



Valutazione tematica sugli strumenti finanziari

Servizio di valutazione indipendente del
POR FESR 2014-2020 della Regione
Autonoma della Sardegna

Rapporto finale
Versione 2
Aprile 2023

t33 Srl
Via Calatafimi, 1 - 60121 Ancona
CF e PIVA 02343620429



INDICE

INDICE	2
LISTA DEGLI ACRONIMI	4
SOMMARIO	6
1. INTRODUZIONE	11
1.1 Contesto in cui si inserisce il mandato valutativo	11
1.2 Obiettivi della valutazione	12
1.3 Approccio metodologico	13
1.4 Struttura del rapporto	14
2. IL CONTESTO: LE DINAMICHE DEL CREDITO RISPETTO ALL'ECONOMIA	15
2.1 L'evoluzione del business model delle banche	15
2.2 La morfologia del sistema bancario	16
2.3 I prestiti alle imprese	21
2.4 La dinamica delle sofferenze	28
2.5 Tassi di interesse	33
2.6 Focus sui prestiti bancari nei principali settori dell'economia sarda	37
2.6.a Agricoltura, silvicoltura e pesca (A)	43
2.6.b Industria manifatturiera (C)	46
2.6.c Attività manifatturiera - Industrie alimentari, delle bevande e del tabacco (C10-C12)	50
2.6.d Costruzioni (F)	52
2.6.e Commercio all'ingrosso e al dettaglio, riparazione di autoveicoli e motocicli (G)	57
2.6.f Attività dei servizi di alloggio e ristorazione (I)	61
2.6.g Attività immobiliari (L)	65
2.6.h Attività professionali, scientifiche e tecniche (M)	69
2.6.i Noleggio, agenzie di viaggio, servizi di supporto alle imprese (N)	73
3. IL FONDO DI COMPETITIVITÀ DELLE IMPRESE (FC)	79
3.1 Atti di riferimento e dati disponibili	79
3.2 Obiettivi dell'intervento	79
3.3 Destinatari degli interventi	81
3.4 Descrizione sintetica dello strumento finanziario	82
3.5. Le risorse a disposizione della misura e l'avanzamento finanziario al 31 dicembre 2021	83
3.6. Il gestore della misura, la sua partecipazione al rischio e la gestione dei finanziamenti	84
3.7 Risposta alle domande valutative	85
3.7.1 Risposta alla domanda 1	85
3.7.2 Risposta alla domanda 2	89

3.7.3	Risposta alla domanda 3.....	92
4.	IL FONDO EMERGENZA IMPRESE SARDEGNA (FEIS)	93
4.1	Atti di riferimento e dati disponibili.....	93
4.2	Obiettivi dell'intervento.....	95
4.3	I destinatari degli interventi	96
4.4	Descrizione sintetica dello strumento finanziario	97
4.5	Le risorse a disposizione della misura e l'avanzamento finanziario al 31 dicembre 2021	98
4.6	I gestori della misura, la loro partecipazione al rischio e la gestione dei finanziamenti	98
4.7	Risposta alle domande valutative.....	100
4.7.1	Risposta alla domanda 1.....	100
4.7.2	Risposta alla domanda 2.....	104
5.	SPUNTI PER IL POLICY MAKER	108
5.1	Sul coinvolgimento degli intermediari del mercato.....	108
5.2	Sulla coerenza tra indicazioni programmatiche e attuazione.....	109
5.3	Sui criteri allocativi nella selezione dei prenditori.....	110
5.4	Sul monitoraggio e sulla digitalizzazione dei processi.....	111
	ALLEGATO I – DATI A COMPLEMENTO DEL PARAGRAFO 2.3.. Errore. Il segnalibro non è definito.	
	ALLEGATO II – EXECUTIVE SUMMARY	112
	Indici Tabelle	121
	Indice Riquadri	121
	Indice Figure	122

LISTA DEGLI ACRONIMI

ABI: Associazione Bancaria Italiana

ATECO: codice di Attività Economiche

BCC: Banche di Credito Cooperativo

BEI: Banca Europea per gli Investimenti

BPER: Banca Popolare dell'Emilia-Romagna

C10-C12: Attività manifatturiera - Industrie alimentari, delle bevande e del tabacco

CIPE: Comitato Interministeriale per la Programmazione Economica

D.G.R.: Delibera di Giunta Regionale

D. Lgs.: Decreto Legislativo

ECAI: External Credit Assessment Institutions

EURIRS: Tasso interbancario di riferimento, detto anche EURO Interest Rate Swap (Irs)

FC: Fondo di Competitività delle imprese

FCG: Fondo Centrale di Garanzia

FEIS: Fondo Emergenza Imprese Sardegna

FESR: Fondo Europeo di Sviluppo Regionale

FCLP: "Linea Prestiti associata al Contratto di Investimento"

FRAI: Fondo per la Reindustrializzazione delle Aree Industriali

GI: Grandi Imprese

ICT: Information and Communication Technologies ISTAT

MISE: Ministero dello Sviluppo Economico

MPMI: Micro, Piccole e Medie Imprese

Nace: classificazione statistica delle attività economiche nelle Comunità europee OT: Obiettivo Tematico

PEC: Posta Elettronica Certificata

PIL: Prodotto Interno Lordo

PMI: Piccole Medie Imprese

PON: Programma Operativo Nazionale

POR: Programma Operativo Regionale

PR: Programma Regionale

QSN: l'indicatore fa parte delle tavole di osservazione del QSN

RAS: Regione Autonoma della Sardegna

S3: Strategia per la Specializzazione Intelligente

SF: Strumenti Finanziari

SFISR: Società Finanziaria Regione Sardegna

S.G.R: Società di Gestione del Risparmio

SIE: fondo Strutturale e di Investimento Europeo

SMEC: Sistema di Monitoraggio e Controllo

S.p.A.: Società per Azioni

TAE: Tasso Annuo Effettivo

TAEG: Tasso Annuo Effettivo Globale

T.U.B.: Testo Unico Bancario

UE: Unione Europea

VEXA: Rapporto di Valutazione ex ante sull'utilizzo degli Strumenti finanziari in Sardegna nel ciclo di programmazione UE 2014-2020

SOMMARIO

Motivazione della valutazione

La valutazione tematica degli strumenti finanziari del POR FESR Sardegna 2014-2020 nasce dall'esigenza della RAS di disporre di elementi di giudizio circa gli interventi sul sistema del credito regionale finanziati dal POR FESR 2014-2020, per una migliore programmazione e attuazione del PR FESR 2021-2027. Un particolare campo di analisi attiene alle scelte allocative attuate dai diversi intermediari gestori degli strumenti finanziari. Gli elementi raccolti dal valutatore sono stati anche intesi alimentare la valutazione ex ante degli strumenti finanziari 2021-2027.

L'approfondimento tematico consiste in una valutazione in itinere, svolta in una fase (la seconda metà dell'anno 2022) che ha permesso di adottare una prospettiva analoga a quella di una valutazione ex post. Il rapporto finale della valutazione tematica fornisce un'analisi delle dinamiche del credito in Sardegna correlate all'economia dell'Isola, la risposta alle domande di valutazione relative agli strumenti finanziari "Fondo di Competitività delle imprese (FC)" e "Fondo Emergenza Imprese Sardegna (FEIS)" e, infine, una serie di spunti per il policy maker riferiti al periodo di programmazione 2021-2027.

Principali risultati

La valutazione tematica risponde a tre domande valutative:

1. Quante e quali imprese (distinte per dimensione micro, piccola e media), di quali settori (secondo la classificazione economica ATECO), hanno ricevuto un sostegno finanziario? quali sono stati gli importi erogati, per quali tipologie di progetti? [riportare anche la localizzazione delle imprese, per evidenziare eventuali ambiti in cui si riscontra una certa clusterizzazione]
2. In che misura i prestiti del Fondo di Competitività delle imprese hanno consentito l'accesso al credito a piccole e micro imprese che non lo avrebbero ottenuto dal sistema bancario, pur avendo una sufficiente capacità di restituzione? In che misura il Fondo Emergenza Imprese Sardegna ha offerto alle imprese una risposta rapida e diretta al fabbisogno di liquidità delle imprese sarde nella prima fase della pandemia?
3. Quante domande hanno potuto essere accolte, a fronte delle richieste pervenute e delle dotazioni finanziarie disponibili, quante e quali imprese hanno portato a termine l'iter del finanziamento, quante sono state respinte o, una volta ricevuto l'accoglimento dell'istanza, non hanno poi beneficiato del finanziamento o ne hanno beneficiato soltanto in parte?

Il lavoro valutativo è basato interamente su analisi documentale (documenti del Programma compresi bandi e moduli di domanda di partecipazione al FEIS e al FC), analisi dei dati di monitoraggio e analisi di fonti secondarie (ISTAT e Banca d'Italia). Le informazioni sui profili di rischio delle imprese beneficiarie degli strumenti finanziari valutati sono state messe a disposizione gratuitamente da Modefinance (modefinance.com), azienda fintech specializzata nell'automazione dei processi di valutazione del rischio di credito nonché ECAI (External Credit Assessment Institution) riconosciuta dalla dell'European Banking Authority (EBA). Gli autori ringraziano tale società per la collaborazione offerta. Mediante l'utilizzo delle informazioni e dei dati così raccolti si è potuto fornire un prospetto delle dinamiche del credito a livello regionale e un'analisi dettagliata degli interventi oggetto di valutazione, offrendo la base per la risposta alle domande valutative.

La valutazione ha evidenziato le caratteristiche del mercato del credito in Sardegna, richiamate in sintesi nei seguenti punti.

- La notevole concentrazione, che vede il Banco di Sardegna (facente parte del Gruppo BPER) rappresentare da solo il 60% della rete bancaria dell'Isola, contribuisce alla bassa quota di imprese con affidamenti in più banche, e quindi una minore quota di imprese in posizione vantaggiosa per ottenere credito.
- Il rapporto tra prestiti bancari al tessuto economico e PIL risulta sfavorevole rispetto al livello nazionale e si nota una importante polarizzazione dei prestiti alle imprese non finanziarie (70%) sulle province di Cagliari e Sassari. Osservando l'andamento della concessione dei prestiti tra 2012 e 2022 su base settoriale, emerge che la decrescita del credito ha avuto in Sardegna una dinamica in linea con quella nazionale, a livello aggregato. Nel confronto con l'Italia, il settore delle costruzioni ha subito un arretramento più marcato, mentre nel settore dei servizi è vero il contrario. A proposito del settore dei servizi di alloggio e ristorazione, va però osservato che la decrescita dei prestiti registrata nell'Isola tra 2012 e 2022 è stata circa quattro volte superiore rispetto a quella registrata a livello nazionale.
- Il sistema del credito sardo risulta, in linea con quello nazionale, essere caratterizzato dalla severa selezione dei prenditori imposta da una normativa prudenziale che ha rafforzato l'avversione al rischio da parte del sistema bancario: per le imprese in classi di rischio non ottimali, l'accesso al credito è quindi diventato maggiormente difficoltoso. Questo appare evidente in un settore caratterizzato da sofferenze importanti come è quello delle costruzioni. La Sardegna vede l'applicazione di tassi di interesse generalmente più alti rispetto alla media nazionale e vive una sfavorevole situazione di contesto, ad esempio in relazione ai tempi della giustizia civile, che rende l'accesso al credito più difficile rispetto al Centro Nord a parità di caratteristiche dell'impresa.

In tale quadro si inseriscono i due strumenti finanziari previsti dal POR FESR Sardegna 2014-2020. Il primo è stato messo a punto per offrire supporto ai piani di investimento realizzati dalle imprese. Il secondo è stato attivato nel 2020 per favorire, in una fase caratterizzata dagli effetti negativi generati dalle misure di contenimento della pandemia da Covid-19, il generale accesso al credito da parte dei soggetti che svolgevano attività economica in Sardegna.

Fondo di Competitività delle imprese

Le imprese ammesse al finanziamento del FC risultano essere 26, per un finanziamento complessivamente concesso pari a 42,3 milioni di euro. Il finanziamento concesso dal Fondo Competitività Imprese si concentra su di un numero limitato di imprese. In particolare, quasi un quarto del totale - pari ad un importo di dieci milioni di euro - risulta essere stato concesso ad un'unica impresa. Al tempo stesso, alle prime tre imprese per finanziamento concesso risulta essere stato riconosciuto il 63% del finanziamento complessivo. Per quel che riguarda la distribuzione geografica, si osservano mutamenti significativi a seconda che si consideri il numero dei piani di investimento o l'importo dei finanziamenti concessi. La prevalenza della provincia di Sassari quale localizzazione geografica si rafforza, e cresce inoltre la rilevanza delle province di Oristano e del Sud Sardegna. Al contempo, si riduce da questa prospettiva il peso dei piani di investimento da realizzarsi nella provincia di Cagliari. A livello settoriale, le imprese operanti nelle attività di alloggio e ristorazione risultano essere destinatarie del maggior numero di finanziamenti concessi, seguiti dalle imprese appartenenti al settore delle attività manifatturiere. Oltre ad essere i più numerosi, i piani di investimento presentati da imprese operanti nei servizi di alloggio e ristorazione risultano avere ricevuto la quota più significativa del finanziamento complessivamente concesso.

Dal confronto con la quota degli impieghi bancari a livello regionale emerge quanto segue:

- Il sostegno del Fondo Competitività delle imprese è stato concesso in proporzione maggiore alle imprese operanti nei servizi di alloggio e ristorazione, così come alle imprese che esercitavano attività manifatturiere o attività immobiliari.
- Tra i settori supportati, il sostegno dello strumento finanziario risulta essere stato concesso in proporzione assai minore alle imprese operanti nel settore del commercio.

Per quel che riguarda l'addizionalità dello strumento rispetto all'accesso al credito da parte delle imprese con un profilo di rischio non ottimale, è opportuno osservare le differenze esistenti a livello di macrosettori:

- Nel caso della manifattura, emerge dal confronto con il mercato il focus dello strumento finanziario sulle imprese "mediamente rischiose", nel senso che la quota di importo concesso a tali imprese dallo strumento finanziario risulta essere in proporzione maggiore rispetto alla corrispondente quota dei prestiti concessi dal sistema bancario alle imprese a livello regionale.
- Il medesimo confronto evidenzia, per il settore dei servizi, come a fronte della concentrazione quasi esclusiva dei finanziamenti concessi dallo strumento finanziario alle imprese meno rischiose, la quota di prestiti del sistema bancario alle imprese mediamente e più rischiose rappresenti a livello regionale quasi l'80% del totale.

Nell'interpretazione di tali evidenze, si deve tener conto del fatto che le stesse derivano in buona misura dalle caratteristiche delle poche imprese cui sono stati concessi quei finanziamenti di importo particolarmente elevato, che rappresentano una quota preponderante del finanziamento complessivamente concesso dallo strumento.

Fondo Emergenza Imprese Sardegna

Le imprese destinatarie dei finanziamenti del FEIS sono 155, per un importo complessivo pari ad oltre 96,1 milioni di euro. Oltre un quarto dell'importo del finanziamento concesso dal FEIS, pari ad oltre 25 milioni di euro, fa riferimento alle domande presentate nel corso del 2020, e ben oltre metà - per l'esattezza il 56% - alle domande presentate nel primo semestre 2021. L'importo del contratto "tipico" - cioè quello mediano - risulta pari a 400.000 euro. D'altra parte, va rilevata una significativa variabilità, con valori compresi tra un minimo di 15.000 ed un massimo di 5 milioni di euro. Per quel che riguarda la dimensione delle imprese destinatarie, queste risultano essere per più della metà (82) microimprese, una quota in ogni caso ridotta a paragone della rispettiva quota delle microimprese sull'insieme delle imprese attive in Sardegna. Circa un terzo del totale delle imprese risultano essere di piccole dimensioni (53), mentre le imprese di medie dimensioni (20) sono pari al 13% del totale. Alle imprese di piccole e medie dimensioni risultano essere stati concessi rispettivamente 44,4 e 30,1 milioni di euro - pari rispettivamente al 46% ed al 31% del totale riconosciuto.

L'analisi per settori evidenzia quanto segue:

- Le imprese operanti nelle attività di alloggio e ristorazione risultano essere destinatarie del maggior numero di finanziamenti (40), pari ad oltre un quarto del totale, seguiti dalle imprese del commercio (31 contratti pari al 20% del totale).
- Oltre ad essere destinatarie del maggior numero di contratti, le imprese operanti nei servizi di alloggio e ristorazione risultano avere ricevuto la quota più significativa del finanziamento complessivamente concesso, con un importo accordato pari ad oltre 25 milioni di euro (26%).

Con riferimento alla distribuzione geografica delle imprese destinatarie, quasi due terzi dell'importo dei finanziamenti del FEIS (65%) risultava essere stato concesso ad imprese localizzate in due sole province: Sassari e Cagliari. Si tratta in questo caso delle due province all'interno delle quali risultavano essere

localizzate anche le imprese destinatarie della gran parte dello stock dei prestiti alle imprese a livello regionale a fine 2021 (70%).

Per quel che riguarda l'addizionalità dello strumento rispetto all'accesso al credito da parte delle imprese con un profilo di rischio non ottimale, è opportuno osservare le differenze esistenti a livello di macrosettori:

- Nel caso della manifattura, la quota di importo concesso dallo strumento finanziario alle imprese “più rischiose” risulta essere in proporzione maggiore rispetto alla corrispondente quota dei prestiti concessi dal sistema bancario alle imprese a livello regionale.
- Viceversa, nelle costruzioni, la quota di importo concesso dallo strumento finanziario alle imprese “meno rischiose” risulta essere in proporzione maggiore rispetto alla corrispondente quota dei prestiti concessi dal sistema bancario alle imprese a livello regionale.

Spunti per il policy maker

L'analisi degli strumenti consente di porre alcuni punti all'attenzione del policy maker, proiettandosi sul periodo di programmazione 2021-2027.

Un primo ambito di attenzione è relativo al **coinvolgimento degli intermediari di mercato**. Osservata la concentrazione dei canali bancari che caratterizza l'Isola e che si è riflessa (comprensibilmente, vista la situazione emergenziale) nella messa in campo del FEIS, si suggerisce di considerare la diversificazione (intesa come ampliamento) dell'offerta di finanza per le imprese come un possibile obiettivo di policy. Tale differenziazione va intesa in senso molto ampio perché a seconda della loro natura (bancaria o non bancaria) e dei loro modelli organizzativi, gli intermediari finanziari operano in modo sensibilmente diverso per rispondere ai bisogni di alcuni e non di altri segmenti della domanda di finanziamento. Si ritiene inoltre che possa valere la pena di esplorare il possibile coinvolgimento di intermediari di mercato anche nel caso di futuri interventi con obiettivi paragonabili a quelli del Fondo Competitività delle imprese, specie in considerazione del fatto che lo strumento ha finanziato nel 2014-2020 in misura significativa imprese considerabili come “meno rischiose”. Anche laddove possano individuarsi rischi tali da scoraggiare la partecipazione degli intermediari di mercato, è ipotizzabile che tali rischi possano essere mitigati attraverso la copertura fornita da garanzie pubbliche, in misura sufficiente ad assicurare l'interesse degli intermediari stessi ad essere coinvolti. Ulteriori soluzioni per il coinvolgimento degli intermediari di mercato sono proposte nell'ultimo capitolo del rapporto.

In secondo luogo, si pone al policy maker la questione della **coerenza tra indicazioni programmatiche e attuazione**. Se nel FEIS si è osservata un'indicazione programmatica “soft” a favore di alcuni settori produttivi, senza poter poi osservare un percorso attuativo del tutto conseguente, per il futuro si propone di adottare un approccio più stringente. In particolare, si suggerisce che obiettivi specifici di supporto creditizio trovino una declinazione operativa pienamente rispondente; si propone altresì di mappare le informazioni che sarà necessario raccogliere ab origine per essere immesse nel sistema di monitoraggio, al fine di consentire al policy maker la verifica del raggiungimento degli obiettivi.

In terzo luogo, si invita il policy maker a dotarsi del **corredo informativo necessario ad orientare la selezione dei prenditori verso quei destinatari finali che meglio rispondono alle caratteristiche dell'obiettivo di policy** di mitigare le conseguenze dei fallimenti di mercato, i quali tipicamente si manifestano nella forma del razionamento del credito. Il parametro fondamentale da considerare è ritenuto essere la probabilità di default (cioè di insolvenza a un anno), nella pratica odierna facilmente reperibile a partire dai modelli di credit risk scoring degli intermediari finanziari così come degli ECAI. L'utilizzo di tale parametro (peraltro impiegato dal valutatore esterno per la predisposizione del presente rapporto) potrà consentire di ridurre il rischio di utilizzare le risorse pubbliche per operazioni finanziabili dal mercato, o, al

contrario, per operazioni eccessivamente rischiose. È possibile immaginare diversi utilizzi delle analisi costruite a partire da tali informazioni. In un'ipotesi più avanzata, è ipotizzabile che queste siano utilizzate anche al fine di determinare l'intensità dell'intervento pubblico, immaginando ad esempio che vi sia una diversa condivisione del rischio da parte delle risorse pubbliche in funzione del livello di rischio dei prenditori. Nell'ipotesi di un utilizzo più limitato di tali analisi, è prevedibile che le stesse possano essere utilizzate per monitorare l'andamento dei portafogli di finanziamenti rispetto a quelli che sono gli obiettivi di policy, nonché per aspetti più strettamente operativi (ad esempio per costruire previsioni circa le possibili consistenze dei futuri rientri).

Infine, si pone all'attenzione del policy maker l'aspetto del **monitoraggio** e della **digitalizzazione dei processi**. Il presente lavoro valutativo ha risentito della indisponibilità di un corredo informativo sufficientemente articolato. Se presente, esso avrebbe consentito di rispondere a una serie di quesiti di sicuro interesse per chi ha responsabilità nella programmazione e nell'attuazione degli strumenti. Appare in particolare opportuno predisporre un modello di reportistica che possa essere utilizzato per la predisposizione di futuri accordi con qualunque soggetto gestore, al fine di assicurare che la base dati restituita da tali soggetti al policy maker garantisca il soddisfacimento almeno delle più elementari necessità di gestione degli strumenti. Tale modello non dovrebbe imporre agli intermediari finanziari coinvolti nell'implementazione degli strumenti degli oneri amministrativi sproporzionati: per soddisfare tale obiettivo, sarà sufficiente che il modello faccia riferimento a quelli che sono i track record più comunemente utilizzati dagli intermediari finanziari nelle comunicazioni con l'autorità di vigilanza o nell'ambito dell'operatività degli strumenti finanziari a più larga diffusione (si fa qui riferimento in particolare al Fondo Centrale di Garanzia). Oltre ai contenuti, è importante che il modello preveda specifiche modalità di trasmissione dati che siano comuni a tutti gli intermediari finanziari coinvolti, oltre ad assicurare un'immediata utilizzabilità delle informazioni. Tale approccio appare peraltro pienamente in linea con l'attenzione che il Centro Regionale di Programmazione, Autorità di Gestione del POR FESR, riserva alla digitalizzazione dei processi amministrativi.

I. INTRODUZIONE

I.1 CONTESTO IN CUI SI INSERISCE IL MANDATO VALUTATIVO

Una delle possibili forme di sostegno previste nell'ambito della disciplina dei Fondi Strutturali, gli strumenti finanziari, è stata oggetto di un crescente interesse a livello europeo, in funzione dei vantaggi attesi dall'utilizzo di tali strumenti in un contesto di crescenti vincoli di bilancio. Di conseguenza, la Commissione Europea ha sottolineato a più riprese il ruolo che gli strumenti finanziari possono svolgere nell'attuazione della politica di Coesione e la dotazione di risorse destinate dagli Stati Membri a tali strumenti ha assunto nel tempo un'importanza crescente.

Nel corso dei successivi periodi di programmazione, a livello UE, i contributi dei programmi dei Fondi Strutturali destinati a tali strumenti sono cresciuti dai soli 600 milioni di euro del 1994-99, agli 1,3 miliardi del 2000-2006, fino agli oltre 12 miliardi di euro del 2014-2020¹. Nel periodo 2014-20, il ruolo degli strumenti finanziari è stato ulteriormente rafforzato, a partire dall'invito rivolto dal Consiglio Europeo ad utilizzare i negoziati sulla programmazione dei Fondi Strutturali per "accrescere significativamente il sostegno globale dell'Unione tramite tali fondi a strumenti finanziari a effetto leva per le PMI nel 2014-2020, raddoppiando almeno nel contempo il sostegno" nei paesi con maggiori difficoltà di accesso al credito².

In corrispondenza con la tendenza europea, anche a livello italiano l'impiego di strumenti finanziari ha assunto una dimensione quantitativa progressivamente più importante. Ad ottobre 2019, con riferimento ai soli programmi della politica di Coesione, il totale delle risorse destinate agli strumenti finanziari era pari a 4,3 miliardi di euro, pari all'8% del totale delle risorse disponibili. D'altra parte, tale evoluzione ha coinciso con un significativo utilizzo di tale forma di sostegno a livello dei corrispondenti programmi operativi di Regione Sardegna. Sempre ad ottobre 2019, questi avevano destinato agli strumenti finanziari 109 milioni di euro o l'8% circa della loro dotazione complessiva, una quota superiore rispetto a quella complessivamente destinata dall'insieme dei POR (6%). Come in tutte le restanti regioni, tali risorse destinate erano primariamente destinate, nell'ambito POR FESR Regione Sardegna, al sostegno della competitività delle PMI³.

Se il quadro delineatosi nel corso del periodo di programmazione 2014-2020 evidenziava già l'accresciuta importanza degli strumenti finanziari, con l'avvento della pandemia da Covid-19 si è manifestata un'ulteriore accelerazione nell'utilizzo di tale forma di sostegno, volta ad assicurare un sostegno capillare e tempestivo alle imprese in una fase di estrema criticità. A livello dell'insieme dei POR, ciò ha dato luogo a un incremento delle dotazioni degli strumenti finanziari pari ad 310 milioni di euro (+14% circa), cui sono corrisposti ulteriori 32 milioni di euro aggiuntivi destinati in Regione Sardegna a tale forma di sostegno. A seguito di tali variazioni, l'importo complessivamente destinato agli strumenti finanziari per il sostegno della competitività delle imprese nell'ambito del POR FESR Regione Sardegna era pari a 117 milioni di euro⁴ e rappresentava quasi la metà del sostegno complessivo del Programma a tale obiettivo⁵.

¹ A tale proposito si veda tra gli altri fi-compass (2015), Strumenti finanziari Una via sostenibile per raggiungere gli obiettivi economici e sociali dell'UE.

² Si vedano le conclusioni del Consiglio Europeo del 24 e 25 Ottobre 2013 (EUCO169/13).

³ Agenzia per la Coesione Territoriale (2020), Rapporto sugli strumenti finanziari cofinanziati dai Fondi strutturali europei, N. 3 - Aprile 2020.

⁴ Agenzia per la Coesione Territoriale (2021), Il contributo degli strumenti finanziari cofinanziati dai Fondi strutturali nel fronteggiare gli effetti economici della crisi pandemica da Covid-19.

⁵ Calcolato sulla base della quota UE. Si veda la versione del programma operativo approvato con Decisione della Commissione Europea in data 20 novembre 2020.

È pertanto in tale contesto di accresciuta importanza degli strumenti finanziari nell'ambito dei programmi della politica di Coesione in generale e del POR FESR Regione Sardegna 2014-2020 in particolare, nonché di utilizzo ulteriore di tale forma di sostegno a partire dal 2020 con l'obiettivo di mitigare le conseguenze economiche della pandemia da Covid-19, che va inquadrata la presente valutazione.

D'altra parte, occorre osservare come le scelte compiute per il PR FESR 2021-2027 confermino l'orientamento del programmatore ad un ampio utilizzo degli strumenti finanziari, anche potenziandolo attraverso percorsi sperimentali⁶. È pertanto soprattutto in chiave prospettica che assumono rilevanza le considerazioni sviluppate sulla base delle analisi svolte nel corso dell'esercizio valutativo, ed in special modo le indicazioni tratte a partire da tali considerazioni e presentate al programmatore con l'obiettivo di contribuire al miglioramento continuo nell'utilizzo degli strumenti finanziari.

I.2 OBIETTIVI DELLA VALUTAZIONE

La valutazione tematica degli strumenti finanziari del POR FESR Sardegna 2014-2020 nasce dall'esigenza della RAS di disporre di elementi di giudizio circa l'impatto degli interventi sul sistema del credito regionale finanziati dal POR FESR 2014-2020, per una migliore programmazione e attuazione del PR FESR 2021-2027. Un particolare campo di analisi attiene alle scelte allocative attuate dai diversi intermediari gestori degli strumenti finanziari. Gli elementi raccolti dal valutatore sono stati anche intesi alimentare la valutazione ex ante degli strumenti finanziari 2021-2027.

L'approfondimento tematico consiste in una valutazione in itinere, svolta in una fase (la seconda metà dell'anno 2022) che ha permesso di adottare una prospettiva analoga a quella di una valutazione ex post. Il rapporto finale della valutazione tematica fornisce un'analisi delle dinamiche del credito in Sardegna correlate all'economia dell'Isola, la risposta alle domande di valutazione relative agli strumenti finanziari "Fondo di Competitività delle imprese (FC)" e "Fondo Emergenza Imprese Sardegna (FEIS)" e, infine, una serie di spunti per il policy maker riferiti al periodo di programmazione 2021-2027.

La presente valutazione tematica sugli strumenti finanziari del POR FESR Sardegna 2014-2020 risponde alle seguenti tre domande di valutazione:

1. Quante e quali imprese (distinte per dimensione micro, piccola e media), di quali settori (secondo la classificazione economica ATECO), hanno ricevuto un sostegno finanziario? quali sono stati gli importi erogati, per quali tipologie di progetti? [riportare anche la localizzazione delle imprese, per evidenziare eventuali ambiti in cui si riscontra una certa clusterizzazione]

⁶ Si osserva infatti che: (1) sui 19 obiettivi specifici del PR FESR 2021-2027, 11 prevedono l'uso di strumenti finanziari; (2) nel caso di alcuni obiettivi specifici (1.3 Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi; 2.1 Promuovere l'efficienza energetica e ridurre le emissioni di gas a effetto serra; 5.1 Rafforzare il ruolo della cultura e del turismo sostenibile nello sviluppo economico, nell'inclusione sociale e nell'innovazione sociale), l'uso degli strumenti finanziari risulta molto significativo (importo oltre i trenta milioni di euro e percentuale sul totale finanziario dell'asse di oltre il 30%); (3) l'uso degli strumenti finanziari prevede in alcuni casi sperimentazioni in ambito fintech e nei canali complementari al sistema creditizio tradizionale, come anche forme innovative di finanziamento quali il crowdfunding e l'equity crowdfunding; (4) nell'implementazione dei meccanismi innovativi si ritiene significativa l'esperienza di Sardinia Fintech, piattaforma regionale per strumenti finanziari innovativi (mini-bond, lending, invoice trading, etc).

2. In che misura i prestiti del Fondo di Competitività delle imprese hanno consentito l'accesso al credito a piccole e micro imprese che non lo avrebbero ottenuto dal sistema bancario, pur avendo una sufficiente capacità di restituzione? In che misura il Fondo Emergenza Imprese Sardegna ha offerto alle imprese una risposta rapida e diretta al fabbisogno di liquidità delle imprese sarde nella prima fase della pandemia?
3. Quante domande hanno potuto essere accolte, a fronte delle richieste pervenute e delle dotazioni finanziarie disponibili, quante e quali imprese hanno portato a termine l'iter del finanziamento, quante sono state respinte o, una volta ricevuto l'accoglimento dell'istanza, non hanno poi beneficiato del finanziamento o ne hanno beneficiato soltanto in parte?

Rispetto alla possibilità di rispondere all'ultima domanda, occorre compiere una precisazione. I quesiti contenuti nella domanda sarebbero stati rispondibili nel caso in cui i gestori dei fondi avessero raccolto e fossero stati disponibili a condividere le informazioni utili a formulare una risposta. In mancanza di tali condizioni, il valutatore è effettivamente potuto entrare in possesso di un set di informazioni molto limitato e tale da consentire la formulazione di una risposta alla domanda di valutazione 3 per il solo Fondo Competitività Imprese; peraltro, è stato possibile dare risposta solo a un numero assai limitato dei quesiti ricompresi nella domanda di valutazione. La mancanza dei dati ha condotto a svolgere considerazioni che si ritrovano nella parte finale della valutazione tematica, dedicata alle conclusioni per il policy maker (Cfr. paragrafo 5.4).

I.3 APPROCCIO METODOLOGICO

La valutazione degli strumenti finanziari nasce dalla collaborazione tra il valutatore esterno e il Nucleo di valutazione, il quale ha reso possibile la definizione del mandato valutativo e ha condiviso le domande di valutazione sviluppatesi nel corso della vita del Programma anche grazie al contributo del Partenariato.

La valutazione degli strumenti finanziari si basa interamente su analisi documentale, analisi dei dati di monitoraggio e analisi di fonti secondarie.

In primo luogo, il gruppo di lavoro ha fatto ampio ricorso all'analisi dei documenti del Programma; in particolar modo i bandi e i moduli di domanda di partecipazione al FEIS e al FC che hanno permesso al valutatore di comprendere il quadro di operatività degli interventi. La seconda tipologia di dati è invece composta dai dati forniti dal sistema di monitoraggio, contenenti le caratteristiche dei beneficiari nonché informazioni sullo stato di avanzamento procedurale e finanziario per operazione. Per quanto riguarda le fonti secondarie, i dati raccolti da soggetti diversi dal valutatore, vengono qui distinti in due categorie in base al loro utilizzo per la stesura del rapporto:

- i dati statistici di ISTAT e di Banca d'Italia, che hanno consentito di svolgere l'analisi del contesto sardo sul piano economico e di quello dell'accesso al credito;
- i dati sulla classe di rischio delle imprese beneficiarie che hanno consentito di svolgere considerazioni sull'addizionalità degli strumenti messi in campo dalla RAS.

Rispetto ai dati sulla classe di rischio va precisato che la RAS, nel proprio sistema di monitoraggio, non ha acquisito dati sul profilo di rischio delle imprese destinatarie dei due interventi dagli intermediari finanziari. Per poter svolgere considerazioni sulla addizionalità degli strumenti messi in capo dalla RAS, il valutatore si è

quindi trovato nella necessità di procurarsi autonomamente tali informazioni⁷, centrali nell'esaminare la qualità delle scelte allocative effettuate nell'ambito degli strumenti finanziari, in funzione dell'obiettivo di mitigare le conseguenze dei fallimenti del mercato creditizio.

Mediante l'utilizzo delle informazioni e dei dati così raccolti si è quindi potuto fornire un prospetto delle dinamiche del credito a livello regionale e un'analisi dettagliata degli interventi oggetto di valutazione. Tale *corpus* di informazione ha offerto la base per la risposta alle domande di valutazione, fondata sia sulla comprensione dei meccanismi degli strumenti finanziari sia sulla interpretazione del contesto in cui essi sono intervenuti. Gli elementi conoscitivi emersi dalla risposta alle domande di valutazione hanno consentito di elaborare alcuni spunti propositivi da sottoporre al policy maker.

I.4 STRUTTURA DEL RAPPORTO

La valutazione tematica si articola in quattro capitoli.

Il primo capitolo illustra le dinamiche del credito rispetto all'economia dell'Isola, analizzando le peculiari caratteristiche del sistema bancario per come si è sviluppato negli ultimi anni, offrendo un quadro della concessione dei prestiti alle imprese, tracciando la dinamica delle sofferenze e offrendo elementi sui tassi di interesse applicati; il capitolo si conclude con un focus sui prestiti bancari nei principali settori dell'economia sarda.

Il secondo capitolo è dedicato al FC. Ne richiama il quadro normativo e gli obiettivi, ne indica i destinatari e lo descrive nel suo complesso, soffermandosi sulla sua dotazione e avanzamento e illustrando il ruolo del gestore. Il capitolo si conclude con la risposta alle domande valutative.

Il terzo capitolo è dedicato al FEIS. Analogamente al precedente, ne richiama il quadro normativo e gli obiettivi, ne indica i destinatari e lo descrive nel suo complesso, soffermandosi sulla sua dotazione e avanzamento e illustrando il ruolo del gestore. Il capitolo si conclude con la risposta alle domande valutative.

Il quarto ed ultimo capitolo contiene le conclusioni della valutazione tematica, nella forma di elementi critici offerti al policy maker per il miglioramento degli strumenti finanziari nella programmazione 2021-2027. I punti trattati sono molteplici: il coinvolgimento degli intermediari di mercato, la coerenza tra indicazioni programmatiche e attuazione, i criteri allocativi nella selezione dei prenditori, nonché il monitoraggio e la digitalizzazione dei processi.

Al rapporto sono allegati alcuni dati a complemento del paragrafo 2.3 dedicato ai prestiti alle imprese e la traduzione in inglese del sommario.

⁷ In particolare, i dati sono stati forniti gratuitamente da Modefinance (modefinance.com), azienda fintech specializzata nell'automazione dei processi di valutazione del rischio di credito nonché ECAI (External Credit Assessment Institution) riconosciuta dalla European Banking Authority (EBA). A modefinance, senza il cui contributo la risposta alla seconda domanda di valutazione non sarebbe stata possibile, va un sentito ringraziamento.

2. IL CONTESTO: LE DINAMICHE DEL CREDITO RISPETTO ALL'ECONOMIA

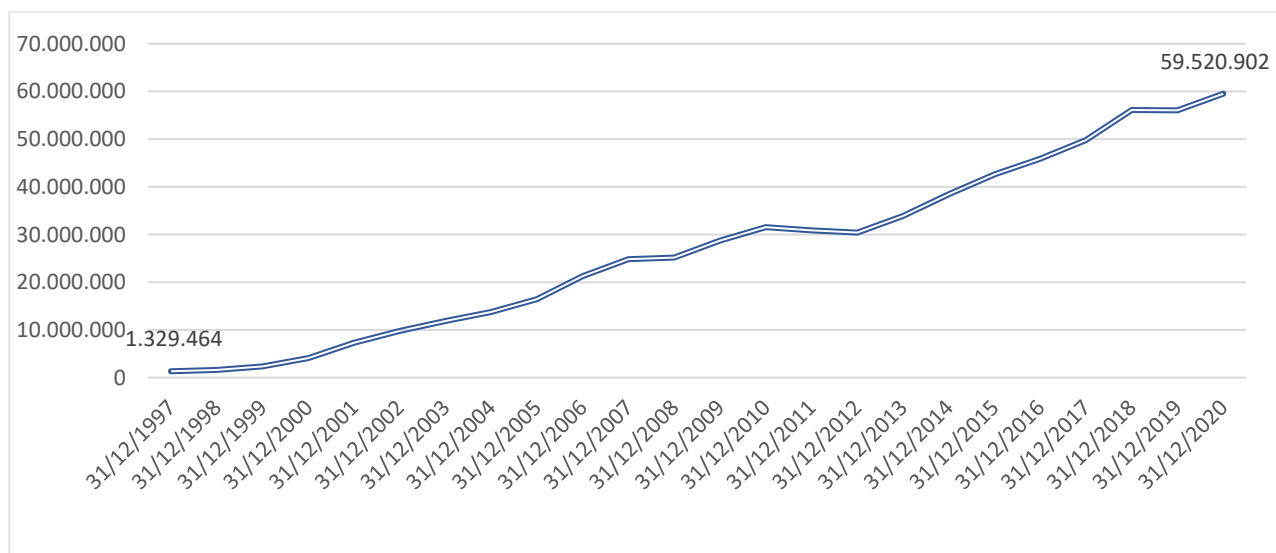
2.1 L'EVOLUZIONE DEL BUSINESS MODEL DELLE BANCHE

Le dinamiche del credito, in Sardegna come in ogni altra regione, risentono di fenomeni su scala più vasta. Anzitutto incide l'accelerazione - registrata nell'ultimo decennio - del processo di trasformazione del *business model* bancario scaturente da più fattori interconnessi tra i quali ricordiamo:

- la regolazione internazionale (anzitutto gli Accordi di Basilea);
- il ricorso a modelli distributivi e servizi *web based* (si veda la Figura 1);
- i processi di selezione dei prenditori basati su scoring o rating interni (e quindi algoritmi e database);
- la compressione dei costi operativi.

Di questo processo evolutivo vi è un effetto immediatamente percepibile dalla popolazione: la riduzione del numero delle filiali (e dei dipendenti). Ma vi è anche un effetto immediatamente tangibile sull'economia visto che il venir meno del *relationship banking* fa sì che per numerose micro e piccole imprese si siano acuitizzati i fenomeni di razionamento del credito.

Figura 1 - Servizi di home e corporate banking: numero di utenti in Italia



Fonte: Ns. Elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TSP00224.

2.2 LA MORFOLOGIA DEL SISTEMA BANCARIO

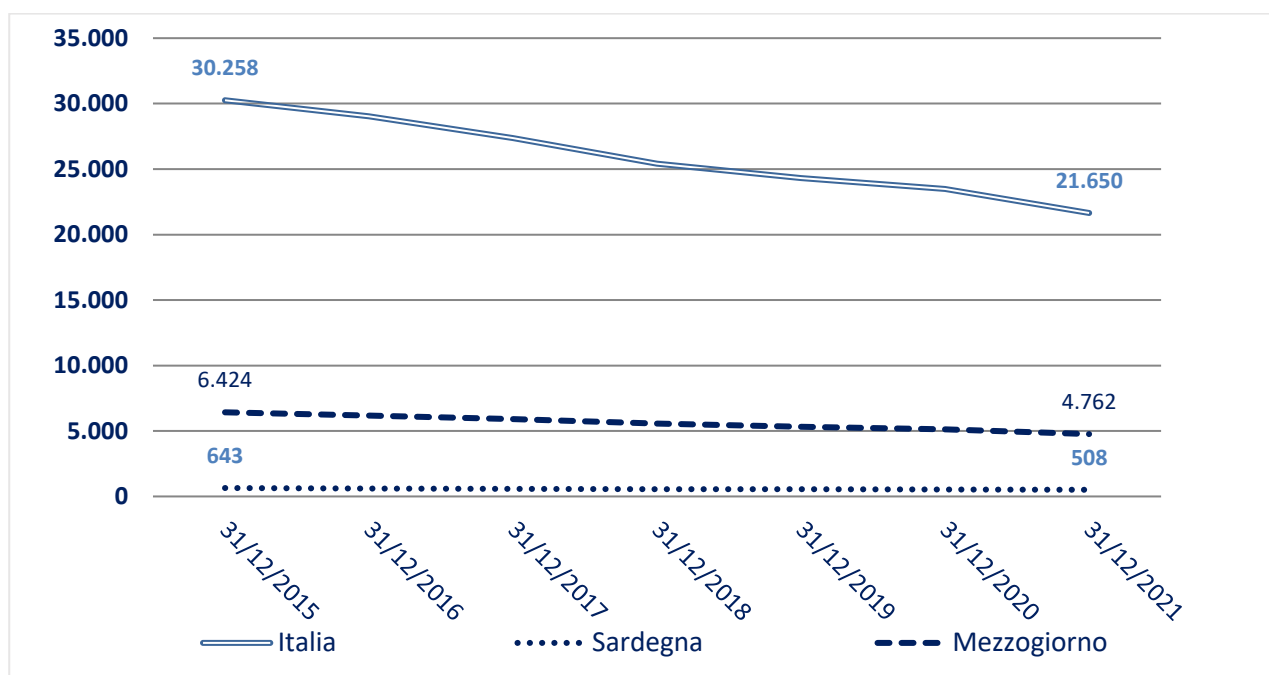
Al 31 dicembre 2021 nel nostro Paese si contavano 21.650 sportelli bancari, di cui 508 localizzati in Sardegna. Tra il dicembre del 2015 e il dicembre del 2021 il numero degli sportelli in Italia si è ridotto di 8.608 unità (-28,4%) e in Sardegna di 135 unità (-21,0%).

Il totale dei prestiti erogati in Italia (al netto delle sofferenze) alle società non finanziarie e famiglie produttrici al 31 dicembre 2021 è di 718.818 milioni di euro, di cui 8.413 milioni costituiscono la quota della Sardegna. Questo vuol dire che, per ciascuno sportello, lo stock degli impieghi nelle imprese non finanziarie è in media di:

- 33,2 milioni di euro a livello nazionale;
- 16,6 milioni di euro in Sardegna.

La distanza del dato regionale appena citato dalla media nazionale è abbastanza rilevante, come quello relativo alla elevata incidenza sul numero complessivo delle filiali di quelle riferibili a un'unica banca, come si vedrà a seguire (Cfr. Tabella 5 - Numero di sportelli per banca, al 4 agosto 2022).

Figura 2 - Numero di sportelli sul territorio. Dinamica 2015 -2021 in Italia, nel Mezzogiorno e in Sardegna



Fonte: Ns. Elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TDB20207.

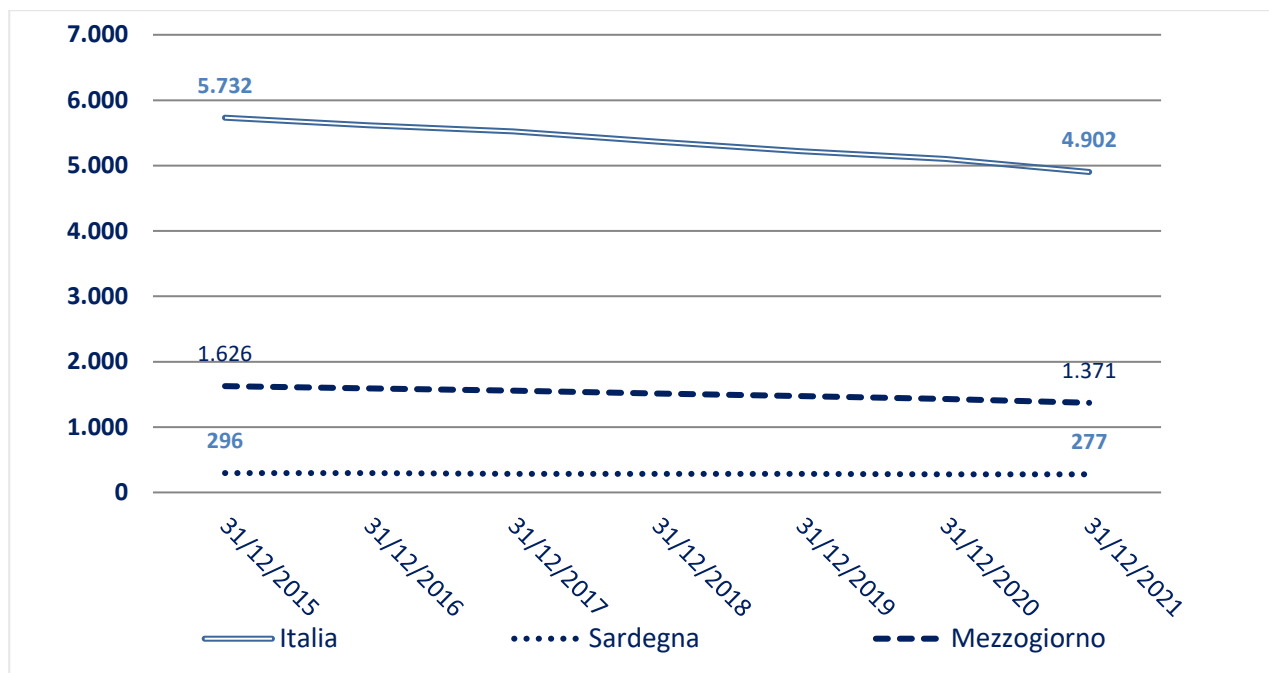
Tabella 1 – Numero di sportelli bancari per provincia in Sardegna al 31 dicembre 2021

Data Osservazione	Sassari	Nuoro	Cagliari	Oristano	Sud Sardegna	Tot. Sardegna
31/12/2021	161	80	93	67	107	508

Fonte: Ns. Elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TDB20207.

Il numero dei comuni sardi censiti al 3 marzo 2022 è 377⁸. I dati di fonte Banca d'Italia a nostra disposizione (figura sottostante) evidenziano che - al 31 dicembre 2021 - i comuni serviti da banche erano 277, vale a dire 22 in meno rispetto al 2015. In altri termini il 26,5% dei comuni sardi (sicuramente quelli di minore dimensione) sono privi di sportelli bancari.

Figura 3 - Numero di comuni serviti da banche. Dinamica 2015 -2021 in Italia, nel Mezzogiorno e in Sardegna



Fonte: Ns. Elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TDB20207.

Le tabelle sottostanti danno evidenza del fatto che il sistema creditizio in Sardegna ha caratteristiche peculiari. Esso risulta soprattutto fortemente polarizzato sul **Banco di Sardegna che - con 299 sportelli - rappresenta da solo il 60% della rete bancaria sull'Isola**. Com'è noto il Banco di Sardegna, da molti anni, non è più una banca autonoma, in quanto facente parte di Gruppo BPER.

Un altro dato peculiare è la presenza esigua del credito cooperativo sul territorio: esso rappresenta il 2,2% degli sportelli contro una media nazionale del 19,2%. Questa circostanza merita di essere segnalata alla luce di quanto evidenziato nel Riquadro I.

⁸ Fonte: ISTAT (<https://www.istat.it/it/archivio/6789>).

Riquadro I - Il ruolo delle BCC nel mercato del credito del Mezzogiorno

Come segnala una recente analisi, tra il 2008 e il 2019 l'andamento dei prestiti al settore produttivo del Mezzogiorno ha risentito della contrazione dei finanziamenti erogati dai primi cinque gruppi bancari. Dall'analisi dei dati emerge come invece le Banche di Credito Cooperativo (BCC) e, in misura minore, altri intermediari diversi da quelli appartenenti ai primi cinque gruppi (tra cui le banche estere), abbiano maggiormente sostenuto i prestiti al sistema produttivo del Mezzogiorno sia durante il periodo della doppia recessione (2008-2013) sia, seppure in rallentamento, negli anni successivi. L'espansione del credito erogato alle imprese meridionali dalle BCC dell'area ha riguardato in maniera diffusa le diverse classi dimensionali e branche di attività economica.

La morfologia del sistema bancario è un dato molto rilevante per il *policy maker* perché esso ha grande rilevanza quando si compiono scelte che coinvolgono gli intermediari (ad esempio come canale distributivo) o mirano a interferire sulle scelte strategiche di questi (ad esempio provando ad alterare - con gli strumenti finanziari pubblici - i criteri allocativi che gli stessi adottano a condizioni di mercato).

Tabella 2 - Numero di sportelli per gruppo istituzionale di banche in Sardegna

Data Osservazione	Banche s.p.a.	Filiali di banche estere	Banche popolari cooperative	Banche di credito cooperativo
31/12/2015	632	2	1	8
31/12/2016	586	2	1	8
31/12/2017	557	2		9
31/12/2018	544	3		9
31/12/2019	534	1	1	9
31/12/2020	512	1	1	11
31/12/2021	496		1	11

Fonte: Ns. Elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TDB20207.

Tabella 3 - Numero di sportelli per gruppo istituzionale di banche in Italia

Data Osservazione	Banche s.p.a.	Filiali di banche estere	Banche popolari cooperative	Banche di credito cooperativo
31/12/2015	19.430	254	6.144	4.430
31/12/2016	20.533	171	3.973	4.350
31/12/2017	21.333	165	1.619	4.257
31/12/2018	19.452	162	1.559	4.236

31/12/2019	18.393	135	1.548	4.236
31/12/2020	17.898	135	1.244	4.203
31/12/2021	16.225	126	1.151	4.148

Fonte: Ns. Elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TDB20207.

Tabella 4 – Incidenza percentuale degli sportelli per gruppo istituzionale di banche in Sardegna ed Italia al 31 dicembre 2021

Area territoriale	Banche s.p.a.	Filiali di banche estere	Banche popolari cooperative	Banche di credito cooperativo
Sardegna	97,6%	0,0%	0,2%	2,2%
Italia	74,9%	0,6%	5,3%	19,2%

Fonte: Ns. Elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TDB20207.

Tabella 5 - Numero di sportelli per banca, al 4 agosto 2022

Sportello	N.
Banco di Sardegna	299
Intesa Sanpaolo	61
Unicredit	36
Banca Nazionale del Lavoro	22
Banca Monte dei Paschi di Siena	10
Banca Carige	8
BCC di Arborea	8
Compass Banca	8
Credito Emiliano	7
Deutsche Bank	6
BCC di Cagliari	3
Banca Sella	3
Che Banca!	3
Findomestic Banca	2
IBL Istituto Bancario del Lavoro	2
Intesa Sanpaolo Private Banking	2
Artigiancassa	1

Banca del Mezzogiorno	
Banca Euromobiliare	
Banca Ifis	
Banca Patrimoni Sella & C.	
Banca Popolare Etica	
Banca BPM	
Fideuram	
Santander Consumer Bank	
Totale	488

Fonte: <https://www.tuttitalia.it/sardegna/40-banche/>

Il livello molto elevato di concentrazione del mercato bancario in Sardegna si riflette anche sulla percentuale di soggetti monoaffidati, più elevata rispetto alla media. Questo dato, tuttavia, può risentire anche di fattori di domanda. Va segnalato che, purtroppo, le informazioni disponibili (Cfr. Tabella 6) si riferiscono a un ampio novero di prenditori e non alle sole imprese. Resta fermo che le imprese pluriaffidate dovrebbero di norma ottenere più credito dal sistema bancario (grazie alla ripartizione dei rischi).

Tabella 6 - Monoaffidati e pluriaffidati in Italia e Sardegna, tutte le categorie di prenditori⁹ eccetto le istituzioni finanziarie monetarie. Valori assoluti e incidenza (%) sul totale dell'area territoriale considerata.

Area territoriale		Monoaffidati	2 affidamenti	3 - 4 affidamenti	Oltre 4 affidamenti
Italia	v.a	3.457.397	285.090	112.351	38.099
	Incidenza %	88,8%	7,3%	2,9%	1,0%
Sardegna	v.a	86.713	5.600	1.444	256
	Incidenza %	92,2%	6,0%	1,5%	0,3%

Fonte: Ns. Elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TRI30431.

⁹ La clientela bancaria considerata è l'insieme dei soggetti appartenenti ai settori Amministrazioni Pubbliche, Società finanziarie al netto delle Istituzioni finanziarie monetarie, Società non finanziarie, Famiglie, Istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie e unità non classificabili e non classificate.

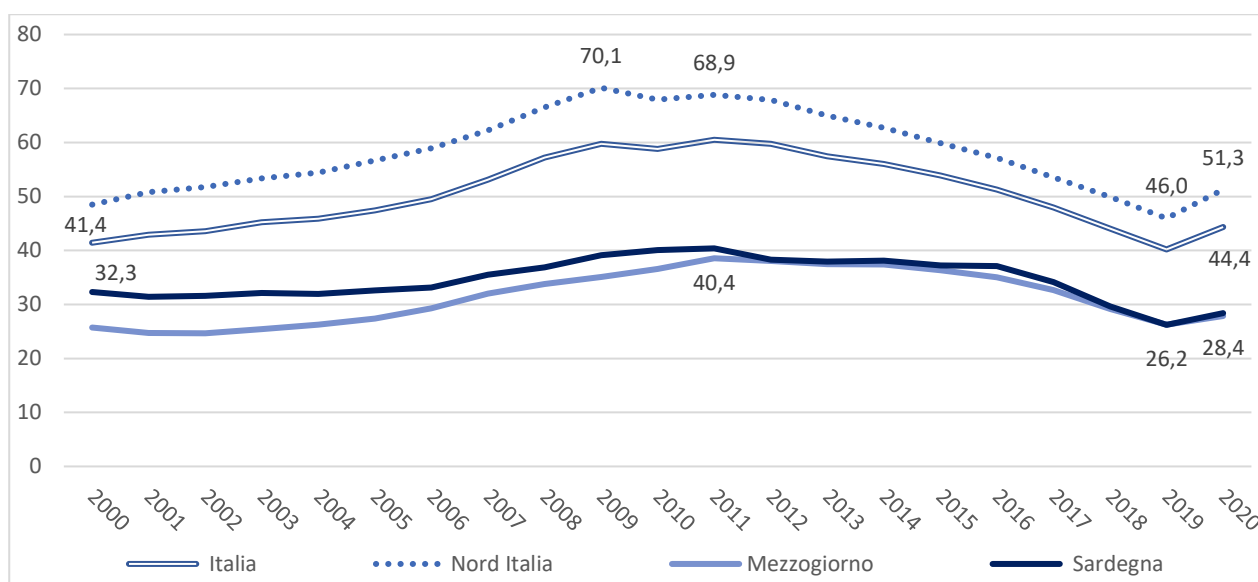
2.3 I PRESTITI ALLE IMPRESE

Quello rappresentato graficamente nella Figura 4 è probabilmente il più significativo degli indicatori sull'intensità creditizia poiché misura il rapporto tra i prestiti bancari al tessuto economico (alle società di capitali e alle cosiddette "famiglie produttrici") e il PIL. L'ultima rilevazione disponibile è oggi al 31 dicembre 2020.

La dinamica descritta, essendo un rapporto tra due grandezze, risente, da un lato, dell'andamento altalenante del PIL e, dall'altro, della progressiva decrescita dell'ammontare dei prestiti (che vedremo nelle prossime figure) con un recente recupero sostenuto dalle misure di policy adottate nel 2020 per mitigare gli effetti economici della crisi pandemica da Covid-19 (attraverso iniezioni di liquidità nelle imprese).

Nella prima metà dell'ampio intervallo temporale descritto per l'indicatore, la Sardegna ha incrementato il differenziale negativo rispetto alla media nazionale che dai 9,1 punti del 2000 è via via aumentato, fino ai 21,4 punti registrati nel 2012. Nell'ultimo quinquennio osservabile (2016-2020) la distanza tra i valori registrati in Sardegna e a livello nazionale è stata in media di 14,5 punti. Si tratta di differenze significative che suggeriscono l'esigenza di interventi di policy tesi a facilitare l'accesso al credito per il sistema produttivo.

Figura 4 - Impieghi bancari delle imprese non finanziarie sul PIL (a) (b) (c) (d) (e)¹⁰. Dinamica (%) 2000-2020.



Fonte: Ns. elaborazioni su dati ISTAT/Banca d'Italia: "Indicatori territoriali per le politiche di sviluppo" (<https://www.istat.it/it/archivio/16777>). Indicatore n.161.

¹⁰ (a) Fino al 2009 i dati di base utilizzati per la costruzione dell'indicatore ("Distribuzione per localizzazione e comparti di attività economica degli impieghi bancari delle famiglie produttrici e delle società e quasi società non finanziarie") erano estratti dalla tavola "TdB10231" della Base Informativa Pubblica della Banca di Italia. Dal 2010, in seguito al cambio di classificazione ATECO 2007, i dati sono estratti dalla tavola "TdB10232" in "sostanziale continuità con la tavola TdB10231". Si segnala infine che dal 2011 sussiste una sostanziale discontinuità nella serie storica, essendovi incluso nel novero degli enti segnalanti anche la Cassa Depositi e Prestiti. Dal 2017 i dati sono estratti dalla tavola "TFR10232" in "sostanziale continuità con la tavola TdB10232".

(b) Gli aggregati di contabilità nazionale utilizzati nella tavola sostituiscono integralmente i precedenti in quanto risultato di una complessa revisione metodologica e definitoria. La revisione ha riguardato anche il passaggio alla nuova classificazione delle attività economiche (Ateco 2007, versione italiana della Nace Rev. 2). Per ulteriori informazioni si rinvia al seguente link: <http://www.istat.it/it/archivio/75111>.

(c) I dati si riferiscono alle categorie prenditrici "società e quasi società non finanziarie" e "famiglie produttrici".

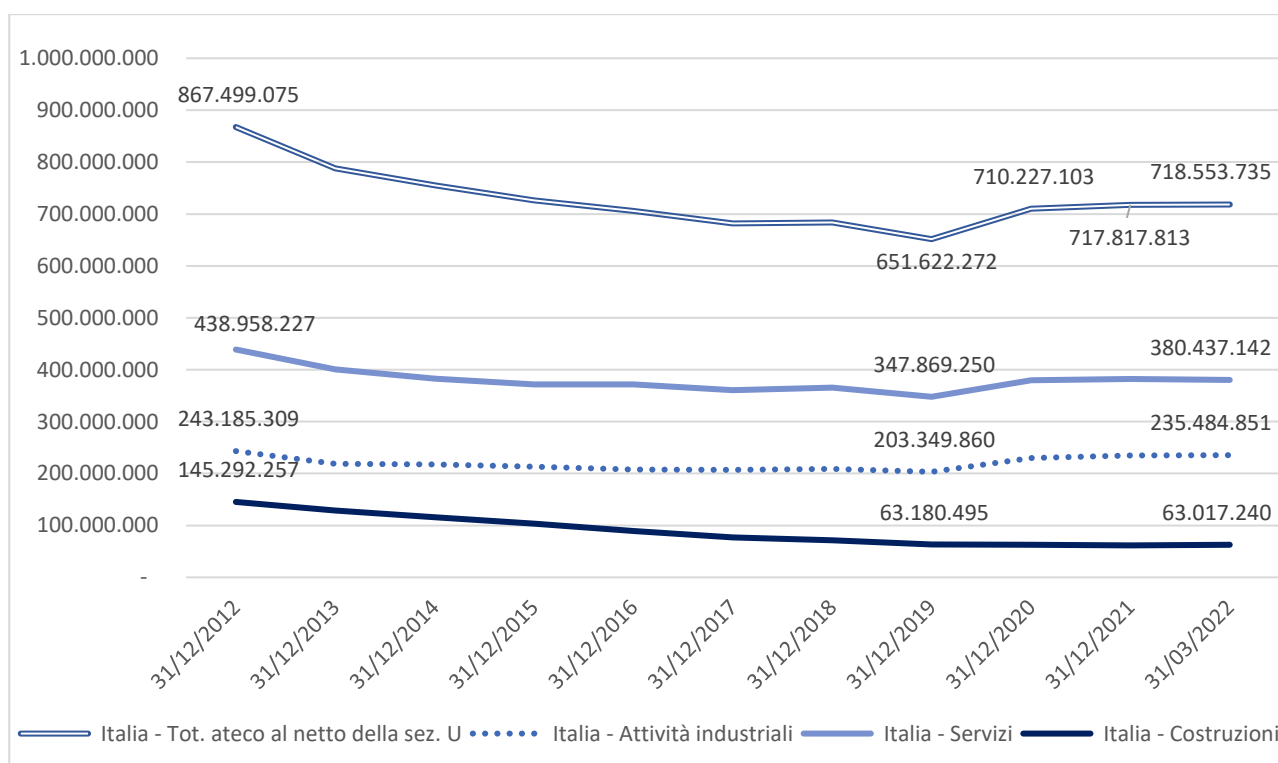
(d) L'indicatore fa parte delle tavole di osservazione del QSN.

(e) L'indicatore fa parte del set di indicatori dell'Accordo di Partenariato 2014-2020.

Venendo ora all'andamento dei prestiti in valore assoluto, prima di illustrare la situazione in Sardegna, conviene prestare attenzione al *benchmark* nazionale. Nella Figura 5 sottostante lo si fa con riguardo ai cosiddetti "impieghi vivi" nelle imprese non finanziarie, vale a dire i prestiti che non sono in sofferenza. In questo modo, prescindendo dalle risorse erogate alle imprese insolventi, si pone l'attenzione sui prestiti che contribuiscono maggiormente alla tenuta o alla crescita dell'economia. Nel periodo osservato vi è stata una significativa riduzione dei prestiti fino a un'improvvisa inversione di tendenza dal 2020 frutto della strategia pubblica per mitigare le conseguenze della crisi pandemica. Moratorie e garanzie pubbliche (fino al 100% dei prestiti) hanno infatti sostenuto il tessuto produttivo grazie anche a misure straordinarie varate dalla Commissione Europea che hanno permesso interventi ad elevata intensità di aiuto, come ad esempio le garanzie gratuite per il 100% dell'importo erogato dal sistema bancario (fino a 30.000 euro per impresa).

Appare dunque probabile che, con il venir meno di queste misure temporanee, la dinamica cui assisteremo sarà nuovamente di riduzione dei prestiti bancari, soprattutto nei territori e nei settori ritenuti a maggior rischio e, di conseguenza, nelle micro e piccole imprese.

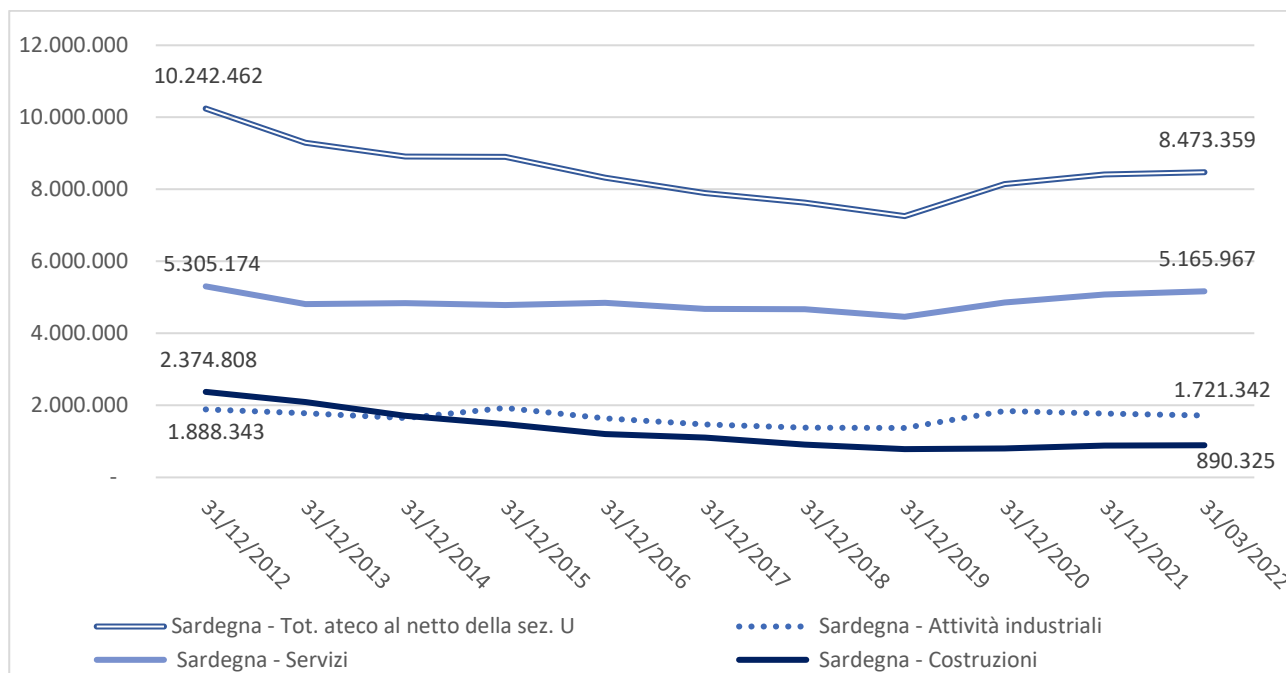
Figura 5 – Prestiti (escluse sofferenze) alle società non finanziarie e famiglie produttrici per attività economica della clientela. Dinamica 2012-2022 in Italia. Migliaia di Euro.



Fonte: Ns. elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TDB20224.

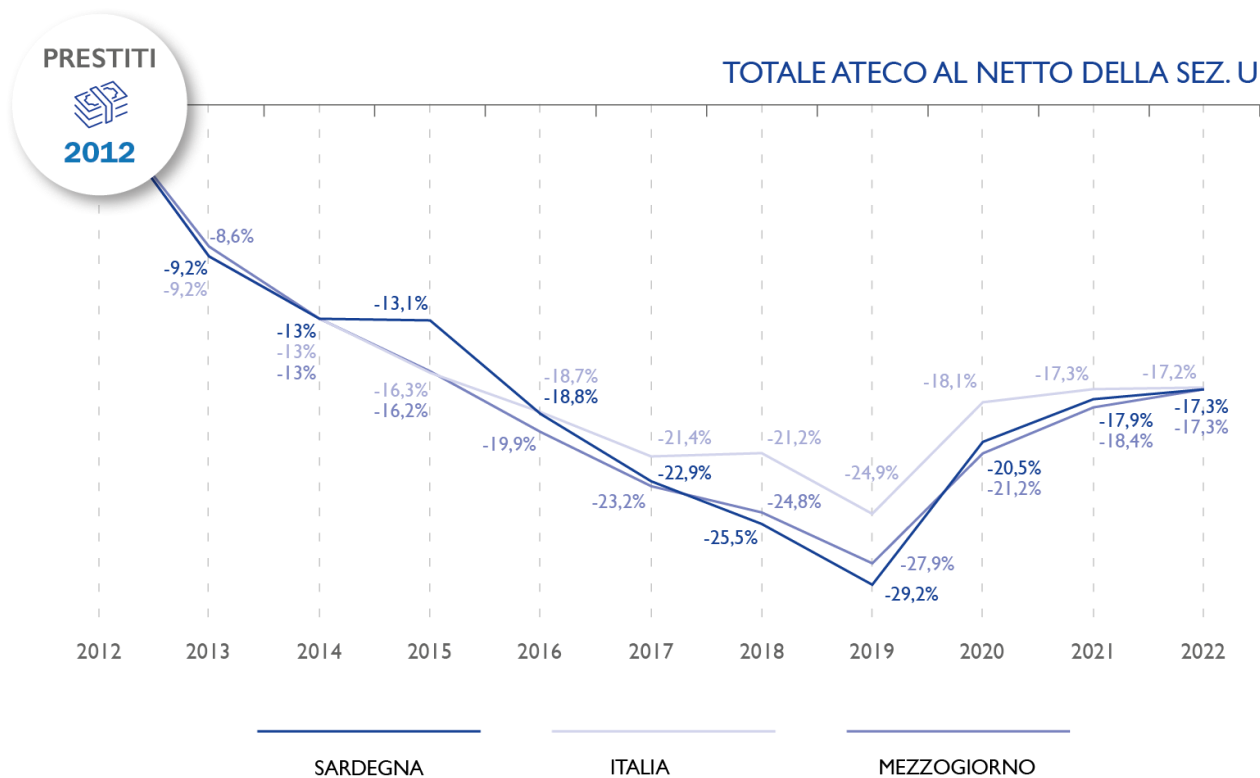
Il grafico che segue (Figura 6) è costruito secondo gli stessi criteri di quello che precede, ma rappresenta i dati relativi alla Sardegna. I dati, anche letti alla luce delle tre figure successive che evidenziano le variazioni rispetto al 2012, segnalano che la decrescita del credito ha avuto in Sardegna una dinamica in linea con quella nazionale, a livello aggregato. Nel confronto con l'Italia, il settore delle costruzioni ha subito un arretramento più marcato, mentre nel settore dei servizi è vero il contrario.

Figura 6 – Prestiti (escluse sofferenze) alle società non finanziarie e famiglie produttrici per attività economica della clientela. Dinamica 2012-2022 in Sardegna. Migliaia di Euro.



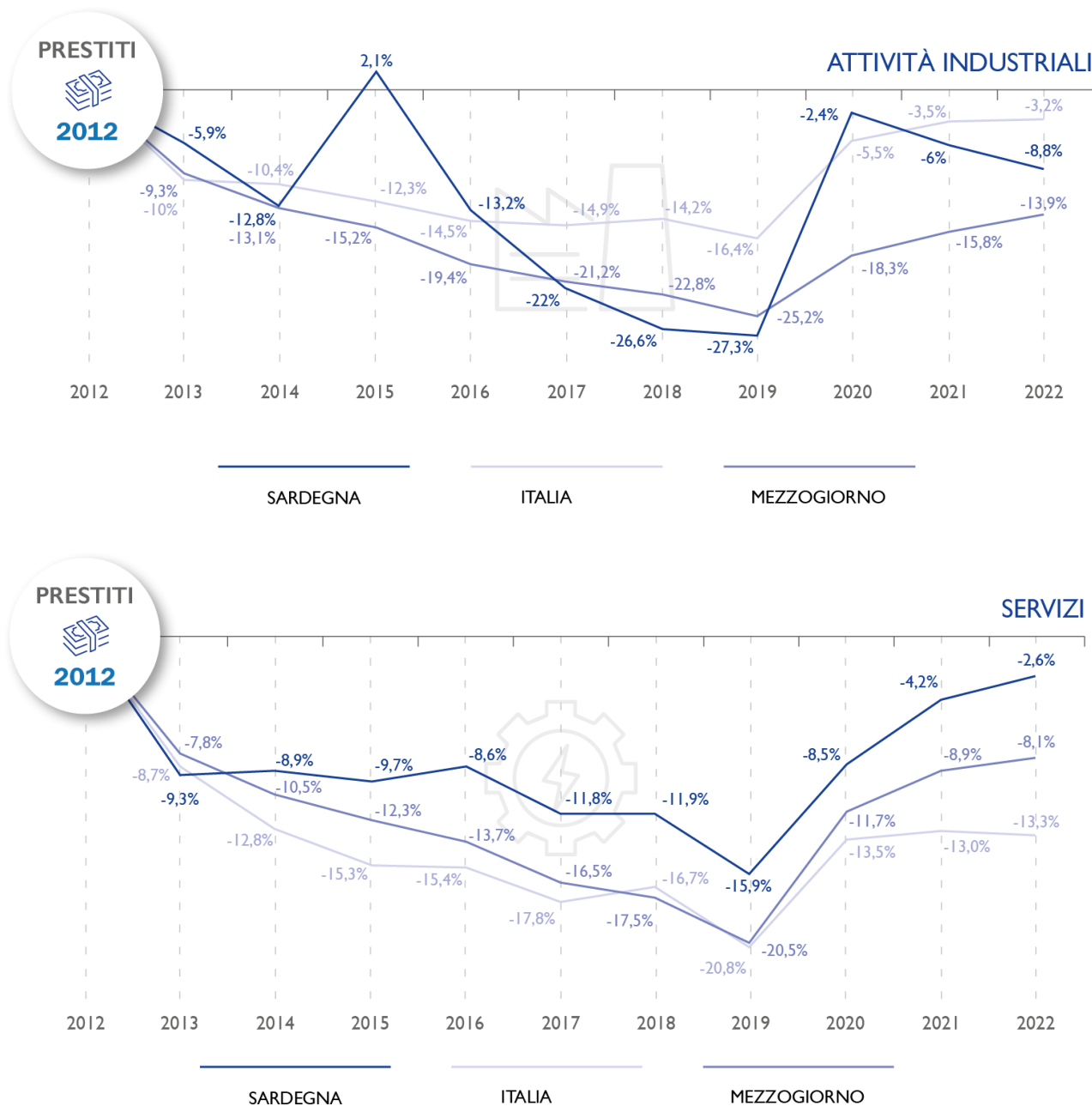
Fonte: Ns. elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TDB20224.

Figura 7 - Prestiti (escluse sofferenze) alle società non finanziarie e famiglie produttrici per attività economica della clientela (Totale Ateco al netto sez. U). Dinamica delle variazioni (cumulate) nel confronto con il 2012



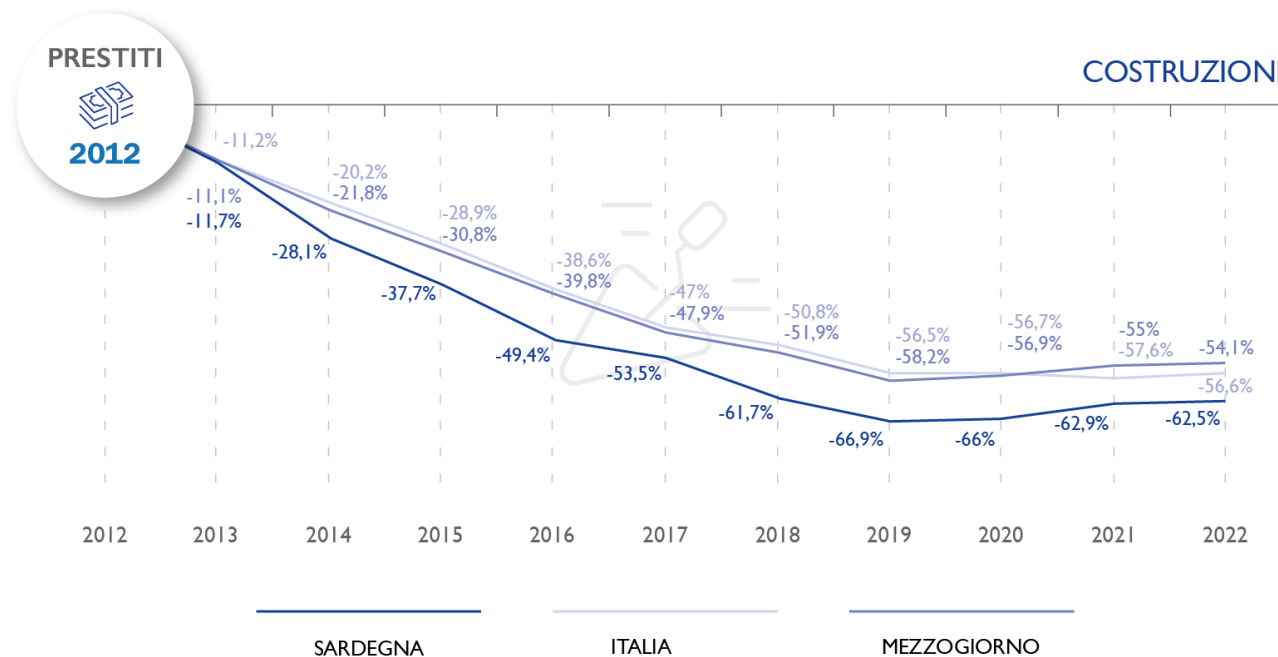
Fonte: Ns. elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TDB20224.

Figura 8 - Prestiti (escluse sofferenze) alle società non finanziarie e famiglie produttrici per attività economica della clientela (Attività Industriali e Servizi). Dinamica delle variazioni (cumulate) nel confronto con il 2012



Fonte: Ns. elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TDB20224.

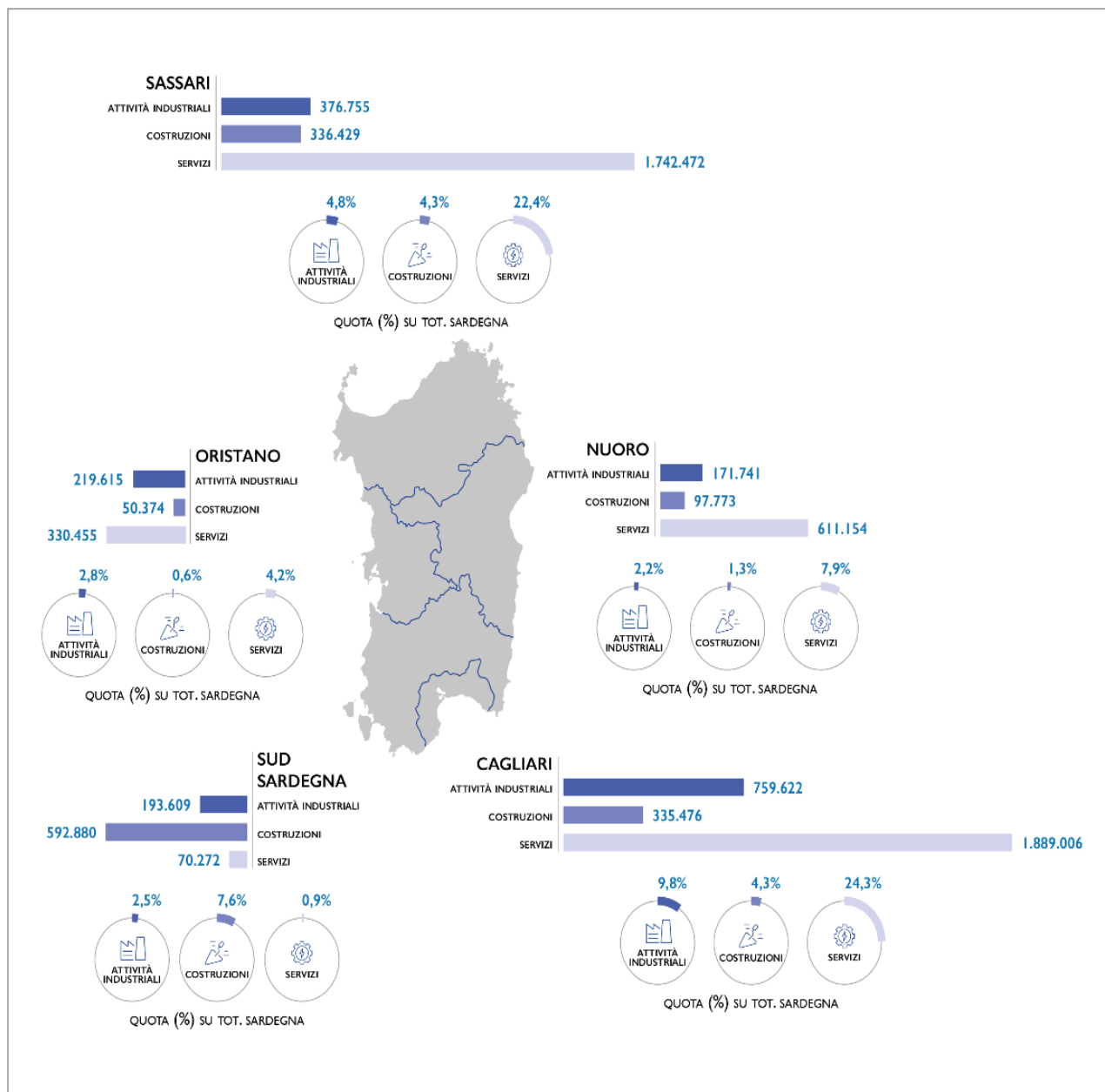
Figura 9 - Prestiti (escluse sofferenze) alle società non finanziarie e famiglie produttrici per attività economica della clientela (Costruzioni). Dinamica delle variazioni (cumulate) nel confronto con il 2012



Fonte: Ns. elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TDB20224.

Lo stock dei prestiti vivi alle imprese non finanziarie della Sardegna censito al 31 dicembre 2021 è pari a 7.778 milioni di euro. Di questi il 22,1% è captato dal settore industriale, il 18,2% dalle costruzioni e il 59,7% dai servizi. È interessante notare che il 70% dei prestiti è polarizzato sulle provincie di Cagliari e Sassari, come mostrato con maggiore livello di dettaglio nella figura sotto.

Figura 10 - Prestiti (escluse sofferenze) alle società non finanziarie e famiglie produttrici per attività economica della clientela. Stock al 31.12.2021 per provincia (Sardegna). Migliaia di Euro (barre relativizzate su base provinciale).



Fonte: Ns. elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TDB20224.

Le due tabelle sottostanti offrono elementi di dettaglio sulle consistenze dei prestiti (che in questo caso non sono al netto delle sofferenze) per specifici settori produttivi, nel periodo compreso dal 31 dicembre 2012 al 31 marzo 2022, con il calcolo delle variazioni intervenute su tre orizzonti temporali:

- di lungo periodo, assumendo a riferimento il 31 dicembre 2012;
- di medio periodo, assumendo a riferimento il 31 dicembre 2017;
- di breve periodo, assumendo a riferimento il 31 dicembre 2019. Va da sé che le variazioni intervenute dal 2020 risentono degli interventi di policy che hanno determinato una ripresa dei volumi del credito ad ampio spettro.

Con riguardo alle dinamiche più recenti si osserva che l'andamento del credito, come d'altra parte gli effetti della crisi pandemica, è risultato essere un fenomeno piuttosto diversificato a seconda dei settori dell'economia. Per esempio, confrontando lo stock di credito al 31 marzo 2022 con quello al 31 dicembre 2019, l'industria manifatturiera ha visto in Sardegna una crescita percentuale importante dei prestiti (+24% rispetto alla media nazionale del 12,8%). Per il settore delle costruzioni, invece, la variazione ha avuto segno negativo, con una discesa di 10,3 punti percentuali (in coerenza con l'andamento registrato a livello nazionale: -11,8%).

Tabella 7 - Prestiti alle società non finanziarie e famiglie produttrici per specifiche attività economica della clientela. Dinamica 2012-2022 in Italia e in Sardegna. Migliaia di Euro e variazioni percentuali.

Variazioni percentuali al 31 marzo 2022

Data osservazione	Agricoltura, silvicoltura e pesca		Attività manifatturiera		Costruzioni		Commercio ingrosso e dettaglio; riparazione autoveicoli e motocicli	
	Italia	Sardegna	Italia	Sardegna	Italia	Sardegna	Italia	Sardegna

Δ 31/12/2019	+2,9%	+3,4%	+12,8%	+24,0%	-11,8%	-10,3%	+4,9%	+7,4%
Δ 31/12/2017	-5,4%	-7,6%	+1,8%	-10,5%	-48,0%	-53,3%	-7,9%	-14,0%
Δ 31/12/2012	-7,0%	-8,5%	-6,0%	-10,5%	-58,7%	-62,6%	-10,6%	-13,4%

Fonte: Ns. elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TFR20255.

Tabella 8 - Prestiti alle società non finanziarie e famiglie produttrici per specifiche attività economica della clientela. Dinamica 2012-2022 in Italia e in Sardegna. Migliaia di Euro e variazioni percentuali.

Variazioni percentuali al 31 marzo 2022

Data osservazione	Servizi di alloggio e ristorazione		Attività professionali, scientifiche e tecniche		Noleggio, agenzie di viaggio, servizi di supporto alle imprese		Industrie alimentari, delle bevande e del tabacco	
	Italia	Sardegna	Italia	Sardegna	Italia	Sardegna	Italia	Sardegna

Δ 31/12/2019	+18,3%	+5,1%	+13,4%	+22,6%	+23,3%	+57,2%	+9,4%	+6,9%
Δ 31/12/2017	+3,0%	-19,2%	+17,5%	+32,6%	+0,1%	+30,4%	+3,6%	-4,6%
Δ 31/12/2012	-4,2%	-16,4%	+12,9%	+36,3%	-2,8%	+31,9%	+6,0%	-7,7%

Fonte: Ns. elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TFR20255.

Riquadro 2 - I fattori di contesto come differenziale di accesso al credito tra le imprese del Mezzogiorno e del Centro-Nord

In un recente paper pubblicato dalla Banca d'Italia si sottolinea come l'accesso al credito per le imprese del Mezzogiorno risulti essere più difficile e oneroso rispetto a quanto accade per le imprese con caratteristiche simili localizzate nel Centro Nord. Questi differenziali non si annullano anche quando il confronto viene effettuato a parità di caratteristiche delle imprese, delle banche che le finanziano e della struttura del mercato locale del credito. Banca d'Italia sottolinea, quindi, come i fattori di contesto possano rappresentare una spiegazione del differente trattamento riservato alle imprese nell'accesso al credito. In particolare, la maggiore diffusione della criminalità, la minore efficienza della giustizia e la minore dotazione di "capitale sociale" contribuiscono a rendere più difficile il ricorso delle imprese del Mezzogiorno al credito. Tali fattori agiscono, in linea teorica, sia sulla rischiosità delle imprese (a parità di caratteristiche specifiche delle aziende stesse) sia sulla capacità delle banche di valutare la qualità delle imprese stesse. I livelli di efficienza della giustizia civile a livello locale rappresentano una ulteriore spiegazione del differente trattamento riservato alle imprese nell'accesso al credito. Secondo i dati del Ministero della Giustizia, nel 2021 la durata media dei procedimenti di primo grado in Sardegna è stata di 2,6 anni, a fronte di una media nazionale di 2,3 anni. Questo ritardo regionale rispetto alla media nazionale è confermato anche nelle esecuzioni immobiliari (6,1 anni, contro 5,2) e delle procedure di fallimento (8,1 anni contro 7,5); diversamente, il tempo medio dell'opposizione a decreto ingiuntivo in Sardegna (2,8 anni) risulta essere leggermente inferiore rispetto alla media nazionale (3,2 anni).

Dati di maggiore dettaglio sui prestiti alle imprese sono forniti in forma tabellare nell'Allegato I al presente rapporto.

2.4 LA DINAMICA DELLE SOFFERENZE

Il sistema bancario, grazie anche all'impiego pervasivo dei modelli di rating, sembra aver progressivamente migliorato la propria capacità di selezione dei prenditori¹¹. Difatti la Figura I I dà evidenza di un progressivo calo, per le imprese, del tasso annuale di decadimento. Esso consiste nel rapporto tra il flusso annuale dei

¹¹ Ovviamente la dinamica delle sofferenze risente molto del ciclo economico e, come dimostra l'esperienza recente, anche delle misure di policy volte a mitigare gli effetti delle crisi.

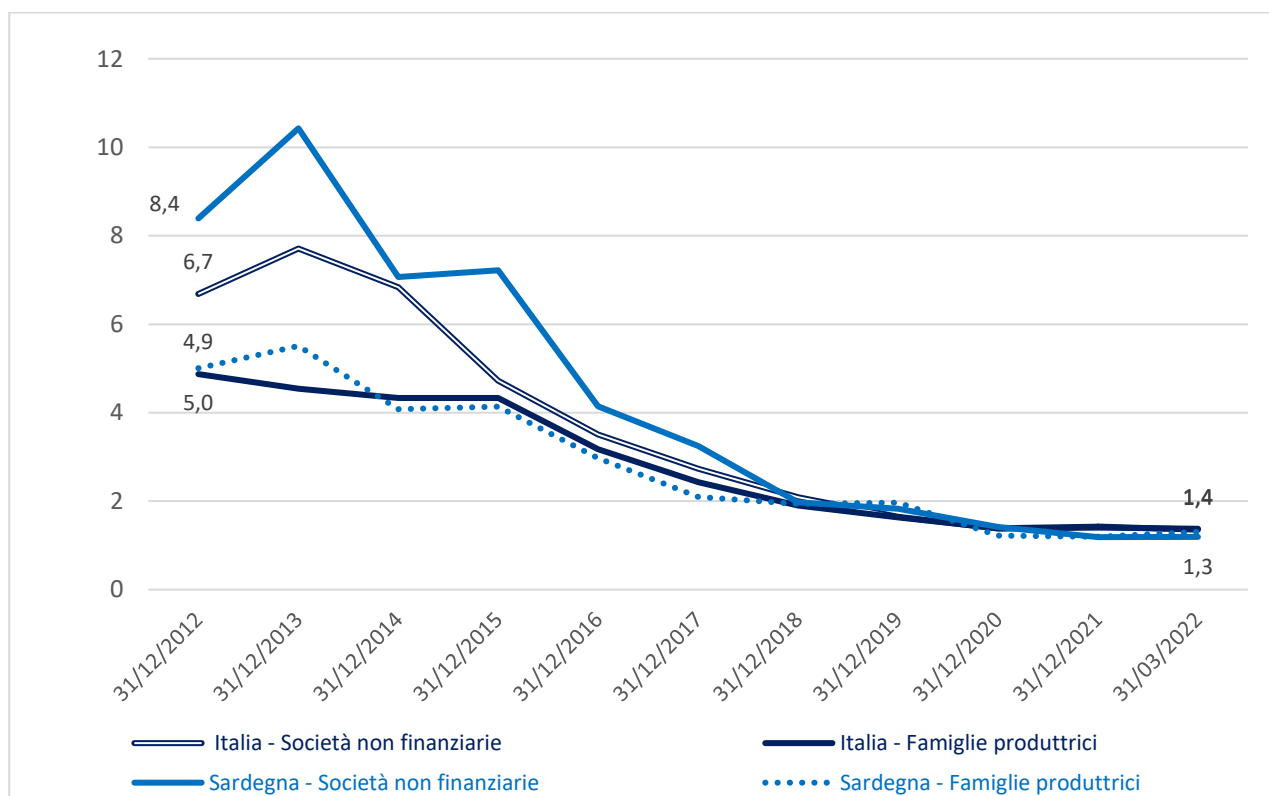
prestiti in sofferenza (nell'anno considerato) e lo stock dei prestiti *in bonis* (non in *default*) l'anno precedente. In tal modo, quindi, si quantifica l'incidenza percentuale dei prestiti che di anno in anno mutano status passando da *in bonis* a sofferenza.

Dalla Figura 11 si evince che il tasso annuale di decadimento:

- ha visto i valori registrati in Sardegna progressivamente allinearsi alla media nazionale¹²;
- ha visto i valori delle società non finanziarie allinearsi a quelli delle famiglie produttrici;
- si è progressivamente ridotto fino a raggiungere valori molto contenuti che, cessati gli effetti di una serie di misure per arginare gli effetti della crisi innescata dalla pandemia (anzitutto le moratorie, ma anche prestiti con lungo preammortamento) potrebbero variare verso l'alto.

I dati riportati nelle tabelle seguenti alla figura suggeriscono che l'utilizzo sistematico (imposto dalla normativa prudenziale) di modelli di rating piuttosto uniformi tra loro stia producendo una (severa) selezione dei prenditori che a livello nazionale fa sì che si assista a un fenomeno di "convergenza degli esiti negativi" (cioè dei default), con differenze abbastanza marginali, anche per classe di grandezza dei prestiti erogati (cumulando sui singoli prenditori gli importi riferibili alle diverse banche finanziatrici), per tipologia di prenditore (è possibile distinguere i dati per le società e per le famiglie produttrici) e per provincia.

Figura 11 - Tasso annuale di decadimento nelle società non finanziarie e nelle famiglie produttrici, totale classi di grandezza. Italia e Sardegna, dinamica 2012-2022. Valori percentuali.



Fonte: Ns. Elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TRI30604.

¹² In questa sezione del presente documento non si propone il Mezzogiorno come benchmark atteso che i dati disponibili, relativi all'Italia insulare e all'Italia meridionale (sei regioni della penisola) non sono sommabili in quanto rapporti percentuali. Va poi sottolineato che il benchmark nazionale risulta di maggiore interesse in questo contesto, visto che esso offre riscontro degli effetti dell'uniformità dei sistemi di valutazione basati su rating e scoring.

Tabella 9 - Tasso annuale di decadimento nelle società non finanziarie e famiglie produttrici, per classe di grandezza del prestito utilizzato. Italia e Sardegna, dinamica 2012-2022. Valori percentuali.

Classe	Da 250 a < 125.000 euro		Da 125.000 a < 500.000 euro		>= 500.000 euro		
	Data osservazione	Italia	Sardegna	Italia	Sardegna	Italia	Sardegna
31/12/2012		4,271	4,505	5,228	6,258	6,813	8,683
31/12/2013		3,99	4,323	5,131	6,956	7,927	11,023
31/12/2014		3,79	3,839	4,905	6,078	7,003	7,136
31/12/2015		3,303	3,545	4,454	6,263	4,807	7,339
31/12/2016		2,816	2,91	3,557	4,6	3,506	3,961
31/12/2017		2,291	2,257	2,741	3,52	2,726	3,063
31/12/2018		2,083	2,24	2,418	3,006	2,019	1,634
31/12/2019		1,912	2,091	2,236	2,899	1,551	1,515
31/12/2020		1,504	1,41	1,602	1,796	1,342	1,249
31/12/2021		1,416	1,225	1,697	1,611	1,369	1,073
31/03/2022		1,412	1,185	1,71	1,797	1,326	1,069

Fonte: Ns. Elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TRI30604.

Tabella 10 - Tasso annuale di decadimento nelle società non finanziarie e famiglie produttrici, totale classi di grandezza. Italia e province sarde, dinamica 2014-2022. Valori percentuali.

Data osservazione	Italia	Sardegna	Cagliari	Sassari	Nuoro	Oristano	Sud Sardegna
31/03/2022	1,374	1,215	1,121	1,778	0,795	0,848	0,783
31/12/2021	1,407	1,189	1,083	1,478	1,355	0,885	0,9
31/12/2020	1,381	1,376	1,664	1,287	0,403	0,917	2,069
31/12/2019	1,648	1,852	1,775	1,8	1,478	1,998	2,499
31/12/2018	2,068	1,968	1,721	1,929	1,623	2,529	2,771
31/12/2017	2,703	3,037	2,857	4,089	2,358	2,551	2,057
31/12/2016	3,473	3,942	3,081	6,447	3,379	2,478	2,411
31/12/2015	4,681	6,698	5,866	9,207	5,734	3,168	6,05
31/12/2014	6,593	6,595	7,358	7,564	4,122	2,458	6,05

Fonte: Ns. Elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TRI30604.

Le tabelle che precedono e quelle che seguono sono di grande importanza per il policy maker perché danno evidenza di come il sistema bancario sia (sempre più) avverso al rischio. Difatti il *modus operandi* per ridurre (a valle) il tasso annuale di decadimento è operare (a monte) una selezione attenta (severa) dei prenditori, con quanto ne consegue sul piano dei volumi di finanziamento e, quindi, del grado di supporto all'economia. Dal momento che la Banca d'Italia non pubblica le analisi sui tassi di decadimento con elevato grado di dettaglio a livello settoriale se non a livelli molto aggregati, nelle due tabelle che seguono è possibile effettuare solo un confronto tra i dati a livello nazionale e i dati aggregati di Sicilia e Sardegna (due realtà peraltro piuttosto differenti tra loro). Pur subottimali, queste informazioni segnalano che alcuni comparti presentano livelli di ingresso in sofferenza (e quindi di rischio) che possono molto influire sulla propensione del mercato a finanziarli. Un caso emblematico è quello delle costruzioni che, come si è visto sopra, è tra quelli per i quali si è assistito a una forte contrazione dei prestiti bancari. E, in effetti, è un settore che recentemente è stato molto sostenuto dal policy maker.

Tabella 11 - Tasso annuale di decadimento per alcune specifiche attività economiche nelle società non finanziarie e famiglie produttrici, totale classi di grandezza. Italia e Isole maggiori, dinamica 2014-2022. Valori percentuali.

Data Osservazione	Industrie alimentari, delle bevande e del tabacco		Agricoltura, silvicoltura e pesca		Attività manifatturiera		Costruzioni	
	Italia	Isole	Italia	Isole	Italia	Isole	Italia	Isole
31/12/2012	4,09	5,95	4,18	8,07	4,94	6,90	11,27	11,78
31/12/2013	3,40	7,09	4,59	5,23	5,28	8,74	13,53	15,39
31/12/2014	4,07	4,21	4,38	4,86	5,35	6,13	14,12	14,15
31/12/2015	1,90	3,07	4,23	6,31	2,71	3,25	11,08	10,16
31/12/2016	2,29	2,10	3,19	6,05	2,34	2,1	8,06	8,53
31/12/2017	1,95	1,93	2,25	4,45	1,93	2,41	7,56	6,60
31/12/2018	1,27	1,24	2,05	3,34	1,25	1,49	7,32	4,28
31/12/2019	1,21	1,77	1,77	3,08	1,26	2,75	3,62	5,02
31/12/2020	0,93	0,41	1,18	1,51	0,83	0,67	2,70	2,71
31/12/2021	0,79	2,33	1,20	1,43	0,96	1,28	2,97	2,0
31/03/2022	0,82	1,25	1,24	1,48	0,77	0,96	2,62	2,36

Fonte: Ns. Elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TRI30606.

Tabella 12 - Tasso annuale di decadimento per alcune specifiche attività economiche nelle società non finanziarie e famiglie produttrici, totale classi di grandezza. Italia e Isole maggiori, dinamica 2014-2022. Valori percentuali.

Data osservazione	Commercio ingrosso e dettaglio + riparaz.ne autoveicoli e motocicli		Servizi di alloggio e ristorazione		Attività professionali, scientifiche e tecniche		Noleggio, agenzie di viaggio, servizi di supporto alle imprese	
	Italia	Isole	Italia	Isole	Italia	Isole	Italia	Isole
31/12/2012	5,13	8,07	7,83	9,45	5,84	5,16	9,21	5,58
31/12/2013	5,40	8,10	6,57	11,41	6,05	5,46	7,68	5,95
31/12/2014	4,82	8,66	6,37	11,77	5,65	3,24	7,04	3,72
31/12/2015	3,70	5,99	5,41	6,16	4,70	2,78	5,52	3,41
31/12/2016	2,84	4,49	3,39	6,26	2,57	2,31	5,73	1,87
31/12/2017	1,83	2,97	3,06	3,26	5,50	2,25	2,35	1,59
31/12/2018	1,77	3,18	2,47	2,96	2,48	1,10	3,29	1,54
31/12/2019	1,80	4,42	2,29	2,42	2,01	1,23	4,94	1,02
31/12/2020	1,44	1,66	2,32	2,86	1,50	0,64	1,74	2,37

31/12/2021	1,10	1,68	3,22	3,46	2,26	0,56	1,47	1,57
31/03/2022	1,091	1,58	3,46	4,12	1,81	0,60	1,30	1,4

Fonte: Ns. Elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TRI30606.

Va inoltre segnalato che oltre ai rischi tradizionalmente considerati, il sistema bancario è destinato a considerare con sempre maggiore attenzione il rischio da cambiamento climatico, che potrebbe incidere maggiormente sulle imprese localizzate nei territori più fragili del Paese, compresi i territori sardi esposti a rischi quali quelli di tipo idrogeologico e da incendi (Riquadro 3).

Riquadro 3 - L'emergenza climatica come fattore di rischio per il sistema bancario

Come segnala la Banca d'Italia esiste un crescente consenso tra i policy maker e le autorità di vigilanza bancaria sul fatto che il cambiamento climatico comporti rischi finanziari reali, sia sul sistema economico che su quello finanziario. I cambiamenti climatici comportano, infatti, due diverse tipologie di rischio:

- quello fisico, che considera l'impatto economico dei danni causati dall'aumento della frequenza e dell'intensità degli eventi estremi e delle catastrofi naturali;
- quello di transizione, definito come l'impatto economico negativo dovuto alle politiche di riduzione delle emissioni di CO₂.

Ad oggi, secondo i dati di una recente indagine sul credito bancario effettuata a livello nazionale, solo una quota limitata di intermediari ha già avviato analisi dell'impatto del rischio climatico (fisico e di transizione) sul portafoglio crediti, anche se una vasta percentuale di banche si accinge a farlo in un prossimo futuro. Banca d'Italia sottolinea come le banche debbano predisporre idonei presidi e sviluppare adeguate prassi per identificare, misurare, monitorare e mitigare tali rischi, continuando a garantire il necessario accesso al credito e assistendo le aziende impegnate nel lungo e complesso processo di transizione con nuovi strumenti e adeguati servizi di consulenza.

2.5 TASSI DI INTERESSE

Nelle prossime due figure è rappresentata graficamente la dinamica del Tasso Annuo Effettivo (TAE) per i prestiti finalizzati a esigenze di liquidità delle imprese. Tale dato offre la misura del costo effettivamente sostenuto, sia in termini di interessi che di commissioni e spese, rispetto all'ammontare effettivamente utilizzato nel periodo¹³. Occorre segnalare che la misurazione dei tassi proposta dalla Banca d'Italia è frutto di un'indagine campionaria e, pertanto, non è effettuata sull'universo dei rapporti bancari.

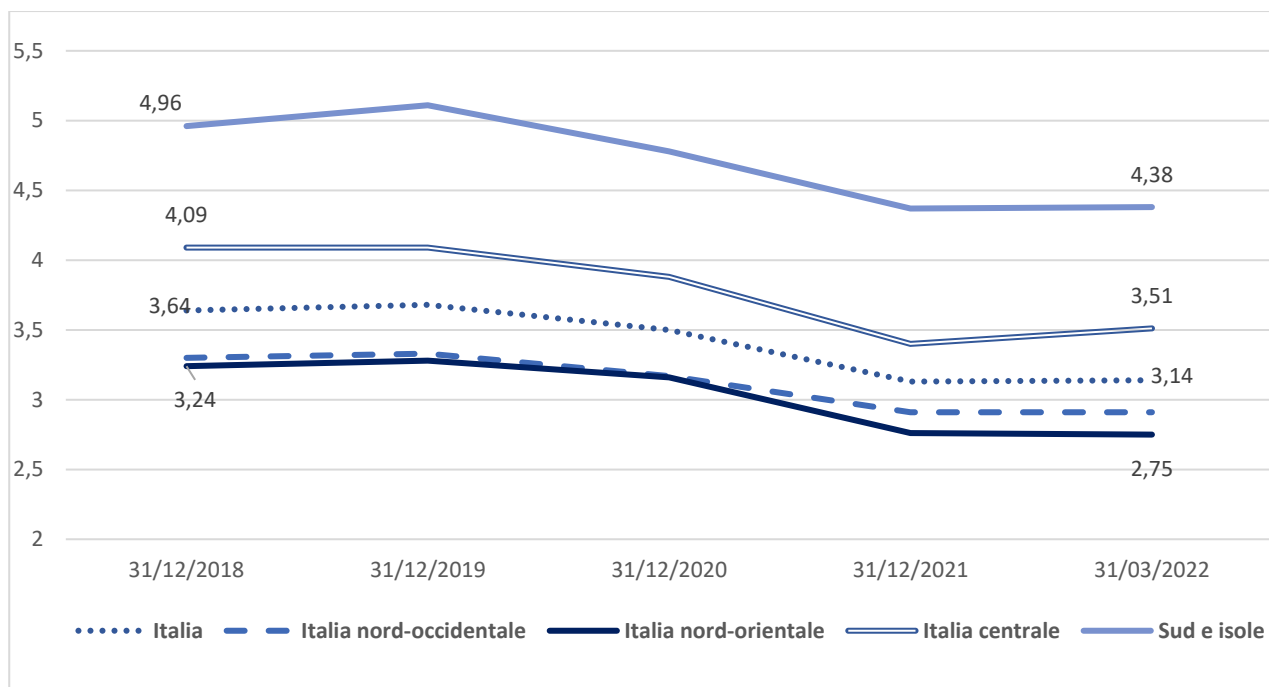
La Figura 12 offre una panoramica su scala territoriale dell'andamento dei tassi per le esigenze di circolante (una media sul totale delle classi dimensionali). Essa palesa che nel nostro Paese i tassi di interesse cambiano con la latitudine: più bassi nell'Italia nord-orientale e in quella nord-occidentale, cominciano a crescere nel Centro Italia per manifestarsi come sensibilmente più alti nel Sud e nelle isole.

La Figura 13, focalizzata sui tassi nel Mezzogiorno, dà evidenza del fatto che i tassi di interesse sono altrettanto sensibili alla dimensione dei prestiti stessi che - nella maggior parte dei casi - risentono della dimensione delle imprese prenditrici. I tassi sono più elevati per i prestiti di minori dimensioni, il che (almeno in parte) è giustificabile dalla maggiore incidenza dei costi (anzitutto di valutazione gestione del prestito) sul prestito sottostante.

¹³ Tale indicatore è calcolato sui seguenti tipi di strumento: scoperti di conto corrente, factoring e finanziamenti revolving e finanziamenti con finalità di import o export. I dati comprendono le sole operazioni con la clientela residente e sono escluse le ditte individuali e le Istituzioni finanziarie monetarie.

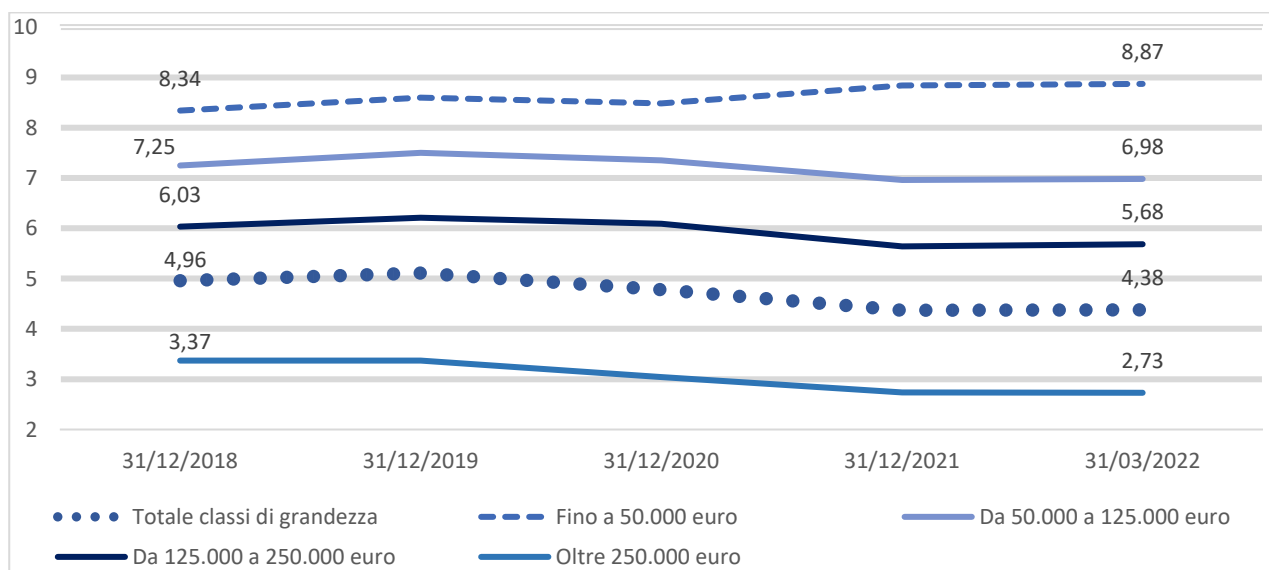
In realtà l'incrocio territorio/dimensione d'impresa che vede le micro e piccole imprese meridionali dover pagare dei tassi più elevati è sicuramente correlato alle caratteristiche settoriali e dimensionali delle imprese del territorio e, soprattutto, alla loro maggiore rischiosità (che risente anche delle economie esterne, come quelle connesse alle infrastrutture fisiche e immateriali).

Figura 12 - TAE sui prestiti (escluse sofferenze) connessi ad esigenze di liquidità (operazioni in essere) delle società non finanziarie e famiglie produttrici (al netto delle ditte individuali) per area geografica. Totale classi di grandezza.



Fonte: Ns. Elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TRI31101.

Figura 13 - TAE sui prestiti (escluse sofferenze) connessi ad esigenze di liquidità (operazioni in essere) delle società non finanziarie e famiglie produttrici (al netto delle ditte individuali) per classe di grandezza¹⁴ dell'ammontare a disposizione nell'area geografica "Sud e isole".

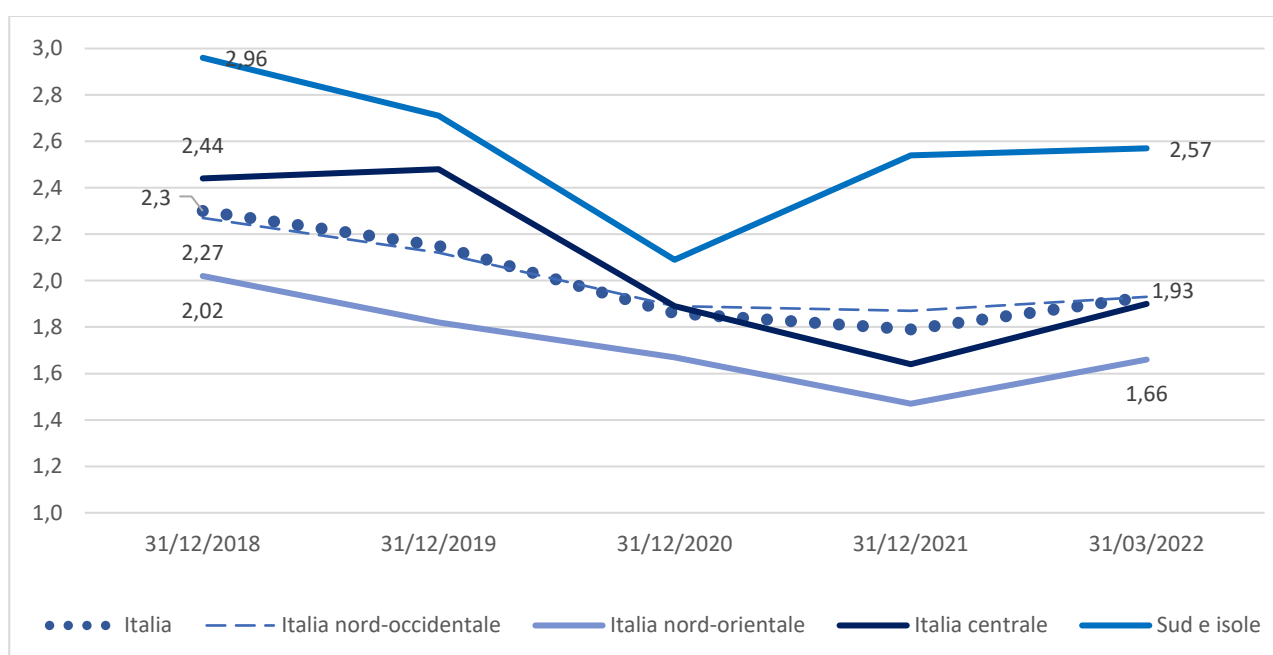


Fonte: Ns. Elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TRI31101.

¹⁴ Le classi di grandezza sono espresse in unità di euro e non includono l'estremo destro dell'intervallo.

Le considerazioni espresse in relazione ai tassi applicati al credito a sostegno della liquidità valgono anche per i prestiti di durata ultrannuale volti a finanziare gli investimenti. Il diverso grado di rischiosità rilevata dal sistema bancario (attraverso i modelli di rating interno o i giudizi forniti dalle ECAI) fa sì che variabili come territorio di localizzazione, dimensione e settore delle imprese, interferiscano sul TAEG. Esso è inversamente proporzionale all'ammontare dei prestiti concessi (che di norma è correlato alla dimensione delle imprese)¹⁵ ed è crescente via via che ci si sposta dal Nord al Sud del Paese.

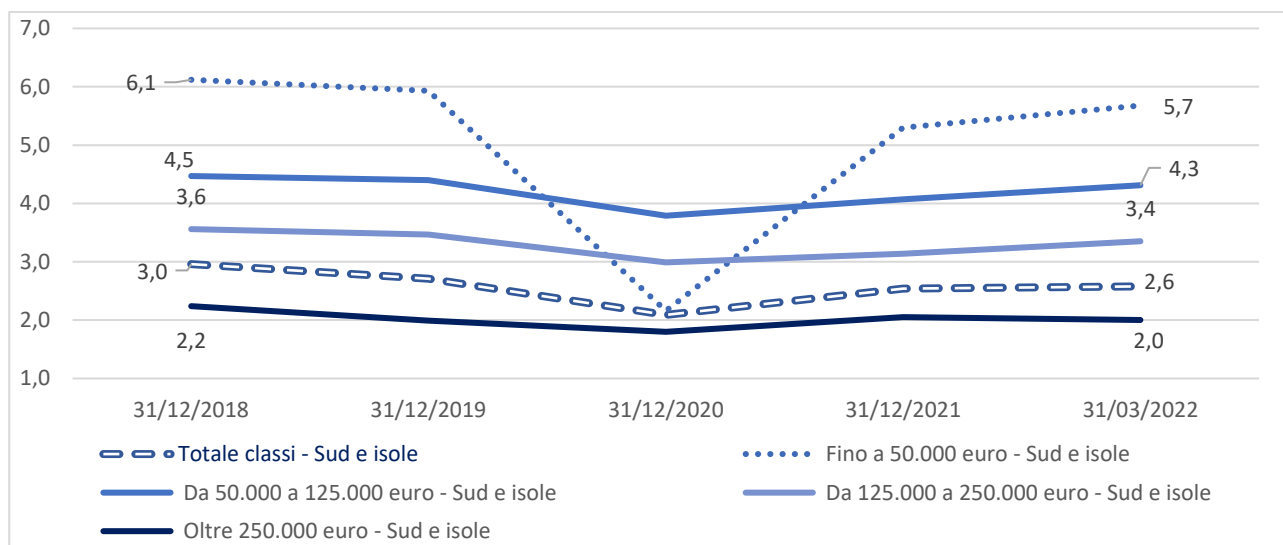
Figura 14 - TAEG sui prestiti (escluse sofferenze) alle società non finanziarie e famiglie produttrici (al netto delle ditte individuali) connessi ad esigenze di investimento di durata ultrannuale (operazioni nel periodo) per area geografica (totale Ateco al netto della Sezione U).



Fonte: Ns. Elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TRI30950.

¹⁵ La sensibile riduzione del TAEG per i prestiti di piccolo importo nel 2020 (fenomeno che ha riguardato tutto il Paese) è conseguenza degli interventi eccezionali previsti dallo Stato per fare fronte alle conseguenze economiche della crisi pandemica.

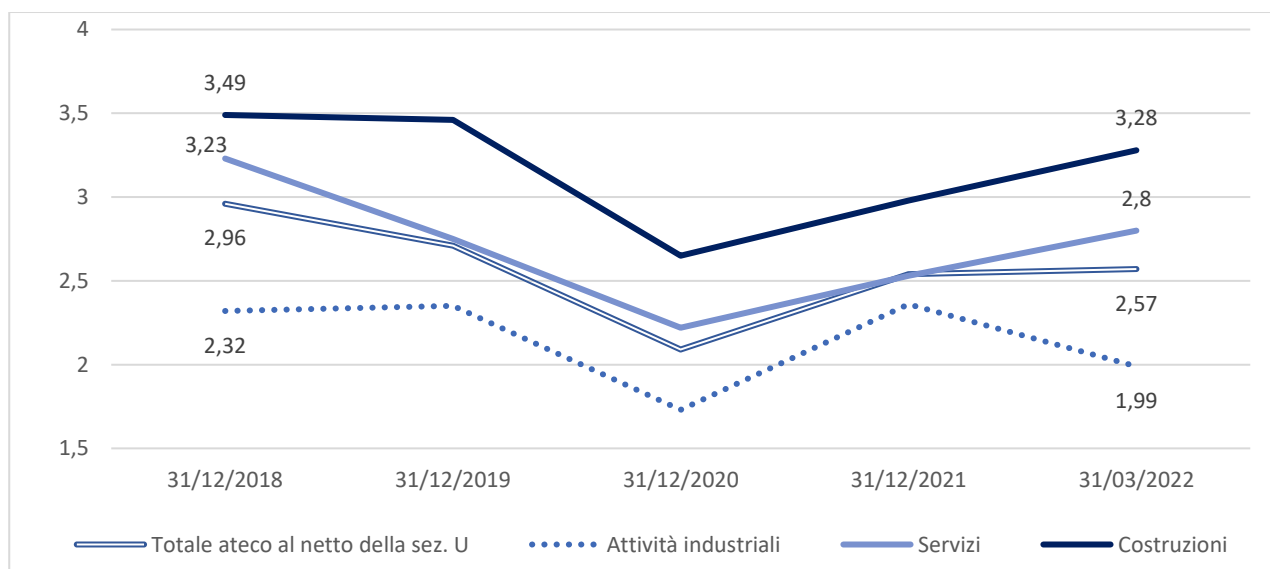
Figura 15 - TAEG sui prestiti (escluse sofferenze) alle società non finanziarie e famiglie produttrici (al netto delle ditte individuali) connessi ad esigenze di investimento di durata ultrannuale (operazioni nel periodo) per area geografica (Italia e Sud e isole) e classe di grandezza¹⁶.



Fonte: Ns. Elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TRI30951.

Non stupisce poi, vista la dinamica storica della rischiosità, che i tassi applicati al settore delle costruzioni risultino costantemente e significativamente più elevati rispetto al settore dell'industria (questo lo si vede nel grafico sottostante con l'analisi settoriale nel Mezzogiorno).

Figura 16 - TAEG sui prestiti (escluse sofferenze) alle società non finanziarie e famiglie produttrici (al netto delle ditte individuali) connessi ad esigenze di investimento di durata ultrannuale (operazioni nel periodo) nel Sud e Isole per attività economica della clientela.



Fonte: Ns. Elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TRI30950.

¹⁶ Il TAEG è calcolato come media ponderata dei tassi per il rispettivo ammontare; sono inclusi i seguenti tipi di strumento: leasing, pronti contro termine e finanziamenti non revolving. Le operazioni con finalità di import o export sono escluse. I dati comprendono le sole operazioni con la clientela residente e sono escluse le ditte individuali e le Istituzioni finanziarie monetarie. Le classi di grandezza sono espresse in unità di euro e non includono l'estremo destro dell'intervallo.

È evidente che l'ultima osservazione dei tassi, cioè quella disponibile al momento dell'analisi che precede, ancora non riflette il rialzo dei tassi operato dalla BCE nei mesi più recenti teso a contenere il fenomeno dell'inflazione.

2.6 FOCUS SUI PRESTITI BANCARI NEI PRINCIPALI SETTORI DELL'ECONOMIA SARDA

Di seguito si propone un'analisi tesa a offrire elementi di giudizio circa il grado di supporto offerto dal sistema creditizio ai principali settori produttivi dell'Isola, andando per ciascuno di questi a misurare nel tempo il numero di imprese e di addetti e il valore aggiunto, oltre all'ammontare dei prestiti. Risulta di particolare interesse, ai fini del presente documento, la dinamica dell'indicatore che misura il rapporto tra prestiti bancari e valore aggiunto, che ha caratteristiche e utilità comparabili all'indicatore prestiti su PIL cui si è fatto riferimento nella Figura 4 al paragrafo 2.3.

In questo paragrafo si offre il quadro d'insieme delle principali evidenze oggetto di approfondimento nei paragrafi successivi.

Nel trattare il tema occorre premettere (anticipando quanto si rileva dalla Figura 18) che in Sardegna si registra una incidenza delle cosiddette attività residuali¹⁷ sul valore aggiunto in misura molto più elevata rispetto al valore nazionale (31% contro 20,3%).

Tabella 13 Quadro di sintesi

Codice ATECO	N. imprese	% Imprese	Valore aggiunto (mln €)	Valore aggiunto (%)	Impieghi bancari (mln €)	Impieghi bancari (%)	Rapporto impieghi -v.a.
A - Agricoltura, silvicoltura e pesca	48.511	31,4%	1.287	4,1%	808	9,2%	62,8%
B - Industria estrattiva	106	0,1%	56	0,2%	28	0,3%	50%
C - Manifatturiera	6.870	4,4%	1.809	5,7%	1.392	15,8%	77%
D - Fornitura di energia elettrica, gas, vapore e aria condizionata	133	0,1%	743	2,3%	152	1,7%	20,5%
E - Fornitura di acqua, reti fognarie, attività di trattamento dei rifiuti e risanamento	291	0,2%	487	1,5%	97	1,1%	19,9%
F - Costruzioni	13.022	8,4%	1.456	4,6%	1.228	13,9%	84,4%

¹⁷ O - Amministrazione pubblica e difesa; assicurazione sociale obbligatoria; P - Istruzione; Q - Sanità e assistenza sociale; R - Attività artistiche, sportive, di intrattenimento e divertimento; S - Altre attività di servizi; T - Attività di famiglie e convivenze come datori di lavoro per personale domestico; produzione di beni e servizi indifferenziati per uso proprio da parte di famiglie e convivenze.

Codice ATECO	N. imprese	% Imprese	Valore aggiunto (mln €)	Valore aggiunto (%)	Impieghi bancari (mln €)	Impieghi bancari (%)	Rapporto impieghi -v.a.
G - Commercio ingrosso e al dettaglio; riparaz. di autoveicoli e motocicli	28.466	18,4%	3.668	11,6%	1.950	22,1%	53,2%
H - Trasporti e magazzinaggio	2.983	1,9%	1528	4,8%	266	3%	17,4%
I - Attività dei servizi di alloggio e ristorazione	10.726	6,9%	2.035	6,4%	1.039	11,8%	51,1%
J - Servizi di informazione e comunicazione	2.107	1,4%	735	2,3%	161	1,8%	21,7%
K - Attività finanziarie e assicurative	1.802	1,2%	977	3,1%	83	1%	8,5%
L - Attività immobiliari	3.234	2,1%	4.473	14,1%	611	6,9%	13,7%
M - Attività professionali, scientifiche e tecniche	17.246	11,1%	1.587	5%	317	3,6%	20%
N - Noleggio, agenzie di viaggio, servizi di supporto alle imprese	3.883	2,5%	1.007	3,2%	187	2,1%	18,5%
O - Amministrazione pubblica e difesa, assicurazione sociale obbligatoria	5.168 (O+S+T)	3,3%	3.884	12,3%	492	5,6%	5%
P - Istruzione	686	0,4%	1.888	6%			
Q - Sanità e assistenza sociale	8.027	5,2%	2.578	8,1%			
R - Attività artistiche, di intrattenimento e divertimento	1.444	0,9%	346	1,1%			
S - Altre attività di servizi	.*	.*	667	2,1%			
T - Attività di famiglie e convivenze	.*	.*	481	1,5%			
TOTALE	154.705	100%	31.698	100%	8.817	100%	

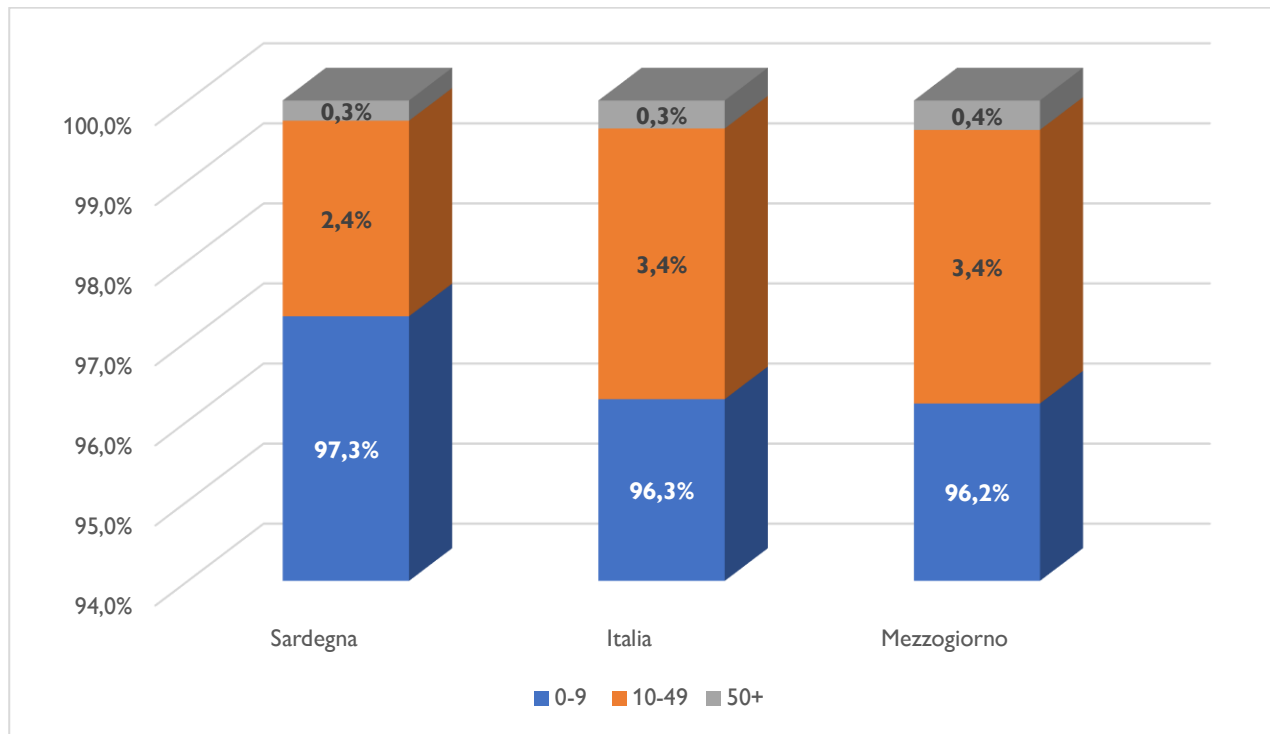
Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT e Banca d'Italia; valore relativo ad imprese (2020) ad eccezione del N. imprese per il settore Agricoltura, silvicoltura e pesca (2016), valori relativi a valore aggiunto e impieghi bancari (2019)

* Valore presentato in forma aggregata per i codici ATECO O, S e T

Venendo alla ripartizione delle imprese per classe di addetti (Cfr. Figura 17), il tessuto imprenditoriale regionale si caratterizza per la forte prevalenza di microimprese. Nel 2020, le imprese con un numero di

addetti inferiore a dieci rappresentavano infatti il 97,3% del totale delle imprese operanti in Sardegna, una quota di poco superiore al corrispondente valore di livello nazionale (96,3%) e del Mezzogiorno (96,2%).

Figura 17 - Dimensioni imprese Sardegna, Mezzogiorno e Italia (quota di imprese per numero di addetti)*



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT del 2020

*Tutti i settori, ad esclusione del codice Ateco A

I dati relativi al valore aggiunto (Cfr. Figura 18) evidenziano come sia il settore dei servizi a trainare l'economia regionale. Esso, infatti, contribuisce per quasi l'82% alla formazione del valore aggiunto totale. Nell'ambito del settore¹⁸ assumono particolare importanza le attività immobiliari (14,1%) ed il commercio¹⁹ (11,6%). Altri due settori nel comparto dei servizi, tra i maggiormente riferibili al turismo, vale a dire le attività dei servizi di alloggio e ristorazione (I) e il noleggio, agenzie di viaggio, servizi di supporto alle imprese (N) totalizzano il 9,6% del valore aggiunto - oltre che il 9,4% delle imprese. Evidentemente l'economia turistica ha confini che non è possibile far coincidere esattamente con questi due settori (che soddisfano anche domanda locale), e d'altra parte anche altri comparti (dal commercio all'immobiliare, alla stessa manifattura) si giovano della domanda riferibile alla presenza dei turisti sul territorio.

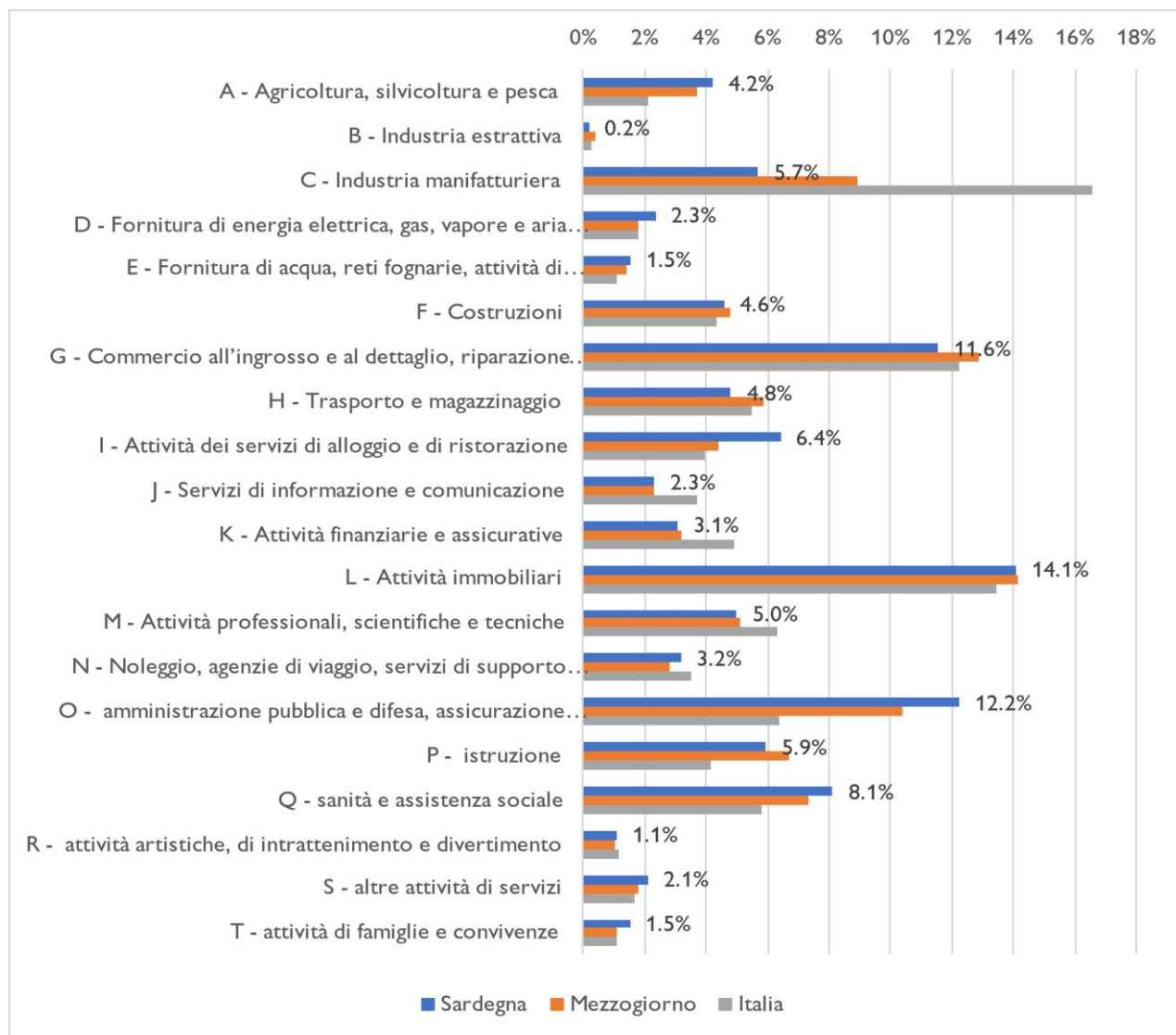
Tra gli altri comparti, la quota di valore aggiunto riferibile al settore secondario è pari a poco più del 14% del totale, per la maggior parte derivante dai contributi dell'industria manifatturiera (5,7%) e del settore delle costruzioni (4,6%). Il confronto con il dato nazionale consente di evidenziare il ruolo assai più marginale svolto dalla manifattura, con un contributo al valore aggiunto inferiore di oltre dieci punti percentuali rispetto

¹⁸ Ai nostri fini non sono considerate le attività con i codici Ateco compresi tra G e T.

¹⁹ Il commercio (G) rappresenta in Sardegna il 18 per cento (per numero) di imprese.

a quello fornito dal settore a livello di sistema Paese (5,7% contro 16,6% del totale)²⁰. Di conseguenza, risulta relativamente ridotta anche l'incidenza del settore in termini di numero di imprese (4,4% del totale).

Figura 18 - Comparazione del valore aggiunto tra Sardegna, Mezzogiorno e Italia (quota del valore aggiunto totale, 2019)



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT del 2019

Con riferimento alla dinamica congiunturale, le più recenti analisi di Banca d'Italia²¹ evidenziano per il 2021 un quadro in miglioramento in tutti i comparti regionali, seppur con diversa intensità. Il livello di attività è cresciuto sensibilmente nel settore dei servizi, il più colpito dalle misure restrittive di contrasto alla pandemia,

²⁰ All'interno del comparto contribuisce in modo particolare alla formazione del valore aggiunto l'industria alimentare. Altri contributi significativi derivano dalla fabbricazione di coke e prodotti derivanti dalla raffinazione del petrolio e la fabbricazione di prodotti chimici e farmaceutici, nonché dalle attività metallurgiche.

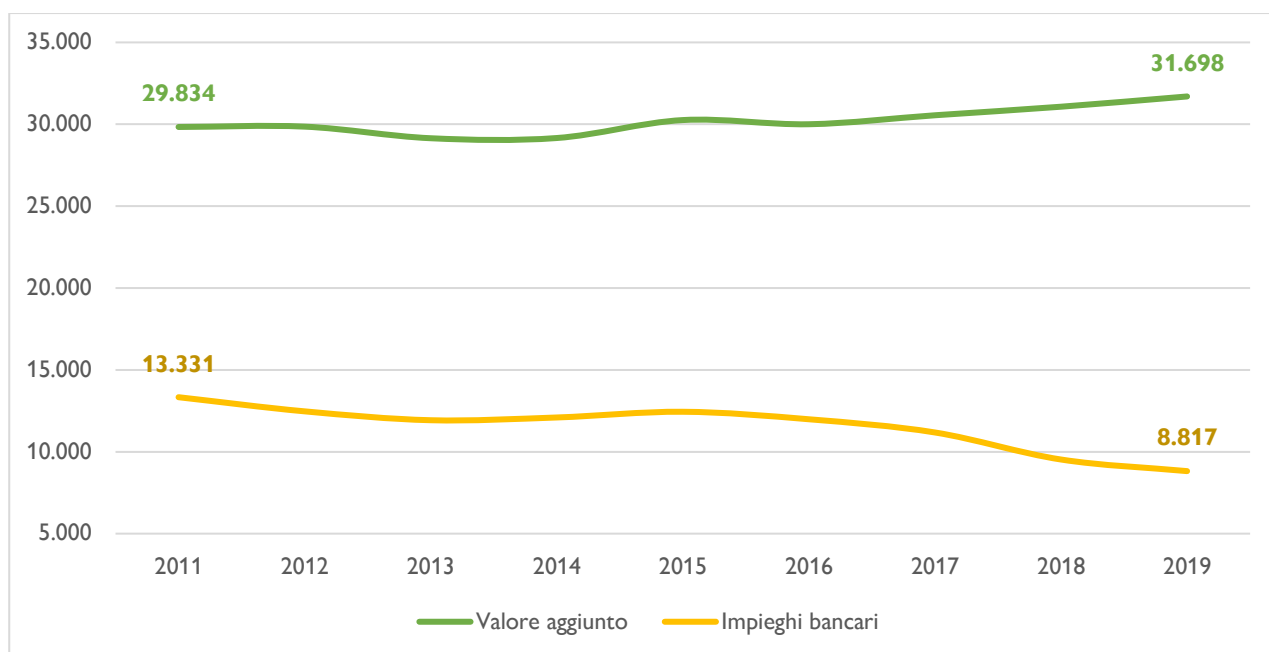
²¹ Ballatore, R. M., Chessa, S., Di Martino, A., Rassu, R., Sechi, A., & Soggia, G. (2022). L'economia della Sardegna. <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/economie-regionali/2022/2022-0020/2220-sardegna.pdf>; Banca d'Italia.

con un aumento del fatturato e degli investimenti. Nel turismo si è osservata una ripresa della domanda che ha coinvolto sia i visitatori italiani sia quelli stranieri. Le presenze di questi ultimi sono risultate tuttavia ancora distanti dal picco registrato prima dell'emergenza sanitaria. Questa dinamica si è accompagnata a un andamento positivo nel commercio e nei trasporti, dopo la contrazione dell'anno precedente.

L'attività nelle costruzioni si è intensificata: sono cresciute le spese dei privati, anche per via degli incentivi fiscali, e quelle per opere pubbliche; questo andamento si è associato a quello del mercato immobiliare, caratterizzato da un incremento sia delle compravendite che dei prezzi di vendita. Inoltre, le principali produzioni dell'industria regionale si sono rafforzate e il fatturato è tornato ad aumentare. Per quelle petrolifere, ha inciso positivamente la maggiore richiesta di carburanti, sia sul mercato nazionale sia all'estero; si è irrobustita la domanda per le imprese dei settori alimentare, della chimica e dei metalli; la propensione agli investimenti delle imprese del comparto è risultata invece ancora debole.

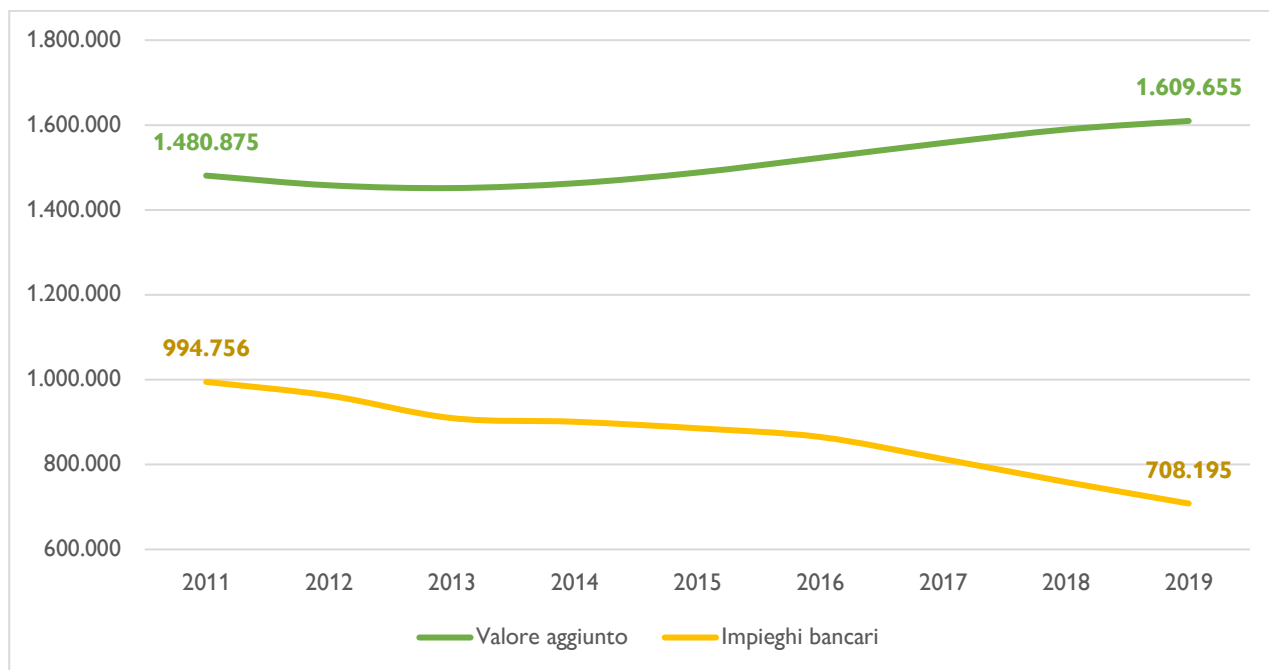
Per quel che riguarda la posizione finanziaria delle imprese, risulta di particolare interesse osservare la dinamica del rapporto tra impieghi bancari e valore aggiunto. Tale indicatore consente infatti di misurare l'intensità creditizia rispetto all'economia sottostante, fornendo al contempo utili indicazioni circa la rischiosità delle imprese, laddove un maggior indebitamento per unità di valore aggiunto implica l'assunzione di un maggior rischio.

Figura 19 - Andamento del valore aggiunto e degli impieghi bancari in Sardegna (in milioni di euro)



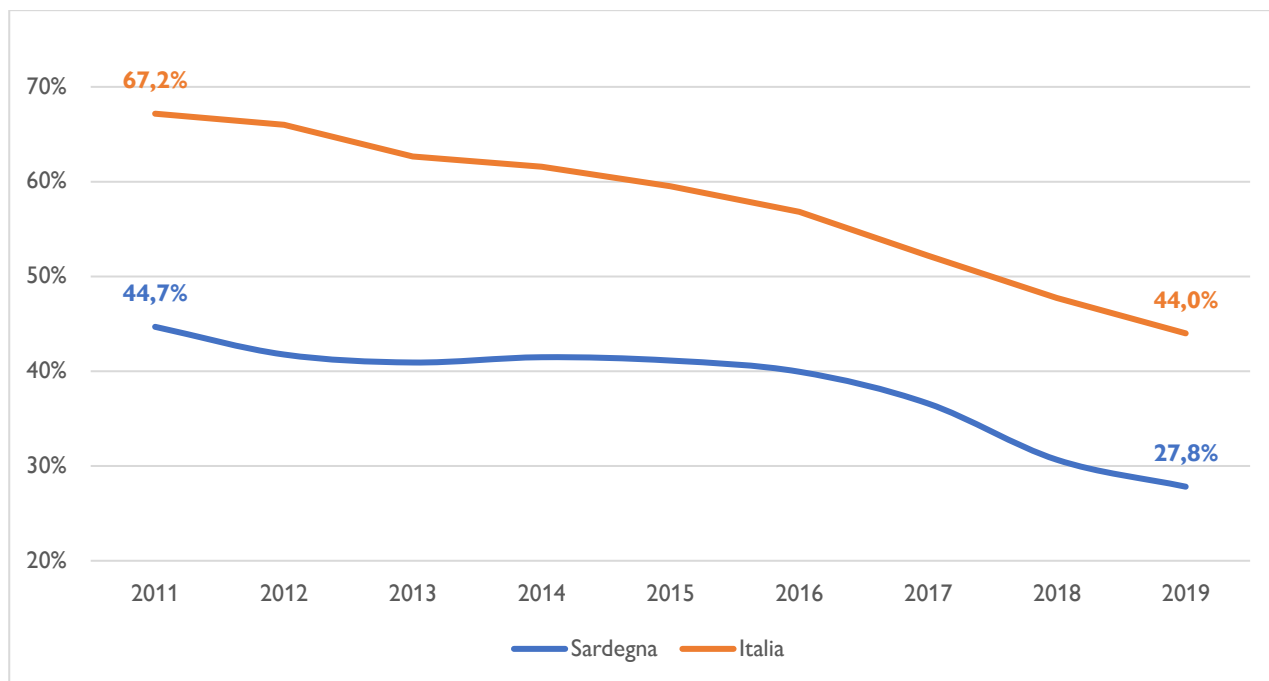
Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT e Banca d'Italia

Figura 20 - Andamento del valore aggiunto e degli impieghi bancari in Italia (in milioni di euro)



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT e Banca d'Italia.

Figura 21 - Rapporto impieghi bancari su valore aggiunto (%) nel periodo 2011-2019



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT e Banca d'Italia

Come rappresentato in Figura 21²², la situazione al 2019 evidenziava come gli impieghi bancari per unità di valore aggiunto risultassero inferiori in Sardegna (28%) rispetto all'Italia nel suo complesso (44%). In altri termini, le imprese sarde dispongono di un sostegno creditizio (rispetto al valore aggiunto) inferiore del 16,2% rispetto alla media nazionale. Guardando alla dinamica dell'indicatore di interesse nel periodo tra il 2011 e il 2019, si evidenzia un trend decrescente sia in Sardegna (-37,8%) che a livello nazionale (-34,5%), anch'esso rappresentato nella Figura 21. Tale evoluzione consegue da un incremento del valore aggiunto in Sardegna (+6,2%) e a livello nazionale (+8,7%), a fronte di una riduzione dei prestiti ad entrambi i livelli territoriali - in Sardegna (-33,9%) ed a livello nazionale (-28,8%), come si evince dalla Figura 19 e dalla Figura 20.

2.6.1 Agricoltura, silvicoltura e pesca (A)

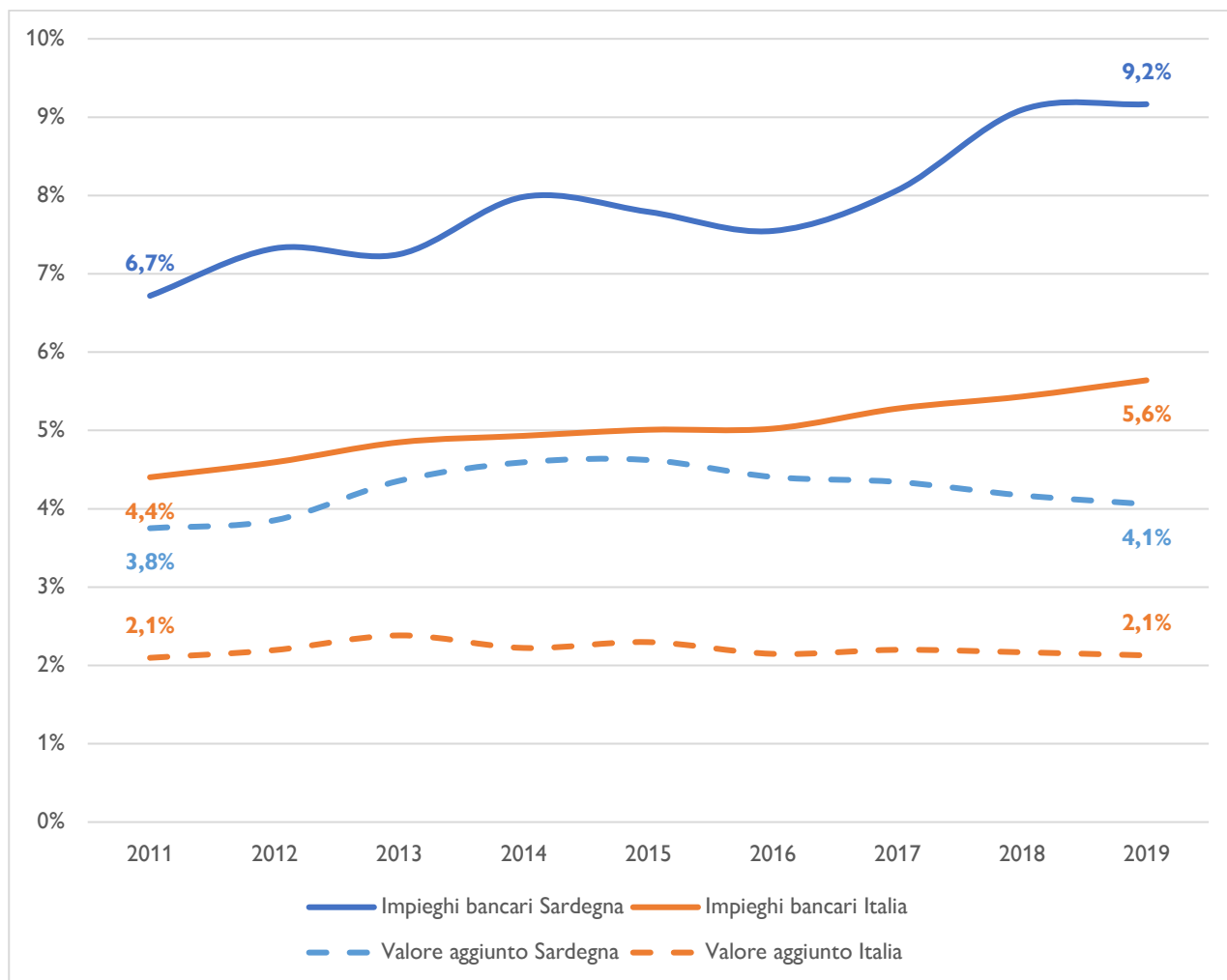
Dinamica del valore aggiunto

Dall'analisi dei dati ISTAT emerge come in Sardegna il valore aggiunto del comparto in esame nel 2019 fosse pari a 1.287 milioni di euro (4,1% del totale regionale). Dal 2011 fino al 2015 l'incidenza del valore aggiunto del settore sul totale regionale ha fatto registrare una leggera crescita (Figura 22), per poi ridursi nelle successive annualità; ciò a fronte di un andamento sostanzialmente stabile quanto alla quota del settore sul totale del valore aggiunto a livello nazionale.

Come evidenziato in Figura 22, tra il 2011 e il 2019 gli impieghi bancari nel settore hanno avuto in Sardegna un peso relativo (sul complesso degli impieghi nell'insieme dei settori) significativamente più elevato rispetto al livello nazionale. In particolare, alla fine del periodo considerato, la quota degli impieghi bancari nel settore in Sardegna risulta pari al 9,2% sul totale dei prestiti alle imprese, con un trend crescente dal 2011 al 2019 (dal 6,7 al 9,2%).

²² Come si è già accennato, visto il grado di affinità tra il concetto di Prodotto interno lordo e quello di Valore aggiunto, questa figura ha un andamento molto simile a quello della Figura 4 - Impieghi bancari delle imprese non finanziarie sul PIL ^(a) ^(b) ^(c) ^(d) ^(e). Dinamica (%) 2000-2020.

Figura 22 - Andamento del valore aggiunto e impieghi bancari nel settore dell'agricoltura, silvicoltura e pesca, nel periodo 2011-2019 (in % sul totale dei settori)

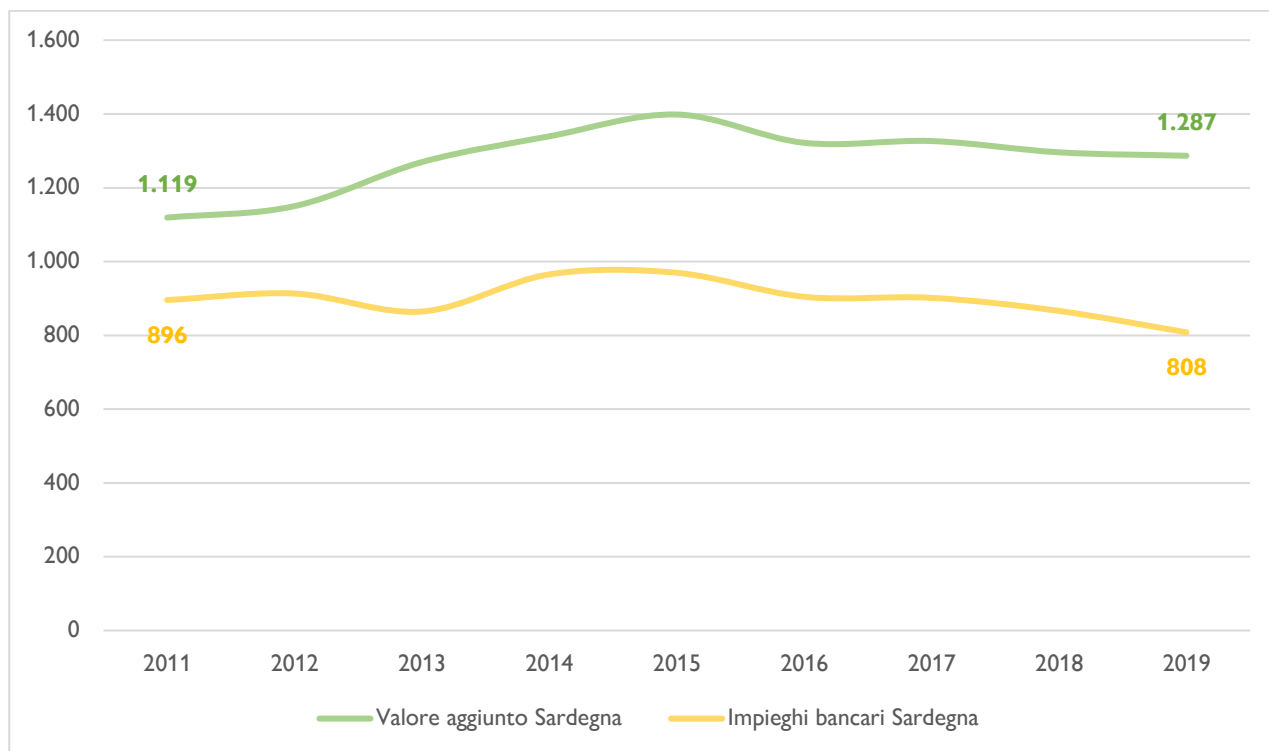


Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT

Una recente analisi di Banca d'Italia²³ evidenzia inoltre come nel 2021 si sia fortemente attenuata la dinamica negativa che aveva caratterizzato il settore primario della Sardegna nel periodo pandemico; secondo le stime di Prometeia, il valore aggiunto del comparto è diminuito dello 0,8% a prezzi costanti, analogamente a quanto registrato dall'Istat nel complesso del Paese (nel 2020 il calo era stato del 6,6% a livello regionale e del 6,2% in Italia).

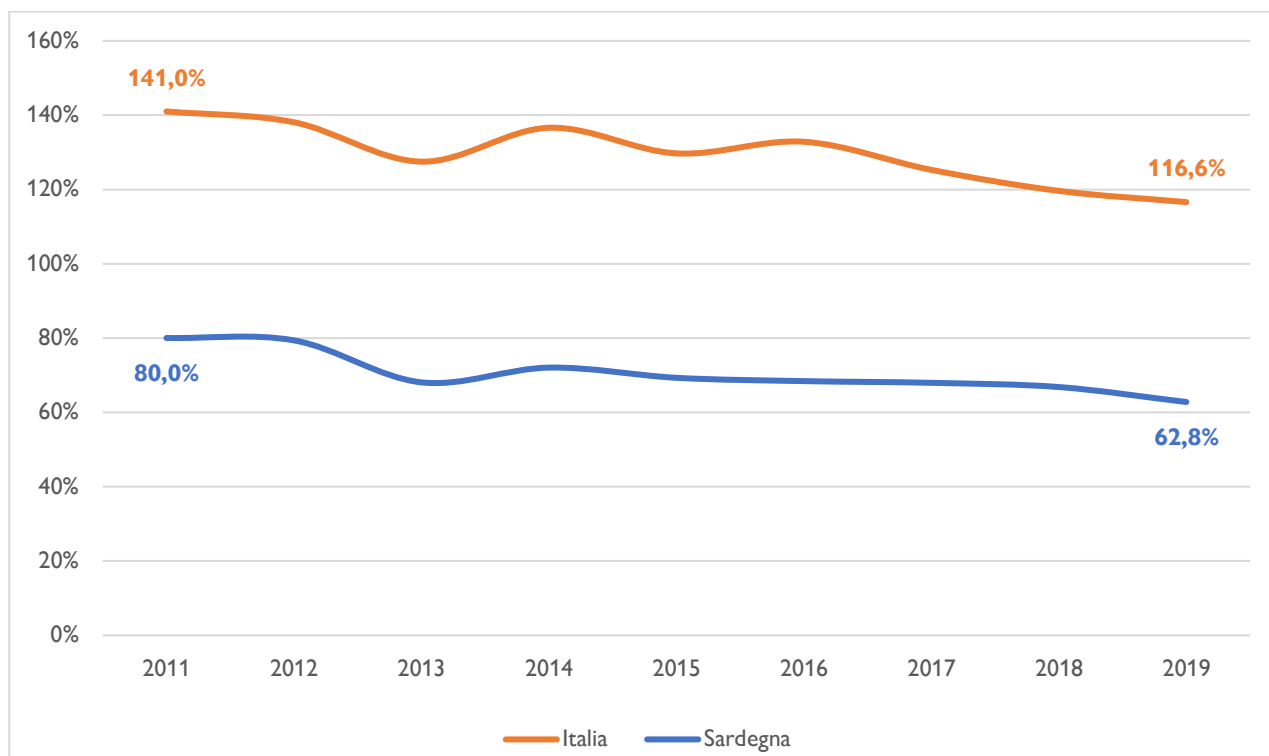
²³ Ballatore R. M., Chessa S., Di Martino A., Rassu R., Sechi A., Soggia G. (2022). L'economia della Sardegna. <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/economie-regionali/2022/2022-0020/2220-sardegna.pdf>; Banca d'Italia.

Figura 23 - Andamento del valore aggiunto e degli impieghi bancari in Sardegna nel settore dell'agricoltura, silvicoltura e pesca, nel periodo 2011-2019 (in milioni di euro)



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT e Banca d'Italia

Figura 24 - Rapporto impieghi bancari su valore aggiunto (%) nel settore dell'agricoltura, silvicoltura e pesca, nel periodo 2011-2019



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT e Banca d'Italia

Con riferimento al rapporto fra impieghi bancari e valore aggiunto rappresentato graficamente nella Figura 24, questo risultava nel 2019 pari al 62,8%, un valore decisamente inferiore rispetto al corrispondente valore registrato a livello nazionale (116,6%). A livello regionale il valore di tale rapporto si è significativamente ridotto nel periodo considerato, come conseguenza di una riduzione degli impieghi bancari (9,8 punti percentuali tra il 2011 e il 2019), a fronte di un andamento positivo del valore aggiunto, che ha fatto registrare nello stesso intervallo di tempo una crescita del 15%. Va notato in ogni caso come il divario tra il valore dell'indicatore tra livello regionale e nazionale si sia progressivamente ridotto nel periodo considerato come conseguenza della riduzione ancora più decisa registrata dagli impieghi bancari a livello nazionale.

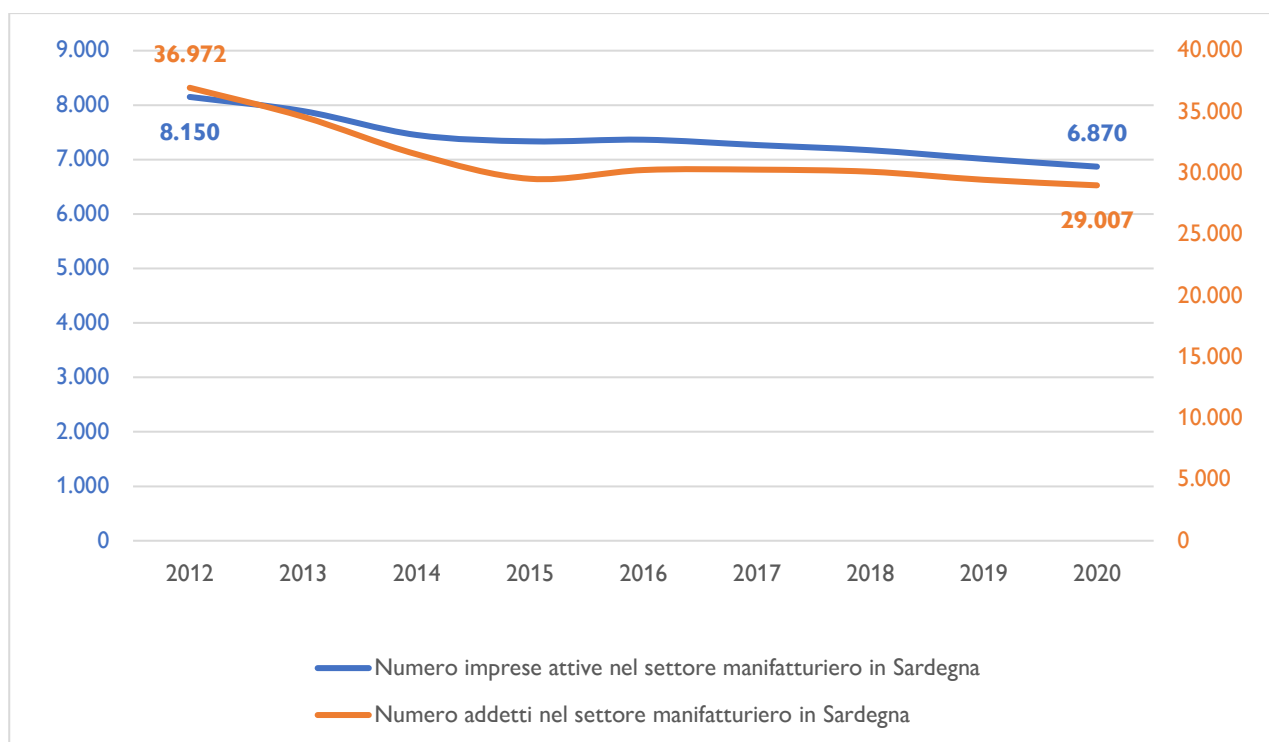
2.6.2 Industria manifatturiera (C)

Imprese per numero e classe dimensionale

Sulla base dei dati ISTAT relativi al 2020, l'industria manifatturiera in Sardegna è costituita da 6.870 imprese attive (Cfr. Figura 25), pari al 4% del totale regionale e rappresenta il 10% dell'occupazione²⁴ regionale con 29.007 addetti. Oltre il 92% delle imprese del settore è riferibile, per numero di addetti, alla classe dimensionale compresa tra zero e 9, valore decisamente superiore alla corrispondente quota a livello nazionale (pari a 81,5%, come illustrato in Figura 26).

Dall'analisi dei dati ISTAT è inoltre possibile rilevare come nel periodo 2012-2020 vi sia stata una importante riduzione sia delle imprese attive (-16%) che del numero di addetti (-22%).

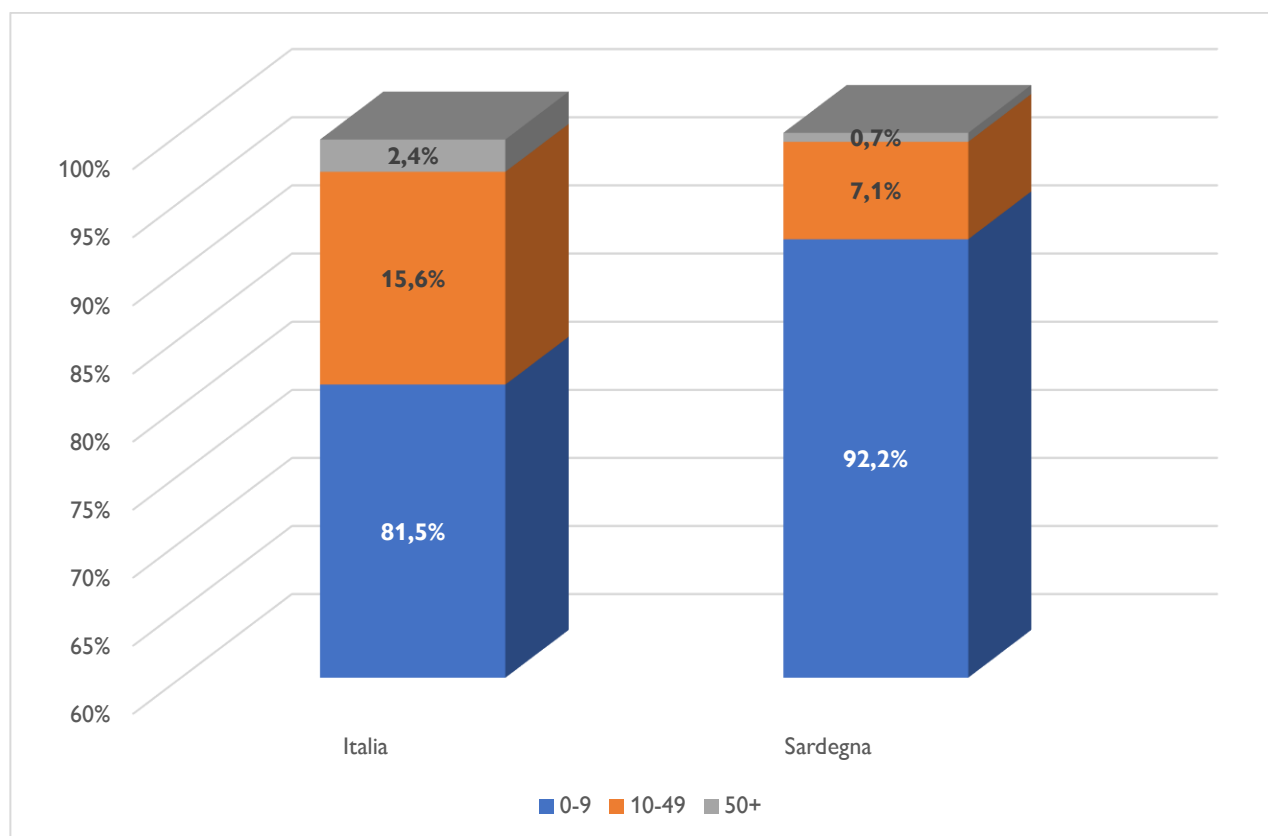
Figura 25 - Andamento delle imprese attive e degli addetti nell'industria manifatturiera in Sardegna, nel periodo 2012-2020.



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT

²⁴ I dati totali degli occupati non comprendono il codice ATECO A.

Figura 26 - Classe di addetti nell'industria manifatturiera (2020)



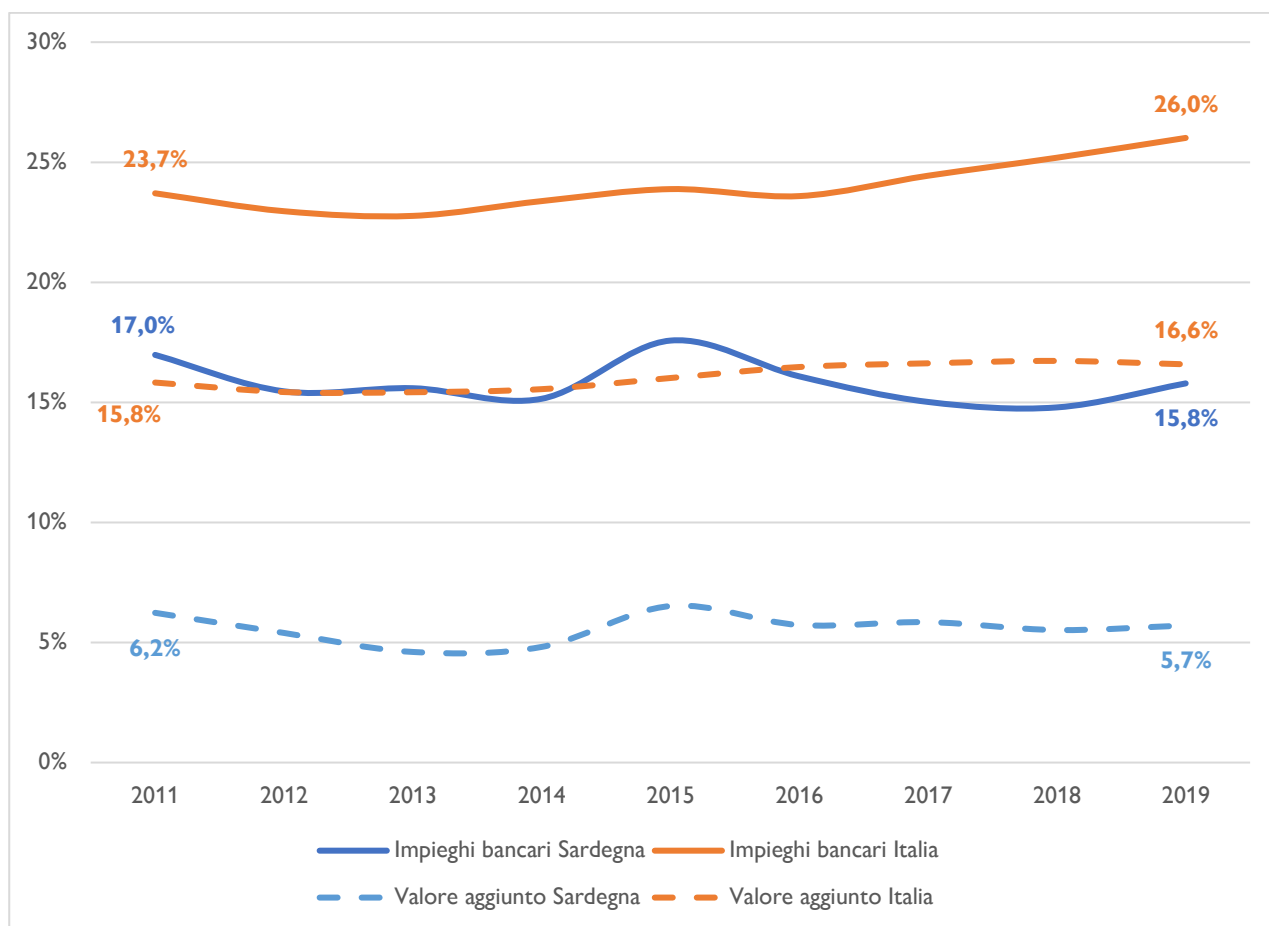
Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT

Dinamica del valore aggiunto

Dall'analisi dei dati ISTAT emerge come in Sardegna il valore aggiunto dell'industria manifatturiera fosse nel 2019 pari a 1.809 milioni di euro (5,7% del totale regionale). Tra il 2011 ed il 2019, l'incidenza del valore aggiunto del settore sul totale regionale ha fatto registrare complessivamente una leggera flessione, a fronte di una crescita, seppure limitata, a livello nazionale (Cfr. Figura 27).

Nel periodo considerato, gli impieghi bancari nell'industria manifatturiera hanno sempre avuto in Sardegna un peso relativo (sul complesso dei prestiti erogati alle imprese) significativamente inferiore rispetto alla quota corrispondente a livello nazionale (Cfr. Figura 27). Nel 2019 la quota degli impieghi bancari nel settore dell'industria manifatturiera in Sardegna era pari al 15,8%, con una leggera flessione nel periodo considerato (il valore corrispondente nel 2011 era infatti del 17%), in controtendenza rispetto al dato nazionale.

Figura 27 - Andamento del valore aggiunto e impieghi bancari nell'industria manifatturiera nel periodo 2011-2019 (in % sul totale dei settori)

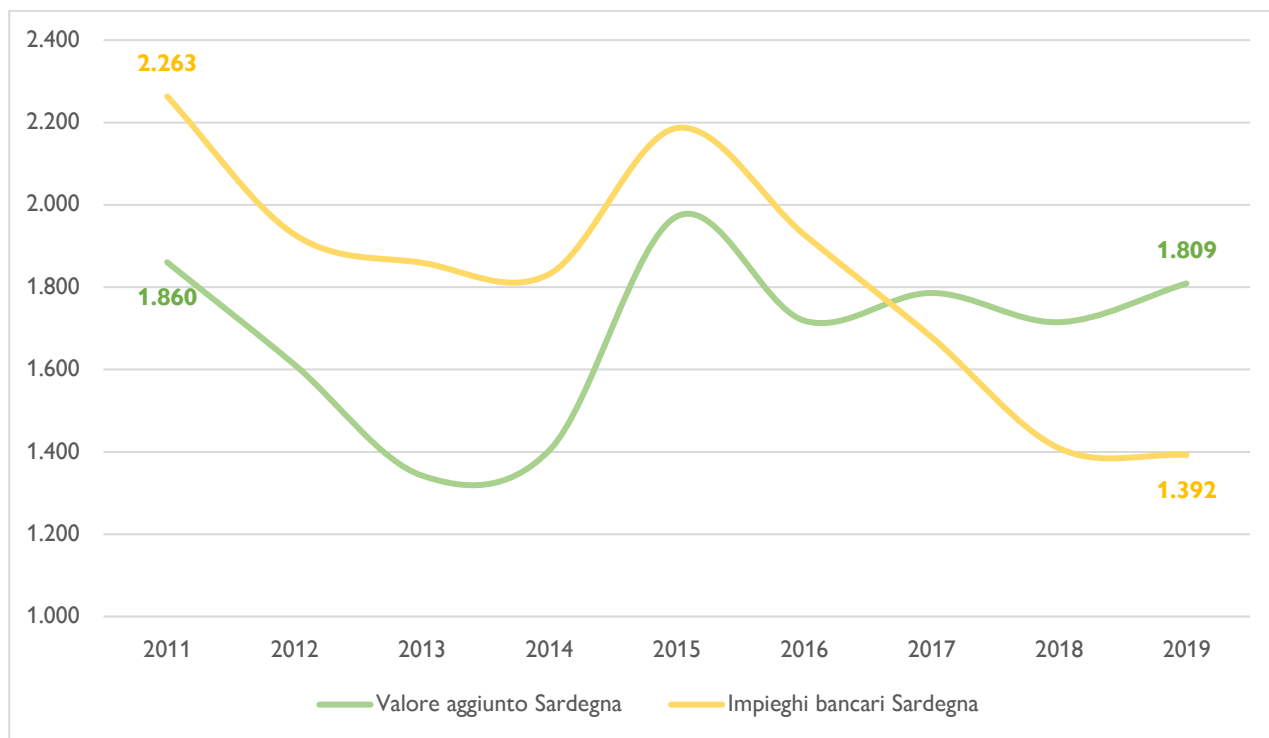


Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT

Una recente analisi di Banca d'Italia²⁵ evidenzia come alla fine del 2021 l'aumento dei prezzi degli input energetici e delle materie prime abbia comportato un'espansione dei costi di produzione delle imprese, soprattutto nel settore manifatturiero, il più interessato da tali dinamiche. Nella prima parte dell'anno in corso, a seguito dello scoppio del conflitto in Ucraina, tale andamento si è intensificato. Un fattore ulteriore di criticità per l'economia regionale potrebbe essere rappresentato dall'approvvigionamento di carbone destinato alla produzione di energia elettrica, negli ultimi anni quasi interamente proveniente dalla Russia e oggetto del blocco dell'import deciso dai paesi dell'Unione Europea.

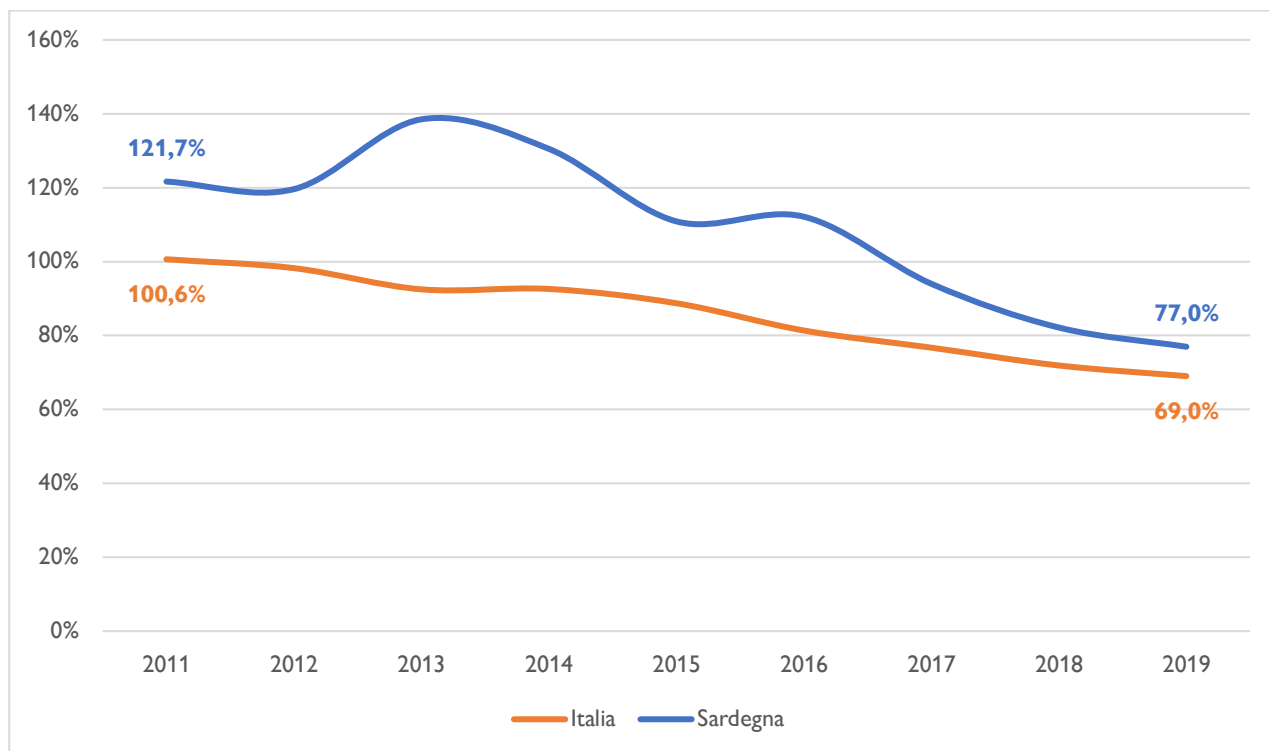
²⁵ Ballatore R. M., Chessa S., Di Martino A., Rassu R., Sechi A., Soggia G. (2022). L'economia della Sardegna. <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/economie-regionali/2022/2022-0020/2220-sardegna.pdf>; Banca d'Italia.

Figura 28 - Andamento del valore aggiunto e degli impieghi bancari a valori correnti in Sardegna nell'industria manifatturiera nel periodo 2011-2019 (in milioni di euro)



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT e Banca d'Italia

Figura 29 - Rapporto impieghi bancari su valore aggiunto (%) nell'industria manifatturiera nel periodo 2011-2019



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT e Banca d'Italia

Con riferimento al rapporto fra impieghi bancari e valore aggiunto rappresentato graficamente nella Figura 29, questo risultava a livello regionale nel 2019 pari al 77%, un valore più elevato rispetto a quello (69%) registrato a livello nazionale. Si evidenzia, però, come a livello regionale il valore di tale rapporto si sia significativamente ridotto nel periodo considerato, come conseguenza di una considerevole riduzione degli impieghi bancari (38,6 punti percentuali tra il 2011 e il 2019), a fronte di un andamento altalenante del valore aggiunto, che ha fatto registrare nello stesso intervallo di tempo una decrescita complessiva del 2,7% - nonostante emerga una parziale ripresa negli ultimi anni. Va notato inoltre come il divario del valore dell'indicatore tra livello regionale e nazionale si sia progressivamente ridotto nel periodo tra il 2011 e il 2019 come conseguenza della riduzione più marcata degli impieghi bancari registrata a livello regionale (-38,6% in Sardegna, -25% a livello nazionale).

2.6.3 Attività manifatturiera - Industrie alimentari, delle bevande e del tabacco (C10-C12)

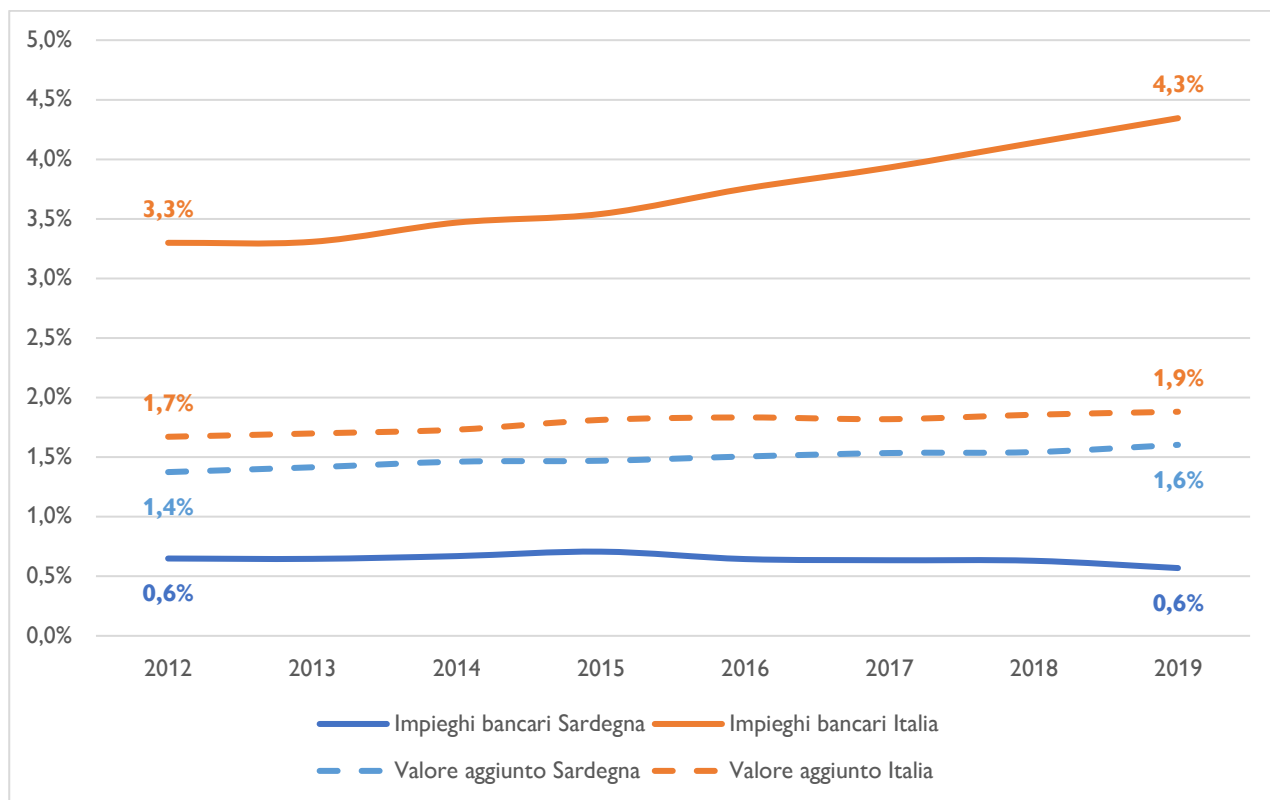
Dinamica del valore aggiunto

Dall'analisi dei dati ISTAT emerge come il valore aggiunto delle industrie alimentari, delle bevande e del tabacco in Sardegna fosse nel 2019 pari a 508,2 milioni di euro (1,6% del totale regionale). Dal 2011 fino al 2019 l'incidenza del valore aggiunto di questo settore sul totale regionale ha fatto registrare una lieve crescita, similmente a quanto avvenuto a livello nazionale (Cfr. Figura 30).

Come evidenziato in Figura 30, nel 2019 la quota degli impieghi bancari nelle industrie alimentari, delle bevande e del tabacco in Sardegna era pari allo 0,6% del totale dei prestiti alle imprese, con un andamento stazionario nel periodo 2011-2019. Tale valore risultava essere significativamente inferiore rispetto alla quota a livello nazionale per l'intero intervallo di tempo considerato.

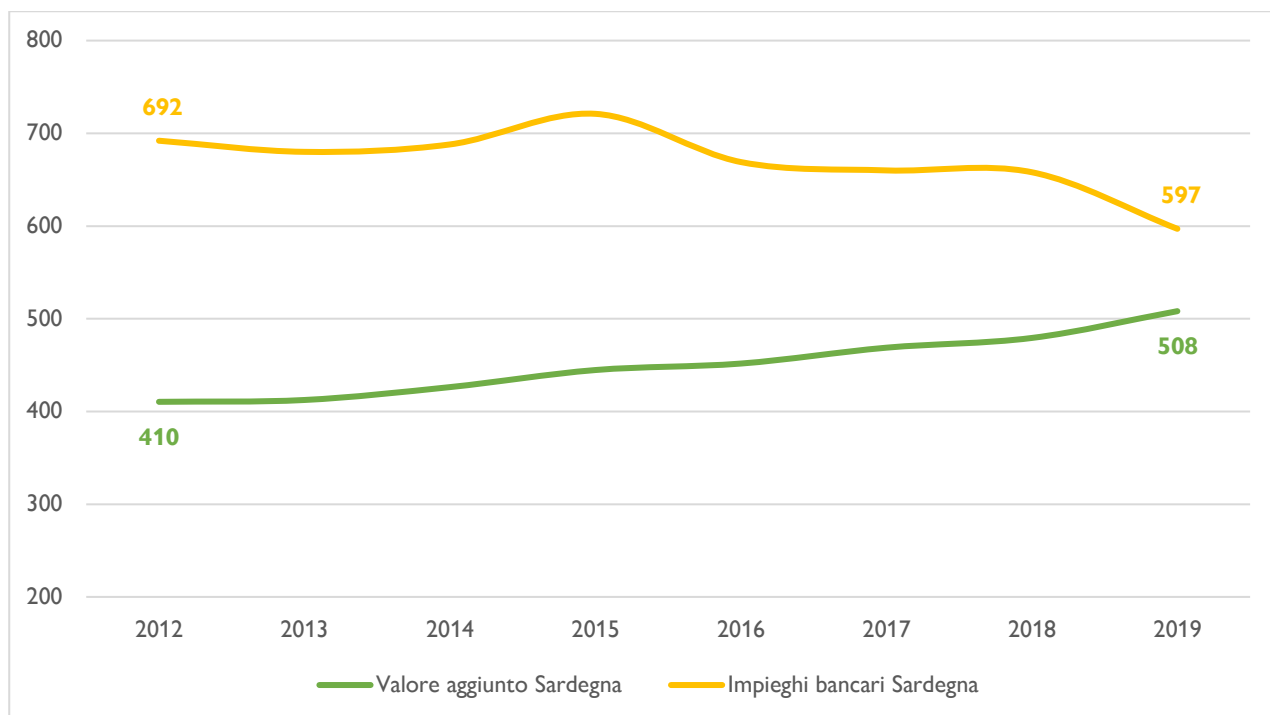
Come si evince dalla Figura 30, benché negli anni recenti (tra il 2012 e il 2019) il valore aggiunto dell'industria alimentare sarda sia aumentato di circa il 24%, nel medesimo arco temporale i prestiti bancari non hanno accompagnato questo processo, anzi si è assistito a una loro contrazione del 14%.

Figura 30 - Andamento del valore aggiunto e impieghi bancari delle industrie alimentari, delle bevande e del tabacco nel periodo 2012-2019 (in % sul totale dei settori)



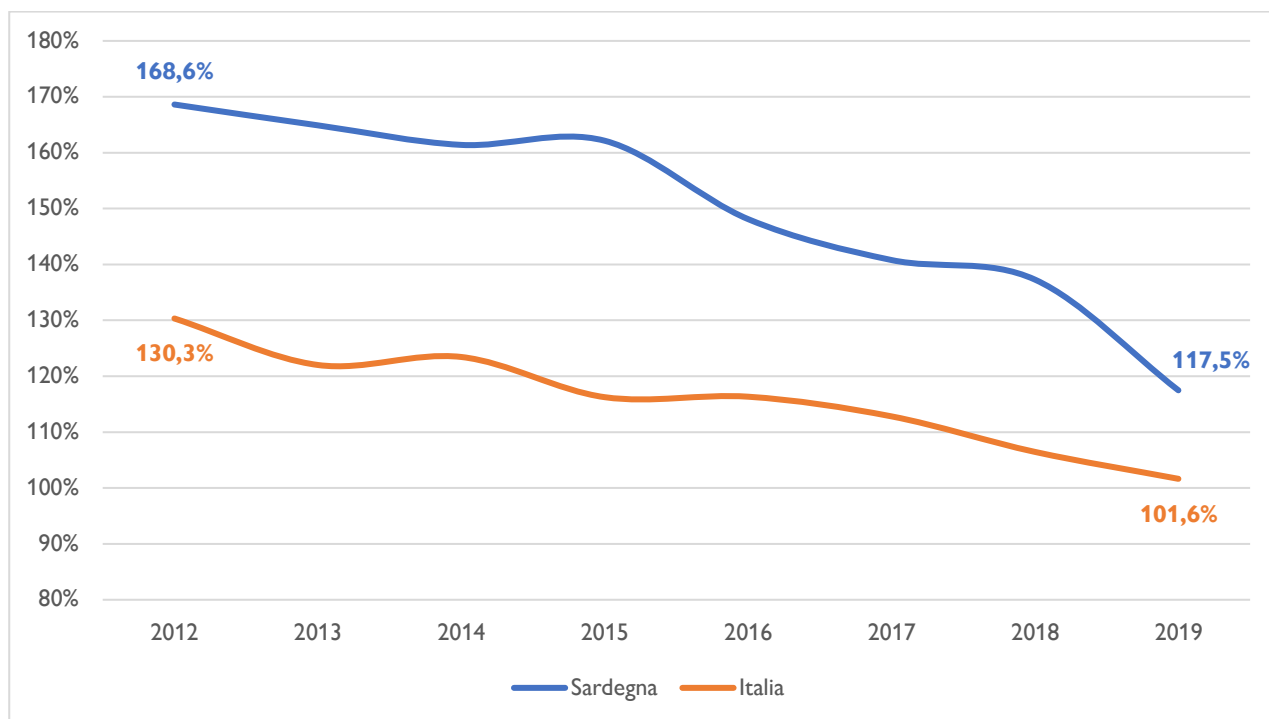
Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT

Figura 31 - Andamento del valore aggiunto e degli impieghi bancari a valori correnti in Sardegna delle industrie alimentari, delle bevande e del tabacco nel periodo 2012-2019 (in milioni di euro)



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT e Banca d'Italia

Figura 32 - Rapporto impieghi bancari su valore aggiunto (%) nel settore delle industrie alimentari, delle bevande e del tabacco nel periodo 2012-2019



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT e Banca d'Italia

Con riferimento al rapporto fra impieghi bancari e valore aggiunto rappresentato graficamente nella Figura 32, questo risultava nel 2019 pari al 117,5%, un valore più elevato rispetto al corrispondente valore registrato a livello nazionale (101,6%). A livello regionale il valore di tale rapporto si è significativamente ridotto nel periodo considerato, come conseguenza di una riduzione degli impieghi bancari (14 punti percentuali tra il 2011 e il 2019), a fronte di un andamento positivo del valore aggiunto, che ha fatto registrare nello stesso intervallo di tempo una crescita del 24%. Va notato in ogni caso come il divario del valore dell'indicatore tra livello regionale e nazionale si sia progressivamente ridotto nel periodo tra il 2011 e il 2019 come conseguenza della riduzione più decisa registrata a livello regionale.

2.6.4 Costruzioni (F)

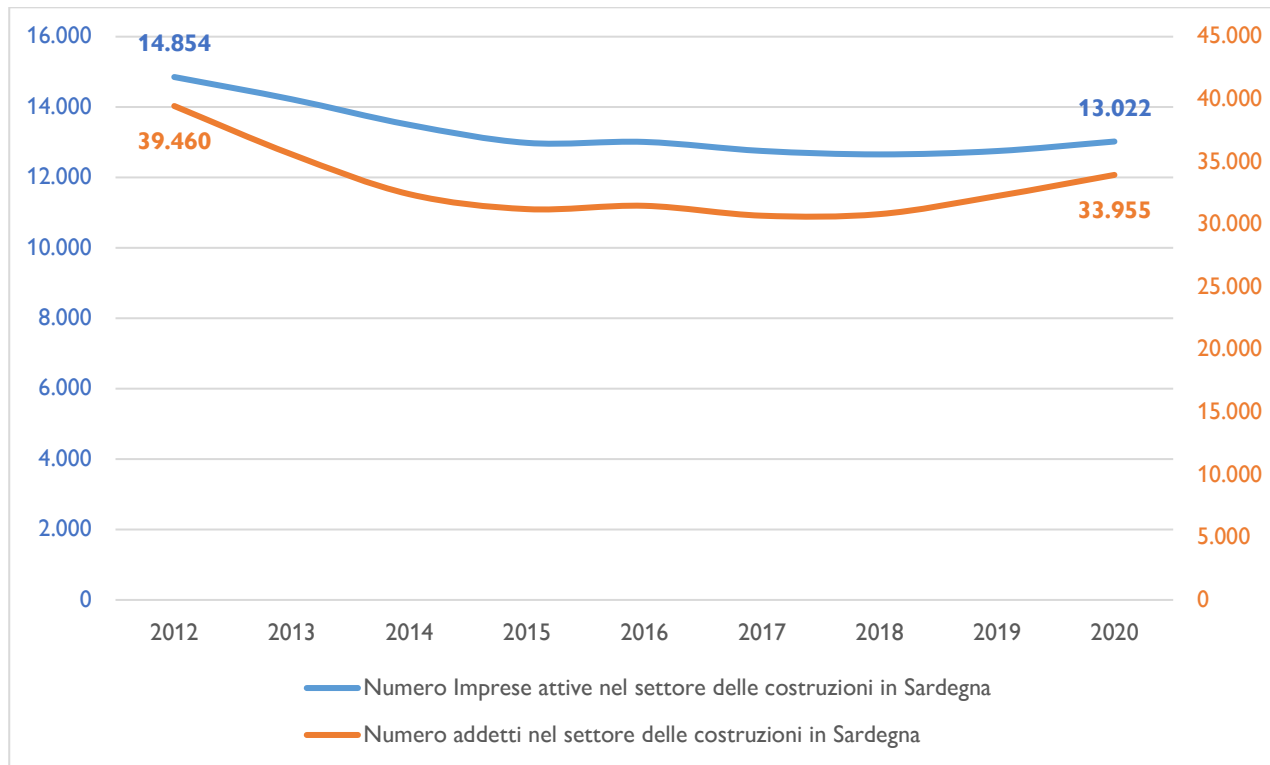
Imprese per numero e classe dimensionale

Sulla base dei dati ISTAT relativi al 2020, il comparto delle costruzioni in Sardegnia è costituito da 13.022 imprese attive (Cfr. Figura 33), pari all'8% del totale regionale e rappresenta l'11% dell'occupazione²⁶ regionale con circa 34 mila addetti. In Sardegnia il 96% delle imprese del settore è riferibile, per numero di addetti, alla classe dimensionale compresa tra zero e 9, un valore in linea con la media nazionale (Cfr. Figura 34).

²⁶I dati totali degli occupati non comprendono il codice ATECO A.

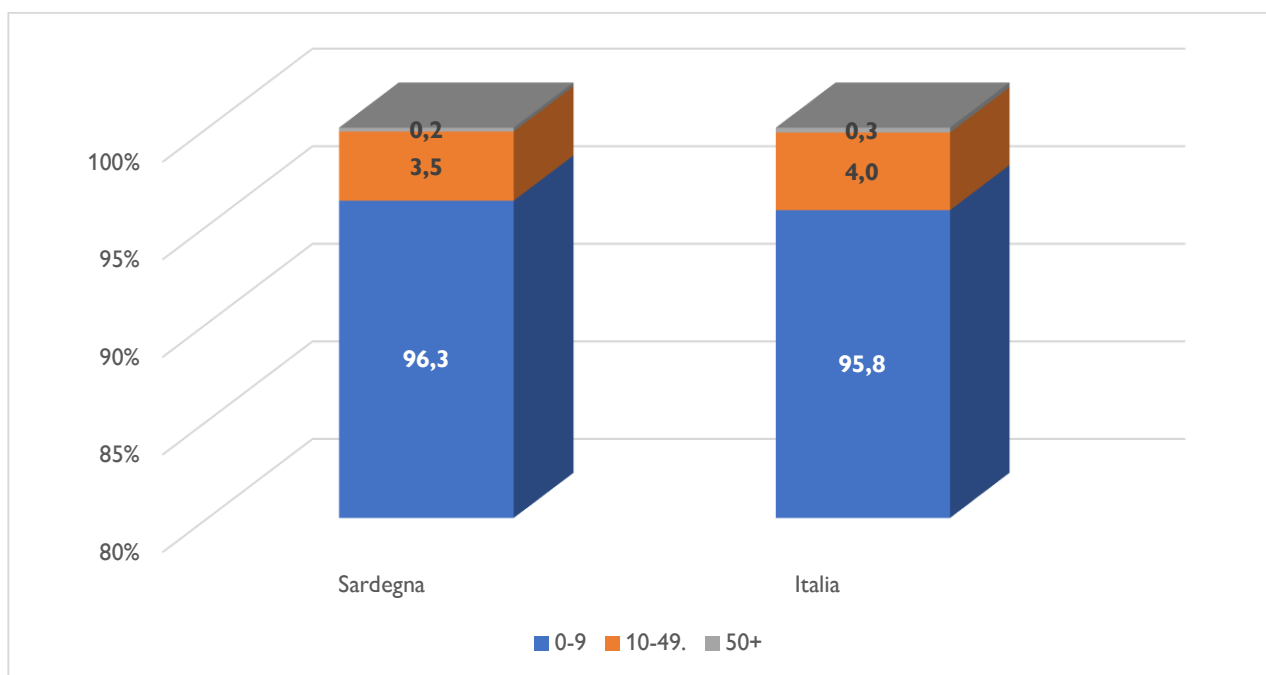
L'analisi dei dati evidenzia una riduzione nel periodo 2012-2020 sia del numero di imprese attive (-12%), sia degli addetti (-14%) cui ha fatto seguito un'inversione di tendenza nel biennio 2019-2020, specie per quel che riguarda il numero di addetti.

Figura 33 - Andamento delle imprese attive e degli addetti nel settore delle costruzioni in Sardegna, nel periodo 2012-2020



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT

Figura 34 - Classe di addetti nel settore delle costruzioni (2020)



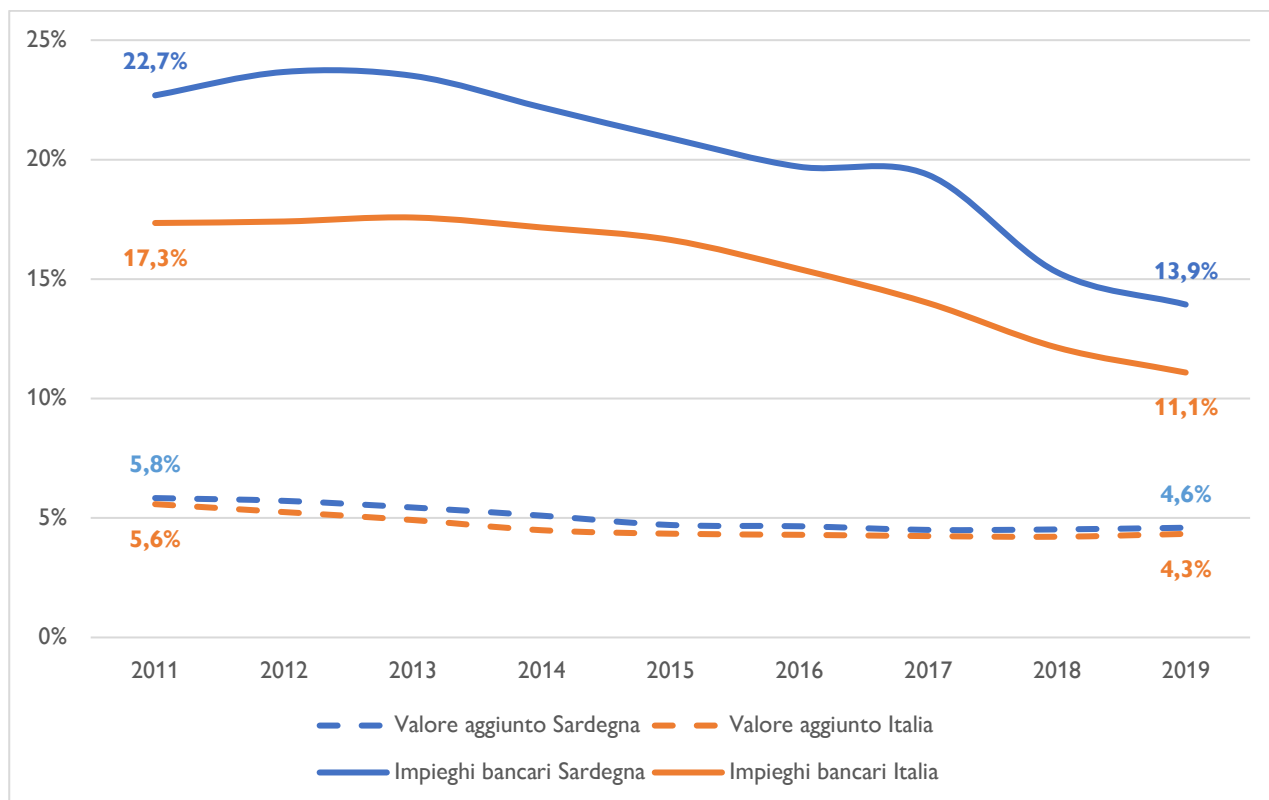
Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT

Dinamica del valore aggiunto

Dall'analisi dei dati ISTAT emerge come in Sardegn il valore aggiunto del comparto in esame fosse nel 2019 pari a 1.456 milioni di euro (4,6% del totale regionale, in linea con il corrispondente valore nazionale). Tra il 2011 ed il 2019 l'incidenza del valore aggiunto del settore sul totale regionale ha fatto registrare un trend decrescente (Cfr. Figura 35), similmente a quanto avvenuto a livello nazionale.

Come evidenziato in Figura 35, nel 2019 la quota degli impieghi bancari nel settore delle costruzioni in Sardegn era pari al 13,9% del totale dei prestiti alle imprese, a seguito di una decisa riduzione nel periodo 2013-2019. Il valore regionale risultava essere più elevato rispetto alla corrispondente quota a livello nazionale per l'intero intervallo temporale considerato. Tuttavia, i dati mostrano un dimezzamento del divario tra valore regionale e nazionale nel corso del periodo.

Figura 35 - Andamento del valore aggiunto e impieghi bancari nel settore delle costruzioni nel periodo 2011-2019 (in % sul totale dei settori)

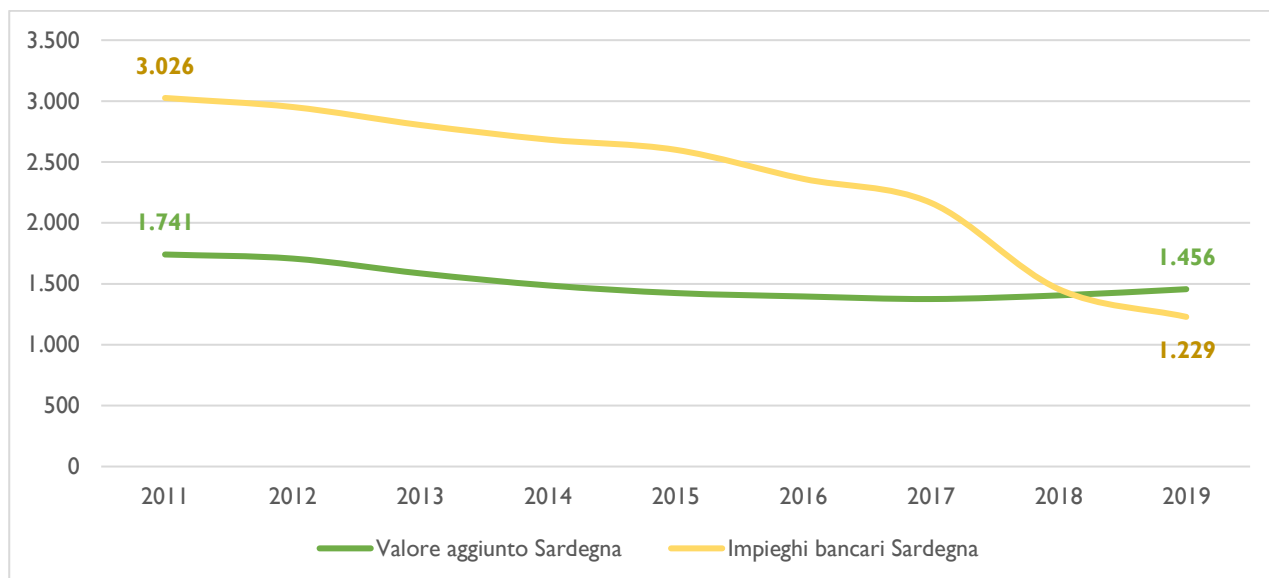


Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT

Banca d'Italia²⁷ evidenzia come nel 2021 il settore delle costruzioni nella regione sia tornato a crescere, dopo che lo shock pandemico aveva interrotto una leggera crescita registrata nel triennio antecedente. Infatti, il valore aggiunto a prezzi concatenati è decisamente cresciuto, superando del 15% il dato del 2019. Come è noto, l'attività del comparto ha beneficiato anche delle straordinarie misure fiscali che hanno sostenuto la spesa dei privati nelle opere di riqualificazione (anche energetica) degli immobili di proprietà.

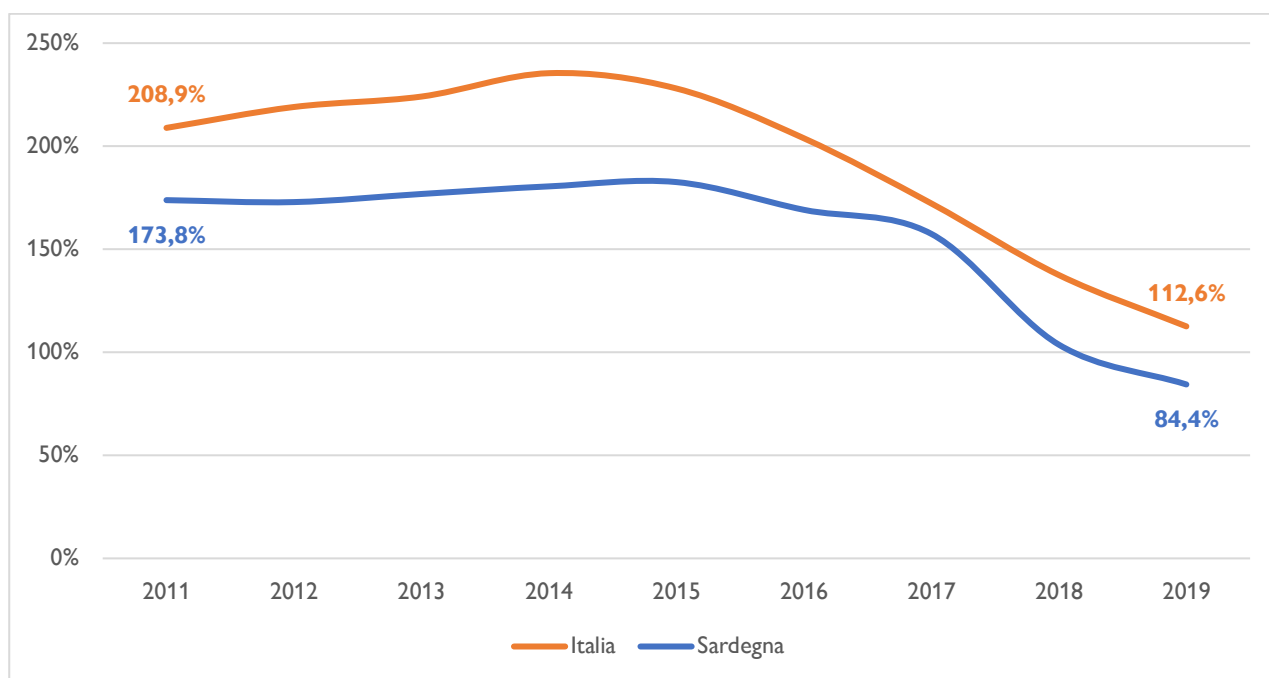
²⁷ Ballatore R. M., Chessa S., Di Martino A., Rassu R., Sechi A., Soggia G. (2022). L'economia della Sardegna. <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/economie-regionali/2022/2022-0020/2220-sardegna.pdf>; Banca d'Italia.

Figura 36 - Andamento del valore aggiunto e degli impieghi bancari a valori correnti in Sardegna nel settore delle costruzioni nel periodo 2011-2019 (in milioni di euro)



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT e Banca d'Italia

Figura 37 - Rapporto impieghi bancari su valore aggiunto (%) nel settore delle costruzioni nel periodo 2011-2019



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT e Banca d'Italia

Con riferimento al rapporto fra impieghi bancari e valore aggiunto rappresentato graficamente nella Figura 37, questo risultava nel 2019 pari al 84,4%, un valore significativamente inferiore rispetto alla corrispondente valore registrato a livello nazionale (112,6%). A livello regionale il valore di tale rapporto si è considerevolmente ridotto nel periodo considerato, come conseguenza di impieghi bancari più che dimezzati

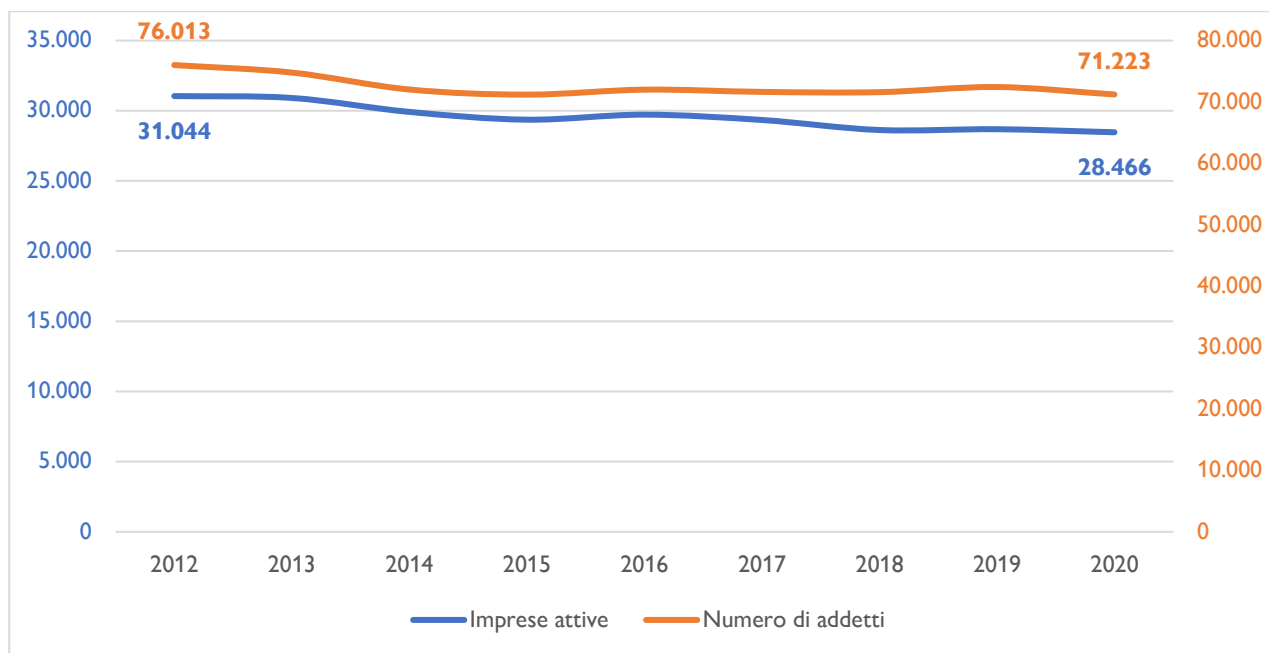
(59,4 punti percentuali tra il 2011 e il 2019), a fronte di una riduzione meno che proporzionale del valore aggiunto, che ha fatto registrare nello stesso intervallo di tempo una diminuzione del 16%. Nel periodo considerato, il divario tra il valore dell'indicatore tra livello nazionale e regionale ha fatto registrare una pur minima riduzione, come conseguenza della diminuzione più significativa registrata a livello nazionale.

2.6.5 Commercio all'ingrosso e al dettaglio, riparazione di autoveicoli e motocicli (G)

Imprese per numero e classe dimensionale

Dall'analisi dei dati ISTAT relativi al 2020, emerge come il comparto del commercio all'ingrosso e al dettaglio, riparazione di autoveicoli e motocicli in Sardegna sia costituito da 28.466 imprese attive (Cfr. Figura 38), pari al 18% del totale regionale e rappresenti il 24% dell'occupazione²⁸ regionale con 71.223 addetti. In Sardegna il 97,3% delle imprese nel settore è riferibile, per numero di addetti, alla classe dimensionale tra zero e 9, un valore superiore rispetto al corrispettivo dato nazionale, pari al 96,3% (Cfr. Figura 39). Si segnala inoltre come nel periodo 2012-2020 vi sia stata una riduzione delle imprese attive (-8%), così come degli addetti (-6%) nel periodo considerato.

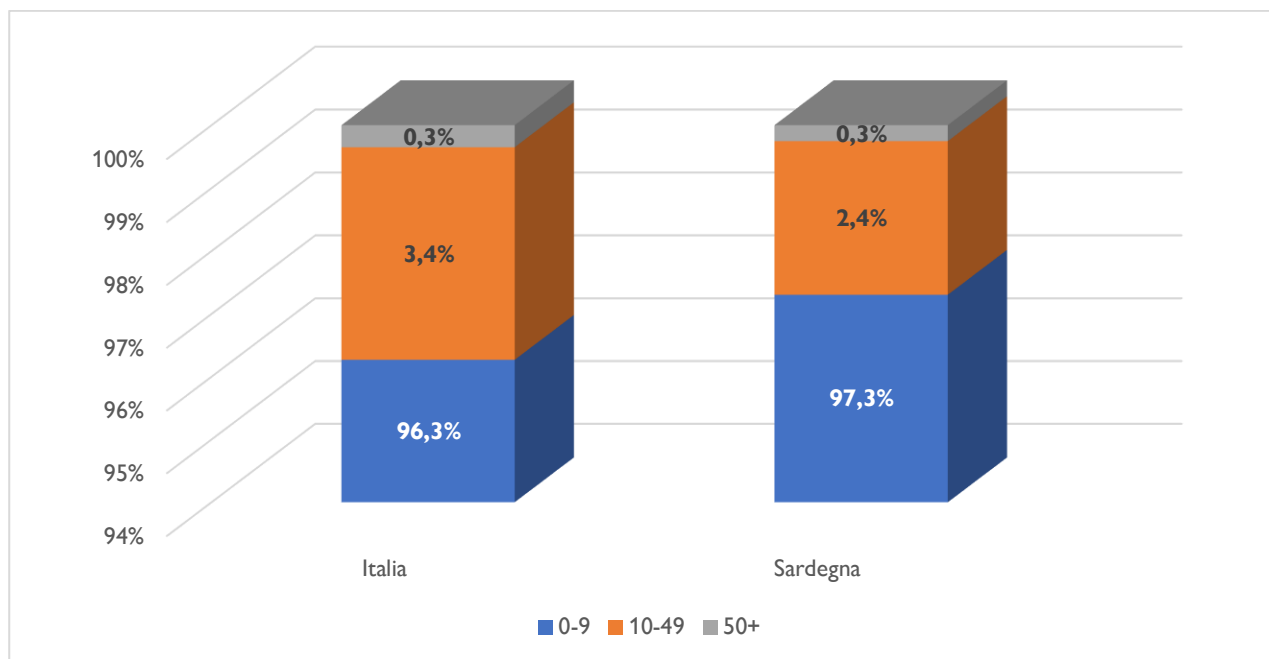
Figura 38 - Andamento delle imprese attive e degli addetti nel settore del commercio all'ingrosso e al dettaglio, riparazione di autoveicoli e motocicli, nel periodo 2012-2020



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT

²⁸ I dati totali degli occupati non comprendono il codice ATECO A.

Figura 39 - Classe di addetti nel settore commercio all'ingrosso e al dettaglio, riparazione di autoveicoli e motocicli (2020)



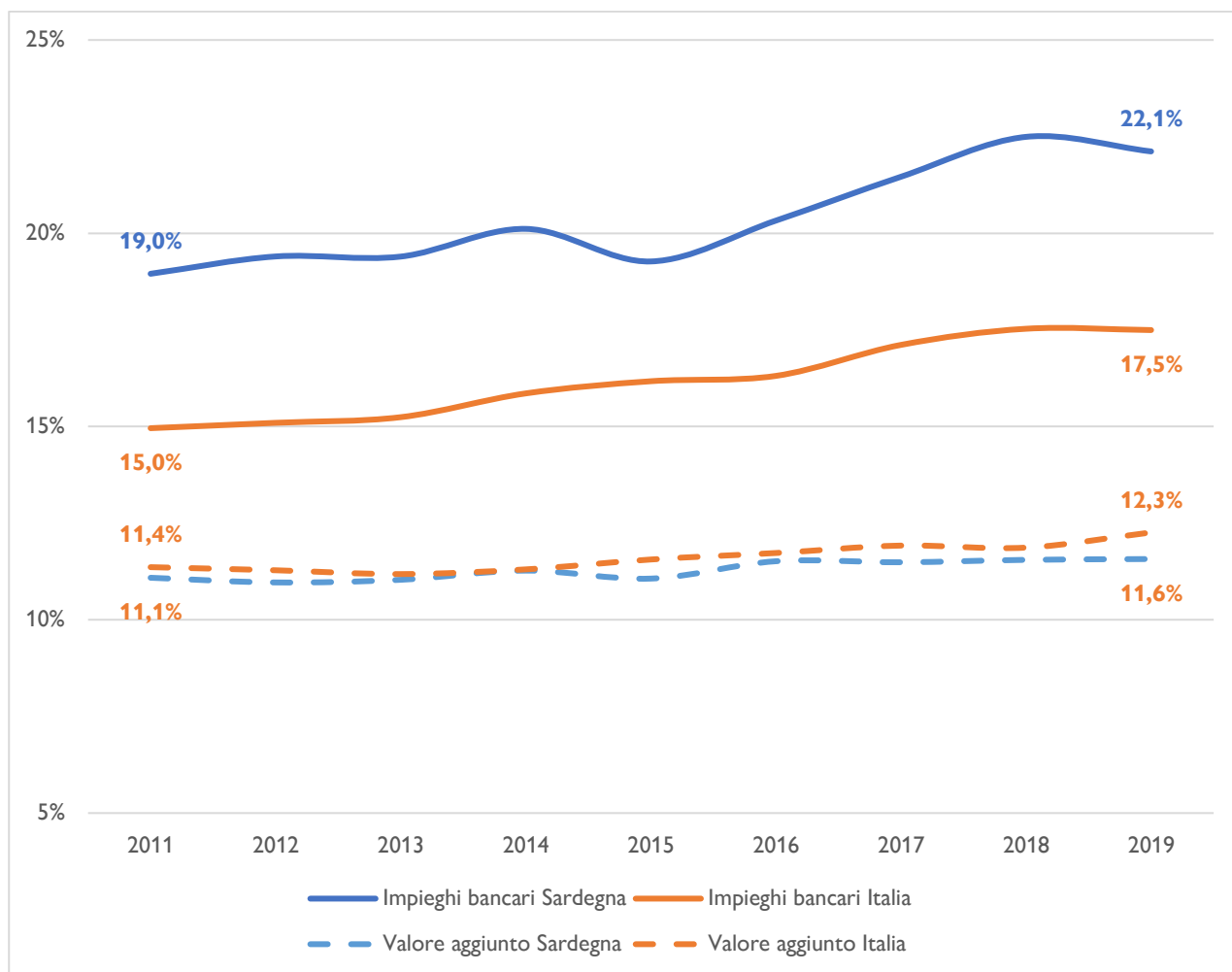
Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT

Dinamica del valore aggiunto

Dall'analisi dei dati ISTAT emerge come nel 2019 il valore aggiunto del comparto in esame in Sardegna fosse di 3.668 milioni di euro, pari all'11,6% del totale regionale. Dal 2011 al 2019 l'incidenza del valore aggiunto del comparto sul totale regionale ha fatto registrare una lieve crescita (Cfr. Figura 40), similmente a quanto avvenuto a livello nazionale.

Come si evince dalla Figura 40, nel 2019 la quota degli impieghi bancari nel settore era pari in Sardegna al 22,1% sul totale dei prestiti alle imprese, con un trend crescente rispetto alla quota fatta registrare nel 2011 (19%). Nel periodo considerato, gli impieghi bancari nel settore hanno avuto in Sardegna un peso relativo (sul complesso dei prestiti erogati alle imprese) più elevato rispetto al corrispondente valore nazionale.

Figura 40 - Andamento del valore aggiunto e impieghi bancari nel settore del commercio all'ingrosso e al dettaglio, riparazione di autoveicoli e motocicli, nel periodo 2011-2019 (in % sul totale dei settori)



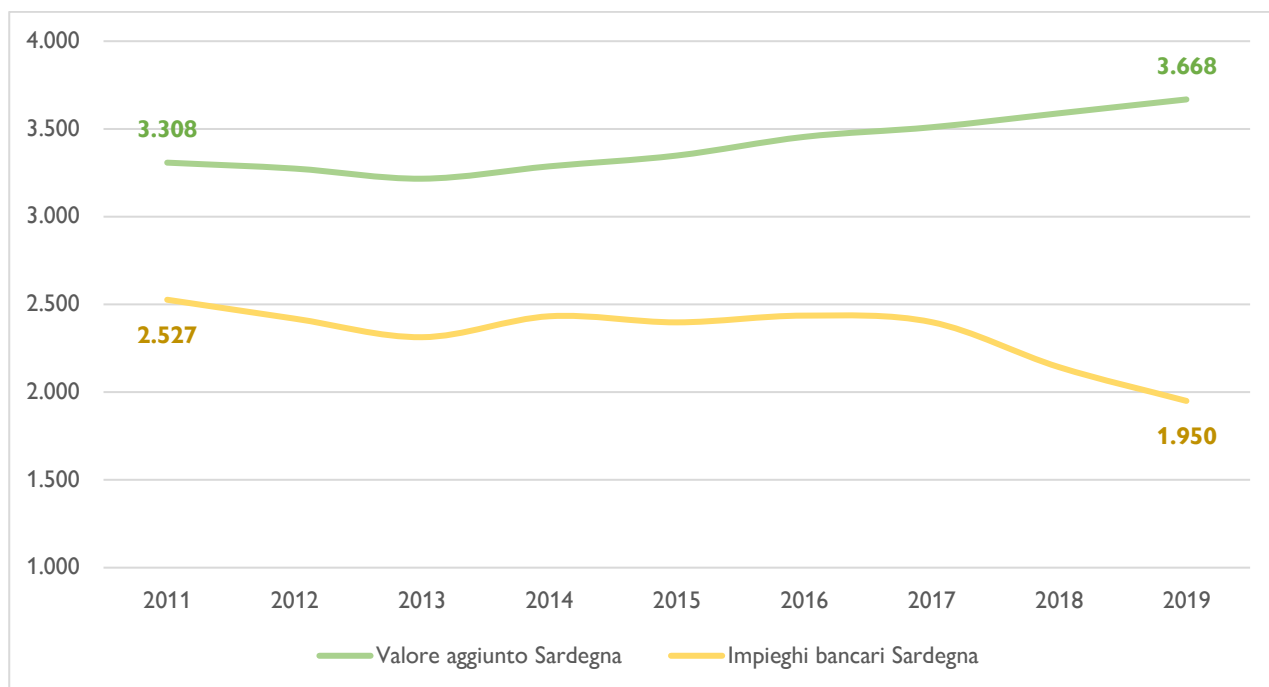
Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT

Banca d'Italia²⁹ rileva un andamento positivo del settore nel 2021, dopo la contrazione verificatasi durante la prima fase della pandemia.

Venendo ora al rapporto fra impieghi bancari e valore aggiunto rappresentato graficamente nella Figura 42, questo risultava nel 2019 pari al 53,2%, un valore inferiore rispetto al corrispondente dato di livello nazionale (62,8%). A livello regionale il valore di tale rapporto si è significativamente ridotto nel periodo considerato, come conseguenza di una riduzione degli impieghi bancari (22,8 punti percentuali tra il 2011 e il 2019), a fronte di un andamento positivo del valore aggiunto, che ha fatto registrare nello stesso intervallo di tempo una crescita del 10,9%. La dinamica a livello regionale mostra un andamento simile all'analoga tendenza registrata a livello nazionale.

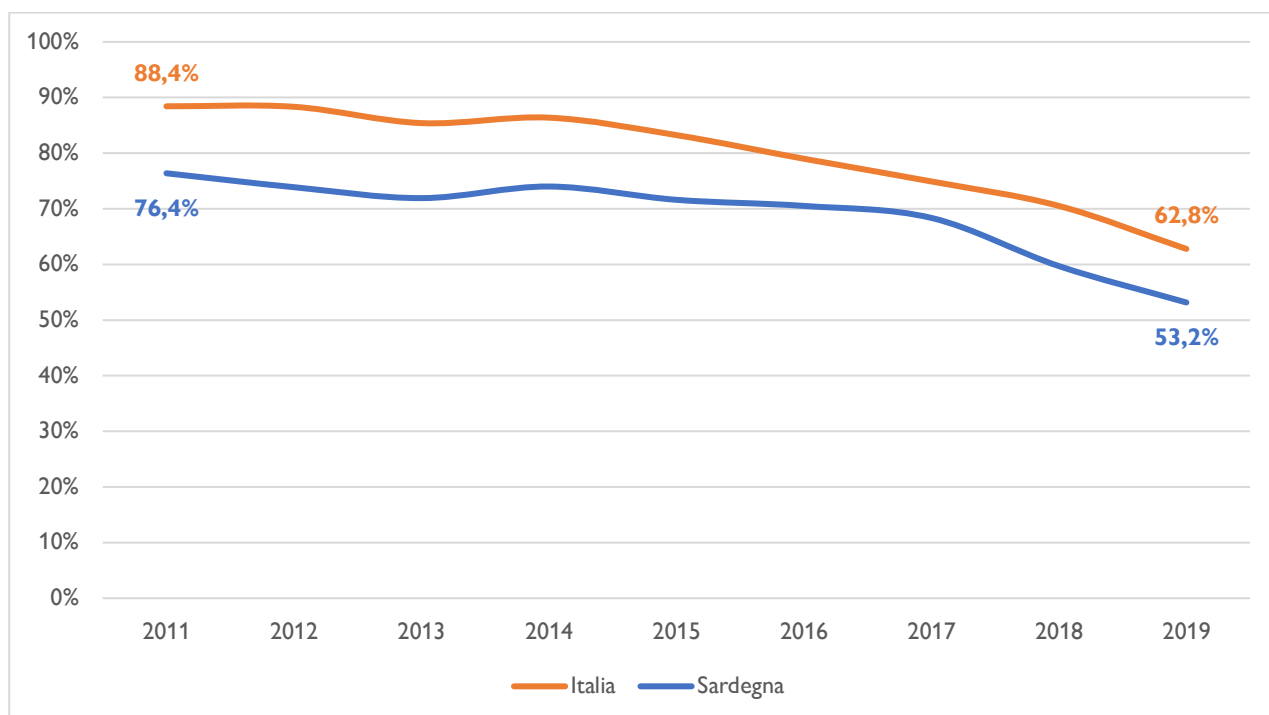
²⁹ Ballatore R. M., Chessa S., Di Martino A., Rattu R., Sechi A., Soggia G. (2022). L'economia della Sardegna. <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/economie-regionali/2022/2022-0020/2220-sardegna.pdf>; Banca d'Italia.

Figura 41 - Andamento del valore aggiunto e degli impieghi bancari a valori correnti in Sardegna nel settore del commercio all'ingrosso e al dettaglio, riparazione di autoveicoli e motocicli, nel periodo 2011-2019 (in milioni di euro)



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT e Banca d'Italia

Figura 42 - Rapporto impieghi bancari su valore aggiunto (%) nel settore del commercio all'ingrosso e al dettaglio, riparazione di autoveicoli e motocicli, nel periodo 2011-2019



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT e Banca d'Italia

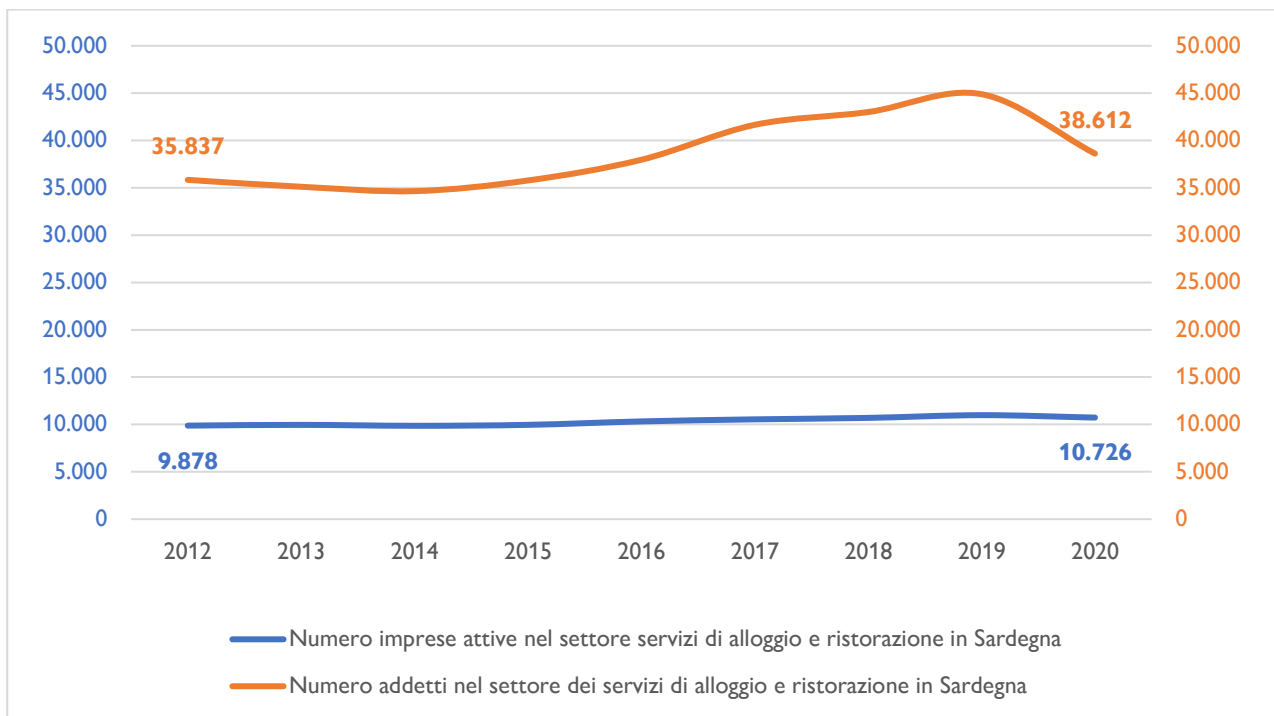
2.6.6 Attività dei servizi di alloggio e ristorazione (I)

Imprese per numero e classe dimensionale

Sulla base dei dati ISTAT relativi al 2020, il comparto dei servizi di alloggio e ristorazione in Sardegna è costituito da 10.726 imprese attive (Cfr. Figura 43), pari a quasi il 7% del totale regionale e rappresenta il 13% dell'occupazione³⁰ regionale con 38.612 addetti. In Sardegna il 95,1% delle imprese nel settore è riferibile, per numero di addetti, alla classe dimensionale tra zero e 9, un valore superiore rispetto al contesto nazionale.

Si segnala inoltre che nel periodo 2012-2020 vi è stata una crescita delle imprese attive (+9%). Banca d'Italia³¹ sottolinea però come la dinamica del settore sia stata tra le più colpite dalla crisi sanitaria del 2020, con un calo delle iscrizioni alla Camera di Commercio dell'8,1% nel primo semestre 2021, rispetto al corrispondente periodo del 2019. Per quanto riguarda il numero degli addetti, questo era cresciuto in modo ancor più significativo nel periodo 2012-2019 (+25%). A tale crescita ha fatto seguito una decisa inversione di tendenza nel 2020, ridimensionando la crescita complessiva nell'insieme del periodo considerato a un più limitato 8%.

Figura 43 - Andamento delle imprese attive e degli addetti nel settore dei servizi di alloggio e ristorazione in Sardegna, nel periodo 2012-2020

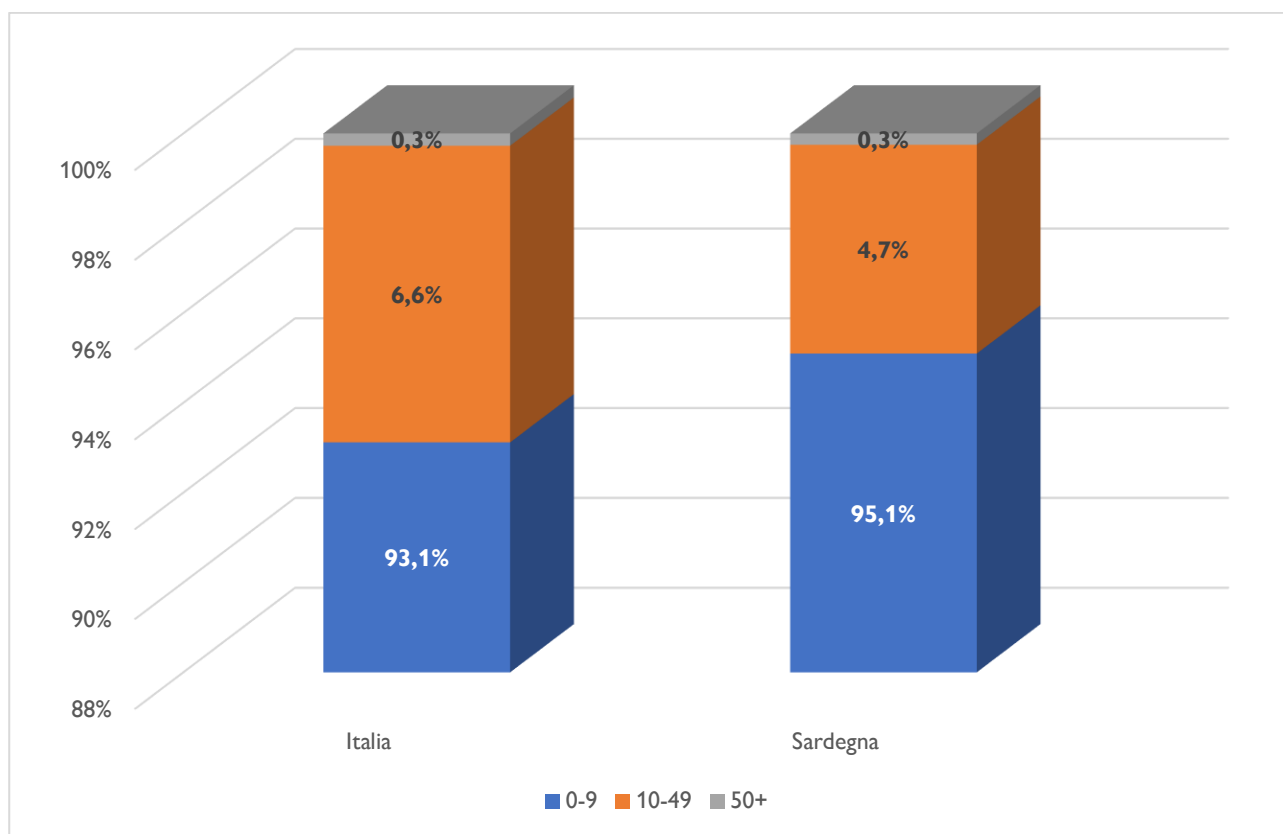


Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT

³⁰ Dati totali degli occupati non comprendono il codice ATECO A.

³¹ Ballatore R. M., Chessa S., Di Martino A., Rassu R., Sechi A., Soggia G. (2022). L'economia della Sardegna. <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/economie-regionali/2022/2022-0020/2220-sardegna.pdf>; Banca d'Italia.

Figura 44 - Classe di addetti nel settore dei servizi di alloggio e ristorazione (2020)



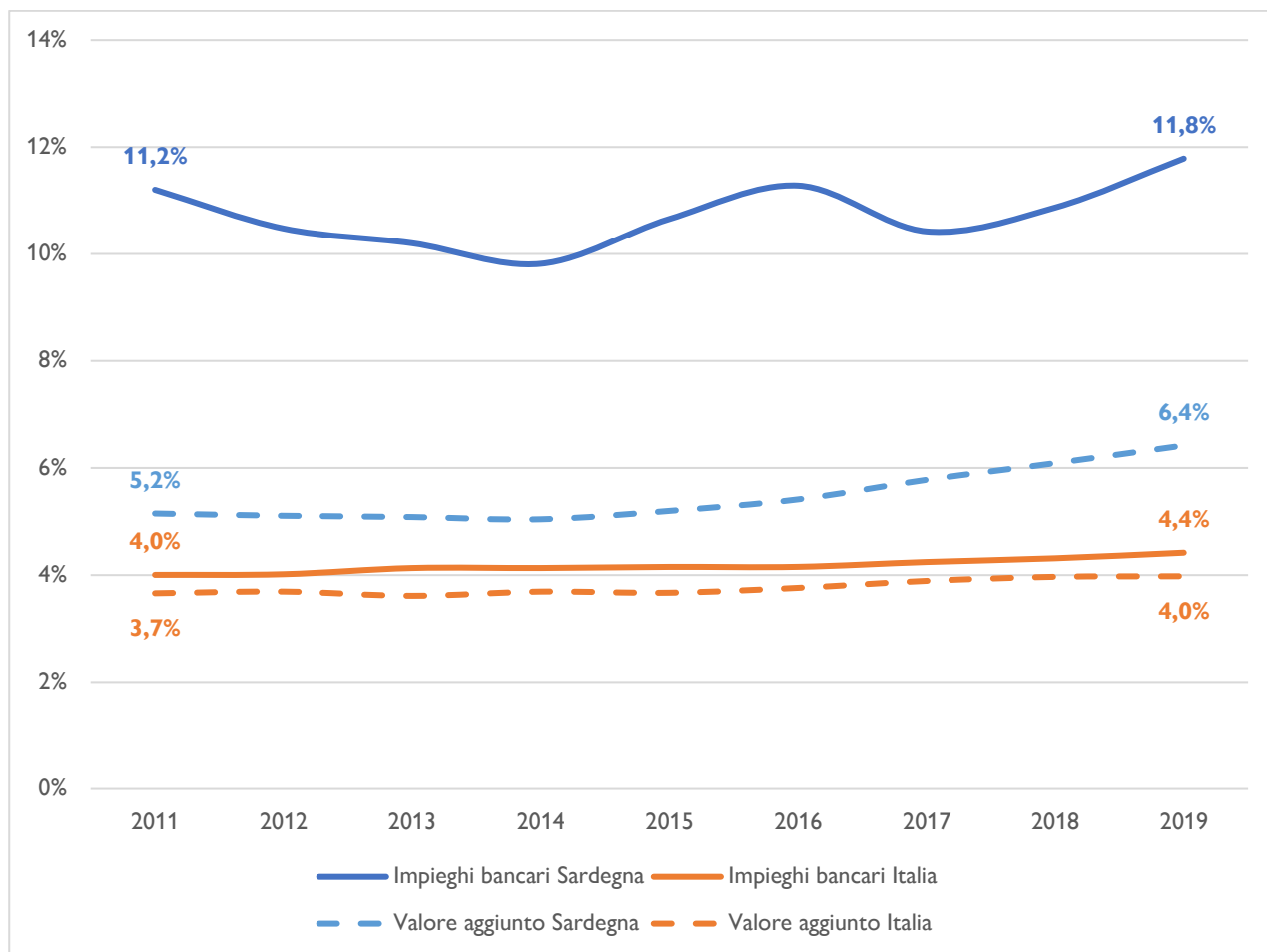
Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT

Dinamica del valore aggiunto

Dall'analisi dei dati ISTAT emerge come nel 2019 il valore aggiunto del comparto in esame in Sardegna fosse pari a 2.035 milioni di euro, pari al 6,4% del totale regionale. Dal 2014 fino al 2019 l'incidenza del valore aggiunto di questo settore su totale regionale ha fatto registrare una crescita (Cfr. Figura 45), a fronte della sostanziale stabilità del rispettivo valore nazionale.

Come si evince dalla Figura 45, nel 2019 la quota degli impieghi bancari nel settore a livello regionale è pari all'11,8% del totale dei prestiti alle imprese, con un andamento altalenante nel periodo considerato. Tra il 2011 e il 2019, gli impieghi bancari nel settore hanno sempre avuto in Sardegna un peso relativo (sul complesso dei prestiti erogati alle imprese) più elevato rispetto al livello nazionale.

Figura 45 - Andamento del valore aggiunto e impieghi bancari nel settore dei servizi di alloggio e ristorazione nel periodo 2011-2019 (in % sul totale dei settori)

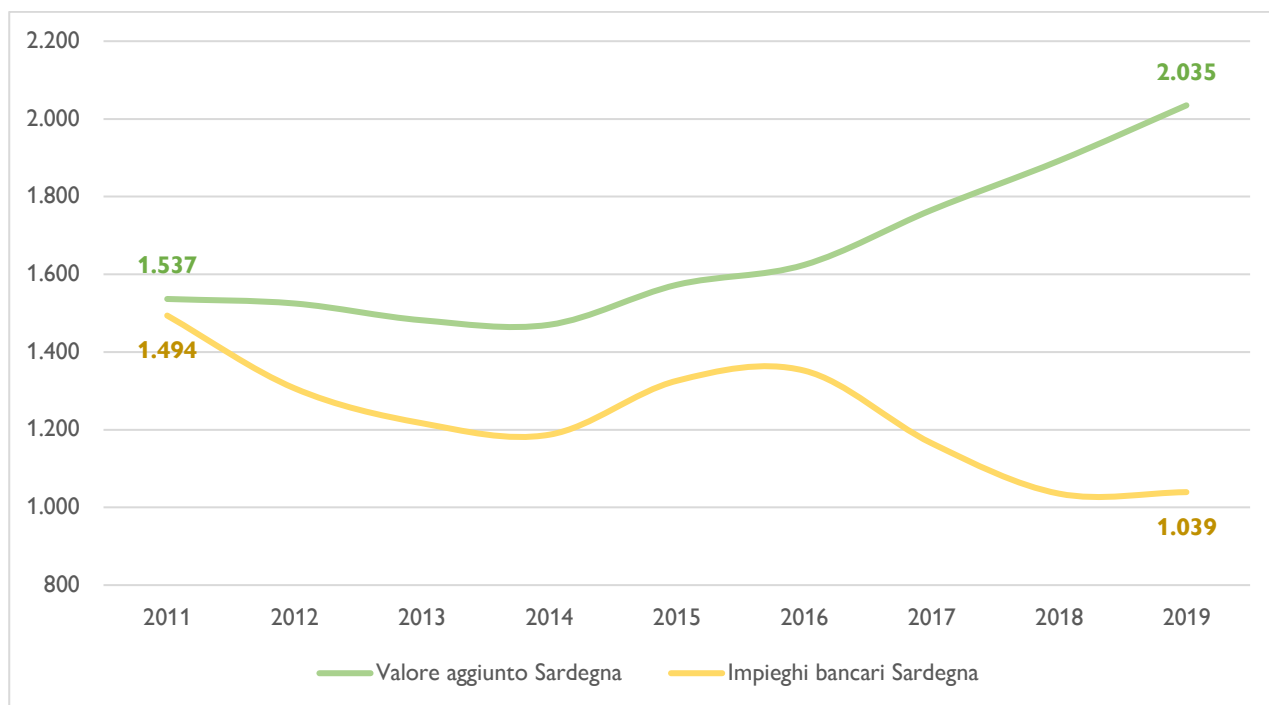


Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT

Oltre agli effetti negativi sul settore conseguenti alle misure restrittive adottate durante la crisi pandemica, Banca d'Italia sottolinea come in prospettiva il comparto potrà risentire fortemente delle conseguenze di un elevato rischio idraulico. Banca d'Italia sottolinea infatti come a dicembre 2020 oltre il 25% delle esposizioni creditizie bancarie nei confronti delle imprese sarde operanti nel settore era associato a una pericolosità idraulica medio-alta, mentre a livello regionale tale rischio si attestava complessivamente al 13,3%³².

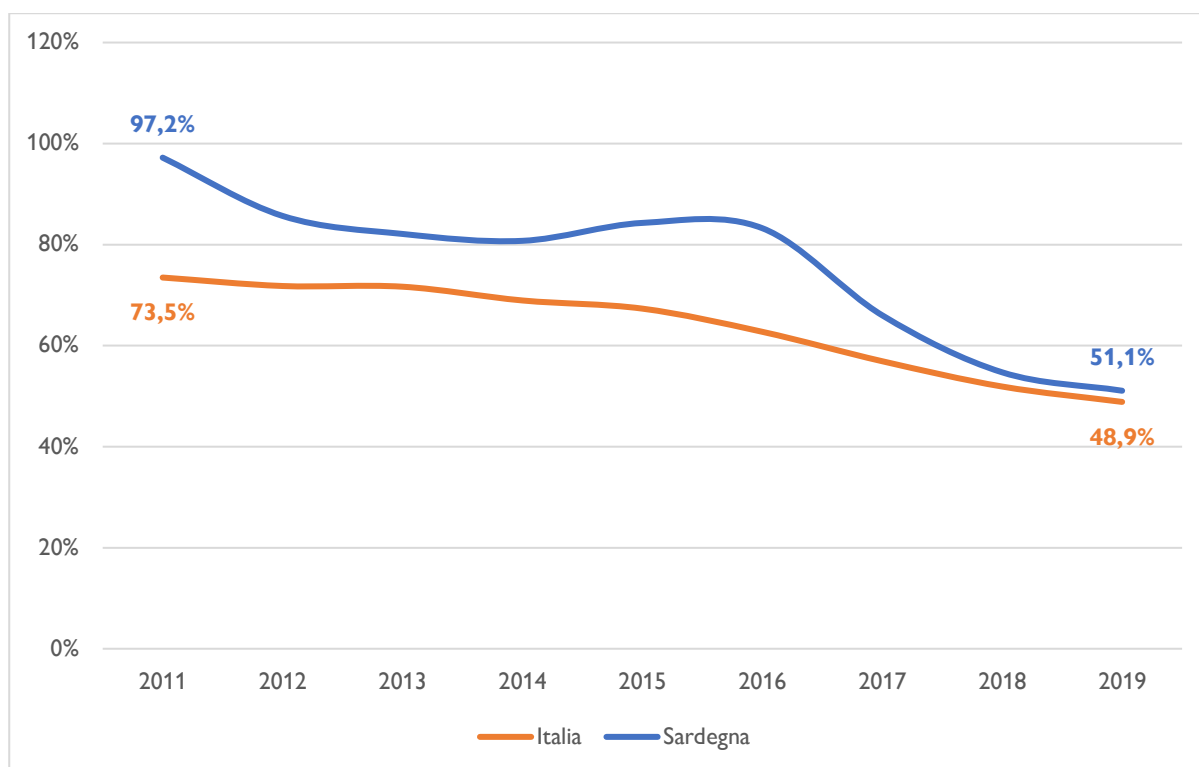
³² Ballatore R. M., Chessa S., Di Martino A., Rassu R., Sechi A., Soggia G. (2022). L'economia della Sardegna. <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/economie-regionali/2022/2022-0020/2220-sardegna.pdf>; Banca d'Italia.

Figura 46 - Andamento del valore aggiunto e degli impieghi bancari a valori correnti in Sardegna nel settore dei servizi di alloggio e ristorazione nel periodo 2011-2019 (in milioni di euro)



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT e Banca d'Italia

Figura 47 - Rapporto impieghi bancari su valore aggiunto (%) nel settore dei servizi di alloggio e ristorazione nel periodo 2011-2019



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT e Banca d'Italia

Con riferimento al rapporto fra impieghi bancari e valore aggiunto rappresentato graficamente nella Figura 47, questo risultava nel 2019 pari al 51,1%, un valore in linea con il corrispondente dato nazionale (48,9%). A livello regionale il valore di tale rapporto si è significativamente ridotto nel periodo considerato, come conseguenza di una riduzione considerevole degli impieghi bancari (30% punti percentuali tra il 2011 e il 2019), a fronte di un andamento decisamente positivo del valore aggiunto, cresciuto nello stesso intervallo di tempo del 32%. Se all'inizio del periodo considerato l'incidenza degli impieghi bancari per unità di valore aggiunto era considerevolmente più elevata a livello regionale che nazionale (97,2% rispetto a 73,5% nel 2011), la più decisa riduzione del valore dell'indicatore a livello regionale tra il 2011 e il 2019 ha determinato il riallineamento con il dato di livello nazionale a fine periodo.

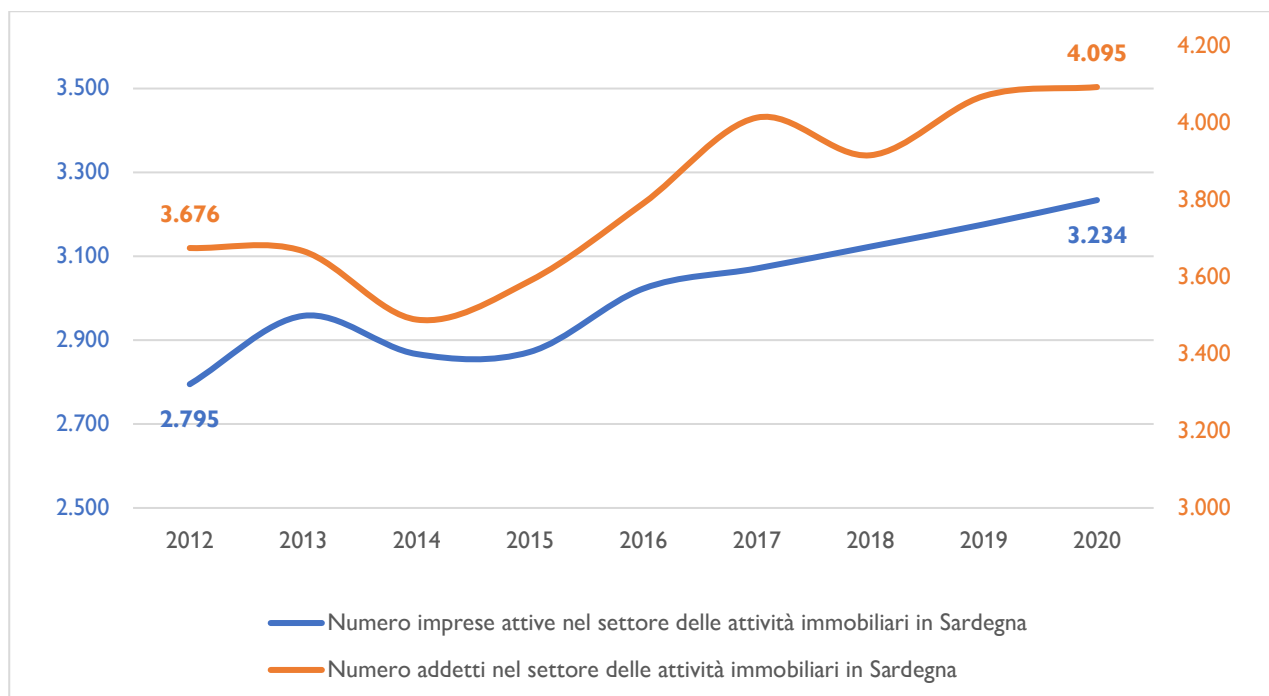
2.6.7 Attività immobiliari (L)

Imprese per numero e classe dimensionale

Sulla base dei dati ISTAT relativi al 2020, il comparto delle attività immobiliari in Sardegna è costituito da 3.234 imprese attive (Cfr. Figura 48), pari al 2,1% del totale regionale e rappresenta l'1,4% dell'occupazione regionale con 4.095 addetti³³. In Sardegna il 99,5% delle imprese nel settore è riferibile, per numero di addetti, alla classe dimensionale tra zero e 9, un valore in linea con il rispettivo dato nazionale, pari al 99,7% (Cfr. Figura 49).

Si segnala inoltre come nel periodo 2012-2020 vi sia stata una crescita sia del numero di imprese attive (16%) che del numero di addetti nel settore (+11%).

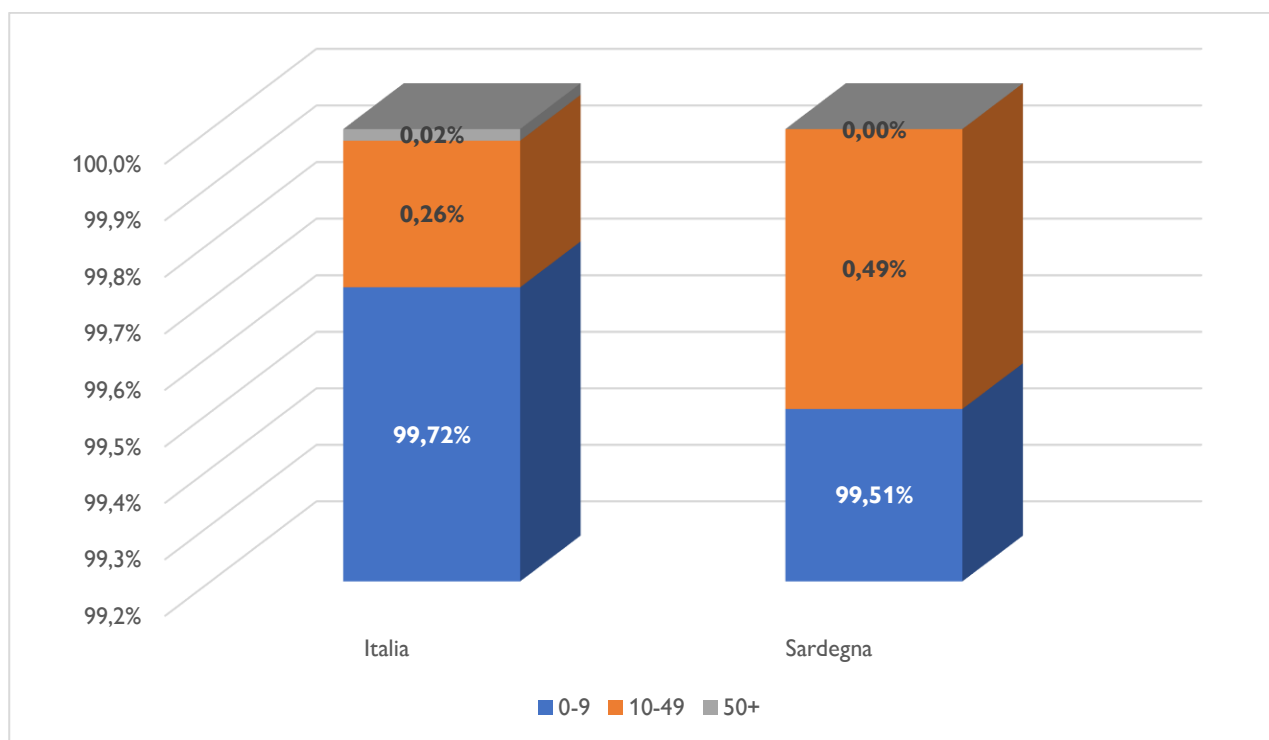
Figura 48 - Andamento delle imprese attive e degli addetti nel settore delle attività immobiliari, nel periodo 2012-2020



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT

³³ I dati totali degli occupati non comprendono il codice ATECO A.

Figura 49 - Classe di addetti nel settore delle attività immobiliari (2020)



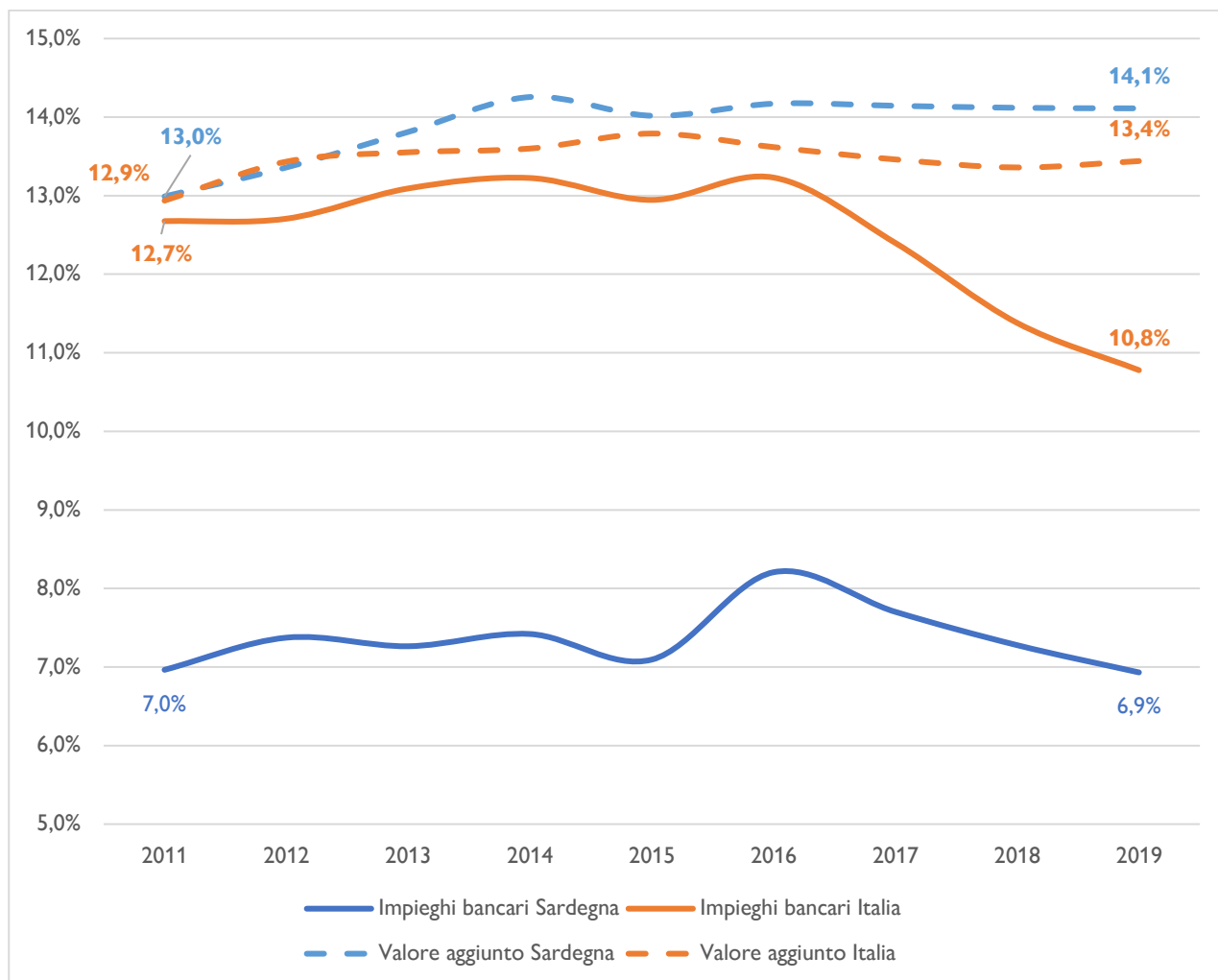
Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT

Dinamica del valore aggiunto

Dall'analisi dei dati ISTAT emerge come nel 2019 il valore aggiunto del comparto in esame in Sardegna fosse di 4.473 milioni di euro, pari al 14,1% del totale regionale. L'incidenza del valore aggiunto di questo settore sul totale regionale è lievemente cresciuta nel periodo 2011-2019, similmente a quanto avvenuto a livello nazionale (Cfr. Figura 50).

Come si evidenzia nella Figura 50, nel 2019 la quota degli impieghi bancari nel settore era pari in Sardegna al 6,9% del totale dei prestiti alle imprese, con un trend non lineare nel periodo 2011 al 2019. Infatti, nel 2011 gli impieghi del settore avevano un peso del 7% (sul totale), raggiungendo un picco dell'8,2% nel 2016, per poi progressivamente decrescere ed attestarsi a 6,9 punti percentuali nel 2019. Nell'intervallo temporale considerato, gli impieghi bancari nel settore in esame hanno avuto a livello regionale un peso relativo (sul complesso dei prestiti erogati alle imprese) inferiore rispetto alla corrispondente quota rilevata a livello nazionale, nonostante quest'ultima abbia fatto registrare una riduzione di quasi 2 punti percentuali nel periodo.

Figura 50 - Andamento del valore aggiunto e impieghi bancari nel settore delle attività immobiliari, nel periodo 2011-2019 (in % sul totale dei settori)

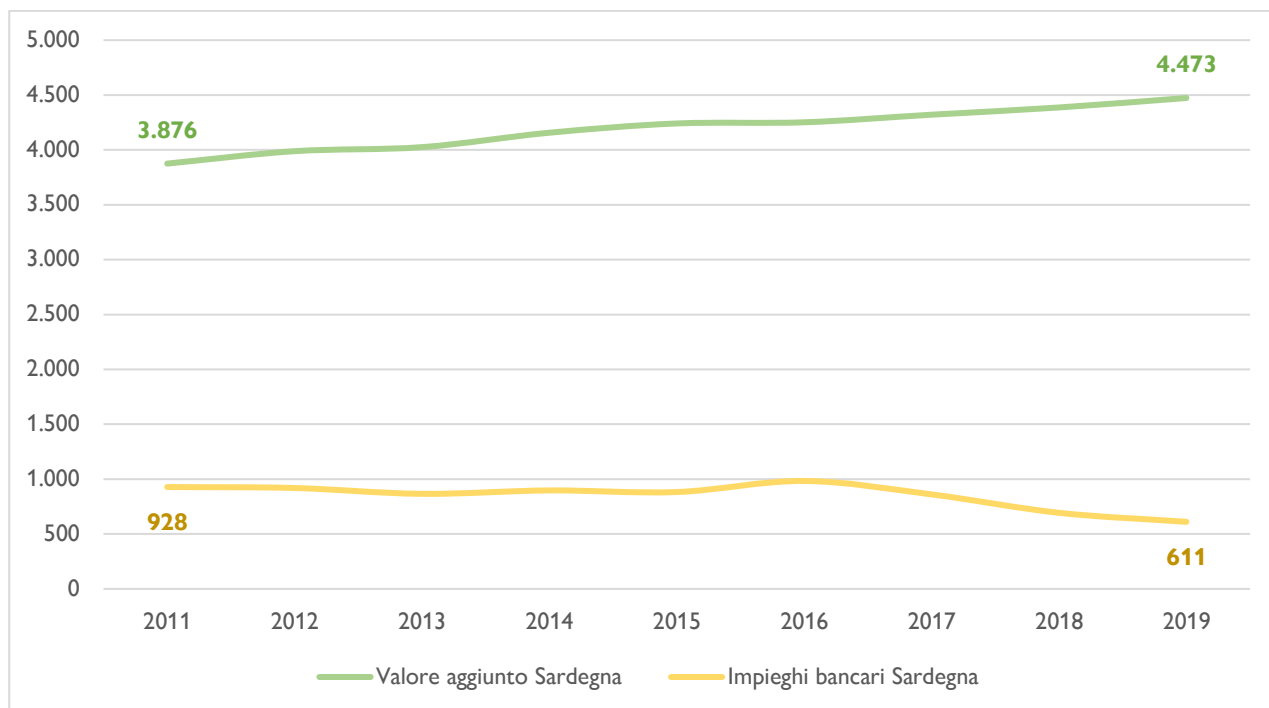


Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT

Banca d'Italia³⁴ evidenzia, inoltre, come il rafforzamento del settore si sia confermato anche nel 2021, caratterizzato da un incremento sia delle compravendite che dei prezzi di vendita. Nel 2021, infatti, le compravendite di abitazioni in Sardegna sono cresciute di un terzo rispetto all'anno prima, tornando su livelli paragonabili a quelli registrati nel 2008. L'aumento delle transazioni sul mercato immobiliare si è riflesso in un rafforzamento della crescita dei prestiti per l'acquisto di abitazioni (4,8% a fine 2021, era 2,1% nel 2020). Le nuove erogazioni di mutui abitativi sono state pari a 1 miliardo di euro, in forte aumento rispetto all'anno precedente ma anche nel confronto con il 2019 (rispettivamente 35,9% e 34,4%).

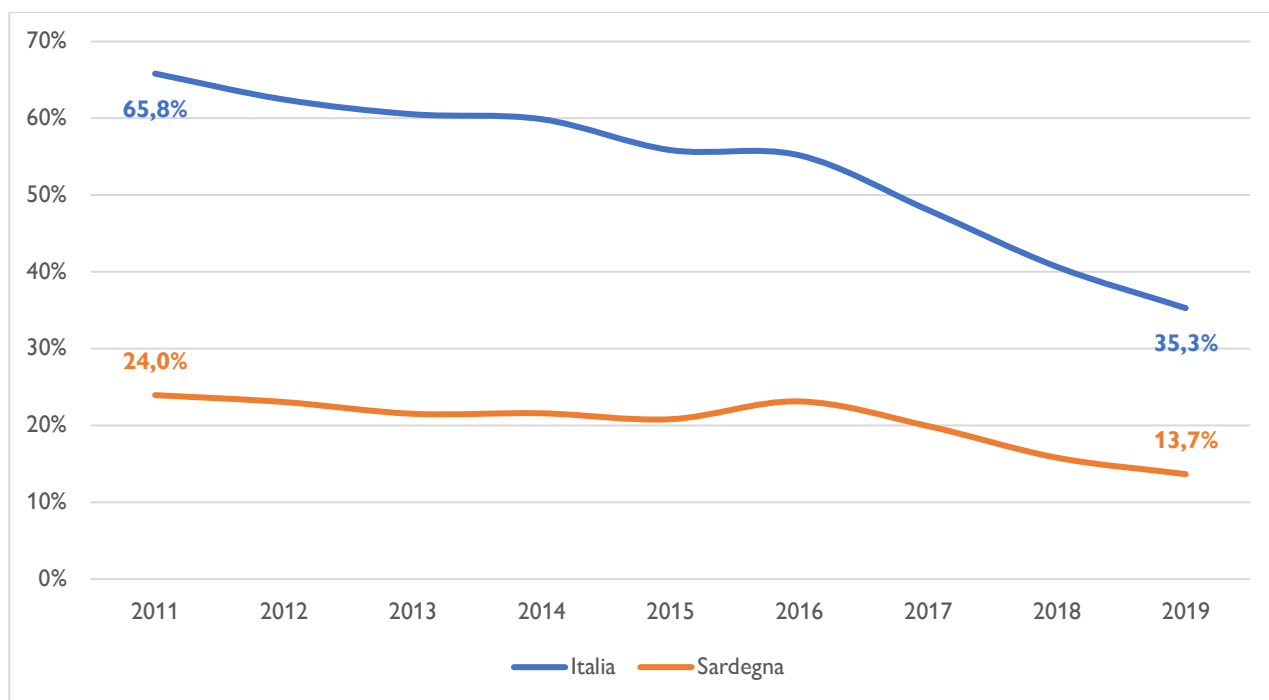
³⁴ Ballatore R. M., Chessa S., Di Martino A., Rassu R., Sechi A., Soggia G. (2022). L'economia della Sardegna. <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/economie-regionali/2022/2022-0020/2220-sardegna.pdf>; Banca d'Italia.

Figura 51 - Andamento del valore aggiunto e degli impieghi bancari a valori correnti in Sardegna nel settore delle attività immobiliari, nel periodo 2011-2019 (in milioni di euro)



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT e Banca d'Italia

Figura 52 - Rapporto impieghi bancari su valore aggiunto (%) nel settore delle attività immobiliari, nel periodo 2011-2019



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT e Banca d'Italia

Con riferimento al rapporto fra impieghi bancari e valore aggiunto rappresentato graficamente nella Figura 52, questo risultava nel 2019 pari al 13,7%, un valore decisamente inferiore rispetto al corrispondente valore registrato a livello nazionale (35,3%). A livello regionale il valore di tale rapporto si è significativamente ridotto nel periodo considerato, come conseguenza di una riduzione di oltre un terzo degli impieghi bancari tra il 2011 e il 2019, a fronte di un andamento positivo del valore aggiunto, che ha fatto registrare nello stesso intervallo di tempo una crescita del 15%. Va notato in ogni caso come il divario del valore dell'indicatore tra livello nazionale e regionale si sia progressivamente ridotto nel periodo considerato, come conseguenza della riduzione ancora più decisa registrata a livello nazionale.

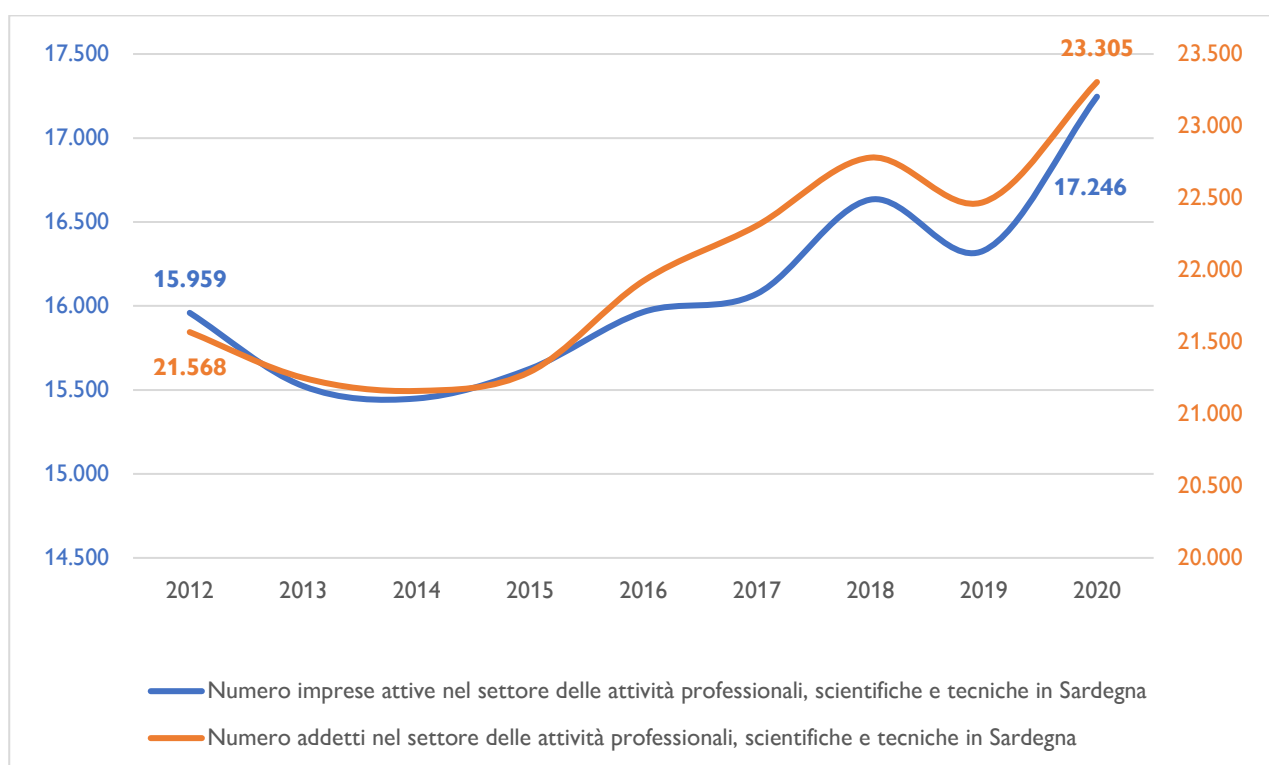
2.6.8 Attività professionali, scientifiche e tecniche (M)

Imprese per numero e classe dimensionale

Sulla base dei dati ISTAT relativi al 2020, il comparto è costituito da 17.246 imprese attive (Cfr. Figura 53), pari all'11% del totale regionale e rappresenta l'8% dell'occupazione³⁵ regionale con 23.305 addetti. In Sardegna il 99,5% delle imprese nel settore è riferibile, per numero di addetti, alla classe dimensionale tra zero e 9, un valore in linea con il dato nazionale (98,8%, Cfr. Figura 54).

Si segnala inoltre che nel periodo 2014-2020 vi è stata una crescita sia delle imprese attive (+8%) che degli addetti (+8%).

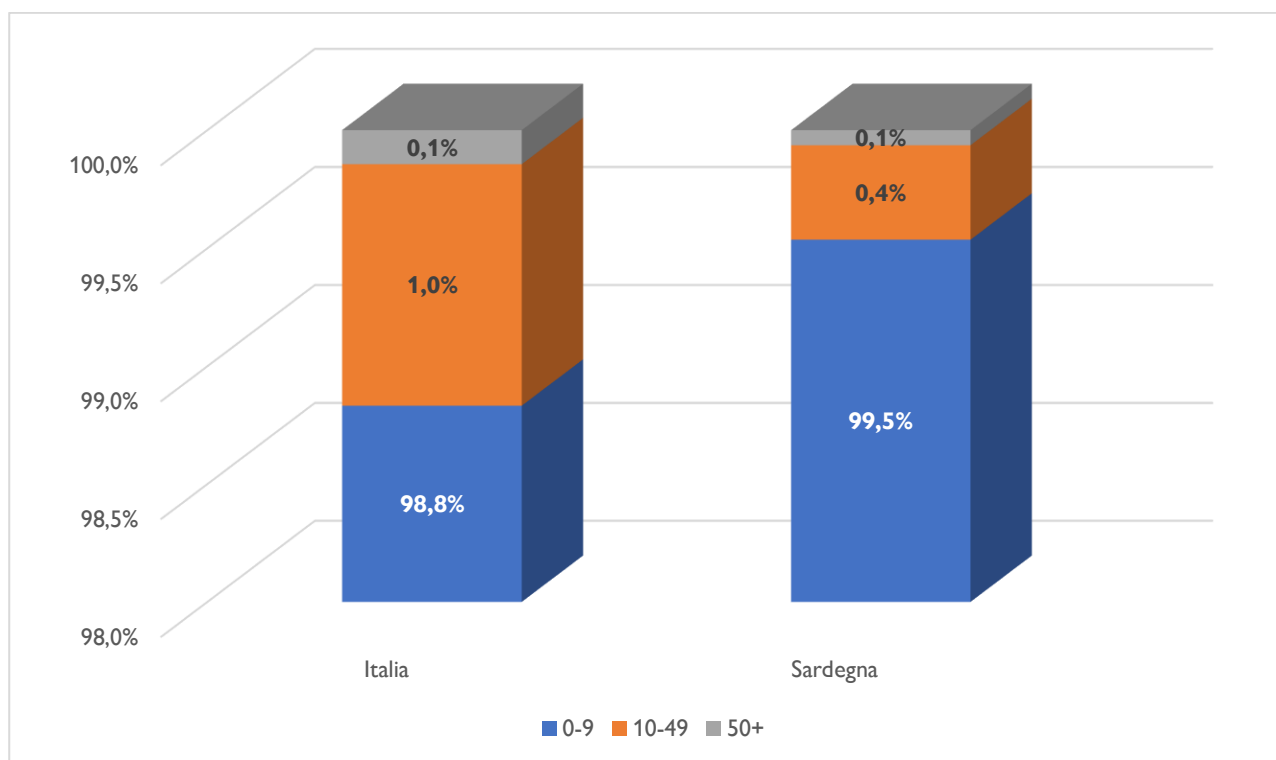
Figura 53 - Andamento delle imprese attive e degli addetti nel settore delle attività professionali, scientifiche e tecniche, nel periodo 2012-2020



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT

³⁵ I dati totali degli occupati non comprendono il codice ATECO A.

Figura 54 - Classe di addetti nel settore delle attività professionali, scientifiche e tecniche (2020)



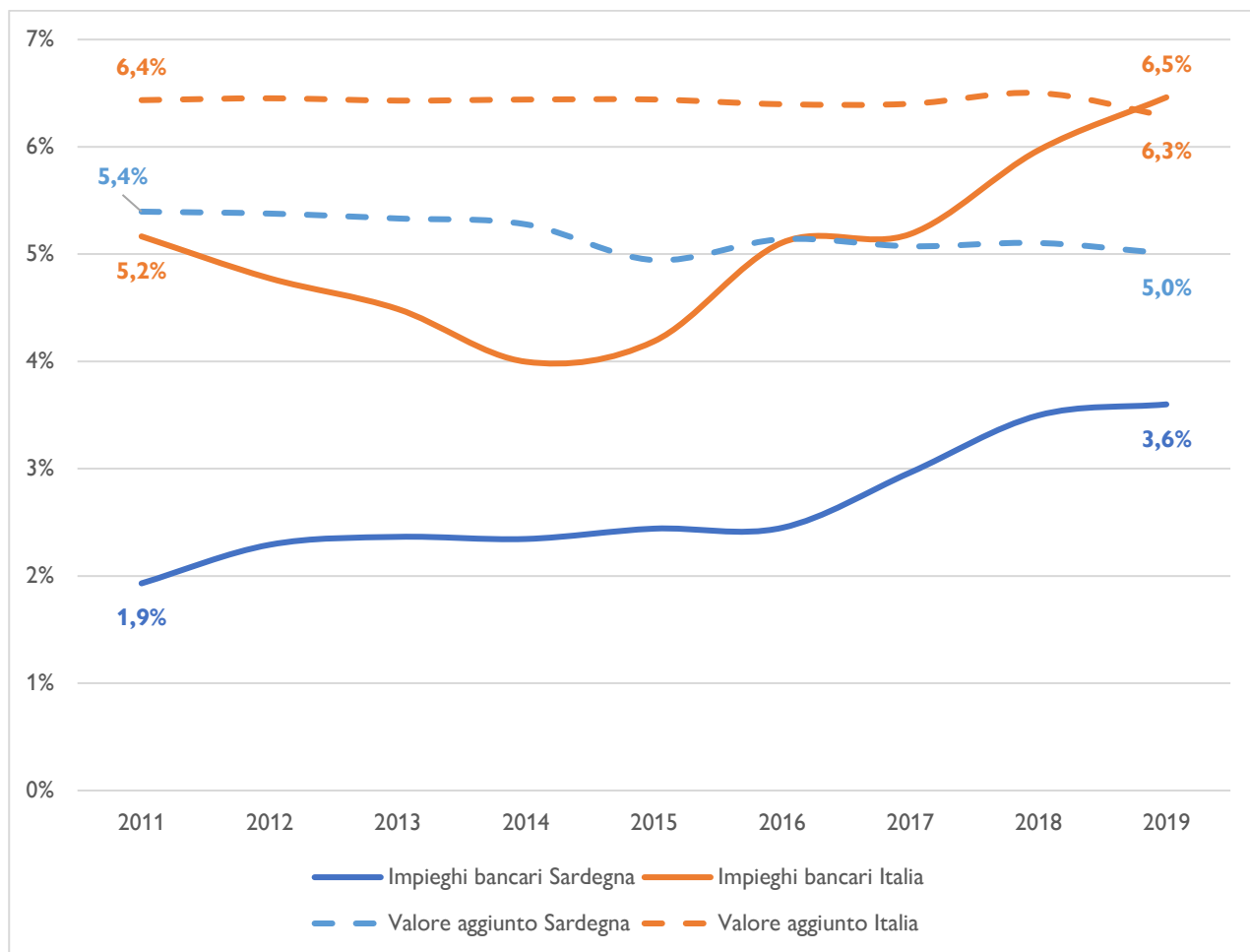
Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT

Dinamica del valore aggiunto

Dall'analisi dei dati ISTAT emerge come nel 2019 il valore aggiunto del comparto in esame in Sardegna fosse di 1.587 milioni di euro, pari al 5% del totale regionale. Dal 2011 fino al 2019 la quota di valore aggiunto del settore sul totale regionale si è leggermente ridotta, similmente a quanto avvenuto a livello nazionale (Cfr. Figura 55).

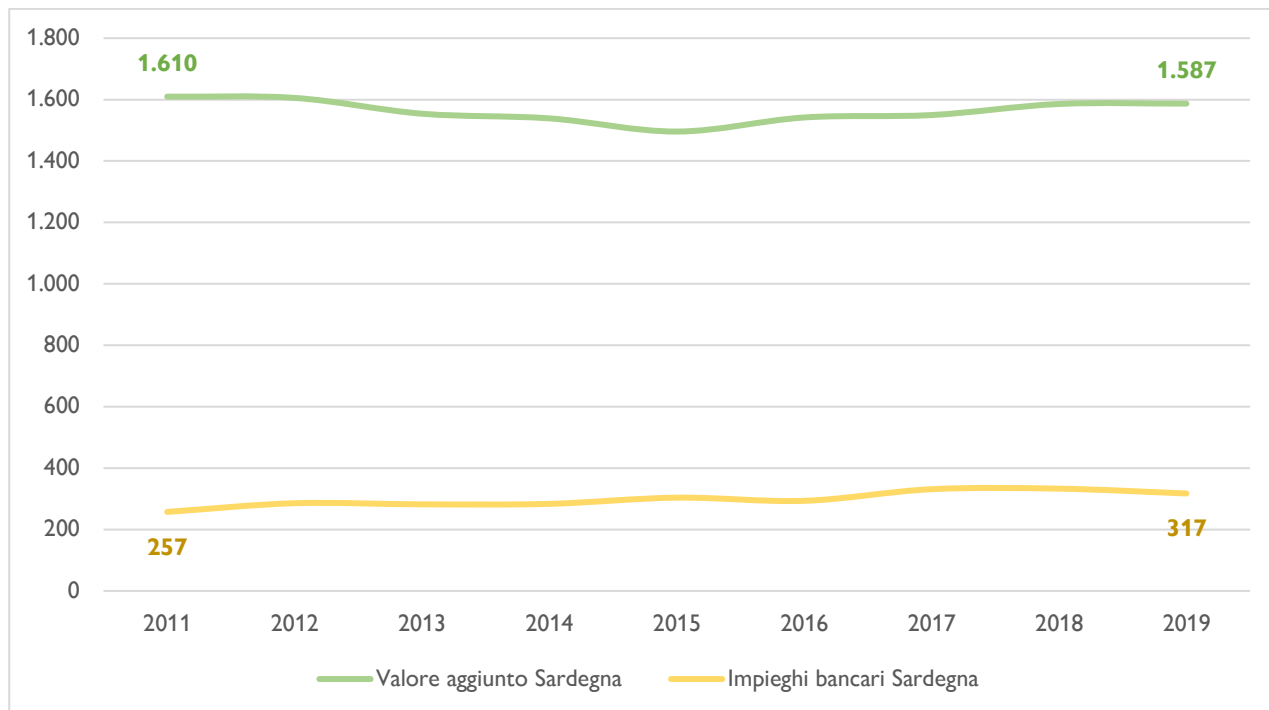
Come si evince dalla Figura 55, nel 2019 la quota degli impieghi bancari nel settore era pari al 3,6% del totale dei prestiti alle imprese, con una tendenza crescente nel periodo considerato - gli impieghi erano pari all'1,9% del totale regionale nel 2011. Tra il 2011 e il 2019 gli impieghi bancari nel settore hanno avuto in Sardegna un peso relativo (sul complesso dei prestiti erogati alle imprese) inferiore rispetto a quello registrato a livello nazionale.

Figura 55 - Andamento del valore aggiunto e impieghi bancari nel settore delle attività professionali, scientifiche e tecniche nel periodo 2011-2019 (in % sul totale dei settori)



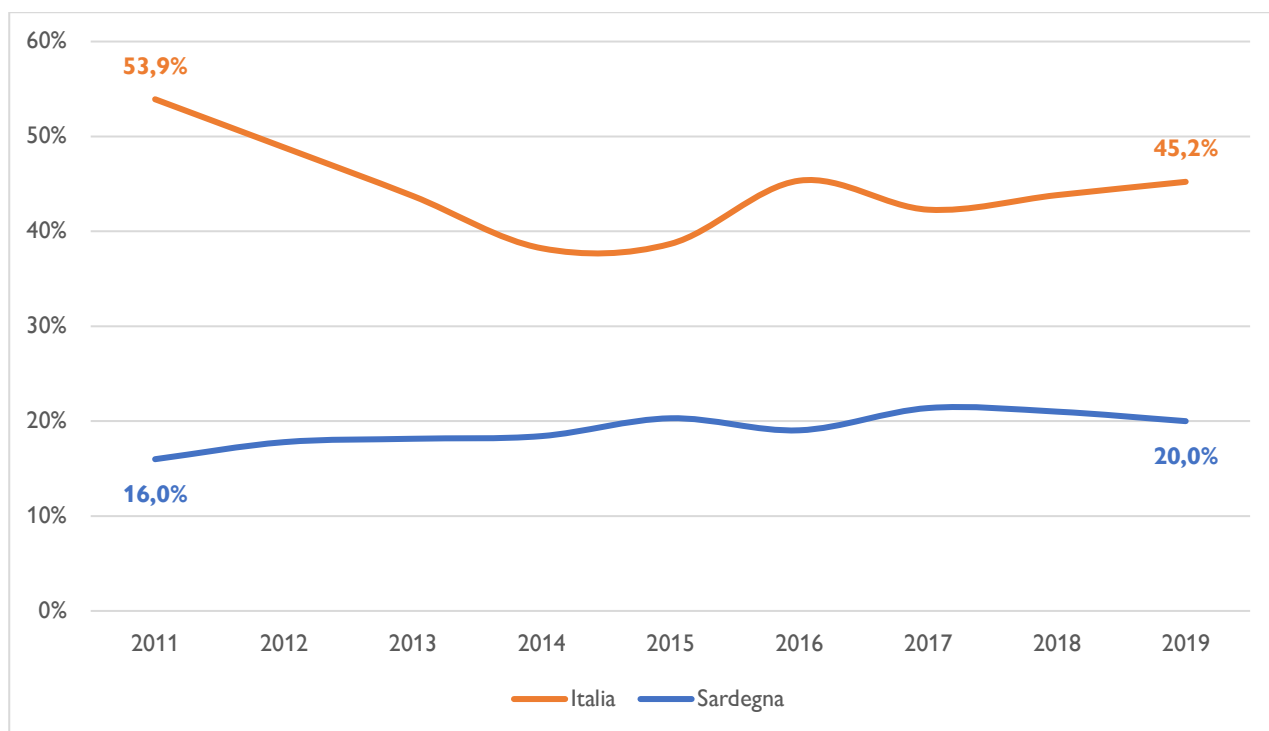
Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT

Figura 56 - Andamento del valore aggiunto e degli impieghi bancari a valori correnti in Sardegna nel settore delle attività professionali, scientifiche e tecniche nel periodo 2011-2019 (in milioni di euro)



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT e Banca d'Italia

Figura 57 - Rapporto impieghi bancari su valore aggiunto (%) nel settore delle attività professionali, scientifiche e tecniche nel periodo 2011-2019



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT e Banca d'Italia

Con riferimento al rapporto fra impieghi bancari e valore aggiunto rappresentato graficamente nella Figura 57, questo risultava nel 2019 pari al 20%, un valore pari a meno della metà del corrispondente valore registrato a livello nazionale (45,2%). A livello regionale il valore di tale rapporto è lievemente cresciuto nel periodo considerato, come conseguenza di una crescita di oltre un quinto degli impieghi bancari (23% tra il 2011 e il 2019), a fronte di una sostanziale stabilità del valore aggiunto nello stesso intervallo di tempo (-1%). Si nota come il divario del valore dell'indicatore tra livello nazionale e regionale si sia progressivamente ridotto nel periodo in esame, come conseguenza della contestuale riduzione (-8%) registrata a livello nazionale.

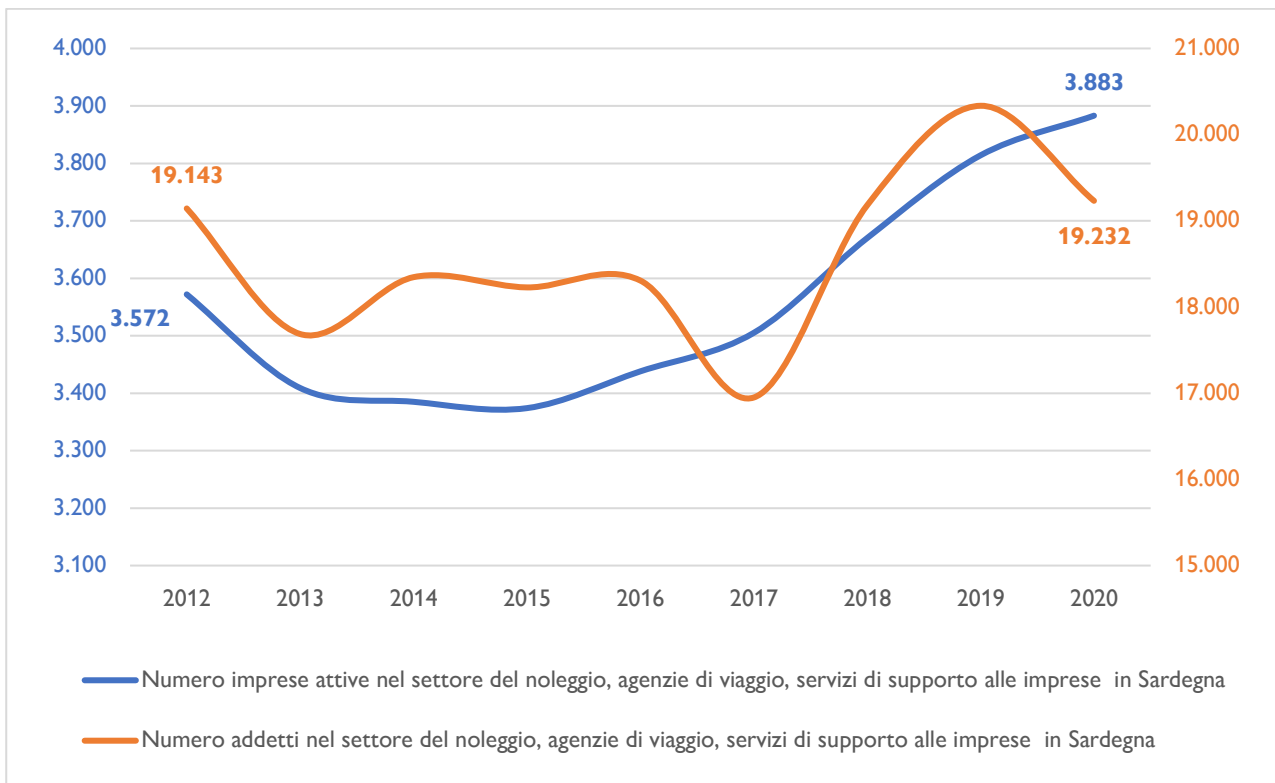
2.6.9 Noleggio, agenzie di viaggio, servizi di supporto alle imprese (N)

Imprese per numero e classe dimensionale

Sulla base dei dati ISTAT relativi al 2020, emerge come il comparto del noleggio, agenzie di viaggio, servizi di supporto alle imprese in Sardegna fosse costituito da 3.883 imprese attive (Cfr. Figura 58), pari al 2,5% del totale regionale e rappresentasse il 7% dell'occupazione³⁶ regionale con 19.232 addetti. In Sardegna il 93,6% delle imprese di questo settore è riferibile, per numero di addetti, alla classe dimensionale tra zero e 9, un valore leggermente superiore rispetto al dato nazionale (92,2%). Si segnala inoltre come nel periodo 2012-2020 vi sia stata una crescita delle imprese attive nel settore (+9%) cui non ha però fatto seguito un analogo incremento del numero di addetti (+0,5%).

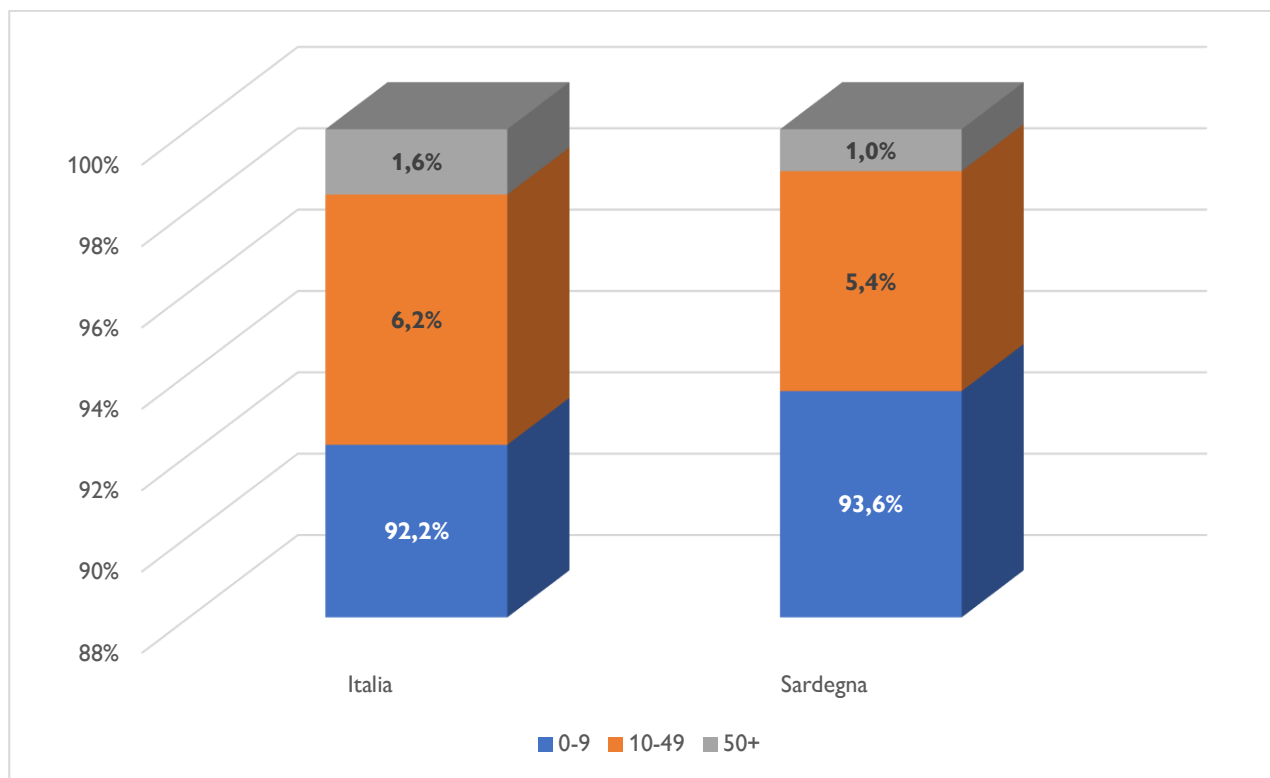
³⁶ I dati totali degli occupati non comprendono il codice ATECO A.

Figura 58 - Andamento delle imprese attive e degli addetti nel settore del noleggio, agenzie di viaggio, servizi di supporto alle imprese in Sardegna, nel periodo 2012-2020



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT

Figura 59 - Classe di addetti nel settore del noleggio, agenzie di viaggio, servizi di supporto alle imprese (2020)



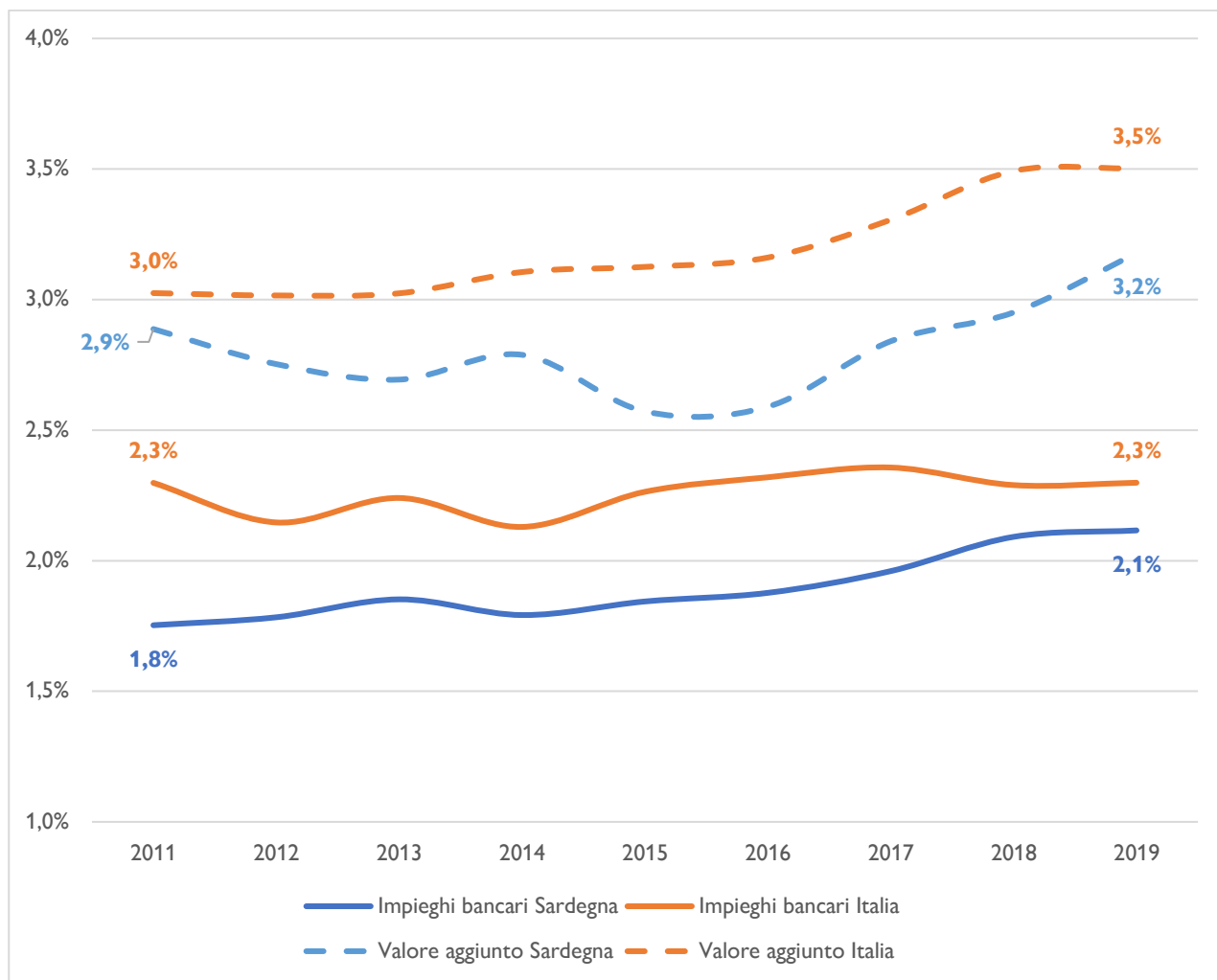
Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT

Dinamica del valore aggiunto

Dall'analisi dei dati ISTAT emerge come nel 2019 in Sardegna il valore aggiunto del comparto in esame fosse di 1.007 milioni di euro, pari al 3,2% del totale regionale. Tra il 2011 e il 2019 la quota del valore aggiunto del settore ha fatto registrare una lieve crescita, similmente a quanto avvenuto a livello nazionale (Cfr. Figura 60).

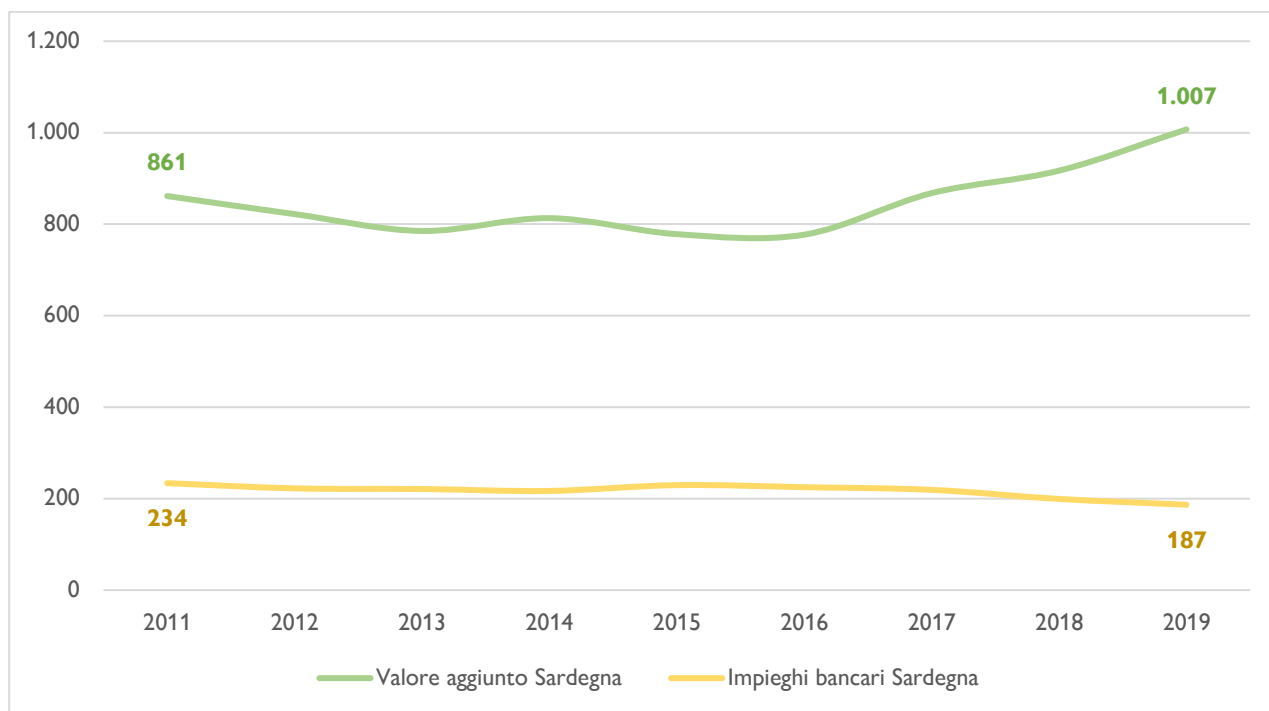
Nel 2019 la quota degli impieghi bancari nel comparto era pari in Sardegna al 2,1% del totale dei prestiti alle imprese, con una tendenza lievemente crescente tra il 2011 ed il 2019. Nel periodo in esame, gli impieghi bancari nel settore in esame hanno avuto in Sardegna un peso relativo (sul complesso dei prestiti erogati alle imprese) leggermente inferiore rispetto all'analoga quota di livello nazionale.

Figura 60 - Andamento del valore aggiunto e impieghi bancari nel settore del noleggio, agenzie di viaggio, servizi di supporto alle imprese nel periodo 2011-2019 (in % sul totale dei settori)



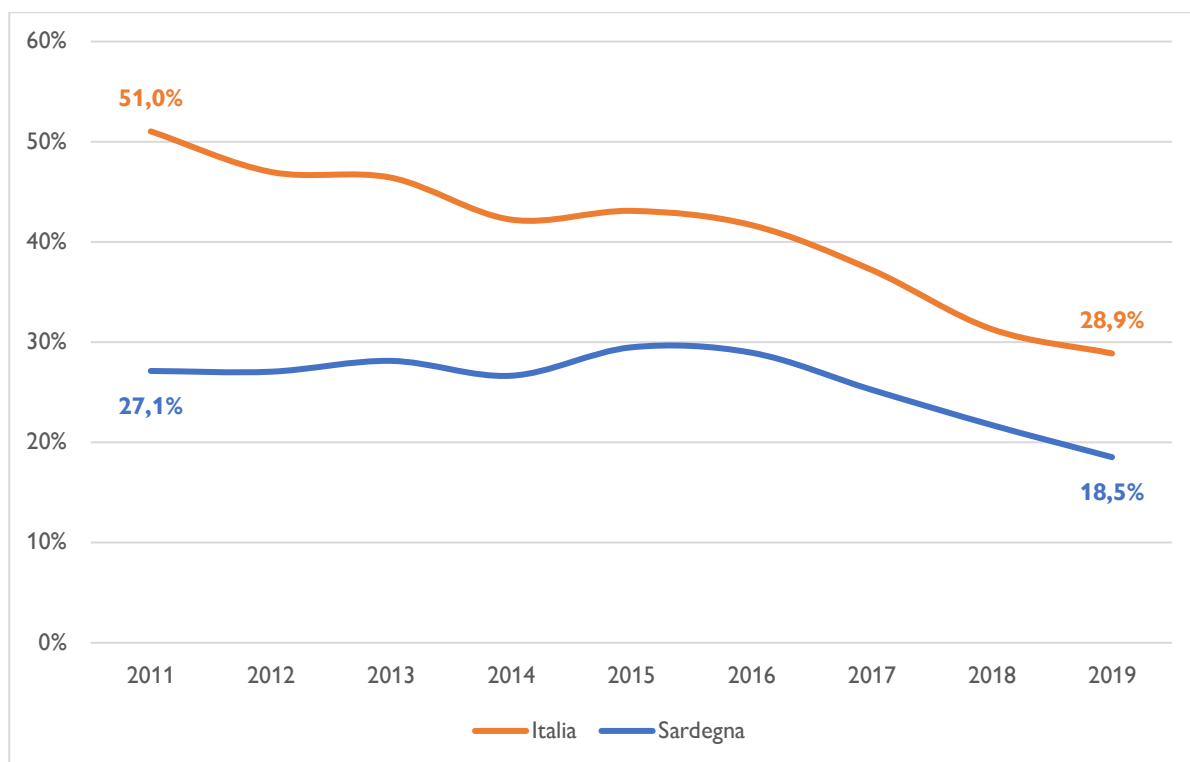
Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT

Figura 61 - Andamento del valore aggiunto e degli impieghi bancari a valori correnti in Sardegna nel settore del noleggio, agenzie di viaggio, servizi di supporto alle imprese nel periodo 2011-2019 (in milioni di euro)



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT e Banca d'Italia

Figura 62 - Rapporto impieghi bancari su valore aggiunto (%) nel settore del noleggio, agenzie di viaggio, servizi di supporto alle imprese nel periodo 2011-2019



Fonte: elaborazione del valutatore su dati ISTAT e Banca d'Italia

Con riferimento al rapporto fra impieghi bancari e valore aggiunto rappresentato graficamente nella Figura 62 **Figura 1** questo risultava nel 2019 pari al 18,5%, un valore inferiore rispetto a quello nazionale (28,9%). A livello regionale il valore di tale rapporto si è ridotto nel periodo considerato, come conseguenza di una riduzione di un quinto degli impieghi bancari (20% punti percentuali tra il 2011 e il 2019), a fronte di un andamento positivo del valore aggiunto, che ha fatto registrare nello stesso intervallo di tempo una crescita del 17%. Si nota come il divario del valore dell'indicatore tra livello nazionale e regionale si sia progressivamente ridotto nel periodo in esame, come conseguenza della riduzione ancora più decisa registrata a livello nazionale.

3. IL FONDO DI COMPETITIVITÀ DELLE IMPRESE (FC)

3.1 ATTI DI RIFERIMENTO E DATI DISPONIBILI

I principali atti di pubblico dominio o messi a disposizione dalla RAS in modo funzionale alla redazione di questo documento sono i seguenti:

- i. Programma Operativo FESR – Regione Autonoma della Sardegna;
- ii. Rapporto di Valutazione ex ante³⁷ (di seguito anche “VEXA”) sull’utilizzo degli Strumenti finanziari in Sardegna nel ciclo di programmazione UE 2014-2020 - Rapporto finale Ottobre 2016;
- iii. Accordo di finanziamento per lo Strumento di Ingegneria Finanziaria “Fondo di competitività delle Imprese” tra Regione Autonoma della Sardegna e Società Finanziaria Regione Sardegna (SFIRS) S.p.A. – 29 dicembre 2015 e addendum del 27 dicembre 2016 e del 22 gennaio 2017;
- iv. Fondo di competitività delle imprese - Piano di Gestione;
- v. Disciplina di attuazione³⁸, i cui principali riferimenti sono:
 - a. il Regolamento approvato con la Determinazione n.10665/1102 del 19 dicembre 2016, modificato con la Determinazione n. 9202/954 del 21 dicembre 2017. Di seguito, per brevità, anche “Regolamento”;
 - b. le Disposizioni attuative - Linea prestiti (Linea mutui ipotecari, leasing finanziario immobiliare e leasing finanziario d’azienda) del 15 Febbraio 2018, che integrano (con norme di dettaglio) il Regolamento. Di seguito, per brevità, anche “Disposizioni attuative – Linea prestiti”;
- vi. Piano di Gestione del Fondo di Competitività delle imprese (SFIRS);
- vii. Elenco delle imprese beneficiarie.

3.2 OBIETTIVI DELL’INTERVENTO

Gli obiettivi dell’intervento si evincono dal complesso dei documenti sopra richiamati.

Riguardo all’inquadramento programmatico del FC, la RAS riferisce l’intervento in questione al Programma d’intervento 3 - “Competitività delle imprese”. POR FESR 2014/2020 - Asse III – Obiettivo specifico 3.6. Programma Regionale di Sviluppo 2014/2019 - Strategia 2 - “Creare opportunità di lavoro favorendo la competitività delle imprese”.

³⁷ La Valutazione ex ante è disciplinata dall’art. 37 del Regolamento 1303/2013. In sintesi si tratta di un documento, trasmesso al Comitato di Sorveglianza che dà atto dell’attività istruttoria (da espletare nel rispetto di alcuni contenuti minimi indicati dalla norma appena richiamata) svolta per definire obiettivi e modalità di funzionamento degli strumenti finanziari.

³⁸ Reperibili al seguente link: <https://www.regione.sardegna.it/j/v/2644?s=1&v=9&c=389&c1=1337&id=66682>.

La **VEXA** (versione dell'Ottobre 2016³⁹) non riguarda solo (né esplicitamente, ancorché preesistente⁴⁰) lo strumento finanziario “Fondo per la Competitività” qui trattato. Essa attiene a più obiettivi di policy da perseguire attraverso una pluralità di misure regionali e tenendo conto anche degli interventi implementati sul territorio regionale dalle Amministrazioni dello Stato centrale.

Il documento ha dunque un'impostazione strategica e sistemica. In questa logica se è vero che il Fondo per la Competitività attiene alla tematica “accesso al credito per le PMI” (che, a sua volta va riferito al più vasto Obiettivo Tematico 3 “Accrescere la competitività delle PMI”) è altrettanto vero che questo intervento è «strettamente connesso con gli interventi previsti per la RSI e per l'internazionalizzazione». Esso è anche connesso alla Strategia per la Specializzazione Intelligente (S3) che in Sardegna si concentra su sei settori economici⁴¹.

Nel 2016 l'accesso al credito da parte delle PMI era già un tema molto delicato in Sardegna (Cfr. Paragrafo 2.3), del quale la RAS era pienamente consapevole. L'analisi sui “fallimenti del mercato” riportata nella VEXA, basata sui dati della Banca d'Italia, confermati dalle interviste a cinque Confidi regionali, evidenzia che «la domanda di finanziamenti è guidata principalmente dal fabbisogno di capitale operativo e da esigenze di ristrutturazione finanziaria, mentre la domanda finanziaria per nuovi investimenti e per fusioni e acquisizioni è limitata. Le difficoltà incontrate dalle imprese sarde nell'accesso al credito si riferiscono principalmente alle maggiori garanzie richieste dagli Istituti di credito soprattutto con riferimento alle posizioni più rischiose. Il gap di mercato in Sardegna è stimato tra 1,6 e 2,4 miliardi di euro, pari al 13% e al 20% del mercato complessivo del credito rispettivamente».

Questa analisi ha dunque condotto la RAS a prediligere una strategia di investimento “multiprodotto” nella quale un ruolo importante è attribuito alle garanzie erogate tramite i confidi e tramite il preesistente Fondo di garanzia⁴² a gestione SFIRS che merita una serie di valutazioni in altra sede⁴³.

Il Fondo per la Competitività ha più linee di intervento riferibili, anzitutto, a diverse fonti finanziarie⁴⁴. Ai fini del presente documento ci si concentrerà sugli interventi relativi alla Linea “Prestiti alle PMI” finanziati a valere sul POR FESR 2014-2020.

³⁹ La VEXA, stando al Rapporto Annuale di Esecuzione, risulta approvata il 10 settembre 2016. Quella cui si fa riferimento sopra è la data indicata sul documento pubblicato.

⁴⁰ Come riportato nel Regolamento (nella versione modificato con la Determinazione n. 9202/954 del 21.12.2017) «Con la D.G.R. n. 52/19 del 28.10.2015 è stata approvata la costituzione del Fondo di Competitività delle imprese (Fondo), affidandone la responsabilità amministrativa al Centro Regionale di Programmazione attraverso l'utilizzo di risorse comunitarie, secondo quanto previsto dai programmi operativi europei, e di ulteriori risorse nazionali e regionali, destinate agli interventi di sostegno alle imprese attuati mediante il ricorso a specifici strumenti finanziari».

⁴¹ Agrifood; turismo e beni culturali e ambientali; ICT; reti intelligenti per l'efficienza energetica; biomedicina; aerospazio.

⁴² Vi è nella VEXA questo passaggio testuale esplicito «Con l'azione 3.6.1 la RAS ha inoltre reso chiara la volontà di dare continuità agli SF già utilizzati nella programmazione 2007-2013 per migliorare l'accesso al credito delle PMI».

⁴³ Tale strumento, privo di controgaranzia di ultima istanza dello Stato è oggi non più adeguato (in base alla normativa che origina negli Accordi di Basilea) a produrre l'effetto “ponderazione zero” a vantaggio degli intermediari finanziari che erogano i prestiti. In altri termini, gli intermediari che se ne avvalgono sono comunque tenuti ad accantonare a riserva le proprie risorse patrimoniali (la risorsa “scarsa e costosa” che molto incide sul razionamento del credito), come se la garanzia non vi fosse. Questo elemento depotenzia l'efficacia dello strumento regionale e fa sì che gli sia preferito il Fondo di Garanzia per le PMI (L.662/96) gestito a livello nazionale da Mediocredito Centrale. È dunque opportuno che il policy maker regionale consideri questi elementi per aggiornare la propria strategia.

⁴⁴ Stando al Regolamento (nella versione modificata con la Determinazione n. 9202/954 del 21.12.2017) «Il Fondo di Competitività delle imprese risulta quindi suddiviso in tre distinti contenitori finanziari con gestione contabile separata, la cui dotazione di risorse è:

- i. euro 32.700.000 per la Linea “Piano Sulcis”, relativa alle risorse di cui alla delibera CIPE n. 31 del 20.2.2015;
- ii. euro 39.619.000 per la Linea “Prestiti alle PMI” relativa alla Programmazione Unitaria 2014 – 2020 - POR FESR 2014-2020;
- iii. euro 10.342.105 per la Linea “Prestiti” relativa alle risorse rivenienti dal POR FESR 2007-2013 (a cui si potranno aggiungere le restituzioni in conto capitale e interessi del FRAI e gli ulteriori euro 25.000.000 provenienti dal disinvestimento del Fondo di cogaranzia e controgaranzia regionale).

Va poi segnalato che in un secondo momento è stata implementata una “Linea Prestiti Grandi Imprese Alberghiere” (Determinazione del Vice Direttore del Centro Regionale di Programmazione n. 1885/236 del 13.03.2021) cui sono state assegnate risorse pari a euro 60.000.000, ai sensi della Legge regionale n. 30 del 15 dicembre 2020 (art. 3).

Tra gli atti che descrivono le finalità e le modalità di funzionamento del Fondo, un ruolo fondamentale è assolto dal **Regolamento** approvato con la Determinazione n.10665/1102 del 19 dicembre 2016 nella versione modificata con la Determinazione n. 9202/954 del 21 dicembre 2017.

Stando all'articolo 1 di questo provvedimento, il Fondo di Competitività delle imprese interviene a supporto dei piani di investimento realizzati dalle imprese mediante l'erogazione di un finanziamento pubblico (prestito a valere solo su risorse pubbliche) ma a condizioni di mercato. Tale finanziamento deve essere diretto a soddisfare il fabbisogno connesso alla realizzazione di investimenti materiali e immateriali compresa una parte di capitale circolante a copertura di un fabbisogno di liquidità connesso al programma di investimento⁴⁵.

Come esplicita il Piano di gestione, *«in sintesi, lo strumento ha come finalità l'erogazione di un finanziamento a favore di imprese che, pur meritevoli dal punto di vista finanziario, non riescono a trovare facile accesso al credito da parte del sistema bancario a causa dell'attuale crisi congiunturale»*.

In base all'articolo Art. 4 "Oggetto e scopo del finanziamento" il Fondo interviene per finanziare la realizzazione di Piani di Sviluppo Aziendale che prevedono:

- a) la creazione di una nuova azienda;
- b) la creazione, l'ampliamento, la diversificazione o la ristrutturazione di un'unità produttiva esistente;
- c) l'acquisizione di un'unità produttiva esistente che sarebbe stata chiusa in assenza dell'acquisizione, al fine di garantire la salvaguardia, anche parziale, dell'occupazione esistente e il rilancio dell'attività. Il progetto di investimento può riguardare anche l'acquisizione delle quote dell'impresa;
- d) interventi di reindustrializzazione/riattivazione aventi ad oggetto il riutilizzo di immobili in disuso, e/o dismessi, e/o in corso di dismissione;
- e) interventi di riattivazione, per lo svolgimento di un'attività uguale o funzionalmente analoga/complementare a quella svolta precedentemente, di un'azienda e/o di un ramo d'azienda.

Gli elementi fin qui posti in evidenza consentono di sintetizzare nei seguenti termini gli obiettivi del Fondo per la Competitività. Lo strumento di policy persegue lo sviluppo dell'economia (cioè la competitività) nella regione Sardegna favorendo l'accesso al credito da parte di imprese meritevoli ma esposte a rischio di razionamento. Il sostegno pubblico è diretto sia agli investimenti greenfield, sia ai processi di riallocazione proprietaria di complessi aziendali in crisi o già dismessi, recuperandone il potenziale e limitando il "consumo del territorio". Vi è poi l'obiettivo - di certo non secondario - di ottenere un incremento dei livelli occupazionali sul territorio.

3.3 DESTINATARI DEGLI INTERVENTI

Il Regolamento, all'articolo 3 "Soggetti beneficiari e iniziative ammissibili", stabilisce che possono beneficiare dell'intervento del Fondo le imprese⁴⁶ che abbiano progetti da realizzare in una sede operativa ubicata sul territorio della Sardegna. Sono escluse dal sostegno del Fondo le imprese in difficoltà, per le quali la normativa europea prevede regole e condizioni molto restrittive quanto all'accesso agli aiuti di Stato.

Nelle Disposizioni attuative – Linea prestiti, all'articolo 3, trova esplicitazione una serie di requisiti di ammissibilità positivi e negativi (iscrizione al registro delle imprese, non essere sottoposti a procedure concorsuali, ecc.).

⁴⁵ Questa connessione tra circolante e investimento, previsto a livello generale dalla normativa europea, è venuta temporaneamente meno per gli interventi volti a sostenere il fabbisogno di liquidità delle imprese a seguito della crisi pandemica.

⁴⁶ Secondo la definizione indicata nell'Allegato I del Regolamento (UE) n. 651/2014 della Commissione del 17 giugno 2014 e pertanto il riferimento è alle PMI.

In conclusione, la linea di intervento del Fondo Competitività finanziata dal POR è rivolta esclusivamente alle micro, piccole e medie imprese. Nel far questo si è tenuto conto di alcune priorità scaturenti da pregresse scelte programmatiche⁴⁷.

3.4 DESCRIZIONE SINTETICA DELLO STRUMENTO FINANZIARIO

L'art. 1, comma 3 del Regolamento, rubricato "Disciplina generale e finalità del Fondo" stabilisce che «*Il Fondo di Competitività delle imprese è un fondo Strutturale e di Investimento Europeo (SIE)⁴⁸ che interviene a supporto dei piani di investimento realizzati dalle imprese mediante l'erogazione di un finanziamento pubblico diretto, a condizioni di mercato con esclusione di aiuto in capo alle imprese destinatarie e nel rispetto della normativa vigente. Gli interventi del Fondo sono attuati nel rispetto del cosiddetto principio "dell'investitore privato"*».

Dunque questo strumento, sul piano della normativa europea della concorrenza è un "non aiuto" sotto forma di prestito, che dovrebbe essere concesso da SFIRS a condizioni analoghe a quelle delle banche in relazione a due elementi fondamentali:

- i. i tassi di interesse (Cfr. art. 1, comma 5⁴⁹), per i quali la normativa europea indica uno specifico benchmark⁵⁰;
- ii. i processi di selezione del credito (Cfr. art. 1, comma 6⁵¹). Su questo punto si fa rinvio al Paragrafo 3.7.

Quelle appena illustrate sono le condizioni di base. Vi è poi la possibilità di aggiungere al prestito degli elementi di aiuto. A questo proposito l'articolo 5 del Regolamento, prevede che:

«1. A ciascuno dei contenitori finanziari che costituiscono il Fondo sono associate una o più linee di intervento dello stesso riconducibili alla tipologia di:

- *assistenza rimborsabile, con contributo a fondo perduto eventualmente associato ad un prestito;*
- *prestiti sotto forma di mutuo o leasing.*

⁴⁷ In particolare, ci riferiamo a quanto formalizzato nella Determinazione n. 2272 rep. n. 211 del 29 marzo 2018, che ha identificato un elenco di "domande confermate" (ed uno di "domande non confermate") a valle della Determinazione n. 1009/80 del 15.2.2018 con la quale sono state definite le modalità di accesso al Fondo di Competitività delle imprese – Linea prestiti, individuando in fase di primo avvio: (a) una riserva di risorse per le domande che si trovavano in istruttoria sul Fondo per la Reindustrializzazione delle Aree Industriali (FRAI) e sono rimaste inevase al 31.3.2017, data di chiusura del ciclo di Programmazione 2007-2013; (b) una priorità nell'avvio ad istruttoria in ordine di presentazione per le domande presentate al Soggetto gestore utilizzando la modulistica del FRAI entro la data di chiusura dell'Avviso "Manifestazione di interesse finalizzata all'acquisizione di proposte per la realizzazione di progetti di sviluppo – Contratti di Investimento (tipologia T4); (c) una priorità nell'avvio ad istruttoria in ordine di presentazione per le domande presentate sull'Avviso di cui sopra che hanno concluso positivamente la fase negoziale prevista.

⁴⁸ In realtà il Fondo per la Competitività della RAS si appalesa come uno strumento finanziario che da una parte ha più linee di funzionamento (a seconda degli obiettivi specifici/settoriali di volta in volta perseguiti) ed è alimentato (a seconda delle linee) da fonti finanziarie distinte.

⁴⁹ «5. I finanziamenti sono concessi ed erogati con le forme tecniche ordinariamente utilizzate dal mercato. I tassi si sono determinati con la metodologia indicata nella Comunicazione della Commissione Europea relativa alla revisione del metodo di fissazione dei tassi di riferimento e di aggiornamento (2008/C 14/02) e possono essere assistiti da garanzie personali e/o reali in funzione della dimensione e del grado di rischio delle operazioni supportate».

⁵⁰ Come esplicita il comma 2 dell'art. 6 delle Disposizioni attuative - Linea prestiti (Linea mutui ipotecari, leasing finanziario immobiliare e leasing finanziario d'azienda) del 15 Febbraio 2018, lo strumento prevede «l'applicazione di un tasso fisso. Questo è determinato assumendo come parametro base di riferimento il tasso EURIRS, riferito alla durata dell'intervento, vigente alla data di sottoscrizione del contratto di finanziamento».

⁵¹ «6. Trattandosi di un'operazione finanziaria realizzata a condizioni di mercato, l'intervento del Fondo è subordinato all'accertamento, in capo al Soggetto richiedente, della sussistenza del merito di credito, avente lo scopo di verificare la capacità di far fronte agli impegni di rimborso/pagamento derivanti dall'eventuale intervento del Fondo, nel contesto dell'operatività economica e finanziaria del richiedente. L'accertamento istruttorio è svolto dal Soggetto gestore che trasmette all'Amministrazione regionale i relativi esiti, per l'adozione dei successivi provvedimenti di specifica competenza».

2. L'intervento del Fondo può essere associato ad altre forme di aiuto erogate con risorse del Bilancio comunitario e con risorse nazionali e/o regionali ai sensi dell'art. 37, commi 7 e 8 del Regolamento (UE) n. 1303/2013».

I finanziamenti ammissibili per la "Linea prestiti":

- i. per dimensione si collocano nell'ampio range tra centomila e dieci milioni di euro (Cfr. è art. 5, c. 6 del Regolamento)⁵²;
- ii. «sono riconducibili alle forme tecniche del leasing finanziario immobiliare, leasing finanziario d'azienda, sale and lease-back finanziario immobiliare, mutuo ipotecario, mutuo e finanziamento sempre diretti a finanziare la realizzazione degli investimenti previsti in un Piano di sviluppo⁵³».

Il contratto di finanziamento indica: la durata massima, il periodo di preammortamento, il periodo di prelocazione, l'entità, il maxi canone iniziale, la modalità di erogazione, il tasso applicato, il tasso di mora, le condizioni di rimborso, le modalità di pagamento e le eventuali garanzie richieste, le spese di istruttoria (Cfr. articolo 5, c.8 del Regolamento). Le condizioni base dei mutui, che variano sensibilmente in funzione del loro ammontare, sono descritte sinteticamente in sei schede sintetiche⁵⁴ riportate nel Piano di Gestione SFIRS.

L'importo del finanziamento, in forma di mutuo, non è mai superiore al 75% del prezzo di acquisto dell'oggetto del finanziamento maggiorato delle spese di ristrutturazione e/o messa a norma e/o di ampliamento, così come stabiliti nelle specifiche disposizioni e avvisi. (Cfr. articolo 5, c.11 del Regolamento). In questo modo, tra l'altro, si punta ad accrescere la responsabilizzazione delle imprese destinatarie finali.

Le spese di istruttoria, le imposte e gli oneri sono a carico dell'impresa destinataria dell'intervento del Fondo (Cfr. articolo 11 del Regolamento)⁵⁵.

Le modalità di accesso al Fondo sono disciplinate dall'art. 7 del Regolamento il quale prevede che il Fondo opera con procedura valutativa a sportello tramite le modalità, anche telematiche, stabilite nelle Disposizioni attuative e negli avvisi.

3.5. LE RISORSE A DISPOSIZIONE DELLA MISURA E L'AVANZAMENTO FINANZIARIO AL 31 DICEMBRE 2021

Lo stanziamento assegnato alla Linea prestiti, a valere sulle risorse comunitarie POR FESR 2014-2020, è pari a euro 39.619.000 (di cui 19.809.500 rivenienti da fondi FESR e altrettanti come cofinanziamento nazionale). Alla SFIRS non è stato richiesto alcun apporto con risorse reperite sul mercato né sulle risorse proprie (il che è logico, visto che, le risorse dell'Organismo in house sono di fatto risorse della Regione).

⁵² Tuttavia con un primo avviso (scadenza 19 aprile 2018) si è indicata una soglia di euro ottocentomila, avvertendo che con successivo avviso sarebbe stata pubblicata la procedura relativa agli interventi di importo superiore a 800.000 euro. In effetti nel successivo mese di settembre è stato pubblicato l'avviso per la Linea Prestiti (FCLP) associata al Contratto di Investimento - T4.

⁵³ L'art. 6 comma 4 delle Disposizioni operative – Linea prestiti, esplicita una serie di elementi di dettaglio per ciascuna forma tecnica, dalla durata massima delle operazioni ai tassi, dalla periodicità della corresponsione dei canoni o delle rate alle eventuali maxi rate iniziali e/o condizioni di riscatto (leasing).

⁵⁴ Le schede cui facciamo riferimento sono le seguenti:

1. Mutuo T1 destinato alle MPMI (T1);
2. Mutuo T2 junior destinato alle MPMI (T2J);
3. Mutuo T2 senior destinato alle MPMI (T2S);
4. Mutuo T1T2 nuove imprese destinato alle MPMI (T2NI);
5. Mutuo T3 destinato prevalentemente alle PMI (T3);
6. Mutuo T4 destinato prevalentemente alle PMI (T4).

⁵⁵ L'art. 6, comma 3 delle Disposizioni operative – linea prestiti, esplicita quali sono i costi a carico delle imprese. Tra gli altri: le spese di istruttoria nella misura dello 0,50% dell'importo del contratto con un minimo di 1.500 euro; le spese relative alla perizia di stima; gli oneri notarili e le imposte; le spese relative alla polizza assicurativa sull'immobile oggetto dell'operazione di finanziamento.

Stando alla più recente Relazione annuale di attuazione, al 31 dicembre 2021 risultano impegnati 27.398.369 euro in 34⁵⁶ contratti con 28 PMI (di cui 6 micro). Il medesimo importo risulta effettivamente versato a tali destinatari finali. Pertanto il finanziamento medio per operazione è di euro 805.834 e il finanziamento medio per impresa è pari a euro 978.513.

3.6. IL GESTORE DELLA MISURA, LA SUA PARTECIPAZIONE AL RISCHIO E LA GESTIONE DEI FINANZIAMENTI

Il gestore del Fondo è la Società Finanziaria Regione Sardegna (SFIRS) S.p.A. organismo in house cui, ai sensi dell'art. 38 del Regolamento 1303/2013 la Regione ha conferito tale ruolo formalizzando l'Accordo di finanziamento per lo Strumento di Ingegneria Finanziaria "Fondo di competitività delle Imprese" del 29 dicembre 2015 e gli addendum del 27 dicembre 2016 e del 22 gennaio 2017.

SFIRS, a differenza di altre società finanziarie regionali, è iscritta nell'Albo degli intermediari finanziari vigilati dalla Banca d'Italia ai sensi dell'art. 106 del Testo Unico Bancario.

Preme qui rimarcare che **lo strumento finanziario è totalmente finanziato da risorse pubbliche** (europee e nazionali) senza partecipazione al rischio da parte del soggetto incaricato della scelta allocativa e senza alcun coinvolgimento da parte degli intermediari finanziari di mercato.

Questo modus operandi, evidentemente, si riverbera sull'effetto leva delle risorse pubbliche su quelle private che è piuttosto contenuto. Il rationale tipico di uno strumento finanziario che grava interamente su risorse pubbliche è quello di allocare risorse laddove non vi sono operatori privati disposti a farlo, neanche a fronte della disponibilità del settore pubblico a mitigarne i rischi attraverso garanzie pubbliche e/o prestiti in risk share.

Al gestore spetta, anzitutto, il compito cruciale di selezionare i prenditori. Come si è già evidenziato, ai sensi dell'art. 1, c. 1 del Regolamento, questo dovrebbe esser fatto secondo criteri in linea con le prassi degli intermediari finanziari professionali. In effetti l'art. 8 del Regolamento, rubricato "Istruttoria delle domande e criteri di valutazione" invoca principi e modalità operative tipiche degli intermediari bancari, doverosamente corrette nel rispetto dei vincoli giuridici (anche sul procedimento amministrativo) che derivano dalla natura pubblica delle risorse. Pertanto *«1) Il Soggetto gestore nell'effettuare l'istruttoria, si attiene al principio di sana e prudente gestione nel rispetto delle proprie procedure e, ferma restando la propria autonomia decisionale, potrà richiedere le garanzie, pubbliche e private, che riterrà necessarie in quanto compatibili con la natura di operazione a condizioni di mercato.*

2) L'intervento del Fondo è subordinato alla positiva valutazione del piano di sviluppo proposto dall'impresa, in termini di sostenibilità economica e finanziaria, con particolare riferimento alla capacità di pagamento dei canoni di leasing e di rimborso dei finanziamenti a medio e lungo termine ed alla coerenza tra le fonti di copertura individuate ed i fabbisogni finanziari⁵⁷.

3) L'accertamento istruttorio da parte del Soggetto gestore è finalizzato alla verifica della completezza e regolarità della documentazione richiesta, dei requisiti soggettivi e oggettivi previsti dalla normativa, della validità tecnica-economica-finanziaria del progetto, delle garanzie a supporto dell'operazione, della sussistenza del merito di credito in capo all'impresa richiedente, del rispetto degli ulteriori criteri di valutazione del POR FESR 2014-2020 laddove applicabili».

Una volta approvata un'operazione:

⁵⁶ Da notare che il target dichiarato a suo tempo dalla Regione alla Commissione Europea (ai fini degli indicatori di output) era di 300 imprese. Per ottenere tale risultato il finanziamento medio per operazione avrebbe dovuto attestarsi a 132.000 euro.

⁵⁷ L'art. 9 delle Disposizioni operative – Linea prestiti, dettaglia i criteri cui SFIRS si deve attenere nell'attività istruttoria.

- i. l'erogazione del finanziamento avviene secondo le modalità e alle condizioni specificatamente previste nel contratto di finanziamento⁵⁸ sottoscritto tra il soggetto gestore e l'impresa richiedente (Cfr. art. 10 del Regolamento);
- ii. il Soggetto gestore e/o l'Amministrazione regionale ed ogni altro soggetto da essi appositamente delegato, è autorizzato ad effettuare tutte le indagini tecniche ed amministrative ritenute necessarie, anche attraverso sopralluoghi (Cfr. art. 12 del Regolamento);
- iii. in caso di inadempimento del contratto di finanziamento che comportano la revoca del finanziamento, il Soggetto gestore:
 - a. deve curare il recupero dei crediti in via amministrativa, in conformità ai criteri, modalità e tempi normalmente adottati per il realizzo dei crediti bancari;
 - b. formula una proposta in merito all'Amministrazione regionale in merito all'avvio della procedura di revoca del finanziamento erogato.

Ove necessario, l'Amministrazione regionale provvede ad avviare le opportune azioni di recupero coattivo del credito nel rispetto di quanto previsto dal D. Lgs. n. 123 del 31 marzo 1998 e dalla normativa regionale in materia (Cfr. art. 13 del Regolamento).

3.7 RISPOSTA ALLE DOMANDE VALUTATIVE

3.7.1 Risposta alla domanda I

Quante e quali imprese (distinte per dimensione micro, piccola e media), di quali settori (secondo la classificazione economica ATECO), hanno ricevuto un sostegno finanziario? quali sono stati gli importi erogati, per quali tipologie di progetti?

Sulla base dei dati a disposizione del valutatore⁵⁹, le imprese ammesse al finanziamento **del Fondo Competitività Imprese** risultavano essere 27⁶⁰, per un finanziamento complessivamente concesso pari a **42,3 milioni di euro**⁶¹. Delle imprese ammesse a finanziamento, 11 avevano presentato domanda nel secondo semestre del 2018, 15 nel 2019 e soltanto una nel corso del 2020. La gran parte del finanziamento concesso - pari all'79,5% del totale - fa riferimento a domande presentate nel corso del **secondo semestre del 2018**, mentre più esiguo risulta l'importo del finanziamento concesso a fronte delle domande presentate nel 2019 - 19,7% del totale - e nel 2020 - 0,8%.

Il finanziamento complessivamente concesso dal Fondo Competitività Imprese corrispondeva allo **0,4% circa del totale regionale dei prestiti alle imprese** a fine 2018 ed al **15% del finanziamento accolto a livello regionale dal Fondo Centrale di Garanzia** nel corso di quello stesso anno. Per quel che riguarda la tipologia di intervento, 25,0 milioni di euro - pari al 59% del totale - risultavano essere stati concessi dal Fondo Competitività Imprese a fronte della **creazione di nuove unità produttive**. Ulteriori 13,8 milioni

⁵⁸ Sul punto L'art. 11 delle Disposizioni operative – Linea prestiti detta una serie di regole di dettaglio. Ad esempio nel caso l'investimento implichi la costruzione di un immobile, si dovrebbe procedere per Stati di Avanzamento Lavori.

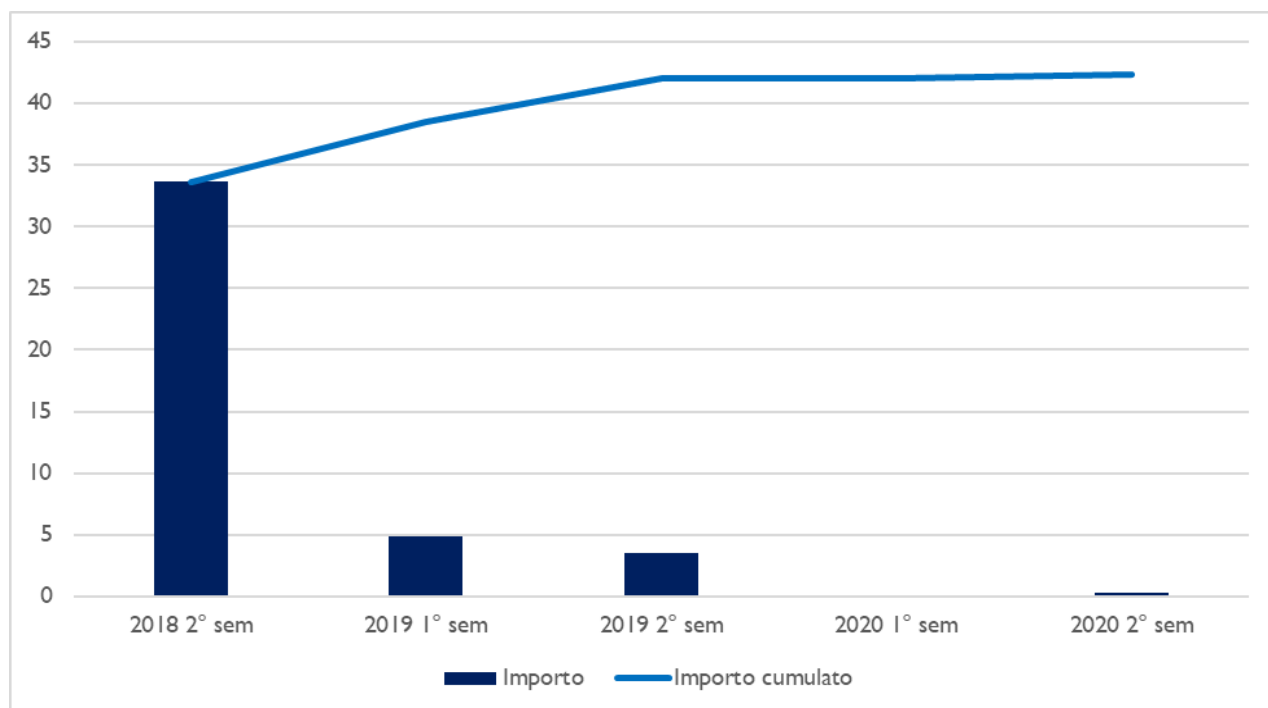
⁵⁹ La base dati è stata condivisa con il valutatore in data 20 Ottobre 2022.

⁶⁰ Si fa riferimento qui alle imprese classificate come "Ammesse e finanziabili".

⁶¹ Va sottolineato come entrambi i valori relativi al numero di imprese ammesse e finanziabili ed al finanziamento concesso differiscano in misura significativa rispetto ai medesimi valori riportati nella più recente Relazione annuale di attuazione, facente riferimento al periodo terminato al 31 dicembre 2021. Stando alla Relazione annuale di attuazione, infatti, a fine 2021 risultano impegnati 27,4 milioni di euro in 34 contratti con 28 PMI (di cui 6 micro). Il valore complessivo del finanziamento concesso rinvenibile nel file dati a disposizione risulta inoltre superiore allo stanziamento assegnato alla Linea prestiti, a valere sulle risorse comunitarie POR FESR 2014-2020, pari a 39,6 milioni di euro circa, così come risultante dalla medesima Relazione annuale di attuazione.

di euro, pari ad un terzo del totale, erano invece stati concessi a fronte di piani per l'**ampliamento della capacità o la ristrutturazione di unità produttive esistenti**.

Figura 63 – Finanziamento concesso alle imprese destinatarie, dinamica 2018-2020 per data presentazione domanda. Valori in milioni di euro



Fonte: Ns. elaborazioni su dati su dati Regione Autonoma della Sardegna

Delle imprese ammesse 26 risultavano essere beneficiarie di un solo finanziamento, mentre una sola impresa risultava beneficiaria di due finanziamenti. Pertanto, il finanziamento mediamente concesso risultava essere pari per singolo contratto ad euro 1.567.338 e per singola impresa a euro 1.627.620. L'importo medio concesso per contratto risultava essere notevolmente superiore all'importo mediano - 773.785 euro - come conseguenza di un numero limitato di finanziamenti di importo particolarmente elevato. Per quel che riguarda l'importo medio, vale la pena notare come si tratti di importi notevolmente superiori a quelli mediamente accolti dal Fondo Centrale di Garanzia. Ad esempio, l'importo mediamente accolto per le operazioni del Fondo Centrale di Garanzia in regione Sardegna nel 2018 era pari a poco più di 100 mila euro. Con riferimento alla forma legale, 23 dei destinatari risultavano essere società di capitali e tre imprese individuali⁶².

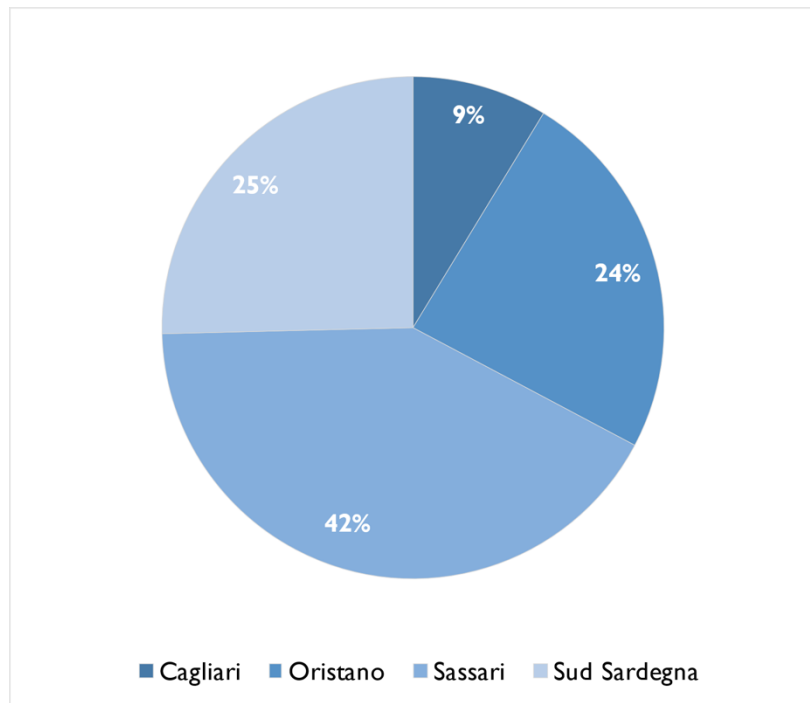
Il finanziamento complessivamente concesso dal Fondo Competitività Imprese si concentra su di un numero limitato di imprese. In particolare, quasi un quarto del totale - pari ad un importo di dieci milioni di euro - risultava essere stato accordato ad un'unica impresa. Al tempo stesso, alle prime tre imprese per finanziamento concesso risultava essere stato riconosciuto il 63% del finanziamento complessivo.

Per quel che riguarda la distribuzione geografica dei piani di investimento, si prevedeva che oltre un terzo di questi fossero destinati ad essere realizzati nella provincia di Sassari - dieci complessivamente. La provincia di Cagliari risultava essere seconda per numero di piani di investimenti da realizzare, con un totale di sette. I rimanenti piani di investimento si prevedeva fossero realizzati in pari numero nelle province di Oristano e del Sud Sardegna - pari ad un numero di cinque in ciascuna provincia. Non era prevista invece la realizzazione di investimenti nella provincia di Nuoro.

⁶² Nella base dati a disposizione, risultavano mancanti i dati relativi alla forma legale di un'impresa destinataria.

Il quadro relativo alla localizzazione geografica muta significativamente laddove lo si consideri, anziché in termini di numero di piani di investimento, in funzione del rispettivo importo dei finanziamenti concessi.

Figura 64 – Finanziamento concesso ai piani di investimento, localizzazione geografica. Valori in percentuale



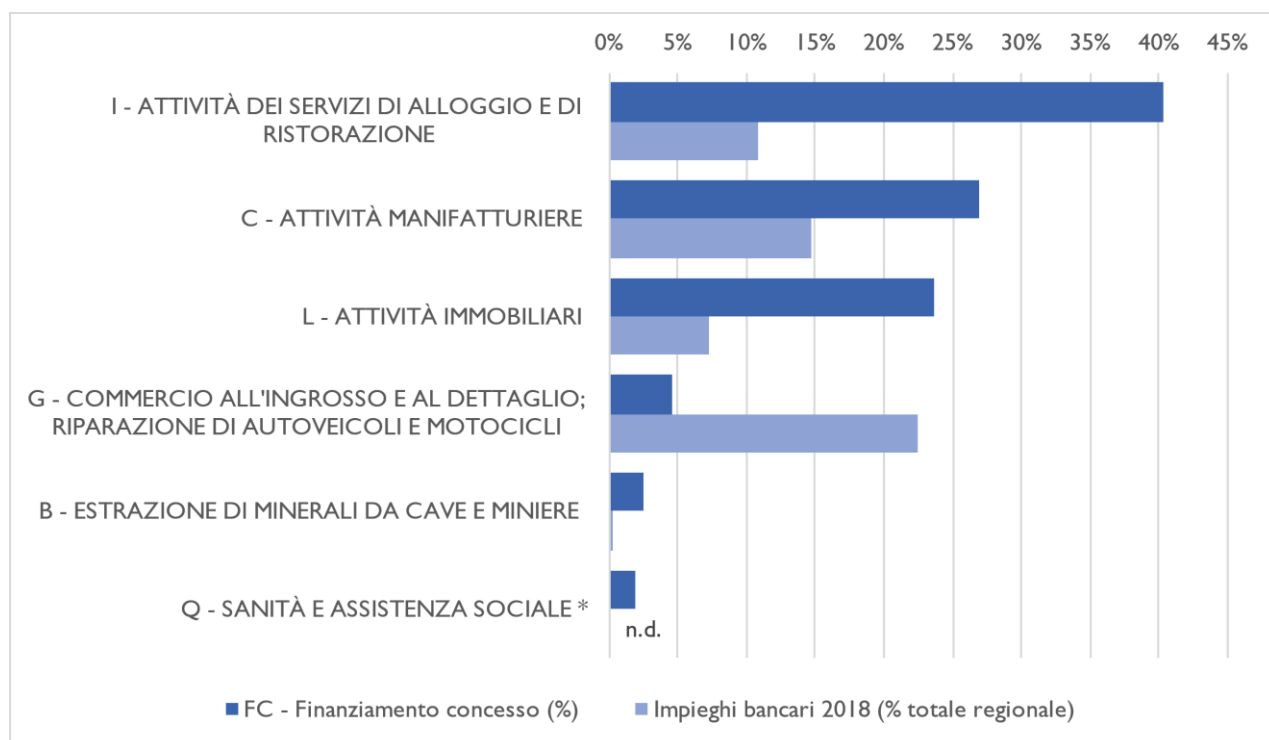
Fonte: Ns. elaborazioni su dati Regione Autonoma della Sardegna

In questo caso, infatti, la prevalenza della provincia di Sassari quale localizzazione geografica si rafforza, essendo i piani di investimenti localizzati nella provincia destinatari di oltre il 40% dei finanziamenti concessi. Cresce inoltre la rilevanza delle province di Oristano e del Sud Sardegna, che risultano ciascuna destinataria di circa un quarto del finanziamento complessivamente concesso. Al contempo, si riduce da questa prospettiva il peso dei piani di investimento da realizzarsi nella provincia di Cagliari, ai quali risultava essere stato riconosciuto un finanziamento pari a poco meno di un decimo del totale.

A livello settoriale, le imprese operanti nelle attività di alloggio e ristorazione (codice Ateco I) risultavano essere destinatarie del maggior numero di finanziamenti concessi (11 contratti), seguiti dalle imprese appartenenti al settore delle attività manifatturiere (codice Ateco C, sette contratti). La maggior parte dei rimanenti finanziamenti risultavano essere stati riconosciuti ad imprese del commercio (codice Ateco G, quattro contratti) o operanti nel settore della sanità e dell'assistenza sociale (codice Ateco Q, tre contratti).

Oltre ad essere i più numerosi, i piani di investimento presentati da imprese operanti nei servizi di alloggio e ristorazione risultavano avere ricevuto la quota più significativa del finanziamento complessivamente concesso.

Figura 65 – Finanziamento concesso del Fondo Competitività Imprese e quota degli impieghi bancari regionali a fine 2018 per settore Ateco. Valori in percentuale



* Il dato relativo agli impieghi bancari non è disponibile a livello del singolo settore, pur essendo considerato nell'importo complessivo degli impieghi

Fonte: Ns. elaborazioni su dati Regione Autonoma della Sardegna

L'importo riconosciuto a tali piani di investimento era pari, infatti, ad oltre 17 milioni di euro - circa il 40% del totale. Un ulteriore 50% circa delle risorse totali risultavano essere stati accordati ai piani di investimento di imprese che esercitavano attività manifatturiere (27%) o attività immobiliari (24%). Dal confronto con la quota degli impieghi bancari a livello regionale⁶³ emerge come il sostegno del Fondo Competitività Imprese sia stato concesso in misura più che proporzionale alle imprese operanti nei servizi di alloggio e ristorazione, così come alle imprese che esercitavano attività manifatturiere o attività immobiliari. Al contrario, tra i settori supportati, il sostegno dello strumento finanziario risultava essere stato concesso in misura assai meno che proporzionale alle imprese operanti nel settore del commercio. In termini di quota dei rispettivi impieghi bancari a livello regionale, i finanziamenti concessi dal Fondo Competitività Imprese risultavano essere compresi tra lo 0,1% del settore del commercio ed il 3,3% del settore estrazione di minerali da cave e miniere.

Il settore delle attività immobiliari risultava essere destinatario del più elevato importo concesso per singolo contratto, pari a dieci milioni di euro per il solo contratto ammesso a finanziamento. I piani di investimento presentati dalle imprese operanti in tre ulteriori settori facevano registrare un finanziamento concesso per singolo contratto mediamente superiore al milione di euro. Si trattava in questo caso dei settori delle attività manifatturiere, con un finanziamento concesso pari mediamente ad oltre 1,6 milioni (a fronte, come già detto, di sette contratti), dei servizi di alloggio e ristorazione (1,5 milioni ed undici contratti) e dell'estrazione di minerali da cave e miniere (quasi 1,1 milioni di euro per un solo contratto).

⁶³ Per il dato relativo agli impieghi bancari si è scelto di utilizzare il dato relativo al 2018, trattandosi dell'anno solare nel corso del quale sono state presentate domande al Fondo Competitività Imprese corrispondenti alla gran parte (80%) dell'importo concesso.

3.7.2 Risposta alla domanda 2

In che misura i prestiti del Fondo Competitività Imprese hanno consentito l'accesso al credito a piccole e microimprese che non lo avrebbero ottenuto dal sistema bancario, pur avendo una sufficiente capacità di restituzione? In particolare, qual è il profilo di rischio, in ingresso e attuale, delle imprese selezionate/finanziate sul Fondo competitività? In che misura il FEIS ha offerto alle imprese una risposta rapida e diretta al fabbisogno di liquidità delle imprese sarde nella prima fase della pandemia?

La domanda di valutazione affronta il tema dell'accesso al credito delle imprese, con particolare riferimento alla capacità degli strumenti finanziari attivati di soddisfare le necessità di finanziamento delle PMI che, a condizioni di mercato, avrebbero subito fenomeni di razionamento del credito o di esclusione finanziaria benché meritevoli in quanto dotate di una sufficiente capacità di restituzione.

Un'analisi del profilo di rischio delle imprese cui è stato concesso un finanziamento nell'ambito degli strumenti attivati può certamente fornire elementi utili a formulare una risposta al quesito valutativo. A tale proposito, si ritiene possa essere di interesse analizzare **l'evoluzione nel tempo di tale profilo di rischio delle imprese**, in particolare con riferimento: (a) al 31 dicembre 2019, quindi prima della crisi pandemica. Questa informazione offre elementi di valutazione - su basi retrospettive ma utili a valutazioni prospettiche - circa il grado di rischiosità "ordinaria e strutturale" delle imprese in condizioni "normali"; (b) al momento della presentazione della domanda in quanto si può ritenere il profilo di rischio dell'impresa in tale momento come un interessante indicatore in grado di approssimare, con una buona affidabilità, la disponibilità del sistema bancario a concedere credito a tale soggetto; (c) al periodo successivo alla presentazione della domanda (novembre 2022), in quanto utile ad esaminare l'evoluzione del profilo di rischio (e, quindi, della capacità di restituzione dell'impresa). Il confronto tra questa informazione e quella sub lett. a) e sub lett. b) può fornire indicazioni circa la tendenza dell'impresa a un recupero dopo la fase più acuta della crisi. Fermo restando che dopo la crisi pandemica, al netto di una parentesi, non vi è stato un *back to normal* per conseguenza degli effetti economici della guerra in Ucraina⁶⁴.

Lo specifico parametro utilizzato per l'analisi è la probabilità di default (PD), cioè il parametro tipicamente utilizzato dalle banche per valutare il rischio di credito connesso a un determinato prestatore. In particolare, PD rappresenta una stima della probabilità che l'impresa risulti inadempiente nell'arco del periodo di tempo considerato (di norma 12 mesi). I dati relativi alle PD sono stati raggruppati dal valutatore per intervallo di valori, così da rendere tali gruppi coerenti con le classi utilizzate da Banca d'Italia per la valutazione della rischiosità dei prestiti alle imprese su base regionale - si veda il riquadro seguente⁶⁵. Sulla base di tale classificazione, vengono identificate quali imprese più rischiose quelle con una PD superiore al 5%.

⁶⁴ Va notato che, se nel caso di (a) e (c) i riferimenti temporali utilizzati sono da considerarsi "fissi", nel senso di comuni a tutte le imprese considerate, lo stesso non vale per (b), che identifica invece una data variabile e specifica per la singola impresa. In considerazione di ciò, e come conseguenza della differente tempistica di implementazione dei due strumenti finanziari oggetto di valutazione, la sequenza dei tre momenti sarà generalmente differente tra i due interventi, laddove la sequenza rilevante sarà per le imprese destinatarie del Fondo Competitività delle imprese, tipicamente: (b) -> (a) -> (c).

⁶⁵ Vale la pena evidenziare come lo stock di prestiti analizzato nel rapporto Banca d'Italia non sia rappresentativo della selezione effettuata

Riquadro 4 - Prestiti alle imprese, distribuzione per probabilità di default (dati di fine periodo)

Il rapporto annuale della Banca d'Italia 'L'economia della Sardegna', pubblicato nell'ambito della serie Economie Regionali nello scorso giugno 2022, propone un'analisi del rischio di credito dei prestiti alle imprese a livello regionale. L'analisi, costruita a partire dalle informazioni contenute nella rilevazione analitica dei prestiti bancari (AnaCredit), evidenzia come dalla fine del 2019 la quota di prestiti ascrivibile alle imprese più rischiose, ovvero con una PD media superiore al 5 per cento, si sia ridotta, passando dal 41 al 28 per cento alla fine del 2021, a fronte di un aumento dell'incidenza del credito afferente alle imprese appartenenti a classi di rischio meno elevato. L'analisi evidenzia inoltre come la quota dei finanziamenti alle aziende più rischiose sia eterogenea tra branche di attività economica e più elevata per le imprese edili per l'intero periodo considerato.

I risultati dell'analisi svolta sono illustrati per gli importi concessi dal Fondo Competitività Imprese nella Figura 70, separatamente per ciascun macrosettore (ad eccezione del settore delle costruzioni, non essendovi tra i destinatari dello strumento finanziario imprese del settore).

L'analisi consente di evidenziare come i finanziamenti a valere sullo strumento finanziario:

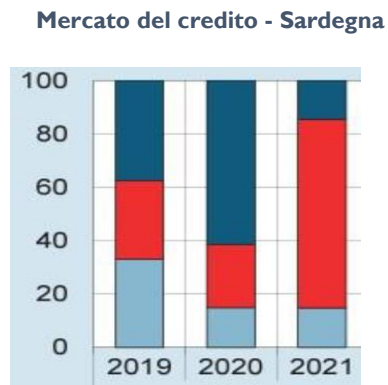
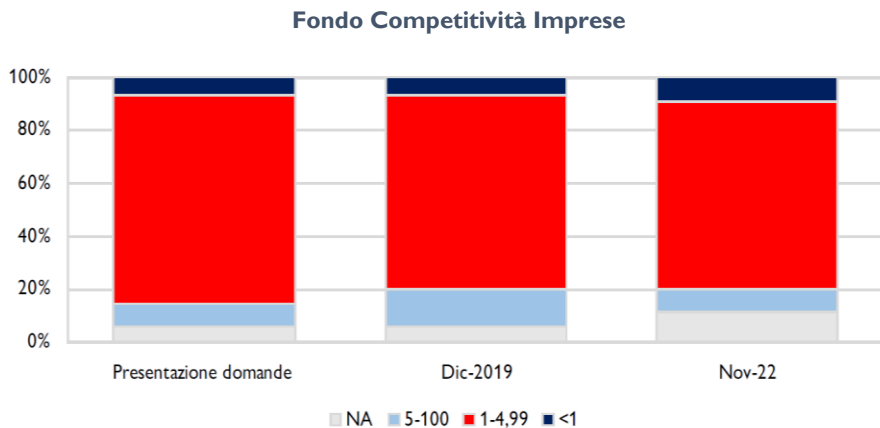
- nel caso del settore dei servizi, siano stati concessi quasi esclusivamente ad imprese che al momento della presentazione della domanda risultavano essere "meno rischiose" (PD inferiore all'1 per cento) o "più rischiose";
- nel caso del settore della manifattura, siano stati concessi quasi esclusivamente ad imprese che al momento della presentazione della domanda risultavano essere "mediamente rischiose" (PD tra l'1% ed il 5%);
- siano stati concessi ad imprese che, nel complesso⁶⁶, hanno fatto registrare un miglioramento del loro merito di credito nel periodo considerato. A tale proposito si nota in particolare il passaggio di una parte considerevole dell'importo concesso alle imprese del settore dei servizi dalla classe di maggior rischio a quella di rischio medio. È interessante rimarcare come il passaggio di una parte considerevole degli importi concessi ai destinatari operanti in tale settore alla classe di minor rischio fosse avvenuta già precedentemente al periodo pandemico (fine 2019). Da allora in avanti sembra invece essersi manifestata la migrazione di parte degli importi concessi a tali imprese alla classe di rischio medio.

Per quanto riguarda il confronto con l'analisi proposta dalla Banca d'Italia, il periodo di riferimento utilizzato da quest'ultima non consente purtroppo un confronto relativo all'anno nel corso del quale sono state presentate le domande corrispondenti alla gran parte dell'importo dei finanziamenti concessi dal Fondo Competitività Imprese (2018). Confrontando quale possibile approssimazione la situazione a fine 2019, emerge come, nel caso della manifattura, il focus dello strumento finanziario sulle imprese "mediamente rischiose" risultasse confermato anche nel confronto con il mercato, nel senso che la quota di importo concesso a tali imprese dallo strumento finanziario risultava essere più elevata rispetto alla corrispondente quota dei prestiti concessi dal sistema bancario alle imprese a livello regionale. Il medesimo confronto evidenzia, per il settore dei servizi, come a fronte della concentrazione quasi esclusiva dei finanziamenti concessi dallo strumento finanziario alle imprese meno rischiose, la quota di prestiti del sistema bancario alle imprese mediate e più rischiose rappresentasse a livello regionale quasi l'80% del totale.

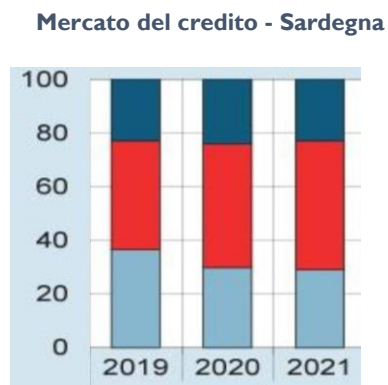
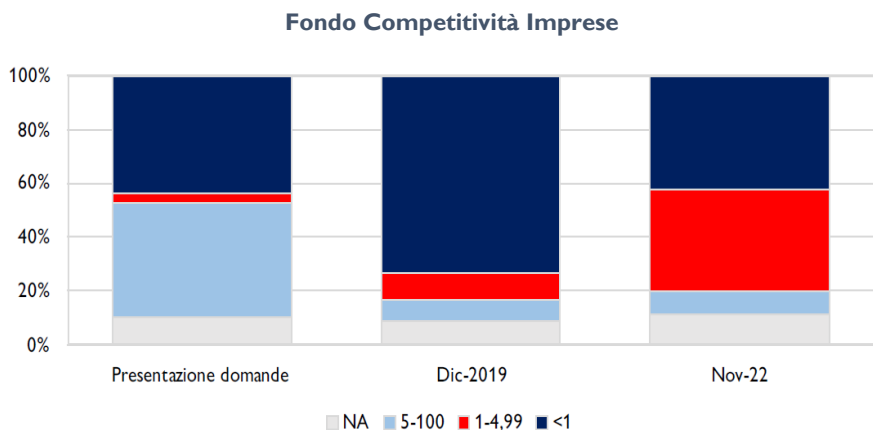
⁶⁶ Considerando cioè l'insieme dei passaggi delle imprese tra le varie classi di rischio, in funzione del rispettivo importo.

Figura 66 - Fondo Competitività Imprese - distribuzione dell'importo concesso per classe di rischio (5-100: più rischiose; 1-4,99: mediamente rischiose; <1 meno rischiose) delle imprese destinatarie

Manifattura



Servizi



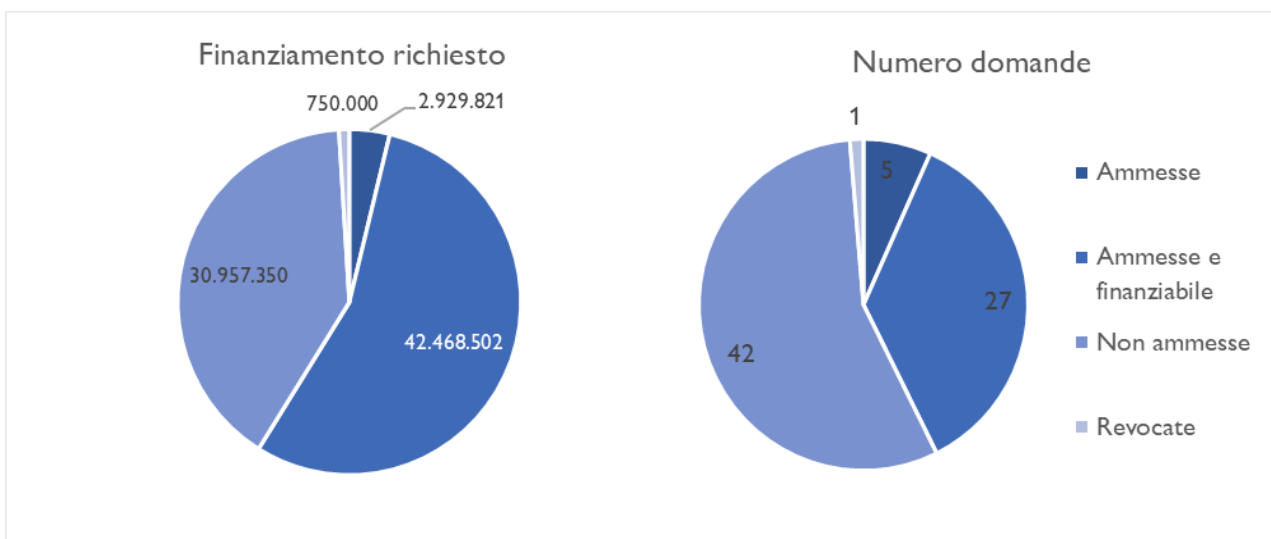
Fonte: Ns. elaborazioni su dati Regione Sardegna e modefinance

3.7.3 Risposta alla domanda 3

Quante domande hanno potuto essere accolte, a fronte delle richieste pervenute e delle dotazioni finanziarie disponibili, quante e quali imprese hanno portato a termine l'iter del finanziamento, quante sono state respinte o, una volta ricevuto l'accoglimento dell'istanza, non hanno poi beneficiato del finanziamento o ne hanno beneficiato soltanto in parte?

L'analisi dei dati di monitoraggio⁶⁷ evidenzia come, a fronte delle 27 domande ammesse e finanziabili (si veda la risposta alla domanda di valutazione I per un maggior dettaglio relativamente alle caratteristiche di tali domande), siano state in maggior numero (42) le domande non ammesse. Al tempo stesso, risultavano essere state presentate un numero limitato di domande ammesse (ma non finanziabili, 5 in tutto) o successivamente revocate (1 soltanto). È interessante notare come l'importo richiesto relativo alle domande non ammesse sia stato, in media, pari a meno della metà del corrispondente importo relativo alle domande ammesse e finanziabili.

Figura 67 - Numero domande e finanziamento richiesto per classe di copertura finanziaria



Fonte: Ns. elaborazioni su dati RAS

Più nel dettaglio, gli importi relativi alle domande non ammesse facevano riferimento prevalentemente:

- In valore nominale, a progetti di creazione di nuove unità produttive (15,6 milioni di euro), di creazione di nuove aziende (5,4 milioni di euro), nonché ad interventi di riattivazione di aziende e/o rami d'azienda di proprietà di società sottoposte a procedura concorsuale o poste in liquidazione o oggetto di procedure immobiliare esecutive (3,4 milioni di euro);
- In termini percentuali, cioè come quota degli importi dell'insieme delle domande presentate, a progetti di diversificazione di unità produttive esistenti o ad interventi di riattivazione di aziende e/o rami d'azienda di proprietà di società sottoposte a procedura concorsuale o poste in liquidazione o

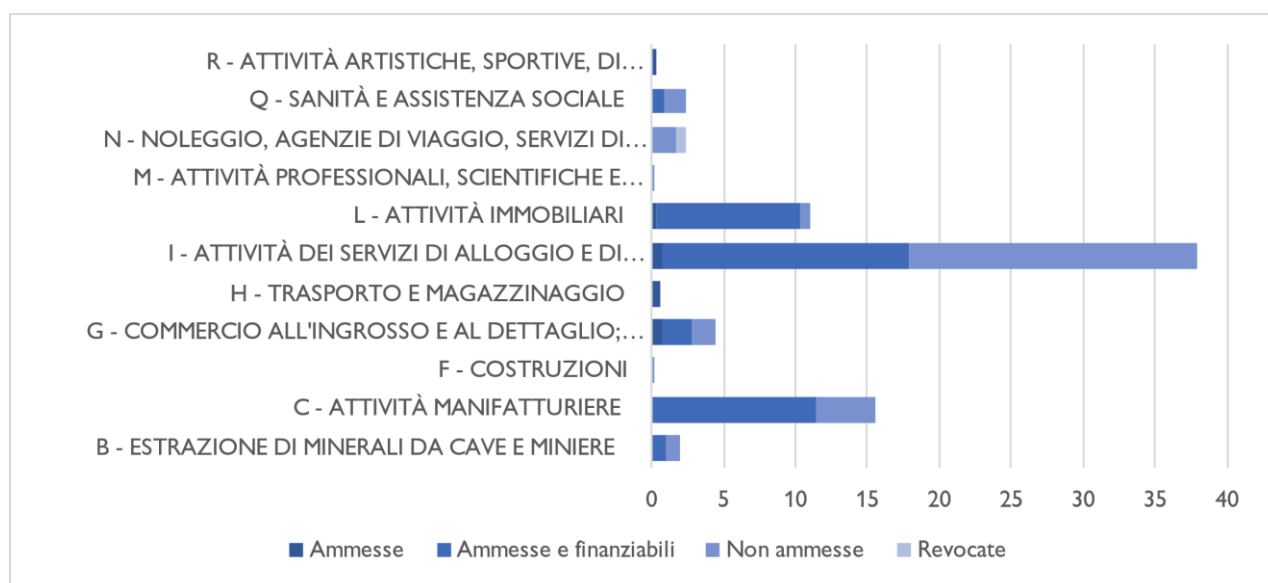
⁶⁷ L'analisi considera le sole domande relative ad istruttorie terminate ed esclude pertanto un totale di dieci domande la cui istruttoria risultava essere ancora in corso - stando alla classificazione attribuita nel dataset messo a disposizione del valutatore. Vale la pena notare come se l'anno di presentazione delle domande "in istruttoria" sia prevalentemente il 2020 (5 domande), altre risalgono al 2019 (2 domande) o addirittura al 2018 (3 domande).

oggetto di procedure immobiliare esecutive. Tutte le domande relative a queste tipologie di progetti risultavano non essere state ammesse.

A livello settoriale, gli importi relativi alle domande non ammesse facevano riferimento prevalentemente:

- In valore nominale, a domande presentate da imprese del settore dei servizi di alloggio e ristorazione (20,0 milioni di euro) o da imprese operanti nel settore delle attività manifatturiere (4,0 milioni di euro). In termini percentuali, cioè come quota degli importi complessivamente richiesti, a domande presentate dalle imprese delle costruzioni o operanti nel settore delle attività professionali, scientifiche e tecniche. Se da un lato tutte le domande presentate da imprese appartenenti a tali settori risultavano non essere state ammesse, va detto che si trattava in ogni caso di un numero assai limitato di domande cui corrispondeva un importo di finanziamento richiesto assai esiguo (soli 400 mila euro).

Figura 68 - Finanziamento richiesto per classe di copertura finanziaria e settore ATECO



Fonte: Ns. elaborazioni su dati RAS

4. IL FONDO EMERGENZA IMPRESE SARDEGNA (FEIS)

4.1. ATTI DI RIFERIMENTO E DATI DISPONIBILI

I principali atti di pubblico dominio o messi a disposizione dalla Regione in modo funzionale alla redazione di questo documento sono i seguenti:

- i. Programma Operativo FESR – Regione Autonoma della Sardegna;
- ii. Addendum al Rapporto di Valutazione ex ante (di seguito anche “Addendum VEXA”) sull’utilizzo degli Strumenti finanziari in Sardegna nel ciclo di programmazione UE 2014-2020 – Maggio 2020;
- iii. Comunicazione della Commissione “Quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell’economia nell’attuale emergenza del Covid-19”⁶⁸ del 20.3.2020 e ss.mm.ii.;
- iv. Deliberazione della Giunta regionale n. 31/30 del 18 Giugno 2020 - POR FESR 2014-2020. Adozione di una riprogrammazione semplificata per attuare misure a contrasto dell'emergenza Covid-19;
- v. Deliberazione della Giunta regionale n. 34/10 del 7 luglio 2020 - POR FESR 2014-2020. Riprogrammazione semplificata per attuare misure a contrasto dell'emergenza Covid-19;
- vi. Legge regionale 13 luglio 2020, n. 20 “Misure per il sostegno al sistema produttivo regionale per fronteggiare l'emergenza economica derivante dalla pandemia SARS-CoV-2”;
- vii. Disciplina di attuazione⁶⁹, i cui principali riferimenti⁷⁰ sono:
 - a. la Determinazione n. 670 Prot. n. 5579 del 7 agosto 2020 di approvazione dell’Avviso (di seguito anche “**Avviso**”) con il quale si definiscono le modalità di accesso agli interventi di sostegno all’attività di impresa previsti dal Fondo di Fondi “Emergenza Imprese Sardegna”;
 - b. la Determinazione n. 684 Prot. n. 5730 del 28 agosto 2020 che stabilisce nel 7 settembre 2020 il termine iniziale di presentazione delle richieste di accesso al FEIS per il tramite del Banco di Sardegna S.p.A.;
 - c. la Determinazione n. 735 Prot. N. 6032 dell’11 Settembre 2020 che stabilisce nel 16 settembre 2020 il termine iniziale di presentazione delle richieste di accesso al FEIS per il tramite di Banca Intesa Sanpaolo S.p.A.;
- viii. Sito web Banco di Sardegna (<https://www.bancosardegna.it/fondo-emergenza-imprese>);
- ix. Sito web Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasanpaolo.com/it/notizie/all/avvisi/03069/2020/settembre/fondo-emergenza-imprese.html>);
- x. Elenco delle imprese beneficiarie (Fonte: sistema di monitoraggio SMEC).

⁶⁸ Per fare fronte alla straordinaria portata della crisi le norme europee sugli aiuti di Stato sono state oggetto di una normativa transitoria, volta a consentire interventi pubblici di intensità proporzionata alla gravità della situazione.

⁶⁹ Reperibili al seguente link: <https://www.regione.sardegna.it/j/v/2644?s=1&v=9&c=389&c1=1337&id=66682>.

⁷⁰ Una più esauriente elencazione delle norme attinenti al FEIS è nell’AVVISO cui si fa riferimento subito di seguito.

4.2. OBIETTIVI DELL'INTERVENTO

L'articolo 1 della Legge regionale n. 20 del 2020, al primo comma, declina con estrema chiarezza l'obiettivo principale del FEIS: «Al fine di contrastare gli effetti economici dell'emergenza epidemiologica da Covid-19, la Regione è autorizzata alla costituzione di un apposito strumento finanziario, di natura rotativa, finanziato con risorse regionali, nazionali e dell'Unione europea, finalizzato a favorire l'accesso al credito per i soggetti che svolgono attività economica con sede operativa in Sardegna».

In coerenza con la norma appena citata l'art. 1, comma 2 dell'Avviso precisa che «Gli interventi di sostegno sono indirizzati a favorire sul territorio regionale la ripresa economica delle attività imprenditoriali, migliorando la solidità finanziaria delle imprese e contrastando l'effetto negativo generato dalle misure di contenimento della diffusione del Covid-19, che ha determinato un deterioramento delle condizioni economico-finanziarie delle imprese».

Questi temi, naturalmente, sono affrontati più in profondità nell'Addendum alla VEXA (datato maggio 2020)⁷¹ che, al pari della VEXA originaria (del 2016), si connota per l'approccio sistemico-strategico. In tal senso è esemplificativo il seguente passaggio: «Nel rispetto delle normative e degli orientamenti in materia di aiuti di Stato e del principio dell'investitore indipendente in un'economia di mercato, la Regione Sardegna ha individuato tre principali linee di intervento:

- i. la modifica dei meccanismi e delle modalità di accesso alle garanzie concesse a valere sul Fondo regionale di garanzia, attraverso la creazione di una specifica "Linea COVID 19-Liquidità", e sul Fondo Unico regionale dedicato ai Consorzi fidi;
- ii. l'attivazione di linee di finanziamento per l'erogazione di prestiti per liquidità;
- iii. l'attivazione di strumenti di finanza innovativa alternativi al tradizionale canale bancario.

Le azioni intraprese nell'ambito dell'area di investimento "accesso al credito", in particolare in relazione alla crisi Covid-19, saranno concentrate sull'accesso al credito per PMI, anche attraverso l'attivazione di nuovi strumenti finanziari. L'obiettivo a breve termine è quello di garantire nuova liquidità per le imprese riducendone la dipendenza dal sistema bancario al fine di sostenerne la sopravvivenza e consentire il riavvio delle attività, e, a medio e lungo termine, si prevede di migliorarne la competitività, promuovendo l'imprenditorialità, l'innovazione e lo sviluppo di nuove idee di business».

Va segnalato che a monte dell'Avviso è, tra le altre, la Delibera n. 23/1 del 29 aprile 2020 nella cui premessa «L'Assessore precisa che i beneficiari saranno le imprese, di qualsiasi dimensione, appartenenti a tutti i settori e le attività economiche, con un'attenzione particolare rivolta ai settori della Sanità, Biomedicina, Agroalimentare, Costruzioni e Servizi per il turismo, e propone di assegnare a quest'ultimo almeno il 40% delle risorse complessive rese disponibili essendo l'ambito produttivo maggiormente interessato dal drastico calo di domanda che interesserà tutto il 2020».

Questo passaggio - che è nella motivazione dell'atto - non trova alcuna proiezione nella parte dispositiva della Delibera in Commento. Tuttavia lo stesso favor ("attenzione particolare") è previsto per i medesimi settori anche nell'Addendum alla VEXA nella quale si legge che «Lo strumento finanziario "Fondo Emergenza Imprese" dovrà essere progettato per sostenere le aziende ammissibili che sono di particolare rilevanza nel contesto della pandemia COVID-19, ad esempio il settore biomedico e sanitario, o particolarmente colpite dalla crisi, come ad esempio il settore dei servizi per il turismo».

⁷¹ Nel documento in parola è anche condotta un'articolata illustrazione degli Obiettivi specifici correlati all'Obiettivo tematico/Asse 3 del POR 2014-2020 rivolto al migliorare la competitività del sistema produttivo, secondo il lessico e la sistematica dell'Unione europea.

A valle di questi atti, nell'AVVISO, la riserva relativa al settore turistico trova espresso riscontro (Cfr. articolo 3, comma 6⁷²). Non vi è invece alcuna menzione degli altri settori per i quali si faceva riferimento a una "attenzione particolare". Sul punto, per considerazioni di ordine generale, torneremo più avanti.

Tirando le somme, l'obiettivo prioritario del FEIS è certamente fornire liquidità alle imprese di ogni dimensione (con un caveat per le Grandi Imprese)⁷³ localizzate in Sardegna per mitigare gli effetti economici e finanziari della crisi pandemica da Covid-19. Tuttavia, oltre agli interventi in forma di capitale circolante la misura interviene anche a sostegno degli investimenti, in un'ottica di complementarità con altri strumenti di policy (per lo più garanzie) sia regionali che nazionali. Vi è poi una netta scelta di carattere settoriale a favore dei "servizi turistici" cui è stato riservato il 40 per cento delle risorse pubbliche disponibili per la misura. Infine, vi è l'indicazione (non vincolante) di un favor per altri comparti.

4.3 I DESTINATARI DEGLI INTERVENTI

L'Addendum alla VEXA stabilisce che *«I beneficiari finali potranno essere le piccole, le medie e le grandi imprese. Considerate le regole di ammissibilità ai finanziamenti previste nell'ambito dell'Asse III del POR FESR 2014-2020, la Regione Sardegna potrà fare ricorso a risorse aggiuntive, anche non provenienti dai Fondi SIE destinati all'OT3, per potenziare lo strumento e per ampliare le categorie dei beneficiari (es. grandi imprese)⁷⁴.*

Lo strumento si rivolgerà a tutti i settori e le attività economiche ammissibili nell'ambito del POR FESR 2014-2020, e nel rispetto dei criteri pertinenti alle risorse supplementari attivate.

Un'attenzione particolare sarà rivolta ai seguenti settori: Sanità; Biomedicina; Servizi per il turismo; Agroalimentare; Costruzioni».

Lo stesso documento esclude che «l'intervento possa essere indirizzato alle imprese che erano già in difficoltà al 31 dicembre 2019, ai sensi di quanto stabilito dal Regolamento generale di esenzione per categoria n. 651/2014».

La VEXA (e il relativo addendum), e le diverse Deliberazioni della Giunta regionale che abbiamo citato, hanno un contenuto prevalentemente programmatico e comunque incorporano relazioni utili per comprendere la policy. A valle di tali atti, l'Avviso ha un contenuto che ha una valenza più marcatamente normativa. A proposito dei destinatari degli interventi esso (Cfr. articolo 3) prevede che *«Possono beneficiare degli interventi di sostegno all'attività di impresa attraverso prestiti e sovvenzioni le Micro, Piccole e Medie Imprese (MPMI2) e le Grandi Imprese (GI), che dimostrano di aver avuto ricadute negative a seguito dell'emergenza legata al Covid-19, o che rappresentano la necessità di realizzare investimenti per garantire la continuità o il rilancio delle attività di impresa».* La correlazione del prestito alla crisi pandemica trova puntuale proiezione nella modulistica di presentazione delle istanze di accesso ai benefici⁷⁵.

⁷² La norma in questione dispone che «Per il settore dei Servizi per il turismo è prevista una riserva del 40% delle risorse pubbliche a disposizione del Fondo».

⁷³ Vedremo più avanti (Cfr.) che mentre gli interventi per le mPMI sono a valere sulle risorse FESR del POR (su cui si focalizza questo documento), quelli per le Grandi Imprese sono a valere su risorse regionali.

⁷⁴ A questo proposito con la Deliberazione di Giunta 23/1 del 29.04.2020 si è stabilito che di autorizzare la SFIRS «alla condivisione dell'erogazione di finanziamenti da parte del soggetto selezionato, anche in forma di pool, a condizioni di mercato, con particolare riferimento per la grandi imprese, a favore delle quali non possono essere utilizzate risorse dei fondi strutturali, qualora la richiesta di finanziamento sia superiore ai 5 milioni, sempre nel rispetto dei limiti del 25 % del fatturato o del doppio del costo del personale misurato al 2019. La SFIRS è tenuta a valorizzare l'istruttoria bancaria ed è autorizzata ad utilizzare fondi propri sino ad un limite di euro 30.000.000. Eventuali abbattimenti di interessi sulla parte SFIRS del prestito saranno ristorati con risorse regionali».

⁷⁵ Alle imprese istanti viene richiesto di rispondere (con un sì o con un no) alla domanda diretta: «L'impresa ha subito ricadute negative a seguito dell'emergenza legata al Covid-19?

In caso di risposta positiva, è richiesto all'impresa di fornire una descrizione delle ricadute negative subite anche quantificando in modo dettagliato l'impatto sul bilancio nel confronto con l'esercizio precedente.

L'art. 6 dell'Avviso elenca una serie di settori esclusi dai benefici della misura⁷⁶.

Ai fini della presente valutazione si terrà conto solo delle operazioni relative alle PMI finanziate a valere sulle risorse del POR.

4.4 DESCRIZIONE SINTETICA DELLO STRUMENTO FINANZIARIO

L'Addendum alla VEXA stabilisce che «Le risorse dello strumento sono fornite ai destinatari finali sotto forma di prestiti. Il Fondo potrà operare su linee di finanziamento di breve, medio e lungo termine, destinate:

- al capitale circolante, nella forma di prestiti per il supporto alle spese di gestione e operative, generate da esigenze di liquidità, per consentire il pagamento dei dipendenti e dei fornitori e la messa in sicurezza degli ambienti di lavoro, e altri interventi divenuti indispensabili per la fase di riavvio delle attività, a seguito della improvvisa fermata di tutti i comparti produttivi regionali;
- agli investimenti, nella forma di prestiti per il sostegno e il rafforzamento della produzione delle imprese impegnate direttamente al contrasto del Covid-19 o appartenenti alle filiere strategiche per le quali è indispensabile garantire il mantenimento della capacità produttiva su scala regionale.

Tali modalità potranno garantire la complementarietà con le iniziative nazionali previste nel Decreto "Liquidita" e nel Decreto "Cura Italia", che sono basate sulle garanzie, e consentire un costo minore per il beneficiario poiché lo strumento coprirà sia il costo della liquidità sia il costo del rischio associati al prestito.

I limiti massimi o minimi per il numero di progetti finanziabili e l'importo minimo e massimo finanziabile potranno essere definiti in sede di governance dello strumento ed adattati di volta in volta in vista dell'andamento del mercato. Si prevede l'adozione del limite di euro 800.000, almeno per le PMI, in linea con le disposizioni del Quadro Temporaneo per le misure di aiuti di Stato - Sezione 3.110. La durata massima dei prestiti è indicativamente di 15 anni. Tale durata potrà essere modificata in aumento o in diminuzione in funzione dell'effettivo andamento del mercato».

Sempre l'Addendum stabilisce che «I prestiti concessi potranno essere combinati con sovvenzioni per l'abbuono degli interessi sul capitale erogato, nei limiti previsti dal Quadro Temporaneo per le misure di aiuti di Stato o di qualsiasi altro regime aiuti di Stato attivato dalla Regione Sardegna. Le quote di co-finanziamento potranno essere assistite da ulteriori forme di supporto previste al livello nazionale e/o regionale (ad esempio Fondo Centrale di Garanzia o Fondo regionale di garanzia)⁷⁷».

Le caratteristiche dei prestiti concessi dal FEIS, descritte all'art.4 dell'Avviso, sono così sintetizzate nei moduli di domanda:

- Prodotto 1a: Prestiti fino a 800.000 euro a tasso 0% e durata fino a 15 anni, per esigenze prevalenti di liquidità.

⁷⁶ Tra gli altri la pesca e l'acquacoltura, la produzione primaria di prodotti agricoli, i settori siderurgico, del carbone, della costruzione navale, delle fibre sintetiche, dei trasporti e delle relative infrastrutture, nonché della produzione e della distribuzione di energia e delle infrastrutture energetiche, le attività finanziarie e assicurative e quelle destinate alla produzione o al commercio di armi e munizioni, esplosivi, o considerate controverse sotto il profilo etico o morale.

⁷⁷ In realtà questa affermazione va temperata alla luce di quanto previsto dal Regolamento 1303/2013:

- i. all'articolo 37, comma 9, ai cui sensi «La combinazione del sostegno fornito attraverso sovvenzioni e strumenti finanziari di cui ai paragrafi 7 e 8 può, alle condizioni di cui alle norme dell'Unione applicabili in materia di aiuti di Stato, riguardare la stessa voce di spesa purché la somma di tutte le forme di sostegno combinate non superi l'importo totale della voce di spesa considerata. Le sovvenzioni non sono usate per rimborsare sostegni ricevuti da strumenti finanziari. Gli strumenti finanziari non sono usati per prefinanziare sovvenzioni;
- ii. all'art. 65, paragrafo 11 il quale stabilisce che: «un'operazione può ricevere sostegno da uno o più fondi SIE oppure da uno o più programmi e da altri strumenti dell'Unione, purché la voce di spesa indicata in una richiesta di pagamento per il rimborso da parte di uno dei fondi SIE non riceva il sostegno di un altro fondo o strumento dell'Unione, o dallo stesso fondo nell'ambito di un altro programma».

- Prodotto 1b: Prestiti fino a 800.000 euro a tasso 0% e durata fino a 20 anni, per esigenze prevalenti d'investimento.
- Prodotto 2a: Prestiti superiori a 800.000 € e fino a 5.000.000 euro e durata superiore a 6 anni e fino a 15 anni, per esigenze prevalenti di liquidità.
- Prodotto 2b: Prestiti superiori a 800.000 euro e fino a 5.000.000 € e durata superiore a 6 anni e fino a 20 anni, per esigenze prevalenti d'investimento. (Nota: a questo prodotto può essere associata una sovvenzione, di importo fino a 800.000 euro per impresa unica, atta a facilitare l'accesso al prestito, da richiedere compilando il punto B3 del format).

4.5 LE RISORSE A DISPOSIZIONE DELLA MISURA E L'AVANZAMENTO FINANZIARIO AL 31 DICEMBRE 2021

L'articolo 3 dell'avviso esplicita che la dotazione finanziaria del fondo è pari a 100 milioni di euro. Di questi, 60 milioni sono costituiti da risorse comunitarie del POR FESR 2014-2020 (Asse III "Competitività del sistema produttivo") e sono riservati alle mPMI. Gli altri 40 milioni, a valere sulle risorse regionali di cui alla Legge regionale n. 20 del 13 luglio 2020, sono riservati alle Grandi Imprese.

La componente delle risorse UE, evidentemente, è frutto di una riprogrammazione del POR posta in essere nel 2020 (i cui riferimenti fondamentali sono segnalati nel paragrafo 4), che non è certo un dato peculiare della Regione Sardegna⁷⁸. Alla riprogrammazione, come si è già accennato, è corrisposta l'esigenza di un addendum alla VEXA e, poi, la definizione di un sistema di regole (Cfr. Avviso) per strutturare il meccanismo di intervento con le rilevanti intensità di aiuto consentite dal Quadro temporaneo delle regole in materia di Aiuti di Stato. In questo contesto le risorse previste dall'Avviso (Cfr. articolo 3, paragrafo 7) per l'erogazione delle sovvenzioni sono state determinate in 10 milioni di euro.

Stando alla Relazione annuale di attuazione alla data del 31 dicembre 2021 relativa al FEIS, sullo strumento finanziario risultano allocati 120 milioni⁷⁹ a valere sulle risorse del POR. L'intero importo - costituito al 50 per cento da risorse FESR e al 50 per cento dal cofinanziamento nazionale - risulta versato dalla Regione al gestore. Le risorse che, per il tramite delle due banche selezionate, risultano vincolate in 159 contratti di finanziamento ed effettivamente versate ai destinatari finali sono pari a 100.921.259 euro.

4.6 I GESTORI DELLA MISURA, LA LORO PARTECIPAZIONE AL RISCHIO E LA GESTIONE DEI FINANZIAMENTI

Lo strumento finanziario è stato concepito come Fondo di Fondi, vale a dire che le risorse finanziarie disponibili sono state affidate, tramite l'Accordo di Finanziamento, a un gestore di primo livello (la Banca europea per gli Investimenti, di seguito anche "BEI") che, nel caso di specie, ha selezionato due intermediari bancari. Questi ultimi, tramite ulteriori accordi contrattuali, hanno ricevuto l'incarico di selezionare i destinatari finali. Sia l'Accordo di Finanziamento, sia i contratti a valle di questo disciplinano con adeguato grado di dettaglio sia il task principale (l'erogazione dei fondi), sia le attività complementari (monitoraggio,

⁷⁸ Sul punto si consulti il Rapporto "Il contributo degli Strumenti finanziari cofinanziati dai Fondi strutturali nel fronteggiare gli effetti economici della crisi pandemica da Covid-19" pubblicato dall'Agenzia per la Coesione Territoriale sul proprio [sito istituzionale](#).

⁷⁹ Al 31 dicembre 2020 l'importo era invece di 60 milioni di euro.

rendicontazione, ecc.). In questa sede non è però possibile dire molto di più sul contenuto di questi atti che, in virtù di clausole di riservatezza, non sono stati resi disponibili agli autori del presente documento.

I due intermediari bancari selezionati dalla BEI sono il Banco di Sardegna e Intesa Sanpaolo che, come si è osservato (Cfr. Paragrafo 2.2) sono rispettivamente la prima e la seconda banca per numero di sportelli in Sardegna (con 299 e 61 filiali sul totale di 489 censito nell'agosto 2022).

Non vi sono dubbi sul fatto che uno strumento finanziario che - come evidenzia la sua stessa denominazione - vuole rispondere a una esigenza di natura emergenziale debba essere distribuito rapidamente alle imprese. In questa ottica il coinvolgimento di due banche che, nell'insieme, rappresentano i tre quarti della rete bancaria sul territorio appare logica.

Lo strumento di prestito per le PMI grava interamente sulle risorse pubbliche del POR. Vale a dire che le banche incaricate di selezionare i destinatari finali non assumono alcun rischio finanziario in ordine alle operazioni finanziate.

Sul rapporto tra finanziamento pubblico e finanziamento bancario l'Addendum VEXA, al punto I.1.4 rubricato "Stima delle potenziali risorse aggiuntive, sia pubbliche che private attese, c.d. effetto leva" prevede che «*Gli strumenti finanziari destinati all'erogazione di prestiti per liquidità potranno generare un effetto di moltiplicazione delle risorse SIE contribute attraverso la richiesta agli Intermediari finanziari selezionati di fornire finanziamenti aggiuntivi sotto forma di prestiti alle imprese colpite dalla crisi COVID-19. In considerazione della gravità della crisi generata dalla diffusione della pandemia, e della conseguente difficoltà da parte del sistema bancario di aumentare, quantomeno nel breve periodo, l'esposizione a controparti che presentino un livello di rischio di credito elevato, tale finanziamento aggiuntivo potrà ragionevolmente attendersi:*

- in misura limitata, e basato su principi di best effort, tramite la concessione di co-finanziamenti ai prestiti dello strumento finanziario erogati ai destinatari finali;

- in misura più ampia, con impegni basati sulle effettive capacità delle banche, attraverso la creazione di uno specifico portafoglio aggiuntivo di prestiti alle imprese, commisurato all'area target di appartenenza. Tale portafoglio aggiuntivo sarà creato utilizzando, per quanto possibile, i criteri stabiliti nella Strategia di Investimento del nuovo Fondo, in un momento anche successivo all'utilizzo dei fondi SIE, ma comunque entro il 2023. In considerazione dello scenario di mercato causato da COVID-19, si prevede che i progetti particolarmente rischiosi ma al tempo stesso meritevoli di supporto secondo quanto previsto dalla Strategia di investimento e dal Piano di gestione dello strumento, potranno essere finanziati fino al 100% con risorse SIE, soprattutto nella fase iniziale del periodo di investimento del nuovo Fondo.

In totale, si stima, anche sulla base di interlocuzioni effettuate con i rappresentanti regionali dell'Associazione Bancaria Italiana (ABI), che l'effetto leva complessivo si può quantificare in un importo pari alle risorse SIE destinate allo strumento finanziario implementato (effetto leva complessivo pari a 2)».

Queste affermazioni, evidentemente, non si riferiscono al solo FEIS ma all'insieme degli strumenti finanziari attivati con il fine di mitigare gli effetti economici della pandemia.

Le istanze di ammissione ai benefici sono state ricevute, insieme alla documentazione funzionale all'istruttoria dalle banche incaricate, tramite PEC e sono state redatte su moduli in PDF sostanzialmente identici per i due intermediari⁸⁰.

La documentazione richiesta dalle banche per effettuare le istruttorie non si discosta dalla prassi ordinaria e lo stesso vale per gli esiti istruttori che sono disponibili su SMEC (cioè nel sistema di monitoraggio della RAS) al livello di singola operazione. Quel che si nota, tuttavia è che i format e quindi i contenuti dei giudizi sintetici espressi dalle due banche sono differenti.

Quanto ai controlli sulle imprese ammesse al FEIS, l'art. 12 dell'Avviso stabilisce che «*L'Amministrazione regionale, anche per il tramite di soggetti delegati, può procedere in qualsiasi momento ad effettuare controlli sulla*

⁸⁰ Il che ha indotto alcune imprese a presentare richiesta a entrambi gli intermediari. Questione affrontata dalla Regione che ha imposto ai richiedenti di optare per una sola istanza (Cfr. Determinazione n.870. Prot. N. 7251 del 23 Ottobre 2020).

veridicità delle dichiarazioni rese, sullo stato di avanzamento del piano agevolato e/o sull'osservanza degli obblighi cui sono soggette le imprese beneficiarie, anche successivamente alla data di erogazione dell'aiuto».

4.7 RISPOSTA ALLE DOMANDE VALUTATIVE

4.7.1 Risposta alla domanda I

Quante e quali imprese (distinte per dimensione micro, piccola e media), di quali settori (secondo la classificazione economica ATECO), hanno ricevuto un sostegno finanziario? quali sono stati gli importi erogati, per quali tipologie di progetti?

Sulla base dei dati a disposizione del valutatore⁸¹, erano 155 le imprese destinatarie dei finanziamenti del FEIS, per un importo complessivo pari ad oltre **96,1 milioni di euro**⁸². Delle imprese cui risultava essere stato accordato un finanziamento, 36 avevano presentato domanda nell'ultimo bimestre del 2020, mentre 86 e 30 rispettivamente nel primo e secondo semestre del 2021⁸³. Oltre un quarto dell'importo del finanziamento concesso dal FEIS⁸⁴, pari ad oltre 25 milioni di euro, faceva riferimento alle domande presentate nel corso del 2020, ben oltre metà - per l'esattezza il 56% - alle domande presentate nel primo semestre 2021, e la parte rimanente (17%) alle domande presentate nella seconda parte del 2021.

Il finanziamento complessivamente concesso dal FEIS corrispondeva all'**1% circa del totale regionale dei prestiti alle imprese a fine 2021** ed al **6% del finanziamento accolto a livello regionale dal Fondo Centrale di Garanzia** nel corso di quello stesso anno. Per quel che riguarda la tipologia di intervento, 71,9 milioni di euro risultavano essere stati concessi dal FEIS a fronte di esigenze di liquidità delle imprese, mentre l'importo concesso a fronte di progetti di investimento risultava essere pari a 24,2 milioni di euro.

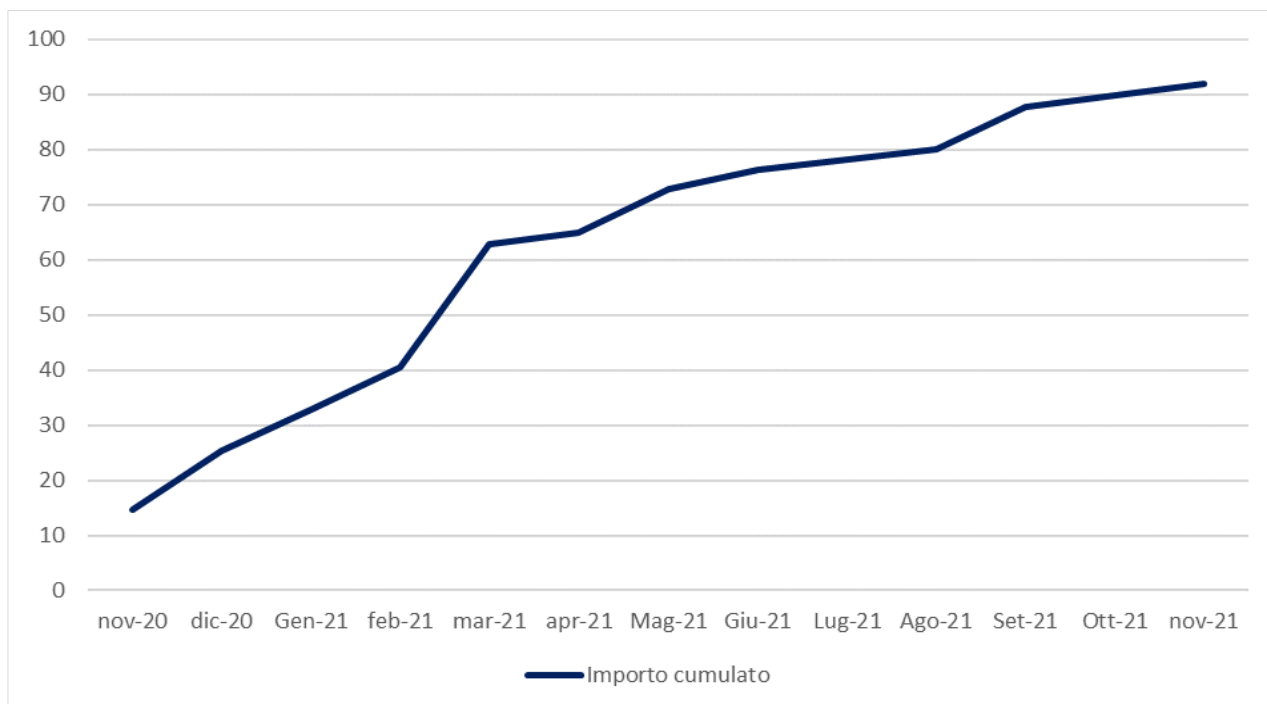
⁸¹ La base dati è stata condivisa con il valutatore in data 26 settembre 2022.

⁸² Va sottolineato come entrambi i valori relativi al numero di imprese destinatarie ed al relativo finanziamento non coincidano con i rispettivi valori riportati nella più recente Relazione annuale di attuazione, facente riferimento al periodo terminato al 31 dicembre 2021. Stando alla Relazione annuale di attuazione, infatti, a fine 2021 le risorse del FEIS risultavano vincolate, per il tramite delle due banche selezionate, in 159 contratti di finanziamento per un importo complessivo pari ad oltre 100,9 milioni di euro. Le risorse relative a ciascun contratto di finanziamento risultavano inoltre essere state interamente versate ai destinatari finali.

⁸³ La data di presentazione della domanda non è indicata per tre dei contratti di finanziamento presenti nella base dati a disposizione del valutatore.

⁸⁴ Come nel caso del numero delle domande, anche i valori nominali e percentuali relativi ai contratti di finanziamento scontano la mancanza della data di presentazione della domanda per tre dei contratti di finanziamento presenti nella base dati.

Figura 69 – Finanziamento concesso alle imprese destinatarie, dinamica 2020-2021 per data presentazione domanda. Valore cumulato, in milioni di euro



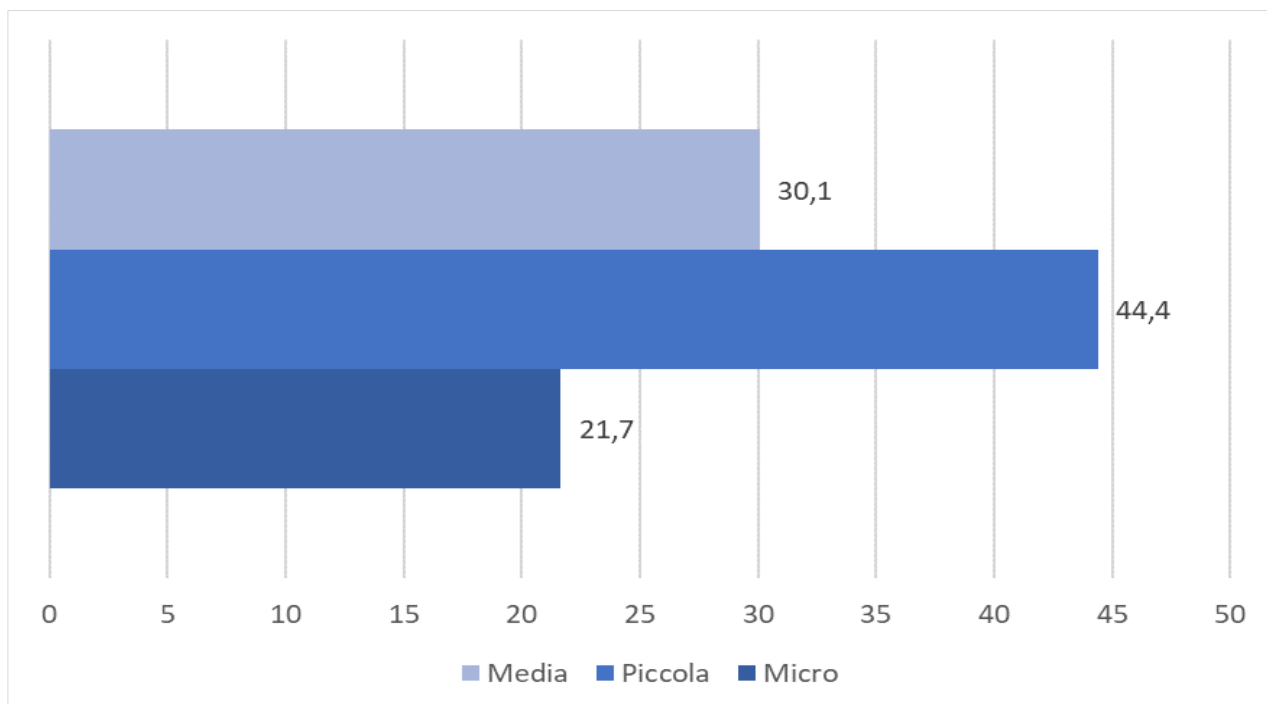
Fonte: Ns. elaborazioni su dati RAS

Ciascuna delle imprese risultava essere destinataria di un solo contratto di finanziamento, per un importo pari in media a poco più di 620.000 euro. Tale valore risultava essere influenzato dall'importo particolarmente elevato di alcuni contratti di finanziamento, una volta considerato che l'importo del contratto "tipico" - cioè quello mediano - risultava significativamente inferiore, e nello specifico pari a 400.000 euro. In ogni caso, l'importo relativo ai finanziamenti concessi presentava un'ampia variabilità, facendo registrare valori compresi tra un minimo di 15.000 ed un massimo di 5 milioni di euro.

Con riferimento alla distribuzione geografica delle imprese destinatarie, quasi due terzi dell'importo dei finanziamenti del FEIS (65%) risultava essere stato concesso ad imprese localizzate in due sole Province: Sassari e Cagliari. Si tratta in questo caso delle due Province all'interno delle quali risultavano essere localizzate anche le imprese destinatarie della gran parte dello stock dei prestiti alle imprese a livello regionale a fine 2021 (70%), sebbene l'importo FEIS destinato alle imprese localizzate in Provincia di Cagliari fosse meno che proporzionale rispetto alla rispettiva quota di prestiti alle imprese a livello regionale (28% rispetto al 38%), e viceversa per le imprese localizzate in Provincia di Sassari (37% rispetto al 32%). Tra le altre Province, l'importo FEIS destinato alle imprese localizzate in Sud Sardegna risultava meno che proporzionale a confronto della rispettiva quota di prestiti alle imprese (6% FEIS e 11% la quota dei prestiti alle imprese), viceversa per le Province di Nuoro (15% e 11%) ed Oristano (13% e 8%).

Per quel che riguarda la dimensione delle imprese destinatarie, queste risultavano essere per più della metà (82) microimprese, una quota in ogni caso ridotta a paragone della rispettiva quota delle microimprese sull'insieme delle imprese attive in Sardegna. Circa un terzo del totale delle imprese risultavano essere di piccole dimensioni (53), mentre le imprese di medie dimensioni (20) erano pari al 13% del totale. In termini di finanziamento concesso, alle microimprese risultavano essere stati accordati 21,7 milioni di euro circa, pari a poco meno di un quarto dell'importo complessivamente accordato (23%). Al contempo, alle imprese di piccole e medie dimensioni risultavano essere stati concessi rispettivamente 44,4 e 30,1 milioni di euro - pari al 46% ed al 31% del totale riconosciuto. Il finanziamento mediamente erogato era pari a 260.000 euro per le microimprese, 840.000 per le piccole imprese e 1,5 milioni di euro per le imprese di medie dimensioni.

Figura 70 – Finanziamento concesso per dimensione delle imprese destinatarie. Valori in milioni di euro



Fonte: Ns. elaborazioni su dati RAS

Con riferimento alla forma legale, 126 dei destinatari risultavano essere società di capitali, 12 società di persone e 13 imprese individuali⁸⁵.

A livello settoriale, le imprese operanti nelle attività di alloggio e ristorazione (codice Ateco I) risultavano essere destinatarie del maggior numero di finanziamenti (40), pari ad oltre un quarto del totale, seguiti dalle imprese del commercio (codice Ateco G, 31 contratti pari al 20% del totale). I rimanenti finanziamenti risultavano essere stati accordati ad imprese del settore delle costruzioni (24), ad imprese operanti nel settore delle attività manifatturiere (10), nonché ad imprese attive in diversi altri settori, per i quali risultavano essere stati accordati meno di dieci contratti di finanziamento ciascuno.

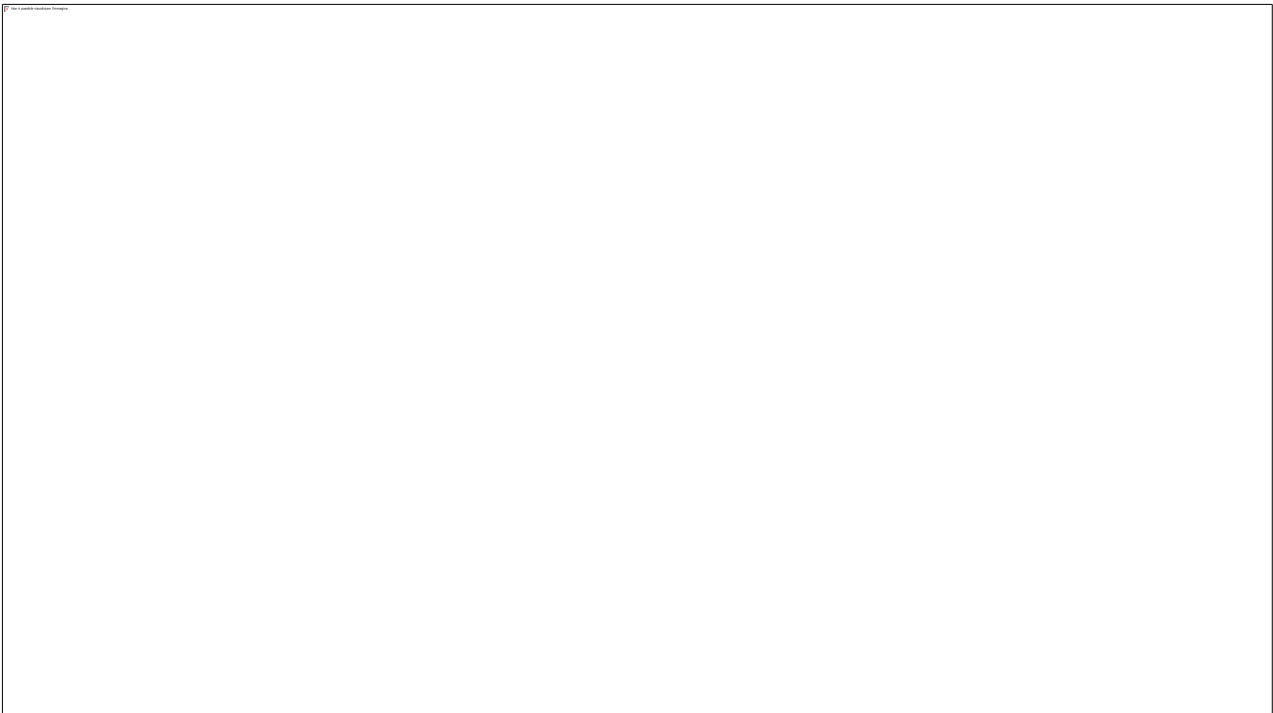
Oltre ad essere destinatarie del maggior numero di contratti, le imprese operanti nei servizi di alloggio e ristorazione risultavano avere ricevuto la quota più significativa del finanziamento complessivamente concesso, con un importo accordato pari ad oltre 25 milioni di euro (26%). Vi erano inoltre altri tre settori, alle cui imprese risultava essere stato riconosciuto un finanziamento complessivo superiore ai 10 milioni di euro. Si trattava in questo caso delle attività manifatturiere (17,7 milioni di euro), del commercio (13,8 milioni di euro) e delle costruzioni (quasi 13,2 milioni di euro). Il confronto con la dinamica economica conseguente alla pandemia evidenzia come ben oltre la metà delle risorse del FEIS siano state concesse ai tre settori che più hanno contribuito alla riduzione del valore aggiunto regionale nel corso del 2020⁸⁶ - alloggio e ristorazione, attività manifatturiere e commercio. Al tempo stesso, una quota significativa dei finanziamenti concessi risultava aver beneficiato le imprese delle costruzioni e delle attività immobiliari, entrambi settori colpiti in misura relativamente meno importante dalle conseguenze della pandemia.

⁸⁵ Nella base dati a disposizione, risultavano mancanti i dati relativi alla forma legale di quattro delle imprese destinatarie.

⁸⁶ Come sopra riportato, la gran parte (72%) dei finanziamenti del FEIS sono stati concessi solo nel 2021. Viene qui riportato il confronto con l'andamento del valore aggiunto regionale nel corso del 2020, in considerazione del fatto che: (a) si tratta dell'anno in cui l'economia regionale ha maggiormente sofferto per le conseguenze della pandemia; (b) data la tempistica di definizione degli obiettivi dell'intervento, è ipotizzabile che la determinazione delle priorità settoriali dello strumento - si veda relativamente a questo la sezione 4.3 del presente rapporto - considerasse prevalentemente la dinamica attesa nella prima fase della pandemia.

Vi era un'ampia variabilità del finanziamento mediamente concesso alle imprese di ciascun settore. L'importo medio accordato di gran lunga più significativo era per le imprese del settore manifatturiero - oltre 1,7 milioni di euro - mentre rimaneva poco al di sopra del milione di euro per le imprese nel settore delle attività immobiliari. Al contrario, le imprese dei settori delle attività professionali, scientifiche e tecniche, nonché quelle operanti nei servizi di informazione e comunicazione, risultavano essere destinatarie dei finanziamenti (mediamente) di più piccola dimensione (rispettivamente 120.000 e 140.000 euro circa).

Figura 71 – Finanziamento concesso alle imprese destinatarie dal FEIS e contributo alla variazione del valore aggiunto regionale 2020 per settore Ateco (%)



Fonte: Ns. elaborazioni su dati RAS

4.7.2 Risposta alla domanda 2

In che misura i prestiti del Fondo Competitività Imprese hanno consentito l'accesso al credito a piccole e microimprese che non lo avrebbero ottenuto dal sistema bancario, pur avendo una sufficiente capacità di restituzione? In particolare, qual è il profilo di rischio, in ingresso e attuale, delle imprese selezionate/finanziate sul Fondo competitività? In che misura il FEIS ha offerto alle imprese una risposta rapida e diretta al fabbisogno di liquidità delle imprese sarde nella prima fase della pandemia?

La domanda di valutazione affronta il tema dell'accesso al credito delle imprese, con particolare riferimento alla capacità degli strumenti finanziari attivati di soddisfare le necessità di finanziamento delle PMI che, a condizioni di mercato, avrebbero subito fenomeni di razionamento del credito o di esclusione finanziaria benché meritevoli in quanto dotate di una sufficiente capacità di restituzione. Se tale formulazione è esplicitamente utilizzata nella domanda di valutazione per il solo Fondo Competitività Imprese, si ritiene che anche il quesito relativo al FEIS possa essere inteso in questa più avanzata prospettiva. Infatti, se la rispettiva domanda di valutazione fa riferimento alla più generale capacità del FEIS di offrire una risposta al fabbisogno di liquidità delle imprese, si ritiene che il quesito stesso non possa che essere interpretato integrando due presupposti che lo rendono di fatto assimilabile a quello posto per il Fondo Competitività Imprese. Si ritiene cioè che la domanda di valutazione intenda esaminare la capacità del FEIS di offrire una risposta al fabbisogno di liquidità non di qualunque impresa, ma piuttosto di un sottoinsieme delle stesse, e cioè di quelle imprese che, pur avendo una sufficiente capacità di restituzione, non sarebbero state in grado di soddisfare il proprio fabbisogno attraverso il sistema bancario.

In tale quadro, un'analisi del profilo di rischio delle imprese cui è stato concesso un finanziamento nell'ambito dello strumento finanziario, può certamente fornire elementi utili a formulare una risposta al quesito valutativo⁸⁷. A tale proposito, si ritiene possa essere di interesse analizzare l'**evoluzione nel tempo di tale profilo di rischio delle imprese**, in particolare con riferimento: (a) al 31 dicembre 2019, quindi prima della crisi pandemica. Questa informazione offre elementi di valutazione -su basi retrospettive ma utili a valutazioni prospettiche - circa il grado di rischiosità "ordinaria e strutturale" delle imprese in condizioni "normali"; (b) al momento della presentazione della domanda in quanto si può ritenere il profilo di rischio dell'impresa in tale momento come un interessante indicatore in grado di approssimare, con una buona affidabilità, la disponibilità del sistema bancario a concedere credito a tale soggetto; (c) al periodo successivo alla presentazione della domanda (novembre 2022), in quanto utile ad esaminare l'evoluzione del profilo di rischio (e, quindi, della capacità di restituzione dell'impresa). Il confronto tra questa informazione e quella sub lett. a) e sub lett. b) può fornire indicazioni circa la tendenza dell'impresa a un recupero dopo la fase più acuta della crisi. Fermo restando che dopo la crisi pandemica, al netto di una parentesi, non vi è stato un *back to normal* per conseguenza degli effetti economici della guerra in Ucraina ⁸⁸ .

Lo specifico parametro utilizzato per l'analisi è la probabilità di default (PD), cioè il parametro tipicamente utilizzato dalle banche per valutare il rischio di credito connesso a un determinato prestito. In particolare, PD rappresenta una stima della probabilità che l'impresa risulti inadempiente nell'arco del periodo di tempo considerato (di norma 12 mesi). I dati relativi alle PD sono stati raggruppati dal valutatore per intervallo di valori, così da rendere tali gruppi coerenti con le classi utilizzate da Banca di Italia per la valutazione della

⁸⁷ Vengono qui ripetute considerazioni già svolte per il FC, per agevolare la lettura, specie a chi voglia focalizzarsi sul FEIS (capitolo 4) senza necessariamente passare attraverso l'analisi del FC (capitolo 3).

⁸⁸ Va notato che, se nel caso di (a) e (c) i riferimenti temporali utilizzati sono da considerarsi "fissi", nel senso di comuni a tutte le imprese considerate, lo stesso non vale per (b), che identifica invece una data variabile e specifica per la singola impresa. In considerazione di ciò, e come conseguenza della differente tempistica di implementazione dei due strumenti finanziari oggetto di valutazione, la sequenza dei tre momenti sarà generalmente differente tra i due interventi, laddove la sequenza rilevante sarà per le imprese destinatarie del FEIS: (a) -> (b) -> (c).

rischiosità dei prestiti alle imprese su base regionale - si veda il riquadro seguente⁸⁹. Sulla base di tale classificazione, vengono identificate quali imprese più rischiose quelle con una PD superiore al 5%.

Riquadro 5 - Prestiti alle imprese, distribuzione per probabilità di default (dati di fine periodo)⁹⁰

Il rapporto annuale della Banca d'Italia "L'economia della Sardegna", pubblicato nell'ambito della serie Economie Regionali nello scorso giugno 2022, propone un'analisi del rischio di credito dei prestiti alle imprese a livello regionale. L'analisi, costruita a partire dalle informazioni contenute nella rilevazione analitica dei prestiti bancari (AnaCredit), evidenzia come dalla fine del 2019 la quota di prestiti ascrivibile alle imprese più rischiose, ovvero con una PD media superiore al 5 per cento, si sia ridotta, passando dal 41 al 28 per cento alla fine del 2021, a fronte di un aumento dell'incidenza del credito afferente alle imprese appartenenti a classi di rischio meno elevato. L'analisi evidenzia inoltre come la quota dei finanziamenti alle aziende più rischiose sia eterogenea tra branche di attività economica e più elevata per le imprese edili per l'intero periodo considerato.

Per quel che riguarda il FEIS, i risultati dell'analisi svolta relativamente agli importi concessi dallo strumento finanziario sono riportati nella Figura 72, separatamente per ciascun macrosettore.

L'analisi consente di evidenziare come i finanziamenti del FEIS:

- nel caso dei settori della manifattura e delle costruzioni, siano stati concessi prevalentemente ad imprese che, al momento della presentazione della domanda, risultavano essere "più rischiose" (PD almeno pari al 5%). L'importo dei finanziamenti concessi alle imprese di questa classe di rischio era cioè superiore al corrispondente importo dei finanziamenti concessi alle imprese appartenenti a ciascuna delle due altre classi di rischio considerate;
- nel caso del settore dei servizi, siano stati concessi prevalentemente ad imprese che, al momento della presentazione della domanda, risultavano essere "mediamente rischiose" (PD tra l'1 ed il 5%);
- siano stati concessi ad imprese del settore della manifattura che hanno fatto registrare, nel complesso⁹¹, un peggioramento del loro merito di credito successivamente alla presentazione della domanda. Diversamente, nel caso dei settori delle costruzioni e dei servizi, sono state concesse ad imprese che hanno fatto registrare un miglioramento del profilo di rischio successivamente alla presentazione della domanda⁹². Questo risultato, multifattoriale, è ovviamente tra quelli desiderati dal policy maker.

Per quanto riguarda il confronto con l'analisi proposta dalla Banca d'Italia, con riferimento all'anno 2021 - l'anno cioè nel corso del quale sono state presentate le domande corrispondenti alla gran parte dell'importo dei finanziamenti concessi dal FEIS, si evidenzia come: (a) nel caso della manifattura, la quota di importo concesso dallo strumento finanziario alle imprese "più rischiose" risultava essere più elevata rispetto alla corrispondente quota dei prestiti concessi dal sistema bancario alle imprese a livello regionale; (b) viceversa, nelle costruzioni, era la quota di importo concesso dallo strumento finanziario alle imprese "meno rischiose"

⁸⁹ Vale la pena evidenziare come lo stock di prestiti analizzato nel rapporto Banca d'Italia non sia rappresentativo della selezione effettuata.

⁹⁰ Il presente riquadro è del tutto equivalente a quello già proposto nel rispettivo paragrafo relativo al Fondo competitività. Lo si riporta anche qui a beneficio del lettore per una migliore comprensione dell'analisi comparativa svolta.

⁹¹ Considerando cioè l'insieme dei passaggi delle imprese tra le varie classi di rischio, in funzione del rispettivo importo.

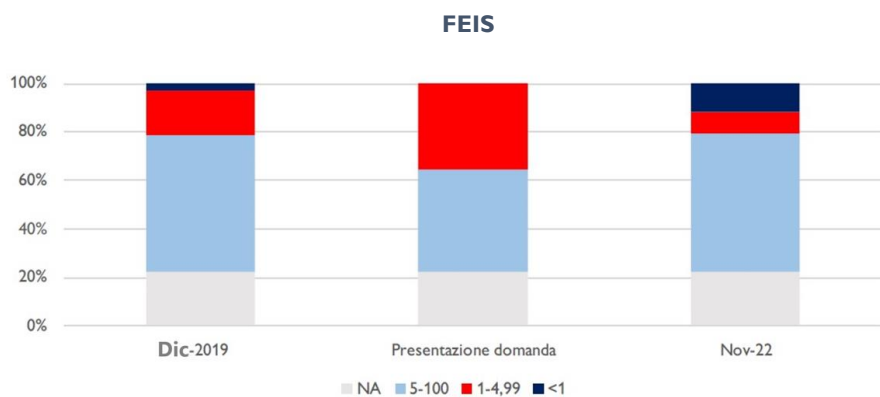
⁹² Per tali settori, il dataset è caratterizzato da un incremento significativo degli importi concessi ad imprese alle quali non è stato possibile assegnare una classe di rischio al novembre 2022. Ciò nonostante, anche nel caso peggiore, assumendo cioè che tutti gli importi la cui rispettiva classe di rischio non è disponibile, siano in realtà stati concessi alle imprese più rischiose, non vi sarebbe un incremento della quota di importo concesso a tale classe di imprese. Al contempo tra il momento della presentazione delle domande ed il mese di novembre 2022, si evidenzia invece un incremento della quota di importo concesso alle imprese meno rischiose.

a risultare più elevata rispetto alla corrispondente quota dei prestiti concessi dal sistema bancario alle imprese a livello regionale⁹³.

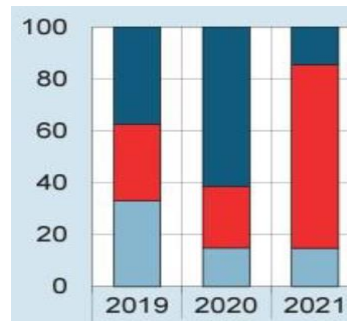
⁹³ Non è invece possibile arrivare ad una conclusione relativamente al settore dei servizi, in quanto il confronto con le analisi Banca d'Italia darebbe luogo ad un esito differente in funzione della effettiva classe di rischio degli importi concessi ad imprese la cui rispettiva classe di rischio non è disponibile (pari al 10% circa degli importi complessivamente concessi dal FEIS al settore, al momento della presentazione delle rispettive domande).

Figura 72 - FEIS - distribuzione dell'importo concesso per classe di rischio (5-100: più rischiose; 1-4,99: mediamente rischiose; <1 meno rischiose) delle imprese destinatarie

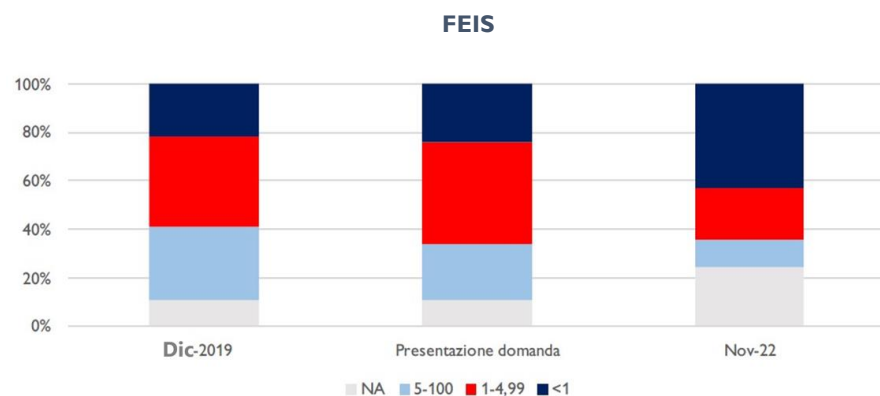
Manifattura



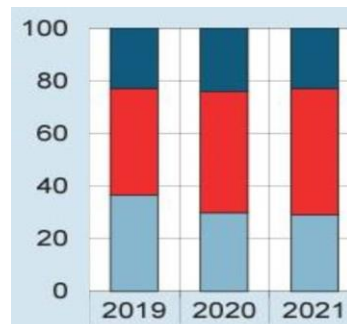
Mercato del credito - Sardegna



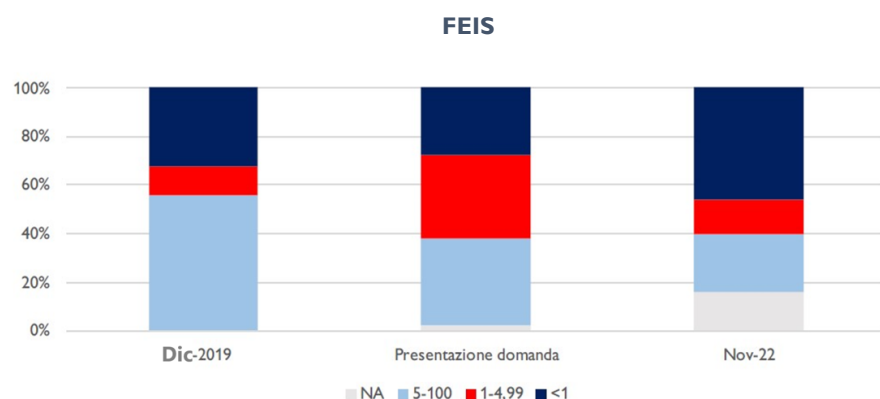
Servizi



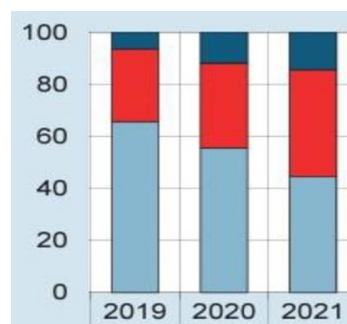
Mercato del credito - Sardegna



Costruzioni



Mercato del credito - Sardegna



Fonte: Ns. elaborazioni su dati RAS e modefinance

5. SPUNTI PER IL POLICY MAKER

5.1 SUL COINVOLGIMENTO DEGLI INTERMEDIARI DEL MERCATO

Come si è avuto modo di osservare (Cfr. 4.6) il coinvolgimento della prima e della seconda banca (che insieme rappresentano quasi i tre quarti degli sportelli sul territorio regionale) come canale distributivo delle risorse del FEIS è stata una scelta del tutto ragionevole che gli autori di questo documento, senza ambiguità, condividono visto il contesto emergenziale in cui è intervenuto lo strumento.

Le considerazioni che seguono, quindi, non attengono al passato bensì ai futuri orientamenti di policy (e ai relativi strumenti finanziari).

L'analisi condotta al paragrafo 2.2 ("La morfologia del sistema bancario") ha evidenziato la rilevante polarizzazione dell'offerta bancaria sul Banco di Sardegna (Gruppo BPER) che rappresenta da solo il 60% degli sportelli bancari sull'Isola. In un contesto così peculiare il credito cooperativo, vocato al finanziamento delle micro-piccole e medie imprese, rappresenta solo il 2,2% degli sportelli (contro una media nazionale del 19,2%) e la quota dei prenditori pluri-affidati in Sardegna (il 7,8%) è ben inferiore a quella registrata su scala nazionale (11,2%).

Lo scenario descritto sopra implica due rischi. Il primo è che in Sardegna nel mercato del credito vi sia meno concorrenza rispetto ad altre regioni. Il secondo è che le imprese che non hanno caratteristiche conformi ai criteri allocativi della maggiore banca presente sul territorio, possano incontrare difficoltà a trovare alternative di finanziamento, soprattutto se sono di modeste dimensioni. Recentemente Banca d'Italia, come riportato nel presente rapporto, ha approfondito tale analisi sul Mezzogiorno basandosi su una mole di dati molto significativa dalla quale scaturiscono evidenze importanti per il policy maker.

La diversificazione (intesa come ampliamento) dell'offerta di finanza per le imprese è un possibile obiettivo di policy che non va affrontato alterando la concorrenza e che scaturisce dai vincoli esterni, soprattutto di quelli che interferiscono sul business model del sistema bancario (Cfr. paragrafo 2.1). Tale differenziazione va intesa in senso molto ampio perché a seconda della loro natura (bancaria o non bancaria) e dei loro modelli organizzativi, gli intermediari finanziari operano in modo sensibilmente diverso per rispondere ai bisogni di alcuni e non di altri segmenti della domanda di finanziamento.

Per incrementare le chances di ottenere finanziamenti - soprattutto da parte delle micro e piccole imprese maggiormente esposte ai rischi di razionamento e di esclusione finanziaria - vi è la possibilità di ricorrere a meccanismi atti a consentire l'accesso alle risorse pubbliche, oltre che a tutto il sistema bancario, anche ad altre categorie di intermediari tra le quali le società finanziarie iscritte all'albo ex art. 106 T.U.B. inclusi i "confidi maggiori" (abilitati alla erogazione di credito) e le società di leasing, nonché le S.G.R e i loro advisor ed altri operatori. Vi è poi la "proiezione digitale" della finanza cioè il cosiddetto "fintech" che sta progressivamente acquisendo rilevanza, ma che (al momento) non appare come una vera e propria alternativa al credito bancario. Un esempio concreto di questo modus operandi accessibile ad un ampio range di soggetti finanziatori riguarda le garanzie "loan to loan" del Fondo di Garanzia per le PMI.

Si ritiene inoltre che possa valere la pena di esplorare il possibile coinvolgimento di intermediari di mercato anche nel caso di futuri interventi con obiettivi paragonabili a quelli del Fondo Competitività delle imprese. A tale proposito, l'analisi svolta dal valutatore esterno ha evidenziato come l'importo medio dei finanziamenti concessi da tale strumento sia notevolmente superiore al corrispondente importo di iniziative di ampia scala

che prevedono la condivisione del rischio tra risorse pubbliche e soggetti privati. Rispetto a tali iniziative, ci si può pertanto ragionevolmente attendere che la popolazione di destinatari del Fondo Competitività delle imprese sia composta da imprese di maggiori dimensioni in una quota più significativa. In linea di principio, future iniziative con obiettivi assimilabili a quelli del Fondo Competitività delle imprese dovrebbero pertanto poter beneficiare di elementi favorevoli a un più agile accesso al credito, sia in funzione della natura dei prenditori (una volta considerato che il razionamento del credito si manifesta tendenzialmente in misura più importante nel caso delle imprese di minore dimensione), che delle maggiori economie di scala (legate ad un migliore assorbimento dei costi fissi legati alle istruttorie, a fronte dei maggiori importi concessi).

D'altra parte, pur assumendo che, ciò nonostante, il maggiore importo dei finanziamenti induca comunque i soggetti finanziatori ad una maggior cautela, le seguenti considerazioni sembrerebbero sufficienti a confermare che vi sia lo spazio per verificare la fattibilità di un qualche coinvolgimento di risorse private in future iniziative in questo ambito:

- Con riferimento all'operatività passata del Fondo Competitività delle imprese, come evidenziato dall'analisi svolta dal valutatore, una quota significativa dell'importo dei finanziamenti risulta essere stata concessa ad imprese "mediamente rischiose" o "meno rischiose", rispetto alle quali è più ragionevole attendersi la disponibilità di intermediari finanziari a farsi carico di almeno una parte del rischio.
- Con riferimento alle possibili modalità operative di tale coinvolgimento, è ipotizzabile che, laddove necessario, l'utilizzo di eventuali garanzie a copertura parziale dei rischi assunti, possa ulteriormente promuovere l'interesse degli intermediari finanziari a mettere a disposizione risorse proprie. È inoltre ipotizzabile che le imprese destinatarie possano beneficiare di sovvenzioni per l'abbattimento dei tassi di interesse, laddove ciò dovesse dimostrarsi necessario per mantenere una sufficiente appetibilità dello strumento, a fronte dei maggiori costi conseguenti al coinvolgimento di risorse degli intermediari finanziari.
- Un'ulteriore possibilità è rappresentata dall'attivazione di canali di finanziamento alternativi a quello bancario, attraverso l'attivazione di strumenti che sostengano l'emissione da parte delle imprese destinatarie, di titoli obbligazionari (così detti minibond), così come già sperimentato nell'ambito di altri programmi regionali nel corso della programmazione 2014-2020.
- Infine, per le micro piccole imprese, va considerato che i confidi tutti (con limiti diversi, più circoscritti nel caso dei soggetti iscritti all'elenco di cui all'art. 112 TUB), possono erogare credito diretto, e lo fanno, secondo modalità tipiche del credito di relazione.

5.2 SULLA COERENZA TRA INDICAZIONI PROGRAMMATICHE E ATTUAZIONE

Nel paragrafo 4.2 si è segnalato, con riferimento al FEIS, come nella Deliberazione n. 23/1 di Giunta regionale del 29 aprile 2020 vi fosse un'indicazione programmatica "soft" (una sorta di "auspicio" che, in effetti, non era nel deliberato) a favore di determinati settori produttivi. Questa non ha avuto seguito, a differenza della più esplicita previsione di una riserva finanziaria, pari al 40% delle risorse disponibili, a favore dei "Servizi per il turismo" - sebbene anche in quest'ultimo caso non risulta al valutatore che all'indicazione del settore sia corrisposta un'identificazione di specifici codici Ateco volta a rendere operativo l'indirizzo programmatico.

Guardando al futuro a partire da tali evidenze, si sottolinea l'opportunità di adottare meccanismi in grado di assicurare la coerenza tra obiettivi, strumenti e risultati. In termini operativi, tali meccanismi dovrebbero identificare:

- Gli obiettivi, secondo un approccio che sia chiaro e gestibile dagli intermediari in chiave operativa. Ad esempio, laddove si intenda dare una priorità ad un qualche settore, sarà necessario identificare gli specifici codici Ateco cui dovranno appartenere le imprese cui destinare un maggior favore.
- Il tipo di beneficio che meglio si adatta all'obiettivo prescelto. La scelta della riserva finanziaria adottata in passato dal FEIS rappresenta solo uno dei meccanismi possibili per attuare delle priorità, altri ne potrebbero essere considerati es. una maggiore partecipazione delle risorse pubbliche al rischio dei prenditori cui si intende assegnare una priorità (ciò che si tradurrebbe anche in un beneficio maggiore per tali destinatari in termini di miglioramento delle condizioni di accesso al credito). Andrebbero anche in questo caso attentamente considerati eventuali vincoli/difficoltà (costi) da parte (a carico) degli intermediari per poter mettere a terra l'approccio prescelto.
- Le informazioni che sarà necessario vengano ab origine raccolte per essere immesse nel sistema di monitoraggio affinché il policy maker possa verificare, in itinere ed ex post, in che misura l'obiettivo prefissato è stato raggiunto.

5.3 SUI CRITERI ALLOCATIVI NELLA SELEZIONE DEI PRENDITORI

L'obiettivo più ricorrente degli strumenti finanziari è quello di mitigare le conseguenze dei fallimenti di mercato, che si manifestano tipicamente nella forma del razionamento del credito, attraverso incentivi che, attenuando i rischi degli intermediari di mercato, favoriscano la concessione di credito laddove i finanziatori privati non sarebbero altrimenti disposti ad operare. Si ritiene pertanto che questo possa ragionevolmente essere anche l'obiettivo di iniziative future attivate in Regione Sardegna attraverso il sostegno delle risorse FESR.

Affinché gli strumenti finanziari risultino efficaci a fronte di tale obiettivo, occorre che siano adottati i criteri più adeguati a selezionare quei destinatari finali che rispondono concretamente alle caratteristiche teoriche dell'obiettivo di policy. Da questo punto di vista, il parametro fondamentale da considerare è ritenuto essere la probabilità di default (cioè di insolvenza a un anno), nella pratica odierna calcolata dai modelli di credit risk scoring degli intermediari finanziari così come delle ECAI e dei credit bureau. A partire da tale parametro sarà possibile per il policy marker:

- Ridurre il rischio di utilizzare le risorse pubbliche per operazioni finanziabili dal mercato (così detto deadweight) o esageratamente rischiose (moral hazard), di sostanziale spreco delle risorse pubbliche a vantaggio, talvolta, più degli intermediari che delle imprese.
- Meglio riconoscere la platea dei soggetti a rischio di razionamento o di esclusione creditizia sebbene "meritevoli" secondo la logica pubblica.

L'esercizio svolto dal valutatore come parte del presente approfondimento è indicativo delle potenzialità derivanti da un'analisi dei profili di rischio dei prenditori. Per il futuro, si ritiene opportuno che il policy maker si doti del corredo informativo necessario a svolgere analisi impostate secondo quella stessa logica.

Dal punto di vista operativo, si può ipotizzare che venga richiesto agli stessi soggetti gestori di fornire periodicamente una reportistica che includa tali informazioni o alternativamente che il policy maker si avvalga di un provider autonomo per la messa a disposizione dei dati.

Va poi sottolineato come le analisi costruite a partire da tali dataset potranno avere diversi utilizzi. È immaginabile cioè che, a seconda degli intenti del policy maker, possano essere utilizzate, almeno, per:

- Determinare l'intensità dell'intervento pubblico, immaginando ad esempio che vi sia una diversa condivisione del rischio da parte delle risorse pubbliche in funzione del livello di rischiosità dei prenditori e/o stabilendo sulla base della rischiosità quali soggetti siano o meno ammissibili. Un approccio di questo genere è adottato ad esempio, a livello nazionale, dal Fondo Centrale di Garanzia.
- Monitorare l'andamento del portafoglio di finanziamenti, il che può tornare utile non solo per esaminare in che misura si sta intervenendo su segmenti di imprese sulle quali si intendeva intervenire (laddove è cioè immaginabile che il fenomeno del razionamento del credito si manifesti con più intensità), ma anche per altre finalità più immediatamente operative, quali ad esempio costruire previsioni circa le possibili consistenze dei futuri rientri.

5.4 SUL MONITORAGGIO E SULLA DIGITALIZZAZIONE DEI PROCESSI

Un'ultima conclusione riguarda la disponibilità di informazioni utili al monitoraggio, oltre che alla valutazione, degli strumenti finanziari. A tale riguardo, va sottolineato come l'indisponibilità di un corredo informativo sufficientemente articolato abbia impedito al valutatore di rispondere ad una serie di quesiti di sicuro interesse per il policy maker. Più in generale, va sottolineato come la strutturazione di un flusso informativo in grado di soddisfare le principali esigenze di monitoraggio non sia solamente necessario ai fini doverosa accountability sulla spesa pubblica, ma risulti invece indispensabile per il management strategico e operativo degli strumenti finanziari stessi.

A tale proposito, parrebbe opportuno predisporre un modello di reportistica che possa essere utilizzato a riferimento per la predisposizione di futuri accordi con qualunque soggetto gestore, al fine di assicurare che la base dati restituita da tali soggetti al policy maker garantisca il soddisfacimento almeno delle più elementari necessità di gestione degli strumenti. Resta inteso che:

- Tale modello non dovrebbe imporre agli intermediari finanziari coinvolti nell'implementazione degli strumenti oneri amministrativi sproporzionati: per soddisfare tale obiettivo, sarà sufficiente che il modello faccia riferimento a quelli che sono i track record più comunemente utilizzati dagli intermediari finanziari nelle comunicazioni con le autorità di vigilanza - si fa riferimento qui in particolare alle comunicazioni alla c.d. Centrale Rischi - nonché verso il soggetto gestore del Fondo Centrale di Garanzia.
- Oltre ai contenuti, è importante che il modello preveda ben determinate modalità di trasmissione dati che siano comuni a tutti gli intermediari finanziari coinvolti, oltre ad assicurare una immediata utilizzabilità delle informazioni. Tale approccio appare peraltro pienamente in linea con l'attenzione che il Centro Regionale di Programmazione, Autorità di Gestione del POR FESR, riserva alla digitalizzazione dei processi amministrativi.

ALLEGATO I – Dati a complemento del paragrafo 2.3

Le tabelle presenti in questo allegato riportano per esteso i dati relativi all'andamento dei prestiti nei diversi settori fra Italia e Sardegna nonché all'interno delle aree provinciali della regione. I dati presentati sono da considerarsi un'estensione completa dei dati riportati nelle tabelle e nelle figure riportate nel paragrafo 2.3 "I prestiti alle imprese".

Tabella A - Prestiti (escluse sofferenze) alle società non finanziarie e famiglie produttrici per attività economica della clientela. Dinamica delle variazioni (cumulate) nel confronto con il 2012

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Totale ateco al netto della sez. U										
Italia	-9,2%	-13,0%	-16,3%	-18,7%	-21,4%	-21,2%	-24,9%	-18,1%	-17,3%	-17,2%
Mezzogiorno	-8,6%	-13,0%	-16,2%	-19,9%	-23,2%	-24,8%	-27,9%	-21,2%	-18,4%	-17,3%
Sardegna	-9,2%	-13,0%	-13,1%	-18,8%	-22,9%	-25,5%	-29,2%	-20,5%	-17,9%	-17,3%
Attività industriali										
Italia	-10,0%	-10,4%	-12,3%	-14,5%	-14,9%	-14,2%	-16,4%	-5,5%	-3,5%	-3,2%
Mezzogiorno	-9,3%	-13,1%	-15,2%	-19,4%	-21,2%	-22,8%	-25,2%	-18,3%	-15,8%	-13,9%
Sardegna	-5,9%	-12,8%	2,1%	-13,2%	-22,0%	-26,6%	-27,3%	-2,4%	-6,0%	-8,8%
Servizi										
Italia	-8,7%	-12,8%	-15,3%	-15,4%	-17,8%	-16,7%	-20,8%	-13,5%	-13,0%	-13,3%
Mezzogiorno	-7,8%	-10,5%	-12,3%	-13,7%	-16,5%	-17,5%	-20,5%	-11,7%	-8,9%	-8,1%
Sardegna	-9,3%	-8,9%	-9,7%	-8,6%	-11,8%	-11,9%	-15,9%	-8,5%	-4,2%	-2,6%
Costruzioni										
Italia	-11,2%	-20,2%	-28,9%	-38,6%	-47,0%	-50,8%	-56,5%	-56,7%	-57,6%	-56,6%
Mezzogiorno	-11,1%	-21,8%	-30,8%	-39,8%	-47,9%	-51,9%	-58,2%	-56,9%	-55,0%	-54,1%
Sardegna	-11,7%	-28,1%	-37,7%	-49,4%	-53,5%	-61,7%	-66,9%	-66,0%	-62,9%	-62,5%

Tabella B - Prestiti (escluse sofferenze) alle società non finanziarie e famiglie produttrici per attività economica della clientela. Stock al 31.12.2021 per provincia (Sardegna). Migliaia di Euro.

Provincia -Settore	Ammontare dei prestiti	Quota (%) su tot. Sardegna
Cagliari - Attività industriali	759.622	9,8%
Cagliari – Costruzioni	335.476	4,3%
Cagliari – Servizi	1.889.006	24,3%
Nuoro - Attività industriali	171.741	2,2%
Nuoro – Costruzioni	97.773	1,3%
Nuoro – Servizi	611.154	7,9%
Oristano - Attività industriali	219.615	2,8%
Oristano – Costruzioni	50.374	0,6%
Oristano – Servizi	330.455	4,2%
Sassari - Attività industriali	376.755	4,8%
Sassari – Costruzioni	336.429	4,3%
Sassari – Servizi	1.742.472	22,4%
Sud Sardegna - Attività industriali	193.609	2,5%
Sud Sardegna – Servizi	592.880	7,6%
Sud Sardegna – Costruzioni	70.272	0,9%
Totale Sardegna	8.473.359	100,0%
Totale Attività industriali	1.721.342	22,1%
Totale Costruzioni	890.324	11,4%
Totale Servizi	5.165.967	66,4%

Fonte: Ns. elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TDB20224.

Tabella C - Prestiti alle società non finanziarie e famiglie produttrici per specifiche attività economica della clientela. Dinamica 2012-2022 in Italia e in Sardegna. Migliaia di Euro e variazioni percentuali.

Data osservazione	Agricoltura, silvicoltura e pesca		Attività manifatturiera		Costruzioni		Commercio ingrosso e dettaglio; riparazione autoveicoli e motocicli	
	Italia	Sardegna	Italia	Sardegna	Italia	Sardegna	Italia	Sardegna

31/12/2012	44.209.671	913.219	220.998.110	1.927.695	167.573.152	2.951.324	145.301.487	2.418.959
31/12/2013	44.096.195	864.585	207.046.431	1.859.320	159.864.487	2.803.625	138.624.516	2.313.323
31/12/2014	44.420.221	965.301	210.622.993	1.832.108	154.581.621	2.683.574	142.850.584	2.432.571
31/12/2015	44.347.518	969.452	211.453.958	2.186.517	147.338.370	2.600.050	143.199.420	2.397.807
31/12/2016	43.444.067	904.502	204.040.649	1.927.506	133.358.151	2.361.379	141.078.521	2.436.246
31/12/2017	42.919.151	901.643	198.670.632	1.678.694	113.801.361	2.164.637	139.115.582	2.399.160
31/12/2018	41.225.560	866.149	191.145.206	1.408.873	92.107.333	1.456.697	133.030.608	2.142.749
31/12/2019	39.943.535	808.122	184.219.645	1.392.199	78.528.348	1.228.571	123.905.467	1.950.154
31/12/2020	39.718.241	773.493	205.366.812	1.864.651	72.468.914	1.078.474	128.798.289	1.994.715
31/12/2021	40.733.766	813.762	207.038.946	1.779.313	67.558.101	1.095.628	128.371.619	2.040.581
31/03/2022	41.093.286	835.696	207.780.917	1.725.897	69.283.386	1.102.524	129.963.638	2.094.313

Variazioni percentuali al 31 marzo 2022

Δ 31/12/2019	+2,9%	+3,4%	+12,8%	+24,0%	-11,8%	-10,3%	+4,9%	+7,4%
Δ 31/12/2017	-5,4%	-7,6%	+1,8%	-10,5%	-48,0%	-53,3%	-7,9%	-14,0%
Δ 31/12/2012	-7,0%	-8,5%	-6,0%	-10,5%	-58,7%	-62,6%	-10,6%	-13,4%

Fonte: Ns. elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TFR20255.

Tabella D - Prestiti nelle società non finanziarie e famiglie produttrici per specifiche attività economica della clientela. Dinamica 2012-2022 in Italia e in Sardegna. Migliaia di Euro e variazioni percentuali.

Data osservazione	Servizi di alloggio e ristorazione		Attività professionali, scientifiche e tecniche		Noleggio, agenzie di viaggio, servizi di supporto alle imprese		Industrie alimentari, delle bevande e del tabacco	
	Italia	Sardegna	Italia	Sardegna	Italia	Sardegna	Italia	Sardegna
31/12/2012	38.655.684	1.306.498	45.953.255	285.595	20.660.863	222.365	31.754.822	692.441
31/12/2013	37.582.890	1.216.672	40.819.153	281.989	20.374.298	220.881	30.083.628	680.110

31/12/2014	37.229.513	1.187.181	36.006.395	283.556	19.182.277	216.708	31.249.860	688.013
31/12/2015	36.773.202	1.325.971	37.072.690	303.740	20.046.266	229.445	31.355.501	721.420
31/12/2016	35.931.263	1.352.094	44.167.034	293.476	20.063.205	224.943	32.474.722	669.637
31/12/2017	34.503.955	1.165.227	42.165.116	331.325	19.160.576	219.122	31.961.632	660.260
31/12/2018	32.735.227	1.035.477	45.283.929	333.045	17.375.319	199.226	31.409.995	658.769
31/12/2019	31.291.095	1.039.302	45.757.846	317.374	16.279.433	186.582	30.773.590	597.747
31/12/2020	36.880.773	1.101.102	53.119.987	349.541	17.945.744	250.493	31.576.761	609.416
31/12/2021	36.683.286	1.086.621	52.240.181	384.867	21.097.412	287.131	32.560.470	625.799
31/03/2022	37.021.771	1.091.933	51.886.521	389.246	20.077.289	293.348	33.659.331	638.962

Variazioni percentuali al 31 marzo 2022

Δ 31/12/2019	+18,3%	+5,1%	+13,4%	+22,6%	+23,3%	+57,2%	+9,4%	+6,9%
Δ 31/12/2017	+3,0%	-19,2%	+17,5%	+32,6%	+0,1%	+30,4%	+3,6%	-4,6%
Δ 31/12/2012	-4,2%	-16,4%	+12,9%	+36,3%	-2,8%	+31,9%	+6,0%	-7,7%

Fonte: Ns. elaborazioni su dati Banca d'Italia, Base dati statistica, TFR20255.

ALLEGATO II – EXECUTIVE SUMMARY

Justification of the report

The thematic evaluation of the financial instruments of the ROP ERDF Sardegna 2014-2020 stems from the RAS's need to have elements to judge the interventions on the regional credit system financed by the ROP ERDF Sardegna 2014-2020, for a better planning and implementation of the RP 2021-2027. A particular field of analysis concerns the allocative choices made by the various intermediaries managing the financial instruments. The elements collected by the evaluator were also intended to feed into the ex-ante evaluation of the 2021-2027 financial instruments.

The in-depth thematic evaluation consists of an ongoing evaluation, carried out at a stage (the second half of the year 2022) that allowed the adoption of a perspective similar to that of an ex post evaluation. The final report of the thematic evaluation provides an analysis of the credit dynamics in Sardinia related to the regional economy, the answer to the evaluation questions related to the financial instruments 'Enterprise Competitiveness Fund' (Fondo di Competitività delle Imprese - FC) and 'Sardinia Enterprise Emergency Fund' (Fondo Emergenza Imprese Sardegna - FEIS) and, finally, a series of insights for policy makers related to the 2021-2027 programming period.

Methodological approach

The thematic evaluation answers three evaluation questions:

1. How many and which enterprises (distinguished by micro, small and medium size), from which sectors (according to ATECO economic classification), have received financial support? What amounts have been granted, for which types of projects? [please also report the location of the enterprises, in order to highlight any areas of clustering].
2. To what extent did loans from the Enterprise Competitiveness Fund provide access to credit to small and micro enterprises that would not have obtained it from the banking system, despite having sufficient repayment capacity? To what extent did the Sardinia Enterprise Emergency Fund provide a rapid and direct response to the liquidity needs of Sardinian enterprises in the first phase of the pandemic?
3. How many applications could be granted, given the number of applications received and the budget available, how many and which enterprises completed the financing process, how many were rejected or, once the application was granted, did not benefit from the financing or benefited from it only in part?

The evaluation work is based entirely on documentary analysis (Programme documents including calls and application forms for the FEIS and the FC), analysis of monitoring data, and analysis of secondary sources (ISTAT and the Bank of Italy). This data was obtained free of charge from Modefinance (modefinance.com), a fintech company specialised in the automation of credit risk assessment processes and an ECAI (External Credit Assessment Institution) recognised by the European Banking Authority (EBA). The authors thank this company for their cooperation. Using the information and data gathered in this way, it was possible to provide an overview of credit dynamics at regional level and a detailed analysis of the interventions being assessed, thus providing the basis for answering the evaluation questions.

Evaluation findings

The assessment highlighted the characteristics of the credit market in Sardinia, as briefly indicated below:

- The considerable concentration, with Banco di Sardegna (part of the BPER Group) alone accounting for 60% of the regional banking network, contributes to the low proportion of enterprises with credit facilities in several banks, and hence a lower proportion of enterprises in a better position to obtain credit.
- The ratio of bank loans (to the regional economic players) to GDP is unfavourable compared to the national level, and there is a significant polarisation of loans to non-financial enterprises (70%) in the provinces of Cagliari and Sassari. Looking at the trend in lending between 2012 and 2022 on a sectoral basis, it emerges that credit decrease in Sardinia has been in line with the national trend, at the aggregate level. In comparison with Italy, the construction sector has suffered a more marked retreat, while the opposite applies to the services sector. With regard to the accommodation and food services sector, however, it should be noted that the decrease in loans in Sardinia between 2012 and 2022 was about four times greater than that recorded nationally.
- The Sardinian credit system is, in line with the national one, characterised by the strict selection of borrowers imposed by prudential regulations that have reinforced the banking system's aversion to risk: for businesses in sub-optimal risk classes, access to credit has therefore become more difficult. This is evident in a sector characterised by significant non-performing loans such as construction. Sardinia has generally higher interest rates than the national average and experiences an unfavourable context situation, e.g. in relation to civil justice times, which makes access to credit more difficult than in the central and northern area of Italy for enterprises with the same characteristics.

The two financial instruments set up under the ROP ERDF Sardegna 2014-2020 shall be seen in this framework. The first instrument was developed to offer support for investment plans made by enterprises. The second instrument was activated in 2020 to promote, in a phase characterised by the negative effects generated by the measures to contain the Covid-19 pandemic, access to credit by entities carrying out economic activity in Sardinia.

Enterprise Competitiveness Fund (Fondo di Competitività delle Imprese - FC)

A total of 26 enterprises were admitted to FC support, with total financing committed amounting to EUR 42.3 million. The financing committed by the Enterprise Competitiveness Fund is concentrated on a limited number of enterprises. In particular, almost a quarter of the total - an amount of EUR 10 million - was granted to a single enterprise. At the same time, 63% of the total financing was granted to the top three companies by financing committed. As far as geographical distribution is concerned, significant changes can be observed depending on whether the number of investment plans is considered, or the amount of financing committed. The prevalence of the province of Sassari as a geographical location is strengthened, and the importance of the provinces of Oristano and South Sardinia also increases. At the same time, the share of investment plans to be implemented in the province of Cagliari is reduced. At the sector level, enterprises operating in the accommodation and food services sector are the recipients of the largest number of loans granted, followed by enterprises belonging to the manufacturing sector. In addition to being the most numerous, investment plans submitted by enterprises operating in accommodation and food services have received the most significant share of total financing committed.

A comparison with the share of bank lending at the regional level shows the following:

- The support from the FC was granted in greater proportion to enterprises operating in accommodation and food services, as well as to enterprises engaged in manufacturing or real estate activities.
- Among the supported sectors, support from the financial instrument was committed in much smaller proportion to enterprises operating in the trade sector.

As regards the additionality of the instrument with respect to access to credit by enterprises with a sub-optimal risk profile, it is worth noting the differences at the macro-sector level:

- In the case of manufacturing, the comparison with the market shows the focus of the financial instrument on "medium-risk" enterprises, in the sense that the share of the amount committed to these enterprises by the financial instrument is proportionally higher than the corresponding share of loans granted by the banking system to enterprises at the regional level.
- The same comparison shows, for the services sector, that while there is an almost exclusive concentration of loans granted by the financial instrument to the "lower risk" enterprises, the share of loans granted by the banking system to the "medium-risk" and "higher-risk" enterprises represents almost 80% of the total at the regional level.

In interpreting this evidence, it is important to note that it derives to a large extent from the characteristics of the few enterprises to which particularly high amounts of financing were committed, which represent a preponderant share of the overall committed financing.

Sardinia Enterprise Emergency Fund (Fondo Emergenza Imprese Sardegna - FEIS)

There are 155 enterprises to which funding from FEIS was committed, for a total amount of more than EUR 96.1 million. More than a quarter of the funding committed by FEIS, i.e. more than EUR 25 million, refers to applications submitted during 2020, and well over half - 56% - to applications submitted in the first half of 2021. The amount of the 'typical' contract - i.e. the median contract - is EUR 400,000. On the other hand, a significant variability should be noted, with values ranging from a minimum of EUR 15,000 to a maximum of EUR 5 million. As regards the size of the recipient enterprises, more than half (82) of them are micro-enterprises, which is in any case smaller than the respective share of micro-enterprises in the total number of enterprises active in Sardinia. Approximately one third of the total number of enterprises are small (53), while medium-sized enterprises (20) account for 13% of the total. Small and medium-sized enterprises were granted EUR 44.4 million and EUR 30.1 million respectively - 46% and 31% of the total committed financing.

The sectoral analysis shows the following:

- The enterprises operating in the accommodation and food services sector were the recipients of the largest number of loans (40), accounting for more than a quarter of the total, followed by trade enterprises (31 contracts or 20% of the total).
- In addition to being the recipients of the largest number of contracts, enterprises in the accommodation and food services sector received the largest share of the total financing granted, with an amount granted of over 25 million euro (26%).

With reference to the geographical distribution of the recipient companies, almost two-thirds of the amount of FEIS (65%) was committed to enterprises located in just two provinces: Sassari and Cagliari. These were the two provinces where enterprises receiving the bulk of the outstanding loans to businesses at regional level at the end of 2021 were located (70%).

As regards the additionality of the instrument with respect to access to credit by enterprises with a sub-optimal risk profile, it is worth noting the differences at the macro-sector level:

- In the case of manufacturing, the share of the amount committed by the financial instrument to "higher-risk" enterprises is greater than the corresponding share of loans granted by the banking system to enterprises at the regional level.
- Conversely, in construction, the share of the amount committed by the financial instrument to "lower-risk" enterprises is larger than the corresponding share of loans by the banking system to enterprises at the regional level.

Proposals for the policy maker

The analysis of the financial instruments allows to make a series of proposals to the policy maker, looking ahead to the 2021-2027 programming period.

A first area of attention relates to the **involvement of market intermediaries**. Having observed the concentration of banking channels that characterises the region and that was reflected (understandably given the emergency situation) in the deployment of the FEIS, it is suggested to consider the diversification (i.e. expansion) of the supply of finance for businesses as a possible policy objective. This differentiation should be understood in a very broad sense because, depending on their nature (banking or non-banking) and their organisational models, financial intermediaries operate in significantly different ways to meet the needs of definite segments of the financing demand. It is also considered that it may be worth exploring the possible involvement of market intermediaries also in the case of future interventions with objectives comparable to those of the FC, especially considering that in 2014-2020 the financial instrument has financed to a significant extent enterprises that can be considered as “lower-risk”. Even where risks may be identified that would discourage the participation of market intermediaries, it is conceivable that such risks could be mitigated through the coverage provided by public guarantees, to an extent sufficient to ensure the interest of the intermediaries in being involved. Further solutions for the involvement of market intermediaries are proposed in the last chapter of the report.

Secondly, the policy maker is faced with the question of **consistency between policy indications and implementation**. While in FEIS a 'soft' policy indication in favour of certain productive sectors was observed, without being able to observe a fully consistent implementation path, a more stringent approach is proposed for the future. In particular, it is suggested that specific objectives of credit support are reflected in a fully consistent operational setting; it is also proposed to map the information that will need to be collected *ab origine* in order to be fed into the monitoring system and allow the policy maker to verify the achievement of the objectives.

Thirdly, the policy maker is invited to gather the **information necessary to select the borrowers that best meet the characteristics of the policy objective** of mitigating the consequences of market failures, which typically lead to credit rationing. The fundamental parameter to be considered is deemed to be the probability of default (i.e. one-year insolvency), in today's practice readily available from the credit risk scoring models of financial intermediaries as well as ECAs. The use of this parameter (also used by the external evaluator for the preparation of this report) can reduce the risk of using public resources for operations that can be financed by the market, or, on the contrary, for excessively risky operations. It is possible to imagine different uses for the analyses constructed from this information. In a more advanced hypothesis, it is conceivable that it could be used to determine the intensity of public intervention, for example by providing a different degree of risk-sharing through public resources depending on the level of riskiness of the borrowers. Another option could be to use such analyses only to monitor the performance of loan portfolios with respect to policy objectives, as well as for more strictly operational purposes (e.g. to estimate the possible consistency of future repayments).

Finally, the aspect of **monitoring and digitalisation of processes** is brought to the attention of the policy maker. This evaluation has suffered from the unavailability of sufficiently comprehensive information. More comprehensive information would have made it possible to answer a series of questions of interest to those responsible for planning and implementing the financial instruments. In particular, it seems appropriate to prepare a reporting model that can be used in future agreements with implementing bodies, to ensure that the dataset provided by such entities to the policy maker ensures the fulfilment of at least the most elementary management needs of the financial instruments. This model should not impose disproportionate administrative burdens on the financial intermediaries involved in the implementation of the instruments. To

meet this objective, it would be sufficient for the model to refer to those track records that are most commonly used by financial intermediaries in their communications with the supervisory authority or in the operation of the most widely used financial instruments (reference is made here in particular to the 'Fondo Centrale di Garanzia'). In addition to the contents, it is important that the model provides for specific data transmission methods that are common to all financial intermediaries involved, as well as ensuring that the information is immediately usable. This approach also appears to be fully in line with the attention that the Regional Programming Centre (Centro Regionale di Programmazione), Managing Authority of the ERDF ROP, reserves for the digitalisation of administrative processes.

Indici Tabelle

Tabella 1 – Numero di sportelli bancari per provincia in Sardegna al 31 dicembre 2021	14
Tabella 2 - Numero di sportelli per gruppo istituzionale di banche in Sardegna	16
Tabella 3 - Numero di sportelli per gruppo istituzionale di banche in Italia	16
Tabella 4 – Incidenza percentuale degli sportelli per gruppo istituzionale di banche in Sardegna ed Italia al 31 dicembre 2021	17
Tabella 5 - Numero di sportelli per banca, al 4 agosto 2022	17
Tabella 6 - Monoaffidati e pluriaffidati in Italia e Sardegna, tutte le categorie di prenditori eccetto le istituzioni finanziarie monetarie. Valori assoluti e incidenza (%) sul totale dell'area territoriale considerata	18
Tabella 8 - Prestiti alle società non finanziarie e famiglie produttrici per specifiche attività economica della clientela. Dinamica 2012-2022 in Italia e in Sardegna. Migliaia di Euro e variazioni percentuali	25
Tabella 9 - Prestiti alle società non finanziarie e famiglie produttrici per specifiche attività economica della clientela. Dinamica 2012-2022 in Italia e in Sardegna. Migliaia di Euro e variazioni percentuali	25
Tabella 10 - Tasso annuale di decadimento nelle società non finanziarie e famiglie produttrici, per classe di grandezza del prestito utilizzato. Italia e Sardegna, dinamica 2012-2022. Valori percentuali	27
Tabella 11 - Tasso annuale di decadimento nelle società non finanziarie e famiglie produttrici, totale classi di grandezza. Italia e province sarde, dinamica 2014-2022. Valori percentuali	28
Tabella 12 - Tasso annuale di decadimento per alcune specifiche attività economiche nelle società non finanziarie e famiglie produttrici, totale classi di grandezza. Italia e Isole maggiori, dinamica 2014-2022. Valori percentuali	29
Tabella 13 - Tasso annuale di decadimento per alcune specifiche attività economiche nelle società non finanziarie e famiglie produttrici, totale classi di grandezza. Italia e Isole maggiori, dinamica 2014-2022. Valori percentuali	29
Tabella 14 Quadro di sintesi	34

Indice Riquadri

Riquadro 1 - Il ruolo delle BCC nel mercato del credito del Mezzogiorno	16
Riquadro 2 - I fattori di contesto come differenziale di accesso al credito tra le imprese del Mezzogiorno e del Centro-Nord	26
Riquadro 3 - L'emergenza climatica come fattore di rischio per il sistema bancario	30
Riquadro 4 - Prestiti alle imprese, distribuzione per probabilità di default (dati di fine periodo)	87
Riquadro 5 - Prestiti alle imprese, distribuzione per probabilità di default (dati di fine periodo)	102

Indice Figure

Figura 1 - Servizi di home e corporate banking: numero di utenti in Italia.....	15
Figura 2 - Numero di sportelli sul territorio. Dinamica 2015 -2021 in Italia, nel Mezzogiorno e in Sardegna	16
Figura 3 - Numero di comuni serviti da banche. Dinamica 2015 -2021 in Italia, nel Mezzogiorno e in Sardegna	17
Figura 4 - Impieghi bancari delle imprese non finanziarie sul PIL (a) (b) (c) (d) (e). Dinamica (%) 2000-2020.21	
Figura 5 – Prestiti (escluse sofferenze) alle società non finanziarie e famiglie produttrici per attività economica della clientela. Dinamica 2012-2022 in Italia. Migliaia di Euro.....	22
Figura 6 – Prestiti (escluse sofferenze) alle società non finanziarie e famiglie produttrici per attività economica della clientela. Dinamica 2012-2022 in Sardegna. Migliaia di Euro.....	23
Figura 7 - Prestiti (escluse sofferenze) alle società non finanziarie e famiglie produttrici per attività economica della clientela (Totale Ateco al netto sez. U). Dinamica delle variazioni (cumulate) nel confronto con il 2012	23
Figura 8 - Prestiti (escluse sofferenze) alle società non finanziarie e famiglie produttrici per attività economica della clientela (Attività Industriali e Servizi). Dinamica delle variazioni (cumulate) nel confronto con il 2012	24
Figura 9 - Prestiti (escluse sofferenze) alle società non finanziarie e famiglie produttrici per attività economica della clientela (Costruzioni). Dinamica delle variazioni (cumulate) nel confronto con il 2012.....	25
Figura 10 - Prestiti (escluse sofferenze) alle società non finanziarie e famiglie produttrici per attività economica della clientela. Stock al 31.12.2021 per provincia (Sardegna). Migliaia di Euro (barre relativizzate su base provinciale).....	26
Figura 11 - Tasso annuale di decadimento nelle società non finanziarie e nelle famiglie produttrici, totale classi di grandezza. Italia e Sardegna, dinamica 2012-2022. Valori percentuali.....	29
Figura 12 - TAE sui prestiti (escluse sofferenze) connessi ad esigenze di liquidità (operazioni in essere) delle società non finanziarie e famiglie produttrici (al netto delle ditte individuali) per area geografica. Totale classi di grandezza.....	34
Figura 13 - TAE sui prestiti (escluse sofferenze) connessi ad esigenze di liquidità (operazioni in essere) delle società non finanziarie e famiglie produttrici (al netto delle ditte individuali) per classe di grandezza dell'ammontare a disposizione nell'area geografica "Sud e isole".....	34
Figura 14 - TAEG sui prestiti (escluse sofferenze) alle società non finanziarie e famiglie produttrici (al netto delle ditte individuali) connessi ad esigenze di investimento di durata ultrannuale (operazioni nel periodo) per area geografica (totale Ateco al netto della Sezione U).....	35
Figura 15 - TAEG sui prestiti (escluse sofferenze) alle società non finanziarie e famiglie produttrici (al netto delle ditte individuali) connessi ad esigenze di investimento di durata ultrannuale (operazioni nel periodo) per area geografica (Italia e Sud e isole) e classe di grandezza.....	36
Figura 16 - TAEG sui prestiti (escluse sofferenze) alle società non finanziarie e famiglie produttrici (al netto delle ditte individuali) connessi ad esigenze di investimento di durata ultrannuale (operazioni nel periodo) nel Sud e Isole per attività economica della clientela.....	36
Figura 17 - Dimensioni imprese Sardegna, Mezzogiorno e Italia (quota di imprese per numero di addetti)*39	
Figura 18 - Comparazione del valore aggiunto tra Sardegna, Mezzogiorno e Italia (quota del valore aggiunto totale, 2019)	40
Figura 19 - Andamento del valore aggiunto e degli impieghi bancari in Sardegna (in milioni di euro).....	41
Figura 20 - Andamento del valore aggiunto e degli impieghi bancari in Italia (in milioni di euro).....	42
Figura 21 - Rapporto impieghi bancari su valore aggiunto (%) nel periodo 2011-2019.....	42
Figura 22 - Andamento del valore aggiunto e impieghi bancari nel settore dell'agricoltura, silvicoltura e pesca, nel periodo 2011-2019 (in % sul totale dei settori)	44
Figura 23 - Andamento del valore aggiunto e degli impieghi bancari in Sardegna nel settore dell'agricoltura, silvicoltura e pesca, nel periodo 2011-2019 (in milioni di euro)	45

Figura 24 - Rapporto impieghi bancari su valore aggiunto (%) nel settore dell'agricoltura, silvicoltura e pesca, nel periodo 2011-2019	45
Figura 25 - Andamento delle imprese attive e degli addetti nell'industria manifatturiera in Sardegna, nel periodo 2012-2020	46
Figura 26 - Classe di addetti nell'industria manifatturiera (2020).....	47
Figura 27 - Andamento del valore aggiunto e impieghi bancari nell'industria manifatturiera nel periodo 2011-2019 (in % sul totale dei settori).....	48
Figura 28 - Andamento del valore aggiunto e degli impieghi bancari a valori correnti in Sardegna nell'industria manifatturiera nel periodo 2011-2019 (in milioni di euro)	49
Figura 29 - Rapporto impieghi bancari su valore aggiunto (%) nell'industria manifatturiera nel periodo 2011-2019.....	49
Figura 30- Andamento del valore aggiunto e impieghi bancari delle industrie alimentari, delle bevande e del tabacco nel periodo 2012-2019 (in % sul totale dei settori).....	51
Figura 31- Andamento del valore aggiunto e degli impieghi bancari a valori correnti in Sardegna delle industrie alimentari, delle bevande e del tabacco nel periodo 2012-2019 (in milioni di euro).....	51
Figura 32 - Rapporto impieghi bancari su valore aggiunto (%) nel settore delle industrie alimentari, delle bevande e del tabacco nel periodo 2012-2019.....	52
Figura 33 - Andamento delle imprese attive e degli addetti nel settore delle costruzioni in Sardegna, nel periodo 2012-2020	53
Figura 34 - Classe di addetti nel settore delle costruzioni (2020).....	54
Figura 35 - Andamento del valore aggiunto e impieghi bancari nel settore delle costruzioni nel periodo 2011-2019 (in % sul totale dei settori)	55
Figura 36 - Andamento del valore aggiunto e degli impieghi bancari a valori correnti in Sardegna nel settore delle costruzioni nel periodo 2011-2019 (in milioni di euro).....	56
Figura 37 - Rapporto impieghi bancari su valore aggiunto (%) nel settore delle costruzioni nel periodo 2011-2019.....	56
Figura 38 - Andamento delle imprese attive e degli addetti nel settore del commercio all'ingrosso e al dettaglio, riparazione di autoveicoli e motocicli, nel periodo 2012-2020	57
Figura 39 - Classe di addetti nel settore commercio all'ingrosso e al dettaglio, riparazione di autoveicoli e motocicli (2020)	58
Figura 40 - Andamento del valore aggiunto e impieghi bancari nel settore del commercio all'ingrosso e al dettaglio, riparazione di autoveicoli e motocicli, nel periodo 2011-2019 (in % sul totale dei settori)	59
Figura 41 - Andamento del valore aggiunto e degli impieghi bancari a valori correnti in Sardegna nel settore del commercio all'ingrosso e al dettaglio, riparazione di autoveicoli e motocicli, nel periodo 2011-2019 (in milioni di euro)	60
Figura 42 - Rapporto impieghi bancari su valore aggiunto (%) nel settore del commercio all'ingrosso e al dettaglio, riparazione di autoveicoli e motocicli, nel periodo 2011-2019	60
Figura 43 - Andamento delle imprese attive e degli addetti nel settore dei servizi di alloggio e ristorazione in Sardegna, nel periodo 2012-2020	61
Figura 44 - Classe di addetti nel settore dei servizi di alloggio e ristorazione (2020)	62
Figura 45 - Andamento del valore aggiunto e impieghi bancari nel settore dei servizi di alloggio e ristorazione nel periodo 2011-2019 (in % sul totale dei settori).....	63
Figura 46 - Andamento del valore aggiunto e degli impieghi bancari a valori correnti in Sardegna nel settore dei servizi di alloggio e ristorazione nel periodo 2011-2019 (in milioni di euro).....	64
Figura 47 - Rapporto impieghi bancari su valore aggiunto (%) nel settore dei servizi di alloggio e ristorazione nel periodo 2011-2019	64
Figura 48 - Andamento delle imprese attive e degli addetti nel settore delle attività immobiliari, nel periodo 2012-2020	65
Figura 49 - Classe di addetti nel settore delle attività immobiliari (2020)	66
Figura 50 - Andamento del valore aggiunto e impieghi bancari nel settore delle attività immobiliari, nel periodo 2011-2019 (in % sul totale dei settori)	67

Figura 51 - Andamento del valore aggiunto e degli impieghi bancari a valori correnti in Sardegna nel settore delle attività immobiliari, nel periodo 2011-2019 (in milioni di euro).....	68
Figura 52 - Rapporto impieghi bancari su valore aggiunto (%) nel settore delle attività immobiliari, nel periodo 2011-2019.....	68
Figura 53 - Andamento delle imprese attive e degli addetti nel settore delle attività professionali, scientifiche e tecniche, nel periodo 2012-2020.....	69
Figura 54 - Classe di addetti nel settore delle attività professionali, scientifiche e tecniche (2020).....	70
Figura 55 - Andamento del valore aggiunto e impieghi bancari nel settore delle attività professionali, scientifiche e tecniche nel periodo 2011-2019 (in % sul totale dei settori).....	71
Figura 56 - Andamento del valore aggiunto e degli impieghi bancari a valori correnti in Sardegna nel settore delle attività professionali, scientifiche e tecniche nel periodo 2011-2019 (in milioni di euro).....	72
Figura 57 - Rapporto impieghi bancari su valore aggiunto (%) nel settore delle attività professionali, scientifiche e tecniche nel periodo 2011-2019.....	72
Figura 58 - Andamento delle imprese attive e degli addetti nel settore del noleggio, agenzie di viaggio, servizi di supporto alle imprese in Sardegna, nel periodo 2012-2020.....	74
Figura 59 - Classe di addetti nel settore del noleggio, agenzie di viaggio, servizi di supporto alle imprese (2020).....	75
Figura 60 - Andamento del valore aggiunto e impieghi bancari nel settore del noleggio, agenzie di viaggio, servizi di supporto alle imprese nel periodo 2011-2019 (in % sul totale dei settori).....	76
Figura 61 - Andamento del valore aggiunto e degli impieghi bancari a valori correnti in Sardegna nel settore del noleggio, agenzie di viaggio, servizi di supporto alle imprese nel periodo 2011-2019 (in milioni di euro).....	77
Figura 62 - Rapporto impieghi bancari su valore aggiunto (%) nel settore del noleggio, agenzie di viaggio, servizi di supporto alle imprese nel periodo 2011-2019.....	77
Figura 63 – Finanziamento concesso alle imprese destinatarie, dinamica 2018-2020 per data presentazione domanda. Valori in milioni di euro.....	86
Figura 64 – Finanziamento concesso ai piani di investimento, localizzazione geografica. Valori in percentuale.....	87
Figura 65 – Finanziamento concesso del Fondo Competitività Imprese e quota degli impieghi bancari regionali a fine 2018 per settore Ateco. Valori in percentuale.....	88
Figura 66 - Fondo Competitività Imprese - distribuzione dell'importo concesso per classe di rischio (5-100: più rischiose; 1-4,99: mediamente rischiose; <1 meno rischiose) delle imprese destinatarie.....	91
Figura 67 - Numero domande e finanziamento richiesto per classe di copertura finanziaria.....	92
Figura 68 - Finanziamento richiesto per classe di copertura finanziaria e settore ATECO.....	93
Figura 69 – Finanziamento concesso alle imprese destinatarie, dinamica 2020-2021 per data presentazione domanda. Valore cumulato, in milioni di euro.....	101
Figura 70 – Finanziamento concesso per dimensione delle imprese destinatarie. Valori in milioni di euro.....	102
Figura 71 – Finanziamento concesso alle imprese destinatarie dal FEIS e contributo alla variazione del valore aggiunto regionale 2020 per settore Ateco (%).....	103
Figura 72 FEIS - distribuzione dell'importo concesso per classe di rischio (5-100: più rischiose; 1-4,99: mediamente rischiose; <1 meno rischiose) delle imprese destinatarie.....	107