



UNIONE EUROPEA
Fondo europeo di sviluppo regionale



REPUBBLICA ITALIANA



REGIONE AUTÒNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

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

Maggio 2020



11 Aggiornamento e revisione della valutazione ex-ante alla luce del Covid 19

11.1 Premessa

Le condizioni di mercato e le tendenze di investimento rappresentate nella versione di Ottobre 2016 della valutazione ex-ante degli Strumenti Finanziari si sono evolute e modificate in particolar modo a seguito della crisi sanitaria ed economica causata dalla diffusione del virus Covid -19.

Il presente capitolo delinea i possibili impatti della pandemia sul sistema economico locale e la possibile risposta alla crisi economica che ne può scaturire tramite l'implementazione di strumenti finanziari dedicati al sostegno alle imprese, attraverso un approccio unitario nella gestione delle risorse di fonte comunitaria, nazionale e regionale rese disponibili per gli interventi anti Covid-19.

11.2 Fallimenti di mercato, condizioni sub-ottimali di investimento e bisogni di investimento mitigabili con l'implementazione di strumenti finanziari.

Contesto di riferimento

La pandemia da COVID-19 costituisce uno shock di grande portata per l'economia europea e mondiale. Già oggi se ne constata il significativo impatto negativo sul sistema economico europeo, italiano e inevitabilmente su quello della Regione Sardegna, destinato a protrarsi per il primo semestre del 2020 e forse anche più a lungo, se le misure di contenimento della diffusione del contagio non si rivelassero efficaci. Poiché la crescita del PIL reale nel 2020 potrebbe scendere ben al di sotto dello zero a seguito del COVID-19¹, una risposta coordinata delle istituzioni dell'Unione Europea (EU) e degli Stati membri è fondamentale per attenuare le ripercussioni economiche.

Le prime stime relative al 2020 variano dai 30 miliardi di euro di fabbisogno di capitale circolante, nello scenario più ottimistico di fine epidemia a giugno, ai 138 miliardi nel caso in cui le conseguenze sanitarie della pandemia si protraessero sino a dicembre, pur essendo complicato poter effettuare previsioni realmente attendibili rispetto alla modalità con la quale l'emergenza si è sviluppata e per come ancora coinvolge la popolazione e il sistema produttivo italiano.

Secondo il report elaborato a fine marzo 2020 da Confindustria², lo scenario risulterebbe ancor più negativo qualora alla drastica riduzione della liquidità interna delle imprese si aggiungesse una riduzione dei prestiti provenienti dal sistema bancario. Dalla mancanza di liquidità si potrebbe rapidamente giungere ad un rischio di sostenibilità, riproducendo lo schema già verificatosi durante la crisi finanziaria che ha colpito l'economia italiana tra il 2008-2009 e il 2012-2013, la quale determinò una ben nota fase di recessione, a seguito del *credit crunch* generatosi.

Lo shock che colpisce il sistema economico europeo è riconducibile a differenti fattori, tra cui:

- la contrazione dell'economia cinese nel primo trimestre del 2020;
- l'interruzione delle catene di approvvigionamento dovuta all'assenza dal luogo di lavoro e al blocco dell'attività produttiva, che agisce sul lato dell'offerta per l'economia europea e mondiale;

¹ Secondo le stime del Centro Studi Confindustria, nel 2020, si prevede una caduta del PIL italiano sino al -6%.

² “Le previsioni per l'Italia. Quali condizioni per la tenuta e il rilancio dell'economia?” (dati e informazioni al 27 marzo 2020) - Centro Studi Confindustria (2020).

- la riduzione della domanda da parte dei consumatori e l'impatto negativo dell'incertezza sui piani di investimento, che riduce la domanda su scala europea e mondiale;
- l'impatto sulla disponibilità di liquidità per le imprese.

Lo shock sarà comunque temporaneo ma è necessario attivare specifiche azioni per garantire che sia il più breve e limitato possibile e che non provochi danni duraturi alla già fragile situazione economica che contraddistingue la Regione Sardegna. Per quanto riguarda il futuro, il livello di negatività delle prospettive economiche dipenderà da una serie di parametri, quali la carenza nelle forniture di materiali essenziali, l'efficacia delle misure di contenimento, il perdurare dell'interruzione dell'attività manifatturiera nell'UE e in Italia, i giorni di lavoro persi nelle imprese e nelle amministrazioni pubbliche e gli effetti sulla domanda (come ad esempio le restrizioni in tema di mobilità, che hanno inevitabili riflessi negativi sul settore del turismo, particolarmente evidenti per una realtà economica come quella regionale).

Nel caso della Sardegna, considerata la peculiarità della tipologia di imprese, per lo più di micro e piccola dimensione e sottocapitalizzate, e la ristrettezza del mercato di riferimento a carattere prevalentemente regionale, l'impatto della crisi potrebbe assumere un profilo ancor più negativo rispetto al livello nazionale, con una inevitabile contrazione del credito offerto.

Alla luce dell'impatto macroeconomico e finanziario del COVID-19, la risposta sul piano della politica economica dovrebbe essere coraggiosa e coordinata per consentire il conseguimento di tali principali obiettivi:

- contribuire a salvare vite umane e garantire le risorse e gli investimenti necessari per le forniture da utilizzare nel contenimento e trattamento della pandemia dal punto di vista socio-sanitario;
- garantire che i lavoratori in Europa (compresi quelli autonomi) siano protetti contro le perdite di reddito e che le imprese (in particolare le PMI) e i settori più colpiti beneficino del sostegno e della liquidità finanziaria necessari alla ripartenza delle attività a seguito del lockdown delle attività produttive che ha caratterizzato anche la Sardegna, così come le altre regioni d'Europa, negli scorsi tre mesi;
- ridurre le ripercussioni sull'economia nel suo complesso impiegando tutti gli strumenti a disposizione dell'UE e utilizzando pienamente un quadro flessibile di regole e interventi per favorire le azioni messe in atto dagli Stati membri.

Principali riferimenti normativi

- Regolamento (UE) 2020/460 del Parlamento europeo e del Consiglio del 30 marzo 2020, che modifica i Regolamenti (UE) n. 1301/2013, (UE) n. 1303/2013 e (UE) n. 508/2014 per quanto riguarda misure specifiche volte a mobilitare gli investimenti nei sistemi sanitari degli Stati membri e in altri settori delle loro economie in risposta all'epidemia di COVID-19 (Iniziativa di investimento in risposta al coronavirus)
- Regolamento (UE) 2020/558 del Parlamento europeo e del Consiglio del 23 aprile 2020, che modifica i regolamenti (UE) n. 1301/2013 e (UE) n. 1303/2013 per quanto riguarda misure specifiche volte a fornire flessibilità eccezionale nell'impiego dei fondi strutturali e di investimento europei in risposta all'epidemia di COVID-19
- Comunicazione della Commissione n.1863 "Quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza del Covid-19" del 20.3.2020 come modificata

dalla Comunicazione della Commissione n. 2215, recante "Modifica del quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza del COVID-19"

- Decreto legge n. 18 del 17.3.2020 "Misure di potenziamento del Servizio sanitario nazionale e di sostegno economico per famiglie, lavoratori e imprese connesse all'emergenza epidemiologica da Covid-19" (Decreto "Cura Italia")
- Decreto legge n. 23 del 08.04.2020 "Misure urgenti in materia di accesso al credito e di adempimenti fiscali per le imprese, di poteri speciali nei settori strategici, nonché interventi in materia di salute e lavoro, di proroga di termini amministrativi e processuali" (Decreto "Liquidità")
- Decreto legge n. 34 del 19.05.2020 "Misure urgenti in materia di salute, sostegno al lavoro e all'economia, nonché di politiche sociali connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19" (Decreto "Rilancio")

11.3 Considerazioni sul valore aggiunto degli strumenti finanziari finanziati con fondi SIE, coesistenza con altre forme di supporto pubblico, possibili implicazioni sugli aiuti di Stato e proporzionalità.

Le azioni di supporto alle imprese da attivare mediante il ricorso agli strumenti finanziari, considerata la limitata disponibilità di risorse sul bilancio regionale e gli interventi straordinari della Commissione europea e del Governo italiano per poter individuare le risorse aggiuntive da destinare alle Regioni, devono essere necessariamente sostenute anche attraverso il ricorso ai Fondi Strutturali e di Investimento Europei (SIE) già a disposizione della Regione Sardegna e allocati a valere sul POR FESR 2014-2020, la cui inevitabile riprogrammazione, attuata secondo le indicazioni della Commissione Europea appositamente approvate per contrastare la crisi, può garantire il raggiungimento della minima dotazione di risorse da utilizzare per attenuare l'impatto negativo generato dal COVID-19.

Le modifiche introdotte dai nuovi Regolamenti comunitari, e in particolare la possibilità di finanziare il capitale circolante attraverso gli strumenti finanziari³, costituiscono un'importante opportunità proprio per poter far ricorso ai fondi SIE.

Il nuovo quadro normativo europeo consente di abbinare anche le sovvenzioni a fondo perduto per finanziare il capitale circolante. Questa forma di supporto, che non prevede una restituzione del finanziamento, pur essendo particolarmente adatta a compensare eventuali perdite di liquidità, non comporta, però, alcuni importanti vantaggi offerti dagli strumenti finanziari.

L'introduzione del meccanismo di restituzione delle risorse allocate sugli strumenti finanziari (*revolving*) consente, infatti, il loro riutilizzo per sostenere ulteriori interventi a favore delle imprese garantendo così il supporto ad un numero sempre crescente di beneficiari, aspetto particolarmente rilevante se si considera l'attuale difficoltà ad individuare una adeguata e consistente dotazione di risorse pubbliche per far fronte alle esigenze manifestate dal sistema economico sia su scala nazionale sia su scala regionale.

La combinazione del supporto a fondo perduto con gli strumenti finanziari rimane comunque una utile opzione attivabile dalle Autorità di Gestione dei Programmi operativi regionali, soprattutto

³ Vedi articolo 2, comma 2, del Regolamento (UE) 2020/460.

nel caso di strumenti che operano a condizioni di mercato, per assicurare abbuoni di interesse o abbuoni di commissione.

L'attivazione di strumenti finanziari permette, inoltre, di coinvolgere e incoraggiare gli Intermediari finanziari ad aggiungere risorse proprie, accanto a quelle pubbliche (creazione del così detto effetto leva), aumentando l'ammontare complessivo delle risorse messe a disposizione delle imprese.

Con l'approvazione della deliberazione della Giunta regionale n. 13/11 del 17.03.2020⁴, la Regione Sardegna ha definito le principali misure di sostegno al sistema produttivo al fine di contrastare le difficoltà finanziarie delle imprese scaturite dal diffondersi dell'emergenza epidemiologica COVID-19.

Il fabbisogno finanziario addizionale a quanto già stanziato dalla Regione Sardegna con la Legge regionale n. 10 del 12.03.2020 “*Legge di stabilità 2020*”, e in sinergia con gli sforzi del sistema creditizio, definito sulla base di una prima analisi effettuata nel mese di marzo 2020, risulta stimabile in circa 100 milioni di euro di finanza aggiuntiva e garanzie rispetto alla dotazione assicurata nelle normali condizioni di sostegno al sistema produttivo regionale.

Nel rispetto delle normative e degli orientamenti in materia di aiuti di Stato e del principio dell'investitore indipendente in un'economia di mercato, la Regione Sardegna ha individuato tre principali linee di intervento:

1. la modifica dei meccanismi e delle modalità di accesso alle garanzie concesse a valere sul Fondo regionale di garanzia⁵, attraverso la creazione di una specifica “Linea COVID 19-Liquidità”, e sul Fondo Unico regionale dedicato ai Consorzi fidi⁶;
2. l'attivazione di linee di finanziamento per l'erogazione di prestiti per liquidità⁷;
3. l'attivazione di strumenti di finanza innovativa alternativi al tradizionale canale bancario⁸.

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

11.4 Stima delle potenziali risorse aggiuntive, sia pubbliche che private attese, c.d. “effetto leva”.

Gli strumenti finanziari destinati all'erogazione di prestiti per liquidità potranno generare un effetto di moltiplicazione delle risorse SIE contribute attraverso la richiesta agli Intermediari finanziari

⁴ Approvata in via definitiva con la deliberazione della Giunta regionale n. 25/17 del 14.05.2020.

⁵ Cfr. Legge regionale n. 1, art. 4, comma 4 del 07.05.2019 e deliberazione della Giunta regionale n. 17/33 del 27.04.2010 e ss.mm.ii.

⁶ Cfr. Legge regionale n. 14/2015.

⁷ Cfr. Deliberazione della Giunta regionale n. 23/1 del 29.04.2020 “Misure urgenti per il sostegno al sistema produttivo regionale in concomitanza con la crisi epidemiologica Covid-19. Indirizzi per la costituzione tramite BEI e il finanziamento del Fondo di debito denominato “Emergenza Imprese”.

⁸ Cfr. Deliberazione della Giunta regionale n. 51/53 del 18.12.2019 “Programmazione Unitaria 2014-2020. Legge regionale n. 20 del 06.12.2019. Quarta variazione al bilancio 2019-2021 e disposizioni varie. Indirizzi operativi per l'attuazione degli interventi a favore del sistema produttivo regionale e dello sviluppo locale”.

selezionati di fornire finanziamenti aggiuntivi sotto forma di prestiti alle imprese colpite dalla crisi COVID-19. In considerazione della gravità della crisi generata dalla diffusione della pandemia, e della conseguente difficoltà da parte del sistema bancario di aumentare, quantomeno nel breve periodo, l'esposizione a controparti che presentino un livello di rischio di credito elevato, tale finanziamento aggiuntivo potrà ragionevolmente attendersi:

- in *misura limitata*, e basato su principi di *best effort*, tramite la concessione di co-finanziamenti ai prestiti dello strumento finanziario erogati ai destinatari finali;
- in *misura più ampia*, con impegni basati sulle effettive capacità delle banche, attraverso la creazione di uno specifico portafoglio aggiuntivo di prestiti alle imprese, commisurato all'area target di appartenenza. Tale portafoglio aggiuntivo sarà creato utilizzando, per quanto possibile, i criteri stabiliti nella Strategia di Investimento del nuovo Fondo, in un momento anche successivo all'utilizzo dei fondi SIE, ma comunque entro il 2023.

In considerazione dello scenario di mercato causato da COVID-19, si prevede che i progetti particolarmente rischiosi ma al tempo stesso meritevoli di supporto secondo quanto previsto dalla Strategia di investimento e dal Piano di gestione dello strumento, potranno essere finanziati fino al 100% con risorse SIE, soprattutto nella fase iniziale del periodo di investimento del nuovo Fondo⁹.

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

11.5 Aggiornamenti circa le lezioni apprese dall'attuazione di strumenti finanziari (in Sardegna e a livello nazionale)

In considerazione della continua evoluzione della crisi scaturita dalla diffusione del Covid-19 e della sua natura eccezionale si evidenzia che le considerazioni circa le lezioni apprese, seppur rappresentate nella prima versione di questa valutazione, possono non essere applicabili al caso degli strumenti finanziari progettati e implementati come risposta alla crisi del Covid-19, considerata la novità introdotta dalle modifiche regolamentari per gli interventi di sostegno per liquidità.

11.6 Strategia proposta

Questo paragrafo descrive il potenziale che l'utilizzo degli strumenti finanziari può avere nell'affrontare la specifica situazione di fallimenti del mercato e le condizioni di investimento sub-ottimali causate dal Covid-19, aggiornati rispetto a quanto già rappresentato nelle precedenti sezioni della Valutazione ex ante.

11.6.1 Finalità e caratteristiche dello strumento finanziario "Fondo Emergenza Imprese"

Lo strumento finanziario "Fondo Emergenza Imprese" dovrà essere progettato per sostenere le aziende ammissibili che sono di particolare rilevanza nel contesto della pandemia COVID-19, ad

⁹ Regolamento (UE) 2020/558 del Parlamento europeo e del Consiglio del 23 aprile 2020 che modifica i regolamenti (UE) n. 1301/2013 e (UE) n. 1303/2013 per quanto riguarda misure specifiche volte a fornire flessibilità eccezionale nell'impiego dei fondi strutturali e di investimento europei in risposta all'epidemia di COVID-19.

esempio il settore biomedico e sanitario, o particolarmente colpite dalla crisi, come ad esempio il settore dei servizi per il turismo.

I criteri di ammissibilità stabiliti nel quadro normativo dei Fondi SIE, compresa la fattibilità economica, sociale e tecnica, dovranno essere rispettati.

I beneficiari finali potranno essere le piccole, le medie e le grandi imprese.

Considerate le regole di ammissibilità ai finanziamenti previste nell'ambito dell'Asse III del POR FESR 2014-2020, la Regione Sardegna potrà fare ricorso a risorse aggiuntive, anche non provenienti dai Fondi SIE destinati all'OT3, per potenziare lo strumento e per ampliare le categorie dei beneficiari (es. grandi imprese).

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

Un'attenzione particolare sarà rivolta ai seguenti settori:

- Sanità
- Biomedicina
- Servizi per il turismo
- Agroalimentare
- Costruzioni

Vista la natura della crisi e la sua evoluzione di difficile previsione, si raccomanda che gli organi di *governance* dello strumento finanziario "Fondo Emergenza Imprese" possano in corso d'opera fornire indicazioni circa le possibili necessità di revisione della strategia adottata rispetto alle condizioni del contesto economico regionale, garantendo una capacità di risposta agile ed efficace, sempre nel rispetto del quadro normativo in cui si deve operare.

Le azioni intraprese saranno concentrate sull'accesso al credito per le imprese, in particolare le PMI. Lo strumento finanziario "Fondo Emergenza Imprese" Covid 19, pertanto, sarà focalizzato sulla facilitazione dell'accesso al credito per le imprese. L'obiettivo a breve termine è quello di garantire nuova liquidità per le imprese riducendone la dipendenza dal sistema bancario al fine di sostenerne la sopravvivenza e consentire il riavvio delle attività, e, a medio e lungo termine, di migliorarne la competitività, promuovendo l'imprenditorialità, l'innovazione e lo sviluppo di nuove idee di business.

All'interno del quadro normativo richiamato al precedente § 11.2, ad integrazione delle iniziative legate al potenziamento del sistema regionale delle garanzie e agli interventi di finanza innovativa, la Giunta regionale con la deliberazione n. 23/1 del 29.04.2020, ha approvato gli indirizzi operativi per l'istituzione di uno strumento finanziario destinato all'erogazione diretta di prestiti alle imprese, in accordo con la Banca Europea per gli Investimenti (BEI), da costituire nella modalità di Fondo di Fondi (FdF).

11.6.2 Prodotti finanziari selezionati

Le risorse dello strumento sono fornite ai destinatari finali sotto forma di prestiti.

Il Fondo potrà operare su linee di finanziamento di breve, medio e lungo termine, destinate:

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

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

I limiti massimi o minimi per il numero di progetti finanziabili e l'importo minimo e massimo finanziabile potranno essere definiti in sede di *governance* dello strumento ed adattati di volta in volta in vista dell'andamento del mercato. Si prevede l'adozione del limite di euro 800.000, almeno per le PMI, in linea con le disposizioni del Quadro Temporaneo per le misure di aiuti di Stato - Sezione 3.1^o.

La durata massima dei prestiti è indicativamente di 15 anni. Tale durata potrà essere modificata in aumento o in diminuzione in funzione dell'effettivo andamento del mercato.

I prestiti potranno essere impiegati sia per nuova finanza sia per la ristrutturazione di esposizioni esistenti nei limiti di quanto è stato notificato e comunicato alla Commissione europea. Il sostegno non potrà essere concesso alle imprese che erano già in difficoltà al 31 dicembre 2019, ai sensi di quanto stabilito dal Regolamento generale di esenzione per categoria n. 651/2014.

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

11.6.3 Finalità e caratteristiche dello strumento finanziario “Sardegna Fintech”

La Regione Sardegna ha previsto, con l'approvazione della deliberazione della Giunta regionale n. 51/53 del 18.12.2019, l'attivazione di interventi di finanza alternativa a quella bancaria, da attuarsi mediante il ricorso a prodotti finanziari quali i *minibond* e le *cambiali finanziarie*, attraverso l'attivazione di meccanismi di finanziamento quali il *crowdfunding* e il *direct lending* e attraverso forme di finanziamento di *private equity* e *venture capital* e altre soluzioni *fintech*, utili ad assicurare il sostegno alle imprese e alle filiere produttive isolate.

Con la successiva deliberazione della Giunta regionale n. 13/11 del 17.03.2020, anche le azioni di finanza innovativa sono state indirizzate prioritariamente al sostegno alle imprese per il contrasto alla crisi causata dal Covid-19, con l'estensione sino a 20 milioni di euro della dotazione di risorse

¹⁰ Secondo la notifica autorizzata dalla Commissione europea in merito alle misure a valere sul regime Temporary framework in materia di aiuti di Stato contenute nel Decreto legge n. 34 (Decreto Rilancio) del 19.05.2020 "Misure urgenti in materia di salute, sostegno al lavoro e all'economia, nonché di politiche sociali connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19".

utili per l'implementazione del Fondo "Sardinia FinTech", a valere inizialmente sulle risorse del bilancio regionale.

Secondo i dati forniti da Banca d'Italia¹¹ nel periodo 2017-2020 gli investimenti *FinTech* nel sistema finanziario italiano ammontano a 624 milioni di euro, dei quali 233 relativi al biennio 2017-2018 e 391 previsti per quello successivo. Valori in crescita se confrontati con il dato rilevato nel 2016, anno della prima indagine elaborata, pari a 135 milioni di euro. Anche il rapporto realizzato da PricewaterhouseCoopers (PWC)¹² evidenzia come il settore *FinTech* in Italia sia in crescita, in termini di imprese coinvolte e di fatturato complessivo sviluppato, a dimostrazione del processo di crescita dell'innovazione delle aziende finanziarie tradizionali che coinvolge sempre più anche il mercato italiano, seppur ancora in ritardo rispetto al contesto internazionale nella erogazione di finanziamenti digitali su misura.

L'impatto generato dall'emergenza Covid-19 sul *FinTech* in ambito nazionale potrebbe determinare una ulteriore accelerazione per indirizzare le imprese all'utilizzo di servizi digitali e di partnership, anche alla luce delle modifiche delle modalità di relazione che in questi mesi ha contraddistinto il rapporto tra istituti bancari, assicurazioni e imprese.

Sarà possibile attivare operazioni finanziarie a condizioni di mercato con l'intervento del Fondo, per il tramite dei soggetti incaricati quali piattaforme *FinTech* e/o *Special Purpose Vehicle* (SPV), atto a verificare la sussistenza del merito creditizio e la capacità delle imprese destinatarie del prestito di far fronte agli impegni di rimborso delle risorse erogate con il concorso del Fondo stesso.

Il Fondo, la cui gestione può essere affidata ad uno dei soggetti indicati al § 11.7, si occuperà di individuare la piattaforma digitale e la SPV destinate a gestire il processo di raccolta di capitale e di erogazione dei finanziamenti.

Il Fondo consentirà di sostenere la liquidità delle imprese a fronte di fabbisogni finanziari temporanei, di coperture del capitale circolante e di anticipi fatture, ma non potrà essere utilizzato per coprire perdite o intervenire in situazioni di difficoltà, come previsto dai Regolamenti comunitari.

Il Fondo potrà intervenire attraverso un apporto di capitale proprio a copertura di una percentuale variabile dell'intera provvista finanziaria, per la sottoscrizione di titoli e/o altri prodotti finanziari equipollenti in cofinanziamento con gli investitori privati (finanziatori), al fine di generare l'intera provvista atta a consentire al soggetto incaricato di erogare a condizioni di mercato le risorse richieste.

Il Soggetto gestore del Fondo non erogherà finanziamenti e non interverrà in alcun modo nelle operazioni finanziarie poste in essere dalle imprese beneficiarie (ad esempio non acquisterà fatture o quote societarie o altro), ma sottoscriverà in nome e per conto della Regione Sardegna, in virtù di un'apposita procura, titoli di investimento e/o altri strumenti equipollenti a rischio prefissato con un rendimento a condizioni di mercato.

11.6.4 Possibile dotazione finanziaria

Le azioni 3.6.1 e 3.3.1 sono state identificate come prioritarie per l'implementazione di nuovi strumenti finanziari. La dotazione complessiva prevista per queste due azioni, resa disponibile dal

¹¹ Cfr. "Indagine FinTech nel Sistema finanziario Italia" (Dicembre 2019).

¹² Cfr. Terza edizione del rapporto Fintech 2020 in Italia.

POR FESR 2014-2020, al netto di eventuali riprogrammazioni, ammonta a non meno di 60 milioni di euro. Si possono inoltre considerare le risorse aggiuntive di fonte regionale che andranno a sommarsi a quelle comunitarie per un importo addizionale sino a 70 milioni di euro, di cui sino a 40 milioni di euro a valere sul bilancio della Regione e sino a 30 milioni di euro a valere su mezzi propri della Società Finanziaria regionale (SFIRS S.p.A.).

La tabella di seguito riportata riassume le aree d'investimento e gli Assi prioritari che il POR FESR Sardegna 2014-2020 ha individuato per l'attuazione degli strumenti finanziari per la risposta al Covid 19, in aggiunta a quanto elaborato precedentemente per gli strumenti istituiti per rispondere alla situazione pre-Covid-19 e pubblicati nella precedente versione di questo studio.

Tabella 49: 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 (euro)	Risorse regionali aggiuntive (euro)	Prodotti finanziari
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 (...)	73.172.139,16	20.000.000,00	Prestito + fondo perduto Garanzie
	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	41.827.000,00	N.A.	Prestito + fondo perduto Garanzie
	3.4.1 - Progetti di promozione dell'export destinati a imprese e loro forme aggregate individuate su base territoriale o settoriale	18.518.089,34	N.A.	Prestito + fondo perduto Garanzie
	3.7.1 - Sostegno all'avvio e rafforzamento di attività imprenditoriali che producono effetti socialmente desiderabili e beni pubblici non prodotti dal mercato	15.325.771,50	N.A.	Prestito + fondo perduto Garanzie
	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 (...)	44.619.000,00	70.000.000,00	Prestito + fondo perduto Garanzie
	Totale (euro)	193.462.000,00	90.000.000,00	

Fonte: Ripartizione risorse Asse 3 - POR FESR 2014-2020 (DGR n. 9/56 del 22.02.2019 di rimodulazione risorse Asse 3 e successive DGR contenenti le misure urgenti per il sostegno alle imprese a seguito della crisi epidemiologica Covid-19)

Per quanto riguarda l'utilizzo delle risorse comunitarie, con l'approvazione del Regolamento (UE) n. 2020/558¹³ in data 23.04.2020, a seguito della seconda proposta avanzata dalla Commissione Europea denominata "Iniziativa di investimento in risposta al coronavirus Plus", è stata introdotta la possibilità di trasferire allocazioni finanziarie tra i diversi fondi regionali nell'ambito della politica di coesione e tra le diverse categorie di regioni. È garantita, inoltre, una maggiore flessibilità in tema di concentrazione tematica con la possibilità di un avere tasso di cofinanziamento comunitario pari al 100% nell'anno fiscale 2020-2021, evitando il cofinanziamento nazionale e liberando in tal modo risorse statali per finanziare ulteriori interventi. Questa nuova opportunità di utilizzo delle risorse comunitarie caratterizzerà la gestione e la rendicontazione delle risorse conferite agli strumenti finanziari di nuova attivazione, o alle linee di finanziamento aggiuntive implementate su strumenti già operativi, per contrastare la crisi economica determinata dal Covid-19.

Di seguito sono state elencate le azioni dell'Asse 3 "Competitività del sistema produttivo" del POR FESR 2014-2020 a cui la Regione Sardegna ha attribuito una particolare priorità per l'implementazione di nuovi strumenti finanziari per garantire una efficace risposta alla crisi e sostenere le imprese, in particolare le PMI, appartenenti ai settori maggiormente colpiti, attraverso la liquidità finanziaria necessaria.

Priorità d'Investimento 3b – Sviluppare e realizzare nuovi modelli di attività per le PMI, in particolare per l'internazionalizzazione

- **Obiettivo Specifico (OS) 3.3** "Consolidamento, modernizzazione e diversificazione dei sistemi produttivi territoriali"
- **Azione specifica 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

- **Obiettivo Specifico (OS) 3.3** "Consolidamento, modernizzazione e diversificazione dei sistemi produttivi territoriali"
- **Azione specifica 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"
- **Obiettivo Specifico (OS) 3.4** "Incremento del livello di internazionalizzazione dei sistemi produttivi"

¹³ Regolamento (UE) 2020/558 del Parlamento europeo e del Consiglio del 23 aprile 2020 che modifica i regolamenti (UE) n. 1301/2013 e (UE) n. 1303/2013 per quanto riguarda misure specifiche volte a fornire flessibilità eccezionale nell'impiego dei fondi strutturali e di investimento europei in risposta all'epidemia di COVID-19.

- **Azione specifica 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

- **Obiettivo Specifico (OS) 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

- **Obiettivo Specifico (OS) 3.6** “Miglioramento dell’accesso al credito, del finanziamento delle imprese e della gestione del rischio in agricoltura”
- **Azione specifica 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. L’intervento pubblico potrà declinarsi anche attraverso forme di garanzia implicita (prestiti su provvista pubblica) e secondo le modalità previste dall’art. 37, comma 7 e ss. del Reg. UE 1303/2016, per esempio associando agli strumenti finanziari di garanzia sovvenzioni, abbuoni di interesse e abbuoni di commissione di garanzia”

Le considerazioni proposte riguardano principalmente l’implementazione dello strumento finanziario per il supporto alle imprese “Fondo Emergenza Imprese”, a valere sulle priorità di investimento e sulle risorse dell’Asse 3 (OT3) del POR FESR 2014-2020.

Per le azioni sugli altri Obiettivi Tematici (OT) rimangono valide integralmente le considerazioni presentate nella prima versione del rapporto.

11.7 La struttura di governance dello strumento finanziario “Fondo Emergenza Imprese”

Per le informazioni di carattere generale si rimanda alla sezione 8.1 di questo rapporto. Di seguito si analizzano le specifiche opzioni d’attuazione dello strumento finanziario “Fondo Emergenza Imprese”.

Lo strumento proposto è uno strumento su misura specificamente progettato per il conseguimento degli obiettivi stabiliti nella Strategia di investimento, con particolare riferimento alla creazione di un sistema di prestiti su misura combinati a sovvenzioni per far fronte alla crisi finanziaria generata dal Covid-19.

Raccomandazioni

- Sarà compito dell’AdG, a fronte di quanto presentato sopra, scegliere le specifiche modalità di implementazione dello strumento finanziario su misura “Fondo Emergenza Imprese” (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 alla luce dell’emergenza sanitaria).

- In considerazione delle difficoltà previsionali circa l'evoluzione della crisi scaturita dal Covid-19, la Strategia di investimento potrà essere aggiornata e adattata successivamente. Si raccomanda pertanto l'introduzione di organi di governance e l'adozione di condizioni contrattuali (quali ad esempio Accordi di finanziamento, Gare di selezione degli intermediari finanziari) che prevedano ex-ante la possibilità di future modifiche o integrazioni delle condizioni di partenza.
- Con riferimento alle procedure di adozione, anche alla luce di quanto evidenziato nel precedente capitolo 8, si raccomanda all'AdG di affidare le funzioni di esecuzione degli interventi a favore delle imprese:
 - alla BEI;
 - 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;
 - un organismo di diritto pubblico o privato.
- Lo strumento finanziario potrà essere implementato seguendo la struttura del Fondo di Fondi (si veda quanto rappresentato nel Capitolo 8, 8.2.1 Opzioni d'attuazione degli Strumenti Finanziari, Figura 26)

Risultati attesi

Non è possibile entrare nel dettaglio dei risultati attesi specifici che potrebbero essere raggiunti dai nuovi strumenti finanziari. Tuttavia, considerato lo stato di crisi, è possibile fare riferimento, come principale indicatore, al numero di imprese che sono finanziate e alle quali è assicurato il sostegno per fronteggiare le performance negative generate dal Covid-19, incluso il sostegno per liquidità e investimenti.

Sarà poi possibile, opzionalmente ed in base alla evoluzione della crisi, far ricorso ad ulteriori indicatori previsti dal POR FESR.

Per quanto riguarda l'elaborazione della reportistica relativa allo stato di attività dello strumento finanziario, si potrà indicativamente procedere:

- su base trimestrale o più ampia, per i dati più significativi quali gli importi complessivi erogati, il numero di prestiti approvati/sottoscritti/erogati;
- su base semestrale o più ampia, per quanto concerne le informazioni di dettaglio sulla base dell'articolazione delle differenti tipologie di progetti, con l'individuazione dei parametri da riscontrare secondo le indicazioni fornite dell'AdG.

Per le modalità di aggiornamento del quadro aggiuntivo legato all'emergenza Covid.19, si fa riferimento al Capitolo 10 della Valutazione ex-ante.