



UNIONE EUROPEA



REPUBBLICA ITALIANA



REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA  
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

---

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

Rapporto finale

Ottobre 2016



## Nota introduttiva

Il presente documento è stato elaborato in collaborazione con la Banca Europea per gli Investimenti e in conformità a quanto stabilito dal Regolamento (UE) n. 1303/2013.

Il presente documento fa riferimento agli accordi stipulati tra la Regione Autonoma della Sardegna – Centro Regionale di Programmazione e la Banca Europea per gli Investimenti.

## Sommario

Executive summary .....	11
1 Introduzione .....	21
1.1 Logica di utilizzo degli SF .....	21
1.2 Struttura dello studio .....	21
1.3 Approccio Metodologico Generale .....	22
2 Regione Sardegna: il contesto economico .....	32
2.1 Quadro economico.....	33
2.2 La competitività delle imprese sarde .....	34
3 Considerazioni preliminari sull'uso di SF nella Regione Sardegna.....	43
3.1 Dal periodo di programmazione precedente (2007-2013) al nuovo periodo di programmazione (2014-2020) in Sardegna .....	44
3.2 Le priorità di investimento nel periodo di programmazione 2014-2020 per area di investimento	55
3.2.1 RSI investimenti a sostegno di un contesto imprenditoriale e di ricerca innovativa e competitiva.....	58
3.2.2 Low carbon economy/Efficientamento energetico .....	59
3.2.3 Sviluppo urbano e rigenerazione .....	61
3.2.4 L'accesso al credito per le PMI .....	62
3.2.5 Focus sulla priorità di investimento 2a “Estendere la diffusione della banda larga e delle reti ad alta velocità e sostenere l’adozione di reti e tecnologie emergenti in materia di economia digitale”	63
3.3 RSI - Investimenti a sostegno di un contesto imprenditoriale e di ricerca innovativa e competitiva	67
3.3.1 Analisi dei fallimenti del mercato, condizioni sub-ottimali di investimento ed esigenze di investimento .....	70
3.3.1.1 Analisi dal lato dell’Offerta .....	70
3.3.1.2 Analisi dal lato della domanda e “project pipeline” indicativa .....	78
3.3.1.3 Analisi del Gap di mercato.....	82
3.4 Low-carbon economy / Efficientamento energetico.....	83
3.4.1 Analisi dei fallimenti del mercato, condizioni sub-ottimali di investimento ed esigenze di investimento .....	84
3.4.1.1 Analisi dell’offerta .....	85
3.4.1.2 Stakeholder rilevanti .....	91
3.4.1.3 Analisi della domanda e della pipeline di progetto .....	92
3.4.1.4 Analisi del gap di mercato.....	96
3.5 Sviluppo e rigenerazione urbana.....	99

3.5.1	Analisi dei fallimenti di mercato, delle condizioni di investimento sub-ottimali e delle necessità di investimenti.....	100
3.5.1.1	Analisi dal lato dell’Offerta .....	100
3.5.1.2	Stakeholder rilevanti .....	104
3.5.1.3	Analisi della domanda e pipeline di progetti.....	105
3.5.1.4	Analisi del gap di mercato .....	108
3.6	Condizioni di accesso al credito per le PMI .....	110
3.6.1	Analisi dei fallimenti del mercato, condizioni sub-ottimali d’investimento e necessità di investimenti.....	110
3.6.1.1	Analisi dell’offerta .....	112
3.6.1.2	Analisi della domanda .....	114
3.6.1.3	Analisi del gap di mercato .....	118
4	Valore aggiunto degli SF.....	120
5	Stima delle risorse pubbliche e private aggiuntive.....	124
6	Lezioni apprese dall’attuazione di strumenti finanziari (in Sardegna e a livello nazionale).....	131
6.1	L’iniziativa JESSICA.....	132
7.1	Sostenere la RSI.....	134
7.2	Sostenere la “low carbon economy” e efficienza energetica .....	135
7.3	Sostenere lo sviluppo urbano e la rigenerazione .....	137
7.4	Sostenere l’accesso ai finanziamenti per le imprese.....	138
8.	Strategia d’investimento proposta .....	142
8.1	Strategia Proposta.....	145
8.1.1	Ricerca Sviluppo e Innovazione.....	145
8.1.1.1	Azioni ammissibili .....	145
8.1.1.2	Specificazione degli interventi.....	147
8.1.1.3	Possibile dotazione finanziaria .....	148
8.1.1.4	Strategia di investimento prevista per l’area di RSI .....	149
8.1.2	Low carbon economy / Efficientamento energetico.....	150
8.1.2.1	Azioni ammissibili .....	150
8.1.2.2	Specificazione degli interventi.....	150
8.1.2.3	Possibile dotazione finanziaria .....	152
8.1.2.4	Strategia di Investimento suggerita.....	152
8.1.3	Sviluppo Urbano e rigenerazione .....	152
8.1.3.1	Azioni ammissibili .....	152
8.1.3.2	Specificazione degli interventi.....	153

8.1.3.3	Possibile dotazione finanziaria .....	153
8.1.3.4	Strategia d'investimento suggerita.....	154
8.1.4	Condizioni di accesso al credito per le PMI.....	154
8.1.4.1	Azioni ammissibili .....	154
8.1.4.2	Specificazione degli interventi.....	156
8.1.4.4	Strategia di investimento proposta.....	159
8.2	La struttura di governance proposta dello strumento finanziario .....	163
8.2.1	Opzioni d'attuazione degli Strumenti Finanziari .....	163
8.2.2	Proposta per la strutturazione di uno SF dedicato alle aree di investimento considerate ...	166
8.3	Ruolo dell'Assistenza Tecnica .....	168
8.3.1	Assistenza tecnica all'autorità di gestione.....	168
8.3.2	Assistenza tecnica di livello di intermediario finanziario.....	169
8.3.3	Assistenza tecnica a livello di progetto.....	169
9	Risultati attesi .....	171
9.1	Indicatori per aree di investimento prioritarie.....	171
9.2	Programma proposto per la valutazione dei risultati attesi .....	174
10	Disposizioni per l'aggiornamento e la revisione della valutazione ex-ante .....	176

## Glossario di riferimento

Advisory Service Agreement (ASA) o Contratto per servizi di advisory servizi	Contratto per servizi di advisory tra la BEI e la RAS in relazione alla fornitura di un sostegno al fine di preparare una valutazione ex - ante sull'utilizzo degli Strumenti finanziari, in linea con l'articolo 37 del regolamento UE 1303/2013.
Agenda Digitale per l'Europa (ADE)	L'Agenda digitale per l'Europa persegue l'obiettivo di rilanciare l'economia europea, aiutando i cittadini e le imprese europee ad ottenere il massimo dalle tecnologie digitali.
Assi Prioritari	Rappresentano le principali articolazioni programmatiche dei Programmi Operativi cofinanziati dai Fondi SIE.
Assistenza Tecnica (TA)	Incarichi di supporto tecnico, eventualmente in relazione alla realizzazione di uno strumento finanziario (FI) e / o per la preparazione dei potenziali investimenti.
Autorità di Gestione (AdG o MA)	Amministrazione pubblica designata dallo Stato membro di riferimento a gestire uno o più Fondi SIE.
Banca Europea degli Investimenti (BEI)	È l'Istituzione che agisce in qualità di istituzione finanziaria dell'Unione europea. La BEI è stata istituita nel 1958 ai sensi del Trattato di Roma ed è l'istituto di credito a lungo termine non-profit dell'Unione europea. La Banca è un'istituzione finanziaria internazionale di proprietà pubblica e i suoi azionisti sono gli Stati membri dell'Unione europea. La BEI è istituzionalmente orientata a veicolare le proprie operazioni di finanziamento verso finalità riconducibili all'integrazione europea e alla coesione sociale.
Business Support Organization (BSO)	Un'organizzazione che fornisce servizi di supporto – a carattere generale e a basso valore aggiunto – al mondo imprenditoriale. Persegue il fine di sviluppare e fornire prodotti e servizi in linea con le esigenze delle imprese, considerando la posizione di queste ultime nel ciclo di crescita.
Coerenza interna/esterna	Una strategia programmatica coerente facilita il raggiungimento degli obiettivi previsti, sfruttando potenziali sinergie e minimizzando storture legate a una programmazione contraddittoria o lacunosa.
Cofinanziamento	Risorse finanziarie (pubbliche o private) necessarie a integrare i Fondi SIE.
Co-Investimento	Investimento privato addizionale rispetto alla quota di cofinanziamento.
Commissione Europea (CE)	È l'organo esecutivo dell'Unione europea. La CE è responsabile di proporre iniziative legislative e di adottare Regolamenti e decisioni, in linea con i Trattati UE.
Condizionalità ex-ante	Si riferisce ad un fattore d'importanza cruciale, predefinito con precisione, da considerarsi un prerequisito da rispettare perché le politiche da implementare possano effettivamente perseguire con un impatto tangibile gli obiettivi collegati a una priorità di investimento o, più in generale, a una priorità dell'UE.
Costi di gestione	Costi connessi alle attività di gestione di un fondo, di un fondo di fondi, o di altre tipologie di strumenti finanziari.
Direttiva sull'Efficientamento Energetico (DEE)	La Direttiva stabilisce un quadro comune di misure per la promozione dell'efficienza energetica nell'Unione europea al fine di garantire entro il 2020 a livello UE il conseguimento di un risparmio del 20% in materia di efficienza energetica, gettando

	altresì le basi per migliorare ulteriormente l'efficienza energetica al di là di tale data. La versione più recente è la Direttiva n. 2012 /27 / UE.
Efficientamento Energetico (EE)	EE è una modalità per gestire e limitare la crescita dei consumi energetici.
Energy Performance Contract (EPC)	EPC è una forma di “finanza creativa” per l’ottimizzazione del capitale che lega gli incrementi ai finanziamenti in ambito energetico alla riduzione dei costi.
Energy Services Company (ESCO)	Una ESCO è una società che offre servizi energetici che possono includere la realizzazione di progetti di efficienza energetica (ed anche progetti di energia rinnovabile), in diversi casi con opzione “chiavi in mano”.
Fondo di Sviluppo Urbano (FSU)	Un FSU investe in Partenariati Pubblico-Privati e in altri progetti inclusi in un piano integrato per lo sviluppo urbano sostenibile.
Fondo Europeo degli Investimenti (FEI)	Il FEI appartiene al Gruppo BEI ed è specializzato nel promuovere strumenti di finanziamento del rischio a beneficio delle PMI europee.
Fondo Europeo per l’Agricoltura e lo Sviluppo Rurale (FEASR)	Il FEASR rappresenta le risorse dei Fondi SIE dedicate a sostenere lo sviluppo rurale.
Fondo Europeo di Sviluppo Regionale (FESR)	Il FESR rappresenta il supporto finanziario dei Fondi SIE diretto a sostenere lo sviluppo economico e la coesione sociale, mirando a mitigare gli squilibri esistenti tra le differenti regioni europee.
Fondo Sociale Europeo (FSE)	È il principale strumento dell’UE a supporto delle politiche dirette a sostenere l’occupazione e l’inclusione sociale per i cittadini europei.
Fondi Strutturali e di Investimento Europei (SIE)	Nome che raggruppa tutti i Fondi disciplinati dal Regolamento (UE) n.1303/13 (FESR, FSE, Fondo di Coesione, FEASR e FEAMP).
Garanzia	Impegno a sostenere integralmente o in parte il rischio che il rimborso del capitale e degli interessi, dovuti per il ricorso ad un finanziamento concesso da un Istituto di credito, non venga onorato.
Holding Fund (HF)	Veicolo o organizzazione che agisce come un fondo di fondi in relazione alla distribuzione delle risorse comunitarie nell'ambito dei cicli di programmazione 2007-2013 e/o 2014-2020.
Incarico	Il presente studio, così come previsto nel Contratto di Servizi.
Investimenti Territoriali Integrati (ITI)	Un ITI è uno strumento di sviluppo territoriale che consente l'attuazione di una strategia territoriale in maniera integrata attingendo fondi da almeno due diversi assi prioritari di uno stesso programma o di diversi programmi.
Joint European ReFontes for Micro to Medium Enterprises (JEREMIE)	JEREMIE è un'iniziativa congiunta sviluppata dalla Commissione Europea (Direzione Generale per la Politica regionale), in collaborazione con il Gruppo Banca Europea per gli Investimenti e altre istituzioni finanziarie nel quadro del periodo di programmazione 2007-2013, al fine di rendere la politica di coesione più efficace e sostenibile.
Joint European Support for Sustainable Investment in City Areas (JESSICA)	JESSICA è un'iniziativa della Commissione europea sviluppata in collaborazione con la Banca Europea per gli Investimenti (BEI) e con il CEB del Consiglio d’Europa, nel quadro del periodo di programmazione 2007-2013. L’iniziativa sostiene lo sviluppo urbano sostenibile e la rigenerazione attraverso meccanismi di ingegneria finanziaria.

Obiettivo Specifico (OS)	Il risultato a cui una priorità di investimento o la priorità Unione contribuisce in un contesto nazionale o regionale specifico attraverso azioni o misure adottate nell'ambito di tale priorità.
Obiettivo Tematico (OT)	Tema prioritario ai sensi della normativa UE per la diffusione delle risorse dei Fondi SIE in relazione al periodo di programmazione 2014-2020.
PAEER	Piani d'azione per l'efficienza energetica.
PAES (o SEAP)	Piani d' Azione per l'Energia Sostenibile (documenti fondamentali per l'attuazione degli interventi di efficienza energetica, concernenti le fonti di energia rinnovabili ed ecocompatibili e la riduzione dei combustibili a livello di città).
Pari passu	Con l'espressione latina <i>pari passu</i> si intende che gli obbligazionisti devono essere trattati tutti nello stesso modo. Questo vuol dire che i possessori della stessa obbligazione hanno lo stesso grado di prelazione: non è possibile che alcuni vengano privilegiati in caso di insolvenza.
Partnership Agreement o "Accordo di Partenariato" (AP)	L'accordo di partenariato tra uno Stato membro e la Commissione UE, ai sensi dell'art. 15.1 del Reg. (UE) n. 1303/2013, contiene le disposizioni atte a garantire l'allineamento delle politiche nazionali con la strategia dell'Unione per una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva, nonché la conformità degli interventi da attuare attraverso i Fondi SIE con gli obiettivi basati sui Trattati UE, tra cui la coesione economica, sociale e territoriale. L'AP relativo all'Italia è stato siglato il 29.10.2014.
Piano di Azione e Coesione (PAC)	Il Piano di Azione Coesione (avviato nel 2011) mira a consolidare l'implementazione di azioni strategiche per rilanciare l'Italia meridionale e creare sinergie tra PA centrali e Regioni nel processo di accelerazione dei Programmi in ritardo di attuazione. Il Piano, che è il risultato delle azioni di cooperazione tra le autorità europee, il Governo italiano e le amministrazioni nazionali e regionali, stabilisce norme e principi per la revisione dei programmi cofinanziati dai Fondi strutturali. Gli investimenti sono concentrati in quattro aree prioritarie di interesse strategico nazionale: l'istruzione, l'Agenda digitale, l'occupazione, le infrastrutture ferroviarie.
Priorità di Investimento	Suddivisione di un Asse prioritario in riferimento ad un obiettivo tematico. Ai sensi dell'articolo 96 del Reg. (UE) n. 1303/2013, un programma operativo è costituito da assi prioritari a ciascuno dei quali corrisponde, fatto salvo quanto previsto dall'articolo 59 del Reg. (UE) n. 1303/2013, un obiettivo tematico, e comprende una o più delle priorità di investimento di tale obiettivo tematico, in conformità alle norme specifiche di ciascun Fondo. Se del caso e al fine di aumentare l'efficacia in un approccio integrato tematicamente coerente, dovrebbe essere possibile collegare un asse prioritario a più di una categoria di regioni e combinare uno o più priorità di investimento complementari del FESR, del FSE e del Fondo di coesione sotto uno o più obiettivi tematici.
Programma Nazionale di Riforma (PNR)	Documento che presenta le politiche dello Stato membro e le misure per sostenere crescita e lavoro, al fine di perseguire i target della Strategia Europa 2020. In Italia è abitualmente allegato al Documento di Economia e Finanza.
Programma Operativo (PO)	Documento programmatico che, come previsto nei Regolamenti UE, descrive nel dettaglio le modalità di utilizzo delle risorse dei Fondi SIE.
Partenariato Pubblico Privato (PPP)	Un PPP è una iniziativa pubblica oppure un'iniziativa imprenditoriale privata che è finanziata e gestita attraverso una partnership tra un'entità pubblica e una o più aziende del settore privato.



Quadro Finanziario Pluriennale (QFP)	Il QFP fissa gli importi massimi annuali (massimali) che l'UE può spendere in diversi campi di politiche (capitoli) per un periodo di almeno 5 anni. Il prossimo QFP copre sette anni: 2014-2020.
RAS	Regione Autonoma della Sardegna.
Regolamento recante disposizioni Comuni o "Common Provisions Regulation" (Reg. UE n. 1303/2013)	Regolamento (UE) n. 1303/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 dicembre 2013, recante disposizioni comuni sul Fondo europeo di sviluppo regionale, sul Fondo sociale europeo, sul Fondo di coesione, sul Fondo europeo agricolo per lo sviluppo rurale e sul Fondo europeo per gli affari marittimi e la pesca e disposizioni generali sul Fondo europeo di sviluppo regionale, sul Fondo sociale europeo, sul Fondo di coesione e sul Fondo europeo per gli affari marittimi e la pesca, e che abroga il Regolamento (CE) n. 1083/2006 del Consiglio.
Regolamento Generale di Esenzione per Categoria (GBER)	Regolamento (UE) n. 651/14 del 17/06/14 che dichiara alcune categorie d'aiuto compatibili con il mercato interno ai sensi degli articoli 107 e 108 del TFUE.
Regolamento FESR	Regolamento (UE) n. 1301/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 17 dicembre 2013.
Seed Capital	Il capitale iniziale utilizzato per avviare un'impresa. La quantità di denaro è di solito relativamente piccola perché il business è ancora in fase embrionale. Tale forma di capitale di rischio è generalmente utilizzata per avviare imprese innovative, per coprire le spese di funzionamento iniziali fino a quando un prodotto o servizio può iniziare a generare reddito e per attirare l'attenzione dei venture capitalist.
Società Finanziaria Regione Sardegna Spa (SFIRS Spa)	La SFIRS Spa contribuisce all'implementazione di piani e programmi d'intervento (anche basati sull'utilizzo di strumenti finanziari) diretti a supportare lo sviluppo economico della regione, sotto l'indirizzo della RAS da cui è interamente controllata.
SMEs o PMI (Piccole e medie imprese)	Piccole e medie imprese come definite nella Raccomandazione UE 2003/56 e, da ultimo, dall'Allegato 1 al Regolamento (UE) n. 651/2014.
Strategia di Specializzazione Intelligente (Smart Specialisation Strategy - S3)	Approccio strategico allo sviluppo economico attraverso un sostegno mirato alla ricerca e innovazione. Sarà la base per gli interventi in ambito RDI dei Fondi SIE nei prossimi anni.
Strumento Finanziario (SF)	Fondo di investimento che, come previsto nei Regolamenti UE, veicola lo sviluppo dei Fondi SIE o di altre risorse UE per mezzo di investimenti o attraverso garanzie.
Sviluppo Urbano Sostenibile (Sustainable Urban Development - SUD)	Nel quadro dello sviluppo urbano sostenibile è considerato necessario sostenere azioni integrate per affrontare i problemi economici, ambientali, climatici, sfide demografiche e sociali delle zone urbane, tenendo conto della necessità di promuovere collegamenti tra le zone urbane e quelle rurali.
Tasso interno di rendimento (TIR)	Il tasso di sconto spesso utilizzato in capital budgeting che rende il valore attuale netto (VAN) di tutti i flussi di cassa generati da un particolare progetto pari a zero.

Valutazione ex-ante	Si tratta dell'adempimento regolamentare (art. 37.2 del Reg. (UE) n. 1303/2013) cui sono tenute le Autorità di Gestione dei Programmi cofinanziati dai Fondi SIE prima di supportare la costituzione di nuovi strumenti finanziari.
Venture Capital (VC)	È il capitale investito in un progetto in relazione al quale sussistono sostanziali elementi di rischio, solitamente per avviare o espandere nuove imprese.

## Executive summary

La valutazione ex-ante per gli strumenti finanziari è prevista dall'Articolo 37 (2) del Regolamento recante Disposizioni Comuni (Reg. (UE) n. 1303/2013) e può essere considerata come uno studio di fattibilità che supporta l'Autorità di Gestione (AdG) nel definire la struttura e la politica di investimento di uno o più strumenti finanziari, facilitandone l'implementazione. Obiettivo ultimo della valutazione ex-ante è quindi quello di assicurare che le risorse dei fondi Strutturali e di Investimento Europei (SIE) destinate agli strumenti finanziari siano in linea con le previsioni programmatiche entro cui sono previsti e permettano di conseguire i risultati programmati seguendo principi di sana gestione finanziaria.

Il presente studio è stato sviluppato seguendo le linee guida per la valutazione ex-ante degli strumenti finanziari per il periodo di programmazione 2014-2020<sup>1</sup>, riconosciute dalla DG-REGIO e dalla BEI, e che presuppongono l'analisi dei seguenti aspetti:

- analisi della domanda e dell'offerta di finanziamenti al fine di verificare l'eventuale presenza di fallimenti di mercato e condizioni di investimento sub-ottimali che potrebbero essere superate con specifici strumenti finanziari (Capitolo 4);
- stima del valore aggiunto creato dai potenziali strumenti finanziari attivabili (Capitolo 5);
- identificazione delle possibili risorse pubbliche e private aggiuntive che ciascuno strumento finanziario ha la possibilità di attivare (Capitolo 6);
- analisi di altre esperienze similari al fine di identificare i principali fattori di successo e le eventuali criticità al fine di meglio strutturare gli strumenti finanziari (Capitolo 7);
- definizione della strategia di investimento e della struttura di *governance* degli strumenti finanziari (Capitolo 8);
- indicazione dei risultati attesi e del modo in cui si prevede che lo strumento finanziario contribuisca al conseguimento degli obiettivi prefissati (Capitolo 9);
- modalità di implementazione e definizione delle procedure che consentono l'aggiornamento della valutazione ex-ante (Capitolo 10).

L'approccio generale di questo studio, in linea con il mandato ricevuto dalla Regione Autonoma della Sardegna (Regione), è consistito nello sviluppare tutte le linee di approfondimento richieste dal Regolamento (UE) n. 1303/13 (art. 37.2) per la valutazione ex ante dell'applicabilità degli strumenti finanziari.

L'analisi è stata condotta sia a livello desk sia mediante interviste agli stakeholder privilegiati individuati per ciascuna delle aree di investimento di interesse della Regione. Nell'ambito di ciascuna area di investimento le analisi valutative si sono focalizzate sulle azioni del POR FESR 2014/2020 rispetto alle quali la Regione ha evidenziato la volontà strategica di implementare gli strumenti finanziari. Nello specifico, le aree di investimento sono:

- **Ricerca, Sviluppo e Innovazione (RSI)**, di cui agli Assi I e III del PO FESR, focalizzando per quest'ultimo l'analisi sull'azione 3.6.4;
- **Low Carbon Economy / Efficiamento Energetico**, di cui all'Asse IV priorità di investimento "c", "d" ed "e", rispetto alle quali è stata esaminata prioritariamente l'Azione 4.1.1;

---

<sup>1</sup> Cfr. [https://www.fi-compass.eu/sites/default/files/publications/manual\\_vol-I\\_ex-ante-assessment-general-methology.pdf](https://www.fi-compass.eu/sites/default/files/publications/manual_vol-I_ex-ante-assessment-general-methology.pdf)

- **Sviluppo Urbano e rigenerazione** (approccio trasversale tra diversi Assi del POR FESR e/o tra diversi programmi cofinanziati dai Fondi SIE);
- **Accesso al credito**, di cui all'Asse III, con particolare riguardo alle azioni 3.3.1 e 3.6.1.

### **Strategia e visione della Regione Autonoma della Sardegna**

Dopo l'esperienza maturata dall'Autorità di Gestione del PO FESR in materia di strumenti finanziari nel ciclo di programmazione 2007-2013, con l'implementazione del Fondo regionale di garanzia per le PMI (FG), del Fondo Regionale per la Reindustrializzazione nelle Aree Industriali (FRAI), del Fondo Ingenium Sardegna e dell'iniziativa comunitaria JESSICA, l'intento della Regione è quello di rafforzare ulteriormente il ricorso agli strumenti finanziari, innanzitutto per dare efficacemente corpo alle nuove direttrici strategiche previste dal nuovo quadro regolamentare. Al riguardo, fondamentale è la Strategia di Specializzazione Intelligente (S3), per la quale la Regione ha identificato sei domini prioritari che combinano settori che costituiscono un patrimonio "classico" del tessuto produttivo regionale, come l'*agrifood* e il *turismo e beni culturali e ambientali*, con aree fortemente innovative quali l'*ICT*, le *reti intelligenti per l'efficienza energetica*, la *biomedicina* e l'*aerospazio*.

Potranno fungere da primo "innesco" della S3 alcune iniziative caratterizzate da un'elevata complessità e qualità progettuale. Il POR, infatti, prevede di sostenere due progetti che coinvolgano ciascuno al massimo due o tre imprese per ciascun dominio della S3. Si tratta di iniziative che dovranno essere in grado di caratterizzarsi per la **cross fertilisation** e che, in coerenza con il quadro logico del POR, dovranno concorrere ad incrementare gli investimenti dei privati a sostegno della **ricerca** e dell'**innovazione**.

È emerso l'intento dei decisori pubblici di rafforzare ulteriormente il ricorso agli strumenti di venture capital a sostegno del capitale di rischio. In particolare:

- a partire dall'esperienza del Fondo Ingenium Sardegna, è intenzione della Regione proporre uno strumento rinnovato puntando sulla formula equity/quasi equity;
- al fine di attrarre fondi di investimento, sarà implementato uno SF per sostenere le start-up innovative e gli investimenti in innovazione d'impresa. Al riguardo, considerate le condizioni di contesto della Regione, è positivo che i nuovi orientamenti UE consentano di finanziare in parte anche il capitale circolante, purché funzionale ad uno specifico piano di investimenti.

Per quanto concerne le aree dell'**efficientamento energetico** e dello **sviluppo urbano** assumeranno un peso rilevante le risorse addizionali potenzialmente provenienti, tra l'altro, dal mutuo acceso con Cassa Depositi e Prestiti nel quadro della manovra finanziaria regionale varata nel 2015 al fine di consentire all'intervento pubblico di raggiungere una massa critica.

La dimensione degli interventi nell'ambito dello **sviluppo urbano** sarà indirettamente interessata dal processo di attuazione dei primi 4 Assi del POR FESR (infrastrutture per la ricerca per l'Asse I, tecnologie digitali e banda ultra-larga per l'Asse II, competitività delle imprese per l'Asse III, mobilità sostenibile ed EE per l'Asse IV). Risorse addizionali rispetto ai Fondi SIE, da attivare in complementarietà con il POR, inoltre, saranno previste anche al fine di alimentare uno specifico Fondo secondo il modello dell'iniziativa JESSICA.

Riguardo, infine, alla tematica "**accesso al credito per le PMI**":

- si prevede un sostegno in termini di micro-finanza alle MPMI, con particolare riguardo alle microimprese (prevedendo prestiti ed una quota di finanziamenti a fondo perduto per la copertura degli interessi);
- la Regione intende puntare ancora sul Fondo regionale di garanzia per le PMI, specializzandolo maggiormente nelle aree di fallimento del mercato o su prodotti innovativi (minibond, cambiali finanziarie, ecc.). Il Fondo, inoltre, potrà operare in complementarietà con altri Fondi rotativi (il Fondo FIPI per la patrimonializzazione delle imprese o un rinnovato Fondo regionale di finanza inclusiva, focalizzato su interventi di supporto alla fase “seed” di sviluppo delle imprese).

### Le principali evidenze dell'analisi

Le analisi effettuate nell'ambito del presente studio hanno evidenziato l'esistenza di fallimenti del mercato e di situazioni di investimento sub-ottimali per ciascuna delle aree di investimento analizzate. Come indicato nella tabella che segue, il gap di investimento stimato descrive diversi margini di intervento a seconda del settore analizzato, in ciascuno dei quali l'utilizzo di strumenti finanziari potrebbe aiutare a colmare il divario tra la domanda e l'offerta di finanziamenti.

**Tabella A - Gap di investimento stimato per area di investimento**

Area di Investimento	Offerta (€)	Domanda (€)	Gap di investimento tra domanda e offerta (€) (1)
RSI	~210 milioni	210-288 milioni	0-88 milioni
Low Carbon Economy / Efficientamento Energetico	~ 50-80 milioni <i>Di cui: € 27 milioni (proiezione mutui Enti Locali per EE, dati RGS) + € 20 milioni (stima quota delle risorse del Fondo opere pubbliche Enti Locali ex art. 5 LR 9/15 che verranno destinate ad interventi di EE)+ possibile uso di ritorni da Iniziativa JESSICA 2007-2013</i>	150-300 milioni	70-250 milioni
Sviluppo Urbano	~ 162-197 milioni <i>Di cui: € 82 milioni (proiezione mutui Enti Locali per interventi di SU, dati RGS) + € 20 milioni (stima quota risorse del Fondo opere pubbliche Enti Locali ex art. 5 LR 9/15 che verranno destinate ad interventi di SU) + € 60-65 milioni (interventi sviluppo aree di crisi, edilizia universitaria, abitativa ed Edilizia Residenziale Pubblica, nell'ambito del mutuo di € 700 Milioni contratto dalla RAS con Cassa Depositi e Prestiti nel 2015) + possibile uso di ritorni da Iniziativa JESSICA 2007-2013</i>	250-290 milioni	53-128 milioni
Accesso al Credito per le PMI	<i>Il calcolo del Gap di investimento non è disceso dalla stima della domanda e dell'offerta, in quanto sono state seguite le Linee Guida del FEI per la Valutazione dell'Accesso al Mercato Finanziario per le PMI (3)</i>		1,6-2,4 miliardi

(1)-Calcolato moltiplicando la domanda calcolata su base annua per 7 anni (periodo 2015-2022)

(2)-GAFVIA- Guidelines for SME Access to Finance Market Assessments

Per ciascuna area di investimento, di seguito, si propongono le principali evidenze emerse nel corso delle analisi, in merito:

- alla sussistenza di fallimenti di mercato;
- alla quantificazione orientativa del gap di investimento che la costituzione (o la conferma) di strumenti finanziari potrebbe concorrere a temperare;

- iii. a una disamina delle lezioni apprese e di come queste sono applicabili al caso sardo;
- iv. a una sintesi della strategia di investimento.

## Ricerca, Sviluppo e Innovazione RSI

### Fallimenti del mercato

La Regione è il principale “sponsor” della RSI (su cui investe più della media italiana) ma si evince una spesa per ricerca e innovazione da parte del settore privato molto lontana dai valori medi del Mezzogiorno (0,05% del PIL isolano, secondo i dati ISTAT 2012). Questo è un gap importante che la Regione si è prefissata di colmare progressivamente tentando di raggiungere entro il 2023 un valore pari allo 0,2% del PIL.

Il panorama delle start-up innovative, peraltro, fa registrare negli ultimi tempi un fermento non trascurabile, anche grazie al supporto garantito da Sardegna Ricerche e dalle sue controllate operanti nel Parco Tecnologico di Pula, dalle due Università di Cagliari e Sassari e dal sistema dei Distretti (ultimo nato quello Aerospaziale).

Alcune aree di miglioramento emerse dalle rilevazioni “desk” e dalle interviste agli stakeholder, concernono principalmente:

- le difficoltà incontrate dai beneficiari delle sovvenzioni pubbliche in termini di adempimenti burocratici ed oneri di cofinanziamento;
- la governance e il coordinamento degli strumenti di sostegno pubblico (una prima analisi delle esperienze 2007-2013 ha mostrato casi di duplicazione e di concorrenza tra strumenti pubblici analoghi);
- le difficoltà dei potenziali investitori (compresi gli istituti di credito) a valutare correttamente progetti d’investimento in RSI in termini di redditività, fenomeno ancor più significativo con riferimento alle micro e piccole imprese (asimmetria informativa);
- l’opportunità di potenziare ulteriormente le forme di aggregazione tra imprese e mondo della ricerca, come anche le esperienze di cross fertilisation, accrescendo in tal modo l’attrattività potenziale nei confronti di investitori istituzionali in grado di generare un effetto leva;
- la specializzazione settoriale ancora non in linea con la media nazionale, ossia sbilanciata verso produzioni tradizionali a basso contenuto tecnologico;

Sebbene non si registri un forte squilibrio quantitativo tra offerta e domanda di finanziamenti, soprattutto grazie al considerevole apporto di incentivazioni provenienti dalla Regione (nel quadro dei Fondi SIE e delle risorse di bilancio previste da Leggi regionali ad hoc), occorre rilevare che spesso la domanda è “supply driven”, ossia è condizionata dalla struttura dell’offerta. In questo contesto nuovi strumenti finanziari, adeguatamente implementati in sinergia con un apparato di assistenza tecnica, potrebbero stimolare il coinvolgimento del settore privato.

### Gap di investimento

Valutando cautelativamente il perseguimento dell’obiettivo di policy della RAS di accrescere la spesa privata in RSI fino allo 0,2% del PIL regionale (entro il 2023), l’offerta a sostegno della RSI per il periodo di programmazione 2014-2020 è stata stimata intorno ai 210 milioni di euro. Considerando che la domanda di finanziamento è stata quantificata in circa 210-288 milioni di euro, il gap di investimento può essere stimato tra **0 e 88 milioni di euro** per la programmazione 2014-2020. Non si registra, pertanto, un forte squilibrio tra domanda e offerta in termini prettamente quantitativi.

### Lezioni apprese

Le esperienze prese in esame (Fondo nazionale High Tech, Fondo Ingenium Sardegna, Fondo Risk Sharing Finance Facility) hanno come filo conduttore l’importanza di un forte sistema di governance dello SF, con una mission istituzionale ben definita già in fase di programmazione. Una aggregazione di imprese permetterebbe a queste ultime di risultare maggiormente “appetibili” anche per gli investitori istituzionali.

### Possibili indicazioni per la strategia di investimento

- **Dotazione potenziale complessiva:** € 15 milioni riferiti all’azione 3.6.4 del POR FESR Sardegna 2014-2020, identificata dalla RAS come prioritaria per l’implementazione di strumenti finanziari; sono inoltre previste risorse regionali aggiuntive ancora da determinare.
- **Finalità:** (i) sostenere le start-up innovative e più in generale l’innovazione delle imprese, in un’ottica di cross fertilisation; (ii) accrescere gli investimenti dei privati in RSI e la competitività del tessuto produttivo; (iii) rafforzare le tecnologie abilitanti a valenza trasversale (banda ultra-larga); (iv) sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio per lo start-up d’impresa nelle fasi di pre-seed, seed e early stage.

### Ricerca, Sviluppo e Innovazione RSI

- **Strumenti finanziari selezionati:** (i) contributi in conto capitale per la realizzazione di investimenti innovativi in beni materiali e immateriali per le micro, piccole e medie imprese; (ii) strumenti di “risk financing” per il sostegno delle PMI innovative nelle loro fasi di pre-seed, seed e start-up, attraverso:
  - venture capital/equity;
  - prestiti accompagnati da garanzie;
  - combinazioni di SF con fondi non rotativi.
- **Soggetti beneficiari:** Imprese, con priorità accordata a quelle operanti nelle Aree di Specializzazione di cui alla S3 regionale, in via di definizione.
- **Regime aiuto:** Reg. (UE) n. 651/2014

### Low Carbon Economy – Efficiamento Energetico

#### Fallimenti del mercato

Una panoramica preliminare delle condizioni di investimento sub-ottimali che caratterizzano il contesto sardo in quest’area è rappresentata dalle motivazioni più ricorrenti che hanno portato alcuni progetti a non essere supportati dall’iniziativa JESSICA in Sardegna. E’ possibile menzionare, in particolare:

- la deteriorata solvibilità dei Comuni che ha determinato la mancanza del rating minimo necessario per l’ottenimento del finanziamento;
- le restrizioni del Patto di stabilità interno che hanno limitato la spesa delle amministrazioni pubbliche e la mancanza più generale di risorse finanziarie;
- le difficoltà nel finanziare progetti nell’ambito del calendario stabilito dalla normativa comunitaria.

Le analisi effettuate hanno evidenziato, inoltre, numerosi altri fattori che creano condizioni sub-ottimali d’investimento nel settore dell’efficientamento energetico, afferenti principalmente a:

- *barriere conoscitive/realizzative* (a titolo esemplificativo, nel corso di diversi colloqui effettuati nell’ambito del presente studio, è emerso come l’operatività delle ESCO nel settore pubblico risulti a volte non pienamente valorizzata per via delle carenze di competenze tecniche specifiche all’interno delle amministrazioni pubbliche, soprattutto le più piccole, come ad esempio, competenze in materia finanziaria, esperienza nella gestione delle procedure di gara, ecc.);
- *barriere finanziarie* (a titolo esemplificativo, dagli stakeholder consultati così come dalle attività di ricerca desk effettuate, è emerso che in genere gli Istituti di credito tendono ad estendere linee di finanziamento sulla base del merito creditizio dei Comuni e sulla loro possibilità di sfruttare la leva fiscale, fattore di valutazione per stabilire la concreta capacità di estinzione del debito da parte dell’amministrazione, piuttosto che sul potenziale del progetto stesso. Questa tendenza colpisce indirettamente anche le ESCO che generalmente non posseggono i requisiti necessari (ad esempio garanzie, liquidità sufficiente) per accedere a prestiti erogati dalle banche sulla base del merito creditizio. Le banche inoltre difficilmente percepiscono il risparmio energetico come un flusso di cassa, il che rallenta lo sviluppo di linee di leasing dedicate espressamente all’efficienza energetica.

Tali ostacoli rafforzano il potenziale fabbisogno di ricorrere a strumenti finanziari di matrice pubblica o pubblico-privata.

#### Gap di investimento

L’ammontare dei finanziamenti disponibili per le operazioni di efficientamento energetico è stata stimata tra i 50 e gli 80 milioni di euro. Considerato che la domanda è stata quantificata tra i 150 e i 300 milioni di euro, **il gap può essere stimato tra i 70 e i 250 milioni di euro.**

#### Lezioni apprese

I casi di studio presi in esame (V Conto Energia, processo di implementazione di JESSICA in Sardegna e in Sicilia, Fondi rotativi implementati in Lituania e in Slovacchia) consentono di rintracciare alcuni minimi comuni denominatori:

- è opportuno prestare attenzione alla sostenibilità dei progetti, considerato che gli stessi devono essere in grado di rimborsare le risorse ricevute;
- nel caso di fondi tipo JESSICA è stato molto importante il meccanismo di triangolazione tra AdG, BEI e Fondo di Sviluppo Urbano, al fine di coinvolgere appieno il territorio oggetto d’intervento e orientare l’azione secondo policy ben definite;

## Low Carbon Economy – Efficiamento Energetico

- il ruolo di un'assistenza tecnica dedicata si è rivelato spesso prezioso, ad esempio per sopperire alla limitata esperienza di alcuni enti locali o amministratori nell'implementare e gestire i progetti di ristrutturazione delle aree urbane in chiave di efficientamento energetico.
- con riferimento a JESSICA, per rendere più agevole il finanziamento di progetti promosso da piccoli enti locali, gli obblighi di cofinanziamento per gli intermediari potrebbero essere imposti a livello di portafoglio piuttosto che di progetto.

### Possibili indicazioni per la strategia di investimento

- **Dotazione potenziale complessiva:** 53,79 milioni di euro quale dotazione dell'azione 4.1.1. del POR FESR Sardegna 2014-2020, prioritariamente identificata dalla RAS per l'implementazione di strumenti finanziari. Risorse addizionali potrebbero derivare dal riutilizzo dei ritorni dell'iniziativa comunitaria JESSICA.
- **Finalità:** riduzione dei consumi di energia elettrica e delle emissioni di CO<sub>2</sub> della Pubblica Amministrazione. Al fine di aumentare l'efficacia degli interventi e di amplificare le ricadute in termini di sensibilizzazione della popolazione sui temi di risparmio energetico e comportamenti sostenibili, rispetto alla realizzazione di opere puntuali saranno privilegiate le azioni inserite nell'ambito di piani e programmi, quali:
  - Programma "scuole sostenibili";
  - Piani o programmi di riqualificazione energetica e ambientale degli edifici regionali o di altro Ente pubblico, del patrimonio pubblico di interesse aree o quartieri, Piani d'Azione per l'Energia Sostenibile (PAES);
  - Piani e programmi per la riqualificazione energetica e ambientale del patrimonio di edilizia residenziale pubblica e di edilizia sociale.

Gli interventi sulle strutture e sugli edifici pubblici nelle tre maggiori aree urbane (Cagliari, Sassari e Olbia) e negli ambiti di intervento individuati dalla SNAI (Strategia Nazionale per le Aree Interne), inoltre, saranno realizzati anche attraverso il ricorso allo strumento degli Investimenti Territoriali Integrati (ITI). Negli ambiti previsti dalla SRAI (Strategia Regionale per le Aree Interne) gli interventi ricadranno sul territorio dei comuni ammissibili e le azioni saranno definite nell'ambito di specifici Accordi di Programma.

- **Strumenti finanziari selezionati:** (i) prestiti a lungo termine con condizioni agevolate per il settore pubblico; (ii) garanzie, con l'obiettivo di:
  - ridurre l'esposizione dell'ente creditizio, facilitando le banche a concedere linee di credito alle ESCO che operano nel settore pubblico;
  - facilitare le operazioni delle ESCO che al momento sono limitate dall'impossibilità di dare in garanzia i beni che ristrutturano, poiché non di loro proprietà.
- **Soggetti beneficiari:** RAS (anche attraverso proprie Agenzie in house), enti pubblici, amministrazioni locali, ESCO, altri soggetti.
- **Regime aiuto:** rispetto delle norme UE e nazionali in materia di aiuti di Stato, con particolare riguardo al Reg. (UE) n. 651/14, e ambiente, nonché delle direttive comunitarie sugli appalti pubblici previste dalle Direttive UE 2014/23-24-25.

## Sviluppo Urbano e Rigenerazione

### Fallimenti del mercato

Le sfide principali emerse durante le attività di ricerca desk e riportate dagli stakeholder consultati riguardano una carenza generale di assistenza tecnica alle amministrazioni nello sviluppo di progetti di sviluppo urbano e rigenerazione. Si possono citare, inoltre, i seguenti elementi:

- le città di piccole dimensioni hanno un limitato potenziale di investimento in progetti di sviluppo urbano, a causa dei ridotti margini di bilancio a disposizione;
- i Comuni sono soggetti ai limiti del patto di stabilità interno, che ne riduce le possibilità di indebitamento;
- gli Enti locali non hanno ancora acquisito piena familiarità nell'implementazione di SF, con conseguenti gap di competenze degli uffici tecnici nel valutare i ritorni e rendere finanziariamente sostenibile le progettualità individuate. Il rafforzamento dell'assistenza tecnica ai Comuni potrebbe essere veicolato tramite lo SF stesso o mediante la programmazione regionale (Piano di Rafforzamento Amministrativo - PRA);



## Sviluppo Urbano e Rigenerazione

- i diversi oneri derivanti dalla normativa nazionale e regionale per il rilascio di talune autorizzazioni (regolazione urbanistica, pianificazione paesaggistica, ecc.) necessarie per l'inserimento dei progetti nella pianificazione integrata (requisito per l'intervento di JESSICA nel ciclo UE 2007-2013), unitamente al processo di valutazione di merito e di credito condotto dall'Intermediario finanziario, hanno reso abbastanza lunghi i tempi necessari per la definizione delle iniziative progettuali presentate dagli Enti locali;
- gli istituti finanziari considerano i progetti di sviluppo urbano rischiosi e con ritorni sull'investimento troppo bassi. Questa condizione si riflette sui prodotti finanziari da loro erogati, che spesso non presentano le caratteristiche in termini di piano di rimborso e costi (tassi di interesse) richiesti dal mercato.

### Gap di investimento

Secondo le stime effettuate nell'analisi dell'offerta, l'ammontare dei finanziamenti disponibili in Sardegna per il finanziamento di interventi di sviluppo urbano nel periodo di programmazione 2014-2020 sarebbe compreso tra i 162 e i 197 milioni di euro. Considerato che la domanda più conservativa è stata quantificata tra i 250 e i 290 milioni di euro, **il gap può essere stimato tra i 53 e 1280 milioni di euro.**

### Lezioni apprese

I casi di studio presi in esame (processo di implementazione di JESSICA in Sardegna, Fondo FRAI, Fondo PISL-POIC FSE) consentono di identificare alcuni comuni denominatori:

- è molto importante l'efficacia del meccanismo di interrelazione tra AdG e Soggetto Gestore (BEI e Fondo di Sviluppo Urbano nel caso di JESSICA), al fine di coinvolgere appieno il territorio oggetto d'intervento e orientare l'azione secondo policy ben definite;
- con riferimento a JESSICA, per rendere più agevole il finanziamento di progetti promosso da piccoli Enti locali, gli obblighi di cofinanziamento per gli intermediari potrebbero essere imposti a livello di portafoglio piuttosto che di progetto;
- considerata la diversità delle tipologie di progetto finanziabili in questo settore, gli strumenti finanziari di maggior efficacia sono stati quelli che offrivano una combinazione di diversi prodotti finanziari, come prestiti, sovvenzioni, equity e garanzie. Anche in questo caso un supporto di assistenza tecnica dedicata e azioni di sensibilizzazione specifiche possono concorrere a mitigare il rischio di una progettazione carente (definizione di settori ATECO non coerenti con le reali esigenze del territorio) e a migliorare l'efficienza attuativa dello strumento.

### Possibili indicazioni per la strategia di investimento

- **Dotazione potenziale complessiva:** dato il rilievo trasversale di questa area di investimento, le risorse finanziarie da veicolare tramite SF potrebbero derivare da azioni del POR ricomprese in priorità di investimento dirette a supportare RSI, ICT, competitività delle imprese, EE e mobilità sostenibile, turismo e beni culturali. Risorse addizionali a quelle del POR potrebbero derivare dal riutilizzo dei ritorni del Fondo JESSICA 2007-2013.
- **Finalità:** potenziamento dello sviluppo urbano dei territori regionali e supporto ad iniziative di rigenerazione (analogia con l'iniziativa JESSICA 2007-2013, ma senza più l'obbligo regolamentare di inserire lo strumento finanziario nel quadro di una progettazione strategica integrata).
- **Strumenti finanziari selezionati:**
  - I. garanzie, che potrebbero coprire parte del rischio che si verifica durante la fase di elaborazione di un progetto, agendo come fideiussione nel caso in cui uno dei promotori non riesca a soddisfare i propri obblighi finanziari;
  - II. equity (ad esempio per PPP o società di progetto), normalmente in grado di attivare un effetto leva su finanziamenti esterni;
  - III. prestiti preferenziali a lungo termine, con pre-ammortamento e tassi di interesse alle migliori condizioni di mercato;
  - IV. si lascia aperta la possibilità di ricorrere ad azioni simili a quelle supportate dall'ex Fondo JESSICA 2007-2013, FSU Rigenerazione urbana, attraverso il ricorso a risorse aggiuntive.
- **Soggetti beneficiari:** pubbliche amministrazioni, imprese e enti di diritto privato.

## Sviluppo Urbano e Rigenerazione

- **Regime aiuto:** rispetto delle norme UE e nazionali in materia di aiuti di Stato, con particolare riferimento al Reg. (UE) n.651/2014, e ambiente, nonché delle direttive comunitarie sugli appalti pubblici previste dalle Direttive UE 2014/23-24-25.

## Accesso al credito per le PMI

### Fallimenti del mercato

Secondo i dati della Banca d'Italia, confermati dalle interviste a cinque Confidi regionali, la domanda di finanziamenti è guidata principalmente dal fabbisogno di capitale operativo ed 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.

### Gap di investimento

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. Considerando le principali conclusioni della valutazione ex-post relativa al Fondo di garanzia regionale per le PMI, gli strumenti di garanzia hanno una leva pari al 14% dell'importo del finanziamento ottenuto. Al contrario, senza garanzie, la riduzione complessiva delle risorse ottenute è stimata pari a -14%.

### Lezioni apprese

Le analisi condotte sui casi di studio presi in considerazione (principalmente Fondo di garanzia regionale per le PMI e Fondo Microcredito FSE) dimostrano gli effetti positivi di questo tipo di strumenti finanziari, in relazione ai quali c'è una forte domanda nell'intero territorio regionale. Relativamente alle garanzie, potrà risultare importante anche la recente riforma dei Confidi disposta dalla Legge finanziaria regionale 2015, nell'ottica della razionalizzazione e del rafforzamento di questi istituti.

### Strategia di investimento

- **Dotazione potenziale complessiva:** 114,62 milioni di euro (somma delle dotazioni previste per le azioni del POR 2014-2020 3.6.1 "Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche..." e 3.3.1 "[...] misure di aiuto per imprese, nella qualificazione dell'offerta di servizi anche infrastrutturali di supporto alla competitività delle imprese esistenti e all'attrazione di nuove attività [...]", considerate dalla RAS come prioritarie per l'implementazione di SF). Le risorse regionali aggiuntive da destinare alle sopracitate azioni devono ancora essere determinate.
- **Finalità:** garantire nuova liquidità per le imprese riducendone la dipendenza dalle banche al fine di migliorare la competitività, promuovendo l'imprenditorialità, l'innovazione e lo sviluppo di nuove idee di business. 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.
- **Strumenti finanziari selezionati:**
  - i. Fondo regione di garanzia: garanzie dirette, controgaranzie e cogaranzie concorrono a conseguire un effetto leva rilevante e consentono alle PMI di beneficiare di tassi di interesse più bassi;
  - ii. Fondo di microcredito: prestiti finalizzati al finanziamento degli investimenti, nonché al consolidamento e all'espansione di micro-imprese;
  - iii. Fondo di venture capital per la realizzazione di investimenti in equity, quasi equity e prestiti;
  - iv. Prestiti combinati con contributi a fondo perduto per sostenere le PMI operanti nel territorio regionale.
  - v. Fondo per la capitalizzazione delle Imprese mirato a favorire l'utilizzo di strumenti finanziari innovativi rispetto al tradizionale indebitamento bancario, quali il leasing finanziario di azioni o quote, il prestito partecipativo, l'equity.

### Accesso al credito per le PMI

In aggiunta a tali strumenti, si potrebbe prevedere il coinvolgimento di una banca di sviluppo e/o di altre istituzioni finanziarie al fine di strutturare un'operazione "sistemica" di prestito intermediato a favore delle PMI. L'efficacia di una simile operazione potrebbe poggiare su tre elementi: (i) cartolarizzazione di un portafoglio crediti esistente di proprietà di un intermediario finanziario selezionato per implementare l'operazione, che consentirebbe all'intermediario stesso, grazie al cosiddetto capital relief conseguito, di effettuare nuovi finanziamenti a favore delle PMI; (ii) ridotto costo del funding per i beneficiari finali, grazie al coinvolgimento di una banca di sviluppo quale finanziatrice dell'intera operazione; (iii) sistema di garanzie regionali (inclusi Fondi SIE).

- **Soggetti beneficiari:** PMI regionali
- **Regime aiuto:** rispetto delle norme UE e nazionali in materia di aiuti di Stato, con particolare riguardo al Reg. (UE) "de minimis" n. 1407/2013 e al Reg. (UE) n. 651/2014, e ambiente, e delle direttive comunitarie sugli appalti pubblici previste dalle Direttive UE 2014/23-24-25.

### Effetto leva ed effetto rotativo degli strumenti finanziari

Nell'ambito dello studio si è provveduto ad effettuare una stima del potenziale effetto leva riferibile a ciascuna area d'investimento, come evidenziato nella tabella di seguito riportata.

Tabella B - Benchmark di riferimento per la stima dell'effetto leva

Priorità di investimento	Effetto leva	Benchmark/fonte
RSI	<2x	Azioni incentrate su strumenti finanziari principalmente focalizzati su equity e venture capital in favore di attività di RSI, secondo la rassegna sulla letteratura di riferimento condotta nel capitolo 4
Low carbon economy/ efficientamento energetico	Circa 4,3x	Iniziativa JESSICA in Sardegna, fondo per l'efficientamento energetico
Sviluppo urbano e rigenerazione	Circa 2,8x	Iniziativa JESSICA in Sardegna, fondo per lo sviluppo urbano
Accesso ai finanziamenti per le imprese private e le PMI	1,14x (dello strumento di garanzia rispetto al valore dei prestiti conseguiti)	Studio di valutazione ex post condotto sull'azione del Fondo regionale di garanzia per le PMI (2014)

Fonte: Elaborazione PwC 2015, sulla base di benchmark di mercato

Riguardo invece al potenziale valore aggiunto (effetto rotativo), questo si individua nell'ammontare delle risorse investite per lo SF che, al netto del tasso di default (tabella seguente), tornano a disposizione dello strumento. Confrontando il risultato con un ipotetico fondo perduto, in relazione al quale l'effetto rotativo risulterebbe pari a zero, il valore dello SF si sostanzia nella capacità di autoalimentarsi e di rendere quindi disponibili le risorse per un maggior numero di destinatari.

Tabella C - Tassi di default da considerare per la stima dell'effetto rotativo

Priorità di investimento	Tasso di default
RSI	n.d.
Low carbon economy/efficientamento energetico	8-10%
Sviluppo urbano e rigenerazione	8-10%
Accesso ai finanziamenti per le imprese private e le PMI	10-12%

### **Principali spunti e suggerimenti**

L'esame critico di alcune lezioni apprese (V Conto Energia), infine, suggerisce di considerare l'opportunità di evitare elementi di sovrapposizione tra gli strumenti regionali che saranno implementati e analoghi interventi che opereranno a livello nazionale. Questi ultimi, infatti, potrebbero risultare maggiormente appetibili per i destinatari alla luce di un calcolo opportunistico orientato alla remuneratività di breve termine. Al riguardo, una strategia d'investimento flessibile, che tenga conto anche di quelli che sono i principali incentivi al momento disponibili nel mercato, può rivelarsi un'efficace metodologia per evitare sovrapposizioni.

# 1 Introduzione

## 1.1 Logica di utilizzo degli SF

La valutazione ex-ante per gli SF è definita dall'Articolo 37.2 del Regolamento recante Disposizioni Comuni (Reg. UE n. 1303/2013) e può essere considerata come uno studio di fattibilità che supporterà l'Autorità di Gestione (AdG) nel definire uno o più SF facilitandone l'implementazione. La finalità della valutazione ex-ante è garantire che le risorse dei Fondi Strutturali e di Investimento destinate agli SF rispettino gli obiettivi ultimi di questo tipo di fondi e siano utilizzate seguendo principi di sana gestione finanziaria.

La valutazione deve dare la possibilità alle Autorità di Gestione di contrastare scostamenti fra domanda e offerta di finanziamenti in mercati ritenuti d'importanza prioritaria definendo la strategia per l'allocazione delle risorse pubbliche coerentemente con gli obiettivi dei programmi e degli assi prioritari.

La valutazione ex-ante deve essere considerata come un processo iterativo piuttosto che lineare.

Lo studio fornisce una analisi e una guida finalizzate all'uso degli SF in Sardegna per il periodo 2014-2020, con particolare attenzione a quattro aree di investimento:

- RSI per la promozione di business innovativi e competitivi e per il supporto di aree di ricerca
- Low carbon economy ed efficientamento energetico
- Sviluppo urbano e rigenerazione
- Accesso al credito per le PMI

L'analisi include una descrizione degli SF proposti, la loro preparazione, i prodotti finanziari che saranno offerti, il funzionamento che avranno e la relativa struttura legale, in particolare con riferimento all'adempimento delle regole in tema di aiuti di Stato europei e appalti pubblici (approfondimento, quest'ultimo, presentato negli allegati allo Studio).

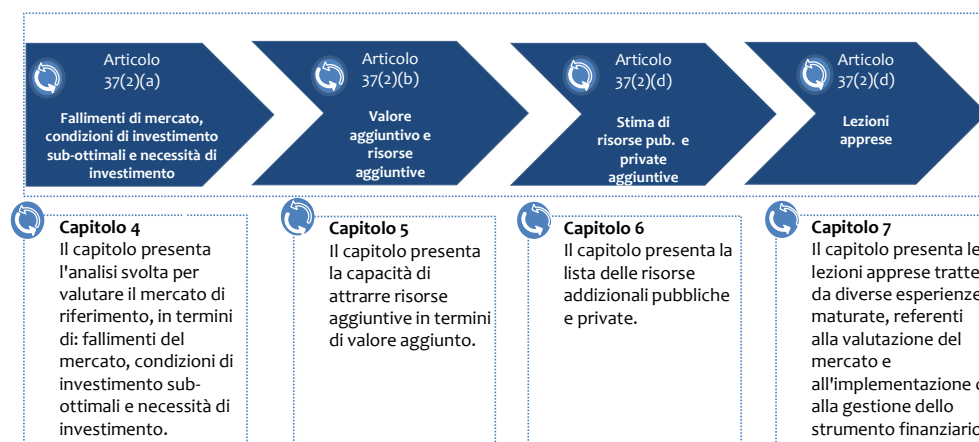
## 1.2 Struttura dello studio

La struttura del rapporto segue quella riportata nell'articolo 37.2 del Reg. (UE) n. 1303/2013 relativa ai requisiti per la valutazione ex ante, come illustrato nella figura 1 di seguito riportata.

- **Operazioni Preliminari**
  - **Capitolo 2** – Il contesto economico e le considerazioni preliminari sull'uso di SF in Sardegna.
  - **Capitolo 3** – Esame preliminare per l'utilizzo di SF nella Regione Sardegna.

- **Blocco 1 – Valutazione del mercato**

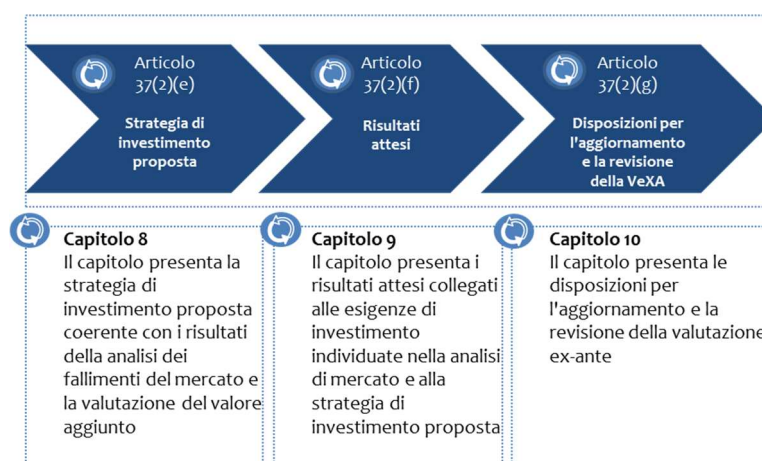
**Figura 1: Blocco 1 – Valutazione del mercato**



Fonte: Elaborazione PwC

- **Blocco 2 – Implementazione e gestione**

**Figura 2: Blocco 2 – Implementazione e gestione**



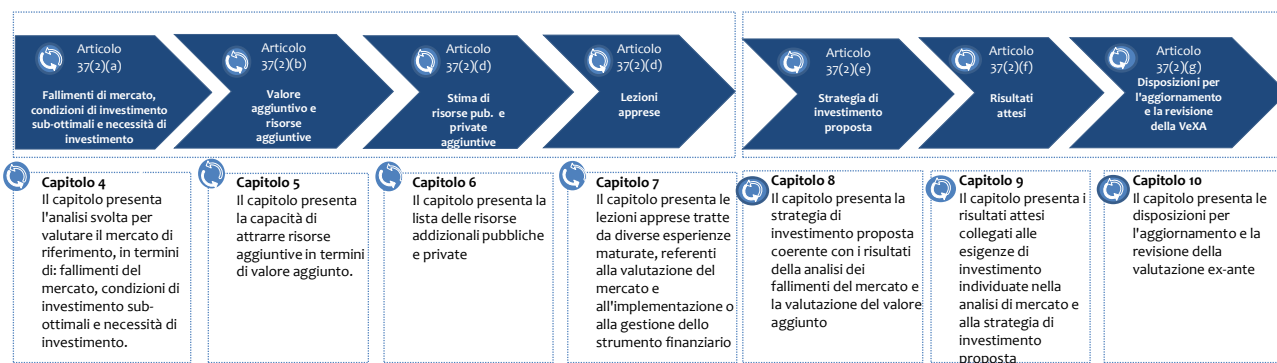
Fonte: Elaborazione PwC

### 1.3 Approccio Metodologico Generale

Seguendo le linee guida “*Ex-ante assessment methodology for FIs in the 2014-2020 programming period*”, pubblicate dalla CE (2014), l’analisi è stata condotta utilizzando un approccio iterativo rispetto a due principali elementi:

- **Valutazione del mercato**
- **Implementazione e gestione**

Figura 3: Gli step per la valutazione ex-ante previsti dall'art. 37 del Reg. (UE) n. 1303/13



Fonte: Ex-ante assessment methodology for FI in 2014-2020 - General Methodology (Volume I)

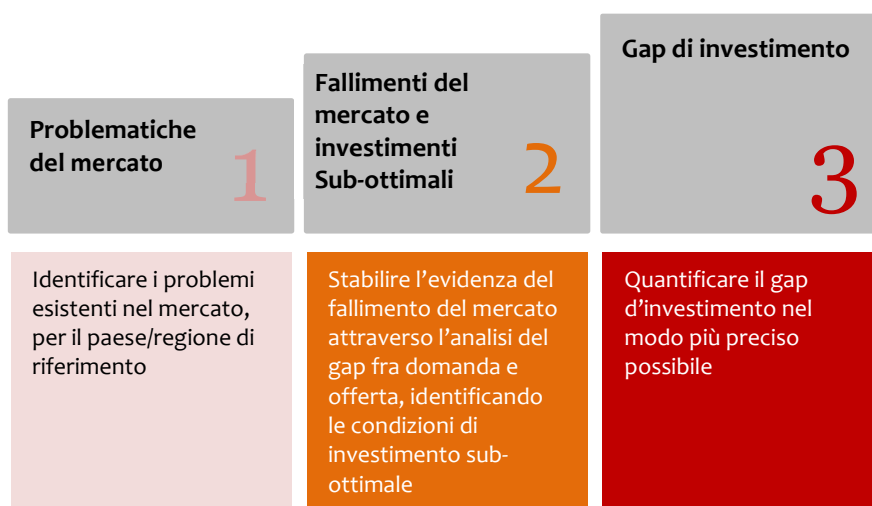
**Blocco 1 – Valutazione del mercato**

Con la finalità di identificare i principali fallimenti del mercato per i quali si ritiene che l'utilizzo di SF sia necessario, l'analisi seguirà i seguenti step:

1. panoramica sul sistema economico della Sardegna;
2. fallimenti del mercato e condizioni d'investimento sub-ottimali;
3. analisi della domanda e dell'offerta;
4. fabbisogno di finanziamento.

L'analisi è composta da tre fasi principali: problemi del mercato, fallimenti del mercato, gap di investimento (Figura 2). Questi tre step saranno di supporto alla fase successiva dello studio e forniranno la base per giustificare o meno l'implementazione di SF.

Figura 4: Fasi principali



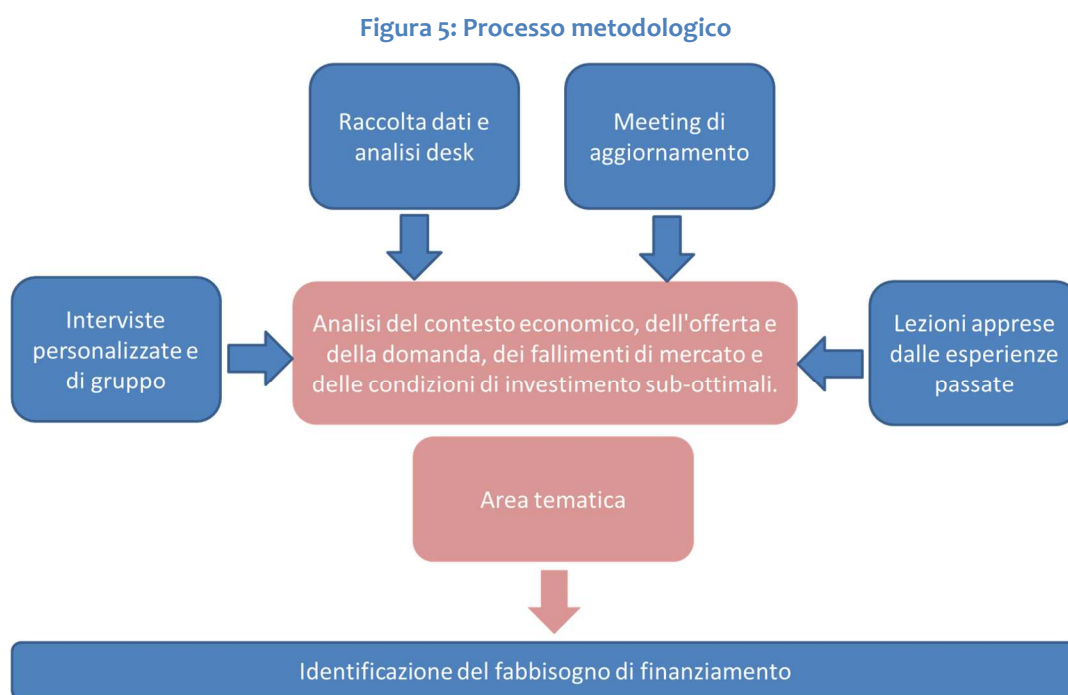
Fonte: European Commission - "Ex-ante assessment methodology for FIs in the 2014-2020 programming period" Guidelines (2014)

Per sviluppare i punti sopra elencati sono stati utilizzati i seguenti metodi di raccolta dati:

- **analisi della documentazione esistente** per ciascuno dei quattro settori analizzati, includendo valutazioni di settore già esistenti, dati statistici, documenti riguardanti politiche già implementate, ecc.;

- **interviste con gli stakeholder rilevanti** coprendo sia la domanda sia l'offerta (per esempio, rappresentanti della Regione Sardegna, Associazioni di Categoria, ecc.);
- **meeting di revisione** con la Comittenza per discutere, completare, riallineare e convalidare la metodologia e lo sviluppo dello studio.

Le conclusioni ottenute attraverso la raccolta e l'analisi di questi dati sono state utilizzate per studiare il contesto economico sardo e per identificare i relativi fallimenti di mercato e le condizioni d'investimento sub-ottimali, step fondamentale per giustificare l'utilizzo di SF. Ricorrendo a questa metodologia è possibile identificare le necessità finanziarie di ciascun'area di investimento, fornendo una serie di raccomandazioni su come implementare gli SF per il periodo di programmazione UE 2014-2020.

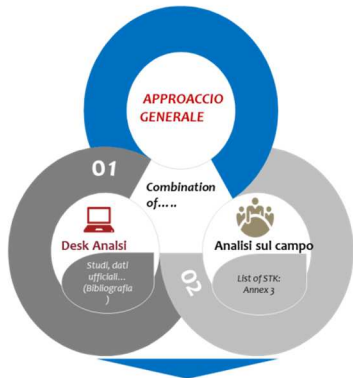


Fonte: Elaborazione PwC

<sup>3</sup> Vedi allegati



**Metodologia per la stima del financing-gap**  
Raccolta dati



**Stima del financing gap**

L'analisi complessiva segue un approccio "bottom-up", a propria volta integrato con informazioni aggiuntive acquisite secondo un processo "top-down"

L'approccio di "data gathering" orientato dal basso verso l'alto consente di individuare più agevolmente progetti concreti, con i relativi tempi di svolgimento, nonché i programmi indicativi per l'implementazione degli SF, valutando le possibili combinazioni con sovvenzioni, abbuoni di interesse, abbuoni di commissioni di garanzia e le sovvenzioni AT all'interno dello strumento stesso, individuando indicatori di performance basati su un campione rappresentativo di potenziali progetti.

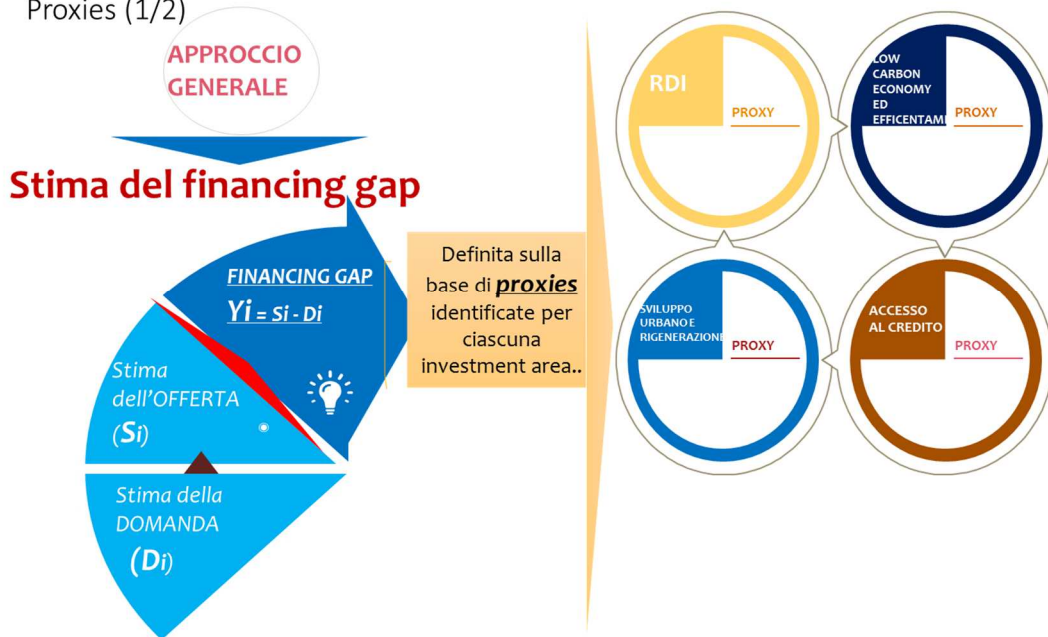
Nei capitoli successivi è descritto l'approccio generale, in linea con l'approccio metodologico fin qui descritto, che è stato adottato per la stima del gap fra domanda e offerta di finanziamenti per ciascuna area di investimento (Capitolo 4 del Report).

L'analisi condotta non è solo ricognitiva (ad esempio in merito alla ricerca di effetti indesiderati o esternalità negative), ma anche di conferma (ad esempio diretta a testare le ipotesi fatte alla fine della fase preliminare dello studio). Lo studio, infatti, si è articolato prevedendo due momenti:

- analisi dei documenti disponibili (studi, normativa UE applicabile, ecc.) in modo da ottenere dati rilevanti per l'analisi della domanda e dell'offerta;
- verifica dei documenti in modo incrociato attraverso la sintesi delle interviste condotte in fase di consultazione con gli stakeholder, le risposte ai questionari, la letteratura e i documenti ritenuti rilevanti per le aree di investimento analizzate.

**Metodologia per la stima del financing-gap**

Proxies (1/2)



## Metodologia per la stima del financing-gap

Proxies (2/2)

*Motivazioni/driver considerati*

*Fonti/Letteratura*

Riguardo alle proxy prese in esame si consideri la tabella proposta di seguito, nella quale sono state dettagliate per ciascuna area di investimento.

Tabella 1: Le proxy considerate nello studio - dettaglio per area di investimento

Area di investimento	Proxy considerate	Motivazioni per la scelta	Fonti/letteratura	Limiti di accuratezza/Criticità
<b>RSI</b>	<p>Fatturato mediano su base annua delle imprese sarde della manifattura in senso stretto (costruzioni escluse) e dei cosiddetti "altri servizi" (commercio escluso)<sup>3</sup>.</p> <p>Percentuale del fatturato mediamente dedicata dalle imprese italiane alle attività di RSI.</p>	<p>Questo stimatore è cautelativo e consente una buona triangolazione con la proxy fondata sugli obiettivi di policy da perseguire, maggiormente calati sul contesto regionale.</p>	<p>Regione Autonoma della Sardegna (sito istituzionale Sardegna Statistiche), Centro Studi Confindustria.</p>	<p>Le proxy proposte per l'area RSI potrebbero avere alcune possibili limitazioni di affidabilità connesse al fatto che esse non possono riflettere la moltitudine di fattori endogeni ed esogeni che sono rilevanti per stimare le spese del settore privato in RSI. Infatti, le decisioni di spesa in RSI dipendono da una serie di fattori interconnessi, che vanno dalla strategia di gestione, alle economie di scala dell'impresa, alla redditività e all'orientamento dell'impresa delle esportazioni, fino alle condizioni socio-economiche generali del tessuto produttivo. Tuttavia, il ricorso a queste due proxy è in grado di fornire un quadro sufficientemente bilanciato e verosimile dei fabbisogni finanziari, in quanto fa riferimento alle decisioni di allocazione basate sui dati di fatturato dell'impresa in un dato anno e li mette a confronto con gli obiettivi di policy della RAS.</p>
	<p><b>Incremento della spesa del settore privato regionale in RSI</b>, almeno su valori intermedi tra il contesto attuale (0,05% del PIL sardo) e gli obiettivi di policy al 2023 (0,2% del PIL sardo).</p>	<p>Questo stimatore tiene in considerazione gli obiettivi di policy dichiarati dalla RAS nel PO FESR 2014/20. Cautelativamente e, viene ritenuto verosimile il perseguimento di un valore intermedio tra i dati attuali e quelli prefissati al 2023.</p>	<p>La valutazione ex ante (a norma dell'art.37.2 del Reg. UE 1303/13) recentemente condotta dalla Regione Lombardia sull'applicabilità degli SF nell'area di investimento RSI utilizza come proxy gli obiettivi di policy in termini di incremento della spesa privata in RSI rispetto al PIL regionale.</p>	
<b>Low Carbon Economy / Efficiamento Energetico</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li><b>Richiesta di finanziamenti (CAPEX, JESSICA): dati tratti dal campione Smart City e del 1° e 2° bando "Corsia di Accelerazione"</b>.</li> <li><b>Progetti cantierabili per i quali le Convenzioni di finanziamento non sono state siglate in tempo</b></li> </ol>	<p>Questo stimatore consente di tracciare la domanda potenziale riferibile ad una riproposizione dell'iniziativa JESSICA o di uno</p>	<p>Dati forniti dai referenti del FSU/EE dell'iniziativa JESSICA.</p>	<p>La proxy proposta non consente di coprire l'intera domanda potenziale esistente sul territorio regionale; tuttavia, è fondata sui dati di attuazione della principale iniziativa di Sviluppo Urbano in Sardegna degli ultimi anni.</p>

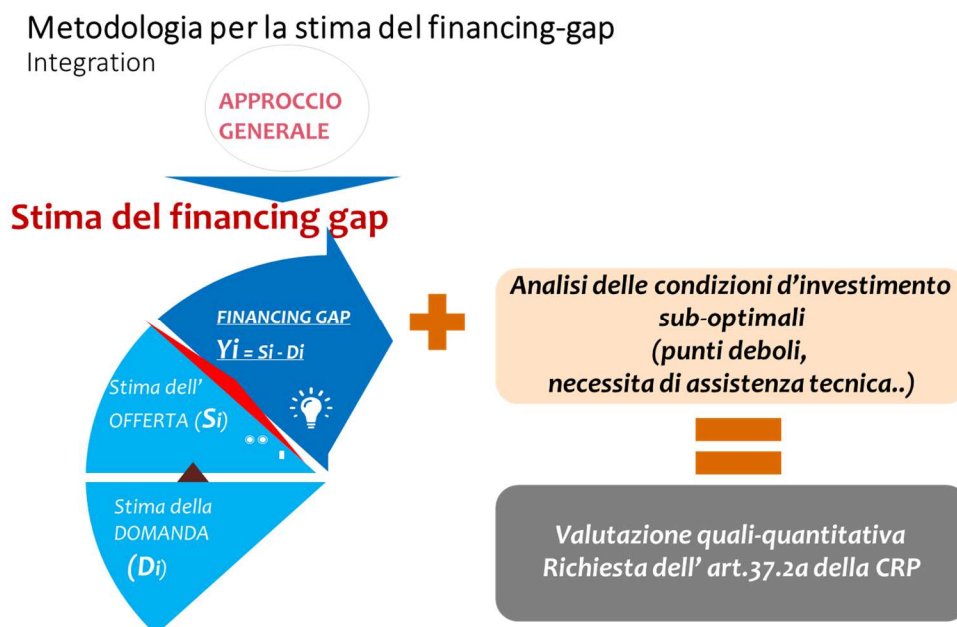
<sup>3</sup> "Industria in senso stretto" esclude il settore delle costruzioni e comprende le sezioni di attività economica 'B' (Estrazione di minerali da cave e miniere), 'C' (Attività manifatturiere), 'D' (Fornitura di energia elettrica, gas, vapore e aria condizionata) ed 'E' (Fornitura di acqua; reti fognarie, attività di gestione dei rifiuti e risanamento) "Altri servizi" comprende le sezioni di attività economica 'J' (Servizi di informazione e comunicazione), 'K' (Attività finanziarie e assicurative), 'L' (Attività immobiliari), 'M' (Attività professionali, scientifiche e tecniche), 'N' (Noleggio, agenzie di viaggio, servizi di supporto alle imprese), 'P' (Istruzione), 'Q' (Sanità e assistenza sociale), 'R' (Attività artistiche, sportive, di intrattenimento e divertimento) e 'S' (altre attività di servizi).

Area di investimento	Proxy considerate	Motivazioni per la scelta	Fonti/letteratura	Limiti di accuratezza/Criticità
	utile per un finanziamento entro il 2015 (ciclo Ue 07/13).	strumento simile.		
<b>Sviluppo Urbano</b>	<p>1. Rassegna dei progetti potenzialmente ammissibili a finanziamenti JESSICA durante il 2007-2013, ma non ancora finanziati per diversi motivi; e dei progetti respinti, ma per i quali esisterebbe la possibilità di essere finanziati durante il periodo 2014-2020</p> <p>2. Proiezione dei dati storici basati sulla rassegna dei finanziamenti a fondo perduto CIVIS e APQ dedicati allo sviluppo urbano.</p> <p>3. Studio PwC (2011) relativo all'applicabilità di JESSICA al contesto sardo, con suddivisione dei progetti potenziali in base alla potenzialità (bassa, media, alta) di generare reddito.</p>	Questo stimatore rappresenta un indice composito che riepiloga i dati storici delle principali iniziative a supporto dello sviluppo urbano in Sardegna veicolate da Fondi rotativi e da sovvenzioni classiche.	Dati forniti dai referenti del FSU/UD dell'iniziativa JESSICA; dati tratti dalle interviste e dalla rassegna desk (studio PwC per JESSICA, interviste e studi per CIVIS e APQ).	La proxy proposta non consente di coprire l'intera domanda potenziale esistente sul territorio regionale; tuttavia, la stima proposta, peraltro, è sufficientemente bilanciata, in quanto tiene conto dei principali strumenti a supporto dello sviluppo urbano effettivamente operativi nel contesto regionale.
<b>Accesso al Credito</b>	$\text{Loan Financing Gap (LFG)} = \text{Nr. PMI} \times \text{PMI finanziariamente autosufficienti} \times \text{Nr. PMI con problematiche} \times \text{Ammontare medio del prestito ad una PMI}$	Questa metodologia è stata applicata utilizzando sia dati raccolti dalla CE e dalle indagini della BCE in materia di condizioni di accesso al credito sia dai sondaggi condotti con le principali banche operanti in Sardegna e i più importanti Confidi.	GAFMA Guidelines (2014)	<p>Per trattare la possibilità di errori di stima e con lo scopo di ottenere un intervallo di stima per il gap finanziario, il calcolo segue due differenti scenari di analisi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Scenario A: la metodologia è stata applicata su valori medi a livello nazionale (Italia) (CE / indagini BCE) come input per il calcolo;</li> <li>• Scenario B: la metodologia è stata applicata utilizzando i dati regionali quando disponibili.</li> </ul>

Fonte: Elaborazione PwC

Attraverso le proxy esposte nella tabella precedente è stato affrontato il dato quantitativo della stima del financing gap. Come si evince dalla figura che segue, tuttavia, è stata necessaria un'analisi quali-

quantitativa che prende in esame i diversi aspetti delle condizioni di investimento sub-ottimali in modo da soddisfare i requisiti richiesti dall'articolo 37.2 (a) del Regolamento (UE) n. 1303/13.



- **Blocco 2 – Implementazione e gestione**

La descrizione della strategia di investimento per ciascuna area specifica è in linea con l'analisi dei gap di mercato e le lezioni apprese individuate e si concentra sulle azioni con un maggiore impatto potenziale.

La metodologia utilizzata per la definizione della strategia di investimento è descritta nella tabella sottostante. Per ogni area di investimento, in particolare, l'identificazione della strategia è stata condotta prendendo in considerazione prioritariamente:

- le conclusioni dell'analisi del gap di mercato (A);
- il valore stimato del fabbisogno di finanziamento (B);
- le principali "lezioni apprese" dalle esperienze passate (C).

Queste informazioni, per ogni area di investimento, sono utili anche per definire gli elementi chiave (D1,2,3) che devono essere chiaramente identificati per la realizzazione di un nuovo SF, come il tipo di strumento, i potenziali beneficiari e la possibilità di combinare SF con diverse forme di sostegno.

Tabella 2: Metodologia usata per definire la strategia di investimento

Area d'investimento	A. Sintesi della stima del gap di mercato	B. GAP di mercato ( $\gamma$ )	C. Lezioni apprese	D. Elementi chiave da considerare per ciascuna area di investimento
La metodologia proposta in tabella sarà applicata alle singole aree di investimento	Una breve <b>sintesi delle conclusioni</b> ottenute attraverso l'analisi dell'offerta e della domanda, in termini di: <ul style="list-style-type: none"> <li>fallimenti del mercato;</li> <li>condizioni di investimento sub-ottimali.</li> </ul>	Il valore indicativo (€ ...) del GAP finanziario stimato per ogni area di investimento e definito nei paragrafi relativi all'analisi del Gap.	Una sintesi dei "punti da ricordare" appresi attraverso le passate esperienze.	<ol style="list-style-type: none"> <li>il tipo di SF che può essere implementato per l'area di investimento definita;</li> <li>il tipo di potenziali beneficiari (amministrazioni pubbliche, comuni, PMI, ecc.)</li> <li>la possibilità di combinare lo SF con sovvenzioni e / o altre forme di sostegno finanziario.</li> </ol>


Fonte: Elaborazione PwC

In ottemperanza a tale approccio, i seguenti aspetti sono stati esplorati per tutte le aree di investimento:

- **azioni ammissibili**, con una panoramica degli obiettivi e delle azioni adeguate, come definito nel POR FESR 2014/2020 (al fine di prendere in considerazione la strategia del nuovo POR);
- **specifiche di intervento**, definite grazie ai parametri (A + B + C) illustrati nella tabella precedente e che, infine, sono serviti a trarre le conclusioni sul tipo di strumento, i potenziali beneficiari e la sua possibile correlazione con altri schemi di incentivazione;
- **potenziale contesto** dello SF, soprattutto per quanto riguarda i suggerimenti per la costruzione del sistema di gestione e l'effetto leva che potrebbe essere ottenuto. Si prega di considerare che per le quantificazioni indicative fatte per ogni area di investimento, si è considerata la ripartizione delle risorse da distribuire attraverso SF come previsto nel file "SIF-Tabella risorse\_rev.2.0.xls" (circa € 170 milioni per l'intero ciclo di programmazione UE per tutti gli Assi prioritari).

Alla fine di ciascuna area di investimento, infine, le informazioni menzionate nella strategia di investimento sono state riassunte in una tabella come quella sotto riportata a titolo esemplificativo, che presenta anche una valutazione sulla consistenza tra la strategia di investimento proposta e le previsioni del POR FESR.

Tabella 3: Sintesi della proposta di strategia d'investimento

Area di investimento	Strategia d'investimento suggerita	Potenziale ammontare di risorse da allocare attraverso SF	Consistenza e capacità d'implementazione all'interno della strategia del POR
(RSI) (Efficienza Energetica) (Sviluppo Urbano) (Accesso al credito)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Tipo di SF (prestito, garanzia, rischio/equity);</li> <li>2. Beneficiari (amministrazioni pubbliche, comuni, PMI, grandi imprese)</li> <li>3. Fondi di fondi +Sovvenzioni</li> </ol>	€ ...	 <p>● <b>Bassa</b></p> <p>●● <b>Media</b></p> <p>●●● <b>Alta</b></p>

Seguendo la strategia di investimento proposta, sono stati identificati i **risultati attesi** dello strumento, in linea con gli obiettivi specifici del PO attraverso il quale le risorse disponibili saranno assegnate. Sono inoltre proposti una serie di **indicatori** per valutare la performance degli SF. In aggiunta, considerando che alcuni SF potrebbero essere considerati come aiuti di Stato, è stato definito il quadro regolamentare UE rilevante su questo tema, spiegando al contempo i potenziali effetti che ciascun aiuto di Stato potrebbe avere rispetto allo SF trattato e alla relativa strategia d'investimento. Le tipologie di aiuti di Stato analizzate sono:

- (i) Reg. (UE) n. 1407/2013 “De minimis” (se del caso, per esempio per le garanzie), che precisa che gli aiuti al di sotto di €200.000 in tre anni sono considerati aiuti di Stato compatibili con il Trattato, in quanto il loro impatto sulla concorrenza nel mercato interno non è abbastanza significativo;
- (ii) Reg. (UE) n. 651/2014 “Regolamento generale di esenzione per categoria”, che stabilisce le diverse categorie di aiuti di Stato compatibili con le esigenze di libera concorrenza all'interno dell'UE;
- (iii) aiuti ad hoc, ad esempio su settori specifici come EE e RSI;
- (iv) atti delegati e di esecuzione degli SF.

## 2 Regione Sardegna: il contesto economico

Questa sezione fornisce una panoramica sintetica del contesto economico della Sardegna in quanto strettamente legato alla performance degli attori economici operanti nelle aree di investimento selezionate. Raccogliere dati su indicatori macroeconomici come la crescita del PIL, il tasso di disoccupazione, ecc., è un primo importante passo necessario per poter decretare l'esistenza di un fallimento del mercato e di condizioni di investimento sub-ottimale.

Nel 2014 la congiuntura economica della Sardegna è rimasta complessivamente ancora debole. Nel corso dell'anno, tuttavia, sono emerse indicazioni, seppur ancora fragili, di un miglioramento del quadro economico complessivo. La debole domanda interna continua a incidere negativamente sull'economia regionale. I consumi delle famiglie, in particolare, sono rimasti sui livelli più bassi dall'inizio della crisi e anche l'apporto del settore pubblico ha continuato a essere moderato. Sempre nel 2014 si è tornati a registrare un contributo positivo degli investimenti produttivi, dopo il forte ridimensionamento degli ultimi anni. Si confermano le complessive difficoltà del sistema economico regionale nell'espandere la propria presenza sui mercati internazionali: al netto del settore petrolifero il contributo della domanda estera è stato modesto. La contrazione delle vendite all'estero è dipesa principalmente dal calo osservato nel comparto dei prodotti petroliferi, che contribuisce per oltre l'80% al totale delle esportazioni regionali. Le importazioni hanno continuato a contrarsi anche nel 2014, in ulteriore calo rispetto al dato dell'anno precedente in tutti i comparti.

Nel 2014 l'attività industriale in Sardegna ha fatto registrare parziali segnali di recupero; i livelli produttivi rimangono tuttavia ancora molto più bassi nel confronto con il periodo precedente la crisi economica. Le imprese edili hanno registrato ulteriori flessioni nella loro attività mentre nel settore dei servizi alcuni andamenti positivi si sono registrati, in particolare per i trasporti e il turismo; inoltre, nel settore del commercio, il calo è rallentato. Per quanto riguarda il mercato del lavoro, l'occupazione ha continuato il processo di flessione, benché a un ritmo inferiore rispetto al 2013 (il tasso di disoccupazione è rimasto sostanzialmente invariato). I prestiti alle famiglie e imprese residenti continuano a diminuire, a causa della ridotta domanda e dell'approccio cauto degli intermediari finanziari. In particolar modo, rispetto al 2013 nessun ulteriore deterioramento nella qualità del credito è stato rilevato nella regione.

Tabella 4: Valore aggiunto per settori di attività economica e PIL

SETTORE E VOCI	Valori assoluti			Variazioni % sull'anno precedente	
	2011	2012	2013	2012	2013
Agricoltura, silvicoltura e pesca	1.323	1.343	1.398	1,5	4,1
Industria	4.834	4.834	4.932	-5,7	8,1
Industria in senso stretto	3.009	2.848	3.231	-5,4	13,5
Costruzioni	1.825	1.713	1.701	-6,1	-0,7
Servizi	23.289	23.146	21.692	-0,6	-6,3
Commercio	7.212	7.047	6.226	-2,3	-11,7



SETTORE E VOCI	Valori assoluti			Variazioni % sull'anno precedente	
	2011	2012	2013	2012	2013
<i>Attività finanziarie e assicurative</i>	7.201	7.287	7.004	1,2	-3,9
<i>Altre attività di servizi</i>	8.876	8.812	8.463	-0,7	-4,0
<b>Totale valore aggiunto</b>	29.446	29.049	28.023	-1,3	-3,5
<b>PIL</b>	32.686	32.321	31.212	-1,1	-3,4
<b>PIL pro capite (euro)</b>	19.739	19.739	18.778	-1,3	-3,7

Fonte: Economie Regionali. L'economia della Sardegna. Banca d'Italia (giugno 2015)

I paragrafi successivi forniscono una visione complessiva del contesto economico in Sardegna al fine di definire il quadro nel quale gli attori economici regionali operano e di identificare il livello di competitività delle imprese regionali.

## 2.1 Quadro economico

### Popolazione

Con una popolazione di circa 1,66 milioni di abitanti e un'area di circa 24.000 Km<sup>2</sup>, la Sardegna è la seconda isola più grande del Mar Mediterraneo e, con una media di 70 abitanti per Km<sup>2</sup>, è una delle regioni meno densamente popolate in Italia.

### Prodotto Interno Lordo (PIL)

L'Italia è stata duramente colpita dalla crisi economica e dal 2008 l'economia nazionale ha sofferto di una crescita bassa e di una disoccupazione crescente.

In base alle stime rilasciate da Prometeia il prodotto interno lordo regionale è diminuito nel 2014 dell'1,8 per cento a valori costanti. Nell'anno precedente, secondo i dati dell'Istat, si era registrata una contrazione a prezzi correnti del 3,4 per cento. Secondo la Banca d'Italia, considerando le informazioni al momento disponibili, l'attività economica dovrebbe rafforzarsi tra il 2015 e il 2016.

### Disoccupazione

Il tasso di disoccupazione in Sardegna è più alto della media Italiana, ma fino alla crisi il trend è stato decrescente (nel 2007 era inferiore al 10%, valore più alto del tasso medio italiano ed europeo, ma molto più basso rispetto ai 10 anni precedenti). Negli ultimi anni il mercato del lavoro regionale ha mostrato un'evoluzione in linea con il resto dell'Italia e, secondo i dati ISTAT, il tasso di disoccupazione nel 2014 è cresciuto fino al 18,9%.

Il tasso di disoccupazione giovanile (15-24 anni) ha raggiunto il 50%, dato molto più alto della media nazionale (42,7%) ma più basso rispetto a quello registrato nel Mezzogiorno (55,9%). In Sardegna la situazione è particolarmente critica rispetto anche alla condizione dei giovani fra i 25 e i 34 anni: nel 2014 è stato registrato un tasso di disoccupazione del 32,7% (contro un tasso nazionale del 18,6%)<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> Fonti: ISTAT e Studi e ricerche per il Mezzogiorno, bollettino mezzogiorno 2015.

Dall'inizio della crisi, tutti i settori macroeconomici rilevanti, l'agricoltura, l'industria e i servizi, hanno subito una netta perdita di posti di lavoro. In particolare, dal 2007 al 2013, l'industria e il settore edile hanno registrato la maggiore flessione nella forza lavoro, circa 34.000 unità (equivalenti ad un tasso annuale di -4,5%) contro una perdita di 5.000 unità nel settore agricolo (-2,7%) e una sostanziale stabilità nel settore dei servizi (-0,3%). È comunque da notare che nel 2013 il settore manifatturiero ha registrato un aumento nel tasso di occupazione di circa il 12% (approssimativamente 7.000 unità).

### **Debito Pubblico Regionale<sup>5</sup>**

Secondo le valutazioni delle classificazioni Fitch, in Sardegna l'Issuer Default Ratings (IDR) di lungo termine per la valuta locale ed estera è stato classificato con una 'A-' mentre quello estero di breve termine con una 'F2'. Le previsioni per i tassi IDR di lungo termine sono negativi. Fitch prevede che la Sardegna manterrà un equilibrio fra le entrate e le uscite malgrado la crescente disoccupazione e un'economia stagnante, grazie ai suoi congeniti elementi di stabilità, quale ad esempio la forte struttura di entrate, derivante dall'autonomia dello Statuto regionale speciale, rispetto al quale non sono previsti cambiamenti dal momento che lo Statuto è protetto dalla Costituzione Italiana. Tale Statuto attribuisce alla Regione un alto grado di autonomia finanziaria e fiscale che le permette di ricevere quote fisse delle tasse nazionali, che oscillano fra il 90% dell'IVA e il 70% dell'IRPEF. Occorre notare che, grazie a queste peculiarità e ai punti di forza istituzionali, la Sardegna è classificata al di sopra dell'economia italiana (BBB+/Stable).

Secondo Fitch, il continuo impegno della Regione a prevedere investimenti soltanto con risorse diverse dal debito, si tradurrà in una spesa in conto capitale di circa €700 milioni per anno nel 2014-2016, in linea con il periodo 2012-2013. Secondo la stessa fonte, gli investimenti rimarranno incentrati sul potenziamento del sistema di infrastrutture della Regione (porti, aeroporti e strade principali), sulla manutenzione straordinaria delle strutture scolastiche così come sui progetti per l'informazione, la tecnologia, la comunicazione e l'RSI, per supportare il turismo e per fronteggiare il flusso migratorio. Fitch prevede che il debito della Sardegna si stabilizzerà attorno ai €1,5bn fra il 2014 e il 2016, con il peso del debito che rimarrà basso, attorno al 25% delle entrate e i requisiti per i servizi sul debito al 4% del debito regionale. Si prevede che la copertura del debito attraverso il saldo corrente, o il periodo medio di rimborso, diminuirà leggermente durante il medio termine da quattro anni a circa tre anni. Per quanto riguarda il valore del debito, circa il 75% sopporta tassi fissi e, considerando gli interessi di spesa della piccola impresa, eventuali crescite del tasso di interesse non dovrebbero costituire un rischio materiale per il bilancio.

## **2.2 La competitività delle imprese sarde**

Nel classificare la competitività regionale dei 28 Stati membri, la Regione Sardegna risulta 122<sup>a</sup> su 262 regioni per competitività e 17<sup>a</sup> tra le regioni italiane (meglio solo rispetto alla Sicilia, alla Calabria, alla Puglia e alla Basilicata), secondo l'indice sintetico (che si riferisce a istituzioni, infrastrutture, educazione e innovazione) realizzato dalla Commissione europea nel rapporto sulla competitività regionale (2013). Nonostante il basso piazzamento, la regione mostra un lieve miglioramento nell'indice rispetto al 2010, quando si era posizionata 228<sup>a</sup> in Europa e penultima in Italia (prima della Basilicata).

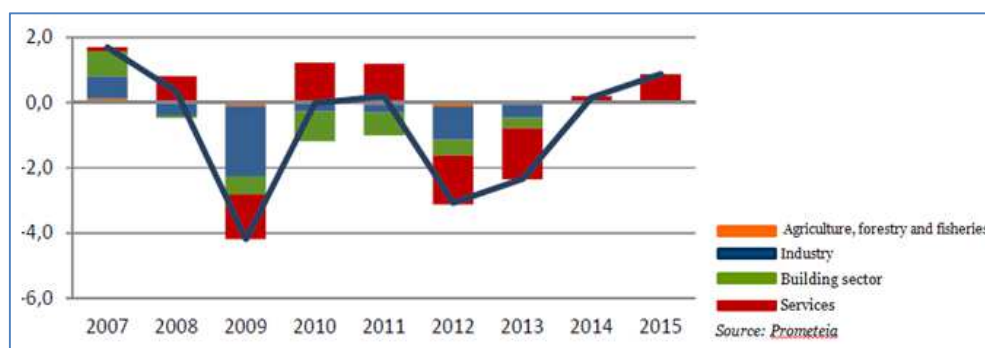
---

<sup>5</sup> Fonte: Classifiche Fitch 2014

La struttura del sistema della produzione regionale mostra un alto livello di terziarizzazione, una bassa incidenza dell'attività industriale, in particolare il settore manifatturiero, e un relativo alto peso del settore primario (agricoltura, pesca e selvicoltura) in relazione alla media nazionale.

Nel 2012 il valore aggiunto del settore dei servizi ha raggiunto l'82,9% del totale in Sardegna, con un aumento di quasi sei punti percentuali rispetto al 2005. Al contrario, negli ultimi anni, il peso dell'industria (escludendo il settore delle costruzioni), già basso prima della crisi, si è ulteriormente ridotto, raggiungendo l'8,9% del totale nel 2012, inferiore alla media del Mezzogiorno italiano (11,5%) di circa 2,6 punti percentuali e di oltre 9 punti rispetto alla media nazionale (18,4%). Dal 2008 anche il settore primario e il settore dell'edilizia hanno sperimentato una forte contrazione nella regione, con un'ulteriore riduzione del loro impatto sul valore aggiunto totale che si attesta al 3,2% e 5,0% rispettivamente nel 2012<sup>6</sup>.

**Figura 6: Contributo alla crescita del valore aggiunto della Sardegna (Variazioni % rispetto all'anno precedente)<sup>7</sup>**



Fonte: Prometeia

Il grafico di fig. 6 mostra i contributi dei diversi settori al valore aggiunto dal 2007 al 2015. Prometeia indica che il valore aggiunto, dopo il calo registrato nel 2013, è aumentato negli anni successivi e si prevede che aumenti più intensamente nel 2015 (+0,9%). L'evoluzione attesa per il 2015, inoltre, indica una crescita in tutti i settori, con un aumento particolarmente pronunciato nel settore dei servizi.

La tabella seguente mostra i dati sulla popolazione delle imprese attive, natalità e mortalità delle imprese, così come il tasso di crescita nel 2014.

**Tabella 5: Imprese attive, imprese costituite e cessate - 2014**

Regione	Costituite	Cessate	Saldo	Stock 31.12.2014	Tasso di crescita 2014	Tasso di crescita 2013
SARDEGNA	9.580	8.557	1.023	167.233	0,61	-0,05
NORD-OVEST	95.673	88.771	6.902	1.573.652	0,44	0,23
NORD-EST	66.360	67.345	-985	1.169.065	-0,08	-0,56
CENTRO	83.526	70.618	12.908	1.310.489	0,99	0,74
SUD E ISOLE	125.420	113.527	11.893	1.987.981	0,60	0,31
ITALIA	370.979	340.261	30.718	6.041.187	0,51	0,21

Fonte: Unioncamere-InfoCamere, Movimprese

Nel 2014 in Sardegna 9.580 imprese si sono registrate e 8.557 hanno cessato la propria attività, con un saldo positivo di 1.023 ulteriori imprese e uno stock di 167.233 imprese attive. È possibile evidenziare,

<sup>6</sup> Fonte: "Sardegna in cifre 2014" Servizio della Statistica Regionale

<sup>7</sup> Valori collegati (anno di riferimento 2005) - valore %

dunque, una tendenza al rialzo (+ 0,61%) rispetto al 2013, quando il tasso di crescita delle imprese è stato leggermente negativo (-0,05).

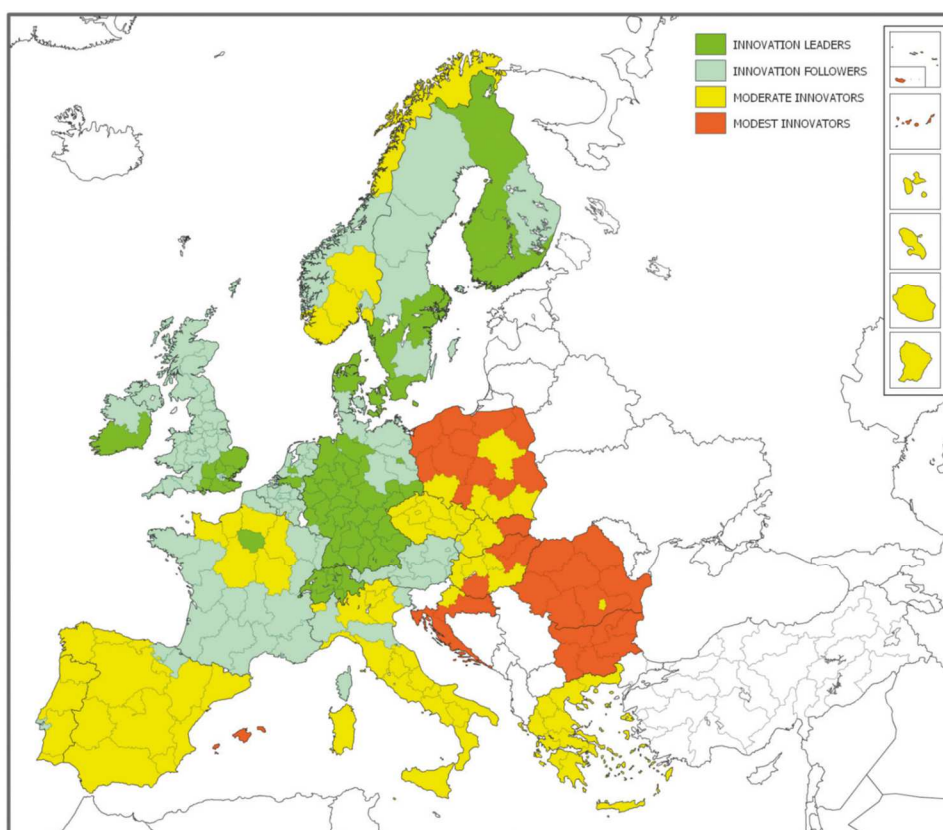
I dati sulla costituzione di nuove imprese in Sardegna sono in linea con l'andamento generale del Mezzogiorno d'Italia, inferiori a quelli delle regioni del Centro Italia (+ 0,99% nel 2014), ma superiori rispetto alle regioni settentrionali (sia Nord-est che Nord-ovest) e al livello nazionale (per le quali è stato registrato rispettivamente un tasso di crescita dello 0,44% - Sardegna, del -0,08% - Centro Italia, e dello 0,51% - Centro Nord Italia).

Nonostante le tendenze positive negli ultimi anni, lo stock di imprese attive in Sardegna è ancora al di sotto del livello pre-crisi (2008) quando era pari a 173.058.

### Tasso di innovazione

Il “Regional scoreboard” dell'UE (2014) raggruppa le regioni europee in diversi e distinti gruppi di performance sull'innovazione, leaders, followers, moderate, modest, in base alla loro performance relativa all'Indice di innovazione regionale rispetto a quello dell'UE. Secondo l'ultimo Regional scoreboard dell'UE (2014), la Sardegna è classificata come **“innovatore moderato”** (come gran parte delle regioni italiane), cioè compresa tra il 50% e il 90% della media UE. La Regione si è fissata come obiettivo di policy, da perseguire nei prossimi anni in base a quanto espresso nella Strategia di Specializzazione Intelligente – S3, un upgrade al livello di “follower”, come Austria, UK e altri Stati europei.

Figura 7: “Regional scoreboard” – Classificazione delle regioni europee per grado di innovazione



Fonte: Regional Innovation Scoreboard 2014, (EC, DG Enterprise and Industry, 2014)

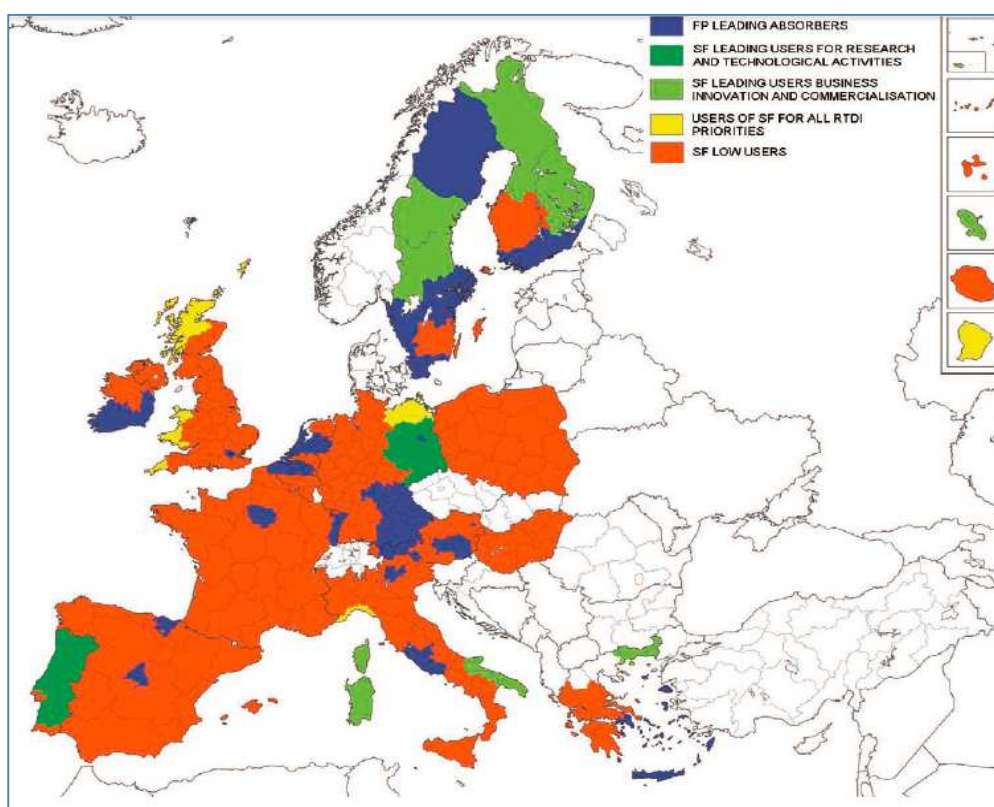
Secondo il “Regional innovation scoreboard” dell'UE, gli innovatori moderati regionali rendono al di sotto della media europea in tutti gli indicatori, con relativi punti di forza sulla spesa non RSI per l'innovazione e sulle vendite di innovazioni nuove per il mercato e le imprese ma, allo stesso tempo, rendendo al di

sotto della media su diversi indicatori legati alla performance del business, in particolare i riferimenti alle spese di RSI nel settore delle imprese e alle domande di brevetti presentati all' European Patent Office (EPO). L'ultimo quadro di Valutazione dell'Innovazione Regionale valuta la Sardegna considerando cinque possibili approcci nei confronti di politiche di finanziamento:

1. principali partecipanti al Programma quadro (PQ), ovvero regioni con una media da alta a molto alta di partecipazione al 7° PQ (oltre il 120% della media regionale del campione);
2. principali utilizzatori di Fondi strutturali (FS) con alto impiego di FS per ricerca e attività tecnologiche;
3. leader nell'utilizzo di SF per servizi di supporto all'innovazione e alla commercializzazione delle imprese;
4. gli utilizzatori di SF per ogni tipo di priorità RSTI con uso medio-alto di SF sia per ricerca sia per attività tecnologiche e per l'innovazione e la commercializzazione per le imprese;
5. basso utilizzo di SF, con bassi tassi di utilizzo di SF in fase di ricerca, sviluppo tecnologico e priorità di innovazione.

La regione ha anche notevolmente migliorato i livelli di assorbimento degli SF per la ricerca e le attività tecnologiche nel periodo di programmazione 2007-2013, rispetto al ciclo di programmazione europea 2000-2006. La Sardegna è stata inoltre una delle regioni che maggiormente si è servita dei Fondi strutturali per favorire l'innovazione di business e la commercializzazione (vedi figura 8).

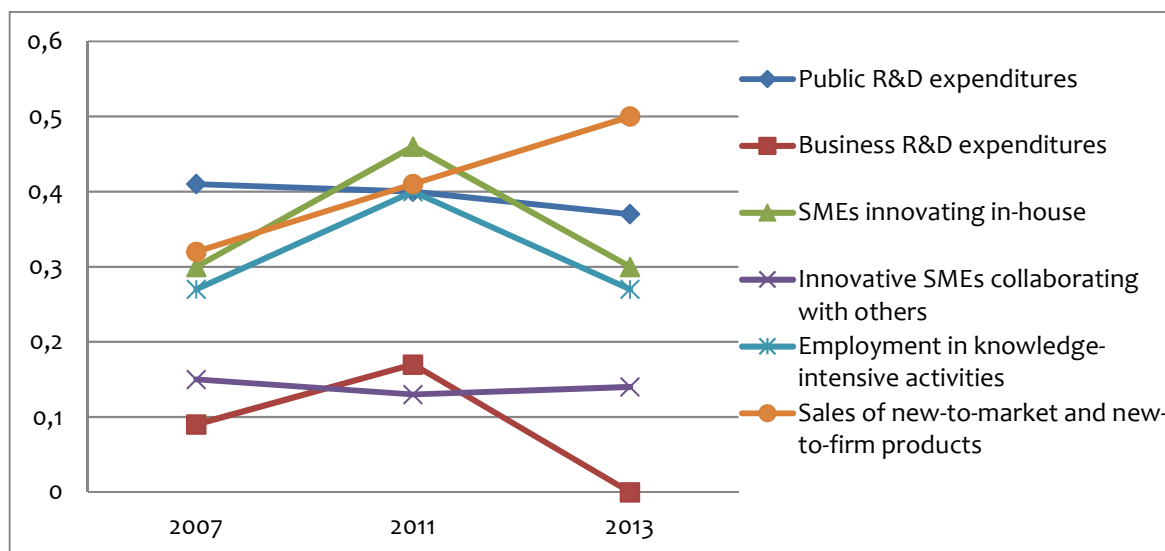
**Figura 8: Mappa sulla tipologia di finanziamento delle regioni europee**



Fonte: Regional Innovation Scoreboard 2014, (EC, DG Enterprise and Industry, 2014)

Il grafico seguente mostra le variazioni nei dati normalizzati di alcuni degli indicatori di innovazione rilevanti dal 2007 al 2013. La maggior parte degli indicatori segnalano una tendenza al ribasso tra il 2011 e il 2013, in linea con il resto del paese.

Figura 9: Variazioni percentuali dei dati normalizzati per indicatore dal 2007 al 2013 in Sardegna



Fonte: European Commission's Regional Innovation Monitor Plus

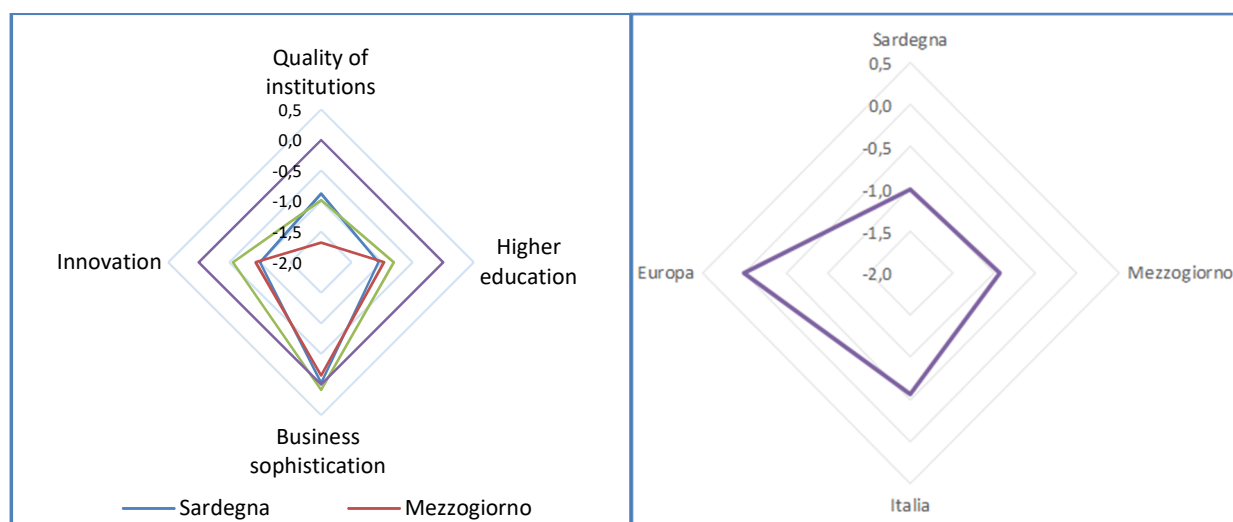
Come già accennato, l'indicatore per il livello di innovazione mostra che la Regione Sardegna si è attualmente classificata al 17° posto a livello nazionale. Nel complesso, i punteggi conseguiti dalla Sardegna rivelano che:

- la stabilità istituzionale è un punto di forza per il sistema economico regionale, inteso in senso lato, insieme con il livello di sofisticazione del sistema economico-produttivo;
- il sistema di formazione e la propensione alla RSI appaiono come punti di forza che vanno ulteriormente valorizzati.

Vale anche la pena notare che se i risultati del suddetto Indice di competitività regionale nel 2013 sono confrontati con quelli del 2010 (secondo gli indicatori che sono in realtà comparabili e relativi al trasporto, l'innovazione, la qualità delle istituzioni, istruzione superiore e formazione, raffinatezza del sistema economico), la Sardegna è una delle poche regioni italiane che ha difeso o migliorato la sua posizione.

Figura 10: Indicatore di innovazione in Sardegna

Figura 11: Indice di competitività in Sardegna



Fonte: "EU Regional Competitiveness Index RCI 2013" European Commission

Osservando l'indicatore sull'innovazione della Sardegna (figura 10), messo a confronto con il Mezzogiorno, l'Italia e l'Europa, emerge la capacità di innovazione relativamente bassa della Regione. La Sardegna e il Mezzogiorno, infatti, hanno registrato un livello -1 di innovazione rispetto all'Europa, un livello che è inferiore a quello nazionale (-0,5). L'analisi degli indici di competitività per settore (figura 11) conferma la competitività relativamente più bassa della Sardegna, rispetto ai livelli europeo e nazionale, e il miglior posizionamento rispetto al Mezzogiorno, soprattutto quando si parla di innovazione e di istruzione superiore.

### **Esportazioni<sup>8</sup>**

Secondo i dati ISTAT 2014 il valore nominale delle esportazioni in Sardegna è diminuito del 11,2%, dopo il calo osservato l'anno precedente (-15,5%). Il calo è stato più marcato di quello registrato in altre regioni meridionali italiane (-2,8% primo semestre 2014), mentre la media nazionale ha mostrato una variazione positiva (1,3% primo semestre 2014). Sono nettamente diminuiti gli scambi con il resto dell'Unione monetaria (-24,4%) e con i paesi asiatici (-16,7%), è invece aumentata la presenza negli altri paesi europei e in America settentrionale (rispettivamente 41,2 e 55,5%).

Il trend negativo è dovuto principalmente all'ulteriore calo delle esportazioni di prodotti petroliferi raffinati (-16,3% in termini nominali), che hanno avuto un impatto sulla riduzione dei prezzi nel settore e abbassato il consumo di carburante. I dati mostrano la forte dipendenza delle esportazioni regionali dell'industria petrolifera (la quota di prodotti petroliferi raggiunge l'80% del totale delle esportazioni di merci), anche se le vendite sono in declino a causa del peggioramento delle condizioni delle maggiori economie della zona euro.

Se si escludono i prodotti petroliferi, il valore dei beni e dei prodotti esportati è cresciuto leggermente nel 2014 (+ 0,6%), dopo il forte calo fatto registrare l'anno precedente (oltre 10 punti percentuali). Tra i comparti si segnala un'espansione delle vendite dei prodotti dell'industria agroalimentare e di quella metallifera (2,2 e 18,6 per cento rispettivamente). È proseguita, invece, la contrazione nel settore della chimica, le cui esportazioni si sono ridotte del 15 per cento rispetto al 2013. Il settore alimentare, strategico per l'economia regionale, ha dimostrato la sua capacità di cogliere le opportunità offerte dai mercati esteri nel 2013 diventando il terzo settore regionale sia per il valore delle esportazioni (+ 10% e +2,2% rispetto al 2012 e al 2013 rispettivamente) sia per la bilancia commerciale<sup>9</sup>.

Le importazioni hanno continuato a contrarsi anche nel 2014, in ulteriore calo rispetto al dato dell'anno precedente. La flessione è stata generalizzata, ha coinvolto tutti i comparti e ha riflesso i bassi ritmi produttivi: sono diminuiti gli approvvigionamenti di petrolio greggio (di circa il 16%) destinati in gran parte all'industria di raffinazione regionale.

### **Settore finanziario**

Come riportato dalla Banca d'Italia nel suo "Rapporto sulle economie regionali italiane (Giugno 2015)", la Regione Sardegna ha subito un rallentamento congiunturale a partire dalla seconda metà del 2011. Nel 2014 la contrazione dei finanziamenti ha continuato a caratterizzare il mercato del credito in Sardegna. I prestiti bancari concessi alla clientela residente sono diminuiti del 2,5%, un dato in attenuazione rispetto a quanto osservato l'anno precedente (-3,4%). Tale dinamica è dipesa soprattutto dai prestiti alle imprese, il cui calo a dicembre è stato pari al 2,8% (-4,0 a fine 2013, vedi tabella 6). Il calo è stato meno pronunciato nel settore manifatturiero (-1,6%), ma in generale una riduzione del numero dei prestiti concessi si è

---

<sup>8</sup> Fonte: Banca di Italia, Collana economia regionali.

<sup>9</sup> Fonte: CRENoS "Economia della Sardegna – Sintesi del 21° Rapporto 2014".

verificata e i tassi di interesse sui prestiti a breve termine si sono appesantiti anche nei settori delle costruzioni e dei servizi.

**Tabella 6: Prestiti erogati<sup>10</sup> da banche e intermediari finanziari di imprese (variazioni % su 12 mesi)**

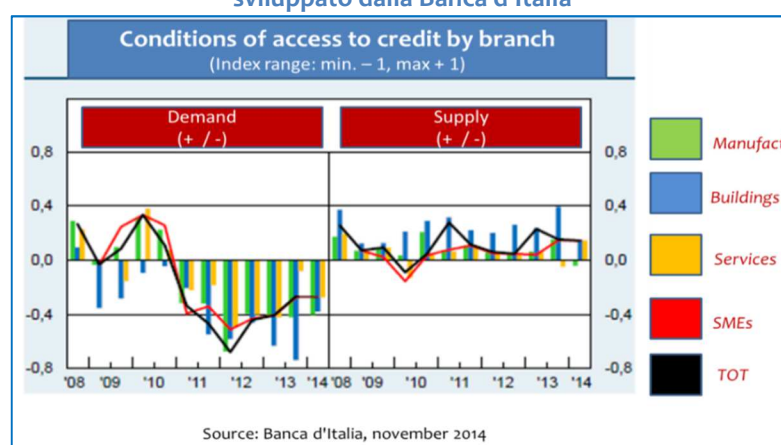
	Dicembre 2013	Giugno 2014	Dicembre 2014	Marzo 2015
<b>Industria manifatturiera</b>	-1,0	-1,9	2,0	-1,6
<b>Settore Edile</b>	-2,5	-3,4	-3,1	-2,6
<b>Industria dei servizi</b>	-4,9	-4,4	-2,8	-2,5
<b>Altri</b>	2,3	6,5	-5,3	-6,5
<b>TOTALE</b>	<b>-3,5</b>	<b>-4,7</b>	<b>-3,0</b>	<b>-2,9</b>

Fonte: Economie Regionali, l'economia della Sardegna. Banca d'Italia (2015)

Secondo i più recenti dati disponibili (Banca d'Italia, giugno 2015) la quota di imprese regionali che ha riscontrato un aumento di difficoltà nell'ottenere prestiti bancari è aumentato al 21,3% nella prima parte del 2014, rispetto al 13,5% dello stesso periodo dell'anno precedente. Le difficoltà incontrate nell'accesso al credito riguardano le spese accessorie, in particolare l'ammontare delle garanzie e della complessità delle informazioni richieste da parte delle banche. Alla fine del 2014 il deterioramento dei prestiti ha raggiunto il livello più elevato dall'inizio della crisi economica e finanziaria; gli indicatori sono nettamente peggiorati nell'ultimo trimestre dell'anno. Il tasso di ingresso in sofferenza (le nuove sofferenze rettificata in rapporto ai prestiti vivi di inizio periodo) si è attestato al 4,0% nella media dei quattro trimestri, contro il 3,5 del 2013 (tav. a25). Il peggioramento si è verificato in particolare nel settore produttivo, per il quale l'indicatore è passato dal 5,3 al 6,9%.

Come emerge dalla Bank Lending Survey regionale<sup>11</sup> (RBL) condotto dalla Banca d'Italia, inoltre, l'andamento dei prestiti alle imprese nel primo semestre del 2014 ha continuato a soffrire di una domanda ancora debole. Le richieste di finanziamento di investimenti produttivi, in particolare, hanno continuato a diminuire e quelle finalizzate alla ristrutturazione del debito erano alte dopo il calo del semestre precedente, come mostrato nella figura 12.

**Figura 12: Le condizioni di accesso al credito per branca di attività: l'"indice di diffusione" sviluppato dalla Banca d'Italia**



<sup>10</sup> Si fa riferimento alla variazione sui nuovi prestiti.

<sup>11</sup> Fonte: Banca di Italia, Collana economie regionali, aggiornamento congiunturale, nov. 2014



La figura 12 mostra l'indice di diffusione proposto dalla Banca d'Italia per misurare quanto le condizioni di accesso al credito sono cambiate negli ultimi anni. L'indice è costruito sintetizzando le informazioni qualitative fornite dalle banche partecipanti allo studio (i dati sono pesati per il volume di finanziamenti erogati alle imprese regionali). L'indice varia tra -1 e +1. Per quanto riguarda la domanda di credito, -1 indica una contrazione e +1 indica espansione, al contrario, per quanto riguarda l'offerta di credito -1 rappresenta estensione e +1 rappresenta restrizione.

Nel primo semestre del 2014 la domanda di credito è rimasta bassa. Il lato dell'offerta è influenzato da un approccio prudentiale degli istituti finanziari che si traduce in un minor volume di credito fornito alle imprese e un maggior volume di garanzia richieste.

Un altro indice strettamente legato alle dinamiche riguardanti il credito disponibile in Sardegna è la tendenza dei mancati pagamenti da parte delle imprese regionali. Secondo il Rapporto tematico di Euler Hermes sui mancati pagamenti delle società italiane (2014), in Sardegna l'andamento nel 2013 ha seguito la tendenza nazionale: tra il 2007 e il 2013, la Sardegna ha registrato una diminuzione del numero di pagamenti mancati (indice di "frequenza") pari a -62%, ma parallelamente la regione ha conosciuto un aumento (indice "severità") medio pari a +39%.

Problemi particolari sono stati manifestati dalle imprese manifatturiere, secondo quanto riportato dalla Confederazione Nazionale dell'Artigianato (CNA) nel "V Rapporto congiunturale Sulle Imprese Artigiane in Sardegna, 2014", considerato che:

- la percentuale delle piccole imprese che nel 2013 ha subito un ulteriore deterioramento delle condizioni complessive di prestiti bancari rispetto all'anno precedente (considerando le imprese del campione con almeno 100.000 € di fatturato, più esposte finanziariamente) era del 32%;
- tra le PMI, solo una quota modesta delle imprese (17,5% del campione), ha aumentato la volontà di investire (una tendenza probabilmente in parte legata alle dinamiche che caratterizzano il sistema bancario: ad 1/5 delle imprese del campione sono state richieste maggiori garanzie da parte del sistema bancario).

Per quanto riguarda l'indice di misurazione del rischio medio di insolvenza in Sardegna, questo dovrebbe rimanere superiore rispetto a tutte le regioni settentrionali e centrali (l'indice Cegri 2015 è stimato a 78,7 punti, nel 2014 il valore dello stesso indice è stato 71,7).

Dal lato dell'offerta, l'atteggiamento delle banche intermediarie è rimasto cauto, con alcuni segnali di allentamento della stretta creditizia per il settore manifatturiero, mentre un nuovo irrigidimento è stato osservato rispetto alle imprese di servizi. Questo approccio cauto ha portato alla riduzione della quantità di prestiti e più richieste di garanzie. Per la seconda metà del 2014, le banche segnalano una lieve ripresa della domanda di credito da parte del settore produttivo e un allentamento delle condizioni di offerta complessiva, favorita da minori vincoli legati al costo del finanziamento.

La debole domanda di credito è confermata dall'indagine economica svolta dalla Banca d'Italia sulle imprese regionali tra settembre e ottobre 2014: la quota di intervistati che hanno indicato una riduzione della domanda di prestiti bancari nel primo semestre del 2014 è aumentata al 21,3%, dal 13,5% dello stesso periodo dell'anno precedente. Le condizioni del debito sarebbero peggiorate per circa il 22% degli intervistati, in calo del 35% rispetto alla precedente rilevazione.

Come emerge dalla Regional Bank Lending Survey<sup>12</sup> (RBL), condotto dalla Banca d'Italia, le difficoltà incontrate nell'accesso al credito si riferiscono principalmente agli oneri, ammontare delle garanzie richieste e complessità delle informazioni richieste dagli intermediari finanziari.

In uno scenario di recessione economica e di inasprimento dei requisiti per accedere ai finanziamenti, l'importanza delle garanzie sui prestiti è gradualmente aumentata. Secondo i dati della Centrale dei rischi, tra il 2007 e il 2013 in Sardegna, il grado di copertura richiesta da parte delle banche (il rapporto tra il valore della garanzia e l'ammontare totale dei prestiti) è passato dal 66,5% al 71,7 %.

**Tabella 7: Garanzie su crediti**

	Garanzie sui crediti (%)					
	Sardegna		Mezzogiorno		Italia	
	2007	2013	2007	2013	2007	2013
<b>Percentuale di prestiti garantiti (a)</b>	75,4	80,0	74,3	78,0	63,5	68,8
pienamente garantito	51,2	54,9	50,6	54,1	39,6	44,2
parzialmente garantito	24,3	25,1	23,7	23,9	23,9	24,7
<b>Collaterale medio sui prestiti garantiti (b)</b>	88,2	89,6	88,3	88,0	85,1	85,7
Prestiti parzialmente garantiti	63,3	66,7	63,5	60,8	60,5	60,2
<b>Livello di copertura (a*b)</b>	66,5	71,7	65,6	68,6	54,0	59,0
collaterale	42,1	42,9	37,2	39,5	32,5	37,6
garanzie	43,7	48,5	44,7	47,1	32,2	34,3

Fonte: Banca di Italia, Collana economie regionali, aggiornamento congiunturale, nov. 2014

Nella tabella che segue, si mostra come i tassi d'interesse bancari siano cresciuti tra il dicembre 2012 e il giugno 2014.

**Tabella 8: Tassi d'interesse bancari**

		Tassi di interesse bancari (valori %)			
		Dic. 2012	Dic. 2013	Mar. 2014	Giu. 2014
<b>Prestiti a breve termine</b>		5,4	5,73	5,89	5,85
<b>di cui:</b>	<i>alle PMI</i>	7,38	7,64	7,98	7,88
	<i>alle piccole imprese</i>	9,36	9,6	10,03	10,1
	<i>tot. imprese</i>	7,72	7,99	8,34	8,26
<b>di cui:</b>	<i>manifattura</i>	7,33	7,56	8,19	7,85
	<i>edilizia</i>	7,95	8,71	9,05	9,06
	<i>servizi</i>	7,72	7,94	8,22	8,17
<b>I finanziamenti a medio e lungo termine</b>		5,31	4,75	4,57	4,42
<b>di cui:</b>	<i>alle famiglie per le spese della casa</i>	4,39	4,05	4,12	3,38
	<i>alle imprese</i>	5,73	4,95	4,69	4,59

Fonte: Banca di Italia, Collana economie regionali, aggiornamento congiunturale, novembre 2014

<sup>12</sup> Fonte: Banca di Italia, Collana economie regionali, aggiornamento congiunturale, nov. 2014.

### 3 Considerazioni preliminari sull'uso di SF nella Regione Sardegna

Dal momento che l'attuazione degli SF deve essere conforme ai Regolamenti UE dei Fondi SIE, alle disposizioni del Programma Operativo (PO) e tale da perseguire gli obiettivi di politica regionale, numerosi documenti sono stati analizzati al fine di concludere in quali aree di investimento e per quali Obiettivi Tematici (OT) c'è un concreto potenziale per l'attuazione degli SF.

A fronte delle indicazioni e delle ipotesi fornite dalla Regione circa la ripartizione delle risorse da destinare a strumenti finanziari nell'ambito del POR FESR 2014-2020<sup>13</sup>, questa analisi si concentra sugli OT 1, 2, 3 e 4. Oltre a questi il POR FESR Sardegna 2014-2020 menziona anche temi di possibile rilevanza trasversale. Alcuni di questi temi riguardano i processi di innovazione, e in questo contesto, la Regione ha istituito una **Strategia per la Specializzazione Intelligente (S3)**, concentrandosi su 6 specifiche aree economiche per conseguire una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva.

L'obiettivo è quello di rendere la Sardegna "Isola della conoscenza e dell'innovazione", sia a livello nazionale sia a livello internazionale, sviluppando un ambiente sostenibile e innovativo per il settore produttivo e valorizzando il capitale umano. A questo proposito, la Regione ha individuato 6 "aree di specializzazione" (AdS), che devono essere intese come aree in cui la regione presenta uno specifico vantaggio competitivo:

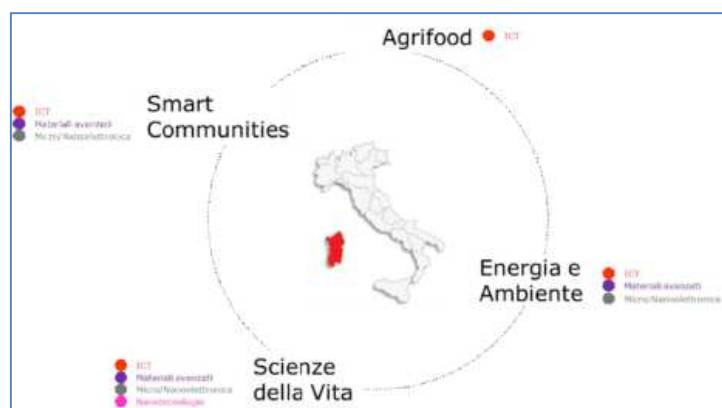
1. tecnologie dell'informazione e della comunicazione (ICT);
2. reti intelligenti per la gestione efficiente dell'energia;
3. agroindustria;
4. aerospazio;
5. biomedicina;
6. turismo, cultura e ambiente.

L'attuazione della Strategia di Specializzazione Intelligente persegue una serie di obiettivi specifici fortemente legati alle tre priorità di una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva sostenute nella strategia "Europa 2020". Oltre a gli obiettivi specifici di ogni AdS la Regione ha individuato una serie di obiettivi strategici trasversali:

- rafforzamento del sistema di innovazione regionale e supporto della cooperazione tra le imprese e strutture di ricerca;
- aumento di imprese innovative;
- promozione di nuovi mercati per l'innovazione dei processi e l'uso di strumenti innovativi.

La strategia di specializzazione intelligente, inoltre, riconosce alcuni importanti temi trasversali come le tecnologie abilitanti fondamentali (KETs), rilevanti per ciascuna delle 4 aree di Specializzazione tecnologica mappate da Invitalia e riassunte nella figura 12 a lato, tratta dall'allegato 2 alla S3.

Questi temi hanno molti punti in comune con le aree di investimento oggetto di analisi per l'attuazione di inter SF, quali ad esempio



<sup>13</sup> Si fa riferimento al file "SIF-Tabella risorse\_rev.2.0.xls" trasmesso dalla Regione (giugno 2015).

l'importanza della low carbon economy e dello sviluppo urbano e la rigenerazione. In questo scenario, l'utilizzo di SF in Sardegna riveste un ruolo strategico, migliorando la coerenza degli obiettivi di politica regionale e sfruttando importanti sinergie. Una delle azioni strategiche individuate per sostenere le imprese regionali, in linea con le azioni già intraprese nell'ambito dei regolamenti dello scorso periodo di programmazione, riguardano direttamente o interventi indiretti il sostegno al finanziamento di rischio per le PMI, volto a rafforzare la loro posizione, promuovendo lo sviluppo di business altamente innovativi. Di seguito si elencano gli strumenti che la Regione intende utilizzare a questo scopo. È bene sottolineare che la strategia S3 per la specializzazione intelligente è un documento “vivo”, soggetto a progressivi aggiornamenti: la lista che segue è quindi solo parzialmente definita:

- fondi rotativi;
- borse di studio individuali;
- buoni per l'accesso ai servizi e il tutoraggio;
- accordi di programma;
- progetti strategici integrati (programmazione negoziata);
- incentivi alle imprese per la R & S; trasferimento tecnologico e l'innovazione;
- supporto per la messa in commercio;
- bandi per la presentazione di progetti.

### 3.1 Dal periodo di programmazione precedente (2007-2013) al nuovo periodo di programmazione (2014-2020) in Sardegna

Nelle due tabelle seguenti viene presentata la dotazione finanziaria totale relativa al POR FESR della Regione Sardegna per i periodi di programmazione 2007-2013 e 2014-2020.

**Tabella 9 - Dotazione finanziaria totale per asse prioritario - POR FESR 2007-2013**

POR FESR 2007-2013				
ASSE	Sostegno dell'Unione (A)	Controparte Nazionale (B)	Totale (A) + (B)	Previsto supporto attraverso SF
<b>Asse 1: Società dell'informazione</b>	87.368.704	87.368.704	174.737.408	-
<b>Asse2: Inclusione, Servizi Sociali, Istruzione Legalità</b>	22.425.564	67.276.691	89.702.255	-
<b>Asse 3: Energia</b>	88.924.014	75.750.086	164.674.100	<b>V</b>
<b>Asse4: Ambiente, Attrattività Naturale, Culturale e Turismo</b>	68.464.598	205.393.793	273.858.391	-
<b>Asse 5: Sviluppo Urbano</b>	113.098.071	96.738.850	209.836.921	<b>V</b>
<b>Asse 6: Competitività</b>	291.461.059	121.354.375	412.815.434	-
<b>Asse 7: Assistenza Tecnica</b>	8.929.755	26.789.266	35.719.021	-
<b>Totale</b>	<b>680.671.765</b>	<b>680.671.765</b>	<b>1.361.343.530</b>	

Fonte: POR FESR Regione Sardegna 2007-2013 (novembre 2014)

Tabella 10 - Dotazione finanziaria totale per asse prioritario - POR FESR 2014-2020

ASSE	POR FESR 2014-2020			Previsto supporto attraverso SF
	Sostegno dell'Unione (A)	Controparte Nazionale (B)	Totale (A) + (B)	
Asse 1: Ricerca scientifica, sviluppo tecnologico e innovazione	64.350.000	64.350.000	128.700.000	-
Asse 2: Agenda digitale	65.168.000	65.168.000	130.336.000	-
Asse 3: Competitività del sistema produttivo	106.731.000	106.731.000	213.462.000	V
Asse 4: Energia sostenibile e qualità della vita	75.097.500	75.097.500	150.195.000	V
Asse 5: Tutela ambientale e prevenzione dei rischi	27.929.500	27.929.500	55.859.000	-
Asse 6: Uso efficiente delle risorse e valorizzazione degli attrattori naturali, culturali e turistici	82.051.500	82.051.500	164.103.000	-
Asse 7: Promozione dell'inclusione sociale, lotta alla povertà e ad ogni forma di discriminazione	25.542.541	25.542.541	51.085.082	-
Asse 8: Assistenza tecnica	18.619.500	18.619.500	37.239.000	-
<b>Totale</b>	<b>465.489.541</b>	<b>465.489.541</b>	<b>930.979.082</b>	

Fonte: POR FESR Regione Sardegna 2014-2020

La Commissione Europea incoraggia l'uso crescente di SF e offre, quindi, nuove opportunità di finanziamento rispetto al precedente periodo di programmazione 2007-2013 (cfr. "Titolo IV - Strumenti Finanziari" del Reg. UE n. 1303/2013 e relativi a tutti i Fondi SIE).

I cambiamenti chiave degli SF nel nuovo periodo di programmazione, in particolare, sono:

- una portata più ampia, attraverso un'estensione a tutti gli obiettivi e le priorità tematiche previste dai fondi SIE;
- più opzioni di implementazione per le autorità di gestione:
  - intermediari finanziari a livello nazionale, regionale, transnazionale o transfrontaliero (gestione concorrente);
  - contributo a livello UE degli SF nell'ambito della gestione centrale (principio della separazione).
- la valutazione ex-ante da effettuare prima del lancio dell'operazione SF nell'ambito dei Fondi SIE;
- una migliore combinazione di SF e altre forme di sostegno;
- l'AdG potrebbe svolgere compiti di esecuzione direttamente per SF costituiti unicamente da prestiti e garanzie;

- gli incentivi in materia di tassi di cofinanziamento UE;
- la certificazione della spesa per tranche per gli SF;
- le regole più dettagliate in materia di spese ammissibili alla chiusura, la (ri)-utilizzazione di interessi/altri utili e risorse dei Fondi SIE restituiti durante il periodo di programmazione, l'uso di interessi/altri utili e risorse dei Fondi SIE restituiti dopo la chiusura (lascito);
- le relazioni annuali redatte dall'AdG.

I principali cambiamenti tra i periodi di programmazione 2007-2013 e 2014-2020, con particolare riferimento agli SF, sono riportati nella tabella che segue.

**Tabella 11 - Principali cambiamenti tra i periodi di programmazione 2007-2013 e 2014-2020 (FESR, FSE)**

Tematica	2007-2013	2014-2020
Quadro normativo	Rigido per l'applicazione di strumenti di ingegneria finanziaria (SIF).	Più chiaro in modo che gli SF possano essere distribuiti in modo più efficiente.
Fase preparatoria	Analisi del Gap fra domanda e offerta di orientamento limitato e facoltativo.	La valutazione ex ante è ora un nuovo requisito, secondo il Reg. (UE) n. 1303/2013, che deve giustificare gli strumenti proposti. Orientamenti chiari e indicatori d'impatto devono essere stabiliti in anticipo.
Opzioni di implementazione	Nel 2007-13 le Autorità di Gestione potevano istituire SF tailor-made soltanto a livello nazionale o regionale.	Le possibili opzioni includono la possibilità di attuare SF: tailor-made a livello nazionale, regionale, transnazionale o transfrontaliera, con o senza fondi di partecipazione (denominati 'Fondi di Fondi' nel 2014-20). Sono poi previste due nuove opzioni. In primo luogo, i contributi possono essere destinati a strumenti a livello UE che sono gestiti, direttamente o indirettamente, dalla Commissione Europea. In secondo luogo, pur rimanendo sotto la responsabilità dell'Autorità di Gestione, ai fini dell'implementazione lo SF può usare termini e condizioni predefiniti o modelli: questi strumenti vengono definiti "off-the-shelf" (OTS). Le Autorità di Gestione hanno anche la possibilità di progettare i loro stessi SF da principio oppure di utilizzare gli strumenti finanziari esistenti indipendentemente dagli strumenti istituiti a livello dell'Unione o dai modelli, come nel caso della politica interna.
Pagamenti	Possibilità di dichiarare alla CE il 100% della somma versata a fondo, non connessa ad erogazioni ai beneficiari finali.	Pagamenti legati alle erogazioni ai beneficiari finali. Il cofinanziamento nazionale che si prevede di pagare può essere incluso nella richiesta di pagamento intermedio.
I costi di gestione e le tasse, interessi, risorse restituite, eredità	Base giuridica definita in aggiustamenti successivi delle norme e delle raccomandazioni/interpretazioni determinate in tre note COCOF.	Disposizioni complete stabilite dal principio come basi, atti delegati e atti di implementazione.

Tematica	2007-2013	2014-2020
Reporting	Segnalazione obbligatoria solo a partire dal 2011, su un numero limitato di indicatori.	Rendicontazione obbligatoria fin dall'inizio, su una serie di indicatori legati al regolamento finanziario.
Il design del prodotto e la liquidazione degli aiuti di Stato	Chiarimenti sulla progettazione dei prodotti e degli strumenti specifici in un momento successivo (tramite le note COCOF).	Dettagliati strumenti standardizzati proposti in anticipo e costruiti in coerenza con la regolamentazione degli aiuti di Stato.
Monitoraggio e obblighi di segnalazione	Dettagli emersi durante il periodo su come chiarire i requisiti del prodotto.	Requisiti e modelli chiari e predefiniti.

Fonte: Strumenti finanziari nei programmi SIE 2014-2020, CE 2014. BEI e PwC.

La persistenza di stagnazione e disoccupazione, insieme al rigore delle finanze pubbliche in diverse economie europee, ha indotto alcuni cambiamenti strategici nel periodo di programmazione 2014-2020 rispetto al periodo 2007-2013. A questo si aggiunge un aumentato interesse per gli SF.

Cambiamenti strategici chiave nel nuovo periodo di programmazione sono:

- una maggiore attenzione strategica e orientamento delle risorse per finalità di crescita e occupazione (allineamento con la strategia Europa 2020, quadro strategico comune, accordi di partenariato, la concentrazione tematica e quota minima per il FSE);
- un orientamento ai risultati (logica che fissa obiettivi chiari attraverso cui è possibile misurare i progressi, indicatori comuni, valutazione delle performances, opzioni di semplificazione dei costi, piani d'azione congiunti);
- un'enfasi sul partenariato e approcci territoriali integrati (Codice di condotta sul partenariato, investimenti territoriali integrati, Community Led Local Development);
- garantire condizioni quadro per investimenti di successo attraverso la condizionalità ex ante;
- considerare il contesto economico mondiale e riformare i processi (condizionalità macroeconomica);
- un miglioramento dell'ammissibilità e disposizioni di controllo (chiare norme di ammissibilità e conti annuali).

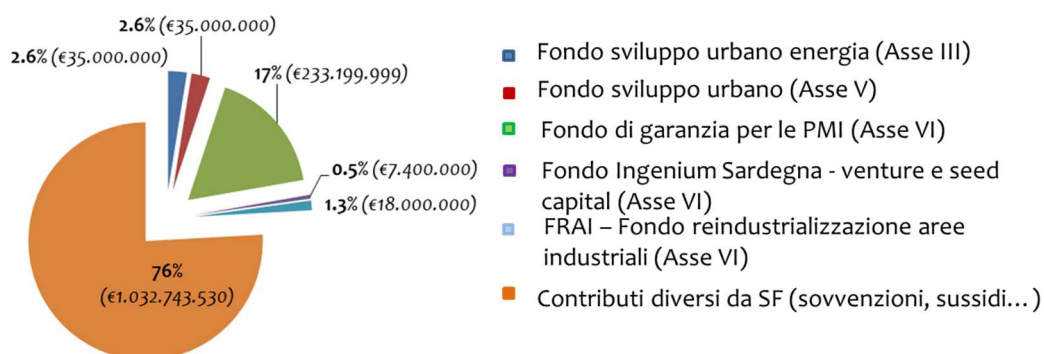
In questo contesto gli SF possono svolgere un ruolo importante nel raggiungimento degli obiettivi della politica di coesione. Secondo il regolamento finanziario, gli SF sono definiti come *"misure dell'Unione di sostegno finanziario a titolo complementare del bilancio al fine di affrontare uno o più specifici obiettivi politici dell'Unione. Tali strumenti possono assumere la forma di investimenti equity o quasi-equity, prestiti o garanzie, o altri strumenti di condivisione dei rischi, e possono, se del caso, essere associati a sovvenzioni<sup>14</sup>".* La Regione Sardegna ha deciso di istituire fondi rotativi, destinati a sostenere le imprese regionali (utilizzando anche strumenti di garanzia), così come l'efficienza energetica e interventi di rigenerazione nelle aree urbane.

Grazie all'intrinseca natura rotativa, lo SF sarebbe in grado di ricostituire una quantità significativa di risorse del programma per renderle disponibili per il corrente periodo di programmazione (2014-2020) e, di conseguenza, per promuovere una ripresa più sostenuta del sistema produttivo. In questo contesto, il POR FESR 2007-2013 ha lasciato parecchio spazio per la creazione di SF, tramite l'assegnazione di una significativa quantità di risorse, in particolare quelle dell'Asse III "Energia", dell'Asse V "Sviluppo Urbano" e dell'Asse VI "Competitività". Come emerge dal POR FESR 2014-2020, la Regione Sardegna non prevede

<sup>14</sup> Regolamento (EU, Euratom) n. 966/2012 del 25 ottobre 2012 che "stabilisce le regole finanziarie applicabili al bilancio generale dell'Unione".

un asse specifico per lo "Sviluppo Urbano". Allo stato attuale, l'intenzione della RAS è quella di destinare le risorse provenienti da diversi assi del POR senza disegnare una linea dedicata di intervento. Il tema sarà ulteriormente analizzato nella sezione 3.2.3.

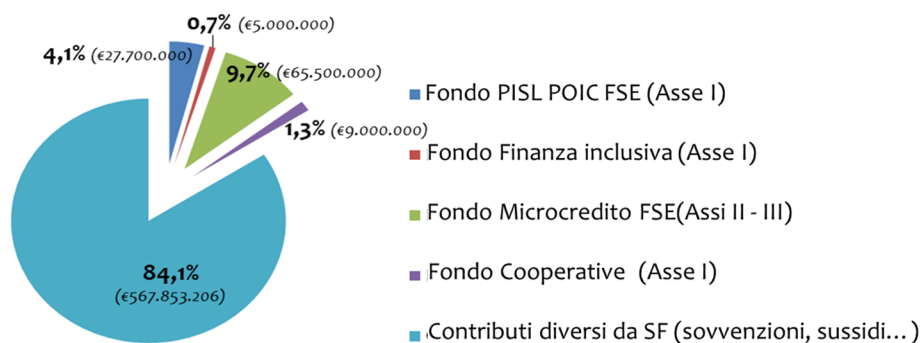
**Figura 13 - Dotazione finanziaria degli Strumenti di ingegneria finanziaria sostenuti dal FESR (POR FESR Sardegna 2007/13)<sup>15</sup>**



Fonte: Relazione annuale di esecuzione 2012 del POR FESR Sardegna 2007-2013 e POR FESR Sardegna 2007-2013, modificato con decisione C (2014) 8874.

L'importanza degli SF nell'approccio strategico della Sardegna è dimostrato anche dalla notevole quantità di risorse che sono state assegnate alla realizzazione di SF all'interno del POR FSE 2007-2013. Come mostrato nella figura 14, nel POR FSE circa il 16% delle risorse totali è stato dedicato a SF e, di questa percentuale, il 10% è stato assegnato al Fondo Microcredito FSE.

**Figura 14: Dotazione finanziaria degli Strumenti di ingegneria finanziaria sostenuti dal FSE (POR FSE Sardegna 2007/13)<sup>16</sup>**



Fonte: POR FSE Sardegna 2007-2013, modificato con decisione C (2013) 4582.

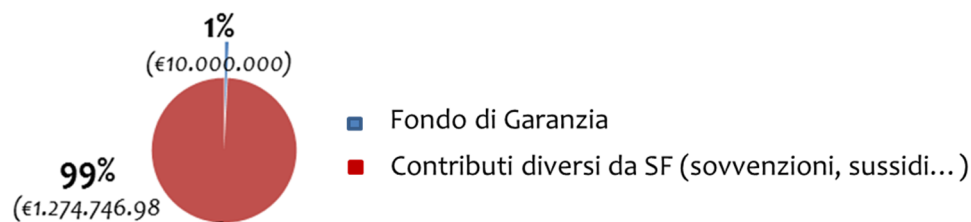
Il FEASR PSR 2007-2013 della Sardegna, invece, ha assegnato solo € 10 milioni a un SF, il Fondo di garanzia gestito a livello nazionale da ISMEA, che rappresenta solo l'1% del totale delle risorse del programma di sviluppo rurale regionale (figura 15).

<sup>15</sup> Dotazione totale pari a circa € 1,36 miliardi.

<sup>16</sup> Dotazione totale pari a circa € 675,05 milioni.



**Figura 15 - Dotazione finanziaria degli Strumenti di ingegneria finanziaria sostenuti dal FEASR (PSR Sardegna 2007-2013)**



Fonte: FEASR PSR Sardegna 2007-2013, modificato l'ultima volta con decisione C (2012) 8541 e la delibera n. 48/50 della Regione Sardegna (1.12.2011).

Nella tabella 16 sono presentati gli SF introdotti dalla Regione durante il ciclo di programmazione 2007-2013, con specifico riferimento alle quattro aree di investimento prioritario identificate. Per il periodo di programmazione 2007-2013 agli SF sono state destinati circa €490 milioni, suddivisi fra il Fondo Regionale di Garanzia per le PMI (€330 milioni), il Fondo di partecipazione JESSICA Sardegna (€76 milioni), il Fondo FRAI (€50 milioni) e il Fondo di Venture Capital “Ingenium Sardegna” (€34 milioni).

Tabella 33 - SF esistenti nella Regione Sardegna

Area tematica	SF (ciclo di programmazione europea 2007-13)	Informazioni generali	Informazioni chiave
<b>RSI</b>	N/A	Durante il ciclo di programmazione europea 2007-13 l'area di RSI è stata finanziata attraverso sovvenzioni	N/A
<b>Low carbon economy/ Efficientamento energetico</b>	Jessica Holding Fund Sardegna	Nel luglio 2011 la BEI e la RAS hanno creato il JESSICA Holding Fund Sardegna (JHFS) finanziato con €76 milioni <sup>17</sup> di risorse del POR FESR 2007-2013. Gli investimenti sono effettuati attraverso i due intermediari finanziari selezionati (Fondi di Sviluppo Urbano, FSU). € 39 milioni sono destinati ad investimenti di rigenerazione urbana (Asse V) e € 37 milioni ad investimenti dedicati a efficientamento energetico ed energie rinnovabili (Asse III). I prodotti finanziari includono prestiti e capitale di rischio.	<u>Fondo di Sviluppo Urbano EE/ER al 01/02/2016</u> <b>Pipeline progettuale:</b> 28 progetti pari ad un finanziamento JESSICA di €34,6 milioni a fronte di CAPEX pari a € 150,5 milioni, con un effetto leva di 4,3x.
<b>Sviluppo urbano e rigenerazione</b>			<u>Fondo di Sviluppo Urbano RU al 01/02/2016</u> <b>Totale progetti finanziati:</b> 9 progetti, pari ad un finanziamento JESSICA di € 31,5 milioni. In seguito all'erogazione di fondi aggiuntivi, l'FSU è inoltre impegnato nella valutazione di ulteriori 6 progetti, che porterebbero il totale di finanziamenti JESSICA ad € 38,6 milioni a fronte di CAPEX pari a € 107,3 milioni, con un effetto leva di 2,8x.
	Piani Integrati di Sviluppo Locale e Progetti Operativi per l'Imprenditorialità Comunale	Il fondo PISL POIC - FSE, creato nel giugno 2011, sostiene lo sviluppo delle capacità imprenditoriali e dell'occupazione nella Regione Sardegna, mediante prestiti a tasso zero fino a €25.000 a beneficiari con difficoltà di accesso al credito, PMI e altri operatori economici che intendono avviare un business all'interno dei Comuni selezionati.	<b>FONDO</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Risorse stanziare:</b> € 27,7 milioni</li> <li>• <b>Risorse impegnate:</b> € 17,6 milioni</li> <li>• <b>Erogazioni ai destinatari finali:</b> € 3,9 milioni (ultimo dato disponibile al 30/03/2015)</li> </ul> <b>DETTAGLIO OPERAZIONE "PISL"</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Progetti PISL:</b> 142</li> <li>• <b>Di cui ammissibili al finanziamento:</b> 42</li> <li>• <b>Risorse Impegnate (PISL):</b> € 764.900</li> </ul>

<sup>17</sup> Ammontare inizialmente contribuito pari a € 66 milioni (al netto dei costi di gestione, equamente distribuiti tra asse III e asse V); allocazioni aggiuntive effettuate a dicembre 2015 per circa ulteriori € 10 milioni (di cui € 6,4 milioni su Asse III ed € 3,6 milioni su Asse V)

Area tematica	SF (ciclo di programmazione europea 2007-13)	Informazioni generali	Informazioni chiave
		<p>La dotazione del Fondo ha conosciuto diverse rimodulazioni (da ultimo passando, nel febbraio 2015, da € 40,7 milioni a € 27,7 milioni). Le risorse stanziare sono interamente pubbliche.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Erogati ai destinatari finali:</b> € 355.600</li> </ul> <p><b>DETTAGLIO OPERAZIONE “POIC”</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Progetti POIC:</b> 1307</li> <li>• <b>Di cui ammissibili al finanziamento:</b> 523</li> <li>• <b>Risorse Impegnate:</b> € 16,8 milioni</li> <li>• <b>Erogazioni ai destinatari finali:</b> € 3,5 milioni</li> </ul>
	<p>Fondo Regionale per la Reindustrializzazione nelle Aree Industriali (FRAI)</p>	<p>Il FRAI ha l’obiettivo di sostenere i processi di reindustrializzazione finanziando l’acquisto di fabbricati industriali o di interi compendi aziendali industriali localizzati in aree di insediamento industriale e nelle aree di crisi e territori svantaggiati di cui alla L.R. 3/2009, art.2, comma 38.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Al Fondo sono stati destinati € 50 milioni (POR FESR 2007-13).</li> <li>• Dall’avvio del Fondo (2010) fino al febbraio 2014 sono state presentate n.22 domande per un ammontare complessivo di € 49.345.366,00 di cui n.9 pervenute nel 2013.</li> </ul>
<p><b>Accesso ai finanziamenti per le PMI</b></p>	<p>Fondo di garanzia regionale/controgaranzia per le PMI</p>	<p>Il Fondo fornisce garanzie dirette, controgaranzie e cogaranzie su linee di credito concesse dalle banche alle PMI. Al Fondo è stata assegnata una dotazione finanziaria di € 233,5 milioni (€ 247,00 milioni considerando gli interessi). Il Fondo fornisce garanzie dirette, controgaranzie e cogaranzie fino a € 2,5 milioni.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Garanzie rilasciate:</b> € 158,9 milioni.</li> <li>• <b>Prestiti garantiti:</b> € 427,1 milioni.</li> <li>• La garanzia media del Fondo di Garanzia del POR 2007-2013 si attesta a € 85.000. Considerando i costi di gestione e gli interessi maturati, l’attuazione del Fondo ha raggiunto il 64,5% del programmato (dati disponibili al 30.05.14).</li> <li>• Gli attori regionali del credito hanno contribuito concretamente alla realizzazione del Fondo (ad esempio il 93% degli sportelli bancari sardi è di proprietà di banche aderenti al Fondo).</li> </ul>

Area tematica	SF (ciclo di programmazione europea 2007-13)	Informazioni generali	Informazioni chiave
	Venture Capital Fund "Ingenium Sardegna"	<p>Il Fondo di Venture Capital "Ingenium Sardegna" fornisce capitale di avviamento, il capitale iniziale e il capitale d'espansione per le PMI e le cooperative localizzate in Sardegna, le cui attività riguardano la produzione, servizi logistici relativi alla fornitura di beni, i servizi di consulenza su ICT, la ricerca scientifica e lo sviluppo sperimentale nel campo delle scienze naturali, l'ingegneria e le attività di design specializzate. Il Fondo, gestito da Zernike Meta Ventures SpA, beneficia di € 34 milioni di risorse a valere sul POR FESR 2007-2013.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Termine per avviare gli investimenti: 31.12.2015.</li> <li>• Massimo periodo di investimento del Fondo in ogni impresa: 10 anni.</li> <li>• Range di riferimento per i potenziali investimenti per impresa (da € 200 a € 1,5 milioni)</li> </ul>	<p><b>Investimenti conclusi</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 15 imprese regionali con un buon livello di maturità (50-200 dipendenti); 3 di queste PMI in seguito sono fallite. In termini generali, le PMI hanno sperimentato benefici in termini di immagine-rendimento, maggiore occupazione e maggiore credibilità verso gli stakeholder.</li> <li>• Di cui: 6 finanziate per il processo di start-up; 9 finanziate per investimenti in capital di espansione.</li> <li>• Risorse investite: € 26,9 milioni</li> <li>• Nessuna prevalenza di particolari settori di attività economica</li> <li>• Casi di Exit: 1</li> </ul>

Area tematica	SF (ciclo di programmazione europea 2007-13)	Informazioni generali	Informazioni chiave
	Fondo Microcredito FSE (POR FSE)	<p>Il Fondo è stato istituito al fine di ridurre il divario tra l'offerta e la domanda di accesso ai finanziamenti e alla microfinanza in Sardegna. L'iniziativa mira a mitigare il problema del difficile accesso ai finanziamenti per le microimprese, piccole e medie imprese, organizzazioni no profit, per i potenziali lavoratori autonomi, le imprese sociali e le cooperative.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Risorse restituite dai beneficiari:</b> € 11,48 milioni (alla data del 30 giugno 2014, fonte SFIRS n. 5813 – 28.7.2014). E' stato pubblicato un ulteriore invito a presentare progetti (4 ° Avviso pubblico) nell' agosto 2014.</li> <li>• <b>Dotazione finanziaria</b> € 65,5 milioni (cui si aggiungeranno ulteriori € 6 milioni previsti dalla DGR n. 8/23 del 24 febbraio 2015) sono stati assegnati al fondo, finalizzati a concedere prestiti fino a € 25.000 a tasso zero a soggetti altrimenti non bancabili per l'avvio di nuove iniziative imprenditoriali.</li> <li>• <b>Contratti:</b> 2.252 destinatari risultano sotto contratto con SFIRS (la potenziale piattaforma globale di domande era di 10.230).</li> <li>• <b>Erogazioni ai destinatari finali</b> (dati al primo trimestre 2015): € 61,28 milioni (di cui € 1,2 milioni relativi al IV Avviso di attuazione, pubblicato utilizzando € 10 milioni di overbooking provenienti dai rimborsi).</li> </ul>
	Fondo regionale di finanza inclusiva (POR FSE)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Controgaranzie</b> a favore di intermediari finanziari, a condizione che questi abbiano a propria volta rilasciato una fideiussione/polizza fideiussoria pari alla quota di contributo o finanziamento pubblico richiesto a titolo di anticipo/acconto ai soggetti con difficoltà di accesso al credito, beneficiari di "contributi o finanziamenti pubblici" per la cui erogazione, a qualsiasi titolo, è richiesta da parte della PA una polizza fideiussoria o fideiussione bancaria;</li> <li>• <b>Garanzie dirette</b> per i soggetti con difficoltà di accesso al credito e a rischio di esclusione finanziaria.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Ammessi al finanziamento:</b> € 5 milioni</li> <li>• Attività del Fondo in corso</li> </ul>

Area tematica	SF (ciclo di programmazione europea 2007-13)	Informazioni generali	Informazioni chiave																																										
	Fondo per lo sviluppo del sistema cooperativistico in Sardegna (POR FSE)	Il Fondo prevede investimenti di capitale di rischio che permetteranno alle cooperative di attuare i loro piani di investimento anche aumentando il loro livello di capitalizzazione.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Ammessi al finanziamento:</b> €9 m</li> <li>• Attività in corso</li> </ul>																																										
	Fondo di garanzia ISMEA	<p>Il Fondo, già operante a livello nazionale ai sensi del D.Lgs n. 102/2004, è stato approvato come regime di "non aiuto" n. NN 54 / B / 2006 dalla decisione della Commissione europea C (2006) 643, 8 marzo 2006. In questo contesto, il Ministero delle Politiche Agricole e Forestali ha promosso l'istituzione di un "Accordo di Programma", ai sensi dell'art. 15 della Legge n. 241/1990, da concludere con le Regioni e ISMEA (la società in house del Ministero). Lo schema tipico dell'accordo è stato approvato dalla Conferenza Stato-Regioni nel luglio 2007.</p> <p>Risorse: € 10 milioni (iniziativa applicabile alle Misure 121 e 123 di PSR Sardegna 2007-13)</p>	<p><b>Committments (source: ISMEA, march 2014)</b></p> <table border="1"> <caption>Estimated data from the bar chart (Millions)</caption> <thead> <tr> <th>Region</th> <th>Commitments (Millions)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>Lombardia</td><td>28</td></tr> <tr><td>Puglia</td><td>21</td></tr> <tr><td>Veneto</td><td>19</td></tr> <tr><td>Sicilia</td><td>17</td></tr> <tr><td>Piemonte</td><td>15</td></tr> <tr><td>Campania</td><td>14</td></tr> <tr><td>Emilia-Romagna</td><td>9</td></tr> <tr><td>Lazio</td><td>6</td></tr> <tr><td>Calabria</td><td>5</td></tr> <tr><td>Toscana</td><td>4</td></tr> <tr><td>Sardegna</td><td>3</td></tr> <tr><td>Molise</td><td>3</td></tr> <tr><td>Abruzzo</td><td>2</td></tr> <tr><td>Trentino-Alto Adige</td><td>2</td></tr> <tr><td>Friuli-Venezia Giulia</td><td>1</td></tr> <tr><td>Basilicata</td><td>1</td></tr> <tr><td>Liguria</td><td>1</td></tr> <tr><td>Marche</td><td>1</td></tr> <tr><td>Umbria</td><td>1</td></tr> <tr><td>Valle d'Aosta</td><td>0</td></tr> </tbody> </table>	Region	Commitments (Millions)	Lombardia	28	Puglia	21	Veneto	19	Sicilia	17	Piemonte	15	Campania	14	Emilia-Romagna	9	Lazio	6	Calabria	5	Toscana	4	Sardegna	3	Molise	3	Abruzzo	2	Trentino-Alto Adige	2	Friuli-Venezia Giulia	1	Basilicata	1	Liguria	1	Marche	1	Umbria	1	Valle d'Aosta	0
Region	Commitments (Millions)																																												
Lombardia	28																																												
Puglia	21																																												
Veneto	19																																												
Sicilia	17																																												
Piemonte	15																																												
Campania	14																																												
Emilia-Romagna	9																																												
Lazio	6																																												
Calabria	5																																												
Toscana	4																																												
Sardegna	3																																												
Molise	3																																												
Abruzzo	2																																												
Trentino-Alto Adige	2																																												
Friuli-Venezia Giulia	1																																												
Basilicata	1																																												
Liguria	1																																												
Marche	1																																												
Umbria	1																																												
Valle d'Aosta	0																																												

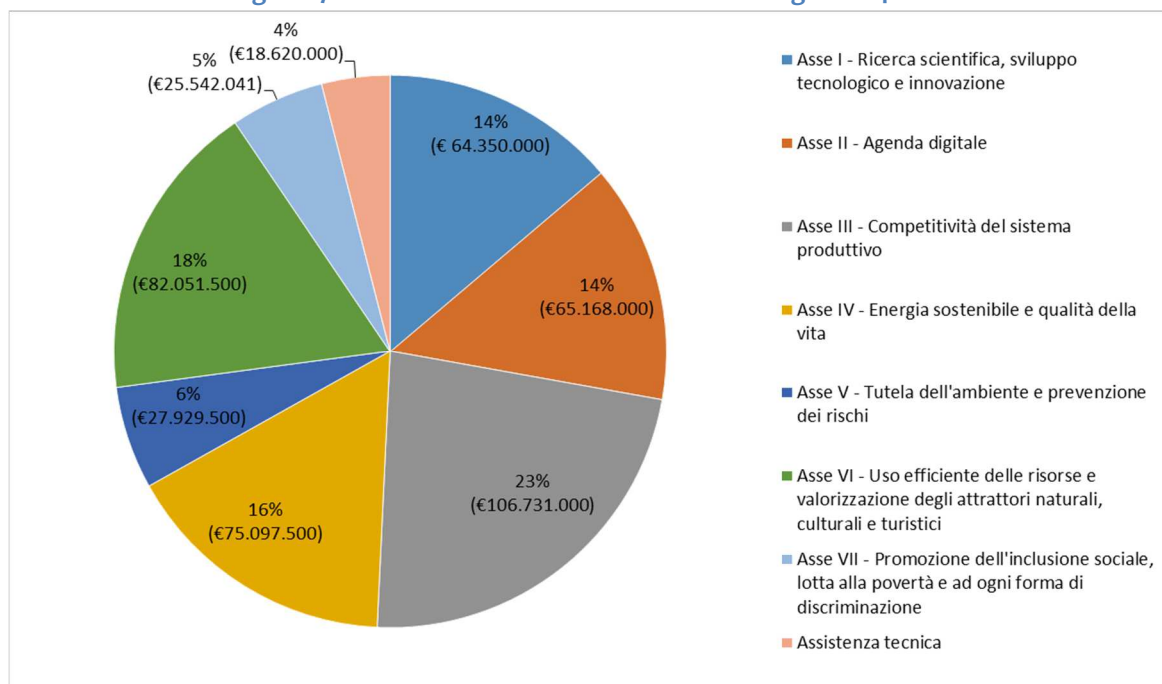
Fonti: JESSICA Holding Fund Sardegna; "Analisi dell'esecuzione del Fondo di garanzia per il periodo 2010 - gennaio 2014 e la valutazione degli effetti sulle imprese dell'economia e della finanza"; relazione annuale del PO FESR Sardegna (2012); DGR n. 48/50 del 1.12.2011 sul lancio del Fondo di garanzia ISMEA; Monitoraggio relazioni periodiche sul PO FSE Sardegna 2007-2013.

### 3.2 Le priorità di investimento nel periodo di programmazione 2014-2020 per area di investimento

I successivi quattro paragrafi riassumono i risultati delle analisi effettuate, alla data del presente rapporto, per quanto riguarda le quattro aree di investimento prese in esame (“RSI”, “Low carbon economy-EE”, “Sviluppo e rigenerazione urbana” e “Condizioni di accesso ai finanziamenti per le PMI”).

La distribuzione delle risorse per il quadro strategico del POR FESR 2014-2020 è presentato nel grafico riportato di seguito (figura 16), mentre la struttura del contenuto è presentato nella tabella successiva.

Figura 17: Cofinanziamento UE al POR FESR Sardegna 2014-2020



Fonte: Elaborazione PwC

Come si evince dal grafico precedente, per sostenere gli Assi che maggiormente concorrono a perseguire l’obiettivo della crescita intelligente (Assi I, II, III) sono state stanziati oltre il 50% delle risorse totali. Per gli Assi I “Ricerca scientifica, sviluppo tecnologico e innovazione” e II “Agenda digitale”, in particolare, sono state stanziati il 14% delle risorse, mentre per l’Asse III “Competitività del sistema produttivo” il 23%. Agli Assi legati all’obiettivo della crescita sostenibile (Assi IV, V, VI) è stato assegnato il 40% del totale delle risorse. All’Asse IV “Energia sostenibile e qualità della vita” è stato assegnato il 16% delle risorse, all’Asse V “Tutela dell’ambiente e prevenzione dei rischi” il 6% e all’Asse VI “Uso efficiente delle risorse e valorizzazione degli attrattori naturali, culturali e turistici” è stato destinato, infine, il 18% delle risorse. All’Asse VII “Promozione dell’inclusione sociale, lotta alla povertà e ad ogni forma di discriminazione” ha ricevuto il 5% delle risorse complessive. Il 4% delle risorse, infine, è stato assegnato all’assistenza tecnica.

La Commissione Europea ha approvato il POR FESR 2014-20 della Regione Sardegna il 14 luglio 2015 con la Decisione di esecuzione C(2015) 4926 final. Le intenzioni dell'AdG, in merito alla ripartizione delle risorse da destinare a strumenti finanziari nell'ambito del nuovo Programma, sono frutto degli allineamenti intercorsi durante il negoziato con le parti sociali e con l'UE.

In questo quadro, l'Autorità di Gestione, come più diffusamente sarà esplicitato nel successivo capitolo 8 dedicato alla strategia di investimento, intende potenziare ulteriormente il ricorso agli strumenti di venture capital e più in generale a sostegno del capitale di rischio:

- in seguito all'esperienza del Fondo Ingenium Sardegna (si veda il successivo cap. 7), rivelatasi in termini di imprese intercettate e incremento del livello di competitività e attrattività del tessuto produttivo non pienamente soddisfacente (come evidenziato dalla Regione nel Programma Regionale di Sviluppo), è intenzione della RAS riproporre uno strumento rinnovato, sotto il coordinamento della Regione, puntando sulla formula equity/quasi equity ;
- al fine di attrarre fondi di investimento, sarà implementato un SF per sostenere le start-up innovative e gli investimenti in innovazione d'impresa. Al riguardo:
  - considerate le condizioni di contesto della Regione, è positivo che i nuovi orientamenti UE consentano di finanziare, in parte, anche il capitale circolante, purché funzionale ad un piano di investimenti;
  - occorre che i nuovi SF denotino un valore aggiunto e specifiche peculiarità calate sul tessuto regionale, in modo da non porsi in sovrapposizione con interventi nazionali simili (ad esempio iniziativa "SMART&START", "Nuova Sabatini").

Per quanto concerne le aree dell'**efficientamento energetico** e dello **sviluppo urbano**, giocheranno un peso rilevante le risorse addizionali provenienti, tra l'altro, dal mutuo acceso con Cassa Depositi e Prestiti nel quadro della manovra finanziaria regionale varata nel 2015. Per il potenziamento delle progettualità che gli SF potranno sostenere, occorrerà considerare il cosiddetto "cofinanziamento di portafoglio" (da prevedere come obbligo contrattuale), necessario per agevolare la presentazione da parte degli Enti Locali di progetti a più ampio raggio e basati su schemi di project financing (sulla scorta di quanto è accaduto per alcuni grandi investimenti veicolati dal FSU JESSICA EE). Con specifico riguardo alla dimensione dello **sviluppo urbano** si specifica che:

- sarà trasversalmente interessato dal quadro attuativo dei primi 4 Assi del POR FESR (infrastrutture per la ricerca per l'Asse I; tecnologie digitali e banda ultra larga per l'Asse II; competitività delle imprese per l'Asse III; mobilità sostenibile ed EE per l'Asse IV). Risorse addizionali rispetto ai "fondi SIE", da attivare in complementarietà con il POR, inoltre, saranno previste anche al fine di alimentare un Fondo sullo stile dell'iniziativa JESSICA;
- la RAS, nelle interlocuzioni conclusive che hanno portato alla definizione di questo studio, ha manifestato l'esigenza di indagare quelli che potrebbero essere i settori (e le condizioni) potenzialmente più in grado di rendere maggiormente attrattivi gli investimenti dei privati nei piccoli Comuni sardi. A questo riguardo, alcuni spunti di riflessione sono proposti nel successivo capitolo 4.

Riguardo, infine, alla tematica "**condizioni di accesso al finanziamento**":

- si prevede un sostegno in termini di micro-finanza alle MPMI, con particolare riguardo alle microimprese (prevedendo prestiti ed una quota di finanziamenti a fondo perduto per la copertura degli interessi);



- la Regione intende puntare ancora sul Fondo regionale di Garanzia per le PMI, “specializzandolo” maggiormente nelle aree di fallimento del mercato o su prodotti innovativi. Il Fondo, inoltre, potrà operare in complementarietà con altri Fondi rotativi (ad esempio il Fondo FIPI per la patrimonializzazione delle imprese o un rinnovato Fondo regionale di finanza inclusiva, focalizzato su interventi di supporto alla fase “seed” di sviluppo delle imprese).

Come si evince dalla ripartizione definitiva delle risorse, la RAS, in corso di stesura del Programma, ha notevolmente snellito il numero di azioni preliminarmente identificate per l’implementazione di SF nell’ambito del nuovo POR FESR 2014-2020, come di seguito rappresentato.

- L’area di investimento che riguarda l’accesso al credito per le PMI mantiene il proprio focus sul sistema di garanzie pubbliche sul quale la Regione ha previsto di aumentare le risorse assegnate dal POR (da €15.398.994,80 a €44.619.000,00). Le azioni precedentemente individuate per supportare interventi di *risk financing* sono state sostituite da una singola nuova azione, la **3.3.1** “Sostegno al riposizionamento competitivo, alla capacità di adattamento al mercato, all’attrattività per potenziali investitori, dei sistemi imprenditoriali...”. Tale azione ha l’obiettivo specifico di consolidare, modernizzare e diversificare i sistemi produttivi territoriali, ampliando e qualificando al tempo stesso il tessuto industriale
- Per quanto riguarda l’area di RSI la Regione ha deciso di incardinare l’attuazione dei SF sugli Assi I (con una serie di azioni dedicate a potenziare il sistema imprenditoriale della ricerca innanzitutto secondo una logica di cooperazione) e III, sostituendo per quest’ultimo le azioni precedentemente selezionate con l’azione 3.6.4 “Contributo allo sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio per lo start-up d’impresa” per la nascita e lo sviluppo di nuove imprese nel territorio regionale. È stata altresì prevista la possibilità di avvalersi di SF nel quadro dell’Asse II “Agenda Digitale”, in sinergia con la Strategia nazionale per la banda Ultra larga.
- Per quanto riguarda l’area dello Sviluppo e rigenerazione urbana l’indicazione della RAS rimane generale, in quanto non vi è riferimento ad alcuna azione specifica del POR. È invece fatto un rimando ad azioni simili a quelle supportate dall’ ex Fondo Jessica (2007-2013) - FSU Rigenerazione urbana: i decisori pubblici regionali prevedono, infatti, di attivare risorse aggiuntive rispetto ai Fondi SIE in complementarietà con il POR, al fine di alimentare un Fondo sullo stile di Jessica con risorse del bilancio regionale
- Per quanto concerne l’area di investimento della Low carbon economy e efficientamento energetico, infine, la versione definitiva del POR FESR prevede un raggio di azioni ricomprendibili nelle priorità di investimento “4c”, “4d” e “4e”, dirette a favorire, rispettivamente: interventi di efficientamento energetico del patrimonio immobiliare pubblico, interventi, coerenti con la S3 regionale, orientati a potenziare le cosiddette “smart grid” e interventi per la mobilità urbana sostenibile.

Nel complesso, come emerge dalla lettura della Strategia di Specializzazione Intelligente (S3), si procederà ad un graduale passaggio da strumenti e procedure tradizionali, oggi basati essenzialmente su contribuzioni a fondo perduto, a strumenti di ingegneria finanziaria di tipo rotativo e a forme miste di agevolazione in grado di migliorare la struttura finanziaria delle imprese e di attrarre investitori privati e intermediari finanziari, al fine di favorire e accrescere la competitività delle imprese che già operano o che opereranno nel territorio regionale. Dalla Regione, infatti, è stato riconosciuto agli strumenti finanziari un ruolo fondamentale per lo sviluppo e il potenziamento del sistema imprenditoriale, nonché una forma innovativa utile ad innescare processi virtuosi capaci di coinvolgere partenariati pubblici e privati. Il coinvolgimento degli intermediari finanziari e degli investitori specializzati, oltre che favorire lo sviluppo attraverso il consolidamento della struttura finanziaria delle imprese, consentirà di apportare

competenze sia gestionali sia finanziarie utili a supportare i programmi e le politiche di crescita sui mercati internazionali.

### 3.2.1 RSI investimenti a sostegno di un contesto imprenditoriale e di ricerca innovativa e competitiva

L'OT1 "Potenziare la ricerca, lo sviluppo tecnologico e l'innovazione" e l'OT3 "Migliorare la competitività delle piccole e medie imprese" sono legati agli investimenti in RSI. Secondo quanto indicato nel POR FESR 2014-2020 l'uso di SF per sostenere la RSI in Sardegna si concentra sulla competitività del tessuto imprenditoriale e in particolar modo sulle imprese innovative, prevedendo azioni di supporto finanziario e per l'accesso a servizi avanzati prioritariamente a favore delle imprese. Il ricorso a SF è previsto, inoltre, nel quadro attuativo della cosiddetta "Agenda Digitale" (OT2), al fine di garantire una più ampia fruizione nel territorio regionale delle reti di connettività a banda larga e "ultra larga".

Come riportato nel Programma Regionale di Sviluppo 2014/2019<sup>18</sup> (PRS), la Regione intende sviluppare anche strumenti di capitale di rischio per supportare gli investimenti, mentre in passato la RSI è stata sostenuta solo attraverso sovvenzioni più "tradizionali" (come è emerso anche da recenti studi). Le sovvenzioni continueranno ancora ad essere comunque uno dei principali strumenti di finanziamento, in linea con il PRS, che prevede:

- "voucher" volti a sostenere l'acquisizione di servizi avanzati per le PMI;
- contributi finalizzati a sostenere le start-up innovative (spin-off della ricerca, spin-off industriali, ecc.), attraverso incubatori di imprese o incentivi classici (Legge regionale n. 7/2007);
- piani integrati per sostenere lo sviluppo locale in aree geografiche specifiche, colpite da crisi o condizioni avverse, o per sostenere filiere produttive specifiche;
- contratti di investimento, finalizzati a promuovere la ricerca industriale, lo sviluppo sperimentale e precompetitivo, espandendo le opportunità per le PMI per l'acquisizione di beni strumentali e tecnologie che possono ridurre significativamente gli impatti ambientali negativi e aumentare la competitività.

Attraverso questi strumenti la RAS intende anche promuovere forme di associazione e di cooperazione tra le imprese e tra differenti sistemi produttivi.

Gli ultimi due punti sopra indicati sono parte del progetto globale "2.6 - Imprese e reti: strumenti finanziari" del PRS 2014/19. Il ricorso a strumenti finanziari adeguati creerà le condizioni per migliorare la gamma e le potenzialità degli strumenti di pianificazione territoriale. Il documento "Strategia di Specializzazione Intelligente (S3)", inoltre, fornisce alcune linee guida che portano alla proposta di utilizzo di SF per sostenere l'attuazione della S3 in Sardegna, al fine di:

- superare lo schema classico di finanziamento basato su contributi a fondo perduto per favorire la progressiva diffusione di strumenti rotativi;
- rafforzare l'addizionalità, attraverso l'attivazione di nuove risorse e di nuovi canali di finanziamento;
- rafforzare l'effetto moltiplicatore, attraverso la realizzazione di azioni comuni con l'effetto leva e l'effetto rotativo che gli strumenti finanziari sono in grado di generare.

Tra gli interventi che la Regione intende attivare per favorire una più forte cooperazione tra il settore pubblico e la componente privata in materia di Ricerca, Sviluppo e Innovazione figura, inoltre, il ricorso al Partenariato Pubblico Privato (PPP), il cui meccanismo sarà meglio specificato in termini di modalità di

---

<sup>18</sup> Si prega di prendere in considerazione l'allegato tecnico, Progetto n. 2.1 e Progetto n. 2.6, per le parti focalizzate sulla RSI e sulle imprese.

razionalizzazione e ampliamento in relazione all'adeguamento della normativa nazionale rispetto alle tre direttive UE del 2014, in funzione delle quali sarà rivisto il Codice dei contratti pubblici. È necessario, considerata la dotazione di risorse disponibili inferiore rispetto al ciclo di programmazione 2007/13, puntare su un ecosistema di attori della RSI che sperimenti modalità di aggregazione orientate ad approfondire anche un singolo aspetto di ricerca che si presti a risvolti plurifunzionali o plurisetoriali, nell'ottica della "cross fertilisation" e in coerenza con le direttrici tecnologiche specificate nella S3. Una efficace base di partenza potrà essere rappresentata, a tal proposito, da progetti pilota con marcate potenzialità aggreganti.

Nel quadro attuativo dell'Asse I del POR, la Regione intende promuovere, altresì, l'attivazione di finanziamenti *demand-driven* mediante il ricorso ad ambienti di innovazione aperta quali, ad esempio, i *Living Labs*. In tale contesto le imprese saranno sostenute nella realizzazione di "progetti pilota di cooperazione per sperimentare prodotti e servizi innovativi di rilevanza sociale", non ancora disponibili sul mercato e da co-progettare/condividere con comunità di reali utilizzatori. Si intende sostenere, inoltre, l'incentivazione all'utilizzo delle tecnologie per la fabbricazione digitale e il potenziamento delle attuali infrastrutture tecniche (FabLab) avviate e diffuse nel territorio regionale per il manifatturiero, l'artigianato e il *design*. Ciò con la consapevolezza che l'innovazione è un processo che, benché rivolto agli ambiti prioritari qui individuati, interessa indifferentemente tutti i settori.

Il progetto degli strumenti, affinché siano rispondenti alle esigenze di rafforzamento progressivo del contesto economico e di consolidamento di un contesto favorevole alla ricerca e all'innovazione, sarà orientato, in particolare, a:

- sostenere gruppi di imprese e centri di ricerca nei 6 domini prioritari della S3. Come si evince dall'analisi di contesto proposta dalla Regione nella S3, infatti, si riscontra uno scenario costituito quasi interamente da piccole e micro imprese, per le quali è evidente la scarsa propensione al lavoro in rete;
- rafforzare le attività e le opportunità per sviluppare l'eccellenza delle infrastrutture;
- promuovere nuovi investimenti da parte delle imprese, specialmente nei domini di rilevanza prioritaria individuati dalla S3;
- sostenere la domanda di innovazione, sia sostenendo la capacità delle imprese di esprimerla, sia qualificando quella riferibile alla PA, in modo da potenziare le possibilità di dialogo tra quest'ultima e le imprese.

### 3.2.2 Low carbon economy/Efficientamento energetico

Le risorse assegnate all'OT4 "Sostenere la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio in tutti i settori" sono indirizzate a sostenere le seguenti priorità di investimento:

- 4c - Sostenere l'efficienza energetica, gestione intelligente dell'energia e uso dell'energia rinnovabile nelle **infrastrutture pubbliche**, anche in edifici pubblici, e nel settore dell'edilizia abitativa.
  - 4c1 - Riduzione del consumo di energia negli edifici pubblici residenziali e non residenziali, in infrastrutture pubbliche e l'integrazione con la produzione di energia da fonti rinnovabili.
- 4d - Sviluppare e attuare **sistemi di distribuzione intelligenti** che operano a livelli di bassa-media tensione.
  - 4D3 - Aumento del consumo di energia da fonti rinnovabili attraverso lo sviluppo delle infrastrutture di rete intelligenti.

- 4e - promuovere strategie per basse emissioni di carbonio per tutti i tipi di territorio, in particolare per le aree urbane, compresa la promozione di una **mobilità urbana multimodale sostenibile** e mitigare le misure di adattamento
  - 4E6 - Aumento della mobilità sostenibile nelle aree urbane.

Per quanto riguarda la Priorità di investimento 4c, relativa alle **infrastrutture pubbliche**, gli interventi ammessi nel POR FESR 2014-2020 prevedono di capitalizzare il ruolo dimostrativo che il settore pubblico può avere in materia di risparmio e di efficienza energetica. Tale obiettivo è perseguito sfruttando e ottimizzando le strategie messe in atto nel corso del periodo di programmazione 2007-2013, e in particolare mediante i PAES, i programmi di efficienza energetica per gli edifici pubblici e i programmi di efficienza energetica nell'illuminazione pubblica. Da segnalare nell'ambito di questa priorità il programma "scuole sostenibili", finalizzato alla riabilitazione e la conversione delle scuole in edifici a consumo-zero.

Per quanto riguarda la Priorità di investimento 4d, che si riferisce alle **reti intelligenti** (cfr. box 1) le azioni previste nel POR FESR 2014-2020 puntano ad ottimizzare e massimizzare l'utilizzo di energia rinnovabile, elemento di importanza fondamentale se si considera che la Sardegna è un ambiente semi-chiuso dal punto di vista energetico. L'aumento di questo tipo di energia distribuita nel sistema massimizzerebbe l'efficienza energetica, riducendo l'impatto ambientale e il costo energetico e in definitiva garantirebbe prestazioni più elevate. La priorità 1 del PAEER 2013-2020 indica la Sardegna come luogo di sperimentazione di nuovi sistemi di gestione integrata secondo metodologie intelligenti. Le azioni previste includono il supporto di soluzioni di rete intelligente per fornire una piattaforma in grado di monitorare l'offerta e la domanda di energia e, infine, minimizzare il consumo tra gli utenti industriali e residenziali.

#### Box 1 - Smart Grid e generazione distribuita in Sardegna

Le “reti intelligenti” costituiscono un elemento chiave nello sviluppo e nella implementazione dei sistemi energetici prefigurati nella strategia energetica europea. Il modello energetico centralizzato tradizionale si sta progressivamente trasformando, assumendo una configurazione più orientata verso l'integrazione locale, attraverso l'adozione di nuovi modelli energetici che poggiano sulla nuova base infrastrutturale costituita dall'intersezione di reti energetiche e delle telecomunicazioni e di sistemi intelligenti (smart). Le reti elettriche rappresentano oggi l'infrastruttura capace di svolgere quel ruolo di “cerniera” efficiente, sostenibile, economicamente vantaggiosa e sicura, sia tra i diversi sistemi energetici sia rispetto alle esigenze dei consumatori, in grado di agevolare economicamente e tecnicamente lo sviluppo delle azioni di efficientamento energetico.

Oltre che per la loro valenza strategica, le smart-grid rappresentano una priorità di investimento all'interno della Strategia di Specializzazione Intelligente della Regione Sardegna anche in considerazione dei presupposti positivi per il loro sviluppo già esistenti a livello regionale, quali: la presenza diffusa di know-how e realtà imprenditoriali consolidate in campo energetico e ICT; l'esistenza di una infrastruttura informatica idonea e la presenza di una rilevante generazione distribuita da fonte rinnovabile. Il contesto sardo possiede, inoltre, la configurazione geografica, ambientale e climatica potenzialmente ideale per lo sviluppo di sistemi e distretti energetici intelligenti e per la sperimentazione di modelli energetici innovativi.

A livello regionale, i principali investimenti effettuati in tale ambito sono:

1. la “Piattaforma Energie Rinnovabili” gestita da Sardegna Ricerche che, attraverso i tre laboratori attivi (Energia elettrica, Combustibili e Biomasse, Solare a concentrazione e idrogeno da FER), costituisce il primo nucleo di una rete, svolgendo attività di ricerca e trasferimento tecnologico, promozione, divulgazione, formazione, supporto alle PA per le attività di pianificazione energetica;
2. due impianti sperimentali basati sulla tecnologia del solare termodinamico di piccola taglia per la sperimentazione di micro-reti in corso di completamento presso le zone industriali di Ottana e Medio-Campidano grazie a risorse POR FESR 2007-2013.

La trasformazione da una rete elettrica tradizionale a una rete dotata di “intelligenza”, ha natura trasversale e sinergica rispetto alle altre specializzazioni individuate nella strategia della Regione Sardegna, in particolare ICT, turismo, beni culturali e ambientali, agroalimentare e aerospazio. Il cambiamento in atto rappresenta una mutazione rilevante anche nella struttura del mercato, a fronte dell’ampliamento delle opportunità di business legate alle smart-grid e alle energie rinnovabili e all’introduzione di nuovi attori chiave nel sistema: “electric utilities”, produttori e distributori di beni e servizi per smart-grid, fornitori di innovazioni, know-how e soluzioni tecniche, associazioni di categoria, operatori finanziari ed assicurativi, soggetti istituzionali, utenti del sistema elettrico.

Le leve sulle quali agire per agevolare questo processo di cambiamento sono individuate dalla S3 in quelle azioni che consentano di creare sinergicamente e contemporaneamente:

- un mercato nel settore delle reti intelligenti utilizzando l’efficientamento nel settore della PA come driver;
- una piattaforma di sperimentazione di taglia significativa sulla quale aggregare le competenze tecniche scientifiche dei soggetti pubblici (Università, Centri di ricerca pubblici,) e privati (Centri di ricerca privati, attività di innovazione delle PMI, Start-up);
- un luogo fisico di incontro dedicato alla ricerca applicata dove sviluppare ulteriormente il cluster “Reti intelligenti” di imprese e organismi di ricerca già costituito da Sardegna Ricerche;
- luoghi di incontro tra operatori regionali dei comparti gravitanti intorno al tema dell’area di specializzazione e operatori di altre regioni italiane, europee e extraeuropee;
- attività di formazione relative alle tematiche e alle nuove figure professionali caratteristiche dell’area di specializzazione;
- due aree pilota (comuni di Benetutti e Berchidda) per la sperimentazione di una rete intelligente, utilizzando le infrastrutture già presenti e integrandole secondo il paradigma delle smart-grid.

Per quanto riguarda la Priorità di investimento 4e **sulla mobilità multimodale urbana sostenibile**, l’obiettivo indicato nel POR FESR 2014-2020 è aumentare la quota dei viaggi forniti attraverso sistemi di trasporto sostenibile, alternativi all’utilizzo dell’auto, nelle aree urbane. L’obiettivo generale è quello di allineare la regione al contesto europeo attraverso il rafforzamento dei sistemi di trasporto intelligenti, l’estensione della rete di metropolitana leggera nella Città metropolitana di Cagliari, gli interventi per la mobilità pedonale e ciclabile, la diffusione della mobilità elettrica e di modalità di trasporto alternative (car sharing, car-pooling, pedibus, ecc.).

La Regione, secondo i dati analizzati, prevede di finanziare anche mediante l’uso di SF interventi nell’ambito azione 4.1.1 “Promozione di eco-efficienza e riduzione dei consumi di energia primaria negli edifici e strutture pubbliche...”. Il focus dell’analisi di quest’area di investimento sarà riferito, pertanto, alla priorità 4c.

Si precisa che, mentre la descrizione del contesto di mercato è stata sviluppata per tutte e quattro le Priorità di investimento, l’analisi completa dei fallimenti del mercato, delle condizioni di investimento sub-ottimali e dei fabbisogni di investimento è stata sviluppata solo per tale priorità specifica.

### 3.2.3 Sviluppo urbano e rigenerazione

Diverse priorità di investimento appaiono potenzialmente correlate a uno sviluppo urbano sostenibile e allo sviluppo del territorio, con particolare riguardo alle infrastrutture, a programmi di riqualificazione, all’approccio sostenibile alla mobilità negli ambienti urbani.

All’interno del POR FESR 2014-20 la Regione Sardegna non ha previsto un asse specifico dedicato alla “dimensione urbana”. Questa decisione strategica discende dalla rilevanza trasversale e dalla complessità

di questa dimensione, che deve essere affrontata in modo efficace e sistematico con una combinazione di politiche fortemente integrate. La RAS intende assegnare risorse dai vari Assi del PO, o forse da più programmi, senza una "segmentazione" rigorosa degli interventi. La RAS conferma tale approccio integrato allo sviluppo territoriale con l'individuazione di due direttrici strategiche: le aree urbane e le aree interne.

Nelle **aree urbane** sarà privilegiato il ricorso agli ITI **"Investimenti Territoriali Integrati"** (art.36 Regolamento CE n 1303/2013 del 2013/12/17), con iniziative rispondenti ai driver previsti nell'Accordo di Programma, in particolare per il "Ridisegno e modernizzazione dei servizi urbani per i residenti e gli utilizzatori delle città" e per "Pratiche e progettazione per l'inclusione sociale per i segmenti di popolazione più fragile e per aree e quartieri disagiati".

Nelle **aree interne** si agirà secondo l'omonima strategia, con declinazione nazionale e regionale, privilegiando il ricorso agli ITI per la SNAI (Strategia Nazionale Aree Interne) e l'Accordo di Programma per la SRAI (Strategia Regionale Aree Interne), da attuare in co-progettazione, con iniziative capaci di aumentare il benessere della popolazione locale, le occasioni di lavoro e il grado di utilizzo del capitale territoriale e di garantire la riduzione dei costi sociali della de-antropizzazione e il rafforzamento dei fattori di sviluppo locale.

In questo scenario gli ITI, durante il ciclo di programmazione 2014-20, possono svolgere un ruolo rilevante. La Regione intende impiegare il FESR e il FSE in sinergia nelle tre più grandi aree urbane, Cagliari, Sassari e Olbia, e in particolare nei quartieri caratterizzati da degrado fisico e disagio sociale, con l'obiettivo di migliorare la qualità della vita delle comunità residenti. La Città metropolitana di Cagliari è inserita, inoltre, nel **Programma Operativo Nazionale "Città metropolitane"** con cinque specifiche linee di intervento.

Considerando la molteplicità di strumenti connessi allo sviluppo urbano, anche a livello nazionale (tra cui ad esempio il nuovo PO nazionale relativo ai beni culturali), sarà importante pianificare con cura gli interventi per catturare le sinergie con gli stakeholder locali e nazionali. Tutti gli strumenti rotativi dovrebbero concentrarsi su interventi dove siano chiaramente identificabili i meccanismi per generare rendimenti aggiuntivi.

### 3.2.4 L'accesso al credito per le PMI

Secondo il POR FESR 2014-2020 l'uso di SF è previsto in particolare per l'OT3 "Accrescere la competitività delle PMI" (Priorità di investimento 3b, 3c, 3d) ed è strettamente connesso con gli interventi previsti per la RSI e per l'internazionalizzazione.

AGGIUNGERE

La tabella sottostante riassume i principali piani strategici regionali di rilevanza trasversale, come riportato nella linea di **progetto n. 2.6 del Piano di Sviluppo Regionale 2014-19**.

#### 2.6.2 - Sostegno al finanziamento del rischio e accesso al credito

Dopo l'esperienza del Fondo Ingenium, la Regione intende intervenire direttamente o indirettamente sul finanziamento del rischio per lo start up delle PMI nelle fasi pre-seed, seed e early stage, con la costituzione di un Fondo di venture capital.

#### 2.6.3 - Razionalizzazione del sistema di consorzi fidi regionali (CONFIDI)

L'azione sarà realizzata attraverso:

- la razionalizzazione e l'efficienza dei meccanismi di incentivazione per lo sviluppo dei consorzi fidi;
- la definizione delle condizioni di ammissibilità e di criteri di attribuzione per la concessione di contributi per la crescita;
- l'efficienza delle risorse pubbliche per i consorzi fidi;

- L'ottimizzazione del Fondo di garanzia per le PMI gestito dalla SFIRS.

#### 2.6.4 - Pianificazione dei settori e sviluppo locale

La Regione intende sostenere nuove costruzioni in aree geografiche specifiche, interessate da situazioni di crisi, promuovendo allo stesso tempo, alcune filiere e cluster produttivi attraverso un approccio integrato e concertato, costituito da una pluralità di interventi che possono contrastare gli effetti della crisi e l'impatto di svantaggi territoriali.

### 3.2.5 Focus sulla priorità di investimento 2a “Estendere la diffusione della banda larga e delle reti ad alta velocità e sostenere l'adozione di reti e tecnologie emergenti in materia di economia digitale”

Come emerge dal POR FESR 2014-2020 “la Banda Ultra Larga è la infrastruttura abilitante per la S3 della Sardegna. La diffusione capillare delle reti di nuova generazione è la condizione imprescindibile per affrontare le sfide ambientali, sociali, culturali, industriali con le tecnologie abilitanti digitali”. Si tratta di una tematica di rilievo trasversale che, in linea con la strategia tracciata per il progetto 5.5 del Programma Regionale di Sviluppo 2014/19 “Le reti digitali per i cittadini e le imprese”, presenta elementi di collegamento con le politiche per le aree urbane e per le aree interne/rurali (progetti 5.6 e 5.7 del PRS 2014/19) e con il progetto 2.1 del PRS, dedicato al “sistema regionale dell'innovazione”<sup>19</sup>.

#### La domanda di servizi di connettività in Italia

Secondo quanto previsto dalla Strategia nazionale B.U.L. approvata dal Governo nel marzo 2015, le caratteristiche della domanda di servizi di connettività in Italia, di seguito riportate, devono essere prese in considerazione, anche a livello regionale, per creare un ambiente favorevole allo sviluppo di nuove infrastrutture di rete, come di seguito riepilogato.

- La domanda di servizi di connettività di rete fissa, sia residenziale che affari, presenta dei livelli di penetrazione e di sofisticazione sensibilmente inferiori a quanto riscontrabile nei principali Paesi europei. Si riscontra un interesse sostanzialmente allineato al resto d'Europa per i servizi informativi, di comunicazione e intrattenimento.
- L'elevato numero degli utenti “mobile only” restringe la base accessibile per la realizzazione di infrastrutture di nuova generazione di rete fissa, a meno di ipotizzare un aumento degli accessi di rete fissa indotto dallo sviluppo della banda ultra larga. Finora, nonostante l'evoluzione delle prestazioni della banda larga di rete fissa, le consistenze degli accessi fissi sono progressivamente calate negli anni.
- Anche se esiste una quota di utenti Internet disposti a pagare un “premium price” per collegamenti ultra veloci, la loro incidenza rimane relativamente ridotta. L'elasticità della domanda al prezzo dipenderà dall'effettivo incremento prestazionale e dai servizi differenzianti che verranno effettivamente abilitati. Inoltre, la capacità di spesa degli utenti Internet italiani appare tuttora inferiore alla media europea, nonostante livelli medi di prezzo che appaiono in linea con quelli europei.
- La situazione sopra riportata, unitamente alle caratteristiche sociodemografiche e alle specificità urbanistiche dell'Italia, porterà gli operatori di telecomunicazioni ad operare delle scelte selettive, privilegiando le aree del territorio per le quali le potenzialità di mercato e le economie di densità sono tali da garantire un adeguato ritorno degli investimenti.

<sup>19</sup> A titolo esemplificativo, il progetto 5.6.1 “Ridisegno e modernizzazione dei servizi urbani per i residenti e gli utilizzatori delle città”, prevede, tra l'altro: la realizzazione di soluzioni tecnologiche per l'alfabetizzazione e l'inclusione digitale, per l'acquisizione di competenze avanzate da parte delle imprese e lo sviluppo delle nuove competenze ICT (eSkills).

Partendo da queste premesse, la Strategia nazionale ha ripartito il territorio italiano in 4 cluster, caratterizzati da costi e difficoltà di infrastrutturazione crescenti, accordando priorità d'intervento (con risorse pubbliche al 100%) alle cosiddette zone bianche, a fallimento di mercato, cui sono riconducibili i cluster D, dove l'operatore privato certamente non investirebbe, e i cluster C dove investirebbe solo in presenza di alcuni incentivi. A queste "zone bianche" si indirizza ad esempio la richiamata Deliberazione GR 36/6 del 30 giugno 2015 che, nell'ambito di un nuovo Accordo di Programma con il MISE, veicola € 25 milioni provenienti dagli Assi III e IV del Programma di Sviluppo Rurale 2007/13 ed € 46,77 milioni provenienti dal PSR 2014/20 a beneficio dell'infrastrutturazione con rete a 30Mbps delle aree rurali della regioni ricomprese nei cluster C-D della strategia nazionali e nelle zone rurali C-D, tenendo conto delle priorità indicate nell'Accordo di Partenariato e della Strategia Nazionale per le Aree Interne (SNAI).

## Il contesto di partenza in Sardegna

Per quanto più direttamente attiene alla Sardegna, a luglio 2014, stando alla consultazione condotta dal MISE sui territori in digital divide, il 96,32% della popolazione telefonica sarda disponeva di una connessione a banda larga in modalità Full, con banda teorica di almeno 20 Mbps (76,54%) o di 7 Mbps (19,78%). Il restante 3,68% della popolazione risultava ancora in situazione di digital divide (è stato quindi solo parzialmente raggiunto il primo obiettivo dell'Agenda digitale europea che prevedeva la disponibilità di un accesso a banda larga di base per il 100% della popolazione entro il 2013).

Per quanto invece concerne la connettività a banda ultra-larga, dal portale INFRADEL (Società del Gruppo Invitalia) si evince che nella regione sono stati attivati **4 accordi di programma** relativi al Piano Nazionale Banda Larga, che sono state completate il **77% delle infrastrutture e che sono state raggiunte 30.175 imprese (corrispondenti al 21,1% delle imprese attive regionali, secondo i dati Movimprese aggiornati al II semestre 2015). Secondo i dati Istat aggiornati al 2014 (Indicatori per le politiche di sviluppo), la percentuale di imprese sarde dei settori industria e servizi con almeno 10 addetti che utilizzano computer connessi alla rete è del 31,5% (contro il dato nazionale del 35,5%).** Questo valore testimonia l'esistenza di un divario consistente tra il numero totale di imprese attualmente raggiunte da rete a banda ultra larga e il totale di imprese sarde che si avvale quotidianamente di internet.

Come emerge dalla recente Deliberazione della Giunta Regionale n. 33/6 del 30 giugno 2015 ("Programma per la Banda ultra larga (BUL) nelle aree rurali del territorio della regione Sardegna e approvazione dell'Accordo di Programma"), la RAS negli ultimi anni ha già realizzato:

- interventi di adeguamento degli apparati di centrale per l'erogazione dei servizi a banda larga: nodi di accesso (sostenendo l'attivazione dell'ADSL in aree di centrale che erano già raggiunte dalla fibra ottica, ma non dotate dei necessari apparati per l'erogazione dei servizi a banda larga in quanto considerate non remunerative dai privati); sono stati così attivati servizi ADSL a beneficio di 121 Comuni;
- interventi per il rilegamento tra centrali e dorsali: tratte della rete di backhaul; tali interventi, finanziati mediante l'azione 5 della Misura 321 del PSR 2007-2013, ha permesso di collegare 25 aree di centrale, al servizio di 45 comuni, mediante la costruzione di oltre 315 Km di infrastrutture ottiche
- interventi di infrastrutturazione dell'ultimo miglio: rete di accesso.



## L'offerta

Nell'ambito della programmazione comunitaria 2014-2020 sono previste risorse comunitarie per l'infrastrutturazione della Banda Ultra Larga in tutto il territorio regionale. Tali risorse sono attualmente oggetto di programmazione di dettaglio nell'ambito del progetto di infrastrutturazione della Banda Ultra Larga regionale (BUL) a cura dell'Assessorato degli Affari Generali, Personale e Riforma della Regione che in coerenza con quanto previsto dal progetto nazionale consentirà l'erogazione di connettività a 30 Mbit/s per il 100% della popolazione, nonché la connettività a 100 Mbit/s (o superiore) per il 50% della popolazione. Attualmente, soltanto l'8,5 % della popolazione è raggiunto da banda maggiore o uguale a 30 Mbps.

Obiettivo della Regione è potenziare notevolmente l'offerta, ipotizzando:

- 125.000 unità abitative aggiuntive raggiunte da infrastrutture di rete FTTC (architettura in grado di supportare reti a 30 mbps per gli utenti finali). Si tratta di lavori pubblici nei quali è necessario effettuare scavi fino all'armadio di strada;
- 117.000 unità abitative aggiuntive raggiunte da infrastrutture di rete FTTH (architettura in grado di supportare reti a 100 mbps per gli utenti finali); occorrono a tal fine opere pubbliche che contemplano scavi fino alle abitazioni degli utenti finali.

Sempre secondo i dati INFRATEL, emerge come in Sardegna le tempistiche medie per il rilascio dei permessi da parte degli Enti preposti sia di 162 giorni, contro i 136 della media nazionale. La riduzione delle tempistiche autorizzative, pertanto, potrebbe essere un primo elemento incentivante per l'intervento di privati.

## La strategia di investimento della Regione

Relativamente al modello di intervento pubblico per la realizzazione della banda ultra larga BULS, la Regione opererà secondo quanto previsto dal piano nazionale e dalla normativa comunitaria relativa agli aiuti di stato, attenendosi al principio di neutralità tecnologica. Gli investimenti previsti si inseriscono e danno continuità rispetto a quanto realizzato nelle precedenti programmazioni e sono la base infrastrutturale per raggiungere gli obiettivi BUL EU 2020.

Un aggiornamento dei modelli attualmente identificati si avrà in relazione all'aggiornamento dei Piani Regionali e al Piano Nazionale Banda Ultra larga, con il quale sarà garantita piena coerenza. Relativamente alle misure per stimolare gli investimenti privati, come si evince dall'Allegato 11 della Strategia di Specializzazione Intelligente, la Regione ha avviato un'interlocuzione con la Presidenza del Consiglio per un'eventuale adesione al Fondo di Investimento per la BUL che opera in PPP e ha l'obiettivo di sostenere investimenti privati sulle reti NGN a 100 Mb/s. La strategia Nazionale, rispetto cui la Regione intende agire sinergicamente, prevede una serie di stimoli all'offerta e alla domanda, nell'ambito dei quali potranno essere implementati anche SF basati su una garanzia pubblica (tabella 15).

Tabella 15 – Azioni Strategia nazionale per la Banda Ultra larga

Stimoli all'offerta	Agevolazioni per abbassare le barriere di costo di infrastrutturazione	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Semplificazione normativa</li> <li>■ Misure per ridurre i costi di infrastrutturazione</li> <li>■ Catasto del sotto e sopra suolo</li> <li>■ Regime regolatorio agevolato</li> <li>■ Spectrum review</li> </ul>
	Agevolazioni per l'accesso alle risorse economiche	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Defiscalizzazione degli investimenti infrastrutturali a banda ultralarga</li> <li>■ Credito a tassi agevolati con eventuale garanzia pubblica</li> <li>■ Incentivi per la realizzazione di infrastrutture a banda ultralarga</li> <li>■ Agevolazioni per le amministrazioni locali</li> </ul>
Stimoli alla domanda	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Voucher</li> <li>■ Aggregazione preventiva della domanda</li> <li>■ Agenda digitale: "Strategia per la Crescita Digitale 2014-2020"</li> </ul>	

## 4 Fallimenti del mercato, condizioni di investimento sub-ottimali e fabbisogno di investimento

Seguendo l'approccio metodologico descritto nel capitolo 1, questa sezione dello studio fornisce un'analisi dei fallimenti del mercato, condizioni di investimento non ottimali e necessità di investimenti. Per ogni settore d'investimento è stata condotta:

- l'analisi dal lato dell'**offerta**, volta a fornire una panoramica delle risorse pubbliche e private disponibili per ogni area e ad identificare i diversi prodotti finanziari offerti;
- l'analisi dal lato della **domanda**, che valuta le esigenze di investimento nei quattro diversi settori esaminati e individua ove possibile, una prima potenziale pipeline di progetti;
- l'analisi dei **gap di mercato**, che introduce una prima stima quantitativa del divario di investimento esistente rispetto ai fabbisogni regionali o, qualora ciò non sia possibile, una stima qualitativa, al fine di individuare eventuali carenze del mercato e situazioni di investimento non ottimali che potrebbero essere affrontate ricorrendo a strumenti finanziari cofinanziati con le risorse del POR FESR 2014-2020.

Le analisi presentate in questa sezione si basano su dati e informazioni raccolti attraverso una indagine condotta a livello "desk", integrata da interviste rivolte ad un panel eterogeneo di stakeholder pubblici e privati ritenuti rilevanti per le aree tematiche di riferimento<sup>20</sup>.

<sup>20</sup> L'elenco degli stakeholder presi in considerazione e intervistati è fornito negli allegati.

### 3.3 RSI - Investimenti a sostegno di un contesto imprenditoriale e di ricerca innovativa e competitiva

Questa sezione fornisce un'analisi specifica del potenziale uso di strumenti finanziari funzionali a veicolare **investimenti in RSI a sostegno di un contesto imprenditoriale e di ricerca innovativo e competitivo**. Sono indicate le tipologie di progettualità, e i relativi finanziamenti a disposizione, e analizzate le esigenze di investimento sussistenti rispetto all'area di investimento della RSI.

Il quadro logico del Programma approvato dalla Commissione nel luglio 2015 prevede, nell'ambito degli Assi I e III, priorità d'investimento e relative azioni indirizzate a rispondere ai bisogni individuati dalla Valutazione ex ante del POR, principalmente riconducibili all'esigenza di potenziare le attività di innovazione delle imprese, e a stimolarne i processi di aggregazione, e di potenziare i processi, già convincenti<sup>21</sup>, di partnership per sviluppare progettualità con Università e Centri di ricerca (in particolare Asse I).

Nel quadro dell'Asse III, una delle azioni considerate strategiche per il supporto alle imprese, in continuità con gli interventi già intrapresi e con un ulteriore sviluppo a seguito dell'importante esperienza maturata e delle opportunità date dai Regolamenti in materia di aiuti previsti nella nuova programmazione 2014-2020, riguarderà interventi diretti o indiretti per il finanziamento del rischio delle MPMI, finalizzati al loro rafforzamento patrimoniale o da introdurre per promuovere piani di sviluppo aziendale con forte carattere innovativo e tecnologico e che necessiteranno di specifici investimenti nelle fasi di start up, con una particolare attenzione rivolta ai settori nei quali si intende specializzare lo sviluppo del tessuto produttivo regionale.

Una ulteriore leva di intervento nell'area della RSI è costituita dall'azione 2.1.1 (Asse II), da realizzare nel quadro della priorità di investimento 2.a tesa a perseguire una progressiva migrazione verso la connettività "NGN", in sinergia con la definizione puntuale della Strategia nazionale per la banda ultra larga, la quale prevede, inoltre, una clusterizzazione del territorio nazionale in 4 aree, di cui le cosiddette "aree bianche" sono a fallimento di mercato, e diverse modalità di supporto concepite per attrarre investimenti privati, tra cui l'istituzione di un Fondo di garanzia.

La presenza in Sardegna di imprese innovative è inferiore rispetto alla media nazionale. Nel 2013 soltanto il 43,5% delle imprese sarde ha implementato, o tentato di implementare, una qualche forma di innovazione (secondo lo studio "Focus PMI" condotto nel 2014 da Istituto G. Tagliacarne e Lexjus Sinacta, la media nazionale è del 49%). Considerando le sole innovazioni di prodotto e di processo, gli ultimi dati ISTAT disponibili raccontano di un divario ancora maggiore rispetto alla media nazionale: 24,0% contro il 33,5% del totale delle imprese nel 2012. Tra le imprese innovative, circa il 70% ha introdotto innovazioni di organizzazione o di marketing, mentre il 18,7% ha siglato accordi di cooperazione. La propensione a inoltrare domande di brevetti all'European Patent Office è bassa specie se paragonata ai livelli nazionali e delle altre regioni del Mezzogiorno<sup>22</sup>: tra il 2004 e il 2013 solo 136 brevetti, l'85% dei quali riconducibili alle province di Cagliari e Sassari. Dal 2007 al 2013 le imprese sarde, con particolare riferimento a quelle industriali, hanno inoltrato 118 richieste di Disegni industriali ai competenti uffici nazionali<sup>23</sup>. La frequenza delle richieste di registrazione di marchi e disegni da parte delle imprese tradizionali sta comunque

---

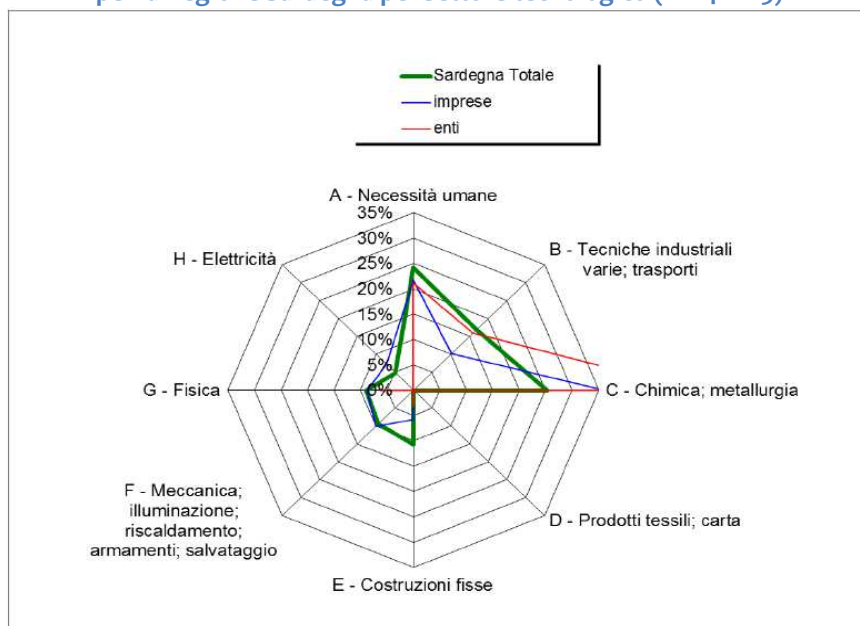
<sup>21</sup> Imprese che svolgono attività di R&S che hanno in corso collaborazioni e che svolgono R&S in Sardegna pur non avendo nella regione la loro sede amministrativa rispetto delle imprese che svolgono R&S: 66,67% (dati ISTAT 2012), contro un dato medio delle altre regioni in transizione pari a circa il 35%.

<sup>22</sup> Fonte: Unioncamere, Osservatorio Brevetti, Marchi e design, "Rapporto 2014".

<sup>23</sup> Fonte: Ministero dello Sviluppo Economico – Ufficio Italiano Brevetti, marchi e disegni (2014)

crescendo rapidamente (il 25,4% delle richieste di registrazione di disegni nel periodo 2007-2013 fa riferimento al 2013).

**Figura 168 - Panoramica delle domande di brevetto all'EPO per la Regione Sardegna per settore tecnologico (2004-2013)**



Fonte: Unioncamere – Osservatorio Brevetti, marchi e design (2014)

La quota più “innovativa” delle imprese regionali è riassunta nella tabella 16, nella quale è stato confrontato il contesto sardo con quello del Mezzogiorno e con i dati nazionali, considerando unicamente la quota “innovativa” delle imprese attive operanti nei settori a più alta vocazione tecnologica della Sardegna ( agroalimentare, chimica verde, ecc.)

**Tabella 4: Quota delle imprese attive che innova**

(% delle imprese che apporta innovazioni di prodotto e/o di processo sul totale delle imprese attive, per area tecnologica)

Area tecnologica	Sardegna	Mezzogiorno	Italia
<b>Aerospazio</b>	-	92,3	91,8
<b>Agrifood</b>	24,6	39,5	42,1
<b>Chimica verde</b>	13,9	33,1	69,4
<b>Energia</b>	26,0	24,4	33,2
<b>Fabbrica intelligente</b>	41,5	43,8	43,0
<b>Sistemi per la mobilità</b>	0,0	43,9	60,6
<b>Non R&amp;D based</b>	17,8	19,4	27,7
<b>Scienze della vita</b>	-	52,2	63,2
<b>Tecnologie per gli ambienti di vita</b>	8,0	16,4	18,1
<b>Tecnologie per le smart communities</b>	23,5	25,4	37,7

Fonte: RAS - Strategia di Specializzazione intelligente (2015)

Come risulta dalla tabella precedente, la quota di imprese attive che innova in Sardegna è in gran parte concentrata nell'area "Fabbrica intelligente", seguita da Energia, Agroalimentare e dalle Tecnologie per le *smart communities*. Al contrario, a livello nazionale, la maggior parte delle innovazioni si riscontra nel settore Aerospaziale, seguito dalla Chimica verde, dal settore delle Scienze della vita e dai Sistemi per la mobilità intelligente. Nel Sud Italia l'innovazione è concentrata principalmente nel settore Aerospaziale, seguito dal settore delle Scienze della vita, dal settore dei Sistemi di mobilità, dall'area "Fabbrica intelligente" e dall'Agroalimentare.

Nella tabella 17 sono indicati alcuni degli elementi di contesto sull'area RSI introdotti in precedenza e una panoramica dei principali indicatori socio-economici che contraddistinguono quest'area di investimento, (confronto tra il dato regionale e quello riferito alla media italiana).

**Tabella 5: Indicatori socio-economici rilevanti per l'area RSI<sup>24</sup>**

<b>Indicatori socio-economici</b>	<b>Sardegna</b>	<b>Italia</b>
<i>Spesa totale per ricerca e sviluppo in percentuale del PIL</i>	0,7	1,3
<i>Incidenza della spesa delle imprese (imprese pubbliche e private) in percentuale sul PIL</i>	0,0	0,7
<i>Laureati in scienza e tecnologia in età 20-29 (per mille abitanti)</i>	7,9	13,2
<i>Addetti alle attività di RSI (per mille abitanti)</i>	2,3	4,0
<i>Spese per la ricerca e lo sviluppo delle amministrazioni pubbliche e delle università (in rapporto al PIL)</i>	0,7	0,6
<i>Numero di imprese che ha introdotto innovazioni di prodotto e / o di processo rispetto al numero totale di aziende (triennio 2010-2012)</i>	24,0	33,5
<i>Spesa media per l'innovazione regionale per dipendente sulla popolazione totale delle imprese (migliaia di euro correnti)</i>	1,3	3,4
<i>Brevetti registrati (numero per milione di abitanti)</i>	5,9	44,5
<i>Spesa per ricerca "intra-muros" da parte di PA, Università, imprese pubbliche e private in percentuale sul PIL</i>	0,7	1,3

Fonte: ISTAT - Indicatori per le politiche di sviluppo (2015)

Considerando le imprese che hanno implementato attività tese a conseguire innovazioni di prodotto e di processo, la percentuale di coloro che hanno fatto ricorso ad un apposito accordo di cooperazione per l'innovazione (e esempio contratto di rete) è pari al 12,5 % in Italia, 11,3 % nelle regioni meridionali e solo il 7,1% in Sardegna.

Di particolare interesse, in Sardegna, è il settore delle Tecnologie dell'Informazione e della Comunicazione (TIC), oggi caratterizzato da PMI dalla forte capacità innovativa, che hanno bisogno di un sostegno per espandersi anche verso l'Estero. Al riguardo, sebbene si riscontrino debolezze dovute alla limitata consapevolezza delle potenzialità offerte dalle TIC nel quadro della cultura imprenditoriale e manageriale isolana, occorre evidenziare come questo settore sia sostenuto con forza dalla RAS attraverso le sue controllate. Sardegna Ricerche (SR), in particolare, partecipa alle attività di trasferimento tecnologico,

<sup>24</sup> I dati in tabella potrebbero essere talvolta differenti da quelli presenti nel testo, a causa delle diverse fonti di informazione consultate.

promozione e valorizzazione dei risultati della ricerca a favore di imprese ed enti con sede nella regione. Sardegna Ricerche realizza numerosi progetti di rilevanza regionale e nazionale. SR è coinvolta nel Distretto BioTTasa (trasferimento di tecnologie e integrazione di biotecnologie per la salute, alimentazione e ambiente), progetto in corso di implementazione nel campo delle biotecnologie per le PMI. Il settore biomedicale, del resto, è per la Sardegna un ambito di sviluppo rilevante, considerata l'ottima base di partenza costituita dai numeri che caratterizzano il tessuto imprenditoriale (22 PMI biomedicali nel 2013, settima regione in Italia) e il Distretto della biomedicina<sup>25</sup>. A seguito dell'esperienza maturata nel ciclo di programmazione 2007-2013, nel corso del quale molti beneficiari finali hanno rinunciato agli incentivi a causa della impossibilità di reperire le risorse private necessarie a integrare quelle pubbliche (come richiesto dal classico meccanismo di cofinanziamento), le competenze altamente qualificate acquisite dagli attori regionali di riferimento risultano particolarmente significative e costituiscono una solida base per rafforzare maggiormente il sistema produttivo e lo sviluppo delle infrastrutture della RSI.

Il POR FESR 2014-2020, in continuità con la programmazione UE 2007-2013, si propone di contribuire ad aumentare il numero di accordi di cooperazione tra imprese, Università, centri di ricerca e Pubbliche Amministrazioni. Al fine di promuovere la competitività del territorio, infatti, occorre attivare una serie di sinergie per lo sviluppo di iniziative progettuali. Nel quadro attuativo del POR FESR 2014-2020, queste sinergie sono attivabili, ad esempio, focalizzando l'attenzione sui distretti tecnologici, sui parchi industriali e scientifici.

### 3.3.1 Analisi dei fallimenti del mercato, condizioni sub-ottimali di investimento ed esigenze di investimento

#### 3.3.1.1 Analisi dal lato dell'Offerta

In Sardegna, secondo l'“Innovation Monitor” (Commissione europea, 2014), il governo regionale è il principale sponsor della ricerca. Questa condizione costituisce una peculiarità nel panorama italiano. Nel 2012 (ultimi dati Eurostat disponibili per la Sardegna), la percentuale delle spese “intra-muros” nella RSI sostenute dalla Regione, in rapporto al PIL, è inferiore alla media nazionale (0,74% rispetto all'1,31%).

Le spese pro capite nella RSI nella regione sono pari a circa € 1.300, mentre in media ammontano a circa €4.000 su scala nazionale. Le spese sostenute dalle imprese (industria e servizi) per le attività innovative sono considerevolmente inferiori a quelle, in valore assoluto, riferibili a regioni che nel 2014-2020 partono da un contesto socio-economico paragonabile come l'Abruzzo, altra Regione in transizione (Abruzzo € 349 milioni in Abruzzo contro € 96,2 milioni in Sardegna). Gli investimenti nella RSI risentono in Sardegna di due importanti limitazioni: bassa reattività delle imprese nei confronti delle incentivazioni all'innovazione e bassi livelli di spesa privata nella RSI (in % rispetto al PIL è molto vicina allo zero, tra le più basse in Italia).

Per affrontare queste sfide, la Strategia della Regione prevede una serie di incentivi, finanziamenti per le infrastrutture e servizi di accompagnamento alle imprese, in modo da:

- offrire alle imprese un adeguato mix di servizi di innovazione;

---

<sup>25</sup> 50 imprese di cui la metà operanti nel settore delle Biotecnologie, 2Università coinvolte (Cagliari e Sassari), 6 istituti CNR (Istituto di genetica delle popolazioni; Istituto di farmacologia transnazionale; Istituto di Ricerca Genetica e Biomedica; Istituto di neuroscienze; Istituto di chimica biomolecolare; Istituto di tecnologie biomediche), 25 centri e strutture di ricerca universitaria e non, Polaris/Parco Scientifico e Tecnologico regionale, Fase 1 srl, CRS4 srl, Porto Conte Ricerche.

- fare della Sardegna un polo della ricerca attrattiva;
- promuovere vere e proprie reti di RSI.

Il *Regional Innovation Scoreboard 2014 (RIS)* classifica la Sardegna tra gli “innovatori moderati”. Tra il 2007 e il 2011 soltanto 8 regioni europee<sup>26</sup> hanno mostrato un miglioramento continuo, posizionandosi in una sotto-categoria più elevata tra il 2009 e il 2011. La Sardegna è stata una delle Regioni che dalla categoria degli Innovatori Medio-bassi (2007) è passata a quella degli Innovatori Medio-alti (2009), fino a quella degli Innovatori Moderati nel 2011. L’ultimo Rapporto RIS classifica la Sardegna tra le regioni leader in termini di utilizzo dei Fondi Strutturali in favore dell’innovazione delle imprese riguardo agli aspetti di innovazione del business e di commercializzazione, dato che si riflette tra l’altro nel trend degli “innovatori non tecnologici” (innovazioni organizzative e di marketing), con una leggera crescita, secondo una scala che va da 0 a +1, tra il 2011 (0,38) e il 2013 (0,39).

### Stakeholder rilevanti

- Sardegna Ricerche (agenzia pubblica on un ruolo leader nel supportare i processi di innovazione delle imprese sarde)<sup>27</sup>;
- Diversi Centri di Ricerca operativi nelle aree di investimento più rilevanti per l’economia sarda, come l’agro-alimentare e le biotecnologie (Porto Conte Ricerche, CRS4, Agris).
- L’Università degli Studi di Cagliari, ateneo di dimensioni medie, conta su circa 26.000 studenti iscritti. Nell’ambito del 7° Programma Quadro di R&S le sono stati finanziati 17 progetti per un cofinanziamento di circa €7,5milioni, mentre 3 sono i Progetti che al momento hanno ricevuto cofinanziamenti a valere su Horizon 2020, per circa € 1,14 milioni<sup>28</sup>;
- L’Università degli Studi di Sassari, ateneo di dimensioni medie con 11 facoltà e una popolazione studentesca di circa 18.000 studenti e 800 occupati tra ricercatori e assegnisti. Nell’ambito del 7° Programma Quadro di R&S, le sono stati finanziati 17 progetti per un cofinanziamento di circa € 2,4 milioni<sup>29</sup>.

Con l’obiettivo di aumentare le sinergie e la collaborazione tra Università, Centri di ricerca e poli scientifici regionali e con l’obiettivo di valorizzare i risultati della ricerca scientifica e tecnologica, creando un effetto moltiplicativo, in entrambe le Università sono stati costituiti Industrial Liaison Office (ILO) e Technology Transfer Office (TTO). Questi uffici, in particolare, contribuiscono concretamente a favorire l’incrocio tra l’offerta e la domanda di innovazione, rispettivamente provenienti da università/istituti di ricerca e imprese/amministrazioni pubbliche, così da favorire la creazione di start up innovative.

<sup>26</sup> Niedersachsen (DE9), Bassin Parisien (FR2), Ouest (FR5), Calabria (ITF6), Sardegna (ITG2), Mazowieckie (PL12), Lisboa (PT17) and Ticino (CH07) (Fonte: Regional Innovation Scorebord 2012, European Commission, 2012).

<sup>27</sup> Sardegna Ricerche è l’Agenzia regionale che gioca un ruolo chiave nel supportare i processi di innovazione delle imprese. Nel 2003 SR ha aperto il Parco Tecnologico regionale, nell’ambito del quale vengono servizi a supporto delle attività di ricerca, con personale, attrezzature e laboratori all’avanguardia. SR, inoltre, ha maturato una solida esperienza:

- nella gestione di sistemi di incentivazione finanziati attraverso il POR FESR;
- nella fornitura di una vasta gamma di servizi e programmi per innovazione di prodotto e di processo, tra cui info desk tematici per la fornitura di servizi di consulenza su temi come la proprietà intellettuale, le energie rinnovabili, la sostenibilità ambientale, ecc.

<sup>28</sup> Fonte: Relazione del Rettore (dicembre 2014).

<sup>29</sup> Fonte: “Appunti per il Rettore – dati sull’Ateneo aggiornati al 10 marzo 2014” – Ufficio di Supporto al Nucleo di valutazione e presidio qualità (2014)

Il ruolo delle Università ha potuto dispiegarsi anche nel quadro del progetto regionale “INNOVARE”<sup>30</sup>, nell’ambito del quale, tra l’altro, è stato promosso da parte dell’Università di Cagliari il “Contamination LAB”, con l’obiettivo di stimolare la cultura e la capacità imprenditoriale degli studenti, favorendo il lavoro interdisciplinare e la creazione di nuove startup. Il progetto IntendiMe<sup>31</sup> vincitore del 2015, come riporta il documento “Strategia di Specializzazione Intelligente - S3” è un ottimo esempio di cross fertilisation. Più in generale, occorre evidenziare che diverse misure regionali volte a incoraggiare l’innovazione sono state introdotte negli ultimi anni. Gli interventi, principalmente indirizzati alle PMI, sono gestiti in parte dalla Regione e in parte da Sardegna Ricerche e concernono:

- l’acquisizione di servizi o di investimenti da parte di imprese, nell’ottica di favorire il trasferimento tecnologico;
- la promozione della cooperazione tra imprese e altri soggetti operanti nel campo della ricerca, al fine di incoraggiare lo sfruttamento industriale delle idee innovative;
- l’azione di stimolo a nuove realtà imprenditoriali (start up).

### Start up

Alcuni interventi regionali sono diretti a sostenere la nascita di imprese innovative. La Linea di attività 6.2.1.d del POR FESR 2007-2013 ha consentito di finanziare nuovi progetti di business ad alta intensità di conoscenza e il rafforzamento delle imprese innovative. Il sostegno è stato diretto anche alla creazione di imprese spin-off della ricerca provenienti da Università e centri di ricerca che desiderano fare uso commerciale delle conoscenze acquisite nell’ambito dell’attività di ricerca.

Questo tipo di azione ha consentito di incentivare diverse imprese innovative in settori tecnologici avanzati, anche grazie al supporto tecnico di Sardegna Ricerche (circa 70 start up supportate nel periodo 2005-2013, come si evince dalla tabella della successiva sezione 4.1.1.2). Nei primi mesi del 2015, è intercorso un accordo tra Regione, SR, Sfirs e Banco di Sardegna rivolto anche alle start up e finalizzato al sostegno delle attività innovative con l’assistenza del Fondo regionale di garanzia. Tale accordo prevede la concessione di un’anticipazione da parte del Banco di Sardegna fino all’80% dell’incentivo pubblico stanziato da Sardegna Ricerche, per una somma massima di 50.000 euro

Interventi mirati da parte del settore pubblico appaiono quanto mai importanti considerato il dinamismo evolutivo delle start up innovative. Le 121 imprese (dati InfoCamere al giugno 2015) sono localizzate in gran parte (64 su 121) nel comune di Cagliari, hanno prevalentemente un fatturato annuo superiore a 100.000 € e risultano principalmente (66 su 121) operanti nella divisione ATECO “J”, ossia nel settore ICT in senso ampio.

---

<sup>30</sup> Il progetto INNOVARE, come ricorda la Strategia di Specializzazione Intelligente (maggio 2015), ha l’obiettivo di promuovere la competitività del sistema produttivo regionale sostenendo la ricerca, il trasferimento tecnologico, la collaborazione tra i centri di ricerca, le Università e le imprese e diffondendo l’innovazione tra essi, attraverso le seguenti attività:

- promozione delle capacità di ricerca e sviluppo tecnologico presso le PMI;
- promozione dell’innovazione tramite iniziative dirette sulle imprese singole o aggregate;
- servizi di sostegno alle imprese per stimolare l’innovazione e l’imprenditorialità in tutti i settori dell’economia;
- interventi di coinvolgimento delle organizzazioni imprenditoriali.

<sup>31</sup> IntendiMe è un sistema che permetterà a chiunque abbia problemi di udito di essere avvisato di tutti i rumori che fanno parte della quotidianità. Il progetto si basa su un sistema di sensori e di un tablet o di uno smart phone che dialogano tra loro avvertendo con una vibrazione e un messaggio visivo il trigger di un evento. Il progetto ha, quindi, valenze plurime e interconnesse: culturali e formative, sociali; di mercato (nel campo della domotica), tecnologiche (tra l’altro basandosi su una rete di telecomunicazione che rientra tra le priorità della strategia regionale).



## Trasferimento tecnologico

Gli incentivi regionali per il trasferimento di tecnologie riguardano sia la prestazione di servizi specializzati alle imprese (voucher per l'innovazione) sia il rafforzamento del sistema stesso dei servizi alle imprese (linea di attività 6.2.3 del POR FESR 2007-2013) e delle strutture fisiche a disposizione. Un accordo di programma con la Regione Lombardia (siglato il 16.01.2010) è stato approvato per favorire la collaborazione tra istituti di ricerca delle due regioni, con borse di studio dirette a incentivare partnership commerciali soprattutto nei settori della biotecnologia e delle ICT.

In base alle valutazioni effettuate dalla RAS<sup>32</sup>, risultano ammessi al finanziamento e finanziabili i primi 17 progetti, con punteggio superiore o uguale a 81, dei 44 progetti ammissibili. Questo garantisce un'elevata qualità dei progetti finanziabili il cui punteggio si attesta nella fascia più alta rispetto alla soglia fissata per l'ammissibilità che prevede un punteggio superiore a 60. Dei 17 progetti ammessi e finanziabili, 13 sono relativi alle biotecnologie (5 biotecnologie agroalimentari e 8 biotecnologie applicate alla salute) e 4 sono relativi al settore dell'ICT. La dotazione finanziaria prevista per il bando è di € 3 milioni, di cui € 2 milioni resi disponibili dalla Regione Sardegna e € 1 milione da parte della Regione Lombardia. Ogni progetto ha potuto beneficiare di un contributo fino a € 300.000, non superiore al 50% delle spese ammissibili del progetto.

## Ricerca & Sviluppo

La Linea di attività 6.2.2 del POR FESR 2007-2013 ha permesso di sostenere la ricerca e lo sviluppo industriale in alcuni settori considerati strategici per l'economia regionale: lapideo, sughero<sup>33</sup>, logistica avanzata, ICT, nautica, agroalimentare, moda e tessile, farmaceutico, biotecnologie e biomedicina. Le sovvenzioni sono state concesse per l'acquisizione di nuove conoscenze o per la sperimentazione di procedure innovative per sviluppare (o migliorare) nuovi prodotti e servizi. Considerando gli ultimi dati disponibili sui beneficiari del POR FESR 2007-2013 (marzo 2015), per ciò che riguarda le azioni inerenti la linea di attività 6.2.2, particolarmente incentrata a sostenere il settore RSI, è possibile osservare una prevalenza delle PMI. In particolare:

- per la linea di attività 6.2.2d) del POR FESR 2007-2013, nell'ambito della quale sono stati implementati i "Pacchetti Integrati di Agevolazione (PIA)", le risorse impegnate sono state € 55,8 milioni, le risorse spese sono pari a € 37,9 milioni, corrispondenti a 117 progetti di cui 77 incentrati su attività di RSI;
- per la linea di attività 6.2.2e) del POR FESR 2007-2013, per quanto riguarda le azioni di sostegno alle PMI finalizzate alla innovazione tecnologica, organizzativa e di marketing, le risorse impegnate sono state € 9 milioni, di cui € 3,6 milioni sono stati spesi per 52 progetti nell'ambito della RSI;
- per la linea di attività "6.2.2i) del POR FESR 2007-2013 (gestita dal CRP, Autorità di Gestione del POR FESR) riguardante il sostegno a progetti di innovazione e di ricerca volti, tra l'altro, ad agevolare le filiere e la cooperazione tra le PMI regionali, le risorse impegnate sono state pari a € 10,5 milioni, di cui € 7,5 milioni sono stati spesi per finanziare 32 progetti incentrati sulla RSI;

<sup>32</sup> <http://www.sardegnaprogrammazione.it/index.php?xsl=1384&s=184156&v=2&c=7455&vd=1>

<sup>33</sup> Il distretto del sughero di Calangianus coinvolge 695 aziende e fornisce l'80% del sughero lavorato in Italia. Si rileva che per quanto riguarda il settore del legno e dei prodotti in legno e sughero (Classificazione ATECO 2007, divisione 16), il rapporto tra il valore aggiunto e il fatturato del settore è notevolmente più alto per la Sardegna che in Italia (43% in Sardegna contro il 26% italiano). Anche per quanto riguarda le esportazioni, le imprese sarde del settore del legno e dei prodotti in legno e sughero mostrano una maggiore propensione all'export rispetto alla media italiana: l'incidenza delle esportazioni rispetto al fatturato è stato dell'11% nel 2012, rispetto a una media italiana dello 0,7% (dati ISTAT).

- per la linea di attività "IND 6.2.2i)" del POR FESR 2007-2013 (gestita da RAS – Assessorato dell'Industria), per quanto riguarda il sostegno ai progetti di innovazione e di ricerca sviluppati dalle PMI per la realizzazione di prodotti tecnologici che rispondano alle esigenze del mercato, le risorse impegnate sono state pari a € 12,48 milioni, di cui € 2,9 milioni sono stati spesi per sostenere 51 progetti incentrati su attività di RSI.

Nella tabella 18 è riportato il quadro degli incentivi rivolto a sostenere il settore RSI, secondo l'OCSE. Confrontandone il contenuto con le informazioni che si evincono dalla letteratura di riferimento sul contesto regionale (ad esempio "Le Iniziative regionali per favorire l'innovazione delle Imprese", Banca d'Italia, 2013), in Sardegna appare evidente il ruolo predominante dell'intervento pubblico in forma di sovvenzioni classiche (Legge regionale n.7/2007 e quadro attuativo del POR FESR 2007-2013).

**Tabella 18 - I principali strumenti di finanziamento per promuovere l'innovazione (classificazione OCSE)**

Financing instrument	Key features in financing	Remarks
Bank loan	Used as one of the most common tools for access to finance, It needs collateral or guarantees in exchange for loans.	Obligation to repay as debt
Grant, subsidy	Used as seed funding for innovative start-ups and SMEs at the seed and early stage: small business innovation research in the United States, the United Kingdom and the Netherlands; feed-in-tariffs in Denmark and Germany; OSEO funding in France; Innovation Investment Fund in the United Kingdom.	Complements market failures, financing at seed and initial stage
Business angel	Financing source at early riskier stage and provides financing, advice and mentoring on business management. Tends to invest in the form of groups and networks, e.g. Tech Coast Angels and Common ANGELS in the United States, Seraphim Fund in the United Kingdom.	Financing at start-up and early stage
Venture capital	Tends increasingly to invest at later, less risky growth stage. Referred to as patient capital owing to the lengthy time span (10-12 years) for investing, maturing and finally exiting, e.g. Pre-seed Fund and Innovation Investment Fund in Australia, Yozma Fund in Israel, Seed Fund Vera in Finland, Scottish Co-investment Fund in the United Kingdom.	Financing at later expansion stage
Corporate venturing	Used by large firms to invest in innovative start-ups with a view to improving corporate competitiveness with either strategic or financial objectives.	Strategic motive
Crowd funding	A collective funding tool via the Internet which makes it easier for small businesses to raise capital at the seed and early stages.	Potential for fraud
Tax incentive	A broad range of tax incentives for R&D and entrepreneurial investments in most countries, e.g. Enterprise Investment Scheme in the United Kingdom, tax relief on the wealth tax (ISF) in France, Business Expansion Scheme in Ireland.	Indirect, non-discriminatory

Source: OECD (2011), *OECD Science, Technology and Industry Scoreboard*; OECD (2011), *Financing High-Growth Firms*; NIST (2008), *Corporate*

Considerando ancora lo studio "Le iniziative regionali per favorire l'innovazione delle imprese" (Banca d'Italia, 2013), si evince come nel periodo 2010-2013 la Regione abbia programmato annualmente circa € 27 milioni a supporto del settore RSI attraverso Leggi regionali e atti di esecuzione del POR FESR 2007-2013.

I numeri riferibili al peso esercitato dai privati a sostegno dell'ecosistema regionale dell'innovazione non sono paragonabili al peso del settore pubblico allargato, sia in termini di spesa complessiva del settore privato dedicata alla RSI, esaminata in precedenza<sup>34</sup>, sia in termini di interventi di *private equity* e *venture capital* (negli ultimi anni si è fatto ricorso al Fondo nazionale High tech, ormai arrivato alla fine del proprio ciclo istituzionale<sup>35</sup>).

<sup>34</sup> "Per la Sardegna allinearsi quantomeno all'obiettivo nazionale significherebbe incrementare gli investimenti privati in ricerca e sviluppo di circa 250 milioni all'anno" (dichiarazioni del Presidente della RAS, 2014 - <http://www.sardegna2050.it/?p=445>)

<sup>35</sup> Come si evince dalla pubblicazione annuale "Il mercato del private equity e del venture capital (AIFI, PwC)", gli investimenti su imprese target in Sardegna sono passati da 30 nel 2013 a 8 nel 2014.

**Tabella 19 - Il sostegno pubblico alla RSI in Sardegna (2010-2013) secondo lo Studio “Le iniziative regionali per favorire l’innovazione delle imprese”. (Banca d’Italia, 2013)**

Dati identificativi											
	Legge										
	P.O.R. Sardegna FESR 2007-2013	P.O.R. Sardegna FESR 2007-2013	P.O.R. Sardegna FESR 2007-2013	P.O.R. Sardegna FESR 2007-2013	P.O.R. Sardegna FESR 2007-2013	P.O.R. Sardegna FESR 2007-2013	POR Sardegna 2007-13 e L. 598/04	Legge Regionale n. 7/2007	P.O.R. Sardegna FESR 2007-2013	P.O.R. Sardegna FESR 2007-2013	
	Del. Giunta Regionale 33/30 2011 (1)	Del. Giunta Regionale 40/3 2009 (2)	Del. Giunta Regionale 33/30 2011 (3)	Del. Giunta Regionale 33/30 2011 (4)	Determ. Ass. Reg. Ind. 4159/126 2012 (5)	Determ. Ass. Reg. Ind. 4159/126 2012 (6)	Decreto Ass. Reg. Ind. 71/4 2012 (7)	Del. Giunta Regionale 22/17 2010 (8)	Del. Giunta Regionale 39/3 2010 (9)	Del. Giunta Regionale 25/25 2010 (10)	
Strumenti di pianificazione regionali	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	
<b>Beneficiari</b>											
Grandi imprese	No	No	No	No	No	No	No	No	No	Si	Si
PMI	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si
Università o altro	Si	No	No	Si	Si	Si	No	No	No	Si	Si
Appartenenza a specifici comparti	No	No	No	No	Si	Si	Si	Si	No	No	Si
<b>Stanziamiento</b>											
Importo complessivo stanziato	2.500.000	3.200.000	15.000.000	2.000.000	7.208.333	2.000.000	10.000.000	3.000.000	41.993.000	20.000.000	
Fondi regionali	9,7	9,7	9,7	9,7	9,7	9,7	9,7	100	7,7	9,7	
Fondi nazionali	19,7	19,7	19,7	19,7	19,7	19,7	19,7	0	23,7	19,7	
Fondi comunitari	70,6	70,6	70,6	70,6	70,6	70,6	70,6	0	65,0	70,6	
Altro	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Periodo di riferimento	2011	2011-12	2012	2012	2012-13	2012-13	2012-13	2011	2010-13	2010-13	
Importo impegnato	in corso	499.920	in corso	in corso	in corso	in corso	in corso	3.000.000	in corso	in corso	
Importo erogato	in corso	in corso	in corso	in corso	in corso	in corso	in corso	in corso	24.380.000	in corso	
Numero di domande presentate	in corso	25	in corso	in corso	in corso	in corso	in corso	44	191	9	
Numero di domande accolte	in corso	in corso	in corso	in corso	in corso	in corso	in corso	17	90	in corso	
<b>Strumenti di agevolazione</b>											
	Contributi a fondo perduto	Contributi a fondo perduto	Contributi a fondo perduto	Contributi a fondo perduto	Contributi a fondo perduto	Contributi a fondo perduto	Contributi a fondo perduto e in conto interessi	Contributi a fondo perduto	Contributi a fondo perduto	Contributo a capitale di rischio	Contributi a fondo perduto

La gran parte di questi interventi fa riferimento all'Asse VI “Competitività” del POR FESR 2007-13: considerando tutte le azioni specifiche di questo Asse (eccezion fatta per la costituzione del Fondo di garanzia regionale per le PMI, in ragione degli obiettivi trasversali da questo perseguito), circa € 20,5 milioni sono stati mediamente pagati su base annua ai beneficiari tra il 2009 e il 2015.

Il Fondo di fondi High tech (strumento nazionale che offre capitale di rischio tramite un gruppo di fondi di private equity) ha mostrato, nel suo ciclo di attività (2009-2013), risultati interessanti, con 16 imprese sarde finanziate (15 con sede legale a Cagliari, 1 a Sassari) su un totale di 43 imprese italiane sulle quali il Fondo ha investito nel 2013<sup>36</sup>. Nel periodo 2010-2013, circa €3,7 milioni su base annua sono stati investiti dal Fondo High Tech in imprese innovative isolate.

Secondo quanto riportato nel Report di Agenzia per l’Italia Digitale<sup>37</sup>, il tipico intervallo di riferimento per gli investimenti del Fondo va da €0,2 milioni a €1,2 milioni (con prevalenza del settore ITC<sup>38</sup> e del settore del brokeraggio finanziario). Ci sono, inoltre, diversi esempi di imprese finanziate per almeno €1,25 milioni.

Un altro SF innovativo da considerare, in ottica 2014-20, è “InnovFin”, uno dei nuovi strumenti di finanziamento centralizzati dell’UE volti a sostenere l’innovazione, nel quadro del Programma comunitario Horizon 2020 (i suoi prodotti sono descritti nel riquadro sottostante). Nel corso dei prossimi sette anni, “si prevede che attraverso i prodotti InnovFin siano messi a disposizione oltre €24 miliardi di

<sup>36</sup> “Rapporto finale Osservatorio Mezzogiorno” Ambrosetti House, 2013.

<sup>37</sup> Agenzia per l’Italia Digitale, “Relazione sugli Investimenti, 2013”

<sup>38</sup> Applicazioni per dispositivi mobili, ecc.

finanziamenti per la ricerca e l'innovazione in Europa, a beneficio di piccole, medie e grandi aziende e dei promotori della ricerca”<sup>39</sup>

### **Panoramica dei prodotti Innovfin**

*InnovFin Large Projects* (InnovFin per grandi progetti) intende migliorare l'accesso al capitale di rischio per i progetti di R&I avviati da grandi imprese e midcap di medie e grandi dimensioni, università e istituti di ricerca, infrastrutture di R&I (comprese le infrastrutture che rendono possibile l'innovazione), partenariati pubblico-privato, veicoli o progetti per uso speciale (ivi compresi quelli che promuovono progetti innovativi e dimostrativi industriali su scala commerciale). Prestiti di entità compresa tra 7,5 milioni e €300 milioni saranno erogati direttamente dalla Banca europea per gli investimenti.

*InnovFin MidCap Growth Finance* (Finanziamento InnovFin per la crescita delle midcap) offre garanzie o prestiti senior e subordinati (compreso finanziamento mezzanino e quasi equity), al fine di migliorare l'accesso ai finanziamenti soprattutto per le midcap innovative di maggiori dimensioni (fino a 3.000 dipendenti), ma anche le PMI e le piccole midcap. La Banca europea per gli investimenti erogherà direttamente prestiti da 7,5 milioni a €25 milioni ai beneficiari ammissibili negli Stati membri dell'UE e nei paesi associati.

*InnovFin MidCap Guarantee* (Garanzia InnovFin per le midcap) offre garanzie o prestiti condizionati compresi tra 7,5 milioni e 25 milioni di euro, al fine di migliorare l'accesso ai finanziamenti specialmente per le midcap innovative di maggiori dimensioni (fino a 3.000 dipendenti). Questo strumento è attivato dalla Banca europea per gli investimenti e deve essere eseguito tramite intermediari finanziari - banche e enti finanziari - negli Stati membri dell'UE e nei paesi associati. Nell'ambito dello strumento, gli intermediari finanziari saranno garantiti contro una parte delle loro perdite potenziali dalla BEI, che offrirà anche controgaranzie alle istituzioni.

*InnovFin SME Guarantee* (Garanzia InnovFin per PMI) fornisce garanzie o controgaranzie sul finanziamento con capitale di debito compreso tra 25.000 e 7,5 milioni di euro, al fine di migliorare l'accesso al credito per le piccole e medie imprese innovative e per le midcap di piccole dimensioni (fino a 499 dipendenti). Questo strumento è attivato dal Fondo europeo per gli investimenti e deve essere applicato tramite intermediari finanziari - banche e enti finanziari - negli Stati membri dell'UE e nei paesi associati. Gli intermediari finanziari saranno garantiti dal FEI contro una parte delle perdite sostenute per il finanziamento tramite debito coperto nell'ambito dello strumento.

### **Il punto di vista di un importante Stakeholder regionale**

Secondo il Direttore Generale di Sardegna Ricerche<sup>40</sup>, le imprese sarde sono generalmente riluttanti ad internazionalizzarsi, nel 90% dei casi il mercato target è quello della propria Provincia. Gli investimenti in RSI delle imprese sarde, inoltre, sono tradizionalmente molto bassi.

Le PMI regionali spesso non hanno né la dimensione, né la forza economica e finanziaria per poter beneficiare di incentivi pubblici. Per le PMI che intendono avvalersi di incentivi pubblici è complicato riuscire a far fronte alla propria quota parte di cofinanziamento e ottenere le fidejussioni previste da parte degli intermediari finanziari, anche a causa della crisi di liquidità e del quadro macroeconomico sfavorevole.

<sup>39</sup> Fonte: Commissione Europea, rassegna stampa, Bruxelles, 12 Giugno 2014

<sup>40</sup> Estratto dall'intervista condotta con SR il 17 marzo 2015 (si vedano gli allegati allo studio per l'agenda delle interviste condotte sul campo).

Sardegna Ricerche interviene tramite accordi specifici che attivano un sistema di credito basato su una procedura articolata in 2 fasi: la valutazione tecnica, da parte di SR, delle iniziative progettuali, e, a seconda del risultato, l'accesso a una garanzia fino al 80 % attraverso il sistema dei Consorzi fidi (CONFIDI) o il Fondo di garanzia regionale per le PMI. Il coordinamento degli Enti pubblici di sostegno all'area d'investimento RSI in Sardegna potrebbe essere migliorato, perché spesso si riscontra un'offerta di strumenti di incentivazione proposti da diverse strutture pubbliche con rischio di sovrapposizione (ad esempio SR nell'attuazione delle azioni del POR FESR e l'Assessorato dell'Industria con risorse regionali). Ciò può falsare le decisioni dei beneficiari di riferimento, ad esempio, inducendo le PMI a optare per uno strumento di finanziamento meno utile per il loro sviluppo in una prospettiva di medio-lungo periodo ma di più facile ottenimento in ragione di procedure amministrative più snelle.

SR ha favorito le procedure a sportello per la presentazione dei progetti al fine di:

- interfacciarsi costantemente con idee di business e progetti imprenditoriali innovativi cui fornire un supporto operativo e finanziario;
- personalizzare il supporto da offrire alle diverse iniziative imprenditoriali, in ragione della specifica fase di sviluppo della stessa in termini di personale, tecnologie, mercato, ecc.;
- garantire che l'accesso ai servizi sia semplice, attraverso una procedura di valutazione rapida, in grado di ridurre i tempi di risposta.

Strumenti chiave nel ciclo di programmazione UE 2007-13 sono stati i cosiddetti Pacchetti Integrati di Agevolazioni (PIA), ossia pacchetti di incentivi finanziati con risorse del FESR, che hanno sostenuto diverse attività aziendali e offerto servizi che mirano a sostenere l'innovazione integrata, e i Progetti di Filiera e Sviluppo Locale (PFSL) per le aree colpite dalla crisi industriale individuate in ambito regionale.

In riferimento ai PIA i dati acquisiti nella prima fase di auto-analisi hanno consentito di individuare strategie di innovazione aziendale attraverso la definizione di investimenti materiali e immateriali necessari per la produzione e la commercializzazione di prodotti/servizi.

SR ha anche cercato di facilitare il raggruppamento di imprese innovative, inizialmente coordinando una iniziativa top-down improntata ad accrescere la "consapevolezza economica" delle imprese, le quali hanno selezionato un soggetto terzo del mondo della RSI, come ad esempio un centro di ricerca, che fornisse loro i servizi di consulenza tecnologica necessari per testare innovazioni di prodotto e di processo. Questo meccanismo di aggregazione, però, ha dimostrato di non essere pienamente efficace, in quanto sono occorsi circa tre anni alle imprese per trovare argomenti di effettivo interesse comune, lasciando in tal modo troppo poco tempo per la selezione degli operatori della ricerca.

Alla luce dell'esperienza 2007-2013, per quanto riguarda le sovvenzioni "tradizionali", nel ciclo di programmazione 2014-2020 si potrebbero ancora utilizzare strumenti integrati (per esempio i PIA), ma con una semplificazione delle procedure amministrative e un migliore coordinamento interno alla Regione, ad esempio, attivando più forti sinergie tra Sardegna Ricerche, SFIRS e l'Agenzia Regionale del Lavoro. Temi catalizzatori, inoltre, potrebbero essere "imposti" a monte dalla Regione, favorendo in tal modo la formazione spontanea di cluster intorno a temi predefiniti.

### **Conclusioni dell'analisi dell'offerta**

In sintesi, l'analisi dell'offerta di finanziamento relativa alle imprese sarde per investimenti in RSI porta a concludere che l'offerta in Sardegna è "public driven", ossia prevalentemente costituita dai canali di

incentivazione provenienti dal settore pubblico (risorse di bilancio per l'attuazione di apposite Leggi regionali, quadro attuativo del POR FESR). Tuttavia, le interviste condotte hanno permesso di mettere in luce "colli di bottiglia" quali la complessità delle procedure amministrative o l'effettività dell'accesso ai finanziamenti soprattutto da parte delle piccole imprese, ad esempio per via delle garanzie fideiussorie da conseguire per far fronte alla propria quota parte di finanziamento.

Considerando anche l'intervento degli strumenti di private equity e venture capital, nonché il sostegno garantito al sistema produttivo regionale da Istituti di credito e Fondazioni bancarie, globalmente l'Offerta per le imprese sarde che intendono investire in RSI si attesta intorno ai **€ 210 milioni** complessivamente per il periodo di programmazione 2014-2020 (€ 30 milioni su base annua).

### 3.3.1.2 Analisi dal lato della domanda e "project pipeline" indicativa

Secondo la metodologia di valutazione ex-ante (Vol. II)<sup>41</sup>, riguardo all'analisi della domanda, è importante considerare il contesto regionale, nonché analizzare tipici fattori che incidono dal lato della domanda relativamente alla carenza di progetti/entità che necessitano di finanziamenti e di imprenditori pronti ad ottenere finanziamenti.

Durante il periodo 2005-2013, a livello regionale sono stati attuati 8 programmi (gestiti da SR) finalizzati a sostenere e finanziare nuove imprese innovative e spin-off. In questo periodo, circa 600 proposte sono state valutate, con 71 start-up avviate.

#### Risultati degli ultimi tre programmi di aiuto gestiti da SR

- Numero di progetti: 365.
- Numero di imprese costituite: 56 (di cui 30 start-up).

**Principali settori supportati:** ITC, Elettronica, Home Automation, Fitness, Salute, Biotech, Energia e ambiente, New Materials.

La tabella che segue sintetizza i principali risultati ottenuti tramite tutti gli 8 Programmi d'incentivazione gestiti da SR (2005-2013).

**Tabella 6: principali risultati ottenuti tramite tutti gli 8 Programmi d'incentivazione gestiti da SR (2005-2013)**

Programma	Settore	Periodo	Imprese finanziate (su oltre 600 istanze)	Business Plans (fin. totale)	Di cui fin. pubblico	Di cui fin. privato
<i>Biofarm 2004/2005: start-up e risorse umane per la bioinformatica e la medicina personalizzata - APQ</i>	BIO	2004-05	11	€ 475.000	€ 475.000	€ 0.0
<i>Programmi Start up contenuti digitali</i>	ICT	2007	1	€ 88.900	€ 80.000	€ 8.900
<i>Programmi Start up dispositivi medici</i>	BIO	2007	2	€ 133.000	€ 119.700	€ 13.300

<sup>41</sup> [http://ec.europa.eu/regional\\_policy/index.cfm/en/funding/financial-instruments/](http://ec.europa.eu/regional_policy/index.cfm/en/funding/financial-instruments/)

Programma	Settore	Periodo	Imprese finanziate (su oltre 600 istanze)	Business Plans (fin. totale)	Di cui fin. pubblico	Di cui fin. privato
Creazione di imprese spin off dalla ricerca - POR (16 Piani di sviluppo e 3 Progetti di R&S)	Diversi settori	2007-08	16	€ 2,3milioni	€ 1,9 milioni	€ 390.299
Creazione di nuove iniziative imprenditoriali innovative da parte di giovani laureati - POR)	Diversi settori	2007-08	16	€ 1,6 m	€ 1,4 m	€ 160.382
Creazione di imprese Spin off (POLARIS)	ICT/Others	2007	2	€ 200.000	€ 180.000	€ 20.000
Incentivo Start up POLARIS	BIO/ICT	2010	4	€ 449.397	€ 337.885	€ 111.512
Bando "Start up innovative 2011/2013" (PO FESR 2007/13)	ICT/BIO/ Altri	2011-13	21	€ 2,3milioni	€ 1,8milioni	€ 486.000
<b>Totale</b>				<b>€ 7,5milioni</b>	<b>€ 6,4milioni</b>	<b>€ 1,2 milioni</b>

Fonte: Sardegna Ricerche, 2014

Inoltre (come emerso dalle interviste con gli stakeholder), di recente, la sperimentazione di "micro - incentivi" ha riscontrato una risposta positiva da parte delle imprese, ad esempio, nella forma di sovvenzioni semplificate per l'acquisizione di servizi di consulenza su scala ridotta per l'innovazione, facilitate da una procedura di valutazione veloce. Sebbene l'iniziativa sia ancora in corso di attuazione, dall'intervista a Sardegna Ricerche è stato possibile evincere che una quota non trascurabile di istanze è stata respinta a causa di vizi di forma.

Al fine di acquisire le informazioni utili a stimare la domanda potenziale dell'area di investimento RSI, è possibile, innanzitutto, prendere in considerazione la tendenza in senso lato ad innovare dell'intero sistema economico sardo in tutte le sue articolazioni: al riguardo, secondo "Focus PMI, 2014", un recente studio pubblicato dall'Istituto G. Tagliacarne e Lexjus Sinacta, la quota di imprese regionali (quelle attive) che ha implementato una qualche attività di innovazione, anche a livello organizzativo, nel corso del periodo 2011-2013 è pari al 43,5 % (mentre in Italia questa percentuale si attesta al 49%).

Partendo da queste premesse, attraverso i dati messi a disposizione dal sito istituzionale Sardegna Statistiche, è possibile quantificare il numero di imprese "innovative" operanti:

- nei cosiddetti "altri servizi"<sup>42</sup>, escludendo il commercio e ricomprendendo, tra gli altri, i "servizi high tech ad alta intensità di conoscenza" (rientrano in questi ultimi, in coerenza con le linee guida Eurostat, le imprese regionali attive<sup>43</sup> operanti nelle Divisioni dalla 59 alla 63 e nella Divisione 72 della Statistical Classification of Economic Activities in the European Community NACE<sup>44</sup> rev. 2);

<sup>42</sup> "Altri servizi" comprende le sezioni di attività economica 'J' (Servizi di informazione e comunicazione), 'K' (Attività finanziarie e assicurative), 'L' (Attività immobiliari), 'M' (Attività professionali, scientifiche e tecniche), 'N' (Noleggio, agenzie di viaggio, servizi di supporto alle imprese), 'P' (Istruzione), 'Q' (Sanità e assistenza sociale), 'R' (Attività artistiche, sportive, di intrattenimento e divertimento) e 'S' (altre attività di servizi).

<sup>43</sup> Fonte: Unioncamere/Movimprese database (ultimi dati disponibili aggiornati al 2013).

<sup>44</sup> [http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/NACE\\_background](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/NACE_background) NACE è un acronimo che deriva dalla dicitura francese: 'Nomenclature générale des Activités économiques dans les Communautés Européennes'.

- nel settore dell’**“industria in senso stretto<sup>45</sup>”** (**escludendo le costruzioni**, in modo da mantenere per quanto possibile una linea di coerenza con le aree tecnologiche richiamate nella Strategia di Specializzazione Intelligente – S3 e riprese nell’introduzione a questo paragrafo).

N. imprese attive negli <b>“altri servizi”</b> ( <b>N<sub>1</sub></b> ) = <b>2.653</b>
Quota delle imprese attive che innova (inn) = 43,5%
N. indicativo di imprese <b>“innovatrici”</b> ( <b>N<sub>1inn</sub></b> ): $22.151 \times (0,435) = \mathbf{9.635,69}$
N. imprese attive nel <b>settore dell’industria in senso stretto</b> ( <b>N<sub>2</sub></b> ) = 11.615
Quota delle imprese attive che innova (inn) = 43,5%
N. indicativo di imprese <b>“innovatrici”</b> ( <b>N<sub>2inn</sub></b> ): $11.615 \times (0,43) = \mathbf{5.052,53}$
Fatturato medio di una impresa sarda operante negli <b>“altri servizi”</b> , escludendo il commercio <sup>46</sup> ( <b>f<sub>Smed</sub></b> ) = <b>€ 181.000</b> (all’anno).
Fatturato medio di una impresa sarda operante nel settore dell’industria in senso stretto = ( <b>f<sub>i med</sub></b> ) = <b>€ 395.500</b> (all’anno)
<b>Fatturato globale indicativo delle “imprese innovatrici” regionali:</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• attive nel settore degli <b>“altri servizi”</b> = (<b>N<sub>1inn</sub></b>)x(<b>f<sub>Smed</sub></b>) <b>€ 1,744 miliardi</b> (all’anno)</li> <li>• nel settore dell’industria = (<b>N<sub>2inn</sub></b>)x(<b>f<sub>i med</sub></b>) = <b>€ 1,998 miliardi</b> (all’anno)</li> </ul>

I dati esposti nel box sopra, fungono da dati di input che vanno necessariamente correlati ad un fattore moltiplicativo che esprima la propensione media delle imprese, su base annua, a investire una quota parte del proprio fatturato in RSI.

A questo riguardo, si è scelto di prendere in considerazione i risultati esposti in un recente Working paper del Centro Studi Confindustria (**“Industria italiana con alta propensione ad investire e innovare”**, marzo 2015), considerando solo gli investimenti delle imprese italiane focalizzati su attività di RSI (0,6% è la media nazionale nel 2012 considerando tutti i settori coinvolti nello sviluppo di prodotti innovativi **“core”**, mentre 1 % è la media nazionale nello stesso anno con riferimento alle attività di RSI nel settore manifatturiero), si potrebbe quantificare in circa € 29,94 milioni la domanda di finanziamento (per anno) che caratterizza i comparti sopra citati (0,8 % di 3,74 miliardi di euro, ossia il fatturato totale annuo dei servizi non direttamente riconducibili al commercio, con particolare riguardo ai servizi **“high tech”** e dell’intera manifattura in senso stretto). Questo risultato, peraltro, non è perfettamente calato sul contesto regionale ed esclude alcuni settori importanti alla luce della Strategia di Specializzazione Intelligente – S3, quali ad esempio il settore turistico.

Ciò considerato, è opportuno introdurre una **proxy** a più ampio raggio, fondata sulla proiezione dei dati di contesto attuali alla luce degli obiettivi strategici dichiarati dai decisori pubblici regionali nel POR FESR 2014-20 (questa proxy è stata recentemente utilizzata anche in altri studi funzionali all’esercizio di

<sup>45</sup> "Industria in senso stretto" esclude il settore delle costruzioni e comprende le sezioni di attività economica 'B' (Estrazione di minerali da cave e miniere), 'C' (Attività manifatturiere), 'D' (Fornitura di energia elettrica, gas, vapore e aria condizionata) ed 'E' (Fornitura di acqua; reti fognarie, attività di gestione dei rifiuti e risanamento) "

<sup>46</sup> Secondo la pubblicazione **“Sardegna in Cifre (RAS, 2014)**.



valutazione ex ante degli SF a norma dell'art. 37.2 del Reg. UE n. 1303/13, come ad es. nel caso della Regione Lombardia).

A questo riguardo, stando ai dati ISTAT (database online “Indicatori per le politiche di sviluppo”), lo 0,05% è la percentuale di investimenti delle imprese sarde in RSI registrata nel 2012, in rapporto al PIL sardo. Considerando che quest'ultimo, nel 2012, ammontava in valore assoluto a circa €33 miliardi (fonte: ISTAT), è possibile stimare la domanda potenziale nell'ordine di € 16,5 milioni. Questa, tuttavia, può essere considerata una stima conservativa della domanda, considerando le intenzioni della RAS di allinearsi progressivamente almeno alla media del Mezzogiorno, accrescendo la quota di investimenti privati nella RSI almeno allo 0,2% del PIL regionale<sup>47</sup> nel quadro del nuovo ciclo di programmazione UE, che porterebbe il fabbisogno di finanziamenti a circa € 66 milioni. Dunque, considerando entrambe le stime, indicativamente la stima della domanda di investimenti privati in ambito RSI potrebbe considerarsi in un punto intermedio tra gli € 16,5 milioni e € 66 milioni.

Prendendo in considerazione la proxy basata sul fatturato medio, precedentemente proposta (circa €30 milioni su base annua) si potrebbe quindi ipotizzare una **domanda indicativa stimata di circa €30-- €41,25 milioni su base annua**.

Queste cifre in termini di domanda sembrerebbero essere quantitativamente soddisfatte mantenendo più o meno invariato l'importo complessivo dei contributi regionali e di incentivi pubblici precedentemente esaminati (circa € 26,7 milioni all'anno sono state le risorse programmate con leggi regionali e attraverso il quadro attuativo del POR FESR; 2007-13 inoltre, ci sono da considerare anche i finanziamenti riferibili al venture capital e ai Fondi nazionali di capitale di rischio, pari a circa € 3,7 milioni all'anno).

Del resto, non è solo l'entità dell'intervento pubblico a fare la differenza, ma anche la razionalizzazione dei meccanismi di governance del sistema di incentivazione. Al riguardo, per fare una comparazione, nel 2012 l'Umbria ha investito lo 0,65% del proprio PIL regionale nell'area d'investimento RSI (meno della Sardegna, 0,7%) e tuttavia le imprese umbre hanno investito lo 0,23% del PIL regionale in RSI (molto più della Sardegna, come visto ferma nel 2012 a quota 0,05%)<sup>48</sup>.

Sebbene, dunque, i policy makers regionali incidano mediamente a livello di spesa in favore della RSI più di altre realtà regionali comparabili, si trovano a fronteggiare “colli di bottiglia” non trascurabili che mitigano l'impatto potenziale dell'intervento pubblico. A tale riguardo, una variabile come il grado di “specializzazione” produttiva dell'economia sarda (quota degli addetti operanti nei settori più innovativi sul totale degli addetti regionali) è ancora attestata su livelli molto inferiori a quelli medi nazionali (nel 2013, 1,8% in Sardegna contro un dato nazionale del 3,4%)

Più in particolare, dalle interviste effettuate ai diversi stakeholder (SR, Porto Conte Ricerche, Fondo Ingenium) potrebbero identificarsi i seguenti “colli di bottiglia” che sembrerebbero diminuire l'efficacia del sostegno pubblico ricevuto da parte delle imprese, come ad esempio:

- la fonte del finanziamento, totalmente pubblica e la mancanza in parallelo di strumenti privati, potenzialmente utili per sostenere la fase di espansione di start-up delle iniziative, come il capitale di avviamento o di supporto in forma di equity;
- la governance e il coordinamento degli strumenti di sostegno pubblico - una prima analisi delle esperienze 2007-13 mostra casi di duplicazione e di concorrenza tra strumenti pubblici analoghi;

---

<sup>47</sup> Documento metodologico per l'individuazione del set di indicatori e per l'individuazione dei valori target (allegato alla bozza di POR FESR (maggio 2015)

<sup>48</sup> ISTAT, 2013.

inoltre, secondo lo studio di valutazione "L'Impatto delle Politiche regionali per la ricerca scientifica e l'Innovazione Tecnologica per le imprese" (RAS, 2012, pagina 218), alcuni altri fattori devono essere considerati, per quanto riguarda l'approccio delle imprese con i canali di finanziamento; Ad esempio, le aziende sarde considerate nello studio che hanno investito nella RSI hanno riscontrato difficoltà non trascurabili nell'interfacciarsi con i centri di competenza pubblici al fine di chiarire le migliori modalità di impostazione, presentazione e sviluppo delle iniziative progettuali.

### Conclusioni dell'analisi della domanda

In sintesi, l'analisi della domanda di finanziamento per investimenti in RSI relativa alle imprese sarde è stata stimata intorno ai **€ 210 - € 288 milioni** per il periodo di programmazione 2014-2020 (€30-- €41,25 milioni su base annua). In particolare:

- secondo gli stakeholder intervistati, la previsione di temi unificanti "imposti" a monte da parte della Regione, probabilmente potrebbe favorire la formazione spontanea di gruppi e clusters intorno a tematiche progettuali predefinite;
- il settore riferibile alle imprese innovative in fase di start-up è molto interessante e dinamico (gli interventi di incentivazione di SR hanno avuto un buon seguito e in particolare la zona intorno Cagliari ha registrato l'intervento di alcuni fondi di venture capital nel quadro del "Fondo High Tech");
- le Università stanno migliorando le loro strutture di sostegno alle attività di RSI e il loro coinvolgimento diretto nei progetti finanziati dall'UE.

La prossima sottosezione cerca di calcolare la dimensione dello squilibrio esistente tra la domanda e l'offerta.

#### 3.3.1.3 Analisi del Gap di mercato

##### Aspetti quantitativi del "gap di mercato"

Sulla base delle stime illustrate nella sezione 4.1.1.2, l'ammontare indicativo della domanda di investimenti in RSI potrebbe essere di circa € 210 - € 288 milioni complessivamente per il periodo di programmazione 2014-2020. **Non ci sono evidenze di un forte squilibrio quantitativo** perché l'offerta - grazie alla dimensione dell'intervento pubblico, comprese le leggi regionali, il POR FESR e i fondi incentrati sul capitale di rischio - è pari a circa € 210 milioni per la programmazione 2014-2020. Il gap di mercato si stima quindi fra **€ 0 e 88 milioni** circa.

Ciò nonostante, è necessario tenere in considerazione alcuni ulteriori aspetti:

- una evoluzione in linea con i dati positivi degli ultimi anni degli strumenti di venture capital e private equity, finora dovuta in gran parte all'effetto dispiegato dal Fondo di fondi nazionale High Tech (che ha ormai cessato il proprio ciclo di investimenti istituzionali) non è scontata; importante al riguardo può essere il ruolo giocato da alcune fonti aggiuntive di investimento, come quelle messe a disposizione dalle Fondazioni bancarie (si veda il successivo capitolo 6);
- la domanda, in termini di piattaforma progettuale potenziale, è spesso "supply-driven", ossia almeno parzialmente condizionata dalle caratteristiche dell'offerta. Al riguardo, se uno SF è implementato in modo appropriato e in sinergia con un apparato di assistenza tecnica e di sensibilizzazione efficace, è verosimile che sia in grado di generare nel territorio molte iniziative progettuali disegnate sulla base delle caratteristiche dello strumento di sostegno pubblico (come dimostra il fatto che spesso in Sardegna, con riguardo a tutti i Fondi SIE; i dispositivi di attuazione

dei fondi rotativi messi in campo dalla Regione, fanno registrare rapidamente una saturazione delle risorse in termini di domanda potenziale).

### **Approfondimenti sui fallimenti del mercato e sulle condizioni di investimento sub-ottimali**

Considerando i primi risultati di analisi della domanda e dell'offerta, non appaiono evidenti carenze di finanziamenti in termini prettamente quantitativi. Tuttavia, tenuto conto delle indicazioni dalle interviste (SR, Porto Conte Ricerche, il Gruppo META / Fondo Ingenium), si sono rintracciati vari nodi critici presenti nel mercato regionale, in termini di:

- natura del finanziamento, totalmente guidata da enti pubblici e la mancanza in parallelo di strumenti privati, potenzialmente utili per sostenere la fase di espansione di start-up delle iniziative, come il capitale di avviamento o di supporto del patrimonio netto;
- l'offerta si è concretizzata in larga parte nella forma di sovvenzioni classiche "a fondo perduto", il che solitamente rappresenta un primo indice relativo all'esistenza di fallimenti del mercato.
- governance e coordinamento degli strumenti di sostegno pubblico - una prima analisi delle esperienze 2007/13 mostra casi di duplicazione e concorrenza fra strumenti pubblici analoghi;
- le risorse stanziare non registrano una piena saturazione, soprattutto per via delle difficoltà dei potenziali beneficiari nel far fronte agli oneri di co-finanziamento, dato il persistere della congiuntura economica sfavorevole e la conseguente difficoltà ad ottenere le garanzie fidejussorie previste dalle procedure amministrative; queste ultime, non di meno, si caratterizzano per complessità e lunghezza, spesso in modo tale da risultare incompatibili con le esigenze temporali degli investimenti del settore privato; come affermato dal referente del Fondo Ingenium, ricorrendo a SF come l'apporto di equity, è possibile velocizzare notevolmente l'avvio degli investimenti, portandoli da circa 2 anni a circa 5-6 mesi al massimo);
- mancanza di massa critica nei progetti/proposte, a causa della micro dimensione delle imprese regionali; schemi di supporto ad hoc potrebbero sostenere i partenariati tecnologici determinanti per lo sviluppo di progetti di ricerca industriale, ricalcando l'esempio di piani di incentivazione che sono già stati testati con successo a livello nazionale, come ad esempio il Decreto del Ministero della Ricerca n. 593/2000;
- rilevanza dei costi energetici sui bilanci delle PMI della Sardegna; come emerso dall'intervista con i referenti del Fondo Ingenium Sardegna, infatti, spesso il peso di tali costi sull'equilibrio finanziario delle aziende sarde scoraggia sensibilmente i potenziali investitori (ad esempio fondi di Venture Capital), soprattutto perché il ritorno dagli investimenti, specie nel caso di iniziative già congenitamente a rischio elevato come quelle basate sulla RSI, difficilmente può essere conseguito nel breve termine.

Va sottolineato che l'analisi del gap di mercato condotta è da ritenersi solo indicativa e viene presentata al fine di fornire orientamenti sull'esistenza o meno di un gap di mercato e su quali sono, in tal caso, i segmenti di mercato che appaiono più problematici.

### **3.4 Low-carbon economy / Efficiamento energetico**

Questa sezione del rapporto fornisce un'analisi specifica del potenziale uso di strumenti finanziari nell'ambito dell'area di investimento prioritario **low carbon economy ed efficientamento energetico**.

Per fare ciò, questa sezione presenta i programmi attualmente in vigore nella regione nel campo dell'efficienza energetica e della riduzione delle emissioni, analizza l'offerta di finanziamento

considerando i prodotti finanziari offerti in Sardegna ed esamina le esigenze di investimento di soggetti pubblici (regione e comuni). Più in particolare, verranno definite le tipologie di progetti che potrebbero essere sostenuti dagli strumenti finanziari, verrà presentato un campione della pipeline di progetti in corso, insieme con le sfide e delle necessità che sono emerse in questo contesto.

Come già menzionato nel paragrafo 3.2, ci sono diverse priorità d'investimento che potrebbero essere oggetto di supporto da parte degli strumenti finanziari rientranti nell'ambito dell'OT4 - Sostenere la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio. Tuttavia, la RAS ha deciso di limitare inizialmente il contributo delle risorse SIE degli strumenti finanziari all'azione specifica 4.1.1.<sup>49</sup> (OT4) "Promozione dell'eco-efficienza e riduzione di consumi di energia primaria negli edifici e strutture pubbliche: interventi di smart buildings".

Di conseguenza, questa sezione si concentra principalmente sulla PI 4c "Riduzione dei consumi energetici negli edifici pubblici residenziali e non residenziali, nelle infrastrutture pubbliche e l'integrazione con la produzione di energia rinnovabile", che è quella a sostegno di questa specifica azione.

### 3.4.1 Analisi dei fallimenti del mercato, condizioni sub-ottimali di investimento ed esigenze di investimento

In linea con le strategie europee e nazionali, la Regione Sardegna è impegnata a ridurre il consumo energetico, le emissioni di CO<sub>2</sub> e la dipendenza dalle fonti tradizionali di energia attraverso la promozione dell'efficienza energetica e l'uso delle energie rinnovabili. In linea con le politiche energetiche europee, la Regione mira a rafforzare il ruolo dell'efficienza energetica nel settore pubblico come strumento dimostrativo.

A tal fine, i seguenti programmi sono in vigore per indirizzare gli interventi strategici regionali in materia di energia:

- Piano Energetico e Ambientale della Regione Sardegna (PEARS);
- Piano d'Azione Regionale della Sardegna (PARER);
- Piano d'Azione per l'Efficienza Energetica (PAEE);

Nel complesso, i principali obiettivi di questi programmi includono l'aumento della sicurezza e del risparmio energetico attraverso la diversificazione delle fonti energetiche, riducendo l'intensità energetica oltre a proteggere l'ambiente riducendo le emissioni di gas a effetto serra. A titolo di esempio, il PEARS prevede importanti investimenti nelle infrastrutture energetiche, con particolare attenzione alla introduzione di tecnologie pulite del gas e del carbone<sup>50</sup>. Oltre ai PEARS e agli altri programmi precedentemente citati, un ruolo importante è svolto dal Patto dei Sindaci che la Regione ha firmato in qualità di autorità di coordinamento e che ha visto la partecipazione di 183 comuni sardi che firmando tale patto, si sono impegnati alla realizzazione delle azioni contenute nei piani d'azione. Oltre al Patto dei Sindaci, altre iniziative sono state avviate a livello regionale, come il programma per l'efficienza energetica negli edifici pubblici e il programma di ammodernamento dell'illuminazione pubblica<sup>51</sup>.

---

<sup>49</sup> Con riferimento al file excel "Bozza SIF – Tabella risorse\_rev 1.0.xls" inviata dalla regione.

<sup>50</sup> A questo proposito, la cancellazione del progetto di gasdotto GALSI (Gasdotto Algeria Sardegna Italia) - un progetto di una grossa infrastruttura che avrebbe dovuto portare alla Sardegna e all'Italia gas proveniente dall'Algeria - ha costretto la Regione a trovare soluzioni alternative che non sono ancora pienamente sviluppate ed identificate. Il progetto è stato annullato a causa dell'enorme impatto ambientale che avrebbe avuto sul territorio sardo, la mancanza di coinvolgimento dei lavoratori locali, e il finanziamento pubblico sostanziale necessario per lo sviluppo del progetto. Tuttavia, la costruzione di reti di trasporto e distribuzione del gas potrebbe ancora svolgere un ruolo importante nel futuro della regione ed essere una delle principali sfide di investimento energetico in Sardegna.

<sup>51</sup> L.R. 2/2007 prevede che i comuni a sviluppino opportuni regolamenti interni per la gestione degli impianti di illuminazione pubblica.

### 3.4.1.1 Analisi dell'offerta

Questa sezione fornisce una panoramica degli strumenti finanziari disponibili che possono essere utilizzati per il finanziamento degli investimenti in efficienza energetica e riduzione di emissioni di CO<sub>2</sub>.

#### Iniziative europee nel campo dell'efficiamento energetico degli edifici

##### **Private Financing for Energy Efficiency Instrument (PF4EE)**

Il Private Financing for Energy Efficiency Instrument (PF4EE) è un accordo stipulato dalla BEI e dalla CE nell'ambito del Programma europeo «LIFE». L'obiettivo principale è rendere i prestiti legati all'efficienza energetica più sostenibili, attraverso il supporto di istituzioni finanziarie europee e di incrementare la disponibilità finanziaria a sostegno di questi progetti, favorendone così la diffusione nei Paesi europei.

Il PF4EE è al contempo uno strumento di protezione del rischio di credito per portafogli finanziari, fornito dalla BEI (che agisce per conto della Commissione) per mezzo di garanzie e un finanziamento a lungo termine (prestiti BEI per l'efficienza energetica). Il PF4EE si avvale inoltre dell'operato di esperti in EE che forniscono il proprio supporto agli intermediari finanziari.

Lo strumento impegna € 80 milioni tratti dal programma LIFE per finanziare le componenti di protezione dal rischio di credito e i servizi di assistenza tecnica mentre la BEI farà leva sull'ammontare inizialmente stanziato, per erogare un minimo di € 480 milioni in finanziamenti di lungo termine. L'ammontare dei prestiti di EE da fornire ai beneficiari finali varia tra € 40.000 fino, in casi eccezionali, a € 5 milioni o più.

Le azioni ammissibili al finanziamento sono: azioni di comunicazione; creazione di network o di strumenti innovativi; scambio di conoscenze e know-how; assistenza tecnica e **supporto agli investimenti**.

Essendo lo strumento di recente istituzione (gli intermediari finanziari sono in fase di costituzione), non risultano ad oggi operazioni supportate dallo stesso.

##### **Fondo Europeo per l'Efficienza Energetica**

Il Fondo Europeo per l'Efficienza Energetica è destinato a Comuni, gli enti locali e regionali ma anche agli enti pubblici e privati (es. società di servizi energetici, fornitori di trasporto pubblico, società di servizi energetici, etc.). Il fondo stanziava **€ 265 milioni** per strumenti finanziari che includono:

- debito senior e junior;
- finanziamenti intermedi;
- strutture di leasing e prestiti forfettari.

Il Fondo EEEF è una partnership pubblico-privata (PPP) avente Deutsche Bank come Fund Manager<sup>52</sup>, aperta agli investimenti degli investitori istituzionali, professionali e di altro tipo.

Le categorie di investimento ammissibili includono:

- **Investimenti per il Risparmio Energetico ed Efficienza Energetici, tra i quali:**
  - Edifici pubblici e privati che adottino soluzioni per l'efficienza energetica e l'utilizzo di energie rinnovabili, comprese quelle basate sull'uso delle Tecnologie dell'Informazione e della Comunicazione;
  - Investimenti in produzione combinata ad alta efficienza energetica di elettricità-calore (CHP);

<sup>52</sup> Responsabile del sourcing, della valutazione degli investimenti, della verifica della due diligence e della preparazione delle proposte di investimento

- Infrastrutture locali, compresa l'illuminazione efficiente di infrastrutture pubbliche esterne come strade e semafori, ecc.
- **Gli investimenti in Fonti Rinnovabili di Energia:**
  - Produzione distribuita da fonti locali di energia rinnovabile;
  - Smart-grid;
  - Stoccaggio energetico che consenta di accumulare parte dell'energia prodotta da fonti;
  - intermittenti.
- **Investimenti nel Trasporto Urbano Pulito**
  - Trasporto urbano pulito a supporto dell'aumento dell'efficienza energetica e dell'integrazione di fonti energetiche rinnovabili.

Ad oggi, lo strumento non ha alcun investimento attivo in Sardegna. Tuttavia, ha erogato uno strumento obbligazionario di € 32 milioni per il finanziamento del progetto di efficientamento dell'Ospedale universitario Sant'Orsola Malpighi di Bologna in Emilia-Romagna. Inoltre, il fondo ha 4 investimenti aperti in Francia, per un valore complessivo di € 47,4 milioni, 1 nei Paesi Bassi per un valore di € 8,5 milioni, 2 in Germania per un valore di € 1,5 milioni ed infine uno in Romania per un valore di € 25 milioni. Considerato quanto sopra, **risultano ancora allocabili risorse sul territorio europeo per circa € 180 milioni.**

## Iniziative italiane e di regione Sardegna nel campo dell'efficientamento energetico degli edifici

### Fondo Nazionale Efficienza Energetica D.Lgs 102/14

Il Fondo nazionale per l'efficienza energetica (FNEE)<sup>53</sup>, è un fondo di natura rotativa il cui scopo è quello di sostenere il finanziamento di interventi di EE realizzati attraverso le ESCO, la PA (mediante PPP) e le società di progetto o di scopo appositamente costituite. Il Fondo costituisce uno strumento finanziario ad hoc volto a favorire gli interventi per la riqualificazione energetica degli edifici della Pubblica Amministrazione e per la riduzione dei consumi di energia nei settori dell'industria e dei servizi.

Allo stato attuale la dotazione è di € 30 milioni per gli anni 2014-2015<sup>54</sup>. Tale dotazione può essere integrata fino a € 15 milioni annui per il periodo 2014-2020 a carico del MISE e fino a € 35 milioni annui per il periodo 2014- 2020 a carico del MATTM. Inoltre, tale valore potrà aumentare ulteriormente con il confluire al suo interno delle risorse destinate annualmente al fondo per il teleriscaldamento e mediante il versamento di contributi da parte delle amministrazioni centrali, regioni e altri enti pubblici, incluse le risorse derivanti dalla programmazione dei fondi strutturali e di investimento europei. Complessivamente, secondo quanto indicato nel PAEE 2014, il Fondo potrebbe così raggiungere uno stanziamento complessivo di € 490 milioni per l'intero periodo 2014-2020.

Il FNEE mira a finanziare interventi di EE come:

- a) interventi di miglioramento dell'efficienza energetica degli edifici di proprietà della Pubblica Amministrazione;
- b) realizzazione di reti per il teleriscaldamento e per il tele raffrescamento;
- c) efficienza energetica dei servizi e infrastrutture pubbliche, compresa l'illuminazione pubblica;
- d) efficientamento energetico di interi edifici destinati ad uso residenziale, compresa l'edilizia popolare;
- e) efficienza energetica e riduzione dei consumi di energia nei settori dell'industria e dei servizi.

<sup>53</sup> Istituito con l'art. 15 del D.Lgs. n. 102/2014.

<sup>54</sup> Comma 1 dell'art. 15 del D.Lgs. n. 102/2014

Il FNEE è suddiviso in due sezioni destinate a:

- concessioni di garanzie su singole operazioni o su portafogli di operazioni (assistite dalla garanzia dello Stato, quale garanzia di ultima istanza, secondo criteri, condizioni e modalità da stabilire con decreto di natura non regolamentare del Ministro dell'economia e delle finanze, adottato entro 90 giorni dall'entrata in vigore del D.Lgs. n. 102/2014);
- erogazione di finanziamenti (direttamente o attraverso banche/intermediari/BEL).

Si prega di notare che al fine di realizzare gli interventi di EE, l'art. 15 del D.Lgs. n. 102/2014 ha previsto che entro 90 giorni dall'entrata in vigore del suddetto decreto, il MISE e il MATTM, di concerto con il MEF, acquisito il parere della Conferenza Unificata, adottino uno o più decreti per individuare le priorità, i criteri, le condizioni e le modalità di funzionamento, di gestione e di intervento del FNEE. Non vi è tuttavia ancora evidenza del sopra citato Decreto. In ogni caso, il Decreto stabilisce che si prevedranno condizioni di maggior favore per gli interventi volti a:

- creare nuova occupazione;
- migliorare l'efficienza energetica dell'intero edificio;
- promuovere nuovi edifici a energia quasi zero;
- introdurre misure di protezione antisismica in aggiunta alla riqualificazione energetica;
- realizzare reti per il teleriscaldamento e per il teleraffrescamento in ambito agricolo o comunque connesse alla generazione distribuita a biomassa.

#### **Conto Termico DM 28/12/12 D. Lgs. 28/2011**

Il decreto disciplina l'incentivazione di interventi di piccole dimensioni per l'incremento dell'efficienza energetica e per la produzione di energia termica da fonti rinnovabili, ai fini del raggiungimento degli obiettivi previsti dai Piani di azione per le energie rinnovabili e per l'efficienza energetica.

Il decreto stabilisce i fondi da erogare attraverso un meccanismo di sussidi per una spesa annua cumulativa di € 200 milioni per gli interventi da parte delle autorità pubbliche e una spesa annua cumulativa di € 700 milioni per gli interventi effettuati da soggetti privati (i.e. individui e imprese).

Le tipologie di interventi incentivabili includono:

- A. interventi di incremento dell'efficienza energetica in edifici esistenti, parti di edifici esistenti o unità immobiliari esistenti di qualsiasi categoria catastale, dotati di impianto di climatizzazione<sup>55</sup>;
- B. interventi di piccole dimensioni di produzione di energia termica da fonti rinnovabili e di sistemi ad alta efficienza<sup>56</sup>.

Le autorità pubbliche hanno accesso a entrambi i tipi di incentivi (A e B), mentre gli enti privati hanno accesso unicamente a quelli di tipo B. Gli incentivi possono essere assegnati esclusivamente a interventi che non hanno avuto accesso ad altre forme di incentivi statali, ad esclusione di fondi di garanzia, fondi

<sup>55</sup> Gli interventi includono: a) isolamento termico di superfici opache delimitanti il volume climatizzato; b) sostituzione di chiusure trasparenti comprensive di infissi delimitanti il volume climatizzato; c) sostituzione di impianti di climatizzazione invernale esistenti con impianti di climatizzazione invernale utilizzanti generatori di calore a condensazione; d) installazione di sistemi di schermatura e/o ombreggiamento di chiusure trasparenti con esposizione da Est-Sud-Est a Ovest, fissi o mobili, non trasportabili.

<sup>56</sup> Gli interventi includono: a) sostituzione di impianti di climatizzazione invernale esistenti con impianti di climatizzazione invernale dotati di pompe di calore, elettriche o a gas, utilizzanti energia aerotermica, geotermica o idrotermica; b) sostituzione di impianti di climatizzazione invernale o di riscaldamento delle serre esistenti e dei fabbricati rurali esistenti con impianti di climatizzazione invernale dotati di generatore di calore alimentato da biomassa; c) installazione di collettori solari termici, anche abbinati a sistemi di solar cooling; d) sostituzione di scaldacqua elettrici con scaldacqua a pompa di calore.

rotativi e contribuiti in conto interessi. La durata dell'incentivo varia a seconda dell'incentivo, ed è comunque compresa tra i 2 e i 5 anni.

**Fondo per la realizzazione di opere di competenza degli Enti Locali L.R. 9 marzo 2015, n. 5** La L.R. 9 marzo 2015 n.5, anche nota come Legge finanziaria regionale 2015, reca disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale della Regione Sardegna. Nell'ambito della sopra citata Legge Regionale, l'Art. 5, nel trattare le disposizioni in materia di opere pubbliche, prevede il finanziamento della progettazione e/o della realizzazione delle opere di competenza degli enti locali, attraverso l'istituzione di un fondo con una dotazione di € 40 milioni finanziati nell'ambito del mutuo da 700 milioni contratto dalla RAS con Cassa Depositi e Prestiti<sup>57</sup> nel 2015.

Si tratta indubbiamente di una fonte di finanziamento importante che potrebbe supportare investimenti nel settore energetico ma anche nell'area dello sviluppo urbano e rigenerazione. Con la finalità di quantificare in quale percentuale questi fondi potrebbero plausibilmente ripartirsi fra le sopra citate aree di investimento, sono stati analizzati i dati relativi al bando a sportello<sup>58</sup> che ha messo a disposizione Fondi Europei FESR 2007-2013 per finanziare progetti, in fase definitiva, nelle aree di risparmio energetico, dissesto idrogeologico, itinerari culturali, salvaguardia del patrimonio architettonico e riqualificazione dei centri minori. Dalle analisi effettuate sui dati disponibili relativi ai progetti finanziati (il bando è scaduto a gennaio 2015), emerge come la linea di attività relativa al risparmio e all'efficienza energetica abbia attratto circa il 63% delle risorse erogate contro il 37% confluito nella macro-area relativa allo sviluppo urbano e alla rigenerazione.

Riportando questi risultati alla consistenza prevista per il Fondo a favore degli enti locali (L.R. 9 marzo 2015, n. 5), la ripartizione delle risorse vedrebbe € 25 e € 15 milioni potenzialmente assorbiti rispettivamente dall'area di efficientamento energetico e sviluppo urbano e rigenerazione. Considerando la trasversalità che caratterizza l'area di investimento relativa allo sviluppo urbano nell'ambito del POR Sardegna 2014-2020, e di conseguenza la molteplicità di tipologie di intervento potenzialmente ricomprese sotto questa area di investimento, si è ritenuto prudentiale, ai fini del calcolo dell'offerta, correggere la stima ripartendo i 40 milioni messi a disposizione dal Fondo in parti uguali fra le due aree.

## **Prestiti erogati ad enti locali per il finanziamento di investimenti nel settore energetico**

### **Prestiti erogati da istituti finanziari**

Un'altra importante fonte di informazioni in grado di fornire un quadro sull'offerta di finanziamenti disponibili in Sardegna è dato dal sondaggio annuale realizzato dal MEF, che illustra i nuovi mutui concessi dagli enti locali per il finanziamento di investimenti nel settore energetico (anno 2013, ultimo disponibile).

Come emerge dalla figura in basso, l'andamento dei nuovi mutui concessi agli enti locali è fortemente influenzato dall'impatto della crisi finanziaria, anche se, va ricordato che questo è solo il valore dei nuovi prestiti concessi, e non riflette il valore totale dello stock di prestiti in pancia agli enti locali. I risultati ottenuti dall'elaborazione dei dati relativi al periodo 2007-2013, fa emergere un valore medio<sup>59</sup> atteso dei

---

<sup>57</sup> Legge Regionale 9 Marzo 2015, n.5.

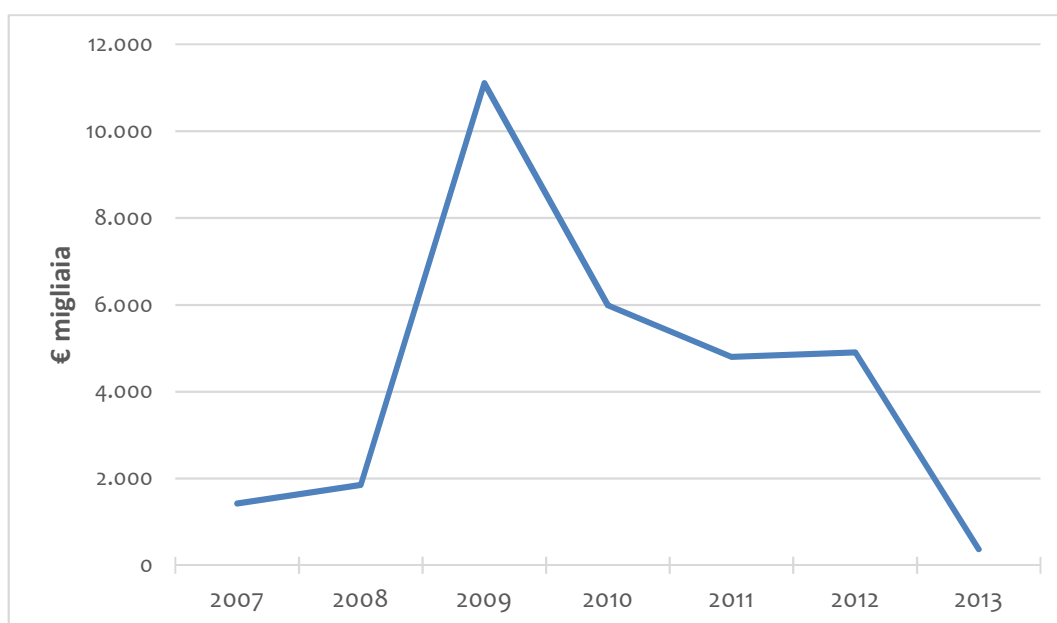
<sup>58</sup> Bando Multilinea POR FESR Sardegna 2007-2013, progetti di pronta canterabilità.

<sup>59</sup> Il valore medio è stato calcolato come media tronca. In particolare: il valore annuale dei mutui concessi agli enti locali è stato sommato, escludendo il valore più alto (registrato nell'anno 2009) e quello più basso (registrato nell'anno 2013), ed è stato poi diviso per il numero di anni di riferimento (7 anni).



nuovi mutui concessi agli enti locali per fini energetici che potrebbe essere approssimato in circa € 27 milioni per l'intera programmazione 2014-2020. In un'ottica previsionale, la stima risulta sicuramente conservativa se si considera la ripresa economica che sicuramente è intervenuta a partire dal 2013.

Figura 17: Trend dei prestiti erogati agli enti locali (macro-settore "Energia", 2007-2013)



Fonte: Elaborato da PwC sulla base dello studio del Ministero dell'Economia e delle Finanze (2015) "Indagine sui mutui contratti dagli enti territoriali per il finanziamento degli investimenti – anno 2013".

Il costo dei mutui concessi agli enti locali, è disciplinato dalla legge 3 aprile 1933 n° 442 di conversione del D.L. 10/11/1932 n° 1467 e dai vari D.M. con i quali ne viene man mano fissata la misura. Infatti, Il Ministro del tesoro, con proprio decreto, determina periodicamente le condizioni massime applicabili ai mutui da concedere agli enti locali territoriali o altre modalità tendenti ad ottenere una uniformità di trattamento.

Secondo l'ultimo D.M. pubblicato<sup>60</sup>, i mutui contratti dagli enti pubblici sono regolati a tasso fisso e variabile e variano a seconda della durata del finanziamento. In sintesi, questi variano tra 1,60% e 2,40% a seconda della durata dell'operazione (da fino a 10 anni a oltre 25 anni) a cui vanno sommati l'interest rate swap<sup>61</sup> o i tassi EURIBOR a 6 mesi<sup>62</sup> a seconda che il mutuo sia concesso a tasso fisso o variabile.

### Prestiti erogati da Cassa Depositi e Prestiti

Oltre ai prestiti erogati dalle banche già menzionati, il tipo di prodotti finanziari forniti agli enti locali comprendono quelli della Cassa Depositi e Prestiti (CDP), che insieme all'ICS - "Istituto per il Credito

<sup>60</sup> Disponibile a:

[http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti\\_it/debito\\_pubblico/normativa\\_spalla\\_destra/D.M.\\_19\\_maggio\\_2014.pdf](http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/debito_pubblico/normativa_spalla_destra/D.M._19_maggio_2014.pdf)

<sup>61</sup> Nell'ultimo anno, l'interest rate swap ha avuto un valore medio di circa 2,5 punti percentuali.

<sup>62</sup> Nell'ultimo anno, il tasso EURIBOR 6 mesi è passato da 0,3% nel Luglio 2014 a 0,05% nel giugno 2015.

Sportivo", offre finanziamenti a cui le autorità pubbliche possono accedere con procedure facilitate<sup>63</sup>. I prodotti finanziari offerti da CDP sono illustrati nella tabella seguente.

**Tabella 7: Tipologia di prodotti finanziari offerti dalla Cassa Depositi e Prestiti ai Comuni (anche per finalità di efficienza energetica)**

Tipo di prodotto	Descrizione	Valore nominale	Periodo di rimborso	Tassi di interesse applicati all'anno 2015 <sup>64</sup>	
				Tasso variabile (%)	Tasso fisso (%)
<b>Prestito ordinario a comuni e province</b>	Particolarmente adatto per interventi da realizzarsi in 2 anni, come l'acquisto di beni o servizi già esistenti o lo sviluppo di interventi di manutenzione straordinaria.	Da € 5.000	Da 5 a 29 anni	Da 1,150 a 1,700 spread su Euribor (%) a seconda del periodo di rimborso del finanziamento	Da 2,190 a 2,960 a seconda del periodo di rimborso del finanziamento
<b>Prestito flessibile a comuni e province</b>	Permette alle autorità pubbliche di tenere conto nello stato patrimoniale del solo importo erogato e non dell'intero valore del prestito. Questo prodotto è particolarmente indicato per un intervento a medio-lungo termine ed è particolarmente efficace per garantire la copertura finanziaria necessaria di interventi che beneficiano di finanziamenti agevolati dalla regione o dello Stato.	Da € 100.000	Da 4 a 28 anni	Spread unico da 1,050 a 1,700 a seconda del periodo di rimborso del finanziamento	
<b>Plafond casa</b>	È destinato all'erogazione, attraverso il canale bancario, di mutui alle persone fisiche (privati) per l'acquisto di immobili residenziali, con priorità per le abitazioni principali, preferibilmente appartenenti ad una delle classi energetiche A, B o C e/o di interventi di ristrutturazione con accrescimento dell'efficienza energetica.	Da € 100.000 a € 350.000 a seconda della tipologia di intervento. <sup>65</sup>	Da 10 a 30 anni a seconda della tipologia di intervento	Compreso tra Euribor 3 mesi +1,50 e + 2,25 a seconda della durata del finanziamento e se il prestito è a tasso variabile o fisso <sup>66</sup> .	

Fonte: Note Cassa Depositi e Prestiti, disponibile su: <http://www.cdp.it/static/upload/cdp/cdp-enti-pubblici.pdf> e sintesi condizioni finanziamenti, disponibile su: <http://www.cdp.it/static/upload/sin/sintesi-condizioni-finanziamenti-pubblici3.pdf>

<sup>63</sup> Come delineato nell'art. 204 (2) del "Testo Unico Enti Locali", Decreto n.267/2000.

<sup>64</sup> Fonte: sintesi condizioni finanziamenti. Disponibile: <http://www.cdp.it/static/upload/sin/sintesi-condizioni-finanziamenti-pubblici3.pdf>

<sup>65</sup> Gli interventi vanno dalla sola ristrutturazione con accrescimento dell'efficienza energetica all'acquisto di un immobile residenziale con interventi di ristrutturazione con accrescimento dell'efficienza energetica.

<sup>66</sup> Basato su benchmark di mercato

Nell'esercizio 2014<sup>67</sup>, il CDP ha mobilitato e gestito risorse per complessivi € 19 miliardi circa, in aumento del 18% rispetto all'esercizio precedente. In particolare, nei tre principali ambiti di attività di CDP, i risultati preliminari 2014 evidenziano:

- **enti pubblici e territorio:** mobilitati e gestiti da CDP risorse in favore delle amministrazioni locali per **oltre € 9,1 miliardi**, in aumento di circa il 60% rispetto all'esercizio precedente;
- **imprese:** mobilitati e gestiti da CDP circa **€ 7,6 miliardi**;
- **infrastrutture:** mobilitati e gestiti da CDP circa **€ 2,3 miliardi**. CDP ha, inoltre, contribuito a rendere bancabili importanti opere infrastrutturali, sia attraverso la concessione di linee di credito, sia attraverso l'azione di fondi equity partecipati (es. F2i, Marguerite e Inframed).

### Risorse aggiuntive potenziali

Nell'ambito del mutuo da € 700 milioni acceso dalla RAS con Cassa Depositi e Prestiti nel 2015, sono previsti una serie di interventi che, anche se non esclusivamente destinati ad interventi di efficienza energetica, non li escludono<sup>68</sup>. In questo senso, risorse che non sono state in questa sede ricondotte all'area della Low carbon economy e efficientamento energetico potrebbero nella pratica confluire. Risorse addizionali potranno derivare anche dal possibile uso di ritorni dall'iniziativa JESSICA 2007-2013 identificate dalla RAS in circa 30 milioni di euro. La Regione potrebbe infatti sia decidere di attendere i ritorni di capitale, sia al contrario cedere i crediti che vanta verso i soggetti finanziati attraverso JESSICA, e utilizzare le risorse provenienti da tale cessione per nuove iniziative ammissibili.

### Conclusioni dell'analisi dell'offerta

Analizzando i risultati ottenuti, emerge che le risorse a disposizione per interventi di efficientamento energetico in Sardegna derivano principalmente dalla quota stimata di risorse del Fondo opere pubbliche Enti Locali (L.R. 9 marzo 2015, n. 5) e dalla proiezione relativa ai nuovi mutui accessi dagli Enti Locali per interventi in efficientamento energetico e rigenerazione. A queste risorse, potenzialmente, potrebbero essere sommate le risorse da fondo nazionale efficienza energetica (D. Lgs 102/14) e dal conto termico (D. Lgs 28/2011) - per cui tuttavia uno spaccato a livello regionale non è previsto - e andrebbero sommati i finanziamenti erogati dalle banche che però, come è emerso dalla analisi, sono in netto calo e non sono quantificabili. Tenendo presente l'impatto delle potenziali risorse aggiuntive (in particolare i ritorni dell'iniziativa JESSICA e le risorse del mutuo acceso dalla RAS con CDP), la stima conservativa dell'offerta di finanziamenti per l'area dell'efficientamento energetico in Sardegna oscilla tra i **€ 50 e gli € 80 milioni** per il periodo di programmazione 2014-2020.

#### 3.4.1.2 Stakeholder rilevanti

Sono stati identificati diversi attori rilevanti nell'ambito dell'efficienza energetica.

Questi sono:

---

<sup>67</sup> Va tuttavia ricordato che gli interventi sopra citati, non si riferiscono solamente ad interventi di EE, ma riguardano complessivamente i finanziamenti stanziati da CDP.

<sup>68</sup> Si veda a riguardo la Tabella E, Legge Regionale 9 marzo 2015, n.5, pag. 53-54.

- Autorità regionale (RAS);
- Enti pubblici sardi (es. Ener.Loc);
- Comuni sardi;
- Soggetti privati;
- Fondo Sardegna Energia S.r.l. (EQUITER Intesa San Paolo);
- ESCO (es. Tholossrl, SartecSpA);
- Coordinatore Patto dei Sindaci RAS.

### 3.4.1.3 Analisi della domanda e della pipeline di progetto

Di seguito si presenta una stima della domanda di finanziamento nel settore dell'efficientamento energetico in Sardegna. Diverse fonti dati sono state utilizzate per diversi fini; in particolare:

- per quantificare l'ammontare potenziale di bisogni di finanziamento nel campo EE durante l'intero ciclo di programmazione 2014-2020, è stato usato il valore dei progetti che hanno presentato domanda di finanziamento durante l'iniziativa Jessica 2007-2013 (EE FSU) senza ottenerne alcuna;
- per quantificare l'ammontare di progetti potenzialmente cantierabili e che quindi potrebbero essere immediatamente supportabili dal fondo rotativo in costituzione, sono stati considerati:
  - i progetti che figurano attualmente nella pipeline dell'iniziativa Jessica 2007-2013, le cui convenzioni di finanziamento non sono ancora state firmate;
  - i progetti collezionati durante la consultazione degli stakeholder avvenuta nel corso del progetto;
  - l'avviso bando multilinea POR 2007-2013 - progetti di pronta cantierabilità<sup>69</sup>, attraverso il quale l'autorità regionale ha stanziato risorse per finanziare progetti già in fase definitiva, compresi progetti nel campo dell'efficientamento energetico;
- per quantificare l'ammontare potenziale dei bisogni di investimento nel campo EE delle scuole sarde, è stata utilizzata una ricerca condotta da Confartigianato e CNA<sup>70</sup>;

#### Ammontare potenziale dei bisogni di investimento nel campo EE durante l'intero ciclo di programmazione 2014-2020

Questa sezione del rapporto presenta i progetti che hanno presentato domanda di finanziamento al EE FSU JESSICA durante il periodo di programmazione 2007-2013 senza ottenerne alcuna. Il valore di questi progetti potrebbe essere utilizzato come proxy per quantificare il potenziale bisogno di finanziamento dei progetti nel campo dell'efficientamento energetico durante il periodo di programmazione 2014-2020. La pipeline è identificata sulla base di<sup>71</sup>:

- **campione smart city:** elenco di idee progettuali analizzate da SFIRS durante lo sviluppo dei PAES di alcune comunità Sarde pioniere, selezionati dal RAS per le prestazioni nell'ambito del risparmio energetico;
- **1° bando corsia di accelerazione:** elenco dei progetti che hanno fatto richiesta del parere di coerenza al RAS (una fase preparatoria per l'accesso ai finanziamenti JESSICA);

<sup>69</sup> Approvato con delibera della Giunta regionale n. 47/16 del 25.11.2014

<sup>70</sup> Manovra Finanziaria Regionale 2015. Valutazione esigenze e proposte di CNA Sardegna e Confartigianato Imprese Sardegna, gennaio 2015.

<sup>71</sup> il campione non può essere considerato rappresentativo dell'intera domanda in Sardegna. A titolo di esempio, il campione di Smart città comprende solo 85 comuni (circa il 11,40% della popolazione della Sardegna) e la valutazione si basa solo sulle idee di progetto. Inoltre, i dati sono solo indicativi, in quanto sono stati ricavati sulla base di modelli forniti da Sardegna Ricerca senza specifica documentazione di progetto.

- **2° bando corsia di accelerazione:** elenco dei progetti che hanno fatto richiesta del parere di coerenza al RAS.

La tabella seguente riassume i dati del campione Smart City e del 1° e 2° bando Corsia di Accelerazione.

**Tabella 8: dati del campione Smart City e del 1° e 2° bando Corsia di Accelerazione**

Bando	Numero di progetti	Valore CAPEX (milioni)	Stima delle contribuzioni JESSICA (milioni)	CAPEX medio (in '000)
SMART CITY	89	€ 66,31	€ 29,51	€ 745.056
1° bando corsia di accelerazione	173	€ 120,85	€ 67,37	€ 698.554
2° bando corsia di accelerazione	90	€ 108,44	€ 53,18	€ 1.200.000
<b>Totale</b>	<b>352</b>	<b>€ 295,6</b>	<b>€ 150,06</b>	<b>€ 881.203</b>

Fonte: Elaborazioni PwC 2015

Secondo la tabella di cui sopra, risulta che durante il ciclo programmatico 2007-2013, 352 progetti hanno presentato richiesta di finanziamento senza ottenerne alcuna, per un bisogno di finanziamento totale di circa **€ 295,6 milioni, di cui € 150,06 milioni costituiti da contributi JESSICA.**

### **Ammontare di progetti ipoteticamente cantierabili**

Considerando che l'iniziativa JESSICA (2007-2013) si avvicina alla chiusura, i progetti che fanno attualmente parte della pipeline dell'iniziativa, ma per i quali non sono ancora stati firmati i contratti di finanziamento, possono essere considerati ammissibili al finanziamento nell'ambito del quadro programmatico 2014-2020.

Di seguito si riporta il dettaglio dei progetti per i quali non sono ancora state assegnate risorse, indicando i fabbisogni di investimento e il contributo previsto da JESSICA sia in termini assoluti che percentuali.

**Tabella 9: Lista di progetti cui per il momento non sono state destinate risorse**

Richiedente	Progetto	Valore CAPEX (milioni)	Contributo JESSICA (milioni)	Contributo JESSICA (%)
Render	Impianto cogenerazione Ozieri	€ 6,0	€ 2,0	33,3%
CIPNES	Pista ciclabile	€ 7,5	€ 4,7	62,7%
Alghero/Porto Torres	Reti Gas	€ 93,3	€ 13,8	14,8%
<b>Totale</b>	-	<b>€ 106,8</b>	<b>€ 20,5</b>	<b>19,2%</b>

Fonte: Elaborazioni PwC, 2015

Per quanto riguarda le caratteristiche dei progetti che finora hanno fatto richiesta di finanziamento, le tematiche progettuali ricoperte riguardano principalmente:

- miglioramento dell'efficienza energetica negli edifici pubblici (soprattutto scuole, centri sportivi ed edifici comunali) attraverso la sostituzione di finestre, installazione di caldaie a biomassa, rifacimento della copertura dell'edificio, sostituzione dei sistemi di illuminazione, sostituzione degli impianti di riscaldamento e di installazione di impianti fotovoltaici sul tetto;
- miglioramento dell'efficienza energetica nell'illuminazione pubblica cambiando il sistema di illuminazione tradizionale con quella a led;
- installazione di impianti fotovoltaici per aumentare la produzione di energia.

Per avere un'ulteriore stima dei progetti che potrebbero essere ipoteticamente cantierabili, la tabella seguente, riepiloga i progetti collezionati fino ad oggi durante la consultazione degli stakeholder avvenuta nello studio, dettagliandone il promotore, localizzazione, tipo di progetto, la tempistica dell'investimento iniziale e l'investimento richiesto<sup>72</sup>.

---

<sup>72</sup> Si noti che la pipeline si riferisce solamente ad un gruppo ristretto di municipalità sarde e per quanto fornisca una immagine delle tipologie di progetti per cui le municipalità sarde sono in cerca di finanziamento, non può considerarsi esaustiva.

Tabella 10: Progetti collezionati durante la consultazione con gli stakeholder

Promotore	Localizzazione	Descrizione del progetto	Tempistica dell'investimento	Investimento richiesto (milioni)
Comune di Nuoro	Nuoro città e zona industriale	Interventi di Efficienza Energetica sugli Impianti di Pubblica Illuminazione Stradale	2017	€ 5,00
Comune di Nuoro	Nuoro città	Interventi per il Risparmio Energetico negli Edifici Scolastici Pubblici	2017	€ 2,00
Comune di Nuoro e regione Sardegna	Territorio comunale di Nuoro	Efficientamento energetico edifici comunali	2017	€ 4,85
Totale	-	-	-	€ 11,85

Fonte: Elaborazione PwC 2015

Infine, un'ultima fonte di dati è l'avviso del bando multilinea POR 2007/2013 - progetti di pronta cantierabilità<sup>73</sup>, che l'amministrazione regionale ha pubblicato nel dicembre 2014 per supportare progetti in fase definitiva, anche nel campo dell'efficientamento energetico.

Solamente nel campo dell'efficientamento energetico, il bando ha ricevuto **domande da 356 enti**, per un importo di finanziamento totale richiesto di **€ 117 milioni**, di cui ammessi a finanziamento **€ 98 milioni**, presentate da 352 comuni e 4 consorzi industriali provinciali. Delle domande presentate, gli importi finanziati ammontano a **€ 44,52 milioni, a beneficio di 88 enti sardi**. Perciò, il valore delle domande inevase è compreso tra i € 53 e i 72 milioni, a seconda che si consideri il valore totale dei progetti presentati o solamente quelli ammessi a finanziamento.

**Riepilogando quanto sopra, il valore dei progetti ipoteticamente cantierabili può essere stimato tra i € 50 e i 90 milioni.**

### **Ammontare potenziale dei bisogni di investimento nel campo EE delle scuole sarde**

Di seguito viene riportata una sintesi della ricerca condotta da Confartigianato e CNA sulle scuole sarde<sup>74</sup>, un settore ad alto potenziale per l'efficienza energetica in Sardegna.

Lo stock di edifici scolastici in Sardegna nel 2013 era di circa 1.800 unità per una superficie complessiva di 2,7 milioni di m<sup>2</sup> (circa il 3% del totale nazionale). Il consumo energetico annuo è stimato in oltre 243 GWh, tra consumi termici ed elettrici, per una spesa annua di oltre € 34 milioni. Al fine di soddisfare le condizioni stabilite dalla Strategia Energetica Nazionale che intende ridurre il consumo di energia del 10%, la ricerca stima che, applicando un mix di interventi di efficienza energetica integrati, è possibile ridurre il consumo del 45,8%, riducendo la bolletta energetica regionale di € 5 milioni, per un risparmio complessivo dei costi approssimato in più di € 4 milioni. Il costo complessivo per la realizzazione di questi interventi ammonta a **€ 103 milioni**, con un periodo di recupero di circa 24 anni senza incentivi e di circa 8,5 anni applicando gli incentivi attualmente in vigore del 65% di riduzione dei costi ammissibili. La ricerca stima inoltre che tali interventi EE creerebbero circa 1.500 nuovi posti di lavoro.

<sup>73</sup> Approvato con delibera della Giunta regionale n. 47/16 del 25.11.2014.

<sup>74</sup> Manovra Finanziaria Regionale 2015. Valutazione esigenze e proposte di CNA Sardegna e Confartigianato Imprese Sardegna, gennaio 2015.

## Conclusioni dell'analisi della domanda

Concludendo, il valore della domanda di finanziamento nel campo dell'efficientamento energetico può essere stimato tra i **€ 150 e 300 milioni per l'intero ciclo programmatorio 2014-2020**, mentre il valore dei ipoteticamente cantierabili ammonta tra i € 50 e 90 milioni. Infine, per riqualificare le scuole sarde, la stima delle risorse necessarie non è inferiore ai € 100 milioni. Naturalmente, saranno necessari analisi più dettagliate della tipologia di progetti da poter includere effettivamente nella pipeline.

### 3.4.1.4 Analisi del gap di mercato

#### Aspetti quantitativi del gap di mercato

L'ammontare dei finanziamenti disponibili per le operazioni di efficientamento energetico in Sardegna ammonta per il periodo di programmazione 2014-2020 ad una cifra stimata, variabile tra i € 50 e gli € 80 milioni. Pertanto, considerato che la domanda è stata quantificata tra i € 150 e € 300 milioni, **il gap può essere stimato tra i € 70 e 250 milioni.**

#### Approfondimenti sui fallimenti del mercato sulle condizioni di investimento sub-ottimali

Un'iniziale panoramica delle condizioni di investimento sub-ottimali che caratterizzano il contesto sardo è data dalle motivazioni che hanno portato alcuni progetti a non essere supportati dall'iniziativa JESSICA in Sardegna. Tra questi, i più citati sono:

- la deteriorata solvibilità dei Comuni che ha portato alla mancanza del rating minimo necessario per l'ottenimento del finanziamento;
- le restrizioni del Patto di stabilità interno che limita la spesa delle amministrazioni pubbliche e la mancanza più generale di risorse finanziarie;
- le difficoltà nel finanziare progetti nell'ambito del calendario stabilito dalla normativa comunitaria.

Inoltre, le analisi effettuate hanno evidenziato numerosi altri fattori che creano **condizioni sub-ottimali d'investimento nel settore dell'efficientamento energetico**, rafforzando il ruolo che può essere svolto dall'utilizzo di strumenti finanziari. Queste sono raggruppate nelle seguenti categorie:

- barriere conoscitive/realizzative;
- barriere finanziarie.

#### *Barriere conoscitive/realizzative*

Il colloquio con l'intermediario finanziario del fondo JESSICA ha evidenziato che nella maggior parte dei casi, anche con buone idee di progetto, **le autorità pubbliche spesso non hanno le conoscenze per impostare e gestire contratti EPC<sup>75</sup> e preferiscono per lo più contratti quadro di tipo CONSIP che però non offrono la flessibilità richiesta dagli interventi di efficientamento energetico.** Inoltre, le procedure burocratiche che i progetti pubblici devono affrontare spesso richiedono un forte impulso politico che non sempre si riscontra da parte delle amministrazioni interessate. Questo è ad esempio confermato dal fatto che un numero elevato dei finanziamenti effettuati da JESSICA è stato destinato a progetti di

---

<sup>75</sup> Contratto di rendimento energetico.



dimensione ridotta (€ 300.000 in media) che non richiedono un effort amministrativo-gestionale rilevante nei piccoli Comuni (fino a 1.000 abitanti) non vincolati dal patto di stabilità interno.

Inoltre, come sottolineato nel corso di diversi colloqui effettuati nell'ambito del presente studio, l'operatività delle ESCO nel settore pubblico è a volte ostacolata dalla carenza di competenze tecniche specifiche all'interno delle amministrazioni pubbliche (soprattutto le più piccole) come ad esempio, competenze in materia finanziaria, esperienza nella gestione delle procedure di gara, ecc. Questo rende gli investimenti in efficienza energetica delle ESCO nel settore pubblico meno redditizi a causa del più lungo periodo di rientro dell'investimento (che le ESCO in genere considerano di massimo tre anni) causato talvolta dalla lentezza della burocrazia che interessa le amministrazioni pubbliche, il che in ultima analisi può creare ritardi nel pagamento dei contratti energia mettendo quindi in crisi la solvibilità della ESCO.

Infine, gli stakeholder intervistati hanno anche riportato che alcuni comuni (soprattutto quelli più piccoli) non hanno un ufficio tecnico preposto alla redazione preliminare ed esecutiva dei progetti e non hanno le risorse per esternalizzare la loro esecuzione, limitando quindi le potenzialità di progettazione.

### *Barriere finanziarie*

Ulteriori evidenze di condizioni di investimento sub-ottimali sono date dalle barriere di tipo finanziario che affliggono il mercato sardo. Dagli stakeholder consultati così come dalle attività di ricerca desk effettuate, è emerso che le banche preferiscono estendere linee di finanziamento sulla base del merito creditizio dei comuni e sulla loro possibilità di aumentare la pressione fiscale (utilizzato come fattore che può garantire la capacità di estinzione del debito da parte dell'amministrazione) piuttosto che sul potenziale del progetto stesso; questa tendenza colpisce indirettamente anche le ESCO che generalmente non posseggono i requisiti necessari (ad esempio garanzie, liquidità sufficiente) per accedere a prestiti erogati dalle banche sulla base del merito creditizio. Le banche inoltre difficilmente percepiscono il risparmio energetico come un flusso di cassa, ostacolando lo sviluppo di linee di leasing dedicate all'efficienza energetica.

Un'ulteriore barriera finanziaria emersa nel corso dello studio è data da una disposizione contenuta nel Vedemucum JESSICA Sardegna<sup>76</sup> che stabilisce che il co-finanziamento di JESSICA non può superare il 33% del finanziamento totale richiesto da progetti privati che secondo molti degli intervistati interpellati, è stato percepito come basso, soprattutto nel caso di grandi investimenti infrastrutturali richiedenti operazioni di tipo club deal, rendendo così il finanziamento offerto non molto attraente.

Altri elementi sulle condizioni di investimento sub-ottimali in Sardegna, infine, possono essere estratti da una ricerca pubblicata di recente dal Politecnico di Milano<sup>77</sup>, che ha effettuato un'indagine che coinvolge 80 società erogatrici di energia e 35 istituti finanziari a livello nazionale. Anche se questa ricerca non si concentra specificatamente sulla Sardegna, fornisce una panoramica generale sui fallimenti del mercato e delle situazioni di investimento non ottimali che interessano gli investimenti del settore bancario in efficienza energetica a livello nazionale.

La ricerca illustra rilevanti aspetti degli strumenti finanziari attuati, come segue:

---

<sup>76</sup> Sardegna Programmazione (2012) Guida per l'attuazione dei progetti finanziati da JESSICA Sardegna a valere sul POR FESR 2007-2013 – VADEMECUM. Disponibile su: [http://www.sardegnaprogrammazione.it/documenti/35\\_84\\_20120927120016.pdf](http://www.sardegnaprogrammazione.it/documenti/35_84_20120927120016.pdf)

<sup>77</sup> Energy Efficiency Report – Dicembre 2014.

- mentre l'intero campione analizzato offre prestiti direttamente ai clienti finali, vi è una carenza di istituti finanziari che offrono prestiti a società di servizi energetici e amministrazioni pubbliche (34% del campione);
- solo l'8% del campione offre linee di leasing dedicate nel campo dell'efficienza energetica. Di questo 8%, solo il 4% prevede ESCO come potenziali clienti;
- solo il 13% del campione utilizza la fattibilità tecnico-economica del progetto come un fattore chiave nel decidere se prorogare o meno i prestiti, per il resto, le banche si basano solo sul merito di credito del cliente.
- la situazione è diversa per le linee di leasing, dove il settore energetico sembra aver raggiunto una maggiore maturità. Per queste operazioni, il processo decisionale si basa fortemente sulla qualità tecnica del progetto data dallo studio di fattibilità tecnico-economica.

### 3.5 Sviluppo e rigenerazione urbana

Questa sezione del rapporto fornisce un'analisi specifica del potenziale ricorso agli SF rispetto all'area d'investimento **sviluppo e rigenerazione urbana**. Per fare ciò, questa sezione presenta i programmi attualmente in corso di attuazione in regione nel campo dello sviluppo e rigenerazione urbana, analizza l'offerta di finanziamenti, presentando al contempo i principali prodotti finanziari offerti in Sardegna e esamina le esigenze di investimento degli attori rilevanti per quest'area.

Il sistema urbano sardo è costituito principalmente dalla zona metropolitana di Cagliari, dalle aree urbane di Sassari e Olbia e da altri poli regionali urbani come Nuoro e Oristano e diversi poli locali più piccoli, come Tempio, Macomer, Sanluri, Villacidro, Iglesias, Carbonia, Lanusei e Tortolì. L'analisi di contesto presentata nel POR FESR Sardegna 2014-2020 presenta il territorio sardo come un sistema urbano policentrico, che consiste di 377 comuni e comprende:

- centri urbani metropolitani (come Cagliari, Sassari e Olbia) caratterizzati da un sistema composito di attività economiche e produttive e in grado di porsi come driver di sviluppo per la regione;
- centri di medio/grandi dimensioni (come Alghero, Tempio, Oristano, Nuoro Lanusei, Tortolì, Sanluri, Villacidro, Carbonia, Iglesias);
- comuni di dimensioni medio/piccole, che si trovano in aree svantaggiate (come le zone montane e le città a bassa densità di popolazione) e che sono caratterizzati da un basso tasso di sviluppo economico, da un predominio delle attività rurali, da bassi tassi di crescita economica, da una gestione talvolta inefficiente sia dei servizi e delle risorse e dall'aumento spopolamento.

Guardando alla morfologia dell'isola, è possibile evidenziare come le **città metropolitane** (3) rappresentino la porta di accesso alla regione e ai centri attorno ai quali si sviluppano le altre comunità più piccole. Inoltre, se da un lato, le grandi città sono poli logistici, di trasporto e di servizi, dall'altro, sono caratterizzate da criticità in termini di congestione, sviluppo edilizio intensivo e servizi pubblici talvolta inefficienti (in particolare per quanto riguarda i servizi di trasporto).

**Come già menzionato, per il ciclo di programmazione 2014-20**, la RAS intende adottare una strategia di sviluppo urbano caratterizzata da un approccio “place based” fortemente integrato<sup>78</sup> e articolato in due direttrici strategiche per lo sviluppo integrato dei territori: le aree urbane e le aree interne.

Nelle aree urbane così come in quelle interne sarà privilegiato il ricorso agli **investimenti territoriali integrati (ITI)**, strumento che dà la possibilità di creare “pacchetti” di iniziative progettuali che traggono risorse da diverse priorità del POR e, più in generale, dei fondi ESI.

Per quanto riguarda le **aree urbane**, l'intento è quello di concentrare le operazioni previste nelle 3 principali aree urbane (Cagliari, Sassari e Olbia), sfruttando sinergie tra le risorse FESR e FSE. Le 3 Amministrazioni saranno le AU responsabili della selezione delle operazioni.

Per quanto invece riguarda le **aree interne**, la RAS prevede di intervenire nelle “aree interne” interessate dalla SNAI con due ITI riguardanti rispettivamente l'Unione dei Comuni Alta Marmilla (che utilizzerà anche le risorse nazionali) e al Comunità Montana Gennargentu – Mandrolisai, aree prototipo individuate dal CTAI/DPS mediante specifica istruttoria (DGR 6/13 del 10.02.2015).

---

<sup>78</sup> Fonte Programma regionale di sviluppo 2014-2019 – Regione Sardegna (Deliberazione n. 41/3 del 21.10.2014)

Inoltre, l'area vasta" di Cagliari, è una delle aree metropolitane incluse nel **Programma Operativo Nazionale "Città metropolitane"**, con cinque progetti che prevedono azioni di tipo integrato.

Infine, come indicato nella risoluzione del Consiglio Regionale del luglio 2014<sup>79</sup>, la Regione Sardegna intende elaborare e approvare una Legge regionale per il governo del territorio, sulla base di una semplificazione delle procedure e riduzione dei tempi. La nuova legge regionale sul governo del territorio (**Legge Urbanistica**) consentirà l'attuazione di un modello di sviluppo sostenibile capace di coniugare la conservazione, la gestione e lo sviluppo del relativo patrimonio territoriale regionale.

La legge sarà redatta tenendo conto dei seguenti principi e obiettivi:

- promuovere il patrimonio paesaggistico regionale, assicurando una corretta integrazione territoriale delle trasformazioni del territorio al fine di raggiungere uno sviluppo sostenibile nei settori interessati;
- combattere e limitare l'erosione del suolo naturale attraverso la promozione di politiche che garantiscano la conservazione delle aree rurali;
- promuovere la riqualificazione delle aree urbane danneggiate e degradate.

Per raggiungere questi obiettivi, la nuova legge regionale prevede anche:

- lo sviluppo di strumenti che facilitino politiche abitative riconoscendo la necessità di interventi di "social housing" nel contesto urbano, ad esempio attraverso la dismissione di beni immobili;
- un sostegno alla riqualificazione architettonica e ad una maggiore efficienza energetica degli edifici esistenti.

### 3.5.1 Analisi dei fallimenti di mercato, delle condizioni di investimento sub-ottimali e delle necessità di investimenti

#### 3.5.1.1 Analisi dal lato dell'Offerta

##### **Piano Regionale delle Infrastrutture**

Il Piano Regionale delle Infrastrutture<sup>80</sup>, come evidenziato dalla Legge finanziaria regionale 2015<sup>81</sup>, avrà un budget di € 455 milioni ed un periodo previsto di implementazione della durata di 8 anni, a partire dal 2015. Gli interventi finanziati si concentreranno principalmente sul sistema regionale delle infrastrutture stradali, il sistema regionale della portualità turistica, il sistema idrico multisettoriale, il sistema idrico integrato ed la realizzazione della rete regionale dei sentieri e delle piste ciclabili. Gli schemi di infrastrutture specifiche da attuare nel quadro del Piano saranno individuati dal Consiglio regionale. Come indicato nel bilancio regionale 2015, il Piano contemplerà anche l'istituzione di un **Fondo** per la progettazione e lo sviluppo di opere pubbliche al fine di affrontare efficacemente la cronica mancanza di progetti esecutivi e cantierabili. Pertanto, la Regione Sardegna sarà dotata di un "parco di progetti" in grado di accelerare il processo di attuazione delle infrastrutture sul territorio. Considerata la tipologia di interventi previsti, più vicina alle grandi opere infrastrutturali che agli interventi di sviluppo urbano e rigenerazione, e dato l'ampio bacino di risorse ancora da destinare a singoli progetti; si è ritenuto

<sup>79</sup> Risoluzione del Consiglio Regionale del 15 luglio 2014 n. 27/14 - "Linee guida per la redazione del disegno di legge in materia di governo del territorio "

<sup>80</sup> Il Piano è ancora in fase di definizione; pertanto, informazioni dettagliate sul funzionamento di quest'ultimo (ad esempio criteri di selezione, beneficiari, fonti di finanziamento, ecc.) non sono ancora disponibili.

<sup>81</sup> Legge 9 marzo 2015, n.5

opportuno e prudentiale, escludere queste risorse dal computo dell'offerta di finanziamenti per l'area dello sviluppo urbano e rigenerazione.

#### **Fondo di Sviluppo e Coesione**

FSC è uno strumento del governo nazionale diretto a sostenere gli investimenti nelle zone meno sviluppate del Paese. In queste aree, le risorse del FSC (pari a € 661,6 milioni per la Sardegna<sup>82</sup>), sono addizionali rispetto a quelle stanziare attraverso i bilanci delle PA territoriali/locali e a quelle veicolate attraverso le risorse comunitarie e nazionali di cofinanziamento nell'ambito dei programmi operativi.

In Sardegna, il FSC per il periodo 2007-2013 ha stanziato € 127,7 milioni per il **Piano Sulcis**, che comprende tutti i comuni della Provincia di Carbonia Iglesias. Circa € 72 milioni di queste risorse sono state destinate a grandi progetti infrastrutturali, mentre € 55,7 milioni sono stati assegnati agli incentivi, alla ricerca, alle opere per la valorizzazione dei siti, nonché a servizi di assistenza tecnico-specialistica.

Per il periodo 2014-2020, è prevista la destinazione di una quota significativa delle risorse del FSC (circa € 450 milioni) per interventi per le aree urbane e metropolitane con popolazione vulnerabile. È necessario, tuttavia, attendere l'approvazione definitiva della strategia del Fondo per il periodo 2014-2020, al fine di individuare le misure e risorse che potrebbero essere assegnate alla Sardegna.

#### **PON Città Metropolitane**

I PON Città metropolitane saranno attuati nelle 14 città metropolitane individuate dalla Legge n.56/2014 recante "Disposizioni sulle città metropolitane, sulle province, sulle unioni e fusioni di comuni". In Sardegna, Cagliari è l'unica città ammissibile. Gli obiettivi del programma sono promuovere l'aumento della mobilità sostenibile nelle aree urbane, la riduzione dei consumi energetici in strutture pubbliche e la diffusione dei servizi digitali. Per le città delle regioni meno sviluppate, il PON sosterrà anche misure di inclusione sociale (l'Asse 4 "Infrastrutture per l'inclusione sociale" è dedicato alle azioni volte a l'ampliamento e al potenziamento delle infrastrutture residenziali e sociali, nel quadro dell'obiettivo tematico 9 - Inclusione sociale e la riduzione della povertà).

L'intera dotazione finanziaria del PON è dedicata ad azioni integrate per lo sviluppo urbano sostenibile ai sensi dell'articolo 7 del Reg. n. 1301/2013 (regolamento FESR). Queste azioni sono idonee a promuovere la massima sinergia e complementarità tra gli interventi di vario tipo e a trarre risorse da vari Fondi SIE, adattando il loro approccio strategico alle esigenze di specifici gruppi target e di particolari contesti locali. La dotazione dell'Asse 4 del PON, che si rivolge alle aree metropolitane in regioni in transizione (Sardegna, Abruzzo e Molise) è pari a € 6,68 milioni. In mancanza di dati dettagliati non è stato possibile quantificare la quota di risorse destinate alla Regione Sardegna, tuttavia, considerato il ridotto importo complessivo messo a disposizione dal PON, il contributo è stato ritenuto irrilevante ai fini del calcolo della offerta di finanziamenti.

#### **Strategia Nazionale per le Aree Interne**

Nell'ambito del programma nazionale di riforma (PNR), l'Italia ha adottato una strategia nazionale per le aree interne per contrastare il calo demografico e dare impulso allo sviluppo e servizi nelle aree target attraverso i fondi del Patto di Stabilità. Come parte della strategia, saranno attuati progetti di sviluppo locale volti ad affrontare le seguenti aree tematiche:

---

<sup>82</sup> Fonte: Rapporto annuale di monitoraggio del FSC (RAS, 2013).

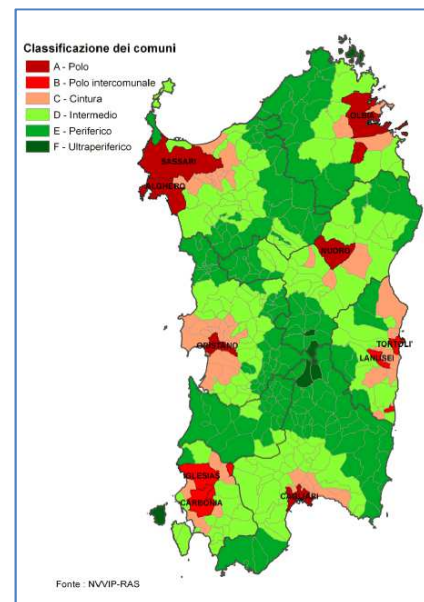
- tutela del territorio e delle comunità locali;
- valorizzazione del turismo naturale, culturale e sostenibile;
- sistemi agroalimentari e sviluppo locale;
- il risparmio energetico e le energie rinnovabili a livello locale;
- know-how e artigianato.

Al fine di perseguire l'obiettivo di innalzare gli standard qualitativi rispetto alla fornitura di servizi essenziali inerenti a salute e welfare, nonché l'istruzione e la mobilità, la Strategia nazionale attinge a risorse stanziare dalla Legge di stabilità per il 2015 e prevede, per "Area prototipo" circa € 3,98 milioni. L'ammontare totale delle risorse previste a supporto dello sviluppo delle aree interne d'Italia è globalmente pari a € 180 milioni per il periodo 2015-2017.

I progetti di sviluppo locale dovrebbero contare anche sulle risorse del POR FESR. Lo strumento per l'attuazione della strategia di sviluppo individuato per un'area prototipo è l'Accordo di Programma Quadro" (APQ) tra Stato, Regione ed Enti locali. L'APQ sarà preceduto da un atto formale a seguito di una trattativa tra la Regione e i rappresentanti dei Comuni. In seguito alla firma degli Accordi di partenariato, le aree prototipo costituiranno una Federazione di progetti per le aree interne diretta a promuovere e facilitare il raggiungimento dei risultati della Strategia nazionale per le Aree interne, la condivisione e la messa in comune di esperienze e buone pratiche. Il modello di gestione e le modalità di assegnazione delle risorse verrà reso noto nell'ambito del CQP, che conterrà, tra l'altro, indicazioni specifiche sugli interventi da attuare, sulle risorse finanziarie, i tempi di attuazione, i risultati attesi e i relativi indicatori nonché i dispositivi sanzionatori in caso di scostamenti nel raggiungere precise milestone.

**Figura 18: Classificazione dei Comuni sardi (RAS- NVVIP)**

La RAS, con decisione del 10 febbraio 2015, ha proceduto all'identificazione delle Aree interne della Sardegna, selezionato al contempo le Aree Prototipo che beneficeranno delle azioni attuate attraverso la Strategia Nazionale.



Fonte Nota metodologica per identificare le Aree Interne della Sardegna (2014)

#### **Prestiti concessi agli Enti locali per il finanziamento degli investimenti nel settore dello sviluppo urbano**

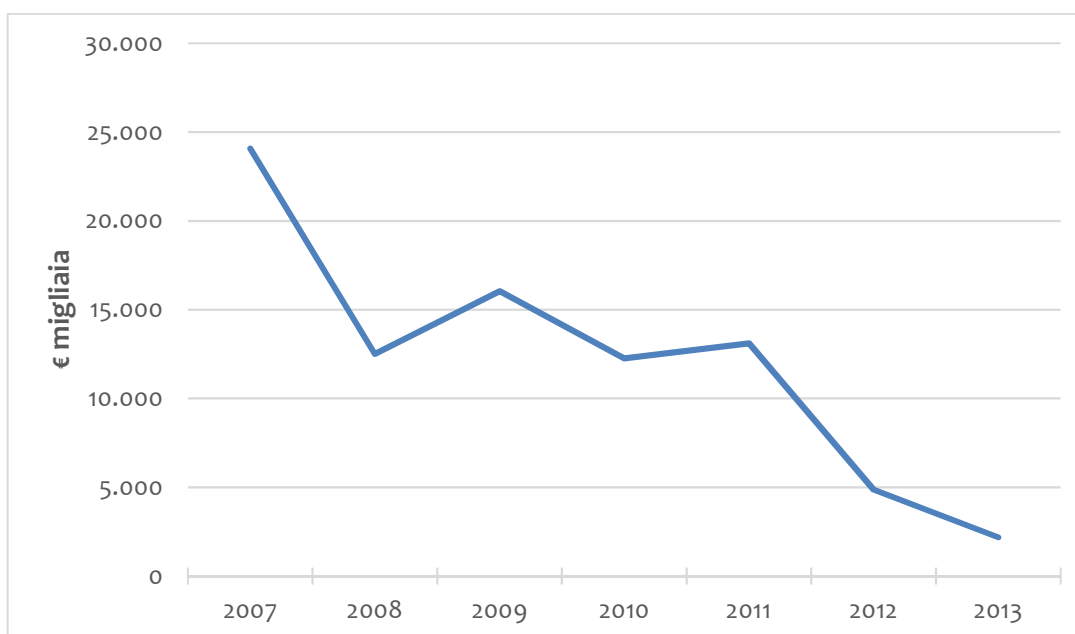
Un'altra fonte di informazioni utile a fornire un quadro sull'offerta di finanziamenti esistente in Sardegna per il settore dello sviluppo urbano è la rilevazione annuale realizzata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, che monitora i nuovi mutui e prestiti contratti dagli enti locali per il finanziamento degli

investimenti in vari settori, tra cui lo sviluppo urbano (l'ultimo anno disponibile è il 2013). Per quanto concerne lo sviluppo urbano, la rilevazione considera:

- gli edifici pubblici di interesse locale;
- l'edilizia sociale;
- gli impianti e le attrezzature per attività ricreative.

Con l'obiettivo di ottenere un valore previsionale relativo ai mutui che saranno erogati agli enti locali nel periodo 2014-2020, si è proceduto ad analizzare i dati sopra menzionati riferiti alla passata programmazione. La figura che segue mostra il dato aggregato per le tre aree riconducibili allo sviluppo urbano.

Figura 19: Quadro tendenziale dei prestiti erogati agli Enti locali (macro settore "Sviluppo urbano", 2007-2013)



Fonte: elaborazioni PwC su dati Ministero dell'Economia e delle Finanze / RGS (2015) "Indagine sui mutui contratti dagli enti territoriali per il finanziamento degli investimenti – anno 2013".

Come emerge nella figura, l'ammontare di nuovi prestiti erogati alle autorità pubbliche locali nel settore dello sviluppo urbano è generalmente diminuito. Elaborando i dati del Ministero dell'Economia e delle Finanze sopra esposti; la media tronca annuale dei nuovi mutui concessi per fini energetici, potrebbe essere approssimata in circa **€ 82 milioni** per il settennio 2007 – 2013. In un'ottica previsionale, è utile sottolineare che il periodo 2007 -2013 è stato fortemente influenzato dagli effetti della crisi finanziaria e che quindi, per la nuova programmazione, si potrà sperare in una mitigazione del trend decrescente osservato nella figura precedente.

#### Fondo per la realizzazione di opere di competenza degli Enti Locali: L.R. 9 marzo 2015, n. 5

Come già argomentato nell'ambito dell'analisi dell'offerta svolta per l'area di investimento "Low carbon economy / Efficientamento energetico" (§ 4.2.1.1.); la L.R. 9 marzo 2015 n.5, anche nota come legge finanziaria regionale 2015, reca disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale della Regione Sardegna. Nell'ambito della sopra citata Legge Regionale, l'Art. 5, nel trattare le disposizioni in materia di opere pubbliche, prevede il finanziamento della progettazione e/o della realizzazione delle opere di competenza degli enti locali, attraverso l'istituzione di un fondo con una dotazione di € 40 milioni finanziati nell'ambito del mutuo da € 700 milioni acceso dalla Regione con Cassa Depositi e Prestiti nel 2015.

Nel § 4.2.1.1. sono stati analizzati i dati relativi al bando a sportello<sup>83</sup> che ha messo a disposizione Fondi Europei FESR 2007-2013 per finanziare progetti, in fase definitiva, nelle aree di risparmio energetico e sviluppo e rigenerazione urbana. In linea con tale analisi la consistenza del Fondo è stata idealmente ripartita in parti uguali tra le due aree di "Low carbon economy / Efficientamento energetico" e "Sviluppo e rigenerazione urbana".

Sempre nell'ambito del mutuo da € 700 milioni acceso dalla RAS con Cassa Depositi e Prestiti, la Legge finanziaria regionale 2015, prevede il finanziamento di opere riconducibili allo sviluppo urbano<sup>84</sup> (edilizia universitaria, costruzione e recupero alloggi di edilizia abitativa, riqualificazione di edilizia residenziale pubblica e interventi nelle aree di crisi) per circa € 60-65 milioni.

#### Risorse aggiuntive potenziali

Risorse aggiuntive potrebbero derivare anche in questo caso dall'uso dei ritorni dell'iniziativa JESSICA 2007-2013 stimati dalla RAS in circa 30 milioni di euro. La Regione potrebbe infatti sia decidere di attendere i ritorni di capitale, sia al contrario cedere i crediti che vanta verso i soggetti finanziati attraverso JESSICA, e utilizzare tali risorse per nuove iniziative ammissibili.

#### Conclusioni dell'analisi dell'offerta

Considerato quanto analizzato sinora, emerge che le risorse a disposizione per interventi di sviluppo urbano in Sardegna derivano principalmente dalla proiezione relativa ai nuovi mutui accesi dagli Enti Locali, dalla quota stimata di risorse del Fondo opere pubbliche Enti Locali e dalle altre risorse destinate allo sviluppo urbano e alla rigenerazione nell'ambito del mutuo da € 700 milioni acceso dalla RAS con Cassa Depositi e Prestiti (L.R. 9 marzo 2015, n. 5).

Tenendo presente il potenziale impatto di risorse aggiuntive provenienti dal riutilizzo dei ritorni JESSICA, la stima complessiva dell'offerta di finanziamenti per l'area dello sviluppo urbano e rigenerazione in Sardegna, oscilla tra i € 162 e i € 197 milioni per il periodo di programmazione 2014-2020.

#### 3.5.1.2 Stakeholder rilevanti

Diversi attori sono stati identificati per l'area di Sviluppo urbano e rigenerazione in Sardegna. Questi sono:

- Organi governativi:

---

<sup>83</sup> Bando Multilinea POR FESR Sardegna 2007-2013, progetti di pronta canteribilità.

<sup>84</sup> Si veda a riguardo la Tabella E riportata a pag. 53-54 della Legge Regionale 9 Marzo 2015, n.5.



- **La DG regionale degli enti locali e finanze**, che si occupa principalmente di questioni legate ai comuni, le province e le zone rurali e allo sviluppo degli strumenti di pianificazione per lo sviluppo locale urbano e la protezione.
- **La DG regionale dei lavori pubblici** che, per quanto riguarda le questioni di sviluppo urbano, si occupa principalmente di progettazione e fornitura di interventi nel campo delle costruzioni regionali e statali, case popolari e abitazioni residenziali. È anche l'Unità Tecnica Regionale (UTR) per lavori pubblici e gestisce gli elenchi degli operatori economici per l'affidamento dei servizi tecnici di ingegneria, architettura e testing.
- Enti per l'implementazione ed il monitoraggio e istituzioni di investimento:
  - **Banco di Sardegna** (FSU di UR UDF) è una banca italiana fondata in Sardegna nel 1944 e che ora appartiene al gruppo bancario BPER.
- Potenziali promotori di progetto:
  - Promotori immobiliari;
  - Comuni;
  - ANCI Sardegna (Associazione Nazionale Comuni Italiani);
  - ANCE Sardegna (Associazione Nazionale Costruttori Edili);
  - Autorità locali;
  - Banche.

### 3.5.1.3 Analisi della domanda e pipeline di progetti

Di seguito si presenta una stima della domanda di finanziamento nel settore dello sviluppo urbano in Sardegna. Diverse fonti dati sono state utilizzate per diversi fini, in particolare:

- per quantificare l'ammontare potenziale di bisogni di finanziamento nel campo dello sviluppo urbano durante l'intero ciclo di programmazione 2014-2020, sono stati considerati:
  - il valore dei progetti che hanno presentato domanda di finanziamento durante l'iniziativa Jessica 2007-2013 senza ottenerne alcuna;
  - il valore dei progetti nel campo dello sviluppo urbano raccolto da uno studio elaborato da PwC nel 2011<sup>85</sup>;
  - il valore dei progetti collezionati durante l'iniziativa CIVIS e nell'Accordo di Programma Quadro.
- per quantificare l'ammontare di progetti potenzialmente cantierabili e che quindi potrebbero essere immediatamente supportabili dal fondo rotativo in costituzione, sono stati considerati:
  - i progetti che figurano attualmente nella pipeline dell'iniziativa JESSICA 2007-2013, i cui contratti di finanziamento non sono ancora stati firmati;
  - progetti respinti dall'iniziativa JESSICA 2007-2013 ma ritenuti potenzialmente finanziabili nel periodo<sup>86</sup> 2014-2020.

### Ammontare potenziale dei bisogni di investimento nel campo EE durante l'intero ciclo di programmazione 2014-2020

<sup>85</sup> PwC, (2011) JESSICA Focused Evaluation Study della Regione Autonoma della Sardegna

<sup>86</sup> Questi progetti, 11 in totale, includono: la ristrutturazione di un vecchio porto, la riconversione di un vecchio edificio industriale in un centro commerciale multi-funzionale (comprese la vendite al dettaglio, uffici e infrastrutture sociali e lo sport), lo sviluppo di un asilo pubblico, lo sviluppo di un centro sportivo, lo sviluppo di un casa di riposo.

Una prima stima della domanda di finanziamenti in questo settore, può essere ottenuta considerando il valore dei progetti che hanno presentato richiesta di finanziamento da JESSICA, senza però ottenerne una. Secondo la banca dati dei progetti fornita dal FSU di Rigenerazione Urbana Banco di Sardegna, **144 progetti** hanno fatto domanda di finanziamento, ma non hanno ricevuto il sostegno dell'iniziativa JESSICA durante il periodo di programmazione 2007-2013. Di questi progetti, 5 erano partnership puramente pubbliche, 4 pubblico-privato, 11 di progetti completamente privati e 119 promossi da attori pubblici. Il valore di CAPEX relativo a tali progetti ammonta a circa **€ 1,80 miliardi** per un potenziale finanziamento complessivo JESSICA di circa **€ 917,40 milioni**.

Tra i motivi per cui i progetti non sono stati selezionati, si possono citare:

- questioni amministrative (mancata autorizzazione, mancanza di prerequisiti, criticità sul parere di coerenza);
- questioni relative alla struttura finanziaria dell'operazione, o alla sostenibilità economica dell'operazione;
- interessi decaduti da parte del promotore o di una delle controparti, anche a causa della ricerca di altre fonti di finanziamento;
- problemi di tempistica, il progetto non poteva essere attuato nei tempi previsti dall'iniziativa JESSICA.

Un'ulteriore **proxy** capace di dare l'idea del volume di interventi nel periodo 2014-2020 è data dallo studio elaborato da PwC nel 2011<sup>87</sup>, che ha consentito di individuare una serie di progetti in materia di sviluppo urbano ed efficienza energetica.

Per quanto riguarda lo **sviluppo urbano**, le autorità locali che parteciparono al processo di consultazione hanno fornito informazioni su 25 progetti per un investimento complessivo di circa **€ 252,8 milioni**. Questi progetti, le cui tipologie variano da rigenerazione urbana e di quartiere a centri logistici regionali e di trasporto intermodale, rigenerazione turistica, e aree parcheggio, sono stati classificati in base alle loro capacità di generare ricavi (progetti "caldi" o "freddi"), così come segue:

- circa € 26,1 milioni (10% del valore totale), il valore di progetti ad alta capacità di generare ricavi (progetti caldi);
- circa € 116,3 milioni (46% del valore totale) il valore a media redditività;
- circa € 110,4 milioni (44% del valore totale) il valore dei progetti a bassa capacità di generare ricavi (progetti freddi) bassa capacità.

Pertanto, secondo questa proxy, la domanda regionale può essere stimata in **circa € 250 milioni**.

Un'altra fonte informativa che può essere considerata per quantificare la domanda è l'iniziativa CIVIS<sup>88</sup>, nel corso della quale il valore dei progetti approvati durante il periodo di programmazione 2000-2006 è pari a € 95 milioni, mentre il valore dei progetti approvati nel corso del 2007-2013 è di € 64 milioni. Tuttavia, l'iniziativa CIVIS non è l'unica che ha fornito il finanziamento per lo sviluppo urbano nel periodo di riferimento. Anche l'APQ ha fornito linee di credito per i progetti nel campo dello sviluppo urbano, per un valore di circa **€ 131,6 milioni**. Pertanto, sommando il valore dei progetti dell'iniziativa CIVIS con l'APQ, emerge che il valore potenziale dei progetti nel campo dello sviluppo urbano in un arco temporale di 10 anni di progetti potrebbe essere stimato in circa **€ 290 milioni**.

---

<sup>87</sup> PwC, (2011) JESSICA Focused Evaluation Study della Regione Autonoma della Sardegna

<sup>88</sup> Decreto regionale n.473/CS of 30.06.2006

Riepilogando quanto sopra, la richiesta di finanziamenti nel settore dello sviluppo urbano **per il periodo 2014-2020** potrebbe essere stimata **tra i € 250 milioni e € 290 milioni**, richiesta che potrebbe aumentare **fino a € 1,80 miliardi** se fosse preso in considerazione il valore di tutti i progetti non supportati / respinti dall'iniziativa JESSICA durante il periodo di programmazione 2007-2013.

#### Ammontare di progetti potenzialmente cantierabili

Di particolare interesse sono i progetti che sono stati respinti nel corso del periodo 2007-2013, ma che secondo il Banco di Sardegna hanno un alto potenziale di essere finanziati nel ciclo di programmazione 2014-2020. Insieme a questi, vanno anche considerati i progetti attualmente nella pipeline di JESSICA; questi sono progetti ritenuti ammissibili al finanziamento ma per i quali però non sono stati ancora impegnate risorse (nel caso in cui questi progetti non riceveranno finanziamenti nel corso del 2015, potranno essere considerati ammissibili al finanziamento nell'ambito del nuovo quadro programmatico 2014-2020).

La tabella che segue fornisce i dettagli dei progetti potenzialmente ammissibili a finanziamenti JESSICA durante il 2007-2013, ma non ancora finanziati per diversi motivi; e dei progetti respinti, ma per i quali esisterebbe la possibilità di essere finanziati durante il periodo 2014-2020<sup>89</sup>.

**Tabella 28: Panoramica dei progetti potenzialmente finanziabili nel periodo 2014-2020**

Soggetti proponenti	Progetti	CAPEX (milioni)	Contribuzione JESSICA (milioni)	Contribuzione JESSICA (%)
For You Real Estate	Olbia Sa Marinedda	€19,3	€4,3	22,3%
<b>Totale (a)</b>		€19,3	€4,3	22,3%
<b>Progetti respinti ma potenzialmente finanziabili nel periodo<sup>90</sup> 2014-2020 (b)</b>		€84,8 <sup>91</sup>	€23,9 <sup>92</sup>	28,2%
<b>Totale (a+b)</b>		<b>€104,1</b>	<b>€28,2</b>	<b>27,1%</b>

Fonte: Rapporto di implementazione Jessica Sardegna e Banco di Sardegna (2015).

La tabella mostra l'esistenza di un progetto attualmente nella pipeline del fondo JESSICA per la rigenerazione urbana – riqualificazione dell'area di Olbia Sa Marinedda, non ancora finanziato – e di ulteriori progetti non supportati dall'iniziativa JESSICA 2007-2013, che sono potenzialmente finanziabili nel periodo 2014-2020. La somma delle due componenti corrisponde complessivamente ad un CAPEX di € 117 milioni, di cui il 24,1% coperto da JESSICA (€ 28,2 milioni).

#### **Conclusioni dell'analisi della domanda**

Concludendo, il valore della domanda teorica di finanziamento nel campo dello sviluppo urbano può essere stimato tra i **€250 e €290 milioni**. Stima che potrebbe aumentare **fino a € 1,80 miliardi** se fosse preso in considerazione il valore di tutti i progetti non supportati / respinti dall'iniziativa JESSICA durante la 2007-2013 che per tipologia di strumento e politica di intervento rappresenta la proxy più

<sup>89</sup> Si prega di notare che a causa di questioni che circondano la sensibilità commerciale, le informazioni sui progetti respinti, ma con potenziale per il periodo 2014-2020, sono presentati solo a livello aggregato.

<sup>90</sup> Questi progetti, 11 in totale, includono: la ristrutturazione di un vecchio porto, la riconversione di un vecchio edificio industriale in un centro commerciale multi-funzionale (comprese la vendite al dettaglio, uffici e infrastrutture sociali e lo sport), lo sviluppo di un asilo pubblico, lo sviluppo di un centro sportivo, lo sviluppo di un casa di riposo.

<sup>91</sup> CAPEX medio per progetto circa €7,71 milioni.

<sup>92</sup> Contributo medio JESSICA per progetto circa € 2,17 milioni.

rappresentativa. Secondo le analisi condotte sinora sulla base dei dati ad oggi disponibili, invece, il valore dei progetti potenzialmente cantierabili raggiunge un ammontare di € 117 milioni.

#### 3.5.1.4 **Analisi del gap di mercato**

##### Aspetti quantitative del gap di mercato

L'analisi del gap di mercato nel settore dello sviluppo urbano può essere calcolato come differenza tra la domanda di finanziamento calcolata nella sezione precedente e l'ammontare delle risorse assegnate a SF e disponibili per le operazioni di sviluppo urbano<sup>93</sup>.

Secondo le stime effettuate nella analisi della offerta, sembra che l'ammontare dei finanziamenti disponibili per strumenti finanziari per le operazioni di sviluppo urbano sia compresa tra i € 162 e i € 197 milioni. Pertanto, considerando che la domanda più conservativa quantificata si aggira tra i € 250-290 milioni, **il gap può essere stimato tra € 53 e € 128 milioni.**

##### Approfondimenti sui fallimenti del mercato e le condizioni di investimento sub-ottimali

Le analisi effettuate e, più in particolare, le informazioni preliminari e i commenti acquisiti dai soggetti interessati intervistati (si vedano gli allegati), ha evidenziato diversi fattori che, insieme con la disponibilità di finanziamenti, creano un **ambiente sub-ottimale per investire nell'area di investimento dello sviluppo urbano.**

In particolare, le sfide principali emerse durante le attività di ricerca desk e riportate dagli stakeholder consultati riguardano una mancanza generale di assistenza tecnica alle amministrazioni per supportarli nello sviluppo di progetti:

- le città di piccole dimensioni hanno un limitato potenziale di investimento in progetti di sviluppo urbano, a causa dei ridotti margini di bilancio a disposizione;
- i Comuni sono soggetti ai limiti del patto di stabilità interno che ne riduce le possibilità di indebitamento;
- negli Enti locali la familiarità nell'implementazione di SF non è ancora pienamente acquisita, con conseguenti gap di competenze negli uffici tecnici nel valutare i ritorni e rendere finanziariamente sostenibile le progettualità individuate; il rafforzamento dell'assistenza tecnica ai Comuni potrebbe essere veicolato tramite lo SF stesso o mediante la programmazione regionale (es. PRA);
- i diversi oneri derivanti dalla normativa nazionale e regionale per il rilascio di talune autorizzazioni (regolazione urbanistica, pianificazione paesaggistica ecc.) prescritte per l'inserimento dei progetti nella pianificazione integrata (requisito per l'intervento di JESSICA nel ciclo UE 2007/13), unitamente al processo di valutazione di merito e di credito condotto dall'Intermediario finanziario, allungano i tempi necessari per la definizione delle iniziative progettuali presentate dagli Enti locali.
- gli istituti finanziari considerano i progetti di sviluppo urbano rischiosi e con ritorni sull'investimento troppo bassi, questa condizione si riflette sui prodotti finanziari da loro erogati, che spesso non presentano le caratteristiche in termini di maturità e costo richiesti dal mercato, creando in ultima istanza delle strozzature sul fronte dell'offerta. Questa risposta inadeguata del mercato ai bisogni degli investitori è la risultante di diversi fattori, tra i quali: asimmetrie o insufficienze informative, insieme alla reale o percepita mancanza di attrattività degli investimenti nel settore dello sviluppo urbano.

---

<sup>93</sup> Fonte: "SIF-Tabella risorse\_rev.1.0.xls"



### 3.6 Condizioni di accesso al credito per le PMI

Questo capitolo fornisce una analisi delle condizioni di accesso al credito per le piccole e medie imprese della Sardegna. L'analisi utilizza principalmente i dati ufficiali pubblicati dalla Banca d'Italia sull'economia regionale. Questi dati vengono integrati da altre informazioni pertinenti raccolte attraverso interviste con le principali parti interessate, nonché informazioni tratte da studi e relazioni specifiche.

#### 3.6.1 Analisi dei fallimenti del mercato, condizioni sub-ottimali d'investimento e necessità di investimenti

##### Introduzione

Alla fine del 2013, come mostrato nella tabella sottostante, c'erano 144.401 imprese attive nel territorio sardo (146.525 nel 2012, -1,4%). Il 28% del totale opera nel settore del commercio, l'8% nel settore manifatturiero, circa il 15% nelle costruzioni.

Tabella 29: Distribuzione delle imprese per settore economico

Imprese attive, iscritte e cessate in Sardegna (unità)						
	2012			2013		
	Iscritte	Cessate	Attive	Iscritte	Cessate	Attive
<b>Agricoltura, silvicoltura, pesca</b>	995	1788	34482	1269	2014	33722
<b>Industria in senso stretto</b>	271	582	11615	276	586	11351
<b>Costruzioni</b>	981	1513	21983	794	1557	21158
<b>Commercio</b>	1880	2399	40318	1918	2508	39835
<b>di cui: al dettaglio</b>	1361	1668	26765	1273	1704	26455
<b>Trasporti e magazzinaggio</b>	74	233	4517	70	235	4406
<b>Servizi di alloggio e ristorazione</b>	495	711	11400	479	722	11549
<b>Finanza e servizi alle imprese</b>	753	998	14150	889	1005	14269
<b>di cui: attività immob.</b>	82	80	2179	196	106	2336
<b>Altri servizi e altro n.c.a.</b>	297	430	8001	284	445	8019
<b>Imprese non classificate</b>	3457	488	139	3550	529	65
<b>TOTALE</b>	<b>9.203</b>	<b>9.142</b>	<b>146.525</b>	<b>9.519</b>	<b>9.601</b>	<b>144.401</b>

Fonte: Banca d'Italia, Economie Regionali, L'economia della Sardegna, Giugno 2014.

Le imprese in Sardegna hanno risentito della recente crisi economica e finanziaria, scontando, tra l'altro, una difficoltà generalizzata di accesso ai canali del credito. Al riguardo, considerando ad esempio la Relazione intermedia di gestione del Banco di Sardegna (con dati aggiornati al primo trimestre 2015), è possibile mettere in luce un calo generalizzato su base annua relativo all'andamento del credito a tutte le branche di attività economica, anche se nel primo trimestre del 2015 si sono registrati "alcuni timidi segnali di ripresa". In particolare, "si posizionano ancora in calo (..) le attività manifatturiere a € 625 milioni, in flessione dell'1,3% rispetto all'ultimo trimestre 2014, e le attività immobiliari a € 351 milioni, in calo del 2,4%, sempre rispetto all'ultimo trimestre 2014".

Con più specifico riferimento alle PMI, è emblematico il dato relativo agli impieghi vivi, che sono calati nella Regione del -7,63%, tra febbraio 2014 e febbraio 2015<sup>94</sup>.

Come indicato nella tabella che segue, ci sono 27 banche operative e 5 intermediari finanziari vigilati dalla Banca d'Italia (es. Art. 107 TUB intermediari finanziari) sul territorio sardo.

Banche e intermediari finanziari generano un'offerta di credito di € 24,6 miliardi (relazione Banca d'Italia, giugno 2014); questa cifra comprende la gamma di prodotti bancari comuni (finanziamenti a breve termine, gli scoperti, linee di credito, medio e lungo termine prestiti, leasing e factoring). La fornitura di credito alle imprese non finanziarie è pari a € 11,9 miliardi (48,5% dell'offerta complessiva di credito), cifra che può essere suddivisa tra il credito alle piccole imprese (3,4 € miliardi, il 14% del totale) e le imprese medio-grandi (8,5 € miliardi, 34,5% del totale)<sup>95</sup>.

**Tabella 30: struttura del Sistema finanziario in Sardegna  
(Unità)**

	2003	2008	2012	2013
<b>Banche presenti con propri sportelli</b>	24	30	27	27
<i>di cui: con sede in regione</i>	4	5	5	5
<b>Sportelli operativi</b>	664	698	673	668
<i>di cui: con sede in regione</i>	447	438	515	508
<b>Comuni serviti da banche</b>	334	312	310	310
<b>Numero dei rapporti di finanziamento per sportello bancario</b>	744	992	801	778
<b>Numero dei conti di deposito per sportello bancario POS</b>	1,669	1,241	1,785	1,853
<b>POS</b>	20,463	33,171	37,222	40,136
<b>ATM</b>	586	721	757	740
<b>Società di intermediazione mobiliare</b>	-	-	-	-
<b>Società di intermediazione del risparmio Sicav</b>	-	-	-	-
<b>Società finanziarie iscritte ex Art. 107 del "Testo Unico Bancario"</b>	3	2	5	5
<b>Istituti di moneta elettronica (Imel)</b>	-	-	-	--
<b>Istituti di pagamento</b>	-	-	-	-

Fonte: Banca d'Italia, Economie Regionali, L'economia della Sardegna, giugno 2014.

<sup>94</sup> Fonte: Finanziaria Internazionale

<sup>95</sup> I prestiti concessi alle grandi imprese pesano per non più del 20 % sul volume totale del credito. Data questa stima, il volume totale del credito per le PMI è approssimativamente pari a € 9,5 miliardi.

### 3.6.1.1 Analisi dell'offerta

Questa sezione fornisce una panoramica dell'offerta di prodotti finanziari mirati a supportare l'accesso al credito per le PMI in Sardegna. Data la mancanza di dati pubblicati, si fa riferimento principalmente alle informazioni ottenute attraverso le interviste con banche e altri intermediari finanziari che operano in Sardegna (intermediari ex art. 106 and 107 TUB e Fondi mutualistici di garanzia - Confidi).

#### **Fondo Regionale di Garanzia**

Al fine di sostenere e facilitare l'accesso al credito, la Regione Sardegna ha creato nel 2009 un apposito fondo di garanzia per le PMI, con una dotazione complessiva<sup>96</sup> che ha raggiunto circa € 233 milioni. Secondo gli ultimi dati disponibili (30 mag 2014):

- il fondo ha erogato circa € 159 milioni in termini di garanzie;
- investimenti generati per 1.566 PMI per un importo di circa € 427 milioni;
- si stima che ogni 1 € garantito ha avuto un effetto leva di 2.7x
- le garanzie rilasciate in media sono di circa € 85.000, per un investimento medio di circa € 240.000.

La Regione ha dichiarato l'intenzione di mantenere e specializzare il Fondo regionale di garanzia ampliando la gamma dei prodotti finanziari offerti (ad esempio, minibond, cambiali finanziarie, obbligazioni convertibili, si veda a riguardo la sezione successiva relativa al Fondo per il finanziamento del rischio,) attraverso il nuovo pacchetto di Risk Financing si veda a riguardo la sezione successiva. Secondo lo studio di valutazione effettuato sul fondo nel 2014<sup>97</sup>, è stato stimato che le piccole e medie imprese che hanno avuto accesso alle risorse del fondo hanno beneficiato di un volume supplementare di credito di € 123.000 per ciascuna impresa, con un effetto ancora più forte sui finanziamenti a lungo termine. Nel complesso, lo studio valuta il contributo positivo svolto dal Fondo di garanzia nel sostenere l'accesso al credito. Vale la pena ricordare che questo effetto positivo dovrebbe essere considerato come un risultato congiunto derivante dall'interazione tra i Confidi e il Fondo di garanzia per le PMI, più della metà delle risorse fornite dal Fondo sono infatti state erogate a favore dei Confidi.

#### **Fondo d'investimento per il finanziamento del rischio**

Al fine di agevolare l'accesso al credito per le PMI combattendo la crisi finanziaria che le imprese si trovano ad affrontare attualmente in Sardegna, la Regione ha definito a gennaio 2015 un importante piano per la promozione di strumenti di risk financing, costituendo uno specifico Fondo per il finanziamento del rischio a supporto delle imprese<sup>98</sup>. L'obiettivo generale del Fondo è quello di favorire l'utilizzo di strumenti finanziari da parte delle imprese che operano in Sardegna (le filiere prioritarie sono quelle dell'agro-business, del turismo, della logistica e dei trasporti, dell'energia sostenibile, dei biomateriali e dell'ICT), che si sono impegnati a realizzare Piani di Sviluppo Aziendale. In particolare la Regione Sardegna e la SFIRS (Società Finanziaria Regione Sardegna), hanno lanciato quattro nuovi strumenti finanziari:

- il Fondo Investimenti per la patrimonializzazione delle Imprese (FIPI), consentirà interventi compresi **tra €100.000 e €2,5 milioni di** e potrà coprire fino al 70 per cento degli investimenti.
- i minibond serviranno ad accompagnare almeno 15 imprese di eccellenza tramite un impegno di **18 milioni euro**.

<sup>96</sup> L.R. 14 maggio 2009 n. 1 art. 4, comma 4

<sup>97</sup> Fondo regionale di garanzia per le PMI: Analisi dell'implementazione del Fondo di garanzia nel periodo 2010 – Gen. 2014 e valutazione degli effetti sull'economia e la finanza delle imprese.

<sup>98</sup> LR No 12/2011, Art. 1 e DGR No 4/14 of 27/01/2015.



- le cambiali finanziarie sono uno strumento di raccolta che consentirà alle PMI ottenere finanziamenti a breve termine direttamente sul mercato, a costi più contenuti rispetto a quelli legati al credito bancario, con titoli immediatamente esecutivi per gli investitori.
- le obbligazioni convertibili consentiranno il rimborso delle obbligazioni alla scadenza attraverso la consegna di quote del capitale della società emittente, a discrezione del sottoscrittore.

Gli ultimi tre interventi (minibond, cambiali finanziarie e obbligazioni convertibili) fanno parte del Fondo Regionale di Garanzia per le imprese.

### **Fondo di Microcredito FSE**

Questo strumento finanziario è stato costituito (nel quadro attuativo del PO FSE 2007-13, si veda il capitolo sulle lezioni apprese) con la finalità di promuovere l'inclusione sociale e la coesione facilitando l'accesso al credito da parte di individui e donne svantaggiate per la creazione e lo sviluppo di microimprese. Più in particolare:

- il fondo fornisce microcredito, tra € 5.000 e € 25.000, trasferendo le risorse ai beneficiari finali in un'unica soluzione, senza la necessità di garanzie reali e rimborsabili a tasso zero;
- il periodo di rimborso è di 5 anni, in rate mensili (senza interessi, tranne per i ritardi), con un "periodo di grazia" di 6 o 12 mesi prima di iniziare il piano di ammortamento;
- i progetti ammissibili al finanziamento fino a gennaio 2015, sono stati circa 2.863 (quattro diversi bandi sono stati pubblicati a partire dal 2010 fino al 2014) per un importo complessivo di € 68,5 milioni (ad oggi il denaro totale trasferito ai beneficiari finali è pari a € 59,3 milioni);
- al 31 dicembre 2014, € 14,6 milioni sono stati rimborsati dai beneficiari.

### **Venture Capital e Private Equity**

Secondo AIFI e PwC<sup>99</sup>, nel corso del 2013 il mercato italiano ha registrato 368 nuove operazioni di private equity e venture capital, distribuiti su 281 aziende, per un valore complessivo di 3,430 milioni di euro. Tra tutte le regioni italiane, la Sardegna si è classificata quarta dopo la Lombardia, l'Emilia Romagna e la Campania per numero di transazioni (30 investimenti realizzati nel 2013). Peraltro, come già evidenziato nella sezione dello studio dedicata all'area di Investimento RSI, questi valori sono stati condizionati negli ultimi anni dall'operatività del Fondo di Fondi nazionali "High tech"; al riguardo, si consideri come nel corso del 2014, sempre secondo la rilevazione AIFI-PwC, si sono riscontrate solo 8 operazioni di investimento in Sardegna.

Per una quantificazione su base annua dell'apporto degli investitori, si può prendere a riferimento la pubblicazione "Private equity Monitor 2012" (AIFI, LIUC) in quanto tiene traccia dell'anno di investimento oltre che dell'anno di fondazione dell'impresa regionale target. Nel 2012, il montante degli investimenti in Sardegna da parte dei Fondi di investimento è stato di € 6,1 milioni. Tuttavia, sia in considerazione della fine del ciclo di investimenti del Fondo nazionale, sia tenendo conto degli investimenti globalmente riferibili a quest'ultimo con riguardo alla Sardegna (tra il 2009-2013 pari mediamente a circa € 3,7 su base annua, come riportato nella precedente sezione 4.1), è possibile ridimensionare le stime per i prossimi anni a circa € 3 milioni su base annua.

<sup>99</sup> Il mercato italiano del Private Equity, 2014

### 3.6.1.2 Analisi della domanda

Questo paragrafo fornisce una panoramica della domanda di finanziamento delle imprese sarde. Al fine di raccogliere le informazioni necessarie per l'analisi, sono state progettate interviste ad hoc con:

- consorzio di garanzia collettiva fidi (cd Confidi.) Come: Confidi Sardegna, Sardafidi, Fidicoop, COFIMER, FinSardegna;

Durante il 2014, l'attività di intermediazione bancaria nell'isola è stata effettuata in un contesto di incertezza economica. L'importo del credito fornito a livello regionale è ulteriormente diminuito a causa del deterioramento dei consumi e degli investimenti per le famiglie e le imprese. Tuttavia, il lato dell'offerta ha mostrato segni di allentamento parziale delle condizioni di accesso ai finanziamenti. La raccolta bancaria complessiva ha continuato ad aumentare in forme più liquide di depositi, mentre valori negativi sono stati registrati per Bond e altre formule di finanziamento a medio termine<sup>100</sup>.

Gli indicatori chiave di performance economica mostrano una forte riduzione nel periodo 2007-2012 (vedi Tabella successiva). La struttura finanziaria delle imprese mostra un lieve aumento della leva finanziaria (52,6% nel 2012).

**Tabella 31: Indicatori fondamentali della performance finanziaria  
(Valori percentuali)**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Entrate</b>	5,10	11,60	-23,40	20,50	17,10	1,10
<b>Margine operativo lordo / Valore aggiunto</b>	45,30	36,60	30,00	22,70	28,10	19,30
<b>Margine operativo lordo / Attivo</b>	9,20	6,30	4,70	3,10	3,90	2,40
<b>ROA</b>	7,80	3,60	1,10	0,20	0,40	-0,30
<b>ROE</b>	14,60	2,20	-3,00	-4,10	-6,20	-6,70
<b>Oneri finanziari / Margine operativo lordo</b>	16,30	25,30	25,10	33,40	29,30	52,00
<b>Leverage</b>	49,70	47,70	49,70	49,80	51,70	52,60
<b>Debiti finanziari / Fatturato</b>	24,60	24,90	34,20	28,70	25,70	26,10
<b>Liquidità corrente</b>	123,10	115,40	116,60	121,40	111,90	113,80
<b>Liquidità immediata</b>	83,80	80,10	76,80	80,50	72,10	76,50
<b>Indice di gestione incassi e pagamenti</b>	13,50	12,80	17,60	16,50	14,20	12,60

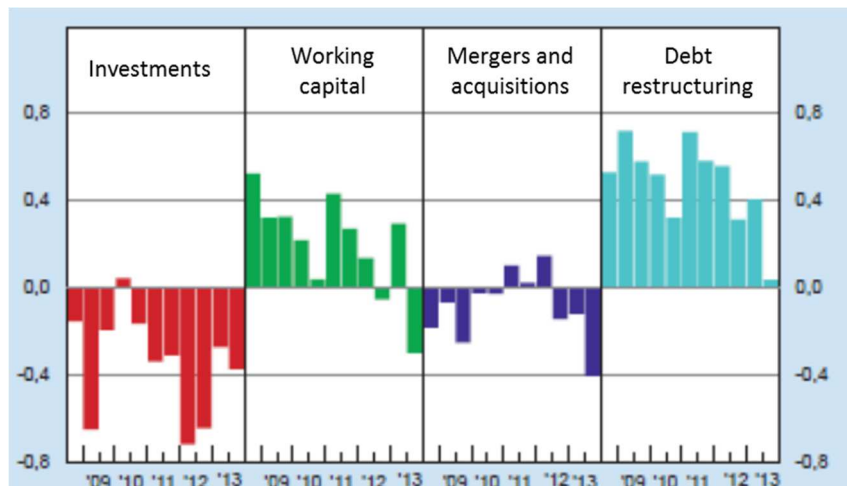
Fonte: Banca d'Italia, Economie Regionali, L'economia della Sardegna, Giugno 2014.

Secondo i dati della Banca d'Italia, la domanda di finanziamenti è guidata principalmente dal fabbisogno di capitale operativo ed esigenze di ristrutturazione finanziaria, mentre la domanda finanziaria per nuovi

<sup>100</sup> Relazione Bilancio d'Esercizio 2014 - Banco di Sardegna S.p.A

investimenti e per fusioni e acquisizioni è limitata. Questi dati sono stati confermati dai risultati raccolti attraverso le banche e dai questionari ai Confidi. Cinque su cinque dei Confidi intervistati hanno indicato la ristrutturazione del debito (“Debt restructuring”) come driver principale della domanda di finanziamenti.

Figura 20: Principali drivers della domanda di finanziamenti – contributo all’espansione (+) / contrazione (-)



Fonte: Banca d'Italia, Economie Regionali, L'economia della Sardegna, Giugno 2014.

Nel 2013 la crisi economica ha portato a un nuovo deterioramento della qualità del credito nella regione. La seguente tabella mostra che la tendenza della qualità del credito è andata peggiorando nel corso dell'esercizio, con crediti in sofferenza (NPL) per circa il 13% del credito totale nel 2013 (9% nel 2011). Al riguardo, è importante evidenziare come, sebbene il trend dei prestiti erogati negli ultimi anni sia stato decrescente, sia al contempo cresciuto il numero di posizioni in sofferenza. Una delle ragioni di questo peggioramento è la bassa performance del settore produttivo sardo, soprattutto per quanto riguarda le imprese che operano nelle costruzioni e nei servizi.

Tabella 32: Prestiti e sofferenze delle banche per settore di attività economica in Sardegna (in milioni di euro)

Settori	Prestiti			Sofferenze		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Amministrazioni pubbliche	1.479	1.307	1.188	-	-	-
<b>Settore privato</b>	<b>25.206</b>	<b>24.172</b>	<b>23.409</b>	<b>2.406</b>	<b>2.411</b>	<b>3.112</b>
Società finanziarie e assicurative	1.412	1.434	1.467	1	1	1
Imprese	13.332	12.434	11.926	2.012	2.029	2.630
Imprese medio-grandi	9.562	8.864	8.487	1.249	1.261	1.757
Imprese piccole	3.770	3.605	3.440	763	768	872
Di cui: famiglie produttrici	2.350	2.244	2.159	485	487	528
Famiglie consumatrici	10.305	10.110	9.878	388	375	469
<b>Totale</b>	<b>26.684</b>	<b>25.479</b>	<b>24.597</b>	<b>2.406</b>	<b>2.411</b>	<b>3.112</b>

Fonte: Banca d'Italia, Economie Regionali, L'economia della Sardegna, Giugno 2014.

Nel mese di novembre 2014, in totale i prestiti bancari al netto delle sofferenze hanno mostrato una dinamica tendenziale del +1,5% (ultimi dati disponibili dalla Banca d'Italia). La variazione comprende tuttavia le erogazioni a favore di una società finanziaria regionale. Al netto di tale evento straordinario, la stessa variazione è di -3,6% e il profilo negativo si estende a tutto l'anno. La tabella seguente presenta i trend dell'offerta del credito per il periodo 2011-2014. I dati mostrano una notevole riduzione dell'offerta di credito per l'economia sarda (in media) di -3,8% (-4,4% per le imprese non finanziarie). La dinamica della domanda di credito è influenzata dalla debole domanda di prestiti, le famiglie e le imprese hanno tagliato sugli investimenti a causa del quadro economico negativo.

**Tabella 33: Prestiti bancari per settore di attività economica – 2011/2014  
(variazioni percentuali sui 12 mesi)**

Periodo	Amministrazioni Pubbliche	Private sector							Totale
		Totale settore privato	Società finanziarie e assicurative	Totale imprese	Medio-grandi	Totale piccole imprese	Piccole di cui: famiglie produttrici	Famiglie	
Dic. '11	-1,5	1,7	-2,8	1,3	2,2	-0,9	-0,6	3,0	1,5
Dic. '12	-11,6	-3,0	1,6	-5,6	-6,3	-3,7	-4,0	-0,3	-3,5
Mar. '13	-8,4	-2,5	-0,6	-3,8	-4,0	-3,2	-3,6	-1,0	-2,8
Giu. '13	-10,6	-1,5	4,5	-2,3	-1,5	-4,3	-4,2	-1,3	-2,0
Set. '13	-11,5	-2,7	4,5	-4,3	-4,0	-5,0	-5,2	-1,6	-3,2
Dic. '13	-12,4	-3,0	2,4	-4,1	-3,9	-4,6	-4,3	-2,2	-3,5
Mar. '14	-16,0	-3,2	1,9	-4,4	-4,5	-4,2	-4,1	-2,1	-3,8

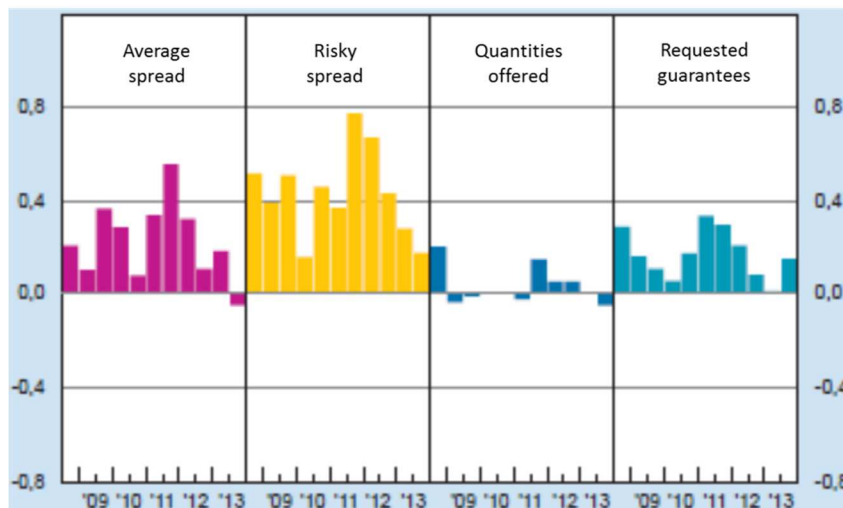
Fonte: Banca d'Italia, Economie Regionali, L'economia della Sardegna, giugno 2014.

Ulteriori informazioni sulle caratteristiche principali e le tendenze dell'offerta di credito possono essere tratte dalla Banking Survey regionale lanciata periodicamente dalla Banca d'Italia. Il focus dello studio è sulle condizioni di credito dal punto di vista dell'offerta e da quello della domanda. La fornitura di prestiti alle imprese continua ad essere influenzata dalle incertezze intorno alla ripresa economica e il peggioramento della qualità del credito. Nella seguente figura, si riporta l'indice di diffusione elaborato dalla Banca d'Italia per mostrare come in questo scenario l'approccio prudentiale del settore bancario si traduce in crescenti ostacoli nell'accesso al credito.

Le barriere analizzate sono: spread medio; spread su prestiti rischiosi; importi offerti e garanzie richieste. Quando il valore dell'indice è positivo, significa che la barriera analizzata è di rilevanza crescente.

Come illustrato nella figura seguente, i risultati del sondaggio mostrano che le difficoltà incontrate nell'accesso al credito si riferiscono principalmente agli oneri crescenti applicati alle posizioni più rischiose e crescenti quantità di garanzie richieste. Al contrario, la limitazione sugli importi offerti e gli spread medi sembrano essere meno rilevanti.

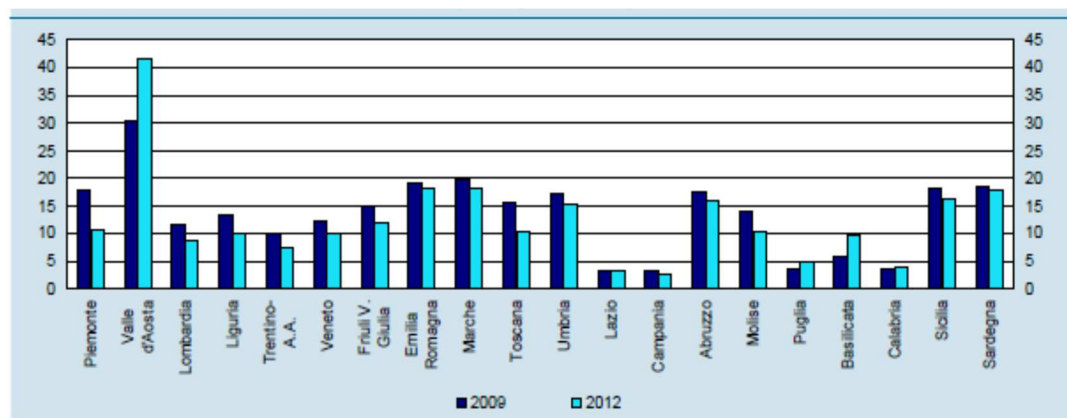
Figura 21: Barriere – Regional Bank Lending Survey - irrigidimento (+) / allentamento (-)



Fonte: Banca di Italia, Economie Regionali, L'economia della Sardegna, Giugno 2014.

La quantità crescente di garanzie richieste dalle banche, è strettamente legata alla quota elevata di prestiti garantiti rispetto al totale (80% nel 2013). Infatti, il grado di copertura regionale (rapporto tra il valore delle garanzie e la quantità totale di prestiti) è superiore alla media nazionale. Il risultato è correlato con il diffuso utilizzo di strumenti di garanzia anche a causa della forte rete costruita dai Confidi. Ci sono 26 Confidi operanti nella regione che svolgono un ruolo rilevante nel mercato del credito regionale. Secondo i dati di Banca d'Italia, il volume delle garanzie fornite attraverso i Confidi è pari a € 694 milioni nel 2012. La copertura usuale applicata è il 60% dell'importo del prestito. Considerando l'attuale fornitura di credito alle PMI (€ 9,5 miliardi), i Confidi attualmente garantiscono circa il 18% del totale (vedi figura seguente). Considerando solo il mercato del credito per le piccole imprese, la quota di Confidi aumenta al 32%<sup>101</sup>.

Figura 22: Prestiti a piccole imprese (meno di 20 dipendenti) erogati dai Confidi per Regioni (%)



Fonte: Banca d'Italia, Economie Regionali, L'economia delle regioni italiane: dinamiche recenti e aspetti strutturali, nov. 2013

<sup>101</sup> Considerati questi dati, il nuovo potenziale mercato dei prestiti per Confidi, laddove si considerino solo le piccole imprese del mercato del credito, si colloca in un intervallo ricompreso tra € 0 e 2,4 miliardi; considerando invece tutte le piccole e medie imprese operanti nel mercato del credito l'intervallo è di € 0-8,8 miliardi.

### 3.6.1.3 Analisi del gap di mercato

La stima del fabbisogno di finanziamento segue le Linee Guida per la Valutazione del Accesso al Mercato Finanziario per le PMI (GAFMA - Guidelines for SME Access to Finance Market Assessments) sviluppato dal FEI e che si basa sulla metodologia utilizzate in modo specifico per la valutazione ex-ante dell'iniziativa europea per le PMI.

Secondo questa metodologia, il divario domanda-offerta (Loan-Financing Gap - LFG) è calcolato come segue:

$$\text{LFG} = \text{Nr. PMI con problematiche} \times \text{Ammontare medio del prestito ad una PMI}$$

Dove:

- Ammontare medio del prestito ad una PMI = dimensione media dei prestiti concessi alle piccole e medie imprese;
- Nr. PMI con problematiche: PMI che hanno incontrato problemi nell'accesso al credito bancario. Sono definite come tali le PMI che: i) hanno visto rifiutarsi una linea di finanziamento dalle banche; ii) hanno rifiutato un prestito bancario, presumibilmente a causa delle condizioni di credito; iii) possono considerarsi “scoraggiate” in quanto nel loro caso non è verosimile prevedere una richiesta di finanziamento bancario. Tradotto in formula:

$$\text{Nr. PMI con problematiche} = \text{PMI che si sono viste rifiutare una richiesta di finanziamento} + \text{PMI che hanno rifiutato un finanziamento} + \text{PMI scoraggiate}$$

Dove:

- PMI che si sono viste rifiutare una richiesta di finanziamento: quota di piccole e medie imprese finanziariamente autosufficienti nel medio termine che hanno fatto richiesta, rigettata, di un prestito bancario;
- PMI che hanno rifiutato un finanziamento: quota di piccole e medie imprese finanziariamente autosufficienti nel medio termine che hanno chiesto un prestito bancario e hanno rifiutato quest'ultimo a causa di alti tassi di interesse;
- PMI scoraggiate: quota di piccole e medie imprese che non hanno fatto richiesta di un prestito assumendo ragionevolmente il diniego del finanziamento.

Questa metodologia è stata applicata utilizzando sia dati raccolti dalla CE e dalle indagini della BCE in materia di condizioni di accesso al credito<sup>102</sup>, sia dai sondaggi condotti con le principali banche operanti in Sardegna e i più importanti Confidi<sup>103</sup>.

Per trattare la possibilità di errori di stima e con lo scopo di ottenere un intervallo di valori per il gap finanziario, il calcolo segue due differenti scenari di analisi:

- Scenario A: la metodologia è stata applicata su valori medi a livello nazionale (Italia) (CE / indagini BCE) come input per il calcolo;
- Scenario B: la metodologia è stata applicata utilizzando i dati regionali quando disponibili<sup>104</sup>.

<sup>102</sup> Cfr. ECB, Survey on the Access to Finance of Enterprises in the Euro Area, N. 2014; EC, Survey on the access to finance of enterprises (SAFE), Analytical Report 2014. Also see ex-ante assessment of the EU SME Initiative. Commission Staff Working Document, 2013.

<sup>103</sup> Confidi Sardegna, FidiCoop, SardaFidi, Confidi Commercio SS, FinSardegna.

<sup>104</sup> Non è stato possibile raccogliere informazioni sul “PMI finanziariamente sufficienti nel medio termine” (in Scenario B) nonostante la fase di

Il gap di mercato in Sardegna, come si evince dai calcoli esposti negli allegati, è stimato tra € 1,6 e € 2,4 miliardi pari, rispettivamente, al 13% e il 20% del mercato complessivo del credito. Considerando le principali conclusioni della valutazione ex-post relativa al Fondo di garanzia regionale per le PMI, gli strumenti di garanzia hanno una leva pari al 14% dell'importo del finanziamento ottenuto. Al contrario, senza garanzie, la riduzione complessiva delle risorse ottenute è stimato a -14%.

Dato l'effetto supplementare (14%) e la dimensione dell'attuale mercato del credito (€ 2,4 miliardi per le piccole imprese e 8,8 € miliardi per tutte le PMI) è possibile stimare un gap aggiuntivo (tra domanda e offerta) per le imprese (già finanziate dalle banche) ricompreso tra € 0- 336 milioni (per piccole imprese) e € 0-1232 milioni (per tutte le PMI).

---

interviste. Dato la situazione economica sarda, si è deciso di impostare il valore al di sotto della media italiana (50 % invece del 64 % ). Il parametro "PMI rifiutato" è stato fissato al valore medio italiano.

## 4 Valore aggiunto degli SF

Le sezioni precedenti indicano che c'è evidenza di fallimenti del mercato, condizioni di investimento sub-ottimali, debolezze di mercato e carenze di finanziamenti per le quattro aree di investimento identificate. Risulta evidente l'esistenza di diversi colli di bottiglia per il mercato creditizio, soprattutto in termini di natura del finanziamento (totalmente guidata da enti pubblici), nonché di duplicazione e concorrenza fra strumenti pubblici analoghi e riguardo la complessità delle procedure amministrative. Questi elementi costituiscono il punto di partenza necessario per giustificare un intervento pubblico che utilizza le risorse dei Fondi SIE attraverso l'implementazione di SF.

Dato che i fallimenti di mercato individuati e le situazioni di investimento sub-ottimali possono essere affrontate utilizzando diversi strumenti, la valutazione ex-ante deve dimostrare che la soluzione scelta offra il più alto valore aggiunto.

Questa sezione quindi fornisce una disamina del **valore aggiunto degli SF**.

Le seguenti sotto-sezioni, quindi, presenteranno le diverse dimensioni del valore aggiunto, qualitativo e quantitativo, che gli SF potrebbero generare nell'ambito del POR, adottando un approccio trasversale, per sottolineare in modo chiaro come tutte queste aree di investimento siano legate le une alle altre e di come un approccio integrato nell'ambito dell'attuazione degli SF possa produrre un impatto significativo sull'economia regionale nel suo complesso.

Dal punto di vista **qualitativo**, l'implementazione degli SF nelle diverse aree di investimento produrrà benefici e un valore aggiunto che possono essere riassunti da un punto di vista economico, finanziario, sociale ed ambientale.

### Valore aggiunto economico

- **Crescita economica:** uno strumento che aumenta gli investimenti delle imprese in RSI, facilita l'accesso delle PMI al credito in Sardegna e sostiene iniziative di efficientamento energetico e sviluppo urbano portando ad un maggiore investimento nazionale e regionale, nel complesso, è probabile che contribuisca ad aumentare il PIL regionale.
- **Competitività e esportazioni:** uno strumento che migliora l'accesso ai finanziamenti per le imprese sarde e promuove la realizzazione di maggiori investimenti nella RSI migliorerà la competitività delle imprese locali e incrementerà le esportazioni.
- **Creazione di occupazione:** uno strumento che punta a migliorare l'accesso ai finanziamenti per le PMI e promuovere gli investimenti in RSI, così che le idee innovative possano essere trasformate in prodotti e servizi da parte delle imprese, è probabile che crei crescita dell'economia e posti di lavoro. Inoltre, la realizzazione di progetti di sviluppo urbano e territoriale crea occupazione a breve termine nel settore delle costruzioni.
- **Migliorare la capacità degli enti locali (capacity building):** lo SF può fornire competenza nella preparazione dei progetti e nella gestione finanziaria attraverso l'assistenza tecnica.
- **Impatto immobiliare positivo:** gli investimenti in infrastrutture pubbliche, come le reti di trasporto, le infrastrutture scolastiche, etc. può avere un impatto positivo sul valore degli immobili della zona circostante.

### Valore aggiunto finanziario



- **Effetto rotativo:** l'effetto rotativo dello SF è generato dal fatto che il supporto ai destinatari finali è fornito sotto forma di prodotti rimborsabili. Al netto dello specifico tasso di default per settore, l'effetto rotativo si quantifica nella disponibilità delle risorse investite per successive utilizzazioni.
- **Pre-finanziamento:** uno dei principali vantaggi finanziari degli SF oltre alle sovvenzioni è che permettono il finanziamento iniziale (prefinanziamento) dei progetti di investimento. Ciò si pone in netta contrapposizione con alcuni tipi di contributi a fondo perduto o sussidi fiscali più tradizionali, nei quali la logica prevalente è quella del rimborso e una quota di pre-finanziamento è possibile solo dietro idonee garanzie.
- **Bassa intensità di sussidio:** più bassa è l'intensità del sussidio per un dato investimento, maggiore sarà il valore aggiunto complessivo, sia in termini –di risparmio delle risorse pubbliche, sia in termini di effetto incentivante e sostenibilità dell'investimento stesso.
- **Cofinanziamento:** il cofinanziamento viene raggiunto dallo SF al momento della creazione del fondo per l'attuazione dello SF.
- **Effetto leva:** una dimensione importante del valore aggiunto degli SF è l'effetto leva che questi potrebbero apportare ad un fondo di investimento. L'effetto leva si ottiene quando uno SF veicola finanziamenti ai beneficiari finali attraverso un intermediario finanziario che contribuisce a cofinanziare una parte del portafoglio che viene successivamente erogato.

#### Valore aggiunto sociale ed ambientale

- **Ambientale:** SF proposti su interventi di sviluppo urbano e territoriale anche connessi con l'efficientamento energetico offrono vantaggi socio-economici legati alla maggiore efficienza energetica degli edifici, l'utilizzo di materiali a basso impatto ambientale, e al risanamento ambientale. Prevenire o alleviare l'impatto degli inquinanti sull'ambiente è un indicatore dimostrabile del valore aggiunto degli SF.

**Riduzione dello spopolamento urbano e promozione del modello policentrico:** l'integrazione tra gli obiettivi di sviluppo urbano e di efficientamento energetico possono contribuire in modo integrato con gli obiettivi della strategia Europa 2020.

Da un punto di vista strettamente **quantitativo** ed economico-finanziario, il valore aggiunto è stato stimato considerando due elementi. In particolare:

- **effetto rotativo:** stimato rispetto ad un finanziamento a fondo perduto, in modo tale da evidenziare la capacità dello strumento rotativo di rendere disponibili le risorse investite per successivi beneficiari finali;
- **effetto leva:** quantificato in termini di cofinanziamento aggiuntivo veicolato attraverso lo strumento finanziario e per la cui stima si rimanda al Capitolo 5 – Stima delle risorse pubbliche e private aggiuntive.

#### L'effetto rotativo dello strumento finanziario

La caratteristica principale di un strumento rotativo è quella di auto-alimentarsi; il fatto che si tratti di prodotti rimborsabili infatti fa sì che le risorse trasferite ai beneficiari siano concepite per tornare nella disponibilità del fondo in modo da poter essere reinvestite. Da questo punto di vista, il valore aggiunto rispetto alle soluzioni a fondo perduto, si può identificare innanzitutto nell'effetto rotativo che, al netto dello specifico tasso di default di settore, si quantifica nella disponibilità delle risorse investite per successive utilizzazioni. Per il calcolo del tasso di default, si è proceduto ad una stima che ha seguito considerazioni diverse a seconda dell'area di investimento.

Per quanto riguarda le aree di **sviluppo urbano ed efficientamento energetico**, il tasso di default è stato ottenuto considerando il tipo di struttura finanziaria tipicamente utilizzata per investimenti in infrastrutture di questo tipo, ovvero, il *project financing*. Facendo riferimento al rapporto pubblicato da Moody's nel 2012<sup>105</sup>, i tassi di default cumulativi a dieci anni<sup>106</sup> per prestiti bancari in project financing nell'ambito degli investimenti in infrastrutture, sono progressivamente aumentati raggiungendo il 6,6% per il periodo di riferimento (1983-2012Q1). Calando questo dato in un contesto italiano caratterizzato da una lenta evoluzione della finanza di progetto<sup>107</sup> e più nello specifico nella realtà Sarda, il tasso di default prudenziale stimato a cui si fa riferimento si colloca in un intervallo compreso tra l'8 e il 10%.

Con riferimento all'area inerente l'**accesso al credito per le PMI**, il tasso di default è stato stimato utilizzando i risultati del IX Rapporto sul Microcredito in Italia (2014). In particolare il tasso di default medio calcolato sui programmi di microcredito imprenditoriale presenti in Italia al 31 dicembre 2013 è di 9,2%. Da sottolineare come il tasso medio di default sia però fortemente dipendente dalla dimensione geografica (valori più elevati a livello provinciale e comunale, fino al 19% rispetto a progetti su più ampia scala, come quelli regionali o nazionali), l'importo dei prestiti (dal 18,2% nel caso di prestiti di importo massimo fino a 5.000€ al 7,6% per importi fino a 25.000€) e dalla presenza di garanzie pubbliche. A fronte delle precedenti considerazioni e tenuto conto delle caratteristiche che contraddistinguono il tessuto imprenditoriale sardo, si è ritenuto di considerare un tasso prudenziale di default superiore a quello medio, compreso fra il 10 e il 12%<sup>108</sup>.

La valutazione del tasso di default da attribuire ai progetti di **RSI** risulta particolarmente complessa. Esistono una serie di caratteristiche comuni che rendono le imprese innovative più rischiose rispetto alla a quelle più tradizionali, come ad esempio: volatilità del profilo dei ricavi; preponderanza di beni intangibili; asimmetrie informative; piccole dimensioni delle imprese; ecc. Tuttavia, la valutazione è strettamente legata alle specificità del progetto e alle fonti di finanziamento implementate. Il fatto che la RAS abbia storicamente supportato questo settore attraverso sovvenzioni pubbliche, data la scarsa diffusione di venture capital e in generale della finanza di progetto e considerando le specificità del contesto innovativo sardo; non è possibile determinare una stima attendibile del tasso di default per questa area di investimento.

La tabella seguente sintetizza il tasso di default adottato per ogni area di investimento, eccetto per RSI.

Priorità di investimento	Tasso di default
Low carbon economy / efficientamento energetico	8-10%
Sviluppo urbano e rigenerazione	8-10%
Accesso ai finanziamenti per le imprese private e le PMI	10-12%

A livello esemplificativo riportiamo di seguito il calcolo dell'effetto rotativo potenzialmente previsto per l'area relativa all'accesso al credito per le PMI. L'ammontare delle risorse disponibili per gli strumenti da

<sup>105</sup> Moody's (2012b), Infrastructure Default and Recovery Rates, 1983-2012H1. December 2012.

<sup>106</sup> Studio basato su un campione di 4.425 progetti di project finance distribuiti geograficamente in tutto il mondo.

<sup>107</sup> Il Project Financing in Italia, l'indagine ANCE sulla realizzazione delle opere. Direzione Affari Economici e Centro Studi (2012).

<sup>108</sup> Va oltretutto specificato che questi dati non prendono in considerazione le casistiche relative alle start-up e alle imprese più innovative, identificate fra i target degli strumenti selezionati dalla RAS e caratterizzate da tassi di default più elevati. Tuttavia, dal punto di vista del calcolo dei rischi, queste casistiche trovano una maggiore omogeneità con i progetti dell'area di RSI.

implementare sotto questa area di investimento è stato tratto dalle indicazioni che la RAS ha inserito nel file di lavoro “SIF – Tabella risorse\_rev 2.0.xls”.

Priorità di investimento	Ammontare disponibile per SF	Tasso di default	Effetto rotativo
<b>Accesso al credito per le PMI</b>	114.619.000*	10-12%	103.157.100 – 100.864.720

\* allocazione delle risorse agli strumenti finanziari per le azioni 3.3.1, 3.6.1, considerate prioritarie dalla RAS.

Come illustrato in tabella, il valore aggiunto si individua nell’ammontare delle risorse investite che, al netto del tasso di default, tornano a disposizione dello strumento. Confrontando il risultato con un ipotetico fondo perduto, in relazione al quale l’effetto rotativo risulterebbe pari a zero, il valore dello SF si sostanzia nella capacità di autoalimentarsi e di rendere quindi disponibili le risorse per un maggior numero di destinatari.

## 5 Stima delle risorse pubbliche e private aggiuntive

Ai sensi dell'art. 37.2, c) del Reg. UE n. 1303/13 è necessario considerare almeno questi passaggi metodologici quando si analizzano le "ulteriori risorse pubbliche e private":

1. Identificare le **ulteriori risorse pubbliche e private** che potrebbero essere attivate dallo strumento finanziario, valutando indicativamente le tempistiche relative al cofinanziamento nazionale e ad ulteriori risorse (soprattutto private), ossia:
  - le risorse nazionali previste a titolo di cofinanziamento della programmazione UE, provenienti da risorse del bilancio pubblico o da fonti private;
  - risorse ulteriori rispetto alla programmazione UE, di natura pubblica o privata, al di fuori del requisito del cofinanziamento.
2. Stimare **l'effetto leva dello SF**, in coerenza con le regole stabilite dal Reg. UE n. 1303/13, in cui si afferma che:
  - a. le risorse proprie del beneficiario finale non vengono prese in considerazione;
  - b. non vengono computati i contributi a fondo perduto;
  - c. il valore nominale della spesa viene conteggiato a prescindere dalla natura del finanziamento (per esempio risorse rimborsabili o non rimborsabili);
  - d. i futuri cicli di investimento, laddove previsti, non vengono considerati.

Questa sezione inoltre, illustra come può avvenire la **combinazione tra sovvenzioni** nella forma di risorse pubbliche addizionali e **strumenti finanziari**.

### Ulteriori risorse pubbliche e private

Nel caso della Sardegna, come è emerso dalle analisi esposte nei capitoli precedenti, è possibile considerare un sistema composito di possibili attori (pubblici e privati) che potrebbero realisticamente mettere in campo risorse addizionali in sinergia con nuovi strumenti finanziari costituiti nel quadro programmatico del PO FESR Sardegna 2014/20. L'approccio sinergico e complementare degli SF rispetto ad interventi pubblici già esistenti è importante, al fine di evitare duplicazioni e sovrapposizioni.

Nelle pagine che seguono, si propone, a tal fine:

- Per le possibili risorse pubbliche addizionali:
  - un **prospetto** diretto a sintetizzare la provenienza (se di impulso di attori nazionali o regionali) e le caratteristiche dei **principali interventi pubblici addizionali** nel contesto sardo ed italiano nel breve-medio termine, riepilogando brevemente anche le tempistiche che li caratterizzano;
  - Una lista di strumenti finanziari gestiti a livello comunitario (es. Cosme, Creative europea, ecc.) sui quali si possono attivare eventuali sinergie.
- Per le possibili risorse private addizionali
  - Una sintesi di quali potrebbero essere i **principali "co-investitori"** privati da tenere in considerazione.

## Possibili risorse pubbliche aggiuntive

Tabella 34: Quadro delle possibili risorse aggiuntive (nazionali e regionali)

Principali risorse aggiuntive attivabili su impulso di stakeholder pubblici (nazionali e regionali)			
Fonte Programmatica	Livello territoriale di riferimento	Dettagli degli interventi previsti	Rilevante per l'Area tematica (o per le Aree tematiche)
Accordi di Programma Quadro (APQ) e Strumenti di attuazione diretta (SAD) previsti nel triennio 2014-2016	Risorse nazionali FSC	<ul style="list-style-type: none"> <li>• APQ Sulcis (€6,3m nel 2015 e € 58m nel 2016)</li> <li>• APQ Sviluppo locale (€60,1 m nel 2015)</li> <li>• SAD Impianti sportivi (€7,7 m nel 2015)</li> <li>• SAD Strutture scolastiche (€35 m nel 2015)</li> </ul> Il bilancio RAS 2015 fa riferimento al triennio 2014/16	Sviluppo e rigenerazione urbana, efficientamento energetico
Piano regionale delle infrastrutture previsto dal bilancio RAS 2015, il quale contemplerà anche l'istituzione di un <b>Fondo per la progettazione e lo sviluppo di opere pubbliche cantierabili.</b>	Risorse del bilancio Regionale RAS	Il Piano copre un periodo di 8 anni a partire dall'anno 2015 (€ 700 milioni previsti) e prevede il finanziamento d' interventi ad ampio raggio (patrimonio scolastico, rete idrica, viabilità...)	Sviluppo e rigenerazione urbana
Leggi Regionali (es. Fondo per Enti Locali di cui alla Legge 2/2007; Legge 7/2007)	Risorse del bilancio Regionale RAS	Da definire (il Fondo di cui alla L.2/2007 è stato rifinanziato per circa € 500 milioni dalla recente Legge finanziaria regionale (LFR n. 5/2015))	Sviluppo Urbano, RSI
Conto Termico (DM 28/12/12 D.Lgs 28/2011) which finances interventions aimed at increasing energy efficiency	Bilancio dello Stato	Da definire	Efficientamento energetico
Il Fondo di Fondi "High Tech" (al momento ha cessato la sua missione istituzionale, potrebbe tuttavia essere riproposto dal governo nazionale)	Fondo di Fondi pubblico che veicola risorse di Fondi di investimento privati (Sgr)	Circa € 3,7 miliardi ogni anno investite in imprese con sede legale in Sardegna; copre un orizzonte di lungo periodo	RSI

Principali risorse aggiuntive attivabili su impulso di stakeholder pubblici (nazionali e regionali)			
Fonte Programmatica	Livello territoriale di riferimento	Dettagli degli interventi previsti	Rilevante per l'Area tematica (o per le Aree tematiche)
“Pacchetti Integrati di Agevolazioni (PIA)”	<b>Integrazione risorse FESR ed FSE</b>	I PIA offrono una gamma di servizi specialistici integrati alle imprese, con risorse FESR e FSE (già implementati nel ciclo 2007/13 e previsti nella scheda progetto 2.6 del Piano di Sviluppo Regionale 2014/19 (Allegato tecnico).	RSI
Incentivazioni fiscali concernenti l'IRAP	<b>Risorse RAS</b>	Mentre l'aliquota IRAP <sup>109</sup> a livello nazionale sulle imprese è del 3,90% sulla base imponibile, in Sardegna l'aliquota passerebbe al 2,93%. Inoltre, l'ultimo bilancio RAS prevede l'azzeramento dell'IRAP per le nuove imprese per 5 anni.	Condizioni di accesso al credito per PMI (indirettamente)
Interventi attuativi della scheda progetto 2.6 del Piano di Sviluppo Regionale 2014/19 (Allegato tecnico), per potenziare le filiere produttive e l'accesso al credito  (Esempio: DGR 4/14 del 27.01.2015 – Interventi per patrimonializzazione delle imprese e finanziamento del rischio)	<b>Risorse di bilancio SFIRS S.p.A. e RAS</b>	Interventi (es. minibond) finalizzati a creare uno strumento attraverso cui effettuare operazioni finanziarie di equity o quasi equity per le imprese operanti in Sardegna, al fine di promuovere la capitalizzazione delle stesse e nel contempo favorire il loro accesso al credito. L'intervento (€25m, risorse SFIRS) fungerà da progetto pilota per le ulteriori operazioni previste nella scheda progetto 2.6 del PRS	Condizioni di accesso al credito per PMI
Prestiti ordinari e “prestiti flessibili” erogati agli Enti locali da Cassa Depositi e prestiti SpA	L'azione di Cassa Depositi e Prestiti (il <b>principale investitore pubblico nazionale</b> ) è espressamente prevista dal Testo Unico Enti Locali (D.lgs. 207/00)	Il trend dei prestiti erogati agli Enti locali (in primis provenienti da CdP) è nettamente decrescente (si veda il capitolo 4)	Sviluppo Urbano

<sup>109</sup> Imposta regionale sulle attività produttive

Inoltre, in questa sezione del Rapporto, è opportuno considerare anche la **possibilità di attivare sinergie con interventi riconducibili a Programmi europei (a “gestione diretta”)**, evitando di concentrare gli strumenti finanziati in ambiti dove un massa critica progettuale possa essere meglio conseguibile su scala comunitaria.

Si fa riferimento, alle seguenti iniziative europee:

- lo strumento **“Private Finance for energy efficiency”(PF4EE)**, descritto nel capitolo 4.2.1.1.
- **Horizon 2020**, il più grande programma di ricerca e innovazione dell'UE con quasi € 80 miliardi di finanziamenti disponibili per il periodo 2014-2020, composto da 18 sezioni tematiche, alcune delle quali potrebbe interessare l'area di investimento sulla RSI, come:
  - **Innovfin**, uno dei nuovi strumenti di finanziamento volti a sostenere l'innovazione, che intende mettere a disposizione più di €24 miliardi di finanziamenti per la RSI a beneficio delle imprese nel ciclo di programmazione UE 2014/20.
- **Cosme**, il programma europeo per la competitività delle imprese e delle PMI, in esecuzione dal 2014 al 2020 con una dotazione finanziaria prevista di € 2,3 miliardi a supporto di 4 macro-aree:
  - Miglior accesso al credito per PMI;
  - Access ai mercati;
  - Supporto agli imprenditori;
  - Condizioni più favorevoli per la creazione di business e crescita.

Riguardo alle iniziative europee sinteticamente menzionate, è comunque opportuno puntualizzare come dall'analisi del contesto e del mercato regionale, emerga come il ricorso a strumenti comunitari rappresenti un'opzione residuale, in ragione della maggiore aderenza a fabbisogni specifici del tessuto economico-produttivo rintracciabile dai destinatari negli interventi regionali e nazionali, nonché per via dell'elevato livello di competitività che caratterizza l'accesso ai fondi UE a gestione diretta.

### **Possibili risorse private aggiuntive**

Il **meccanismo del Partenariato pubblico-privato (PPP)** in particolare nell'area di investimento dello sviluppo urbano, potrebbe essere una modalità di investimento interessante per implementare iniziative progettuali di medie e grandi dimensioni; gli attori privati, infatti contando sul sostegno dello strumento finanziario in termini di condivisione del rischio, potrebbero essere incoraggiati a investire in iniziative di PPP.

Per quanto concerne la capacità del territorio isolano di attrarre **risorse veicolate dai fondi di private equity e di venture capital**, il quadro tendenziale appare potenzialmente positivo ma ancora poco sviluppato e scarsamente radicato: se nel 2013 la Sardegna era stata la quarta regione in Italia per numero di investimenti (30, più del Lazio con 24 e del Veneto con 18), nel 2014 la RAS ha registrato un calo degli stessi del 73% (da 30 a 8 investimenti). Un tale risultato (sicuramente condizionato dalla dinamica del fondo “High-Tech”) denota un potenziale interesse da parte degli investitori privati, specialmente in quei settori ad alto contenuto innovativo che la Regione sta cercando di spingere attraverso la Strategia S3 ma, allo stesso tempo, descrive una pratica poco strutturata e principalmente legata ad singole opportunità. Le imprese sarde hanno difficoltà ad internazionalizzarsi e a creare la massa critica necessaria per risultare attraenti ad investitori istituzionali. Ciò detto, la Sardegna ha tutte le carte in regola per recuperare, del resto la Regione ha già a disposizione un buon parco di imprese innovative (105

secondo i dati Infocamere aggiornati al 5 aprile 2015, 0,32% delle società di capitali della Regione<sup>110</sup>) e un buon ecosistema dell'innovazione da implementare, anche grazie al supporto degli stakeholder regionali rilevanti (in primis, Sardegna Ricerche).

Inoltre, potrà continuare ad essere rilevante anche il ruolo giocato dagli **investitori del mondo bancario**, anche grazie alla razionalizzazione del sistema regionale dei Confidi espressamente prevista dal PRS 2014/19 e dal bilancio regionale.

A questo riguardo, degno di nota è anche il potenziale ruolo delle fondazioni bancarie, che molto probabilmente crescerà; infatti, in seguito al recente accordo siglato da ACRI e Governo, queste si sono impegnate a diversificare il portafoglio degli impieghi del patrimonio, al fine di contenere la concentrazione del rischio e la dipendenza del risultato della gestione da determinati emittenti, gruppi di imprese, settori di attività e aree geografiche. A mero titolo esemplificativo, la Fondazione Banco di Sardegna, nel proprio bilancio pluriennale 2015-2017, ha previsto di destinare € 25,64 milioni al supporto della RSI in Sardegna e € 7,69 milioni in favore di azioni riferibili allo Sviluppo locale e alla edilizia popolare locale.

### **Combinazione di sovvenzioni e strumenti finanziari**

Constatata la presenza di potenziali risorse pubbliche addizionali allo strumento finanziario nella forma di sovvenzioni, questo paragrafo illustra come la combinazione tra queste ed uno strumento finanziario può avvenire.

In particolare, all'articolo 37, comma 8 del REG. UE N. 1303/2013, è disciplinato che “i destinatari finali di un sostegno fornito mediante uno strumento finanziario dei fondi SIE possono anche ricevere assistenza a titolo di un'altra priorità o un altro programma o da un altro strumento finanziato dal bilancio dell'Unione conformemente alle norme dell'Unione applicabili in materia di aiuti di Stato. In tal caso si mantengono registrazioni separate per ciascuna fonte di assistenza e lo strumento di sostegno finanziario dei fondi SIE è parte di un'operazione in cui le spese ammissibili sono distinte dalle altre fonti di intervento”.

In altre parole, la combinazione tra uno strumento finanziario e risorse addizionali in forma di sovvenzioni (anche detto aiuti cumulati) può avvenire, ma solamente nell'ambito di due operazioni distinte, aventi due distinte contabilità delle spese ammissibili. La combinazione tra i due tipi di supporto (strumento finanziario e sovvenzione) può anche andare a copertura dello stesso tipo di investimento o della stessa voce di spesa. Deve tuttavia rispettare una serie di requisiti, tra i quali:

- la somma degli aiuti cumulati (strumento finanziario + sovvenzione) non devono eccedere l'importo dell'oggetto di spesa ammissibile (art. 37.9 del REG. UE N. 1303/2013);
- non possono essere utilizzate sovvenzioni per rimborsare l'aiuto ricevuto dallo strumento finanziario (art. 37.9 del REG. UE N. 1303/2013);
- lo strumento finanziario non può pre-finanziare le sovvenzioni.

---

<sup>110</sup> Considerando il ranking italiano di questo rapporto, è la 7<sup>a</sup> regione in Italia



## Effetto leva degli strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari che possono essere implementati dalla Regione sono giustificati anche dalla possibilità di azionare un effetto moltiplicatore, che può essere ottenuto coinvolgendo risorse private addizionali rispetto alle risorse pubbliche stanziare.

Anche se a questo punto dello studio non è possibile fornire una quantificazione realistica di un possibile effetto leva raggiungibile dallo strumento finanziario in questione<sup>111</sup>, è possibile tuttavia utilizzare l'esperienza maturata nell'ambito degli SF utilizzati in Sardegna nel ciclo programmatico 2007-2013 come benchmark per potere fornire una approssimazione del potenziale effetto leva perseguibile dagli SF. La tabella seguente, riporta gli effetti leva ottenuti dagli SF sviluppati in Sardegna che potrebbero essere utilizzati come benchmark per le priorità di investimento analizzate in questo rapporto.

Tabella 35: Benchmark di riferimento per la stima dell'effetto leva

Priorità di investimento	Effetto leva	Benchmark/fonte
RSI	<2x	Azioni incentrate su Strumenti finanziari principalmente focalizzati su equity e venture capital in favore di attività di RSI, secondo la rassegna sulla letteratura di riferimento condotta nel capitolo 4.
Low carbon economy / efficientamento energetico	< 4,3 x	Iniziativa JESSICA in Sardegna, fondo per l'efficientamento energetico.
Sviluppo urbano e rigenerazione	2,8 x	Iniziativa JESSICA in Sardegna, fondo per lo sviluppo urbano.
Accesso ai finanziamenti per le imprese private e le PMI	1,14x (dello strumento di garanzia rispetto al valore dei prestiti conseguiti)	Studio di valutazione ex post condotto sull'azione del Fondo regionale di Garanzia per le PMI (2014)

Fonte: Elaborazione PwC 2015, sulla base di benchmark di mercato

L'esperienza JESSICA in Sardegna nell'ambito della programmazione 2007-2013, rappresenta una buona fonte informativa riguardo la pipeline dei progetti implementati e in corso di implementazione per le aree di Efficientamento energetico e Sviluppo urbano. Il fatto che l'iniziativa abbia registrato un alto tasso di partecipazione (valutazione supportata dalla grande quantità di domande rimaste insoddisfatte), fa ritenere che la pipeline selezionata per il finanziamento rappresenti un buon campione di riferimento.

Con riferimento all'area di investimento Accesso al credito per le PMI, e in particolare agli strumenti selezionati per la programmazione 2014-2020, il calcolo dell'effetto leva è stato stimato utilizzando come proxy la leva generata dal Fondo Regionale di Garanzia. La scelta è stata guidata da diverse considerazioni. L'effetto leva di strumenti quali il microcredito e altri interventi di microfinanza, può essere ritenuto trascurabile se si considerano le caratteristiche specifiche dello strumento e si esclude la combinazione dello stesso con lo strumento di garanzia.

Per quanto riguarda il nuovo filone di strumenti focalizzati sul risk financing, il mercato sardo del private equity e del venture capital risulta ancora poco sviluppato anche se promettente, specialmente in relazione ad imprese in fase di avviamento e caratterizzate da componenti di rischio più elevate (es. start

<sup>111</sup> Per il quale sarebbe necessario avere la dotazione di risorse impiegate dall'intermediario finanziario a completamento delle risorse ESIF stanziare dalla AdG,

up innovative). Da questo punto di vista quindi, in assenza di un'esperienza consolidata e di dati disponibili, non è stato possibile stimare l'effetto leva da un punto di vista quantitativo. Comunque, facendo riferimento alla letteratura disponibile (Hellman et al.<sup>112</sup> 2008 e Vacca 2013<sup>113</sup>), è stato dimostrato come il venture capital in supporto alle start up e alle PMI innovative in fase nascente, abbia un ruolo di scouting nei confronti delle banche e di altri investitori privati che potranno intervenire in una fase più avanzata della vita dell'impresa. A fronte delle ultime considerazioni possiamo ipotizzare un impatto positivo degli strumenti di risk financing sul calcolo dell'effetto leva complessivo per l'area di investimento considerata. Di conseguenza, in questo scenario, la proxy utilizzata per la stima dell'effetto leva risulta tendenzialmente conservativa. A sostegno dell'analisi svolta, si sottolinea che nel definire gli indicatori e fissare i valori target di riferimento per il POR FESR 2014-2020<sup>114</sup>, la Regione valuta che l'investimento privato veicolato attraverso gli strumenti di risk financing inciderà per circa il 40% dell'investimento complessivo (20% nel caso del Fondo Regionale di Garanzia).

---

<sup>112</sup> "Building relationships early: Banks in venture capital", *The Review of Financial Studies*, 21(2), 2008.

<sup>113</sup> "Financing innovation in Italy: an analysis of venture capital and private equity investments", Banca d'Italia, 2013.

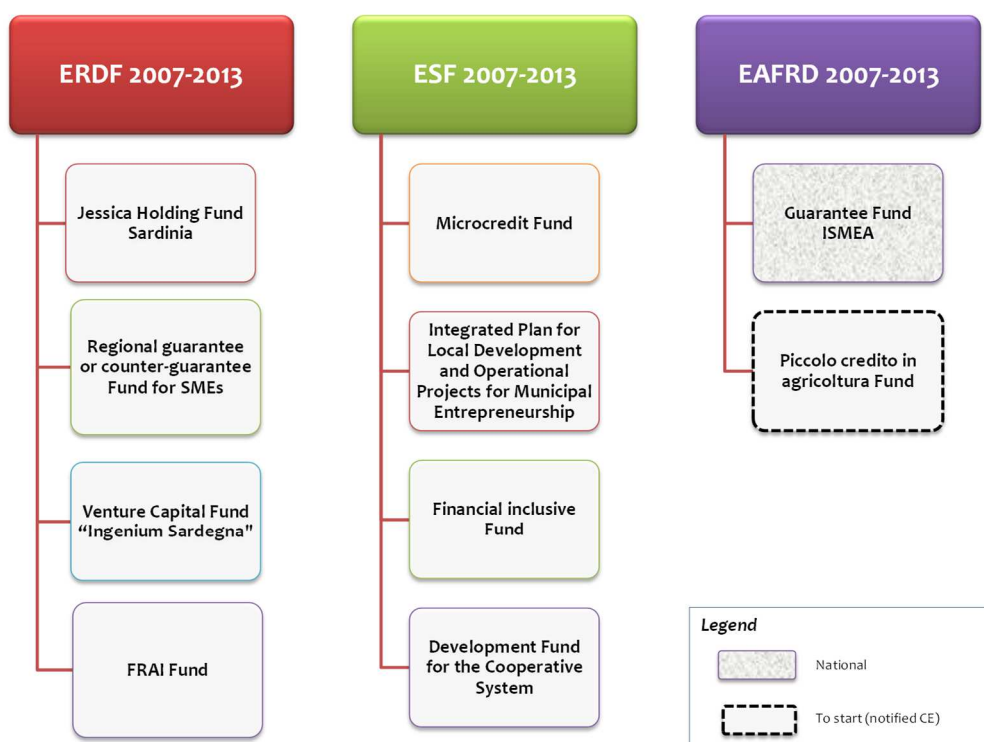
<sup>114</sup> POR FESR Sardegna 2014-2020 - "Documento metodologico per l'individuazione del set di indicatori e la quantificazione dei valori target"

## 6 Lezioni apprese dall'attuazione di strumenti finanziari (in Sardegna e a livello nazionale)

Nell'ambito del principio di miglioramento continuo definito nei requisiti per la valutazione ex-ante, questo capitolo identifica e analizza le lezioni apprese dalle esperienze del passato, per quanto riguarda l'uso di fondi/strumenti simili a quelli che la RAS si propone di implementare nella corrente programmazione.

Durante il periodo di programmazione 2007-2013, la RAS ha maturato una rilevante esperienza nello sviluppo di strumenti finanziari, sia attraverso risorse FESR che FSE. Alla luce di una così ampia gamma di esempi disponibili, si è deciso di descrivere in questo capitolo le sole lezioni apprese dal contesto sardo (fatta eccezione per l'area di Low Carbon Economy/EE data la rilevanza del contesto nazionale), mentre per quanto riguarda i casi relativi ad altre regioni o Stati membri, con descrizione della rilevanza per il contesto sardo, si rimanda agli allegati al Report (vengono ad esempio descritti i casi-studio del processo di implementazione di JESSICA in Sicilia, in Slovacchia e Lituania e, rispetto a ciascuna area d'investimento, si propone una rassegna di esperienze rilevanti).

Figura 23: strumenti finanziari in Sardegna 2007-2013



Fonte: Elaborazione PwC sul quadro programmatico 2007-2013

L'analisi delle cosiddette "lezione apprese" è stata sviluppata fornendo per ogni esperienza, i seguenti elementi:

- una breve descrizione (obiettivi, risorse);
- il tipo di prodotti offerti;
- i risultati raggiunti, anche in termini di fattori di successo e di elementi critici;
- applicabilità al contesto sardo (per ciò che riguarda gli SF realizzati al di fuori della Sardegna).

Le lezioni apprese sono presentate per area di investimento (RSI, Low Carbon Economy/EE, Sviluppo urbano e rigenerazione, esaminando anche il tema delle condizioni di accesso ai finanziamenti per le piccole e medie imprese), e talvolta contengono elementi di rilievo trasversale (ad esempio, il bisogno di assistenza tecnica).

Un'eccezione a questo ordine di presentazione dei contenuti riguarda l'attenzione che è stata dedicata a JESSICA (illustrata nel primo paragrafo di questo capitolo), un'esperienza rilevante nell'uso di SF nel periodo di programmazione 2007-2013 che mira a due Aree di investimento chiave relative a questo studio: Low carbon Economy/ Efficienza Energetica; Sviluppo Urbano e rigenerazione.

Una considerazione preliminare deve essere fatta prima di considerare le "lezioni apprese". Il periodo di programmazione UE 2014-2020 è caratterizzato da variazioni significative per quanto riguarda l'ambito di applicazione di SF rispetto al ciclo precedente. Mentre nel 2007-2013 gli SF potevano supportare solo le PMI, lo sviluppo urbano sostenibile e l'efficienza energetica e le energie rinnovabili negli edifici, nel periodo 2014-2020 gli SF sono in grado di supportare tutti gli obiettivi tematici coperti da programmi specifici riconducibili ai Fondi SIE.

## 6.1 L'iniziativa JESSICA

Questa sezione fornisce una descrizione di alcune delle esperienze osservate nell'ambito dello strumento JESSICA, compresa quella riguardante la Regione Sardegna. Saranno descritti i principali prodotti offerti, le risorse disponibili e i principali fattori di successo, unitamente alle criticità emerse in corso di attuazione.

### Obiettivi

Nel luglio 2011 la RAS e la BEI hanno creato il Fondo di partecipazione JESSICA Sardegna (JHFS), con l'obiettivo di finanziare iniziative di EE / RE e progetti di investimento nell'area dello sviluppo urbano sostenibile.

### Risorse

Il fondo, con un contributo di € 76 milioni dal PO FESR Sardegna 2007-2013, si compone di due Fondi di Sviluppo Urbano (UDF), che puntano in particolare a supportare:

- l'efficienza energetica: € 37 milioni dal PO FESR Asse prioritario 3;
- lo sviluppo urbano: € 39 milioni da PO FESR Asse Prioritario 5.

### Prodotti finanziari

La strategia d'investimento del Fondo di partecipazione JESSICA Sardegna è implementata attraverso investimenti in progetti eleggibili attraverso i seguenti prodotti finanziari:

- prestiti diretti (debito senior, junior e mezzanine);
- investimenti in capitale di rischio (equity).

### Risultati raggiunti, fattori di successo e criticità

I progetti realizzati contribuiscono agli obiettivi della politica fissati nel PO in termini di riduzione delle emissioni di CO<sub>2</sub>. La seguente tabella riassume i principali risultati raggiunti, fattori di successo e criticità:

Risultato raggiunto e fattori chiave di successo	Criticità
<ul style="list-style-type: none"> <li>• ha permesso al settore pubblico e privato di promuovere investimenti profittevoli superando la logica del fondo perduto;</li> <li>• ha sostenuto l'attuazione della politica di coesione dell'Unione europea nel contesto di riqualificazione urbana;</li> <li>• ha realizzato gli obiettivi di policy in termini di riduzione delle emissioni di CO<sub>2</sub>, di promozione dell'efficienza energetica e di iniziative per abbattere le emissioni di carbonio e in fine di miglioramento della “capacity building” delle Amministrazioni pubbliche;</li> <li>• ha raggiunto l'effetto leva attraverso il co-finanziamento dei progetti (con intermediari finanziari, banche, altri promotori, etc.); creando un effetto leva di <ul style="list-style-type: none"> <li>○ 4,3x, per il fondo di efficientamento energetico;</li> <li>○ 2,8x per il fondo di rigenerazione urbana.</li> </ul> </li> <li>• ha contribuito alla creazione di lavoro;</li> <li>• ha contribuito alla diffusione di una maggiore capacità di progettazione;</li> <li>• ha introdotto una maggiore attenzione alla sostenibilità dei progetti, considerato che i progetti finanziati devono essere in grado di rimborsare le risorse ricevute;</li> <li>• ha favorito il coinvolgimento sempre maggiore del Settore Privato così da poter incrementare il numero di progetti che un Comune può realizzare;</li> <li>• ha creato la base per un dialogo pubblico-privato;</li> <li>• il meccanismo di governance che caratterizza JESSICA beneficia di un meccanismo di triangolazione tra AdG, BEI e l'intermediario finanziario selezionato. Di particolare rilievo è il ruolo dell'AdG sia in termini di sensibilizzazione del territorio e degli stakeholders (es. comuni e enti locali) sia riguardo la definizione delle policy da perseguire a cura degli altri soggetti coinvolti;</li> <li>• grande quantità di domande di accesso insoddisfatte all'iniziativa JESSICA nel periodo 2007-2013, segnalando un notevole interesse da parte dei promotori dei progetti nel territorio</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• mancanza di assistenza tecnica. In alcuni casi le capacità tecniche dei promotori non sono state sufficienti, i FSU hanno dovuto fornire ulteriore supporto sia in fase di elaborazione delle proposte di investimento che in fase di attuazione. La mancanza di adeguata esperienza nel trattare SF così come la mancata familiarità con le procedure tecniche di presentazione dei progetti, ha costituito una forte barriera all'ottenimento di finanziamenti;</li> <li>• i PAES prevedevano un gran numero di piccoli progetti che non hanno raggiunto la dimensione critica per essere effettivamente bancabili;</li> <li>• limiti all'indebitamento dei comuni/promotori pubblici imposti dal Patto di Stabilità interno o dall'orientamento generale di contenimento del debito pubblico;</li> <li>• il termine previsto per i progetti valutati non è sempre risultato compatibile con le scadenze fissate dagli accordi operativi e dalla normativa comunitaria per la spesa dei Fondi SIE;</li> <li>• limitata esperienza delle autorità locale sui meccanismi FTT / ESCO;</li> <li>• limitate dimensioni dei progetti sviluppati;</li> <li>• incertezza circa l'incidenza delle risorse JESSICA sul Patto di Stabilità interno.</li> </ul>

## 7.1 Sostenere la RSI

### Fondo Venture Capital “Ingenium Sardegna”

#### Obiettivi

Il Fondo offre capitali di avviamento e d'espansione per le PMI e le cooperative situate in Sardegna. I settori interessati sono attività manifatturiere, servizi logistici orientati alla fornitura di beni, servizi di consulenza su ICT, la ricerca scientifica e lo sviluppo sperimentale nel campo delle scienze naturali, l'ingegneria e le attività di progettazione.

#### Risorse

Il fondo, gestito da Zernike Meta Ventures SpA, ha a disposizione risorse da POR FESR per € 34,0 milioni per il periodo 2007-2013.

#### Prodotti finanziari

Il fondo prevede un contributo alla quota di capitale sociale che non dovrebbe superare il 49%. Ogni beneficiario può beneficiare di un importo massimo di € 1,5 milioni per un periodo di dodici mesi e per un massimo di 4 anni.

#### Risultati raggiunti, fattori chiave di successo e criticità<sup>15</sup>

Risultato raggiunto e fattori chiave di successo	Criticità
<ul style="list-style-type: none"><li>• Il Fondo ha investito circa € 25 milioni di risorse pubbliche e private.</li><li>• il Fondo ha finanziato start-up in una fase abbastanza matura (imprese con 15-20 dipendenti) e ha contribuito alla creazione di nuovi posti di lavoro.</li><li>• in termini generali, le PMI hanno conseguito benefici in termini di:<ul style="list-style-type: none"><li>- visibilità;</li><li>- incremento occupazionale;</li><li>- maggiore credibilità finanziaria;</li><li>- maggiore proiezione internazionale.</li></ul></li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• L'intervista ai referenti del Fondo ha messo in luce come la “bolletta energetica” abbia un forte impatto sulla competitività e sulla “appetibilità” delle PMI isolate per gli investitori;</li><li>• come evidenziato nel Programma di Sviluppo Regionale 2014-2019 della Regione Sardegna, questa esperienza non è stata del tutto soddisfacente e non sembra aver raggiunto gli obiettivi concreti delle PMI regionali. Il contratto tra la RAS e il gestore del fondo è scaduto e non è stato rinnovato.</li></ul>

Secondo il rappresentante del fondo Ingenium intervistato nel corso di questo studio, considerando i pro e i contro presentati nella tabella riportata precedentemente, una razionalizzazione dei programmi di sovvenzione regionali potrebbe essere auspicabile nel periodo di programmazione 2014-2020, al fine di evitare forme di concorrenza tra gli strumenti di finanziamento che possono essere dannosi in fase di avviamento e causare ritardi di attuazione.

Inoltre, lo strumento potrebbe essere ridisegnato con un modello di co-finanziamento che potrebbe in parte essere costituito da capitale di rischio e dagli SF “off-the-shelf” o da apporti di equity, in modo da assistere al meglio le imprese nella fase di avviamento.

<sup>15</sup> Principale fonte di dati e informazioni: intervista condotta con Fondo Ingenium.

## 7.2 Sostenere la “low carbon economy” e efficienza energetica

### Il V Conto Energia

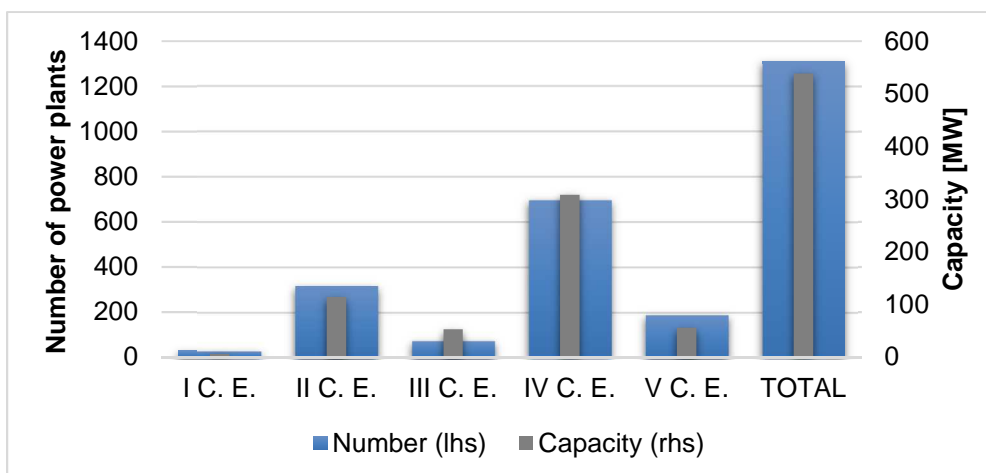
#### Obiettivi

Il **V Conto Energia** è il 5° programma di promozione per lo sviluppo di impianti fotovoltaici connessi alla rete elettrica. È stato introdotto in Italia dal Decreto Ministeriale del 28 luglio 2005, ed è attualmente disciplinato dal Decreto ministeriale del 5 luglio 2012. Sono previste due modalità di accesso al meccanismo di finanziamento. Questi prevedono: (i) accesso diretto per impianti fotovoltaici aventi le caratteristiche di cui al decreto legislativo applicabile<sup>116</sup>; (ii) accesso per mezzo di un registro, per quei sistemi che non possono beneficiare di finanziamenti diretti. L'accesso ai meccanismi di incentivazione è facilitato da un portale informativo attraverso il quale le parti interessate possono inviare la documentazione in formato digitale. Rispetto alle versioni precedenti di Conto Energia, la V edizione prevede un meccanismo di remunerazione basato su una tariffa omnicomprensiva che considera la quota di energia netta immessa nella rete e, con un premio dato dalla quota di energia netta consumata sul sito.

#### Risultati raggiunti, fattori di successo e criticità

Le due figure seguenti forniscono un'indicazione sul numero e sulla potenza degli impianti fotovoltaici installati in Sardegna per ogni Conto Energia e la distribuzione di impianti fotovoltaici per classe di potenza.

Figura 24: Numero e potenza totale di fotovoltaico (PV) installate in Sardegna per ogni Conto Energia <sup>117</sup>

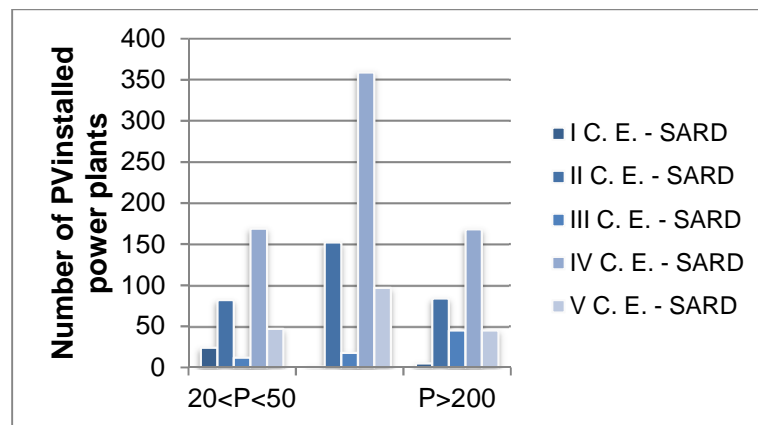


Fonte: elaborazione su dati di PwC ATLASOLE-GSE (2015)

<sup>116</sup>[http://www.gse.it/it/Conto%20Energia/GSE\\_Documenti/Fotovoltaico/QuintoConto/HomePage/DECRETO\\_5\\_LUGLIO\\_2012\\_QUINTO\\_CONTO\\_](http://www.gse.it/it/Conto%20Energia/GSE_Documenti/Fotovoltaico/QuintoConto/HomePage/DECRETO_5_LUGLIO_2012_QUINTO_CONTO_)

<sup>117</sup> 1 Conto Energia: periodo 2005-2007; 2 Conto Energia: periodo 2007-2010; 3 Conto Energia: periodo 2010-2011; 4 Conto Energia: 2011-2012.

Figura 25: Distribuzione di impianti fotovoltaici per classe di potenza [kW] per ciascun Conto Energia in Sardegna.



Fonte: elaborazione su dati di PwC ATLASOLE-GSE (2015)

Anche se l'iniziativa, che è scaduta nel luglio 2013, è considerata di successo in quanto ha permesso all'Italia il raggiungimento degli obiettivi 20-20-20, sono emersi diversi ostacoli durante l'attuazione del Conto Energia nelle sue cinque edizioni (cioè I, II, III, IV e V Conto Energia). È un dato di fatto che l'iniziativa inizialmente aveva previsto **incentivi molto elevati** per la produzione di energia che ha portato le imprese ad investire in questo campo in virtù del potenziale finanziamento conseguibile. Questo ha portato allo sviluppo di centrali non integrate con il sistema produttivo. In altre parole, tale meccanismo ha causato lo sviluppo di sistemi fotovoltaici non sempre per la soddisfazione di bisogni energetici propri ma piuttosto per l'intento opportunistico di fruire dalla remunerazione elevata garantita per l'energia generata da sistemi fotovoltaici immessi nella rete. Questo meccanismo ha avuto riflessi negativi a livello ambientale e paesaggistico a causa dello sviluppo irrazionale del sistema fotovoltaico anche in aree di interesse naturale (ad esempio superfici agricole), il fatto che l'iniziativa sia focalizzata sulla produzione ed emissione di energia nella rete unica, non ha spinto gli attori interessati (ad esempio gli imprenditori, proprietari di edifici, ecc.) ad introdurre misure volte a migliorare l'autoconsumo, l'efficienza energetica e il risparmio.

Tuttavia, durante lo sviluppo dell'iniziativa, il fatto che il **valore degli incentivi sia diminuito** ha favorito lo sviluppo del sistema fotovoltaico per esigenze industriali reali. Inoltre, negli ultimi anni, l'introduzione di nuove tasse ed oneri ha reso più difficile la gestione degli impianti fotovoltaici, ostacolando così l'ingresso di nuovi attori non industriali nel settore. Oltre a questo, anche i fondi finanziari che già possiedono diversi parchi fotovoltaici sono ora di fronte difficoltà nella gestione tecnica di queste strutture.

È anche importante sottolineare che le sovvenzioni elevate hanno portato ad un troppo rapido sviluppo degli impianti fotovoltaici i quali si servivano di tecnologie ormai superate (anche per le esigenze degli istituti di credito). Di conseguenza, gli impianti esistenti sono caratterizzati da una performance bassa e le sovvenzioni non hanno aiutato la diffusione sul mercato di nuove tecnologie verdi e la creazione di catene del valore locali.

Dopo le cinque edizioni del conto energia, ora la tendenza è quella della **creazione di meccanismi legati all'auto-consumo di energia**, piuttosto che alla produzione e il meccanismo dello "Scambio sul Posto" favorisce questo processo. Grazie a questo, gli imprenditori sono incoraggiati a sviluppare impianti fotovoltaici in sinergia con i propri processi di produzione, ricorrendo anche a sistemi di stoccaggio più economici. In linea con il Piano Energetico e Ambientale Regionale, questo permetterà uno sviluppo più sistematico della produzione di energia rinnovabile in uno scenario di *smart-grid*.



### **Applicabilità al contesto sardo**

Questo schema fornisce una lezione importante anche per il contesto della Sardegna.

Un sistema di incentivi non ben progettato per soddisfare le esigenze di mercato del territorio, si rivela un elemento distorsivo che crea comportamenti speculativi tra gli operatori. Nel costituire uno SF, occorre prestare attenzione quando si progetta la struttura e il meccanismo di incentivazione al fine di evitare la creazione di situazioni speculative.

## **7.3 Sostenere lo sviluppo urbano e la rigenerazione**

### **FRAI Fondo (Fondo Regionale per la Reindustrializzazione nelle Aree Industriali)**

#### Obiettivi

Il Fondo FRAI, gestito da SFIRS SpA, mira a sostenere il processo di reindustrializzazione finanziando l'acquisizione di edifici o complessi industriali situati in zone industriali e in crisi e nelle aree svantaggiate di cui al LR 3/2009, articolo 2, par. 38.

#### Risorse

Circa € 50,0 milioni sono stati assegnati al fondo. Il sostegno finanziario alle singole operazioni previste FRAI oscilla tra € 100.000 e € 5 milioni. Dall'avvio del Fondo (2010) fino al febbraio 2014 sono state presentate n.22 domande per un ammontare complessivo di €49.345.366,00 di cui n.9 pervenute nel 2013.

#### Prodotti finanziari

Operazioni di finanziamento, a condizioni di mercato e, sotto forma di leasing finanziario o di mutuo. Questa particolare forma di sostegno pubblico può essere uno strumento utile che può essere integrata con altri SF nei limiti delle norme sugli aiuti di Stato.

#### Risultati raggiunti, fattori di successo e le criticità

L'esperienza ha riscontrato un buon ritorno in termini di domanda: nel novembre 2010 il lancio del nuovo bando per la presentazione di nuove domande è stato temporaneamente sospeso a causa del gran numero di richieste ricevute, superando il budget stanziato per l'anno 2010. Tuttavia, è necessario evidenziare la lentezza del processo di attuazione, anche a causa dell'esigenza di modificare i criteri di selezione previsti dal PO FESR al fine di includere i principi dello Small Business Act<sup>118</sup>, e la necessità di compiere altri approfondimenti sul quadro regolamentare applicabile<sup>119</sup>.

### **Fondo PISL – POIC FSE (Progetti Integrati di Sviluppo Locale - PISL e Progetti Operativi per l'Imprenditorialità Comunale – POIC)**

#### Obiettivi

Il fondo PISL-POIC FSE, creato nel giugno 2011 e gestito da SFIRS SpA, sostiene lo sviluppo di capacità imprenditoriali e la creazione di occupazione, mediante l'erogazione di prestiti. I progetti integrati di sviluppo Locale (PISL) sono stati presentati dai Comuni con meno di 3.000 abitanti, al fine di promuovere

<sup>118</sup> Questo è il documento principale che riflette la volontà politica della Commissione di riconoscere il ruolo centrale delle PMI nell'economia dell'UE e per la prima volta mette in atto un quadro politico globale per le PMI per l'UE e i suoi Stati membri. Disponibile a: [http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/small-business-act/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/small-business-act/index_en.htm)

<sup>119</sup> Come indicato nella relazione annuale del POR FESR Sardegna, disponibile all'indirizzo: [http://www.sardegnaprogrammazione.it/documenti/35\\_84\\_20130522161322.pdf](http://www.sardegnaprogrammazione.it/documenti/35_84_20130522161322.pdf)

le opportunità di lavoro per i disoccupati, i giovani e le donne in particolare, e per favorire le imprese start-up e l'imprenditorialità, contrastando lo spopolamento. I progetti operativi per l'imprenditorialità comunale (POIC), destinati comuni con più di 3.000 abitanti, sono invece programmi complessi volti a stimolare l'imprenditorialità.

Entrambi gli interventi ("PISL" e "POIC"), devono essere attuati in base a una procedura di "due fasi":

- durante la 1<sup>a</sup> fase, i Comuni approvano i loro progetti integrati e definiscono i settori ammissibili delle attività economiche per le quali intendono affrontare gli incentivi, in coerenza con i propri regolamenti (ad esempio circa incentivi fiscali);
- durante la 2<sup>a</sup> fase, i potenziali destinatari (ad esempio imprese regionali) partecipano presentando progetti (gestito da SFIRS). Per quanto riguarda l'azione n.2 di PISL, la procedura è incentrata sulla rigenerazione delle proprietà comunali decommissionate, e quindi risulta più complessa: i destinatari potenziali devono presentare i loro progetti ai Comuni, che gestiscono una procedura di selezione pubblica. Solo al termine di questa procedura intermedia SFIRS può iniziare a valutare i progetti (in termini di sostenibilità finanziaria).

### Risorse

Un importo di € 40,7 milioni è stato destinato al fondo, diretto a concedere prestiti fino a 25.000 € per i beneficiari con difficoltà di accesso ai canali del credito (PMI e altri operatori economici) che intendono avviare un'impresa nei comuni selezionati. Una parte del bilancio inizialmente dedicata ai PISL è stato riassegnato all'operazione POIC (che ha evidenziato migliori trend di attuazione), per una rimodulazione che ha portato (febbraio 2015) la dotazione finanziaria del Fondo a € 27,7 milioni.

### Risultati raggiunti, fattori di successo e le criticità

Risultato raggiunto e fattori chiave di successo	Criticità
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Forte interesse dei Comuni in Fase I</li> <li>• maggiore interesse per incentivi rimborsabili, non solo sovvenzioni.</li> <li>• integrazione significativa del piano di investimenti.</li> </ul>	<p>La mancanza di capacità interna nei più piccoli comuni nella preparazione della fase I dei progetti e nell'individuare le opportune aree di sviluppo.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• molti dei progetti proposti in fase non ho concentrarsi sulle aree di investimento in cui gli imprenditori erano disposti ad impegnarsi.</li> <li>• reti e comunicazioni tra tutte le istituzioni coinvolte non è stato sufficiente a garantire un'adeguata consapevolezza dello strumento tra tutti i potenziali beneficiari.</li> </ul>

## 7.4 Sostenere l'accesso ai finanziamenti per le imprese

### **Fondo regionale di garanzia e co-garanzia per le PMI**

#### Obiettivi

Con Delibera regionale del 16 dicembre 2009, il Consiglio regionale della Sardegna ha istituito un Fondo di garanzia, gestito da SFIRS SpA, con lo scopo di:

- facilitare l'accesso al credito e/o il mantenimento di linee di finanziamento per le piccole e medie imprese che operano in Sardegna attraverso la creazione di sinergie e interazioni tra banche, consorzi e SFIRS;

- sostenere nuove forme di finanziamento per combattere la dipendenza delle PMI dalle forme classiche di finanziamento e dal sistema bancario.

#### Prodotti finanziari

Il Fondo è diretto a fornire garanzie dirette, controgaranzie e co-garanzie fino a € 2,5 milioni in linee di credito concesse dalle banche alle PMI per un importo pari all'80% dei costi di investimento totale. In media, la garanzia è pari a € 85.000 e il valore del credito bancario riconosciuto è più di € 230.000. I beneficiari di garanzie dirette sono le banche e gli IF, mentre i beneficiari di controgaranzie e cogaranzie sono i Confidi (ConSORZI di Garanzia Collettiva dei fidi).

#### Risorse

Ca. € 235 milioni sono stati destinati al fondo.

#### Risultati raggiunti, fattori di successo e criticità

<b>Risultato raggiunto e fattori chiave di successo</b> <sup>120</sup>	<b>Criticità</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• In termini di volume monetario, il totale delle garanzie fornite alle imprese tra il 2010 e gennaio 2014 ammontano a circa € 133 milioni (1.566 aziende), per un volume di credito bancario garantito di circa € 361 milioni, con un effetto leva medio di 2.7x.</li> <li>• dopo un periodo di naturale lentezza nella fase di attuazione, l'utilizzo del Fondo cresciuto progressivamente.</li> <li>• effetto di addizionalità creditizia che può essere quantificabile, in media, nel 14% del volume di credito complessivo accordato dal sistema alle aziende garantite. Questo risultato declinato in valori monetari, si traduce in un maggiore credito pari a circa € 123.000 per azienda (garantita).</li> <li>• rafforzare il dialogo tra banche, Confidi, regione e società, grazie alla creazione di una rete operativa e di un'efficiente piattaforma IT.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Il fondo è stato in grado di diminuire il costo del credito ma non ha contribuito ad aumentare la quantità di investimenti.</li> <li>• un numero rilevante di progetti non ha superato la fase preliminare di valutazione a causa della mancata esperienza nel trattare con SF e con le procedure di presentazione dei progetti;</li> <li>• le controgaranzie sono mediamente concesse per valori monetari e intensità di garanzia relativamente più elevati e a valere su prestiti con durata tendenzialmente a medio e lungo termine.</li> </ul>

<sup>120</sup> Fonte: "Analysis of the implementation of the Guarantee Fund in the period 2010 - January 2014 and evaluation of effects on the economy and finance firms" (Prof. Riccardo De Lisa)

## Fondo Microcredito

### Obiettivi

Nel 2009 (con la Delibera del Consiglio regionale n.53 / 61 4 Dicembre, 2009) la Regione ha messo a punto e poi implementato il Fondo "Microcredito FSE". Questo strumento finanziario è stato fondato all'interno dell'Asse III "Inclusione sociale" e (dal terzo invito a presentare progetti) dell'Asse II "occupabilità" del Programma Operativo Regionale FSE, al fine di promuovere l'inclusione sociale e la coesione facilitando l'accesso al credito da parte delle persone svantaggiate e le donne per la creazione e lo sviluppo di microimprese. La necessità di istituire e attuare lo strumento è dovuta alle difficoltà di accesso ai finanziamenti che alcune categorie di imprenditori attualmente riscontrano (come microimprese, piccole e medie imprese, organizzazioni no-profit e gli operatori sociali del settore privato). Le difficoltà sono dovute a ragioni soggettive (per esempio nuovi business, soggetti a rischio di esclusione sociale, donne, ecc.) così come oggettive (ad esempio gli investimenti innovativi, iniziative di inclusione sociale, start-up, ecc.).

### Prodotti finanziari

Il fondo fornisce microcrediti tra € 5.000 e € 25.000 trasferiti ai beneficiari finali in una soluzione unica non garantita e a tasso zero rimborsabile. Il periodo di rimborso è di 5 anni, in rate mensili (senza interessi, tranne per i ritardi) e di un periodo di grazia 6 o 12 mesi.

### Risorse

La prima assegnazione delle risorse del FSE sul Fondo di microcredito era di circa € 30 milioni nel 2009. Da allora e fino al 2012, sono state presentate molte varianti, soprattutto a causa dell'elevato livello delle richieste. Al momento, circa € 65.5 milioni sono stati stanziati per i prestiti fino a 25.000 €, microcrediti tra € 5,000- 25.000, rimborsabile a tasso zero.

### Risultati raggiunti, fattori di successo e le criticità

La relazione di valutazione del Fondo e i risultati del suo primo avviso pubblico<sup>121</sup> segnalano un giudizio complessivamente favorevole sul Fondo, soprattutto considerando l'alto tasso innovativo dello strumento e dei benefici per la regione. I risultati complessivi, nonostante la crisi economica, sono positivi in termini di numero di beneficiari che hanno restituito il credito, gli impatti sulle imprese beneficiarie e sulla creazione di posti di lavoro.

Risultato raggiunto e fattori chiave di successo	Criticità
<ul style="list-style-type: none"><li>I progetti ammissibili al finanziamento fino al gennaio 2015, sono circa 2.863 (quattro diversi bandi per i progetti sono stati pubblicati a partire dal 2010 fino al 2014) per un importo complessivo di € 68.5 milioni (fino al denaro totale trasferito ai beneficiari finali è pari a € 59.3m).</li><li>al 31 dicembre 2014, € 14,6<sup>122</sup> milioni sono stati rimborsati dai beneficiari.</li><li>procedure semplificate contabili che consentano il monitoraggio e il controllo dei fondi più vicini alle esigenze dei beneficiari, che possono accedere a un</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>manca di ulteriori risorse private.</li><li>sarebbe utile verificare la sostenibilità economica e finanziaria delle imprese nel medio / lungo periodo.</li><li>sarebbe utile per il futuro considerare il ruolo che le figure intermedie, che operano tra la Regione Sardegna ed i beneficiari finali del microcredito, possono giocare, come, ad esempio, aziende di consulenza o ragionieri commerciali.</li><li>l'attivazione di forme di tutoraggio per le imprese start-up, in particolare nello sviluppo del piano</li></ul>

<sup>121</sup> Fonte: Rapporto di Valutazione Fondo Microcredito I Avviso 2010 – IRIS (May 2014)

<sup>122</sup> Fonte: Secondo semestre 2014 Relazione dei Fondi di Microcredito - SFIRS

<p>prestito a tasso zero, senza la fornitura di alcuna garanzia<sup>123</sup>.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• modalità di rimborso (rate mensili a partire dal 6 mesi dalla firma del contratto, che diventano 12 mesi per nuovi business che è il cosiddetto "periodo di grazia"), si inserisce la necessità dei beneficiari di essere in grado di sviluppare la redditività prima di iniziare il rimborso.</li> <li>• diffusione dell'iniziativa in tutte le province della Sardegna, a partire da quelli più grandi (Cagliari e Sassari, per esempio, insieme rappresentano il 54,5% delle domande pervenute).</li> <li>• possibilità di coinvolgere le donne e le persone svantaggiate: nel mese di ottobre 2013, il 50,7% dei contratti totali già firmati interessavano le donne; Sono stati firmati anche 89 contratti da disoccupati di lunga durata e 186 da persone in cerca di nuovi posti di lavoro.</li> <li>• incisività nel convogliare le risorse disponibili sui settori di attività economica considerata determinante nella produzione economica regionale (circa il 30% dei casi si riferiscono commercio in senso lato e quasi il 14% per il turismo).</li> <li>• realizzazione di specifici eventi di comunicazione e sensibilizzazione, come "giornate informative" e seminari, organizzati in collaborazione con le università e gli enti locali, così come dando ampio spazio alla iniziativa nel quadro degli eventi annuali dedicati alla realizzazione di FSE in Sardegna, al fine di aumentare la potenziale efficacia dello strumento.</li> </ul>	<p>industriale, sarebbe utile, al fine di rendere le imprese più efficienti in fase di start-up.</p>
---	--

<sup>123</sup> Fonte: Quaderni Tecnostruttura - Esperienze: Il Fondo Microcredito Fse in Sardegna (2014).

## 8. Strategia d'investimento proposta

Questo capitolo descrive il potenziale che l'utilizzo degli strumenti finanziari può avere nell'affrontare i fallimenti del mercato e le condizioni di investimento sub-ottimali individuati nelle precedenti sezioni dello studio. La tabella di seguito riassume le aree d'investimento e gli Assi prioritari che il POR FESR Sardegna 2014-2020 ha individuato per l'attuazione degli strumenti finanziari, come emerge dalla lettura combinata del POR FESR e del file di lavoro "SIF-tabella risorse 2.0.xls" ricevuto dalla Regione Sardegna in data 15 giugno 2015. In grigio sono state evidenziate quelle azioni a cui la RAS ha attribuito una particolare priorità per l'implementazione di Strumenti finanziari nell'ambito della corrente programmazione.

Tabella 36: Azioni del POR FESR Sardegna 2014-2020 nell'ambito delle quali è stata prevista la possibilità di implementare SF

Asse	Azione specifica POR 2014 - 2020	Dotazione POR FESR 2014-2020	Risorse regionali aggiuntive	Prodotti finanziari
<b>RSI</b>				
<b>1</b>	<b>Tutte le azioni</b> (potenziamento dell'innovazione nelle imprese, sostegno all'industrializzazione dei risultati della ricerca, cooperazione tra imprese e istituti di ricerca...)	128.700.000,00	N.D.	Contributi in conto capitale; Venture Capital / Equity; Prestiti + garanzie
<b>2</b>	<b>2.2.1</b> Contributo all'attuazione del "Progetto Strategico Agenda Digitale per la Banda Ultra Larga"	71.685.000,00	N.D.	
<b>3</b>	<b>3.6.4</b> Contributo allo sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio per lo start up d'impresa nelle fasi pre-seed, seed e early stage	15.000.000,00	Da determinare	
<b>Totale (a)</b>		<b>215.385.000,00</b>	<b>Da determinare</b>	
<b>Low carbon economy - Efficiamento energetico</b>				
<b>4</b>	<b>4.1.1</b> Promozione dell'eco-efficienza e riduzione di consumi di energia primaria negli edifici e strutture pubbliche: interventi di smart buildings	53.788.000,00	Da determinare	Garanzie; Prestiti a lungo termine con condizioni agevolate
<b>4</b>	Azioni <b>4.1.2</b> (energie rinnovabili per l'autoconsumo), <b>4.3.1</b> (smart grids), <b>4.6.1</b> , <b>4.6.2</b> , <b>4.6.3</b> , <b>4.6.4</b> (trasporto eco-sostenibile)	96.407.000,00	N.D.	
<b>Totale (b)</b>		<b>150.195.000,00</b>	<b>Da determinare</b>	
<b>Sviluppo urbano</b>				
<b>No asse</b>	Ex Fondo Jessica (2007-2013) - FSU Rigenerazione urbana	-	Da determinare	Garanzie; Prestiti preferenziali; Equity
<b>Totale (c)</b>		<b>-</b>	<b>Da determinare</b>	

Asse	Azione specifica POR 2014 - 2020	Dotazione POR FESR 2014-2020	Risorse regionali aggiuntive	Prodotti finanziari
<b>Access to finance</b>				
3	3.3.1 Sostegno al riposizionamento competitivo, alla capacità di adattamento al mercato, all'attrattività per potenziali investitori, dei sistemi imprenditoriali vitali delimitati territorialmente (...)	70.000.000,00	Da determinare	Prestito + fondo perduto; Garanzie
3	3.3.2 Supporto allo sviluppo di prodotti e servizi complementari alla valorizzazione di identificati attrattori culturali e naturali del territorio, anche attraverso l'integrazione tra imprese delle filiere culturali, turistiche, sportive, creative e dello spettacolo, e delle filiere dei prodotti tradizionali e "tipici".	43.327.000,00	N.D.	Prestito + fondo perduto; Garanzie
3	3.4.1 Progetti di promozione dell'export destinati a imprese e loro forme aggregate individuate su base territoriale o settoriale.	15.620.000,00	N.D.	Prestito + fondo perduto; Garanzie
3	3.7.1 Sostegno all'avvio e rafforzamento di attività imprenditoriali che producono effetti socialmente desiderabili e beni pubblici non prodotti dal mercato.	24.896.000,00	N.D.	Prestito + fondo perduto; Garanzie
3	3.6.1 Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche per l'espansione del credito in sinergia tra sistema nazionale e sistemi regionali di garanzia (...)	44.619.000,00	Da determinare	Garanzie
3	3.6.4 Contributo allo sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio per lo start up d'impresa nelle fasi pre-seed, seed e early stage.	Azione di rilievo anche per l'area di investimento RSI, nell'ambito della quale è stata valorizzata		Venture / Capital; Equity; Garanzie
<b>Totale (d)</b>		<b>€ 198.462.000</b>	<b>Da determinare</b>	
<b>Totale generale (a)+(b)+(c)+(d)</b>		<b>€ 564.042.000</b>	<b>Ordine grandezza indicativo fino a € 200.000.000</b>	

Fonte: POR FESR 2014-2020; file "SIF-Tabella risorse\_rev.2.0.xls"



Inoltre, il capitolo contiene quattro sezioni di approfondimento circa alcune questioni di rilevanza trasversale per l'attuazione degli SF nel nuovo periodo di programmazione 2014-2020.

Queste sezioni fanno riferimento a:

- le disposizioni sugli aiuti di Stato, nonché dei vincoli di finanza pubblica imposti agli enti pubblici locali, come quelli legati al cosiddetto "Patto di stabilità interno";
- la disciplina relativa agli aiuti di Stato e le potenziali implicazioni quando si tratta di SF;
- il Regolamento dell'UE e i nuovi elementi che potrebbero incidere sull'attuazione e la governance degli SF;
- il ruolo dell'assistenza tecnica durante il ciclo di vita dello SF per le diverse parti interessate.

## 8.1 Strategia Proposta

### 8.1.1 Ricerca Sviluppo e Innovazione

#### 8.1.1.1 Azioni ammissibili

Tabella 37: Azioni ammissibili per l'area di RSI da supportare attraverso l'implementazione di SF

Asse	Azione specifica POR 2014 - 2020	Dotazione POR FESR 2014-2020	Risorse regionali aggiuntive	Prodotti finanziari
<b>RSI</b>				
1	<b>Tutte le azioni</b> (potenziamento dell'innovazione nelle imprese, sostegno all'industrializzazione dei risultati della ricerca, cooperazione tra imprese e istituti di ricerca...)	128.700.000,00	N.D.	Contributi in conto capitale; Venture Capital / Equity; Prestiti + garanzie
2	<b>2.2.1</b> Contributo all'attuazione del "Progetto Strategico Agenda Digitale per la Banda Ultra Larga"	71.685.000,00	N.D.	
3	<b>3.6.4</b> Contributo allo sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio per lo start up d'impresa nelle fasi pre-seed, seed e early stage	15.000.000,00	Da determinare	
<b>Totale (a)</b>		<b>215.385.000,00</b>	<b>Da determinare</b>	

Fonte: POR FESR 2014-2020; file "SIF-Tabella risorse\_rev.2.0.xls"

Un nuovo strumento finanziario volto a sostenere la RSI dovrebbe considerare attentamente:

- le linee guida strategiche della RAS, in termini di strumenti finanziari volti a sostenere la competitività delle imprese regionali (cfr. con progetto 2.6 dell'allegato tecnico al Piano di Sviluppo Regionale 2014/19);
- i principali obiettivi individuati nella Specializzazione Strategia Intelligente (S3);
- i vincoli relativi ai regolamenti sugli aiuti di Stato;
- un approccio sinergico con il quadro di attuazione di alcune azioni ammissibili del POR FESR 2014/20 per cui, come notato nel capitolo incentrato sull'analisi dei fallimenti del mercato, si prevede un impatto rilevante rispetto alla capacità di generare spese aggiuntive in RSI (Rif: "Valutazione degli effetti di policy alternative, inclusa la Politica di Coesione, sul Sistema socio-economico e ambientale della Sardegna", Dicembre 2014).

Di seguito sono riassunte le azioni ammissibili da POR FESR 2014-2020 nell'ambito delle quali è stata prevista la possibilità di ricorrere all'uso di SF.

**Priorità d'Investimento 1b** - Promuovere gli investimenti delle imprese in R&I sviluppando collegamenti e sinergie tra imprese, centri di ricerca e sviluppo e il settore dell'istruzione superiore, in particolare

promuovendo gli investimenti nello sviluppo di prodotti e servizi, il trasferimento di tecnologie, l'innovazione sociale, l'eco-innovazione, le applicazioni nei servizi pubblici, lo stimolo della domanda, le reti, i cluster e l'innovazione aperta attraverso la specializzazione intelligente, nonché sostenere la ricerca tecnologica e applicata, le linee pilota, le azioni di validazione precoce dei prodotti, le capacità di fabbricazione avanzate e la prima produzione, soprattutto in tecnologie chiave abilitanti, e la diffusione di tecnologie con finalità generali

**Tutte le azioni dell'Asse I sono riconducibili alla priorità di investimento 1b.** In particolare:

- **Obiettivo Specifico (OS) n. 1.1** “Incremento dell'attività di innovazione delle imprese”
- **Azione Specifica n. 1.1.3** “Sostegno alla valorizzazione economica dell'innovazione attraverso la sperimentazione e l'adozione di soluzioni innovative nei processi, nei prodotti e nelle formule organizzative, nonché attraverso il finanziamento dell'industrializzazione dei risultati della ricerca [target preferenziale imprese di medie e grandi dimensioni];
- **Azione Specifica n. 1.1.4** “Sostegno alle attività collaborative di R&S per lo sviluppo di nuove tecnologie e servizi [realizzate dalle imprese in collegamento con altri soggetti dell'industria, della ricerca e dell'università, e dalle aggregazioni pubblico-privati già esistenti, come i Distretti Tecnologici, i Laboratori Pubblico-privati e i Poli di innovazione].
- **Obiettivo Specifico (OS) n. 1.2** “Rafforzamento del sistema innovativo regionale e nazionale e incremento della collaborazione fra imprese e strutture di ricerca e il loro potenziamento.
- **Azione Specifica n. 1.2.2.** “Supporto alla realizzazione di progetti complessi di attività di ricerca e sviluppo su poche aree tematiche di rilievo e all'applicazione di soluzioni tecnologiche funzionali alla realizzazione delle strategie di S3[da realizzarsi anche attraverso la valorizzazione dei partenariati pubblico-privati esistenti, come i Distretti Tecnologici, i Laboratori Pubblico-Privati e i Poli di Innovazione]
- **Obiettivo Specifico (OS) n. 1.3** “Promozione di nuovi mercati per l'innovazione”
- **Azione Specifica n. 1.3.1** Rafforzamento e qualificazione della domanda di innovazione della PA attraverso il sostegno ad azioni di Precommercial Public Procurement e di Procurement dell'innovazione.
- **Azione Specifica 1.3.2** “Sostegno alla generazione di soluzioni innovative a specifici problemi di rilevanza sociale, anche attraverso l'utilizzo di ambienti di innovazione aperta come i Living Labs”.

**Priorità d'Investimento 3d** – Sostenere la capacità delle PMI di crescere sui mercati regionali, nazionali e internazionali e di prendere parte ai processi di innovazione.

- **Asse n.3, Obiettivo Specifico (OS) n. 3.6** “Miglioramento dell'accesso al credito, del finanziamento delle imprese e della gestione del rischio in agricoltura”;
- **Azione Specifica n. 3.6.4** Contributo allo sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio per lo start up d'impresa nelle fasi pre-seed, seed e early stage.

Infine, a valenza trasversale per tutte le aree di investimento, in ragione degli obiettivi di infrastrutturazione a banda ultra-larga del territorio sardo:

**Priorità d'Investimento 2a**

- **Asse n. 2, Obiettivo Specifico (OS) n. 2.1** “Riduzione dei divari digitali nei territori e diffusione di connettività in banda larga e ultra larga (“Digital Agenda” Europea);

- **Azione Specifica n. 2.1.1.** Contributo all'attuazione del “Progetto Strategico Agenda Digitale per la Banda Ultra Larga” e di altri interventi programmati per assicurare nei territori una capacità di connessione ad almeno 30 Mbps, accelerandone l'attuazione nelle aree produttive, nelle aree rurali e interne, rispettando il principio di neutralità tecnologica nelle aree consentite dalla normativa comunitaria.

### 8.1.1.2 Specificazione degli interventi

#### Logica di selezione degli strumenti finanziari

La RAS è lo sponsor principale delle attività di RSI nell'isola, altre risorse provengono da fondi di private equity e venture capital di emanazione pubblica e privata.

Tuttavia, alcuni fattori specifici che influiscono sul contesto sardo sembrano richiedere l'intervento di uno strumento finanziario. In particolare, attraverso l'analisi condotta risulta evidente che le imprese regionali investono una percentuale molto modesta del PIL regionale in RSI (0,05% nel 2012). Inoltre, alcuni fattori specifici che influiscono sul contesto sardo, sembrano palesare l'esigenza di intervento attraverso un SF specifico mirato a risolvere numerosi colli di bottiglia riscontrati soprattutto in termini di:

- natura del finanziamento, totalmente guidata da enti pubblici e la mancanza di strumenti privati;
- governance e coordinamento degli strumenti di sostegno pubblico, poiché una prima analisi delle esperienze 2007/13 mostra casi di duplicazione e concorrenza fra strumenti pubblici analoghi;
- complessità delle procedure amministrative, spesso tipiche di meccanismi di finanziamento per concessione;

Perseguendo l'obiettivo di un maggiore coinvolgimento del settore privato nello stimolare la domanda per RSI, il POR FESR Sardegna 2014-2020, in conformità con il Programma di Sviluppo Regionale 2014/19, ha previsto l'implementazione di nuovi strumenti finanziari.

In particolare, come indicato nel POR FESR Sardegna 2014-2020, gli investimenti saranno sostenuti da misure di finanziamento del rischio, attraverso il coinvolgimento di investitori privati e intermediari finanziari, adottando, laddove possibile, le misure indicate nel regolamento RGEF (UE n. 651/2014).

Il meccanismo delle sovvenzioni classiche dovrebbe essere combinato con l'uso di strumenti finanziari, definendo una chiara governance degli incentivi pubblici.

#### Interventi previsti

L'allegato tecnico del Programma di Sviluppo Regionale (PRS) 2014/20 descrive le specifiche strategie che la Regione intende seguire per risolvere gli svantaggi territoriali, economici e sociali, di tipo regionale e sub-regionale. In questo scenario, la Strategia 2 (Creare opportunità di lavoro) prevede una linea di azione focalizzata sul supporto alle imprese e reti di impresa tramite l'utilizzo di strumenti finanziari: (progetto n. 2.6: Imprese e reti di impresa: strumenti finanziari). Il progetto in questione prende in considerazione alcuni strumenti specifici da implementare, in particolare, per quanto riguarda l'obiettivo di questo paragrafo, è importante focalizzarsi sui progetti 2.6.1 e 2.6.2:

#### **2.6.1 - "Strumenti volti a sostenere gli investimenti in innovazione tecnologica per le PMI"**

L'azione prevede un'evoluzione dell'intervento già sperimentato negli anni passati, attraverso l'erogazione di aiuti per la realizzazione di investimenti innovativi in beni materiali e immateriali nelle micro, piccole e media imprese finalizzati alla creazione di nuovi stabilimenti, all'ampliamento di unità produttive esistenti, alla diversificazione della produzione di un'unità produttiva in nuovi prodotti

aggiuntivi, al cambiamento fondamentale del processo di produzione complessivo di un'unità produttiva esistente. L'aiuto sarà concesso sotto forma di contributi in conto capitale nei limiti di intensità massima indicata dalla Carta in materia di aiuti a finalità regionale 2014 - 2020 e dall'articolo 17 del regolamento (UE) n. 651/2014 (aiuti agli investimenti)

### **2.6.2 – Strumenti di “risk financing” per il sostegno delle PMI**

La RAS intende intervenire direttamente o indirettamente, in sostegno alle PMI innovative nelle loro fasi di pre-seed, seed e start-up. L'intervento pubblico può prevedere l'istituzione di un nuovo Fondo di capitale di rischio volto a realizzare investimenti nelle forme di equity, partecipazione diretta al capitale delle imprese beneficiarie e prestiti, nel rispetto dei vincoli del regolamento (UE) n. 651/2014.

Il finanziamento del rischio potrebbe anche essere finanziato attraverso "strumenti di debito", come ad esempio la concessione di prestiti al livello degli intermediari finanziari o dei beneficiari finali, o in altri modi, fornendo garanzie o controgaranzie agli intermediari e / o garanzie finanziaria ai beneficiari finali.

Gli aiuti al finanziamento del rischio possono essere combinati con altre misure di aiuto di Stato con costi ammissibili individuabili. Sarà quindi possibile, nei limiti consentiti dall'articolo. 8 del regolamento (UE) 651/2014 (norme sul cumulo), combinare diversi prodotti finanziari (garanzie, equity, prestiti) con sovvenzioni e contributi, al fine di massimizzare le possibilità di rafforzare la struttura finanziaria delle imprese.

In questo contesto, i seguenti prodotti finanziari potrebbero essere offerti tramite un SF:

- Venture Capital / equity (anche su midcaps regionali);
- Combinazioni di SF con fondi non rotativi.

Questo intervento, in conformità con il progetto n. 2.6 del PSR 2014/20, dovrebbe interagire con un sistema di garanzia efficiente (anche grazie alla riforma dei trusts regionali, i "Confidi"), come descritto nel paragrafo dedicato all'area investimento "Condizioni di accesso al credito".

#### **8.1.1.3 Possibile dotazione finanziaria**

Rispetto alle azioni su cui prioritariamente saranno incardinati gli SF, si evidenzia la dotazione di **€ 15 milioni** programmata dal POR FESR Sardegna 2014/2020 sull'azione 3.6.4. Sono previste risorse regionali aggiuntive da definire.

È importante considerare il potenziale effetto leva ottenibile attraverso l'uso di strumenti finanziari. Secondo la Corte Europea degli Auditor "ECA" ("SF co-finanziati dal FESR mirano a sostenere le PMI", Relazione Speciale 2/2012), il rapporto tra i "finanziamenti erogati ai destinatari finali su le risorse pubbliche disponibili" deve risultare maggiore di 1,00 al fine di attestare che sono stati raccolti fondi da investitori privati.




La ECA, nella stessa relazione citata, ha illustrato i principali risultati della revisione condotta in diversi paesi europei su:

- 5 fondi di venture capital finalizzati a sostenere le PMI nell'adozione di tecnologie avanzate; con effetto leva del 1,88X;
- 12 fondi di venture capital volti a sostenere in misura minore o più selettiva, le imprese a tecnologia avanzata; con effetto leva del 1,82X.

Supponendo, per il caso della Sardegna, un potenziale effetto leva di 1,85x e tenendo presente l'obiettivo generale di affrontare una domanda di circa € 210-288 milioni per l'intero ciclo di programmazione UE, un

nuovo strumento incentrato sul capitale di rischio potrebbero avere una dimensione finanziaria globale di circa € 75,7 milioni.

#### 8.1.1.4 Strategia di investimento prevista per l'area di RSI

Tipo di SF	Beneficiari	Possibile struttura (Fondo di fondo + sovvenzioni)	Potenziale ammontare di risorse da allocare attraverso SF (€ in milioni)	Consistenza e capacità d'implementazione all'interno della strategia del POR
Risk financing / Equity	PMI, Grandi imprese	Fond di Venture Capital / Equity + sovvenzioni	<b>75,7</b> <i>(considerando una leva del 1,85x)</i>	 <b>Alta</b>
Cartolarizzazione	PMI, Grandi imprese	Solo Garanzie	N.D.	 <b>Bassa</b>
Sistema integrato di cartolarizzazione e prestiti (es. prodotti InnovFin)	PMI, Grandi imprese	Garanzie + prestiti	N.D.	 <b>Alta</b>

## 8.1.2 Low carbon economy / Efficientamento energetico

### 8.1.2.1 Azioni ammissibili

Tabella 38: Azioni ammissibili per l'area di EE da supportare attraverso l'implementazione di SF

Asse	Azione specifica POR 2014 - 2020	Dotazione POR FESR 2014-2020	Risorse regionali aggiuntive	Prodotti finanziari
<b>Low carbon economy - Efficientamento energetico</b>				
4	4.1.1 Promozione dell'eco-efficienza e riduzione di consumi di energia primaria negli edifici e strutture pubbliche: interventi di smart buildings	53.788.000,00	Da determinare	Garanzie; Prestiti a lungo termine con condizioni agevolate
4	Azioni 4.1.2 (energie rinnovabili per l'autoconsumo), 4.3.1 (smart grids), 4.6.1, 4.6.2, 4.6.3, 4.6.4 (trasporto eco-sostenibile)	96.407.000,00	N.D.	
<b>Totale (b)</b>		<b>150.195.000,00</b>	<b>Da determinare</b>	

Fonte: POR FESR 2014-2020 (versione maggio 2015); file "SIF-Tabella risorse\_rev.2.o.xls"

Questo fondo è dedicato alla promozione dell'efficienza energetica e alla riduzione del consumo di energia negli edifici e nelle infrastrutture pubbliche. Gli interventi saranno orientati all'utilizzo di tecnologie innovative, alla riqualificazione delle prestazioni energetiche degli edifici pubblici (ad esempio scuole, biblioteche, musei, impianti sportivi, ospedali, uffici pubblici, social housing), al superamento dei requisiti minimi richiesti dalla normativa vigente ed alla riduzione dei consumi di energia degli Enti pubblici.

I potenziali progetti dovranno rispettare i criteri di ammissibilità definiti dall'Asse 4 del POR FESR Sardegna 14-20, azione specifica 4.1.1, la quale prevede, al fine di aumentare l'efficacia degli interventi e di amplificare le ricadute in termini di sensibilizzazione della popolazione sui temi di risparmio energetico e comportamenti sostenibili, rispetto alla realizzazione di opere puntuali la predilezione di azioni inserite nell'ambito di piani e programmi, quali:

- Programma "scuole sostenibili" per la riqualificazione di scuole e riconversione di edifici ad energia quasi zero secondo la definizione data dalla Direttiva 2010/31/CE. Gli interventi saranno strettamente correlati con il progetto "isc@", piano straordinario di interventi di edilizia scolastica, avviato dalla Regione Sardegna a marzo del 2014. Gli interventi saranno attuati evitando sovrapposizioni rispetto al PON scuola;
- Piani o programmi di riqualificazione energetica e ambientale degli edifici regionali o di altro Ente pubblico, del patrimonio pubblico di intere aree o quartieri, Piani d'Azione per l'Energia Sostenibile (PAES) che definiscono le politiche energetiche finalizzate a raggiungere l'obiettivo di riduzione delle emissioni di CO<sub>2</sub>, programmi di interventi di efficienza energetica degli edifici degli enti pubblici già avviati nella programmazione 2007-13 volti a conseguire gli obiettivi della priorità di investimento;
- Piani e programmi per la riqualificazione energetica e ambientale del patrimonio di edilizia residenziale pubblica e di edilizia sociale.

Inoltre, gli interventi sulle strutture e sugli edifici pubblici nelle tre maggiori aree urbane (Cagliari, Sassari e Olbia) e negli ambiti di intervento individuati dalla SNAI saranno realizzati anche attraverso il ricorso allo strumento degli ITI. Negli ambiti previsti dalla SRAI gli interventi ricadranno sul territorio dei comuni ammissibili e le azioni saranno definite nell'ambito di specifici Accordi di Programma.

### 8.1.2.2 Specificazione degli interventi

Logica per la selezione degli strumenti finanziari

Seguendo i risultati ottenuti attraverso l'analisi della letteratura, approfondite ricerche desk ed interviste con le parti interessate, è emerso che un gap fra la domanda e l'offerta di finanziamenti esiste in Sardegna. Inoltre, sono stati individuati tre fattori che influenzano il contesto sardo e che sembrano richiedere l'intervento degli strumenti finanziari.

Il **primo** fattore interessa le ESCO. Infatti, le scarse competenze delle banche in materia di EE, portano queste a concedere finanziamenti sulla base del mero merito creditizio della società richiedente il finanziamento piuttosto che sulla bontà/robustezza del progetto. Inoltre, le banche difficilmente considerano un risparmio energetico come un flusso di cassa e in caso di investimenti finanziati per mezzo dei Certificati Bianchi, accettano tali certificati come garanzia solo nel caso in cui siano stati calcolati sulla base del Modello Standard<sup>124</sup> e non sul Modello Contabile<sup>125</sup>. Queste condizioni limitano le possibilità di accesso al credito da parte delle ESCO bloccando in ultima istanza gli interventi di EE da loro realizzabili.

Il **secondo** fattore riguarda il **patto di stabilità**, il quale limita le possibilità di indebitamento di province e i comuni. Più in dettaglio, l'indebitamento è consentito solo per gli investimenti (la cosiddetta golden-rule) con un massimale indiretto sul rapporto tra interessi pagati e ricavi operativi del 8 %.

Il **terzo** fattore è dato dalla bassa capacità e scarsa propensione delle autorità pubbliche ad attuare interventi di EE dovuta anche ad una scarsa competenza nel settore. Inoltre, la burocrazia che caratterizza la pubblica amministrazione rende gli investimenti di EE in questo settore meno redditizi e con un periodo di ammortamento più lungo (più di tre anni, che è considerato un tempo ragionevole per questo tipo di investimenti), disincentivando l'interesse da parte delle ESCO.

#### Prodotti finanziari proposti

I seguenti prodotti finanziari potrebbero essere offerti:

- **Garanzie**, che potrebbero assumere parte del rischio sostenuto dalle istituzioni finanziarie che finanziano le ESCO che operano nel settore pubblico. Inoltre, le garanzie potrebbero facilitare le operazioni delle ESCO che al momento sono limitate dall'impossibilità di dare in garanzia i beni che ristrutturano, poiché non di loro proprietà. Le garanzie, che potrebbe essere fornita anche dai Confidi<sup>126</sup>, ridurrebbero l'esposizione dell'ente creditizio facilitando le banche a concedere linee di credito.
- **Prestiti a lungo termine con condizioni agevolate per il settore pubblico** (condizioni migliori e / o tassi di interesse ridotti, scadenze più lunghe). Come stabilito nella normativa in materia, e come spiegato in maggior dettaglio nella sezione dedicata al Patto di Stabilità, la spesa che attinge da risorse EU (comprese le risorse da assegnare attraverso gli SF e con l'eccezione dei cofinanziamenti provenienti dallo Stato) non è soggetta al Patto di stabilità interno. Pertanto, un prestito erogato da uno strumento finanziario potrebbe portare liquidità ai comuni, compresi quelli soggetti al patto di stabilità.

Con riferimento al **terzo** fattore individuato che giustifica l'introduzione di strumenti finanziari, visto il successo dei servizi di assistenza tecnica forniti da Sardegna Ricerche, la RAS potrebbe prendere in considerazione una struttura di assistenza tecnica da sviluppare similmente all' "European Local ENergy

---

<sup>124</sup> Come definito dalla Delibera AEED EEN/9/11, "metodo standard". Il metodo standard, più semplice e più immediato, non richiede audit energetici dal promotore del progetto, al fine di certificare il risparmio energetico. Lo fa perché assicura la stabilità del numero di certificati di anno in anno senza fare affidamento su misure di energia efficiente. Questo metodo, più conservatore, garantisce un ammontare minimo di risparmio.

<sup>125</sup> Come definite nella Delibera AEED EEN/9/11, "metodo a consultivo". I risparmi energetici ottenuti non sono garantiti, e il loro calcolo effettivo si basa su controlli.


<sup>126</sup> Consorzio di garanzia collettiva dei fidi

Assistance” (ELENA) o a quella prevista dall’EEEF, in modo da stimolare il settore pubblico ad attuare interventi di EE. Queste strutture potrebbe sostenere lo sviluppo di progetti fornendo sovvenzioni per coprire fino al 90% dei costi di progettazione di progetti successivamente finanziati dallo strumento finanziario.

### 8.1.2.3 Possibile dotazione finanziaria

La dotazione potenziale complessiva è stata determinata in base alle indicazioni fornite dalla RAS rispetto a quelle azioni prioritariamente identificate per l’implementazione di strumenti finanziari, nell’ambito del POR FESR Sardegna 2014-2020. In particolare, l’azione 4.1.1 prevede una dotazione finanziaria di € 53,79 milioni. Risorse aggiuntive potranno inoltre derivare dal riuso di ritorni JESSICA, stimati indicativamente dalla RAS intorno ai € 30 milioni e dal mutuo da € 700 milioni acceso dalla RAS con Cassa Depositi e Prestiti (L.R. 9 marzo 2015, n. 5).

### 8.1.2.4 Strategia di Investimento suggerita

Tipo di SF	Beneficiari	Possibile struttura (Fondo di fondo + sovvenzioni)	Potenziale ammontare di risorse da allocare attraverso SF (€ in milioni)	Consistenza e capacità d’implementazione all’interno della strategia del POR
Prestiti Garanzie	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Amministrazioni regionali (anche in-house)</li> <li>• Comuni</li> <li>• Enti locali</li> <li>• ESCO</li> </ul>	SF +Fondo perduto per AT	€84	 <b>Alta</b>

## 8.1.3 Sviluppo Urbano e rigenerazione

### 8.1.3.1 Azioni ammissibili

Tabella 39: Azioni ammissibili per l’area disviluppo urbano e rigenerazione da supportare attraverso l’implementazione di SF

Asse	Azione specifica POR 2014 - 2020	Dotazione POR FESR 2014-2020	Risorse regionali aggiuntive	Prodotti finanziari
<b>Sviluppo urbano</b>				
No asse	Ex Fondo Jessica (2007-2013) - FSU Rigenerazione urbana	-	Da determinare	Garanzie; Prestiti preferenziali; Equitv
<b>Totale (c)</b>		-	<b>Da determinare</b>	

Fonte: POR FESR 2014-2020 (versione maggio 2015); file "SIF-Tabella risorse\_rev.2.o.xls"

Come già accennato nel capitolo 3, sebbene la Regione avesse inizialmente previsto<sup>127</sup> l’utilizzo di strumenti finanziari per la sola azione 9.4.1 “Interventi di potenziamento del patrimonio pubblico e privato esistente e di recupero di alloggi di proprietà dei Comuni e ex IACP per incrementare la disponibilità di alloggi sociali e servizi abitativi per categorie fragili”), la versione definitiva del POR, non contempla riferimenti ad alcuna azione specifica, ma predilige un approccio flessibile e trasversale a più

<sup>127</sup>File "SIF-Tabella risorse\_rev.2.o.xls"



Assi (in particolare i primi 4 Assi del POR), lasciando aperta la possibilità di ricorrere, come veicolo di attuazione ad azioni similari a quelle supportate dall' ex Fondo JESSICA (2007-2013) - FSU Rigenerazione urbana. Un ruolo importante potrà essere giocato anche dalle risorse addizionali, come ad esempio il mutuo acceso con Cassa Depositi e prestiti, per interventi e opere a cura degli Enti locali (ca. €40 milioni).

Inoltre, per favorire gli investimenti nell'ambito dello sviluppo urbano anche nelle città minori, tradizionalmente meno attrattive per gli investitori privati, la RAS potrebbe creare delle policy che distinguano nettamente i centri minori dalle aree urbane di media e grande dimensione, definendo quindi obiettivi generali, specifici e operativi differenti e valutando anche la possibilità di rendere gli investimenti nelle città di piccola dimensione più vantaggiosi, offrendo condizioni di investimento più favorevoli.

### 8.1.3.2 Specificazione degli interventi

#### Logica per la selezione degli strumenti finanziari

Abitualmente, i progetti di rigenerazione urbana comprendono diverse tipologie di asset (infrastrutture, immobili, terreni, ecc.) aventi rischi e profili di rendimento diversi. Inoltre, progetti che sono allo stato embrionale (es. studio di fattibilità), in genere offrono limitate informazioni sulla loro componente economica e finanziaria, rendendo poco chiaro il potenziale di progetto che in ultima istanza può bloccare/ostacolare potenziali investitori. Allo stesso tempo, progetti in fase di sviluppo più avanzata, possono essere influenzati da incertezza legata agli eventi (ad esempio burocrazia, eventi imprevisti in loco, come la rottura di macchine, ecc.) che di solito caratterizza i progetti nel campo dello sviluppo urbano.

#### Prodotti finanziari proposti

Data la diversità dei tipi di progetto che potrebbero essere inclusi in questo fondo, una vasta gamma di prodotti finanziari possono essere considerati. Questi sono:

- **garanzie**, che potrebbero coprire parte del rischio che si verifica durante la fase di elaborazione di un progetto di sviluppo urbano agendo come fideiussione nel caso in cui uno dei promotori non riesca a soddisfare i propri obblighi finanziari;
- **equity**, (per PPP o società di progetto), che sono tipicamente in grado di fare leva su un considerevole ammontare di finanziamenti esterni;
- **prestiti preferenziali** con un grace period allungato e con tassi di interesse alle migliori condizioni di mercato e scadenze più a lungo termine.

Inoltre, il fondo potrebbe anche fornire **assistenza tecnica** per supportare la fase progettuale del progetto e per coprire parzialmente i costi di una eventuale valutazione del sito. Potrebbero altresì aiutare i potenziali beneficiari a preparare le domande di prestito e familiarizzare con i funzionari delle banche locali.

### 8.1.3.3 Possibile dotazione finanziaria

Data la trasversalità di questa area di investimento, risorse finanziarie da veicolare tramite SF potrebbero derivare da azioni del POR ricomprese in priorità di investimento dirette a supportare RSI, ICT, competitività delle imprese, EE e mobilità sostenibile, turismo e beni culturali. Inoltre, un ruolo importante potrà essere giocato dal riuso dei ritorni degli strumenti finanziari JESSICA 2007-2013. La Regione potrebbe infatti sia decidere di attendere i ritorni di capitale, sia al contrario cedere i crediti che vanta

verso i soggetti finanziati attraverso JESSICA, e utilizzare le risorse provenienti da tale cessione per nuove iniziative ammissibili.

#### 8.1.3.4 Strategia d'investimento suggerita

Tipo di SF	Beneficiari	Possibile struttura (Fondo di fondo + sovvenzioni)	Potenziale ammontare di risorse da allocare attraverso SF (€ in milioni)	Consistenza e capacità d'implementazione all'interno della strategia del POR
Garanzie, Prestiti preferenziali, garanzie per assistenza tecnica	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Comuni</li> <li>• Enti locali</li> <li>• Enti gestori del patrimonio edilizio pubblico</li> <li>• Altri soggetti</li> </ul>	SF + Garanzie per assistenza tecnica		● ● ● <b>Alta</b>

### 8.1.4 Condizioni di accesso al credito per le PMI

#### 8.1.4.1 Azioni ammissibili

**Tabella 40: Azioni ammissibili nell'ambito dell'area di "accesso al credito per le PMI" da supportare attraverso l'implementazione di SF**

Asse	Azione specifica POR 2014 - 2020	Dotazione POR FESR 2014-2020	Risorse regionali aggiuntive	Prodotti finanziari
<b>Access to finance</b>				
3	3.3.1 Sostegno al riposizionamento competitivo, alla capacità di adattamento al mercato, all'attrattività per potenziali investitori, dei sistemi imprenditoriali vitali delimitati territorialmente (...)	70.000.000,00	Da determinare	Prestito + fondo perduto; Garanzie
3	3.3.2 Supporto allo sviluppo di prodotti e servizi complementari alla valorizzazione di identificati attrattori culturali e naturali del territorio, anche attraverso l'integrazione tra imprese delle filiere culturali, turistiche, sportive, creative e dello spettacolo, e delle filiere dei prodotti tradizionali e "tipici".	43.327.000,00	N.D.	Prestito + fondo perduto; Garanzie
3	3.4.1 Progetti di promozione dell'export destinati a imprese e loro forme aggregate individuate su base territoriale o settoriale.	15.620.000,00	N.D.	Prestito + fondo perduto; Garanzie
3	3.7.1 Sostegno all'avvio e rafforzamento di attività imprenditoriali che producono effetti socialmente desiderabili e beni pubblici non prodotti dal mercato.	24.896.000,00	N.D.	Prestito + fondo perduto; Garanzie
3	3.6.1 Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche per l'espansione del credito in sinergia tra sistema nazionale e sistemi regionali di garanzia (...)	44.619.000,00	Da determinare	Garanzie
3	3.6.4 Contributo allo sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio per lo start up d'impresa nelle fasi pre-seed, seed e early stage.	Azione di rilievo anche per l'area di investimento RSI, nell'ambito della quale è stata valorizzata		Venture / Capital; Equity; Garanzie
<b>Totale (d)</b>		<b>€ 198.462.000</b>	<b>Da determinare</b>	

Fonte: POR FESR 2014-2020; file "SIF-Tabella risorse\_rev.2.0.xls"

Le azioni intraprese nell'ambito di questa area di investimento saranno concentrate sull'accesso al credito per le MPMI. L'obiettivo è quello di garantire nuova liquidità per le imprese riducendone la dipendenza dalle banche al fine di migliorarne la competitività, promuovendo l'imprenditorialità, l'innovazione e lo sviluppo di nuove idee di business.

Favorire la creazione di nuove imprese migliorandone l'accesso al credito rappresenta una tematica trasversale a tutte le aree d'investimento trattate in questo Rapporto. Sostenendo le MPMI, la Regione sta indirettamente mirando alla crescita economica regionale. Come specificato nel POR, le azioni

identificate saranno implementate in coerenza con quanto previsto dalla Strategia di Specializzazione Intelligente (S3), strumento di programmazione attraverso il quale la Regione ha definito la propria strategia rispetto alle politiche regionali di ricerca e innovazione.

Di seguito sono riassunte le azioni ammissibili nell'ambito del POR FESR (come indicato nel file "SIF-Tabella risorse\_rev.2.0.xls").

**Priorità d'Investimento 3b** – Sviluppare e realizzare nuovi modelli di attività per le PMI, in particolare per l'internazionalizzazione.

- **Asse n.3, Obiettivo Specifico (OS) n. 3.3** “Consolidamento, modernizzazione e diversificazione dei sistemi produttivi territoriali.”
- **Azione specifica n. 3.3.1.** Sostegno al riposizionamento competitivo, alla capacità di adattamento al mercato, all'attrattività per potenziali investitori, dei sistemi imprenditoriali vitali delimitati territorialmente. Le operazioni finanziabili consistono in misure di aiuto per imprese, nella qualificazione dell'offerta di servizi anche infrastrutturali di supporto alla competitività delle imprese esistenti e all'attrazione di nuove attività, nel rafforzamento di presidi formativi e di istruzione tecnica nell'adeguamento delle competenze dei lavoratori ai fabbisogni emergenti anche da nuove opportunità di mercato, interventi nella creazione di nuova occupazione anche di tipo autonomo.

**Priorità d'Investimento 3b** – Sviluppare e realizzare nuovi modelli di attività per le PMI, in particolare per l'internazionalizzazione.

- **Asse n.3, Obiettivo Specifico (OS) n. 3.3** “Consolidamento, modernizzazione e diversificazione dei sistemi produttivi territoriali.”
- **Azione specifica n. 3.3.2.** Supporto allo sviluppo di prodotti e servizi complementari alla valorizzazione di identificati attrattori culturali e naturali del territorio, anche attraverso l'integrazione tra imprese delle filiere culturali, turistiche, sportive, creative e dello spettacolo, e delle filiere dei prodotti tradizionali e “tipici”.

**Priorità d'Investimento 3b** – Sviluppare e realizzare nuovi modelli di attività per le PMI, in particolare per l'internazionalizzazione.

- **Asse n.3, Obiettivo Specifico (OS) n. 3.4** “Incremento del livello di internazionalizzazione dei sistemi produttivi”
- **Azione specifica n. 3.4.1** Progetti di promozione dell'export destinati a imprese e loro forme aggregate individuate su base territoriale o settoriale.

**Priorità d'Investimento 3c** – Sostegno all'avvio e rafforzamento di attività imprenditoriali che producono effetti socialmente desiderabili e beni pubblici non prodotti dal mercato.

- **Asse n.3, Obiettivo Specifico (OS) n. 3.7** “Diffusione e rafforzamento delle attività economiche a contenuto sociale”
- **Azione specifica n. 3.7.1.** Sostegno all'avvio e rafforzamento di attività imprenditoriali che producono effetti socialmente desiderabili e beni pubblici non prodotti dal mercato.

**Priorità d'Investimento 3d** – Sostenere la capacità delle PMI di crescere sui mercati regionali, nazionali e internazionali e di prendere parte ai processi di innovazione.

- **Asse n.3, Obiettivo Specifico (OS) n. 3.6** “Miglioramento dell'accesso al credito, del finanziamento delle imprese e della gestione del rischio in agricoltura”

- **Azione specifica n. 3.6.1.** Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche per l’espansione del credito in sinergia tra sistema nazionale e sistemi regionali di garanzia, favorendo forme di razionalizzazione che valorizzino anche il ruolo dei confidi più efficienti ed efficaci (...)

**Priorità d’Investimento 3d** – Sostenere la capacità delle PMI di crescere sui mercati regionali, nazionali e internazionali e di prendere parte ai processi di innovazione.

- **Asse n.3, Obiettivo Specifico (OS) n. 3.6** “Miglioramento dell’accesso al credito, del finanziamento delle imprese e della gestione del rischio in agricoltura”
- **Azione specifica n. 3.6.4.** Contributo allo sviluppo del mercato dei fondi di capitale di rischio per lo start up d’impresa nelle fasi pre-seed, seed e early stage.

#### 8.1.4.2 Specificazione degli interventi

##### Logica per la selezione degli strumenti finanziari

A fronte delle analisi effettuate e dei colloqui svolti con le banche e gli altri intermediari finanziari (ad es. Confidi) operanti in Sardegna, è emerso che un gap fra la domanda e l’offerta di finanziamenti esiste. Attraverso l’analisi dei fallimenti del mercato, sono stati identificati due fattori principali che influenzano tale lacuna, dimostrando che esiste uno spazio per l’attuazione degli SF. Entrambi questi fenomeni sono legati allo scenario economico incerto e il conseguente approccio prudenziale adottato dai fornitori di credito. Le PMI percepiscono questi due fattori, come le principali barriere esistenti nell’accesso al credito.

In **primo** luogo, il peggioramento della qualità del credito insieme ai crescenti oneri connessi all’ottenimento di un prestito, in particolare con riferimento alle posizioni più rischiose, hanno deteriorato l’erogazione complessiva di finanziamenti. Tale deterioramento ha determinato un disagio imprenditoriale che in Sardegna risulta tra i più marcati d’Italia, se si considera che gli impieghi vivi sono calati del -7,63% tra febbraio 2014 e febbraio 2015 e che i tassi d’interesse praticati alle piccolissime imprese risultano i più elevati del Paese (9,78% vs il 6,31% del Trentino Alto Adige)<sup>128</sup>.

Il **secondo** fattore riguarda la crescente quantità di garanzie richieste da parte delle banche. Il rapporto di copertura (garanzie sul totale dei crediti) è cresciuto di 5 punti percentuali tra il 2007 e il 2013. In questo scenario gli strumenti di garanzia hanno un elevato potenziale di leva nell’ottenimento di credito supplementare e quindi si qualificano come SF utili per migliorare l’accesso al credito. In questo scenario, uno degli obiettivi che la regione sta cercando di perseguire per facilitare l’accesso al credito alle PMI è quello di creare nuove fonti di liquidità riducendo così la dipendenza delle imprese dalle banche, anche attraverso l’uso di garanzie pubbliche.

Facilitare l’accesso al credito e stimolare il diffondersi di strumenti innovativi capaci di attrarre anche investimenti privati, si identifica come uno strumento funzionale alla attuazione della più ampia Strategia di Specializzazione S3 attraverso la quale la RAS punta a stimolare la propensione all’innovazione ancora scarsa a livello regionale. In questo senso, la Regione attraverso l’azione 3.6.4 si propone di creare uno specifico canale di supporto alle start up innovative coerentemente con quanto stabilito attraverso la strategia S3.

##### Prodotti finanziari selezionati

---

<sup>128</sup> Fonte: Finanziaria Internazionale

Attraverso l'azione 3.6.1, la Regione ha reso chiara la volontà di dare continuità agli strumenti di ingegneria finanziaria già utilizzati nella programmazione 2007-2013 per migliorare l'accesso al credito delle imprese anche attraverso la valorizzazione e razionalizzazione del ruolo dei Confidi.

- **Fondo Regionale di Garanzia:** Garanzie dirette, controgaranzie e cogaranzie hanno un forte effetto leva per ottenere ulteriore credito e consentire alle PMI di beneficiare di tassi di interesse più bassi. Per il nuovo periodo di programmazione, la Regione ha deciso di proseguire l'esperienza positiva del Fondo Regionale di Garanzia, estendendo la gamma di prodotti finanziari offerti (mini-bond, cambiali finanziarie e obbligazioni convertibili). Gli interventi a sostegno dell'OT3 possono contribuire allo sviluppo delle micro, piccole e medie imprese nel settore rurale, comprese quelle che operano nelle zone ambientali protette. In questo contesto il Fondo di garanzia ha creato appositamente una linea di garanzie (5.000.000 €) per le imprese agricole.
- **Fondo di Microcredito:** Prestiti finalizzati al finanziamento degli investimenti e del capitale circolante per l'istituzione, il consolidamento e l'espansione di micro-imprese attraverso progetti che contribuiscono allo sviluppo, alla creazione di posti di lavoro e a obiettivi di inclusione sociale. Come dimostra l'esperienza 2007-14 del Fondo "Microcredito FSE", prestiti tra € 5.000 e € 25.000 (rimborsabili a tasso zero) possono avere un effetto favorevole su quei soggetti che hanno difficoltà ad accedere ai finanziamenti per cause soggettive (ad esempio nuove imprese, individui a rischio di esclusione sociale, donne, ecc.) così come ragioni oggettive (ad esempio gli investimenti innovativi, iniziative di inclusione sociale, start-up, ecc.).

La Regione ha inoltre manifestato la propria attenzione verso una serie di interventi che intende sviluppare nel breve termine, ponendo una particolare attenzione sugli strumenti di venture capital e di sostegno al capitale di rischio.

- **Fondo di Venture Capital:** Come riportato nel Piano di Sviluppo Regionale 2014-19 e confermato recentemente dalla Regione, dopo l'esperienza non positiva del Fondo Ingenium, la RAS intende intervenire direttamente o indirettamente sul finanziamento del rischio delle PMI fortemente innovative nelle fasi di pre-seed, seed e di start up, con la costituzione su nuove basi di un Fondo di Venture Capital per la realizzazione di investimenti in equity, partecipazione diretta al capitale dell'impresa, quasi equity, forma di obbligazione ibrida che lega al rischio solo una parte del capitale investito, dotazione finanziaria e prestiti, secondo le condizioni e i limiti previsti dal Reg. (UE) n. 651/2014. Il fondo sarà ispirato allo strumento "Beni strumentali – Nuova Sabatini" e all'esperienza del nuovo fondo Smart & Start. A tale proposito sarà assicurata, la non sovrapposizione con gli strumenti esistenti e la massima attenzione rispetto alla nascita di potenziali sinergie.
- **Fondo per la Capitalizzazione delle Imprese (FIPI):** l'obiettivo specifico del Fondo è quello di favorire l'utilizzo di strumenti finanziari, innovativi rispetto al tradizionale indebitamento bancario, da parte delle imprese operanti nel territorio regionale che intendano promuovere un Piano di Sviluppo Aziendale. Più in generale, il Fondo mira ad agevolare la crescita competitiva del sistema produttivo regionale, attraverso il rafforzamento patrimoniale delle imprese. Le tipologie di intervento previste dal FIPI sono:
  - Leasing finanziario di azioni o quote: è un'operazione di finanziamento a medio/lungo termine, che ha ad oggetto l'acquisto, da parte di SFIRS S.p.A., di azioni o partecipazioni sociali e la conseguente stipula di un contratto di leasing delle stesse azioni/quote;
  - Prestito partecipativo: è un'operazione di finanziamento a medio/lungo termine che ha la finalità di rafforzare la struttura patrimoniale della società mutualitaria, trasferendo l'obbligo di rimborso del capitale mutuato in capo ai soci;

- Equity: consiste in una operazione di acquisto di azioni o quote da parte di SFIRS S.p.A. Le assunzioni di partecipazioni da parte del Fondo possono avvenire esclusivamente in occasione di emissioni di nuove azioni/quote.
- **Sostegno alle PMI**: su impulso dell'Assessorato al Turismo, Artigianato e Commercio, la Regione ha espresso l'intenzione di supportare, attraverso uno strumento dedicato, le PMI e le micro-imprese che operano nel settore dell'artigianato tradizionale. La formula che si prevede di proporre è il sostegno finanziario (prestito) alle sovvenzioni non rimborsabili (fondo perduto) con l'abbuono degli interessi e la riduzione della quota capitale del finanziamento. La Regione intende estendere tale tipologia di strumento all'intero spettro delle imprese, dall'azienda individuale alla grande società, dall'impresa artigiana a quella industriale, dalla azienda singola alle reti di imprese.

La selezione degli strumenti da implementare nel corrente periodo di programmazione raccoglie l'eredità dell'esperienza maturata nel periodo 2007-2013 e sulla base di questa si propone di arricchire la gamma degli strumenti finanziari disponibili a livello regionale. Da questo punto di vista è intenzione della RAS rafforzare e ulteriormente accelerare il passaggio culturale dal fondo perduto agli strumenti rotativi. Accanto a questi, vi sarebbe la possibilità di utilizzare i Fondi SIE anche nell'ambito di operazioni di finanziamento con fondi di terzi a entità giuridiche risiedenti in Sardegna, nella forma di strumenti di garanzia (per un esempio in tal senso, si veda il paragrafo 8.1.4.5).

#### 8.1.4.3 Possibile dotazione finanziaria




Le azioni 3.6.1 e 3.3.1 sono state identificate come prioritarie per l'implementazione di SF. In particolare, la dotazione complessiva da POR FESR 2014-2020, prevista per queste due azioni ammonta a € **114.619.000,00**. Anche se ancora non determinate, devono essere considerate come aggiuntive le risorse di fonte regionale che andranno a sommarsi a quelle europee.

Nel nuovo periodo di programmazione la Regione prevede di riproporre l'esperienza del Fondo di garanzia ma senza prevedere il rifinanziamento dello stesso. L'obiettivo è quello di sfruttare e razionalizzare la rete di garanzia costruita dai Confidi ottenendo una maggiore efficienza nell'utilizzo delle risorse pubbliche. A questo proposito, la Regione ha individuato alcune azioni specifiche:

- Standardizzazione dei requisiti per l'erogazione di fondi pubblici, al fine di facilitare l'azione dei consorzi (Confidi);
- Aumentare la dimensione media del Confidi riducendo il loro numero totale e incentivando potenziali fusioni per ottenere entità che abbiano una maggiore copertura del territorio;
- Sostegno alle pratiche virtuose per l'utilizzo delle risorse pubbliche;
- Monitoraggio dell'utilizzo delle risorse pubbliche e verifica dell'impatto economico sulle imprese.

Con la Legge Regionale n. 14 del 19 giugno 2015, la RAS ha ribadito il proprio impegno nel raggiungimento degli obiettivi sopracitati ed ha istituito un apposito Fondo unico destinato all'integrazione dei fondi rischi dei confidi con una dotazione annua di €5 milioni.

#### 8.1.4.4 Strategia di investimento proposta

Tipo di SF	Beneficiari	Possibile struttura (Fondo di fondo + sovvenzioni)	Potenziale ammontare di risorse da allocare attraverso SF (€ in milioni)	Consistenza e capacità d'implementazione all'interno della strategia del POR
Garanzie, Prestiti	<ul style="list-style-type: none"> <li>Imprese private (con focus sulle PMI)</li> </ul>	Fondo rotativo + assistenza tecnica per imprese start-up	N.D.	 <b>Alta</b>
Prestiti	<ul style="list-style-type: none"> <li>PMI del settore artigianale tradizionale</li> </ul>	Fondo rotativo + fondo perduto a copertura degli interessi	N.D.	 <b>Media</b>
Strumenti per il Risk financing	<ul style="list-style-type: none"> <li>Imprese private (con focus sulle PMI)</li> </ul>	Fondo rotativo + assistenza tecnica per imprese start-up	10 – 20	 <b>Alta</b>

#### 8.1.4.5 Possibile strutturazione di uno strumento di finanziamento garantito a sostegno delle PMI

Al fine di svolgere un'azione propulsiva nell'erogazione di nuovi finanziamenti alle PMI del territorio, un'ulteriore leva a disposizione della RAS potrebbe consistere nella promozione di un'operazione di finanziamento sistemica, da realizzarsi accedendo da un lato al supporto finanziario da parte di una banca di sviluppo (e.g.: Cassa Depositi e Prestiti) e, dall'altro, utilizzando delle garanzie che potranno essere rilasciate dalla stessa RAS, ricorrendo anche all'utilizzo dei Fondi SIE.

L'operazione proposta potrebbe ad esempio configurarsi come segue:

- costituzione di una società per la cartolarizzazione ai sensi della Legge 130 del 1999 (la "SPV");
- emissione di diverse tranches di *Asset Backed Securities* ("ABS") da parte della SPV, ciascuna delle quali dotata di un diverso grado di subordinazione (c.d. *Senior*, *Mezzanine* e *Junior*), che potrebbero essere sottoscritte da parte di una banca di sviluppo ("BS"), e/o da altri investitori istituzionali;
- l'individuazione di uno (o più) intermediari(o) creditizi(o) (di seguito la "Banca" o l'"Originator"), da selezionarsi da parte della RAS tramite una gara ad evidenza pubblica, che si impegni:
  - a cedere alla SPV un portafoglio di crediti (il "Portafoglio Esistente") quale collaterale dei titoli ABS emessi dalla stessa;
  - ad utilizzare il corrispettivo ricevuto per finanziare un nuovo portafoglio prestiti ("Nuovo Portafoglio") nella regione;
  - a gestire il Nuovo Portafoglio per conto della BS, secondo le linee guida che saranno concordate nel contratto di mandato che verrà stipulato fra la SPV e la Banca stessa.

La BS potrebbe intervenire nel progetto supportando la RAS sia nella fase di definizione della struttura dell'operazione di cartolarizzazione, sia come soggetto finanziatore, in qualità di sottoscrittore dei titoli ABS, come meglio descritto in seguito.

#### 8.1.4.5.1 Le fasi dell'operazione

L'Operazione potrebbe essere svolgersi in tre fasi principali, secondo lo schema di seguito illustrato:

- 1) Prima Fase: il Periodo di Accumulo (c.d. Warehouse);
- 2) Seconda Fase: il Periodo di Investimento.
- 3) Terza Fase: il Periodo di Rimborso.

##### Prima Fase: Periodo di Accumulo

- La SPV emette dei titoli di tipo *partly-paid* (i "Titoli") ai sensi del combinato disposto degli articoli 1 e 5 della Legge sulla Cartolarizzazione, come meglio descritti a seguire. I titoli potrebbero essere emessi in diverse *tranches* (*Senior, Mezzanine, Junior*), ed essere sottoscritti dalla BS, dalla Banca, e/o da altri investitori istituzionali (si veda il paragrafo 8.1.4.5.4).
- A fronte del corrispettivo generato dall'emissione dei titoli ABS, la Banca cede in blocco e pro soluto alla SPV il Portafoglio Esistente (contenente posizioni che rispettino criteri di selezione prestabiliti, specificati all'interno di una convenzione da stipularsi tra la Banca, la RAS e la BS (la "Convenzione Quadro")).
- Dopo la cessione, la Banca continua a gestire il Portafoglio Esistente in forza di un apposito contratto di mandato (il "Contratto di Servicing") da stipularsi con la SPV; la stessa SPV conferisce inoltre mandato ad alcuni soggetti terzi per la gestione amministrativa, contabile e societaria della SPV stessa.

##### Seconda Fase: Periodo di Investimento

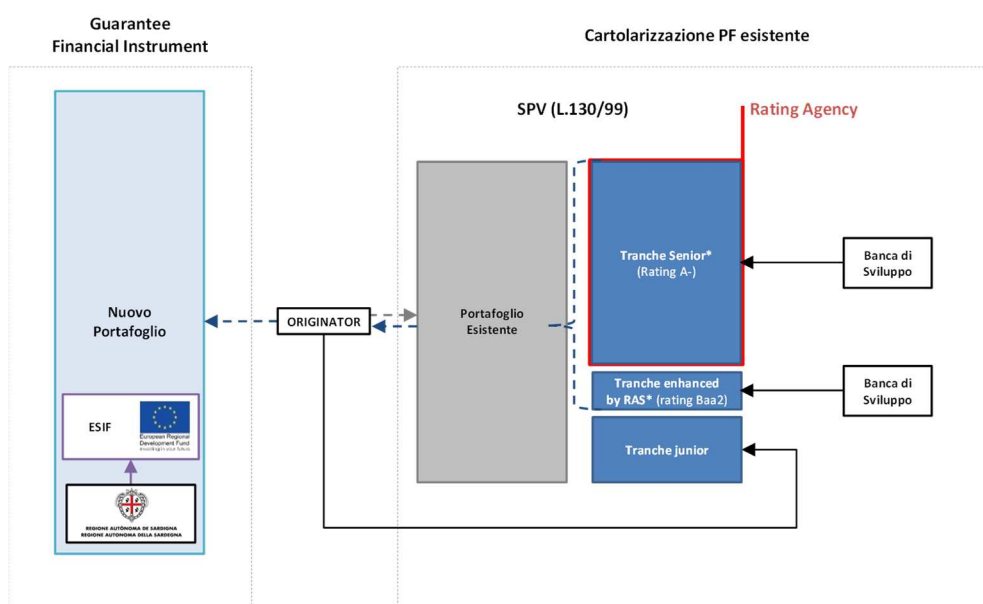
- Con i proventi derivanti dalla cessione alla SPV del Portafoglio Iniziale, la Banca eroga ulteriori finanziamenti a PMI (i "Finanziamenti Ulteriori"), aventi le caratteristiche descritte al paragrafo successivo, i quali vanno a costituire il Nuovo Portafoglio.
- Il Nuovo Portafoglio potrebbe beneficiare di una garanzia, prestata dalla RAS, costituita da Fondi SIE 2014-2020 ("Fondi SIE").
- Oltre ai Finanziamenti Ulteriori prestatati con le risorse derivanti dall'operazione di cartolarizzazione, la Banca si impegna ad erogare ulteriori finanziamenti alle PMI della Sardegna a condizioni economiche da concordarsi all'interno della Convenzione Quadro, per un importo almeno pari all'importo del Nuovo Portafoglio, ricorrendo a risorse proprie (i.e. non legate alla cessione del Portafoglio Esistente).

##### Terza Fase: Periodo di Rimborso

- Terminato il Periodo di Investimento, gli incassi sui crediti ceduti vengono utilizzati per rimborsare i Titoli secondo l'ordine di priorità dei pagamenti e ai termini e condizioni che saranno previsti nella documentazione contrattuale dell'Operazione.
- I *reflows* derivanti dai finanziamenti del Nuovo Portafoglio vanno a ripagare sia i finanziamenti generati dal *cash-in* derivante dall'operazione di cartolarizzazione, che quelli originati utilizzando risorse proprie.



### 8.1.4.5.2 Schema dell'Operazione



### 8.1.4.5.3 Caratteristiche dei portafogli

Le caratteristiche di entrambi i portafogli (il Portafoglio Esistente ed il Nuovo Portafoglio) sarebbero definite all'interno della Convenzione Quadro.

I beneficiari finali del Nuovo Portafoglio sarebbero PMI e midcaps secondo la definizione della Comunità Europea, che abbiano sede legale /residenza nella RAS.

### 8.1.4.5.4 L'allocazione del rischio e le garanzie collaterali

Con riferimento alle categorie di rischio delle diverse tranches di titoli ABS, questi potrebbero essere ripartiti secondo lo schema seguente:

- (i) **Asset Backed Floating Rate Notes Classe A (i "Titoli Senior")**, quotati in Borsa e dotati di un rating pari almeno a A- da parte di almeno due Agenzie di Rating. Tale tranche potrebbe essere sottoscritta interamente dalla BS;
- (ii) **Asset Backed Floating Rate Notes Classe B (i "Titoli Mezzanine")**, potrebbero essere suddivisi in due sotto classi pari passu e pro-rata ed essere quotati in Borsa, pur non essendo soggetti a valutazione da parte di Agenzie di Rating. I titoli di classe B1 potrebbero beneficiare di una garanzia da parte della Regione Sardegna ed essere sottoscritti dalla BS o da altri investitori istituzionali; i titoli di classe B2, sprovvisti di garanzia, potrebbero essere sottoscritti dall'Originator;
- (iii) **Asset Backed Floating Rate Notes Classe C (i "Titoli Junior")**, sarebbero sprovvisti di garanzia e potrebbero essere sottoscritti dall'Originator.

Nell'ambito dell'operazione, la RAS potrebbe prestare due tipi di garanzie:

- la prima, attingendo dal proprio bilancio, legata alla tranche Mezzanine di titoli ABS, sottoscrivibile dalla BS e/o da altri investitori istituzionali (ovvero in favore del/i sottoscrittore/i dei Titoli di Classe B1);

- la seconda in favore della Banca, attingendo ai Fondi SIE 2014-2020, a garantire il Nuovo Portafoglio, ampliando quindi lo spettro dei possibili finanziamenti a PMI e midcaps.

#### 8.1.4.5.5 La selezione della Banca

Nell'ambito della gara ad evidenza pubblica per l'individuazione della Banca, sarebbe necessario svolgere una *due diligence* che permetterebbe di valutare con ragionevole certezza che: (i) la Banca selezionata abbia la capacità di erogare i volumi minimi per garantire l'avanzamento del progetto, e (ii) vi sia un'aspettativa di domanda di finanziamenti minima da garantire l'efficacia dell'operazione.

#### 8.1.4.5.6 I benefici dell'operazione

La prospettata operazione consentirebbe di facilitare l'accesso al credito per le PMI, grazie:

- al cd. *capital relief* che si genererebbe grazie alla cartolarizzazione del Portafoglio Esistente, che consentirebbe alla Banca di impiegare risorse proprie attualmente immobilizzate a titolo di accantonamenti;
- al coinvolgimento di una Banca di Sviluppo, che consentirebbe di trasferire il beneficio in termini di costo del *funding* ai beneficiari finali;
- al sistema di garanzie (fondi propri e fondi ESIF) prestate dalla Regione Sardegna, che faciliterebbe il ruolo di originator della Banca, la quale, in termini di bancabilità dei progetti, vedrebbe considerevolmente ampliarsi il ventaglio di iniziative finanziabili.

Si fa infine notare che, sebbene la struttura di cartolarizzazione permetta in teoria di ottenere tranches con rating molto alto, e conseguentemente di ridurre il teorico costo del finanziamento, alternative quali finanziamenti diretti all'intermediario finanziario potrebbero essere considerate.

## 8.2 La struttura di governance proposta dello strumento finanziario

Questa sezione offre un'analisi critica della struttura di governance e delle opzioni di attuazione degli strumenti finanziari previsti. La sezione si apre con una panoramica delle varie opzioni di implementazione e le strutture di governance di cui all'art. 38 della REG. UE N. 1303/2013 per poi fornire raccomandazioni sull'approccio più adatto agli strumenti finanziari in Sardegna.

### 8.2.1 Opzioni d'attuazione degli Strumenti Finanziari

Impostazione di uno strumento su misura o standard (off-the-shelf)

L'articolo 38 (3) del REG. UE N. 1303/2013 prevede che l'AdG debba decidere se strutturare lo strumento finanziario lungo una delle seguenti linee:

- a) *Strumenti standard (off-the-shelf)*: strumenti finanziari conformi ai termini e alle condizioni standard stabilite dalla Commissione;
- b) *Strumenti su misura*: strumenti finanziari già esistenti o di nuova creazione, specificamente progettati per il conseguimento degli obiettivi specifici stabiliti.

#### Strumenti standard (off-the-shelf)

Gli strumenti standard si basano sulle esperienze di implementazione e know-how capitalizzati durante il periodo di programmazione 2007-2013. L'obiettivo degli strumenti standard è quello di fornire i termini e le condizioni standard per una serie di strumenti finanziari predefiniti che possono essere costituiti e attuati dalle AdG, al fine di:

- facilitare la progettazione e la gestione dei prodotti finanziari più comunemente utilizzati nell'ambito dei Fondi SIE, in particolare per i settori specifici in cui si prevede che gli SF svolgano un ruolo importante contribuendo agli obiettivi del programma Europa 2020;
- assistere le AdG nella fornitura di prodotti finanziari per i beneficiari finali.

Inoltre, lo strumento standard:

- include i termini e le condizioni generali per la selezione degli organismi di esecuzione degli SF al fine di facilitare l'AdG a selezionare tramite appalto gli enti per l'attuazione degli SF. Termini e le condizioni generali sono redatti secondo la REG. UE N. 1303/2013, le più pertinenti disposizioni della legislazione comunitaria sugli appalti e su alcuni elementi rilevanti tratti da esperienze precedenti;
- include i termini comuni su una serie minima di requisiti tecnici e giuridici e un modello di accordo di finanziamento armonizzato per ciascuno degli strumenti;
- è strutturato in modo tale che termini e condizioni non richiedono notifica in termini di aiuti di Stato e successiva autorizzazione della CE.

#### Strumenti su misura

Il vantaggio di scegliere questa opzione è dato dalla possibilità di adattare lo SF per risolvere un problema specifico in un determinato territorio, che non può essere coperto dallo strumento standard. Tale opzione potrebbe essere appropriata quando:

- È necessario un mix ad hoc di sovvenzioni e prestiti su misura (cioè i bisogni dei beneficiari finali e dei progetti sono molto specifici);
- L'AdG ha già sufficiente esperienza nella gestione di SF e ritiene di essere in grado di agire in modo indipendente.

## Raccomandazioni

Sarà compito della AdG, a fronte di quanto presentato sopra, scegliere se implementare gli strumenti finanziari secondo il modello standard (off-the-shelf) o quello su misura. Va evidenziato che, sebbene gli strumenti standard possano semplificare alcuni dei requisiti amministrativi tipici della creazione di uno strumento finanziario, devono tuttavia seguire parametri che potrebbero non consentire di tenere in considerazione certe sfumature regionali o casistiche specifiche del caso Sardo.

### Definizione della disposizione di attuazione dello SF

Nel caso in cui un strumento finanziario fosse istituito a livello regionale, ci sono tre opzioni che l'AdG può scegliere come disposizione d'implementazione più adatte ai sensi dell'articolo 38 (4), tra cui:

- a) investire nel capitale di entità giuridiche create ex-novo o già esistenti;
- b) affidare funzioni di esecuzione a:
  - I. la BEI;
  - II. istituzioni finanziarie internazionali in cui uno Stato membro è azionista, o le Istituzioni Finanziarie stabilite in uno Stato membro dirette al raggiungimento di interessi pubblici sotto il controllo di un'autorità pubblica;
  - III. un organismo di diritto pubblico o privato;
- c) intraprendere compiti di esecuzione direttamente, nel caso di strumenti finanziari costituiti esclusivamente da prestiti o garanzie.

## Raccomandazioni

Data la complessità dello SF da stabilire in Sardegna, **l'opzione C** è sconsigliata. D'altra parte, considerando l'esperienza positiva e di lunga data di BEI nella gestione di fondi simili anche in Sardegna (per esempio JESSICA) e di SFIRS SpA nel gestire diversi fondi rotativi nel contesto regionale sardo, **l'opzione B** parrebbe preferibile e suscettibile di essere ulteriormente approfondita dall'AdG.

Inoltre, è importante tenere a mente i recenti sviluppi regolamentari in materia di commissione di gestione dovute all'intermediario finanziario preposto all'attuazione dello strumento finanziario. Il riquadro sottostante illustra la ratio della normativa in vigore e presenta gli articoli principali da considerare.

### **I costi di gestione e le spese**

Per promuovere la diffusione rapida ed efficiente dei fondi per l'economia reale e la sana gestione finanziaria, il regolamento delegato (UE) n 480/2014<sup>129</sup> precisa norme specifiche che definiscono i criteri per la **determinazione dei costi di gestione** sulla base delle prestazioni e le soglie applicabili, nonché le regole per il rimborso delle spese di gestione. Gli articoli rilevanti sono:

- Art. 12, che definisce i criteri di determinazione dei costi e commissioni di gestione sulla base delle prestazioni;

<sup>129</sup> Regolamento delegato (UE) N. 480/2014 del 3 marzo 2014 che completa il regolamento (UE) n 1303/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio recante disposizioni comuni sul Fondo europeo di sviluppo regionale, sul Fondo sociale europeo, il Fondo di coesione, il Fondo europeo agricolo per lo sviluppo rurale e la marittima europea e Fondo per la pesca e recante disposizioni generali sul Fondo europeo di sviluppo regionale, sul Fondo sociale europeo, il Fondo di coesione e del Fondo marittimi e la pesca europea. Disponibile all'indirizzo: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0480&from=EN>

- Art. 13, che dettaglia le soglie da rispettare in termini di costi e commissioni di gestione che possono essere dichiarate come spese ammissibili da parte del soggetto attuatore la SF e la rispettiva remunerazione.

Infine, va anche considerato la Guidance note sull'articolo 42(1)(d) del REG. UE N. 1303/2013<sup>130</sup>, che però è tuttora in fase di ultimazione.

Infine, qualora l'AdG decidesse di procedere con l'attuazione di uno o più strumenti finanziari, l'indice e i contenuti dell'accordo di finanziamento tra l'AdG e l'intermediario finanziario dovranno essere in linea con i dettami di cui all'allegato I<sup>131</sup> del regolamento di esecuzione (UE) n 964/2014. Per una panoramica delle intestazioni dell'accordo di finanziamento, si rimanda agli Allegati al Report.

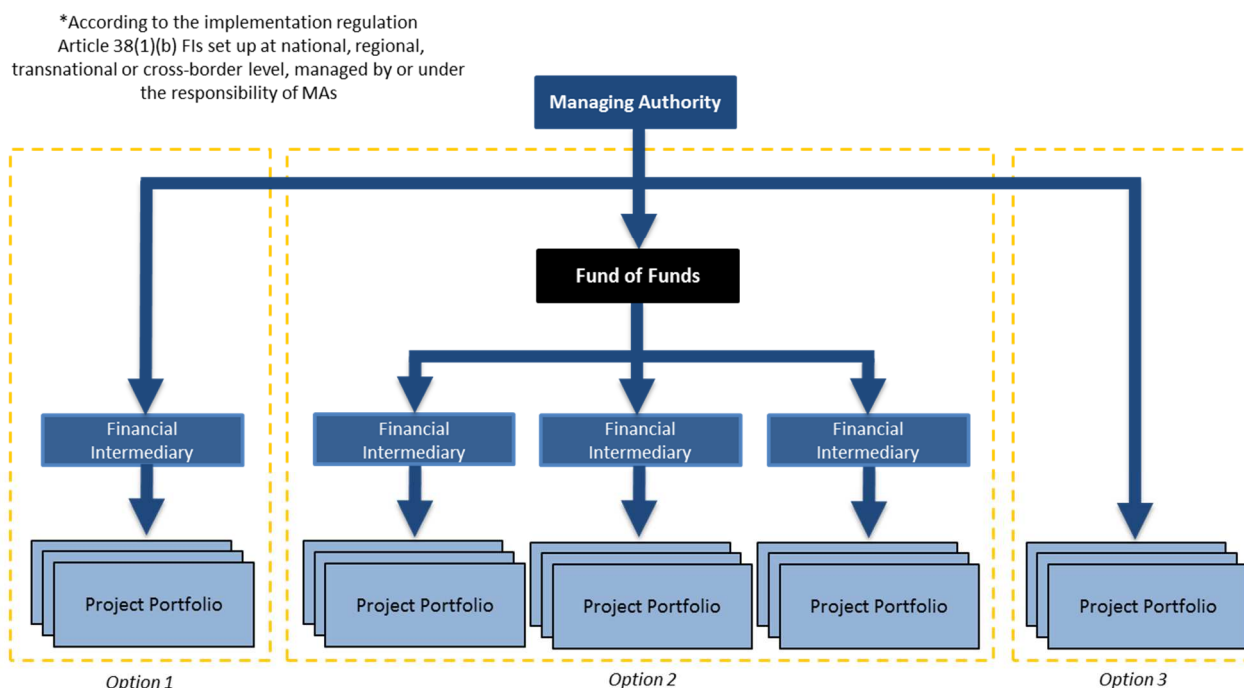
### Definizione della struttura di governance dello SF

Nel caso in cui l'AdG decidesse di dare implementazione agli strumenti finanziari seguendo una delle due opzioni sopra riportate (opzioni (a) e (b) dell'articolo 38 (4) del REG. UE N. 1303/2013), essa avrebbe un'ulteriore scelta da compiere per quanto riguarda la struttura di governance dello strumento finanziario proposto:

1. strumento finanziario attuato attraverso un intermediario che s'interfaccia direttamente con l'AdG;
2. strumento finanziario attuato attraverso un Fondo di Fondi;
3. implementazione diretta dello strumento finanziario da parte dell'AdG (percorribile solo nel caso di prestiti o garanzie),

Le diverse opzioni di governance sono presentate nella figura sottostante.

**Figura 26: Le diverse possibili strutture di governance per gli SF**



<sup>130</sup> Guidance for Member States on Article 42(1) (d) – Eligible manages costs and fees – for financial instruments managed in accordance with Article 38(4)(b) CPR.

<sup>131</sup> Indice annotato di un accordo di finanziamento tra un'autorità di gestione e un intermediario finanziario.

### 8.2.2 Proposta per la strutturazione di uno SF dedicato alle aree di investimento considerate

L'architettura normativa per la programmazione 2014-2020 richiede un rafforzamento dell'integrazione tra Fondi di Coesione, nonché delle altre risorse regionali e nazionali - sia in fase di programmazione che di esecuzione - per aumentare l'efficacia e l'impatto dei Fondi SIE sul territorio. In questo contesto, con la Risoluzione Regionale n. 9/16 del 10 marzo 2015 la regione ha creato una struttura organizzativa capace di associare lo sviluppo del programma alla selezione delle priorità strategiche e di conseguenza alla programmazione comunitaria, che potrebbe risolvere i problemi legati alla fase di attuazione dei programmi (PO FESR, PO FSE, PSR).

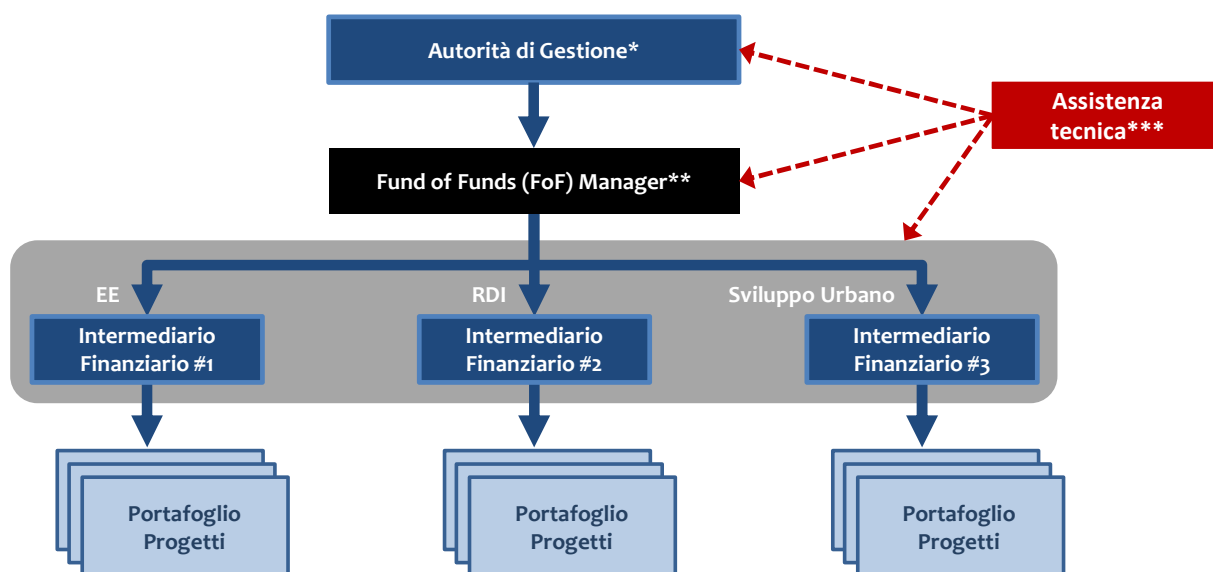
Più in dettaglio, con la citata risoluzione, è stata creata:

- Una Cabina di Regia, a cui partecipano gli Assessori coinvolti nella programmazione comunitaria. Le attività più importanti svolte da questo organismo sono:
  - coordinare i diversi processi che coinvolgono le risorse comunitarie dando il proprio ordine di priorità;
  - verificare la coerenza tra il Programma di Sviluppo Regionale e le proposte progettuali presentate dai potenziali beneficiari, anche segnalando eventuali incoerenze o ritardi nell'attuazione.
- Una Unità di Coordinamento tecnico di progetto. Le attività più importanti svolte da questo organismo sono:
  - attuare le direttive del Consiglio regionale;
  - progettare, implementare e coordinare i servizi di monitoraggio della programmazione comunitaria;
  - redigere la documentazione tecnico / amministrativa;
  - fornire supporto tecnico specializzato presso gli uffici comunali nel campo della programmazione comunitaria.

Altro attore chiave da considerare per la definizione di una possibile struttura di governance per uno strumento finanziario in Sardegna è la SFIRS, la società finanziaria della Regione Sardegna, che ha già in gestione due strumenti rotativi in Sardegna, i fondi Frai e PISL-POIC.

La figura seguente presenta una prima struttura di governance che può essere presa in considerazione dalla RAS per lo strumento finanziario.

Figura 27: Proposta di struttura di governance per lo strumento finanziario in Sardegna



Fonte: elaborazione PwC 2015

\* Nella fattispecie, l'iniziativa sarà governata dal Centro Regionale di Programmazione (CRP) e dalla Cabina di Regia.

\*\* Il ruolo di Fund Manager potrebbe essere affidato: "i) alla BEI; ii) a istituzioni finanziarie internazionali in cui uno stato membro detiene una partecipazione o a istituzioni finanziarie stabilite in uno Stato membro che perseguono obiettivi di interesse pubblico sotto il controllo di un'autorità pubblica; iii) a un organismo di diritto pubblico o privato" (FONTE: Regolamento UE 1303/2013).

\*\*\* Per quel che riguarda l'assistenza tecnica, si potrebbe considerare il coinvolgimento di SFIRS e dell'Unità di Coordinamento Tecnico di progetto per ognuno dei Fondi (EE, RDI, Sviluppo Urbano); con specifico riferimento al Fondo RDI, si potrebbe coinvolgere anche il gruppo di pilotaggio e coordinamento (GPC) creato all'interno del progetto INNOVA.RE (Innovazione in Rete), con l'obiettivo di condividere le strategie operative e le modalità di intervento.

## 8.3 Ruolo dell'Assistenza Tecnica

La parte successiva del rapporto mette in evidenza l'importanza dei servizi di assistenza tecnica durante il ciclo di vita dello strumento finanziario.

### 8.3.1 Assistenza tecnica all'autorità di gestione

Nell'ambito della promozione di un cambiamento culturale mirato a ridurre il ricorso a finanziamenti nella forma di sovvenzioni tradizionali, e al fine di essere in grado di sfruttare al meglio gli strumenti finanziari nella programmazione 2014-2020, è necessario far conoscere le opportunità offerte dai Fondi rotativi attraverso una serie di azioni mirate.

Fin dall'inizio del periodo 2014-2020, attività di marketing saranno di vitale importanza per generare interesse e conoscenza sufficiente che porti ad un maggiore livello di utilizzazione degli strumenti finanziari. Successivamente, attività di marketing e comunicazione mirata saranno volti ad innalzare i livelli di consapevolezza generale sui vantaggi offerti dagli strumenti finanziari (tassi di interesse vantaggiosi, possibilità di accedere gratuitamente a servizi di assistenza tecnica, etc.).

Sarebbe altresì utile fornire all'AdG così come agli intermediari finanziari una buona base informativa per capire i benefici / modifiche normative / nuove opportunità per lo sviluppo degli SF per il periodo 2014-2020.

Oltre a questo, di seguito vengono elencate le attività che un'assistenza tecnica potrebbe svolgere a supporto di una AdG. Queste sono:

- **Ottimizzazione dell'impatto degli strumenti finanziari**, l'assistenza tecnica può contribuire a fornire all' AdG consigli su come massimizzare l'impatto degli strumenti finanziari, aiutando l'amministrazione nell'individuazione di progetti bancabili col fine di attirare investimenti privati, nonché altri investimenti pubblici.
- **Supporto sulle implicazioni in materia di aiuti di Stato per gli strumenti finanziari**, servizi di assistenza tecnica possono essere richiesti dalle parti interessate in fase di attuazione degli strumenti nel periodo di programmazione 2014-2020, in particolare richiedendo servizi di consulenza sulle implicazioni in materia di aiuti di Stato. È importante valutare le implicazioni che gli aiuti di Stato possono avere sugli strumenti finanziari in anticipo, ovvero all'inizio della fase di progettazione. Questo perché la compatibilità della base giuridica degli aiuti di Stato determinerà i parametri principali della forma dello strumento finanziario, con riguardo alle imprese ammissibili, gli importi massimi per beneficiario e la struttura di governance. Pertanto, la progettazione dell'intero strumento finanziario deve seguire le modalità previste dalla forma giuridica degli aiuti di Stato applicabili.
- **Preparazione e negoziazione degli accordi di finanziamento**, l'assistenza tecnica potrebbe supportare la preparazione e la negoziazione dell'accordo di finanziamento tra l'AdG e l'intermediario finanziario, che definisce i termini e le condizioni attraverso i quali l'intermediario finanziario attua gli strumenti finanziari;
- **Consigli sui prodotti finanziari che possono essere offerti attraverso Strumenti Finanziari**;
- **Consigli su una corretta gestione finanziaria del fondo**, l'assistenza tecnica può supportare l'AdG per garantire la conformità della reportistica con i regolamenti in vigore;



- **Supporto nel calcolare gli *interest rate subsidies and guarantee subsidies* (così come previsto dall'art. 42 del REG. UE N. 1303/2013);**
- **Supporto nelle attività di monitoraggio e nella predisposizione di relazioni** (art. 46 del REG. UE N. 1303/2013);
- **Riutilizzo delle risorse reinvestite, definizione della exit strategy e liquidazione degli strumenti finanziari**, servizi di assistenza tecnica potrebbero essere erogati su come le parti interessate che attuano gli SF possano in modo efficiente ed efficace riutilizzare il sostegno dei Fondi SEI, fino e dopo la fine del periodo di ammissibilità. Questo tipo di servizio comporterebbe la definizione di linee guida riguardo la gestione delle risorse reinvestite, definizione della exit strategy e la liquidazione degli strumenti finanziari - concentrandosi principalmente sui requisiti di cui agli articoli 44 e 45 del REG. UE N. 1303/2013.

### 8.3.2 Assistenza tecnica di livello di intermediario finanziario

Anche gli intermediari finanziari, possono necessitare di servizi di assistenza tecnica. In questo caso, l'assistenza tecnica può essere necessaria per stabilire una strategia di investimento, sviluppare una lista di progetti finanziabili e valutare i criteri di selezione dei progetti.

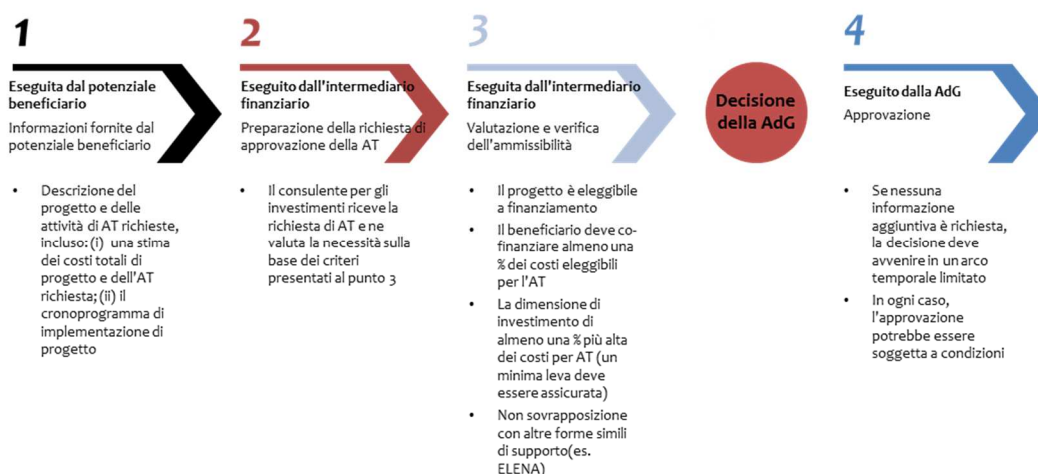
### 8.3.3 Assistenza tecnica a livello di progetto

L'assistenza tecnica può anche essere richiesta a livello di progetto individuale. Le attività possono includere:

- consultazione sullo sviluppo concettuale e la strutturazione di un progetto;
- assistenza nella strutturazione di progetti (ad esempio, analisi costi-benefici, analisi finanziaria, valutazioni ambientali);
- fornitura di una revisione indipendente della documentazione di progetto: studi di fattibilità, progettazione tecnica, ecc.;
- supporto per garantire la conformità del progetto con il diritto Europeo (in materia ambientale, della concorrenza, e altri);
- assistenza nell'assicurare la conformità con le politiche dell'UE.

Il processo di selezione a cui i potenziali beneficiari devono sottoporsi per l'assistenza tecnica potrebbe essere simile a quello previsto nel EEEF. La figura seguente presenta le principali fasi del processo di selezione previste dall'EEEF.

**Figura 28: Fasi di selezione del potenziale beneficiario per servizi di assistenza tecnica**



Fonte: elaborazione PwC 2015 sulla base della documentazione sito EEEF

Inoltre, la funzione di assistenza tecnica potrebbe avere le seguenti caratteristiche:

- dovrebbe essere finanziata mediante sovvenzioni su una linea dedicata all'interno degli strumenti finanziari;
- deve coprire fino a una certa percentuale dei costi ammissibili per la preparazione del progetto;
- deve essere a disposizione solo per progetti che vengono finanziati dallo strumento finanziario.

## 9 Risultati attesi

### 9.1 Indicatori per aree di investimento prioritarie

A questo stadio embrionale della programmazione, non è possibile entrare nel dettaglio sui risultati attesi che potrebbero essere raggiunti dagli strumenti finanziari. Tuttavia, è possibile fare un riferimento agli indicatori:

- definiti dal POR per monitorare il progresso degli strumenti finanziari;
- finanziari di base per valutare il rendimento dei fondi;

Nella sezione seguente vengono presentate le tabelle degli indicatori prescelti per gli strumenti finanziari per il POR 2014-2020. Questi dovrebbero fungere da guida specifica per l'AdG riguardante il rilevamento dell'efficacia e lo sviluppo di ogni specifico strumento finanziario. Detto questo, gli stessi indicatori possono aver bisogno di essere rivisti durante l'attuazione di ogni strumento finanziario, a seconda degli elementi che ciascun di questi necessita di valutare.

Per quanto riguarda l'esecuzione della reportistica, questa può essere eseguita:

- **Su base mensile** per i dati chiave come importi complessivi erogati, numero di prestiti approvati / firmati / erogati, il numero totale dei progetti urbani supportati, il numero di abitazioni rinnovate nel quadro dei programmi EE, ecc.
- **Su base trimestrale/semestrale** per quanto concerne informazioni più precise quali il frazionamento di tipi differenti di progetti secondo diverse priorità d'investimento, il volume dei risparmi del consumo di energia, il numero dei progetti approvati per Regione, ecc.

**Tabella 41: Indicatori relativi alle azioni a supporto della RSI, a sostegno di un contesto imprenditoriale e di ricerca innovativa e competitiva**

Tipologia di SF	RSI				
<b>PI Corrispondente</b>	<i>PI 1b Promuovere gli investimenti delle imprese in R&amp;I sviluppando collegamenti e sinergie tra imprese, centri di ricerca e sviluppo</i>				
<b>Indicatore di Risultato (esempio Asse I, OS 1.2)</b>	<b>Indicatore</b>	<b>Unita</b>	<b>Baseline (anno)</b>	<b>Target (2023)</b>	<b>Fonte dati</b>
	Spesa privata per R&S in percentuale sul PIL (a prezzi correnti)]	%	0,05 (2012)	0,2	ISTAT
<b>Indicatori di output (esempio Asse I, OS 1.2)</b>	Numero di imprese che ricevono un sostegno	N	-	30	Sistema di monitoraggio regionale
<b>PI Corrispondente</b>	<i>PI 2a Estendere la diffusione della banda larga e il lancio delle reti ad alta velocità e sostenere l'adozione di reti e tecnologie emergenti in materia di economia digitale</i>				
<b>Indicatore di Risultato</b>	Copertura con banda ultra larga (30 mb/s) della popolazione residente	%	8,5	100	MISE

Indicatore di output	Copertura con banda ultra larga (100 mb/s) della popolazione residente	%	0	50	MISE
	Unità abitative aggiuntive con accesso alla banda larga di almeno 30 Mbps (unità abitative in FTTC)	N	-	125.000	Sistema di monitoraggio regionale
Indicatore di output	Unità abitative aggiuntive con accesso alla banda larga di almeno 100 Mbps (unità abitative in FTTH)	N	-	117.000	Sistema di monitoraggio regionale
PI Corrispondente	<i>PI3d - Sostenere la capacità delle PMI di crescere sui mercati regionali, nazionali e internazionali e di prendere parte ai processi di innovazione</i>				
Indicatore di Risultato	<b>Indicatore</b>	<b>Unita</b>	<b>Baseline (anno)</b>	<b>Target (2023)</b>	<b>Fonte dati</b>
	Investimenti in capitale di rischio - early stage in percentuale sul PIL	%	0,03 (2012)	0,04	ISTAT
Indicatori di output	Valore dei fidi globali fra € 30.000 e € 500.000 utilizzati da imprese in percentuale sul valore complessivo dei fidi globali utilizzati dalle imprese (media dei quattro trimestri)	%	24,85 (2013)	24,91	BANCA D'ITALIA
	Impieghi bancari delle imprese non finanziarie in percentuale sul PIL	%	38,52 (2012)	47,34	BANCA D'ITALIA
	Numero di imprese che ricevono un sostegno	Imprese		<b>150,</b>	Sistema di monitoraggio regionale
	Numero di imprese che ricevono un sostegno finanziario diverso dalle sovvenzioni	Imprese		150	Sistema di monitoraggio regionale

Fonte: POR FESR 2014-2020; file "SIF-Tabella risorse\_rev.2.0.xls"

**Tabella 42: Indicatori relativi alle azioni a supporto della low carbon economy e dell'efficiamento energetico**

Tipologia di SF	<b>Efficienza energetica e low carbon economy</b>				
PI Corrispondente	<i>PI 4c – Sostenere l'efficienza energetica, la gestione intelligente dell'energia e l'uso dell'energia rinnovabile nelle infrastrutture pubbliche, compresi gli edifici pubblici, e nel settore dell'edilizia abitativa</i>				
Indicatori di risultato	<b>Indicatori</b>	<b>Unità</b>	<b>Baseline (2011)</b>	<b>Target (2023)</b>	<b>Fonte dati</b>

Indicatori di prodotto	Consumo di energia elettrica della pubblica amministrazione per unità di lavoro	GWh/unità di lavoro	3.40	3.20	TERNA - ISTAT
	<b>Indicatori</b>	<b>Unità</b>	<b>Baseline (2014)</b>	<b>Target (2023)</b>	<b>Fonte dati</b>
	Diminuzione annua del consumo di energia primaria degli edifici pubblici	kWh/year	0	55,27	PAEER

Fonte: POR FESR 2014-2020, file "SIF-Tabella risorse\_rev.2.0.xls"

**Tabella 43: Indicatori relativi alle azioni a sostegno dello sviluppo e rigenerazione urbana**

<b>Tipologia di SF</b>	<b>Sviluppo e rigenerazione urbana</b>				
<b>PI Corrispondente</b>	<i>PI9b – Sostenere la rigenerazione fisica, economica e sociale delle comunità svantaggiate in aree urbane e rurali</i>				
Indicatori di risultati	<b>Indicatori</b>	<b>Unità</b>	<b>Baseline (2011)</b>	<b>Target (2023)</b>	<b>Fonte dati</b>
	Famiglie in condizioni di disagio abitativo	%	9.80	6.20	ISTAT, EU-SILC
Indicatori di output	Edifici pubblici e commerciali costruiti e rinnovati nelle aree urbane	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
	Recuperi abitativi nelle aree urbane	Unità Abitative	n.a.	242.00	Uffici Comunali

Fonte: POR FESR 2014-2020, file "SIF-Tabella risorse\_rev.2.0.xls"

**Tabella 44: Indicatori sulle azioni per sostenere l'accesso al credito**

<b>Tipologia di SF</b>	<b>Sviluppo e rigenerazione urbana</b>				
<b>PI Corrispondente</b>	<i>PI 3c - Sostenere la creazione e l'estensione delle capacità avanzate per lo sviluppo di prodotti e servizi</i>				
Indicatore di risultato	<b>Indicatore</b>	<b>Unità</b>	<b>Baseline (2011)</b>	<b>Target (2023)</b>	<b>Fonte dati</b>
	Investimenti in capitale di rischio - early stage in percentuale sul PIL	%	0,03 (2012)	0,04	ISTAT
	Valore dei fidi globali fra 30.000 e € 500.000 utilizzati da imprese in percentuale sul valore complessivo dei fidi globali utilizzati dalle imprese (media dei quattro trimestri)	%	24,85 (2013)	24,91	BANCA D'ITALIA
	Impieghi bancari delle imprese non finanziarie in percentuale sul PIL	%	38,52 (2012)	47,34	BANCA D'ITALIA

<b>Indicatore di output</b>	Numero di imprese che ricevono sostegno	Imprese	N.d.	525	Sistema di monitoraggio regionale
	Numero di imprese che ricevono un sostegno finanziario diverso dalle sovvenzioni	Imprese	N.d.	525	Sistema di monitoraggio regionale

Fonte: POR FESR 2014-2020 (versione maggio 2015); file "SIF-Tabella risorse\_rev.2.0.xls"

**Tabella 48: Indicatori previsti a livello di fondo**

<b>Indicatori delle performance</b>	<b>Indicatori</b>	<b>Unità</b>	<b>Baseline (2012)</b>	<b>Target (2023)</b>	<b>Fonte</b>
	Tasso di assorbimento	%	N.d.	N.d.	AdG, FoF, fondo specifico
	Tasso di sofferenza	%	N.d.	N.d.	AdG, FoF, fondo specifico
	Costi di gestione	%	N.d.	N.d.	Intermediari Finanziari/ FoF

## 9.2 Programma proposto per la valutazione dei risultati attesi

La definizione degli indicatori è il fondamento di un sistema che permetterà al fondo di adattarsi nel tempo. Il passo successivo è quello di creare un sistema informativo a supporto del processo decisionale.

Al fine di essere in grado di rispondere agli obblighi di reportistica<sup>132</sup> verso la Commissione, l'AdG deve assicurarsi che tutte le informazioni necessarie siano disponibili. Per questo fine, l'AdG potrebbe decidere di istituire un sistema di monitoraggio e reporting che fornisca informazioni sulle prestazioni degli SF a intervalli più brevi, ad esempio, con relazioni di monitoraggio trimestrali. Un più stretto monitoraggio consentirebbe all'AdG di individuare eventuali ostacoli e problemi nell'attuazione degli strumenti finanziari e ne faciliterebbe la sua gestione.

Inoltre, per garantire la **raccolta dati** e la conseguente disponibilità degli stessi, l'insieme dei dati che va ad alimentare il sistema di reportistica, dovrebbe costituire parte dell'accordo di finanziamento tra l'AdG e l'intermediario finanziario. In questo contesto, sarebbe opportuno definire un modello standard per eseguire le relazioni nonché un sistema IT o un data base che consenta una raccolta dei dati efficiente.

Per quanto riguarda la **relazione finanziaria**, è importante l'informazione concernente l'accountability. Dal momento che vi sono diversi regimi per implementare gli SF, ci si aspetta che i requisiti minimi siano diversi e adattati alla situazione. Se l'AdG ha affidato l'attuazione degli SF ad un intermediario finanziario, sarà necessario un sistema di documentazione dei pagamenti correnti. Se lo SF è attuato da un ente ad esso dedicato come un fondo con una propria personalità giuridica e di governance definito per i diversi gruppi di investitori (che possono avere diversi accordi di tipo passu non-pari), saranno necessari una serie completa di bilanci di esercizio, tra cui:

- Conto economico;

<sup>132</sup> L'AdG può considerare che il contenuto della relazione specifica richiesta è elencato all'articolo 46 (2). Scheda N. 4B 'Relazionare riguardo agli strumenti finanziari alla Commissione nel quadro delle relazioni annuali e finali di esecuzione', fornisce in via provvisoria, informazioni dettagliate relative agli obblighi di rendicontazione delle AdG

- Stato Patrimoniale e P&L;
- Dichiarazione Costi di Gestione;
- Varie note al Bilancio.

### **Periodicità**

L'accordo di finanziamento deve contenere disposizioni per le attività di monitoraggio e la revisione della strategia di investimento. La pratica tipica è quella di stabilire una relazione di controllo semestrale e in parallelo organizzare le riunioni del comitato degli investimenti per monitorare gli indicatori e il grado di raggiungimento dei risultati e poter in seguito apportare modifiche alla strategia d'investimento.

L'AdG deve prestare particolare attenzione ai progressi e alle prestazioni di ogni strumento finanziario al fine di garantire una tempistica adeguata che permetta di facilitare il processo decisionale e avere una visione d'insieme del raggiungimento degli obiettivi.

Come raccomandazione generale, il sistema di monitoraggio e valutazione degli strumenti finanziari deve essere progettato in modo tale da evitare oneri amministrativi per gli intermediari finanziari.

L'AdG inoltre, potrebbe prevedere l'esecuzione di una valutazione intermedia dello strumento finanziario dopo 2 anni di esistenza, che potrebbe avvenire in concomitanza con la valutazione intermedia del POR, che deve essere condotta dal 1° luglio 2017.

## 10 Disposizioni per l'aggiornamento e la revisione della valutazione ex-ante

Le condizioni di mercato e le tendenze di investimento possono evolvere prima e durante la fase di attuazione degli strumenti finanziari. Di conseguenza, l'articolo 37 (2) (g) del REG. UE N. 1303/2013 richiede che la valutazione ex ante comprenda disposizioni per la sua revisione ed aggiornamento, nel caso in cui l'AdG ritenga che le conclusioni della valutazione ex-ante non rappresentino più le condizioni effettive del mercato.

Più in dettaglio, i driver principali che possono richiedere un aggiornamento sono:

- **scarsa accuratezza degli obiettivi proposti rispetto ai risultati osservati;**
- **volume inadeguato del regime di sostegno rispetto alla domanda osservata** (es. una situazione in cui il volume è troppo basso per soddisfare la domanda osservata);
- **errore di calcolo del rischio assunto dallo strumento finanziario.** Può verificarsi una situazione in cui il profilo di rischio dello SF è significativamente più alto del previsto, portando lo SF a sostenere perdite notevoli compromettendo così la sua natura revolving;
- **modifiche nel contesto politico sardo;**
- **miglioramenti delle condizioni economiche sarde;**
- **la necessità di includere le disposizioni per la chiusura del fondo (i.e. exit strategy)** nel caso in cui il fondo non stia preformando o nel caso in cui il termine per la certificazione della spesa è imminente.
- i fallimenti di mercato individuati sono stati indirizzati e quindi non vi è più bisogno di intervento.

La necessità per l'aggiornamento e la revisione della valutazione ex-ante potrebbe essere segnalata tramite:

- Regolare rendicontazione / monitoraggio dello strumento finanziario;
- Attraverso valutazioni previste ad hoc.

In aggiunta, è importante ricordare che, a seguito delle conclusioni dell'aggiornata versione della valutazione ex-ante, l'AdG dovrebbe intervenire, se necessario, per migliorare l'adattamento strategico degli strumenti finanziari. La suddetta procedura viene attivata ed eseguita nella capacità esclusiva dell'AdG.

E' importante, infine, aggiungere una considerazione di metodo: considerato che il quadro logico del POR FESR 2014/20, nella sua veste definitiva, comprende potenzialmente molteplici azioni collegate alle priorità d'investimento per cui la Regione ha espresso l'intento di avvalersi di SF, durante il quadro di attuazione del POR sarà possibile, nel caso i decisori pubblici intendano incardinare strumenti finanziari su azioni non oggetto di questo studio, operare opportuni aggiornamenti all'esercizio di valutazione ex ante.