



REGIONE AUTÒNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

Programma Regionale Sardegna FESR 2021-2027

Programma Nazione Italia JTF 2021-2027 – PT Sulcis

Aggiornamento Valutazione ex Ante degli Strumenti Finanziari



Presidenza del Consiglio dei Ministri
Dipartimento per le politiche di coesione e per il sud



Il presente documento è stato elaborato in conformità a quanto stabilito dal Regolamento (UE) 2021/1060 e in collaborazione con:



Presidenza del Consiglio dei Ministri
Dipartimento per le politiche di coesione e per il sud



Sommario

Sezione 1 – Valutazione ex Ante Strumenti Finanziari	5
1. Introduzione	5
2. Analisi di contesto (scenario socioeconomico)	6
2.1 Lo stato attuale del contesto socioeconomico	6
2.2 Il mercato del credito	14
3. Analisi degli strumenti finanziari attivati nel ciclo di Programmazione 2014-2020	19
4. Prodotti finanziari e destinatari finali degli strumenti finanziari	25
4.1. PR Sardegna FESR 21-27	25
4.2. PN JTF 21-27	34
5. Importo proposto del contributo del PR Sardegna FESR 21-27 e del PN JTF 21-27 agli strumenti finanziari	35
5.1. PR Sardegna FESR 21-27	35
5.2. PN JTF 21-27	41
6. Effetto leva stimato e contributo degli strumenti finanziari al conseguimento degli obiettivi specifici	43
6.1 Effetto leva stimato	43
6.2 Contributo degli strumenti finanziari al conseguimento degli obiettivi specifici del PR Sardegna FESR 21-27	46
6.3 Contributo degli strumenti finanziari al conseguimento degli obiettivi specifici del PN JTF 21-27	50
Allegato 1 - Elenco dei portatori di interesse consultati	52
Allegato 2 - Sintesi dei riscontri forniti dai portatori di interesse nell'ambito della consultazione	53
Lezioni apprese	53
Strumenti finanziari 2021-2027	55
Sezione 2 – Addendum Valutazione ex Ante Strumenti Finanziari	63
1. Premessa	63
2. Analisi di contesto	64
2.1. Aggiornamento del contesto socioeconomico	64
2.2. Fonti di finanziamento delle imprese	66
2.3. Focus sulla Finanza di impatto	68
2.3.1 Analisi territoriale partecipativa	68

2.3.2 Analisi della domanda e dell'offerta	70
3. Analisi dello strumento finanziario	82
3.1 Prodotti finanziari e destinatari dello strumento	83
3.2 Dotazione assegnata ed effetto leva	85
3.3 Contributo dello strumento al conseguimento degli obiettivi specifici del PR FESR...	86
Bibliografia	90
Allegato 1 - Mappatura degli attori dell'economia sociale sarda	91
Allegato 2 – Traccia interviste	100

Sezione 1 – Valutazione ex Ante Strumenti Finanziari

1. Introduzione

Il presente rapporto di valutazione ex ante fornisce gli elementi necessari al fine di consentire all'Autorità di gestione del Programma Regionale Sardegna FESR 2021-2027 (Programma) di programmare e assegnare le risorse per l'implementazione degli strumenti finanziari che, anche in combinazione con il sostegno promosso sotto forma di sovvenzioni, possono contribuire al perseguimento degli obiettivi specifici del Programma, nel rispetto di quanto stabilito dall'articolo 58 del Regolamento (UE) 2021/1060 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 24 giugno 2021 (RDC 2021).

Il rapporto supporta, altresì, l'Organismo intermedio delegato all'attuazione del Programma Nazionale Just Transition Fund Italia 2021-2027- Priorità 1 "Sostegno alla transizione del Sulcis Iglesiente", in forza della Convenzione rep. n. 56 del 22 novembre 2023 sottoscritta con l'Autorità di Gestione del PN Italia JTF 2021-2027, nella definizione degli strumenti finanziari di competenza.

In tale contesto, la Regione Sardegna cui competono, in ragione delle attribuzioni predette, le funzioni di programmazione, attuazione, gestione, monitoraggio e controllo previste dai Regolamenti europei, può beneficiare di un approccio valutativo integrato che tenga conto delle specificità territoriali e delle potenziali sinergie tra i due Programmi, garantendo coerenza strategica e massimizzazione dell'efficacia degli interventi nella programmazione delle risorse finanziarie.

La valutazione si articola in un'analisi del contesto (capitolo 2) e in un approfondimento relativo agli strumenti finanziari attivati dal POR FESR o tramite risorse regionali nel corso dei precedenti periodi di programmazione (capitolo 3). Si basa, inoltre, sui contributi raccolti attraverso un'ampia consultazione dei portatori di interesse, condotta tra novembre 2024 e febbraio 2025¹, e su un'analisi degli interventi più rilevanti attivati a livello nazionale e delle esperienze maturate da altre Amministrazioni regionali in materia di strumenti finanziari.

Il quadro conoscitivo derivante da tali attività è utilizzato al fine di fornire un riscontro puntuale in merito a ciascuno degli elementi costitutivi della valutazione ex ante, così come previsti dall'art. 58, comma 3, del RDC 2021, offrendo una lettura critica:

- dei prodotti finanziari che si propone di offrire e del gruppo proposto di destinatari finali (capitolo 4);
- dell'importo proposto del contributo del Programma (capitolo 5);
- dell'effetto leva stimato e del contributo previsto dello strumento finanziario al conseguimento degli obiettivi specifici (capitolo 6).

La valutazione prende in esame gli strumenti finanziari previsti da tutte le priorità dei Programmi, ad eccezione di quelli relativi alla Priorità 5 "Sardegna più sociale ed inclusiva" del PR Sardegna FESR 21-27, per i quali è stata realizzata un'analisi separata (Addendum per Fondo Finanza di Impatto).

¹ Per l'elenco dei portatori di interesse consultati e la sintesi dei riscontri emersi dalla consultazione, si rimanda rispettivamente all'Allegato 1 e all'Allegato 2 del presente documento.

In considerazione del quadro economico in continua evoluzione, i suggerimenti e le proposte formulati nel presente documento dovranno ritenersi di carattere indicativo e, ove necessario, andranno riconsiderati in fase attuativa alla luce degli sviluppi futuri.

2. Analisi di contesto (scenario socioeconomico)

2.1 Lo stato attuale del contesto socioeconomico

All'inizio del ciclo di Programmazione 2014-2020 la Sardegna presentava un quadro economico debole, segnato da una congiuntura economica sfavorevole derivante dalla crisi economica globale scoppiata nel 2008, ma dal quale emergevano indicazioni, seppur fragili, di miglioramento. La prima fase del periodo di programmazione 2021-2027 vede la Sardegna inserita in un contesto economico globale profondamente mutato. In un Report del 2017², la Commissione Europea ha classificato la Sardegna tra le *“low-growth regions”* (regioni a basso tasso di sviluppo), facenti parte dell'insieme delle *“lagging regions”*³ (regioni in ritardo).

L'Isola è da tempo caratterizzata da problemi di carattere strutturale, che hanno determinato il formarsi di un divario rispetto alle regioni più sviluppate.

Tali criticità di carattere strutturale risultano ulteriormente accentuate con riferimento all'area del Sulcis Iglesiente (Provincia del Sud Sardegna) comprendente i 23 comuni di Buggerru, Calasetta, Carbonia, Carloforte, Domusnovas, Fluminimaggiore, Giba, Gonnese, Iglesias, Masainas, Musei, Narcao, Nuxis, Perdaxius, Piscinas, Portoscuso, San Giovanni Suergiu, Santadi, Sant'Anna Arresi, Sant'Antioco, Tratalias, Villamassargia e Villaperuccio. Il Sulcis Iglesiente è una delle più grandi aree minerarie d'Italia, nella quale ha sede l'ultima miniera di carbone italiana (Monte Sinni), che ha cessato la propria attività estrattiva nel 2018, l'area è stata, inoltre, interessata dall'insediamento di industrie metallurgiche integrate nella filiera del carbone e relative, ad esempio, alla filiera dell'alluminio. La chiusura della miniera di carbone di Monte Sinni e la crisi dell'industria estrattiva e metallurgica hanno comportato la progressiva scomparsa delle imprese legate al settore estrattivo e manifatturiero.

In tale contesto, l'epidemia causata dal Coronavirus (COVID-19) ha ulteriormente messo a dura prova la tenuta del sistema socioeconomico, mettendo in grave difficoltà alcuni settori chiave per l'economia sarda come il turismo.

Un altro *shock* è stato determinato dall'incremento dei prezzi delle componenti dell'energia e in generale di tutti i beni, a seguito delle tensioni geopolitiche internazionali e della guerra in Ucraina.

Secondo i dati ISTAT, nel 2022 l'inflazione in Italia ha toccato valori mai visti negli ultimi anni (+8,1%), sostenuta dall'andamento della componente dell'energia (+63,3%) che contribuisce direttamente a più della metà della crescita. I dati del 2023 segnano un rallentamento tendenziale della crescita dei prezzi (+5,7% su base annua) con prospettive di un'ulteriore riduzione legata al calo del prezzo

² https://ec.europa.eu/regional_policy/sources/studies/lagging_regions%20report_en.pdf

³ L'Unione europea riconosce le regioni in ritardo di sviluppo come *lagging regions*: a queste sono riservati specifici fondi, e sono rivolte precise politiche di sviluppo (Fondi di Coesione). Sono definite *lagging* due tipi di regioni (European Commission, 2017):

- le regioni a bassa crescita, cioè quelle che non hanno raggiunto il PIL pro capite medio europeo tra il 2000 e il 2013 (in particolare in Italia, Grecia, Spagna e Portogallo);
- le regioni a basso reddito, cioè quelle con un PIL pro capite inferiore al 50% della media Ue nel 2013 (in particolare in Bulgaria, Ungheria, Polonia e Romania).

del gas metano. Per il 2024, il dato aggiornato a ottobre indica un'inflazione pari al +0,9% rispetto ai 12 mesi precedenti.

L'analisi delle dinamiche demografiche della Sardegna evidenzia da un lato un marcato spopolamento, la popolazione residente al 31 dicembre 2023 è in decrescita continua dal 2013, e dall'altro un ribaltamento della struttura della popolazione per età, determinato dal suo invecchiamento. In particolare:

- il tasso di crescita naturale (dato dalla differenza tra il tasso di natalità e quello di mortalità), che esprime il numero di nascite necessario a colmare la morte di un residente, non solo è in calo ma ha anche visto un crollo di 2,2 punti tra il 2019 e il 2023;
- nella composizione della popolazione tende a crescere il numero degli Over 65 e questo determina l'aumento dell'età media della popolazione;
- le previsioni dell'ISTAT sulla crescita demografica evidenziano per il futuro un costante decremento della popolazione sarda, portando quindi scetticismo all'interno del mercato.

Sulla base di questi dati, verosimilmente, nel giro di qualche decennio, il tessuto economico e sociale della Sardegna sarà interessato da un aumento della spesa pensionistica e sanitaria, legato all'invecchiamento della popolazione, che si riverserà in modo significativo sulla componente attiva della popolazione.

Tabella 1: principali indicatori demografici relativi alla Sardegna nel periodo 2019-2024. Fonte: ISTAT

	2019	2020	2021	2022	2023	2024*
Popolazione	1.611.621	1.590.044	1.579.181	1.576.181	1.569.800	1.564.583
Tasso di natalità (per mille abitanti)	5,5	5,2	5,2	4,9	4,6	n.d.
Tasso di mortalità (per mille abitanti)	10,5	11,7	11,9	13,0	11,8	n.d.
Crescita naturale (per mille abitanti)	-5	-6,6	-6,7	-8,1	-7,2	n.d.
Popolazione 0-14 anni	11,2%	11%	10,9%	10,7%	10,4%	10,1%
Popolazione 15-64 anni	65%	64,6%	63,8%	63,6%	63,4%	63,1%
Popolazione 65 anni e più	23,8%	24,4%	25,3%	25,7%	26,2%	26,8%
Indice di dipendenza strutturale	53,9%	54,9%	56,7%	57,2%	57,8%	58,4%
Indice di dipendenza degli anziani	36,6%	37,9%	39,6%	40,5%	41,4%	42,5%
Indice di vecchiaia	212,4%	222,2%	231,5%	241,8%	252,8%	265,9%
Età media della popolazione	46,9	47,3	47,8	48,1	48,4	48,8

* Dati provvisori, estratti il 31 ottobre 2024

Il fenomeno del declino demografico che caratterizza la Sardegna assume proporzioni ancora più marcate se si osserva specificamente il territorio del Sulcis Iglesiente.

Quest'area ha perso più di 4 mila abitanti dal 2020 a oggi, confermando una tendenza negativa già in atto dal 2012, quando la popolazione locale contava circa 129 mila residenti. L'analisi dei dati rivela una progressiva erosione demografica: tra il 2012 e il 2020 si è registrata una flessione del 6,1%, seguita da un'ulteriore diminuzione del 3,5% nel quadriennio 2020-2024. Complessivamente nell'arco di dodici anni (2012-2024), il territorio ha perso il 9,4% dei suoi abitanti, un dato che risulta quasi doppio rispetto al calo del 5,2% registrato su scala regionale nello stesso periodo.

Le prospettive future non sembrano promettere un'inversione di tendenza. Le proiezioni elaborate da Eurostat per l'ex-provincia di Carbonia Iglesias, che fino al 2016 includeva i comuni del Sulcis Iglesiente prima di confluire nella provincia del Sud Sardegna, prefigurano un ulteriore incremento del fenomeno dello spopolamento nei prossimi venticinque anni. Con una previsione di riduzione del 22% tra il 2025 e il 2050, quest'area si posiziona al primo posto a livello nazionale per intensità del declino demografico previsto. A questo quadro si aggiunge un elemento strutturale significativo rappresentato dall'invecchiamento della popolazione, poiché i residenti over-64 del Sulcis Iglesiente rappresentano il 30,9% del totale, una percentuale sensibilmente più alta rispetto alla media regionale (26,8%) e nazionale (24,3%)⁴.

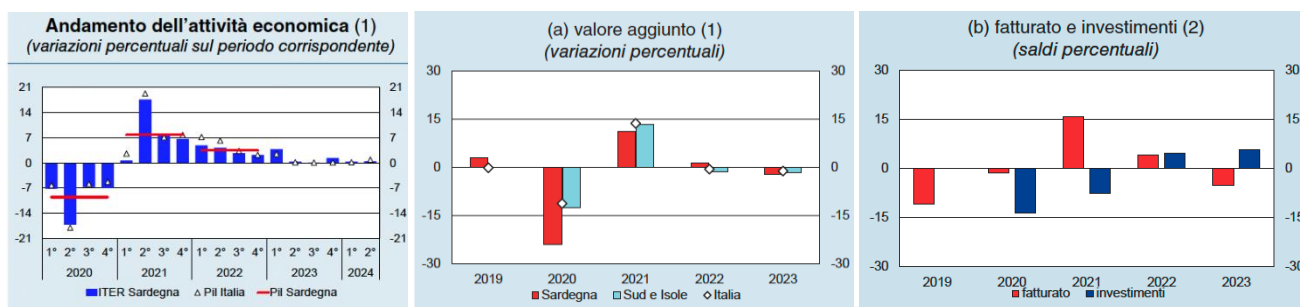
Per analizzare i principali aggregati macroeconomici, possiamo fare riferimento alle pubblicazioni periodiche di Banca d'Italia sull'economia delle Regioni Italiane. Nei grafici illustrati in Figura 1, tratti dai rapporti della Banca d'Italia sull'economia della Sardegna per il 2024⁵, è possibile notare come gli indicatori economici riferiti alla regione rispecchino senza sorprese l'andamento nazionale. Secondo le stime basate sull'indicatore trimestrale dell'economia regionale della Banca d'Italia (ITER), negli ultimi anni l'incremento del prodotto lordo è risultato più contenuto rispetto alla media italiana. Inoltre, nel 2023 e nella prima metà del 2024, il quadro congiunturale del settore industriale regionale si è complessivamente indebolito, risentendo della fiacchezza della domanda interna ed estera. Il fatturato industriale, che nel 2022 aveva registrato un incremento, sospinto in parte dall'andamento dei prezzi, ha tuttavia rallentato nel 2023, stabilendo un segno negativo (-2,1% a prezzi costanti, in linea con il dato del Mezzogiorno e con quello italiano). Le stime per i primi mesi del 2024 confermano questa tendenza. Tuttavia, la spesa per investimenti, pur confermandosi debole, è continuata a crescere sulla tendenza avviata nel 2022. Il settore delle costruzioni ha visto una crescita dell'attività nel 2023, ma meno intensamente rispetto all'anno prima (il valore aggiunto a prezzi costanti ha registrato un +3%). Nei servizi la dinamica positiva nel 2022 ha subito un rallentamento nel 2023 (valore aggiunto cresciuto dell'1,5% a prezzi costanti, ma meno intensamente rispetto all'anno prima).

Nonostante il rallentamento congiunturale, i risultati economici del 2023 sono rimasti positivi per larga parte delle aziende sarde, con la quota di imprese dell'industria e dei servizi che hanno chiuso l'esercizio in utile o almeno in pareggio rimasta elevata, su livelli leggermente inferiori a quelli dell'anno precedente. Anche nel comparto delle costruzioni la redditività è migliorata.

⁴ Report Finale Servizio per l'attuazione del Piano delle Valutazioni del Programma relativamente alla valutazione funzionale al riesame intermedio previsto dall'art. 18 del Reg. UE 1060/2021, p. 25.

⁵ Banca d'Italia (2024), Economie Regionali - L'economia della Sardegna, Rapporto Annuale, Numero 20, giugno 2024; Banca d'Italia (2024), Economie Regionali - L'economia della Sardegna, Aggiornamento congiunturale, Numero 42, novembre 2024.

Figura 1: Andamento negli ultimi anni in Sardegna dell'indicatore trimestrale dell'economia regionale (ITER), del valore aggiunto, del fatturato e degli investimenti della produzione industriale. Fonte: Banca d'Italia*



Economie Regionali - L'economia della Sardegna, Aggiornamento congiunturale, Numero 42, novembre 2024. Grafico centrale e grafico a destra: Banca d'Italia (2024), Economie Regionali - L'economia della Sardegna, Rapporto Annuale, Numero 20, giugno 2024.

Il tessuto economico del Sulcis Iglesiente si caratterizza per una marcata concentrazione settoriale, con una forte dipendenza dalle attività siderurgiche ed estrattive che ne limita la diversificazione produttiva. In questo contesto, l'agricoltura assume un ruolo di rilievo contribuendo per circa il 10% alla formazione del valore aggiunto territoriale. Il comparto agricolo locale, pur beneficiando della presenza di produzioni d'eccellenza e di qualità riconosciuta, soffre tuttavia di problematiche legate alla scarsa produttività delle colture.

Nel panorama dei servizi, il settore turistico ha mostrato segnali incoraggianti negli ultimi anni, pur mantenendo un indice di attrattività inferiore rispetto agli standard regionali e nazionali. L'occupazione legata al turismo ha registrato un incremento, beneficiando di nuove tendenze che stanno emergendo nel territorio. Particolare interesse ha suscitato lo sviluppo del turismo esperienziale e sostenibile, insieme alla riscoperta del patrimonio archeologico legato alla tradizione industriale e mineraria dell'area.

Queste dinamiche aprono prospettive interessanti per la diversificazione economica del territorio Sulcitano. Tra le opportunità emergenti si delinea la possibilità di sviluppare iniziative di economia circolare, sfruttando il potenziale di riutilizzo dei materiali di scarto derivanti dalle attività estrattive storiche, trasformando così un elemento di criticità ambientale in una risorsa per la creazione e lo sviluppo di nuove filiere produttive.

La Regione Sardegna è caratterizzata da un contesto imprenditoriale con 112.260 imprese attive nel 2022 (fonte ISTAT), di cui 96% micro, 3,6% piccole, e 0,3% medie. Le imprese femminili rappresentano il 22,9% del totale, poco sopra il livello nazionale (22,1%)⁶. Secondo i dati dal Registro delle Imprese sulle società di capitali localizzate nell'isola, alla data del 31/12/2022 risultavano attive 29.869 imprese (SpA, Srl e cooperative) con un numero medio di imprese per 1.000 abitanti pari a 18,8, superiore solo a quelli di Sicilia e Calabria (Tabella 4). Il numero medio di dipendenti è pari a 5,1, pari a quello della Campania e anche in questo caso superiore a quello di Calabria e Sicilia. La potenzialità imprenditoriale non è quindi scarsa.

⁶ Si tratta di 39.374 imprese femminili su un numero totale di 171.743 imprese in Sardegna nel 2021. Si veda Unioncamere - Centro Studi Guglielmo Tagliacarne - Si. Camera, V Rapporto nazionale imprenditoria femminile, 2022. La definizione utilizzata prevede che siano qualificate femminili: - le imprese individuali di cui siano titolari donne ovvero gestite da donne; - le società di persone in cui la maggioranza dei soci è di genere femminile; - le società di capitali in cui la maggioranza delle quote di partecipazione sia nella titolarità di donne, ovvero in cui la maggioranza delle cariche sia attribuita a donne, ovvero le imprese in cui la media tra le quote di partecipazione nella titolarità di donne e le quote delle cariche attribuite a donne risulti superiore al 50%; - le imprese cooperative in cui la maggioranza dei soci sia di genere femminile.

Il dinamismo imprenditoriale del Sulcis Iglesiente rivela criticità significative che evidenziano le difficoltà strutturali di questo territorio. La natalità d'impresa risulta particolarmente contenuta: nel periodo 2015-2018 sono nate solamente 13 nuove PMI ogni 100.000 abitanti, un dato sensibilmente inferiore rispetto alla media sarda (21) e a quella nazionale (25). Ancora più preoccupante appare il panorama dell'innovazione, con appena 5 startup innovative presenti nell'area, cifra che si colloca ben al di sotto degli standard regionali e nazionali (21,7 startup innovative ogni 10.000 imprese).

Il tessuto imprenditoriale locale mostra inoltre segni di erosione progressiva, con un saldo negativo tra cessazioni e nuove aperture che si traduce in -11 imprese attive ogni 100.000 abitanti, controtendenza rispetto agli andamenti positivi registrati sia a livello regionale che nazionale.

Particolarmente critica risulta la situazione nel comparto siderurgico, dove operano soltanto 3 PMI. Questa scarsità di piccole e medie imprese nel settore crea potenziali difficoltà per il riassorbimento dei lavoratori che potrebbero essere espulsi dalle grandi aziende attive in questo ambito, rendendo necessari specifici interventi di riqualificazione professionale.

La struttura imprenditoriale dell'area presenta inoltre una marcata concentrazione in settori tradizionali a basso contenuto innovativo. Circa un terzo delle PMI (32%), infatti, opera nei comparti delle costruzioni e del commercio al dettaglio. Questo scenario è destinato a complicarsi ulteriormente con la programmata dismissione delle centrali a carbone, che metterà sotto pressione le grandi aziende del territorio e potrebbe comportare ulteriori perdite occupazionali.

Tabella 2: Società di capitale attive in Sardegna e nelle regioni del Sud alla data del 31/12/2022. Fonte: AIDA-BVD

Regione	Numero di società	Residenti al 1/1/2022 (Istat)	Società per 1.000 residenti	Numero medio dipendenti
Sardegna	29.869	1.587.413	18,8	5,1
Sicilia	80.897	4.833.329	16,7	4,8
Calabria	30.848	1.855.454	16,6	4,0
Basilicata	10.342	541.168	19,1	5,7
Puglia	76.707	3.922.941	19,6	6,2
Campania	141.611	5.624.420	25,2	5,1

Guardando ai dati economico-finanziari (si veda la Tabella 4) delle società di capitale si nota che in Sardegna i valori medi e mediani dei ricavi sono comparabili a quelli delle altre regioni, ma la marginalità appare più bassa, così come il rapporto di indebitamento medio è maggiore. Le imprese che da ultimo bilancio disponibile registravano un utile negativo erano sopra il 30%. Si trova quindi evidenza di un 'gap' di cui le imprese di capitale sarde soffrono rispetto alle controparti del Mezzogiorno, il che giustifica il supporto delle politiche pubbliche per l'accesso al capitale, necessario per implementare investimenti per recuperare efficienza e competitività.

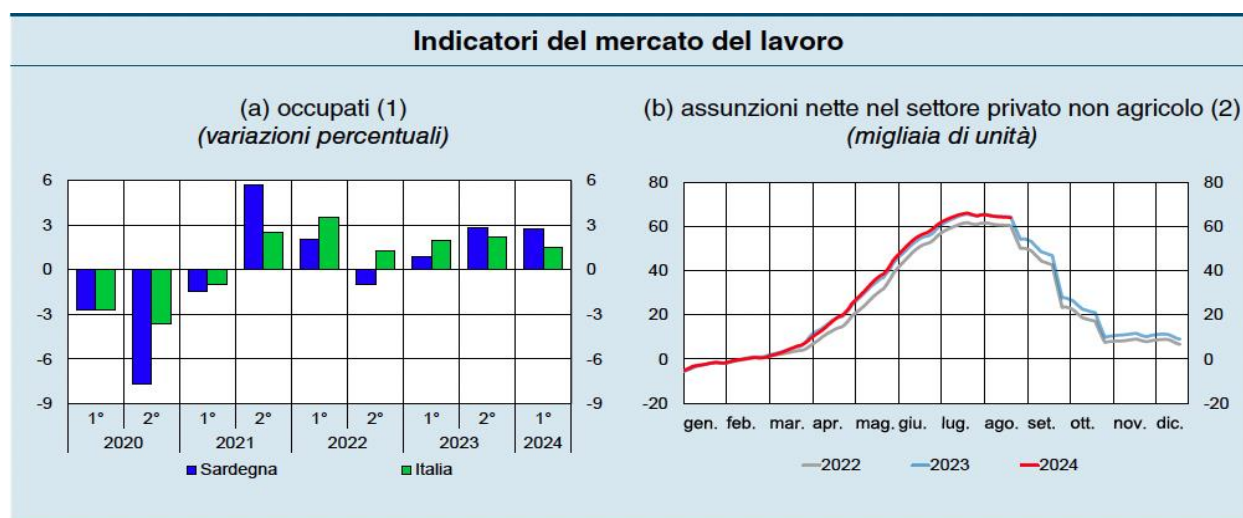
Tabella 3: Società di capitale attive in Sardegna e nelle regioni del Sud: principali dati economico-finanziari da ultimo bilancio depositato. Valori medi (fra parentesi i valori mediani). Fonte: AIDA-BVD

Regione	Ricavi delle vendite (€)	EBITDA / vendite	Rapporto di indebitamento	% imprese con utile netto negativo
Sardegna	1.109.730 (110.000)	3,7% (8,0%)	11,56 (2,94)	32,5%
Sicilia	897.000 (120.000)	5,5% (8,9%)	9,11 (3,15)	28,3%
Calabria	630.000	6,3%	8,55	27,7%

	(101.000)	(9,7%)	(3,16)	
Basilicata	1.433.000 (109.000)	6,8% (11,2%)	9,22 (2,81)	29,2%
Puglia	1.070.000 (128.000)	5,9% (9,0%)	9,11 (2,96)	27,9%
Campania	1.503.000 (137.000)	8,3% (8,5%)	8,61 (3,64)	29,5%

Nel 2023 l'occupazione in Sardegna è cresciuta in misura più intensa rispetto al 2022, con il numero degli occupati aumentato del +1,9% rispetto alla media del 2022, ma meno rispetto alla media delle regioni italiane (+2,1%) e al Mezzogiorno (+3,1%) e concentrandosi quasi interamente nella seconda parte dell'anno. I primi sei mesi del 2024 vedono un ulteriore rialzo (+2,8%) sia rispetto al primo semestre del 2023 sia rispetto alla media italiana (+1,5%). Il tasso di occupazione è cresciuto di 1,2 punti percentuali, salendo al 56,1% nel 2023 (ancora al di sotto rispetto alla media italiana, 61,5%) e al 57,1% nel primo semestre del 2024. L'incremento registrato nel 2023 è interamente attribuibile alla componente femminile, che ha completato il recupero del livello pre-pandemico. A livello settoriale, c'è stato un rafforzamento nella creazione di posizioni nette alle dipendenze nei servizi, mentre si è ridotto il contributo delle costruzioni.

Figura 2: Indicatori del mercato del lavoro in Sardegna. Fonte: Banca d'Italia*



* Banca d'Italia (2024), *Economie Regionali - L'economia della Sardegna*, Aggiornamento congiunturale, Numero 42, novembre 2024.

Il sistema economico del Sulcis Iglesiente si caratterizza per una fisionomia produttiva che presenta elementi distintivi rispetto al contesto regionale. L'area ospita 6.900 unità operative attive che garantiscono occupazione a circa 20.200 persone, con una ripartizione settoriale che evidenzia alcune specificità territoriali: i servizi rappresentano il 70,5% dell'occupazione complessiva, seguiti dal manifatturiero con il 17% e dall'edilizia con il 12,5%.

Tale composizione settoriale si discosta parzialmente dal modello economico sardo, dove il terziario assume un peso ancora più rilevante (76%) principalmente per l'importanza strategica del comparto turistico. Al contrario, il Sulcis Iglesiente mantiene una vocazione industriale più marcata rispetto alla media regionale (17% contro 12%), mentre l'incidenza dell'edilizia rimane sostanzialmente allineata in entrambi i territori.

All'interno del comparto manifatturiero locale emerge la centralità di specifiche filiere produttive. Il settore metallurgico si conferma il principale datore di lavoro industriale con 850 occupati, equivalente al 4,2% dell'intera forza lavoro territoriale. La meccanica specializzata nella trasformazione di prodotti metallici impiega 600 unità (3%), mentre l'agroalimentare conta 570 addetti (2,8%).

L'andamento del settore dei servizi ha mostrato segnali di vitalità, con un aumento dell'occupazione pari all'8% nel periodo analizzato. Questo risultato, seppur positivo, si colloca al di sotto delle performance registrate in Sardegna (+17%) e a livello nazionale (+13%). La crescita del terziario locale è stata alimentata in particolare da due comparti: l'ospitalità e la ristorazione, che hanno conseguito un incremento del 19%, e i servizi professionali alle aziende, protagonisti di un'espansione del 59%. Dal punto di vista quantitativo, ciascuna di queste due aree ha generato approssimativamente 400 nuove opportunità lavorative.⁷

La scarsa capitalizzazione delle imprese sarde incide negativamente sull'apporto di investimenti privati nel settore della ricerca: la Sardegna si posiziona all'ultimo posto tra le regioni italiane per apporto privato negli investimenti in ricerca (19.5% nel 2022)⁸. Tra il 2017 e il 2022, le istituzioni pubbliche e le università sarde hanno sostenuto oltre l'80% della spesa in R&S (*Tabella 6*). In particolare, la debolezza strutturale del contesto regionale della ricerca è causata da⁹:

- una modesta propensione a investire in ricerca e innovazione da parte delle imprese;
- una limitata tendenza a tradurre i risultati della ricerca in nuovi prodotti (e brevetti) da immettere sul mercato;
- una bassa attrattività del sistema regionale per ricercatori interni ed esterni e limitati sbocchi occupazionali;
- una modesta incidenza di esperienze in reti internazionali.

Prendendo in considerazione gli ultimi dati disponibili (2020, fonte ISTAT), inoltre, solo il 40% delle imprese con almeno 10 addetti, a fronte di una media italiana del 51%, presenta attività innovative (secondo le definizioni del Manuale di Oslo 2018)¹⁰. Tale dato, inoltre, è in calo rispetto alla precedente rilevazione del 2018 (44,2% contro la media italiana del 55,7%). Riuscire ad attirare anche il settore privato a investire maggiormente nella ricerca potrebbe garantire pertanto dei vantaggi a lungo termine che porterebbero, oltre che al miglioramento dell'attività d'impresa, anche al conseguimento di esternalità positive per tutto il territorio sardo.

Tabella 4: Spesa per ricerca e sviluppo intra-muros (migliaia di euro a prezzi correnti) nel periodo 2017-2022.
Fonte: ISTAT

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Totale economia	261.742	280.374	296.834	292.204	289.406	333.482
Imprese (escluse università private)	34.690	41.680	47.727	46.392	38.816	65.204

⁷ Report Finale Servizio per l'attuazione del Piano delle Valutazioni del Programma relativamente alla valutazione funzionale al riesame intermedio previsto dall'art. 18 del Reg. UE 1060/2021, p. 34-35.

⁸ ISTAT (2024), Ricerca e Sviluppo (R&S) in Italia – Anni 2022-2024, p.4.

⁹ Programma Regionale FESR 2021-2027 – Verso una transizione sostenibile della Sardegna.

¹⁰ Standard internazionale di riferimento per la concettualizzazione e la misurazione dell'innovazione. Il manuale fornisce la base per un linguaggio comune per discutere l'innovazione, i fattori che sostengono l'innovazione e i risultati dell'innovazione.

Istituzioni pubbliche (escluse università pubbliche)	66.093	74.816	77.587	73.719	75.190	81.650
Università (pubbliche e private)	159.875	162.683	170.192	170.448	173.744	185.080
Istituzioni private non profit	1.084	1.195	1.328	1.645	1.656	1.548

Per quanto riguarda le startup innovative¹¹ sarde, nel terzo trimestre 2024, queste risultavano 168¹², in calo rispetto ai due anni precedenti (193 a fine 2023¹³ e 202 a fine 2022¹⁴) seppur ancora superiori ai livelli pre-pandemici (130 a fine 2019¹⁵). Le startup innovative in Sardegna rappresentano appena l'1,31% sul totale nazionale del 2024, sopra solo a Basilicata (0,93%), Molise (0,55%) e Valle D'Aosta (0,13%). Se si considera, poi, il rapporto di startup innovative sul totale nuove società di capitali della regione, la Sardegna, con 2,08%, è all'ultimo posto fra le regioni italiane. Inoltre, rispetto alla popolazione, la regione registra una bassa densità, con 10,7 startup ogni 100.000 abitanti rispetto ad una media italiana di 21,8.

Quanto appena descritto mostra come la Sardegna figuri tra le regioni italiane meno innovative, nonostante le specifiche azioni realizzate risulta ancora evidente la difficoltà a far nascere nuove realtà imprenditoriali contraddistinte da percorsi di innovazione e risultano limitati gli investimenti privati in ricerca e sviluppo. Nel Sulcis Iglesiente la situazione è particolarmente critica, con sole 5 startup innovative presenti. La Provincia del Sud Sardegna mostra una bassa concentrazione di realtà innovative e l'assenza completa di incubatori certificati.

Con riferimento alle infrastrutture tecnologiche, tra il 2017 e il 2022 le famiglie che dispongono di accesso a internet da casa sono passate dal 70,5% al 81,6% (media italiana 83,1%), con un conseguente aumento sia delle persone che usano un PC che delle persone che utilizzano Internet. Tra le famiglie che non dispongono dell'accesso, la maggior parte di esse ammette di non saper usare internet (56,5% nel 2022), mentre vi è una buona percentuale (23,1%) che ritiene lo strumento inutile o poco interessante. Le imprese che invece usano internet e il computer sono ormai quasi la totalità, grazie anche al miglioramento nella qualità delle infrastrutture. Il numero di imprese con una connessione pari almeno a 100Mb/s, infatti, ha raggiunto il 51,4% nel 2023 (media italiana al 49,7%) rispetto al 42,3% del 2022 (media italiana al 47,2%) e al 39,9% del 2021 (identica alla media italiana). Il numero di imprese con una connessione pari almeno a 30Mb/s ha raggiunto invece l'85,3% nel 2023 (media italiana 86,7%), dall'80,3% (media italiana all'84,9%) del 2022 e il 75,8% del 2021 (media italiana all'80,2%). Anche il numero di imprese che hanno una pagina web è lievemente aumentato arrivando al 58,8% nel 2023 (ma al di sotto della media italiana del 74,2%) dal 58,2% del 2021 (media italiana del 74,8%). L'aumento più interessante riguarda l'acquisto di servizi di cloud-computing, passato dal 21,7% delle imprese nel 2018 al 53% nel 2021, subendo tuttavia un ribasso

¹¹ Imprese di nuova costituzione ad alto valore tecnologico introdotte nel nostro ordinamento giuridico dal Decreto-legge 179/2012, noto anche come "Decreto Crescita 2.0".

¹² Ministro delle Imprese e del Made in Italy, Unioncamere e InfoCamere (2024), Startup innovative, Report con dati strutturali, 3° trimestre 2024, elaborazioni al 1° ottobre 2024.

¹³ Ministro delle Imprese e del Made in Italy, Unioncamere e InfoCamere (2024), Startup innovative, Report con dati strutturali, 4° trimestre 2023, elaborazioni al 1° gennaio 2024.

¹⁴ Ministro delle Imprese e del Made in Italy, Unioncamere e InfoCamere (2023), Startup innovative, Report con dati strutturali, 4° trimestre 2022, elaborazioni al 1° gennaio 2023.

¹⁵ Ministro delle Imprese e del Made in Italy, Unioncamere e InfoCamere (2020), Startup innovative, Report con dati strutturali, 4° trimestre 2019, elaborazioni al 1° gennaio 2020.

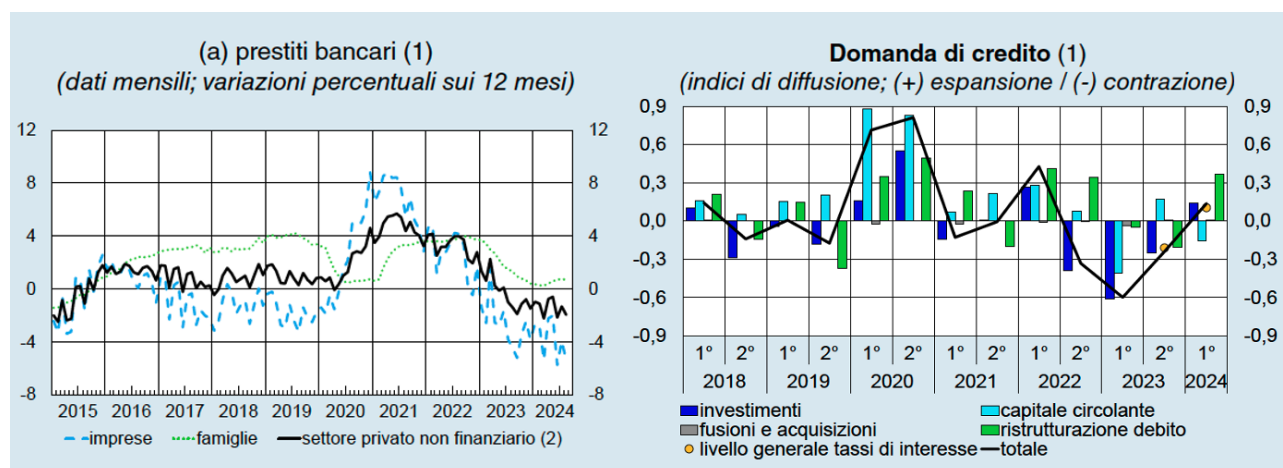
al 47,5% nel 2023. Per quanto a primo impatto si può affermare di aver raggiunto dei buoni risultati nel breve periodo, è anche importante specificare che ci sono ampi margini di miglioramento in quanto la Sardegna è arrivata in ritardo rispetto ad altre regioni italiane nell'implementazione di infrastrutture legate alle telecomunicazioni.

2.2 Il mercato del credito

Nel corso del 2023 i prestiti bancari al settore privato non finanziario si sono ridotti, in connessione con un ulteriore indebolimento della domanda di credito¹⁶. Tale dinamica è proseguita anche durante il primo semestre del 2024¹⁷, trainata dalla contrazione dei finanziamenti al settore produttivo. I prestiti alle famiglie hanno continuato a crescere nel 2023, mostrando tuttavia un deciso rallentamento rispetto alla fine del 2022 e nel secondo trimestre del 2024 dopo aver ristagnato nel primo.

Le banche operanti in Sardegna, intervistate nell'ambito dell'indagine sull'andamento della domanda e dell'offerta di credito a livello territoriale (Regional Bank Lending Survey, RBLs), hanno segnalato nel 2023 la contrazione della domanda di prestiti da parte delle imprese, calo che ha interessato tutti i principali settori dell'economia regionale e che è stato determinato dalle minori esigenze di investimento e di ristrutturazione delle posizioni pregresse. Su questa tendenza ha anche influito il rialzo generalizzato dei tassi di interesse. Per quanto riguarda il primo semestre 2024, la RBLs ha invece evidenziato un lieve aumento della domanda di prestiti da parte delle imprese, spinta dalle richieste per ristrutturare le posizioni debitorie pregresse che hanno compensato le ridotte esigenze di finanziamenti per la copertura del capitale circolante.

Figura 3: dati sul mercato del credito in Sardegna negli ultimi anni. Fonte: Banca d'Italia*



*Banca d'Italia (2024), *Economie Regionali - L'economia della Sardegna, Aggiornamento congiunturale, Numero 42, novembre 2024*.

Dal lato dell'offerta, i criteri applicati dalle banche ai prestiti alle aziende sono divenuti più restrittivi nel corso del 2023. L'irrigidimento delle condizioni si è manifestato attraverso una riduzione delle quantità concesse e un aumento dei margini mediamente applicati. L'irrigidimento delle condizioni si è manifestato anche nella prima parte del 2024, con un aumento dei margini applicati ai

¹⁶ Banca d'Italia (2024), *Economie Regionali - L'economia della Sardegna, Rapporto Annuale, Numero 20, giugno 2024*.

¹⁷ Banca d'Italia (2024), *Economie Regionali - L'economia della Sardegna, Aggiornamento congiunturale, Numero 42, novembre 2024*.

finanziamenti più rischiosi e una richiesta di maggiori garanzie, parzialmente bilanciato da un allentamento dei costi accessori e degli spread mediamente applicati.

Per quanto riguarda i tassi di interesse, hanno iniziato a ridursi nella prima parte del 2024, pur rimanendo tuttavia su livelli storicamente elevati, in particolare per le imprese. Ciò rappresenta un'inversione della tendenza iniziata a seguito della crisi geopolitica scoppiata all'inizio del 2022 e della crescita repentina del tasso di inflazione dovuta all'aumento dei prezzi dell'energia e delle commodities, cui la politica monetaria della Banca Centrale Europea ha risposto incrementando il costo del denaro. Nel giro di 12 mesi i tassi erano aumentati di quasi 300 *basis point*, determinando un aggravio inatteso del costo del capitale per le imprese, con conseguenze negative sull'accesso ai prestiti soprattutto per piccole e microimprese.

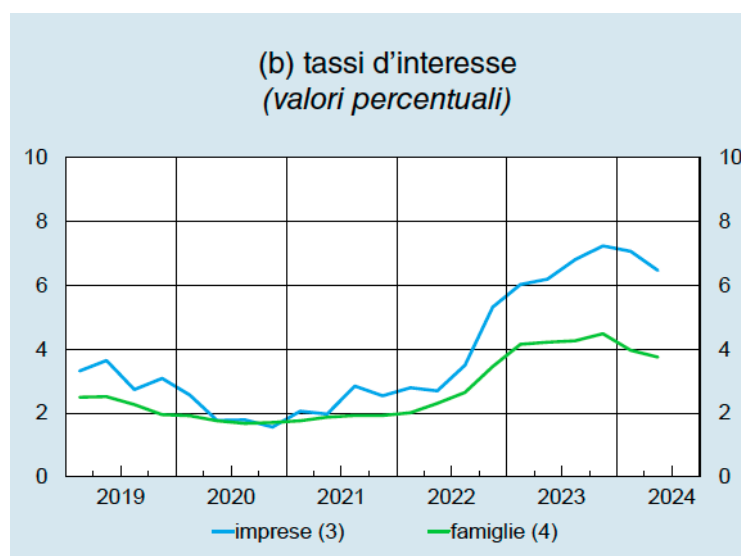


Figura 4: Tassi d'Interesse applicato ai prestiti. Fonte: Banca d'Italia*

* Banca d'Italia (2024), *Economie Regionali - L'economia della Sardegna, Aggiornamento congiunturale, Numero 42, novembre 2024*

Per quanto riguarda la qualità del credito, il tasso di deterioramento (calcolato come il rapporto tra i flussi annuali dei nuovi prestiti deteriorati rettificati - default rettificato - e i prestiti non deteriorati rettificati alla fine del periodo precedente) è aumentato marginalmente nel corso del 2023, per poi rimanere sostanzialmente stabile, confermandosi sui livelli contenuti osservati negli ultimi anni. L'incremento registrato nel 2023 ha riguardato soprattutto le imprese (+0,3%) e in particolare quelle operanti nelle costruzioni e nella manifattura.

L'incidenza dei crediti deteriorati in rapporto al totale dei prestiti ha continuato a ridursi, beneficiando anche di flussi in ingresso in calo e di operazioni di smobilizzo degli attivi. Al lordo delle rettifiche di valore, l'indicatore si è ridotto al 3,5% dal 4,6% del 2022, e la contrazione ha riguardato soprattutto quello relativo alle imprese. Nel primo semestre del 2024, è rimasto pressoché costante (3,6%). Infine, nel corso del 2023, c'è stato un lieve aumento dei ritardi nei rimborsi dei prestiti alle imprese, indicatore che potrebbe rilevare eventuali segnali di tensione finanziaria nei rapporti tra banche e settore produttivo. A riguardo, e sulla base dei dati AnaCredit¹⁸, il rapporto tra il flusso dei crediti in bonis che hanno manifestato ritardi nei rimborsi di almeno 30 giorni e l'ammontare di quelli in regola

¹⁸ https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/condizioni-rischiosita/2022-condizioni-rischiosita/statistiche_STACORIS_20220331.pdf

con i pagamenti a inizio periodo (tasso di ingresso in arretrato) è stato dell'1,6%, in crescita di 0,6 punti percentuali rispetto al 2022 e al di sopra dei valori del Mezzogiorno e dell'Italia (1,5% e 1,2%, rispettivamente). Tale aumento ha interessato quasi esclusivamente i finanziamenti a tasso variabile, ovvero quasi i tre quarti del totale.

Nel corso del periodo considerato, un ruolo centrale nel facilitare l'accesso al credito delle imprese è stato svolto dal Fondo Centrale di Garanzia, oltre che dai confidi regionali, cui sono dedicati i box seguenti.

Tra il 2022 e il 2024¹⁹, il Fondo Centrale di Garanzia (FCG) ha sostenuto **8.566 imprese** nella regione Sardegna, per un importo totale dei finanziamenti accolti pari ad oltre **2,1 miliardi di euro** ed un importo totale garantito pari a circa 1,6 miliardi di euro. In media, il finanziamento per impresa si attesta a circa 250 mila euro, mentre il valore medio per singolo prestito è di oltre 140 mila euro a fronte di circa 15 mila operazioni. Nel dettaglio, la maggior parte delle operazioni (10.400 circa) riguarda finanziamenti accolti di importo inferiore a 100 mila euro, per un totale complessivo pari a quasi 460 milioni di euro. D'altra parte, le operazioni con importi compresi tra 100 e 500 mila euro, pari ad oltre 4.000, rappresentano la fascia con l'importo di finanziamento accolto complessivo più rilevante, pari a 933 milioni di euro. Infine, le operazioni con finanziamenti accolti superiori a 500 mila, sebbene meno numerose (686), presentano comunque un importo complessivamente accolto assai significativo e superiore a 770 milioni di euro. Dell'importo totale dei finanziamenti accolti, **267 milioni di euro** sono stati destinati a **controgaranzie e riassicurazioni**. Il numero complessivo di tali operazioni ammontava a 2.938, con un importo medio per finanziamento accolto pari a 90 mila euro.

Relativamente alla distribuzione territoriale del sostegno, si evidenzia una concentrazione significativa del volume dei finanziamenti nelle province di **Sassari** e **Cagliari**, che insieme rappresentano due terzi dell'importo totale dei finanziamenti accolti. Sassari, con il 37% dei finanziamenti e il maggior numero di aziende coinvolte (2.782), è la provincia che più ha beneficiato dell'accesso allo strumento, seguita da Cagliari con il 30% dei fondi e 2.279 aziende. La quota di finanziamenti garantiti relativi ad imprese situate nelle rimanenti province è più limitata - **Nuoro** (13%), **Sud Sardegna** (12%) e **Oristano** (8%). Inoltre, l'importo medio dei finanziamenti accolti per impresa in ciascuna delle province di Sassari e Cagliari (quasi 290 mila euro) è considerevolmente più elevato rispetto a quello fatto registrare nelle province di Nuoro e Sud Sardegna (190 mila euro circa).

Dal punto di vista settoriale, le imprese di **industria** e **commercio** risultano le principali destinatarie del sostegno, sia in termini di importo dei finanziamenti accolti che di numero di operazioni. L'industria fa registrare un totale di 847,8 milioni di euro erogati a fronte di 4.745 operazioni, con un valore medio per finanziamento pari a 178 mila euro. Le imprese commercio, con un importo totale di 744,2 milioni di euro, fanno registrare il numero più alto di operazioni, con un più ridotto importo medio dei finanziamenti accolti, pari a 120 mila euro. Le imprese del settore dei **servizi** fanno registrare 480 milioni di euro di finanziamenti accolti derivanti da 3.608 operazioni di importo medio pari a 133 mila euro. Infine, le imprese dell'**agricoltura** registrano valori considerevolmente inferiori, con 91 milioni di euro di finanziamenti accolti e 5.097 operazioni. Le operazioni di importo inferiore ai 100 mila euro risultano essere le più numerose in tutti i settori, variando dal 61% nell'industria al 73% nel commercio. Tuttavia, le operazioni di importo superiore ai 100 mila euro rappresentano, per tutti i settori, la quota decisamente più

¹⁹ Per il 2024, l'analisi è limitata al periodo compreso tra i mesi di gennaio ed ottobre.

rilevante del finanziamento complessivo accolto, con percentuali che vanno dal 74% nel commercio all'84% dell'industria.

Nel periodo analizzato, il Fondo Centrale di Garanzia ha sostenuto **588 startup**, con finanziamenti accolti per un totale di quasi **140 milioni di euro**, di cui 10 milioni destinati ad operazioni riferite a startup innovative. La maggior parte dell'importo accolto ha riguardato startup attive nel settore dei servizi, con un totale di 55 milioni di euro ed un importo medio per operazione pari a 240 mila euro circa. Tuttavia, il maggior numero di operazioni ha riguardato startup del settore del commercio (318), con un importo medio per operazione sensibilmente inferiore, pari a 120 mila euro, ed un importo complessivo accolto pari a quasi 39 milioni di euro.

A fine 2022, avevano sede legale nel territorio sardo²⁰ due confidi maggiori, Confidi Sardegna e Garanzia etica, ed undici confidi minori²¹.

Per quel che riguarda i confidi maggiori, questi detenevano nel 2022 uno stock di garanzie in essere pari a circa **226 milioni di euro**, un importo che risultava essere pressoché in linea con quello fatto registrare nell'ultima annualità precedente alla pandemia da Covid-19. Il dato relativo alle garanzie in essere colloca la regione Sardegna tra i territori più rilevanti del Mezzogiorno per stock di garanzie in essere dai confidi maggiori, con una quota poco superiore ad un quarto del totale e complessivamente stabile nel periodo 2018-2022.

Stock di garanzie in essere dei confidi maggiori in Sardegna e nel Mezzogiorno (2018-2022, milioni di euro)

Territorio	2018	2019	2020	2021	2022
Sardegna	239,4	227,0	245,3	244,6	226,5
Mezzogiorno	886,0	868,2	904,5	900,7	847,2
% Sardegna	27.0%	26.1%	27.1%	27.2%	26.7%

Nel 2022, i confidi maggiori della Sardegna hanno emesso garanzie pari a **62,3 milioni di euro** segnando una contrazione del 20% rispetto al 2020 (77,8 milioni di euro). Sebbene significativo, il calo risulta meno marcato rispetto alla riduzione registrata complessivamente dai confidi maggiori localizzati nelle regioni del Mezzogiorno (-28%). Questa dinamica è verosimilmente riconducibile a una riduzione fisiologica legata alla progressiva dismissione delle misure emergenziali adottate per attenuare le conseguenze economiche della pandemia.

Per quel che riguarda i confidi minori, non sono disponibili dati completi sull'insieme dei soggetti con sede legale in Sardegna, ma solo relativamente ad un campione di tre confidi²². Per questi, lo stock di garanzie in essere nel 2022 ammontava a **148 milioni di euro**, con una lieve flessione

²⁰ Il presente box è stato elaborato a partire dalla pubblicazione Comitato Torino Finanza presso la Camera di Commercio Industria Artigianato e Agricoltura di Torino (2024), I confidi in Italia - Indagine sui confidi italiani: caratteristiche dell'offerta di mercato e scenari strategici.

²¹ Cofimer, Unionfidi Sardegna, Finart, Fidicoop Sardegna, Coop.gar Artigiani e PMI, Finsardegna, Co.Fi.N.S., Fidarti, Agrifidi, Eleonora Fidi, Artigianfidi Nuoro.

²² Cofimer, FidiCoop Sardegna e Unifidi Sardegna.

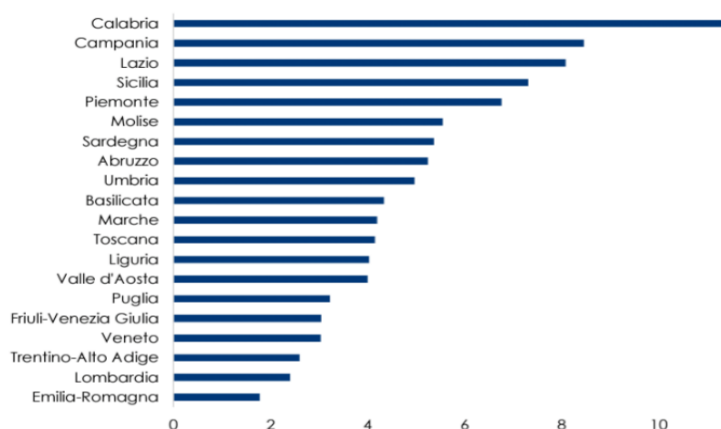
rispetto al 2020 (151 milioni di euro). Le garanzie emesse nel 2022 erano pari a **50,2 milioni di euro**, segnando un modesto incremento rispetto al valore del 2020 (48,3 milioni di euro).

Con riferimento al credito non bancario, si segnala che, alla fine del 2023, il numero di emittenti sardi risultava particolarmente esiguo (6), anche a confronto con altri contesti regionali del Mezzogiorno: 136 emittenti in Campania, 49 in Puglia, 24 in Sicilia²³.

Per quanto riguarda gli investimenti venture capital²⁴, la Sardegna è agli ultimi posti in Italia per numero di operazioni, solo 20 tra il 2000 e il 2023, al di sopra solo di Basilicata (12), Calabria (7), Molise (6) e Valle d'Aosta (1), e ben al di sotto delle regioni del centro-nord ma anche rispetto ad altre regioni del mezzogiorno come Sicilia (38), Puglia (52) e Campania (74). In termini di distribuzione regionale delle imprese target di questi investimenti, la Sardegna è al terz'ultimo posto con l'1% del totale italiano nel 2023, solo al di sopra dell'Abruzzo (0,5%) e del Molise (0,3%). Secondo l'ultimo report di Ernst&Young²⁵, nel 2023, si registravano 3 operazioni di 'venture capital' in Sardegna, per un totale di 7 milioni di euro investiti (nel 2022 erano 2 per un totale di EUR 1 milione), su un totale di 263 operazioni e 1 miliardo di euro dell'intero territorio nazionale. Lo studio evidenzia che la maggioranza degli investitori si concentra infatti nel Nord-ovest, determinando una carenza di potenziali investitori nel Sud Italia e nelle Isole, nonostante l'elevata presenza di società innovative in tale area del territorio.

Un ultimo aspetto riguarda l'evoluzione del debito delle amministrazioni locali della regione, un fattore che potrebbe incidere sulle potenzialità e capacità degli enti locali di essere beneficiari di strumenti finanziari. Con circa 2 miliardi di euro nel 2022, la regione Sardegna aveva un rapporto debito locale/PIL pari a circa il 5%, dietro a Calabria, Campania, Lazio, Sicilia, Piemonte e Molise²⁶. Il dato per il 2023 conferma il rapporto registrato nel 2022²⁷.

Figura 5: Debito degli enti locali per Regioni in % PIL regionale, 2022. Fonte: Intesa San Paolo *



* Intesa San Paolo (2023), Finanza Locale Monitor, aprile 2023, Direzione Studi e Ricerche, pp.9-10.

²³ Politecnico di Milano - Osservatori Entrepreneurship Finance & Innovation (2024), 10° Report Italiano sui Minibond, marzo 2024.

²⁴ Private Equity Monitor (2023), Italia 2023.

²⁵ Ernst & Young (2024), EY Venture Capital Barometer – Italia – Anno 2023.

²⁶ Intesa San Paolo (2023), Finanza Locale Monitor, Aprile 2023, Direzione Studi e Ricerche.

²⁷ Banca d'Italia (2024), Debito delle Amministrazioni locali, ottobre 2024, p.1. Le elaborazioni della Banca d'Italia relative al debito delle amministrazioni locali includono gli importi relativi a Regioni e Province autonome, Province e Città metropolitane, Comuni, altri Enti.

3. Analisi degli strumenti finanziari attivati nel ciclo di Programmazione 2014-2020

Tra i principali strumenti finanziari adottati dalla Regione Sardegna nei precedenti cicli di Programmazione 2007-2013 e 2014-2020, da cui poter trarre utili suggerimenti ai fini dell'individuazione di misure che siano rispondenti ai nuovi Obiettivi di policy per il ciclo di Programmazione 2021-2027, si richiamano il:

- Fondo di Partecipazione JESSICA Sardegna (2007-2013);
- Fondo Regionale di Garanzia per le PMI (2007-2013, 2014-2020);
- Fondo Emergenza Imprese Sardegna (2014-2020);
- Fondo di Competitività delle Imprese (2014-2020);
- Fondo Sardinia Fintech (2014-2020 – fase di impianto a decorrere dal 2020).

Fondo di Partecipazione JESSICA Sardegna

	Fondo di Partecipazione JESSICA Sardegna
Riferimenti Normativi	DGR n. 31/11 del 20.07.2011
Struttura	Fondo di Fondi
Gestore del Fondo	Banca Europea per gli Investimenti
Intermediari finanziari	Banco di Sardegna
	Intesa Sanpaolo
Dotazione Finanziaria	Euro 80,1 (euro 41,4 milioni per la parte urbana ed euro 38,7 per la parte energia)
Obiettivi	Incentivare gli investimenti sostenibili, la crescita e l'occupazione nelle aree urbane, la riqualificazione di aree urbane degradate, l'efficientamento energetico e l'uso di energia da fonti rinnovabili
Prodotti finanziari	Prestiti a condizioni di mercato
Destinatari	Imprese ed enti pubblici

Il Fondo di partecipazione JESSICA Sardegna è stato costituito nell'ambito dell'iniziativa Jessica (*Joint European Support for Sustainable Investment in City Areas*) attivata dall'Unione Europea (Commissione Europea, Banca Europea degli Investimenti ed in collaborazione con la Banca di Sviluppo del Consiglio d'Europa) per promuovere gli investimenti sostenibili, la crescita e l'occupazione nelle aree urbane. JESSICA Sardegna ha l'obiettivo di supportare interventi in ambito urbano e iniziative di riduzione dei consumi energetici e dei relativi effetti prodotti sull'ambiente, in coerenza con gli obiettivi di policy previsti dall' Asse 5 - Sviluppo urbano e dall'Asse 3 - Energia del Programma.

Istituito nel 2011²⁸, JESSICA Sardegna finanzia progetti tramite prestiti o capitale di rischio, introducendo pertanto un meccanismo di rotatività delle risorse dei Fondi Strutturali Europei

²⁸ Il 20 luglio 2011 la gestione del fondo di partecipazione è stata affidata alla Banca Europea per gli Investimenti con la stipula di uno specifico accordo di finanziamento.

destinate a progetti di sviluppo urbano o di efficientamento energetico. Infatti, le risorse versate a titolo di contribuzione al Fondo da parte dell'Autorità di Gestione, al termine dell'operazione, vengono restituite all'Autorità di gestione per essere utilizzate in nuovi progetti per lo stesso scopo o in linea con gli obiettivi del Programma Operativo di riferimento; pertanto, una volta completato il ciclo di finanziamento, le risorse rientrano nelle casse regionali e rappresentano una fonte di finanziamento ulteriore e, quindi, disponibile per futuri investimenti da attivare nei successivi periodi di programmazione.

Le istituzioni finanziarie coinvolte sono state la Banca Europea degli Investimenti, in qualità di gestore del fondo di partecipazione, nonché il Banco di Sardegna - Sinloc ed Equiter - Intesa Sanpaolo in quanto soggetti gestori dei singoli comparti del fondo - riqualificazione urbana ed energia.

A fine marzo 2017, le risorse erogate ai destinatari finali ammontavano a 71,7 milioni di euro circa, pari a quasi la totalità della dotazione complessiva del fondo di partecipazione, al netto dei costi di gestione²⁹. A fronte di tale importo, le risorse complessivamente mobilitate erano pari a **196,5 milioni di euro**, con un effetto leva sulle risorse pubbliche del 2,7x circa. Il fondo ha sostenuto un totale di 43 operazioni, caratterizzate da una dimensione finanziaria media considerevolmente superiore per i progetti di riqualificazione urbana (2,7 milioni di euro di risorse pubbliche) rispetto a quelli di efficientamento energetico (1,2 milioni di euro). Il portafoglio ha incluso sia opere infrastrutturali significative, come reti di distribuzione del gas o operazioni di rigenerazione di infrastrutture urbane, sia operazioni di nicchia come gli interventi di efficientamento energetico tramite i quali è stato possibile offrire supporto ai piccoli Comuni.

Il Fondo, tuttavia, ha trovato dei limiti di applicabilità per cause riconducibili a caratteristiche strutturali quali, ad esempio, la deteriorata solvibilità di alcuni Comuni sardi e il conseguente mancato raggiungimento delle condizioni minime necessarie per l'accesso al finanziamento. Nel ciclo di Programmazione 2014-2020, pertanto, la Regione Sardegna ha provveduto in tal senso, privilegiando e rafforzando il sostegno agli enti locali per la realizzazione di interventi di efficientamento energetico e di sviluppo urbano mediante la prevalente erogazione di contributi.

Fondo Regionale di Garanzia per le PMI

Fondo regionale di garanzia per le PMI	
Riferimento Normativo	L.R. 1/2009 - Art. 4, comma 4
Struttura	Fondo singolo
Gestore del Fondo	SFIRS S.p.A.
Dotazione finanziaria	Euro 243.000.000
Obiettivi	Sostenere l'attività dei Confidi aventi sede operativa in Sardegna e costituiti da PMI che esercitano l'attività in Sardegna
Prodotti finanziari	Controgaranzie (in misura non superiore all'80% dell'ammontare) per garanzie concesse dai garanti sui finanziamenti o rifinanziamenti concessi dalle banche finanziatrici e società di leasing entro e non oltre sei mesi antecedenti la data di richiesta di ammissione

²⁹ Regione Autonoma della Sardegna, Relazione strumenti finanziari programmazione unitaria 2014-2020, Allegato alla Delibera G.R. n. 36/22 del 25 luglio 2017.

	Cogaranzie (in misura non superiore al 40% dell'ammontare) per finanziamenti o rifinanziamenti non ancora concessi dalle banche finanziatrici e società di leasing alla data di richiesta di ammissione
Destinatari	Imprese

Il Fondo, destinato a fornire garanzie alle imprese che richiedono un finanziamento agli istituti bancari regionali, anche attraverso il coinvolgimento del sistema dei confidi della Sardegna, è stato istituito per sostenere gli investimenti a seguito degli effetti negativi sul sistema del credito generati dalla crisi finanziaria del 2008. Tale strumento è riuscito ad associare alla flessibilità di utilizzo sia la capacità di attivare un effetto leva (attraverso il coinvolgimento di capitali privati) sia la capacità di garantire l'effetto revolving attraverso la rotatività delle risorse pubbliche assegnate³⁰.

Fondo Emergenza Imprese Sardegna

Fondo Emergenza Imprese Sardegna	
Riferimenti Normativi	DGR n. 13/11 del 17.03.2020
	DGR n. 23/01 del 29.04.2020
	DGR n. 51/53 del 18.12.2020
Struttura	Fondo di Fondi
Gestore del Fondo	Banca Europea per gli Investimenti
Intermediari finanziari	Banco di Sardegna
	Intesa Sanpaolo
Dotazione Finanziaria	Euro 162.754.000
Obiettivi	Contrastare gli effetti della crisi generata dall'emergenza pandemica
Prodotti finanziari	Prestiti per liquidità con durata massima di 15 anni
	Prestiti per investimenti con durata massima di 20 anni
Destinatari	Imprese

Il Fondo di Fondi Emergenza Imprese Sardegna (FEIS) è stato attivato nell'ambito delle misure urgenti per il sostegno alle imprese adottate durante la pandemia con lo scopo di contrastare le difficoltà finanziarie delle imprese scaturite dal diffondersi dell'emergenza epidemiologica di COVID-19. Grazie alla modifica dell'art. 37, paragrafo 4 del Regolamento UE n. 1303/2013 introdotta dal Regolamento UE n. 460/2020 art. 2 comma 2, attraverso gli strumenti finanziari è stato possibile “[...] fornire sostegno alle PMI sotto forma di capitale circolante, se necessario come misura temporanea, al fine di rispondere in modo efficace a una crisi sanitaria pubblica”. Ai prestiti erogati, sia per liquidità sia per investimenti, è stato abbinato un abbuono di interessi, entro i limiti e le condizioni stabilite dal “Quadro di riferimento temporaneo per gli aiuti di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza del COVID-19” e dal successivo Quadro temporaneo di crisi e transizione per misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia a seguito dell'aggressione della Russia contro l'Ucraina. L'attivazione di tale strumento finanziario ha permesso, inoltre, di coinvolgere e incoraggiare gli Intermediari Finanziari ad aggiungere risorse proprie, accanto a quelle

³⁰ Per un maggiore approfondimento consultare: Regione Autonoma della Sardegna, Relazione strumenti finanziari programmazione unitaria 2014-2020, Allegato alla Delibera G.R. n. 36/22 del 25 luglio 2017.

pubbliche (effetto leva), aumentando l'ammontare complessivo delle risorse messe a disposizione delle imprese.

Al 31.12.2023 sono state completate le attività del Fondo e sono stati erogati prestiti per un totale di euro 156.857.758,85 a favore di 216 imprese³¹.

Fondo di Competitività delle Imprese

Fondo di Competitività delle Imprese		
Riferimenti Normativi	DGR n. 52/19 e n. 52/36 del 28.10.2015	
	DGR n. 49/11 del 13.09.2016	
	DGR n. 64/23 del 18.12.2020	
Struttura	Fondo singolo	
Gestore del Fondo	SFIRS S.p.A.	
Dotazione Finanziaria ³²	Linea Piano Sulcis	Euro 32.700.000
	Linea Prestiti alle PMI	Euro 39.619.000
	Linea Prestiti	Euro 10.342.105
Obiettivi	Supporto dei piani di investimento delle imprese volti alla realizzazione di Progetti di Sviluppo coerenti con la Strategia di Specializzazione Intelligente S3 e con il PRS 2014-19	
Prodotti finanziari	Prestiti a condizioni di mercato	
Destinatari	Imprese	

Istituito nel 2015, il Fondo di Competitività delle imprese è suddiviso in varie linee di intervento, di cui la Linea "Prestiti alle PMI" è stata attivata a valere sulle risorse dell'Asse III "Competitività del sistema produttivo" del POR FESR 2014-2020. Il Fondo interviene mediante l'erogazione di un finanziamento pubblico (prestito a valere solo su risorse pubbliche) a condizioni di mercato a favore di imprese che, pur meritevoli dal punto di vista finanziario, non riescono a trovare facile accesso al credito da parte del sistema bancario. I prestiti sono riconducibili alle forme tecniche del leasing finanziario immobiliare o sale and lease-back finanziario immobiliare, del leasing finanziario d'azienda o del mutuo ipotecario.

Possono beneficiare dell'intervento del Fondo le imprese³³, ad esclusione delle imprese in difficoltà³⁴, che abbiano progetti da realizzare in una sede operativa ubicata sul territorio della Sardegna. Il fondo interviene per finanziare la realizzazione di piani di sviluppo aziendale ed il finanziamento erogato deve essere diretto a soddisfare il fabbisogno connesso alla realizzazione di

³¹ Fonte: FEIS - Relazione di avanzamento annuale (2023).

³² Sulla base del Regolamento del Fondo di Competitività delle imprese (nella versione modificata con la Determinazione n. 2343/304 del 26.03.2021). Lo stesso Regolamento prevede che, relativamente alla Linea "Prestiti", con risorse rivenienti dal POR FESR 2007-2013, potranno aggiungersi le restituzioni del FRAI ed ulteriori 25 milioni di euro provenienti dal disinvestimento del Fondo di cogaranzia e controgaranzia regionale.

³³ Secondo la definizione indicata nell'Allegato I del Regolamento (UE) n. 651/2014 della Commissione del 17 giugno 2014.

³⁴ Come definite dagli Orientamenti sugli aiuti di Stato per il Salvataggio e la ristrutturazione di imprese non finanziarie in difficoltà (2014/C del 31/07/2014). Nelle Disposizioni attuative trovano inoltre esplicitazione una serie di requisiti di ammissibilità positivi e negativi (iscrizione al registro delle imprese, non essere sottoposti a procedure concorsuali, ecc.).

investimenti materiali e immateriali, compresa una parte di capitale circolante a copertura di un fabbisogno di liquidità connesso al programma di investimento.

Con riferimento alle risorse a disposizione a valere sulla Linea “Prestiti alla PMI”, al 31.12.2023 risultano finanziate 40 imprese attraverso l'erogazione dell'intero importo assegnato, pari a euro 39.619.000³⁵.

³⁵ Monitoraggio Strumenti Finanziari. Fonte: Centro Regionale di Programmazione.

Fondo Sardinia Fintech

Fondo Sardinia Fintech	
Riferimenti Normativi	L.R. n. 20 del 06.12.2019 D.G.R. n. 51/53 del 18.12.2019 D.G.R. n. 13/11 del 17.03.2020 D.G.R. n. 25/17 del 14.05.2020 D.G.R. n. 64/23 del 18.12.2020
Struttura	Fondo singolo
Gestore del Fondo	SFIRS S.p.A.
Dotazione Finanziaria	Euro 50.000.000
Obiettivi	Accrescere la competitività del sistema produttivo regionale attraverso interventi di finanza innovativa e complementare al tradizionale sistema di accesso al credito
Prodotti finanziari	Linea A Minibond Cambiali Finanziarie Linea A Prestiti digitali Anticipo fatture digitali Debt e Bond Crowdfunding Credito di filiera
Destinatari	Imprese

Il Fondo Sardinia Fintech ha finora consentito di finanziare:

- sulla Linea A, la cartolarizzazione di minibond per un valore nominale complessivo di euro 17.350.000,00, dei quali euro 12.850.000,00 ascrivibili a green bond quotati presso Borsa Italiana, a favore di 4 imprese³⁶. Tutti i minibond sono retati ESG e IFRS. L'intervento si connota anche per un consistente apporto di finanza da parte di operatori privati (circa il 60%);
- sulla Linea B, la procedura Credito di Filiera – Superbonus che ha permesso di sostenere la ristrutturazione di 1.387 unità immobiliari distribuite su tutto il territorio regionale con la generazione di lavori pari a euro 61.167.000,00, mediante l'erogazione (rotativa) di risorse regionali pari a euro 19.161.000,00 in favore di 16 imprese³⁷.

³⁶ ³⁵ ³⁶ Monitoraggio Strumenti Finanziari. Fonte: Centro Regionale di Programmazione.

Nel mese di dicembre 2024 è stata attivata anche la misura Invoice Trading (Linea B) con l'erogazione delle prime 2 anticipazioni sui crediti per un importo pari a euro 143.644,30³⁸.

4. Prodotti finanziari e destinatari finali degli strumenti finanziari

Il capitolo presenta i prodotti finanziari potenzialmente offerti dagli strumenti finanziari attivabili con le risorse del Programma Regionale (PR) Sardegna FESR 2021-2027³⁹, a partire dalle indicazioni emerse in sede di predisposizione del Programma stesso, e sulla base delle evidenze rilevate nel corso della valutazione, e i prodotti finanziari potenzialmente offerti da strumenti finanziari attivabili nell'ambito del Programma Nazionale (PN) JTF 2021-2027, con particolare riferimento alla Priorità 1 "Sostegno alla transizione del Sulcis Iglesiente".

I prodotti finanziari sono illustrati separatamente per obiettivo specifico, o per gruppi di obiettivi specifici laddove, vista la contiguità in termini di tipologia di azioni e destinatari finali, si è ritenuto più efficace illustrarne le caratteristiche a livello aggregato.

Si evidenzia come, sebbene il presente documento si concentri sull'eventuale introduzione di prodotti finanziari per il sostegno dei destinatari finali mediante l'impiego delle risorse dei Programmi, qualunque decisione in merito dovrà necessariamente tenere conto di eventuali iniziative assimilabili che si preveda di attivare tramite risorse regionali, al fine di garantire una efficace gestione integrata di entrambe le tipologie di risorse, come già peraltro accaduto nel ciclo di Programmazione 2014-2020.

4.1. PR Sardegna FESR 21-27

Obiettivo specifico 1.1

Nell'attuazione dell'obiettivo specifico **Os 1.1** "Sviluppare e rafforzare le capacità di ricerca e di innovazione e l'introduzione di tecnologie avanzate", si prevede il ricorso a strumenti finanziari diretti a sostenere le attività di espansione e innovazione del sistema imprenditoriale isolano, anche attraverso sperimentazioni in ambito *fintech* e nei canali complementari al sistema creditizio tradizionale. In particolare, il Programma prevede che gli strumenti finanziari possano offrire supporto attraverso diverse forme tecniche, quali **prestiti** e **capitale di rischio** (equity o quasi-equity), anche in **combinazione con sovvenzioni** nell'ambito dello stesso strumento finanziario.

L'approccio delineato di attivazione di forme di sostegno rimborsabili nell'ambito di questo obiettivo specifico appare condivisibile. L'utilizzo di tali forme di sostegno, anche in combinazione con sovvenzioni, può contribuire ad accrescere, a parità di altre condizioni, la disponibilità di risorse a vantaggio delle future progettualità e degli investimenti. Può inoltre contribuire ad alleviare le difficoltà riscontrate dalle imprese nel reperimento di ulteriori risorse finanziarie per la realizzazione dei progetti di ricerca ed innovazione⁴⁰. Giova ricordare, inoltre, che il sostegno attraverso strumenti

³⁹ Per gli strumenti finanziari da costituire con le risorse della Priorità 5 "Sardegna più sociale ed inclusiva" del PR FESR 2021-2027 è prevista una specifica valutazione ex ante.

⁴⁰ Si veda in merito il Rapporto di valutazione - Asse I "Ricerca e innovazione" del Programma Operativo Regionale FESR 2014-2020 della Regione Autonoma della Sardegna.

finanziari permette di ampliare lo spettro delle imprese potenzialmente raggiungibili nell'ambito dell'obiettivo specifico, consentendo in particolare di sostenere anche le imprese a media capitalizzazione⁴¹.

Considerata l'elevata rischiosità delle attività di ricerca e sviluppo, si ritiene opportuno limitare l'utilizzo di forme di sostegno rimborsabili alle iniziative con un margine di incertezza più contenuto. In tale prospettiva, si può valutare l'opportunità di adottare forme di sostegno combinate, in particolare per interventi su livelli di maturità tecnologica (TRL⁴²) più elevati, contraddistinti da una maggiore probabilità di successo e da tempi di realizzazione degli investimenti più brevi. Potrebbe altresì considerarsi l'utilizzo di tali forme di sostegno per il supporto all'innovazione nelle PMI, nonché alle iniziative volte alle innovazioni di processo ed organizzative.

Con riferimento alla tipologia di destinatari, si può considerare l'opportunità di destinare, nell'ambito di iniziative progettuali assimilabili, una quota più significativa di sovvenzioni alle imprese di minori dimensioni, considerando le sfide aggiuntive che queste ultime affrontano nell'intraprendere attività di ricerca ed innovazione.

Sempre con riguardo al potenziale aiuto nella forma congiunta di risorse rimborsabili e sovvenzioni, è necessario valutare se rendere obbligatorio l'accesso al sostegno rimborsabile per le imprese destinatarie o mantenerlo opzionale. Questa seconda opzione consentirebbe di indirizzare il sostegno rimborsabile verso le sole imprese che intendono avvantaggiarsi di tale componente, pur comportando una maggiore complessità amministrativa⁴³. Si può considerare l'opportunità di prevedere un elemento di aiuto più consistente per il sostegno erogato in forma combinata, al fine di incentivarne l'utilizzo.

Per quel che riguarda il supporto attraverso investimenti nel capitale di rischio o quasi-equity, conviene distinguere tra operazioni di investimento in imprese emergenti e ad alto potenziale, operanti generalmente in settori ad alta intensità tecnologica e quindi caratterizzate da elevate prospettive di crescita, ed investimenti in imprese più strutturate che intendono intraprendere iniziative significative di ricerca e sviluppo. Con riferimento alla prima tipologia di investimenti, si rileva come, nel triennio 2021-2023, la Sardegna abbia registrato un numero piuttosto limitato di operazioni di venture capital (si veda in merito la sezione 2.2). In questo contesto, un intervento pubblico mirato potrebbe rappresentare un utile impulso per lo sviluppo di tale mercato⁴⁴. Considerata l'elevata rischiosità degli investimenti in venture capital e l'esigenza di operare con competenze altamente specializzate, si suggerisce di esaminare modalità di implementazione che prevedano la partecipazione di investitori privati, ad esempio tramite l'adozione di meccanismi di co-investimento⁴⁵. Si ritiene particolarmente importante, inoltre, l'attivazione di sinergie rispetto ad altre iniziative presenti sul territorio dedicate alla crescita di startup ad alto potenziale, quali il progetto

⁴¹ Ai sensi dell'art 5 par. 2 lett. c) e d) del reg. FESR 2021/1058.

⁴² Technology Readiness Level.

⁴³ Quale ulteriore opzione, potrebbe essere considerata la possibilità di utilizzare la componente rimborsabile per sostenere eventuali progettualità ammesse ma non finanziabili all'esito di una procedura valutativa, laddove sia prevista tale modalità di selezione. In questo scenario, l'erogazione di un sostegno rimborsabile ai soggetti esclusi dalla concessione di una sovvenzione non costituirebbe una forma di combinazione.

⁴⁴ Le risorse pubbliche sarebbero impiegate per mitigare il fallimento di mercato comunemente definito in letteratura come "mercato sottile" (*thin markets*, in inglese). Tale condizione si verifica quando, a causa del numero limitato di investitori e di iniziative imprenditoriali ad alto potenziale di crescita, i volumi di scambio risultano insufficienti a garantire un adeguato livello di efficienza o dinamismo.

⁴⁵ Si nota come, nel triennio 2021-2023, oltre a CDP Venture Capital SGR, un certo numero di altri investitori si siano proposti nel ruolo di lead investor per operazioni di venture capital: 4AIM Sicaf, Banca Etica, EUREKA! Venture SGR, Scientifica VC, The TechShop SGR, ABBI Group. Si vedano al riguardo le diverse edizioni del Venture Capital Monitor curato dall'Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt.

e.INS - Ecosystem of Innovation for Next Generation Sardinia⁴⁶ ed il programma di accelerazione Frontech promosso dalla Rete Nazionale CDP, dedicato alla crescita di startup che sviluppino soluzioni innovative utilizzando tecnologie di frontiera. Infine, si invita a riflettere sull'opportunità di attivare forme di sostegno che prevedano la combinazione di sovvenzioni e capitale di rischio, così come sperimentato in altri Stati Membri dell'Unione Europea⁴⁷.

In riferimento alla seconda tipologia di iniziative sopra richiamata, l'esperienza maturata con il Fondo di Fondi Ricerca e Innovazione a livello nazionale⁴⁸, che ha operato sia attraverso prestiti sia mediante capitale di rischio (equity e quasi-equity), ha messo in evidenza la rilevanza di quest'ultima tipologia di supporto finanziario. Il capitale di rischio si è infatti rivelato particolarmente adeguato alle esigenze specifiche delle imprese destinatarie, le quali necessitano di capitale paziente per sostenere lo sviluppo di nuovi prodotti in una fase in cui il reddito generato risulta ancora limitato o inesistente⁴⁹. Qualora si decida di intervenire (anche) attraverso tale forma tecnica, si ritiene conveniente privilegiare interventi strutturati sotto forma di finanziamenti (ad esempio prestito partecipativo). Considerata la prevedibile eterogeneità sia dei soggetti promotori sia delle stesse progettualità, si ritiene preferibile mantenere un certo grado di flessibilità in relazione al coinvolgimento di risorse aggiuntive rispetto a quelle del Programma da assegnare ai singoli interventi⁵⁰. Nel caso in cui uno strumento finanziario con caratteristiche analoghe sia riproposto a livello nazionale nel periodo di programmazione 2021-2027, inoltre, sarà importante garantire la necessaria coerenza con le tipologie di sostegno previste e promuovere possibili sinergie tra gli strumenti implementati.

Obiettivi specifici 1.2/1.3

Nell'ambito dell'attuazione dell'obiettivo specifico **Os 1.2** "Permettere ai cittadini, alle imprese, alle organizzazioni di ricerca e alle autorità pubbliche di cogliere i vantaggi della digitalizzazione", il Programma prevede l'utilizzo di **prestiti**, in combinazione con sovvenzioni. In particolare, tali combinazioni sono previste in favore delle imprese, privilegiando le sovvenzioni nel caso di imprese di dimensioni più piccole, e quindi con maggiore difficoltà nell'accesso al credito, per le quali la sovvenzione consente più agevolmente il raggiungimento degli obiettivi necessari per affrontare la transizione digitale.

Anche relativamente all'**Os 1.3** "Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi", si prevede l'eventuale utilizzo di strumenti finanziari in combinazione con sovvenzioni. Il sostegno rimborsabile

⁴⁶ e.INS è un programma per rafforzare il legame tra impresa e scienza, progettato per supportare i processi di innovazione e promuoverne la diffusione, facilitare il trasferimento di tecnologie al sistema produttivo, coinvolgere le comunità locali nelle sfide legate ad un'innovazione sostenibile e guidare il territorio verso un'economia realmente basata sulla conoscenza. Il progetto è finanziato nell'ambito del PNRR Missione 4 Componente 2, "Dalla ricerca all'impresa" Investimento 1.5, "Creazione e rafforzamento di "Ecosistemi dell'innovazione" costruzione di "Leader Territoriali di R&S". Per maggiori dettagli si veda www.einssardinia.eu

⁴⁷ Si veda al riguardo la pubblicazione fi-compass (2024), ERDF equity financial instruments – Factsheet July 2024.

⁴⁸ Nell'ambito del PON Ricerca e Innovazione 2014-2020. Il Fondo di Fondi Ricerca e Innovazione ha effettuato cinque investimenti in Sardegna, nei settori dell'aerospazio, dell'agrofood, della salute e della fabbrica intelligente. Tra le altre, sono state sostenute anche le progettualità di imprese sarde. Per maggiori dettagli, si veda: www.ponricerca.gov.it/comunicazione/esempi-di-progetto/fondo-ricerca-e-innovazione/

⁴⁹ Si veda in merito la Valutazione ex-ante degli strumenti finanziari Programma Nazionale Ricerca, Innovazione e Competitività per la transizione verde e digitale 2021-2027, ai sensi dell'articolo 58 del Regolamento (UE) n. 1060/2021 - Agosto 2023.

⁵⁰ Potranno eventualmente stabilirsi obiettivi più ambiziosi relativamente all'apporto di risorse aggiuntive a livello del complessivo portafoglio di investimenti.

è previsto nella forma del **prestito** e del **capitale di rischio** (equity e quasi-equity). Si prevede il ricorso a strumenti finanziari sia tradizionali sia innovativi, nonché il potenziamento dei prodotti finanziari già attivati nella Programmazione 2014-2020.

Per quanto riguarda i possibili interventi sotto forma di prestito che si inseriscono in continuità con i prodotti finanziari già attivati nella Programmazione 2014-2020, si osserva come le classi di importo dei finanziamenti concessi dal **Fondo di Competitività delle Imprese** siano altresì oggetto di considerevole sostegno nell'ambito del Fondo Centrale di Garanzia⁵¹. Tuttavia, la tipologia di iniziative sostenute, incentrata sulla creazione di nuove unità produttive, così come sulla ristrutturazione o sull'ampliamento della capacità di unità produttive esistenti, unitamente alle durate massime di restituzione particolarmente estese, contribuiscono alla specifica caratterizzazione dell'intervento. Rispetto alle modalità precedentemente adottate per l'operatività dello strumento, l'introduzione di limiti all'impiego delle risorse su singole posizioni, in relazione alla quota dell'importo complessivo degli impieghi, può apportare benefici in termini di una accresciuta diversificazione del rischio.

Sebbene il Programma non preveda in via preliminare il sostegno alle imprese attraverso **garanzie/co-garanzie/controgaranzie**, si ritiene utile valutare l'opportunità di introdurre strumenti finanziari in grado di offrire tale forma di sostegno. La recente revisione delle modalità operative del Fondo Centrale di Garanzia apre infatti nuove opportunità per facilitare l'accesso al credito delle PMI attraverso questa tipologia di intervento (si veda il box seguente).

Si ritiene prioritario assicurare l'efficienza di eventuali interventi attivati attraverso tale forma tecnica, adottando modalità operative che minimizzino l'assorbimento di capitale da parte degli intermediari che ne beneficiano. In tal senso, si ritiene utile finalizzare la proposta della Regione Sardegna di attivazione di una sezione regionale del Fondo Centrale di Garanzia. Nell'ambito di un intervento così configurato, l'allocazione di una parte delle risorse da destinare al rafforzamento dell'operatività dei Confidi risulterebbe pienamente coerente rispetto alla scelta, sancita dalle nuove modalità dello strumento nazionale, di ampliare i margini operativi riservati a tali soggetti.

Introdotta ad inizio 2024, la riforma del Fondo di Garanzia è stata confermata anche per il 2025, con una significativa novità riguardante la rimodulazione della copertura per le operazioni di liquidità. La Legge di Bilancio 2025, oltre a prorogare le disposizioni attualmente in vigore, prevede l'applicazione di un'aliquota unica al 50% per questa tipologia di operazioni, sostituendo le due aliquote finora previste (55% e 60%). Rimangono invariate, invece, le condizioni per le altre tipologie di intervento, inclusa la copertura all'80% per le domande presentate a fronte di investimenti.

Un'ulteriore modifica riguarda le operazioni di importo ridotto: esclusivamente per le richieste presentate da soggetti garanti autorizzati a certificare il merito creditizio, il limite massimo sarà innalzato a 100 mila euro, rispetto al precedente tetto di 80 mila euro.

La terza novità introdotta dalla Legge di Bilancio 2025 riguarda la ridefinizione del concetto di "mid cap". Saranno ammissibili alla garanzia del Fondo le imprese con un numero di dipendenti fino a

⁵¹ Nel solo 2023, risultavano essere 619 le domande accolte dal Fondo Centrale di Garanzia in Sardegna, relativamente a finanziamenti di importo compreso tra 100 mila e 10 milioni di euro, presentate dalle sole imprese operanti nelle attività dei servizi di alloggio e ristorazione (codice Ateco I), manifatturiere (C), ed immobiliari (L) - cioè, i principali settori di intervento del Fondo di Competitività delle Imprese. L'importo complessivo di tali finanziamenti era pari ad oltre 265 milioni di euro nel solo 2023.

499, considerando le eventuali relazioni di associazione e collegamento con altre imprese. A differenza delle altre modifiche, questa entrerà in vigore solo previa autorizzazione della Commissione Europea.

Con riferimento agli strumenti di finanza alternativa e complementare al sistema di accesso al credito tradizionale, alla luce dall'esperienza maturata nell'ambito del **Fondo Sardinia Fintech**, si ritiene utile rafforzare gli interventi di emissione di **basket bond**, mediante la concessione di garanzie a protezione delle prime perdite, a favore dei sottoscrittori di tali strumenti. Tale intervento, già avviato con positive esperienze e ricadute nel corso della Programmazione 2014-2020 mediante l'utilizzo di risorse regionali, faciliterebbe le imprese in un'ottica di diversificazione delle fonti di finanziamento nonché nell'accesso a finanziamenti di maggiore importo. I recenti sviluppi di mercato, unitamente ai riscontri dei portatori di interesse nell'ambito della valutazione, confermano il potenziale di questo tipo di strumenti, che, d'altra parte, sono stati sperimentati con successo in altri contesti regionali già durante la Programmazione 2014-2020. Inoltre, la riduzione del rischio derivante dall'approccio di portafoglio adottato nell'ambito di tali strumenti consente alle imprese emittenti di accedere a risorse finanziarie a condizioni più favorevoli rispetto a singole operazioni di emissione. Oltre agli aspetti finanziari, sono prevedibili inoltre per le imprese emittenti benefici in termini di accresciuta capacità di dialogo con gli investitori.

Nel contesto di un'eventuale operazione di basket bond, le risorse del Programma supporterebbero la concessione di una garanzia di portafoglio, che potrebbe essere a titolo gratuito per le imprese emittenti o prevedere il corrispettivo di un premio. Per rendere l'intervento maggiormente appetibile, si potrebbe inoltre prevedere l'utilizzo combinato di sovvenzioni, destinate all'abbattimento parziale dei costi di attivazione a carico delle imprese, quali i costi relativi all'*arranging*, alla certificazione del bilancio ed all'ottenimento del rating.

Per quanto riguarda l'eventuale attivazione di interventi sotto forma di capitale di rischio, così come per possibili interventi che prevedano una combinazione di sostegno rimborsabile e sovvenzioni, si rimanda alle considerazioni proposte più sopra, in relazione agli eventuali strumenti finanziari potenzialmente attivabili nell'ambito dell'obiettivo specifico 1.1. Con riferimento a quest'ultimo aspetto, occorre aggiungere che le forme di sostegno combinato potrebbero essere strutturate in modo da prevedere la concessione di un elemento di aiuto più significativo a favore di specifiche imprese o iniziative. Tale approccio potrebbe essere impiegato per incentivare la capitalizzazione delle PMI che intendono realizzare programmi di investimento⁵², nonché a supporto dell'imprenditoria femminile e giovanile⁵³.

Obiettivi specifici 2.1/2.2/2.3/2.6

Nell'ambito dell'obiettivo strategico per "Un'Europa resiliente, più verde e a basse emissioni di carbonio ma in transizione verso un'economia a zero emissioni nette di carbonio", il Programma prevede l'eventuale utilizzo di strumenti finanziari da attivare per offrire **prestiti** nell'ambito degli Obiettivi specifici 2.1, 2.2, 2.3 e 2.6 e **capitale di rischio** (equity e quasi-equity) per il supporto

⁵² A livello nazionale, tale impostazione è stata recentemente adottata nell'ambito della così detta Nuova Sabatini Capitalizzazione (si veda il Decreto interministeriale 19 gennaio 2024, n. 43), seppure si tratti in questo caso di un intervento nella sola forma di sovvenzione.

⁵³ A livello nazionale, si veda il Fondo impresa femminile quale esempio di intervento che prevede un sostegno attraverso la combinazione di sovvenzioni e finanziamenti agevolati.

all'efficientamento energetico (Os 2.1). Il Programma prevede, inoltre, che nell'ambito degli Os 2.1, 2.2 e 2.3, il sostegno rimborsabile sia combinato con un sostegno sotto forma di sovvenzioni nell'ambito dei medesimi strumenti finanziari (sostegno in un'unica operazione, come stabilito dall'art. 58, comma 5, del RDC).

Si stima che nel periodo 2019-2023 diverse migliaia di imprese sarde abbiano investito in iniziative volte a promuovere l'efficienza energetica, l'installazione di impianti a fonti rinnovabili per la produzione di energia, o la transizione verso un'economia circolare ed efficiente sotto il profilo delle risorse⁵⁴. In considerazione di tale dato storico, ed ipotizzando che tale tendenza possa confermarsi nei prossimi anni, anche alla luce del crescente interesse delle imprese verso interventi volti a promuovere l'uso efficiente delle risorse e l'adozione di fonti rinnovabili, si ritiene appropriata la scelta preliminarmente individuata dal Programma di prevedere il sostegno anche attraverso strumenti finanziari. Sulla base di tale approccio, infatti, le risorse del Programma potranno supportare un numero maggiore di imprese, favorendo la realizzazione di investimenti aggiuntivi che, in assenza di un sostegno pubblico, potrebbero non concretizzarsi.

D'altra parte, in considerazione della rilevante disponibilità di risorse destinate alla transizione verde delle imprese nell'ambito del PNRR, appare importante l'individuazione di un approccio attuativo capace di favorire sinergie e complementarità con gli interventi previsti a livello nazionale, con riferimento in particolare alle agevolazioni previste nell'ambito del Piano Transizione 5.0⁵⁵.

Il previsto intervento a supporto delle progettualità che contribuiscono al conseguimento degli obiettivi specifici individuati mediante la forma tecnica del **prestito** appare condivisibile. Si rileva, infatti, che già durante il periodo di Programmazione 2014-2020 un certo numero di Amministrazioni regionali abbiano attivato strumenti finanziari nell'ambito dei rispettivi programmi operativi regionali, i quali hanno fornito prestiti alle imprese per favorire la transizione verso un'economia a più ridotte emissioni di carbonio. Alcune di quelle stesse Amministrazioni regionali hanno optato per garantire continuità a tali interventi nel periodo 2021-2027⁵⁶, implementando strumenti finanziari con caratteristiche simili a quelli introdotti nel precedente ciclo di programmazione. Tale scelta evidenzia il positivo riscontro fatto registrare dagli strumenti finanziari precedentemente attivati. D'altra parte, non mancano esperienze recenti di interventi rilevanti attivati a livello nazionale che prevedono una componente di finanziamento⁵⁷.

Per quanto riguarda le Amministrazioni pubbliche, l'esperienza del Fondo di Partecipazione Jessica Sardegna ha evidenziato la capacità del sostegno erogato sotto forma di prestiti di facilitare una molteplicità di iniziative di efficientamento energetico e promozione dell'utilizzo delle energie rinnovabili. Tale approccio ha consentito di supportare sia iniziative di importo significativo sia

⁵⁴ Si veda in merito il rapporto "GreenItaly 2024 Un'economia a misura d'uomo contro le crisi" realizzato da Unioncamere e Fondazione Symbola. Il rapporto stima in 15.370 le imprese sarde che avevano effettuato eco-investimenti nel periodo 2019-2022 e/o intendevano investire nel 2023 in prodotti e tecnologie green. Sebbene il rapporto non fornisca il dettaglio regionale, a livello nazionale il 48% delle imprese investitrici riportavano l'utilizzo di energie rinnovabili quale risultato degli investimenti green (con riferimento ai soli anni 2021-2023). La quota di imprese che riportavano un miglioramento dell'efficienza energetica o una riduzione dei rifiuti quale risultato degli investimenti era pari rispettivamente al 73% ed al 28%.

⁵⁵ Con una dotazione di 6,3 miliardi di euro, il Piano Transizione 5.0 sostiene la transizione dei processi di produzione verso un modello efficiente sotto il profilo energetico, sostenibile e basato sulle energie rinnovabili, introducendo un credito d'imposta per le imprese che effettuano nuovi investimenti per ridurre i consumi energetici della struttura produttiva o dei processi interessati.

⁵⁶ Si segnalano, tra le altre, di Regione Piemonte e Regione Emilia-Romagna.

⁵⁷ Tra gli altri, il Fondo Rotativo Imprese Turistiche ha sostenuto, a partire dal 2023, le imprese del settore nella realizzazione di diverse tipologie di interventi, tra cui progetti di riqualificazione energetica, attraverso una combinazione di sovvenzioni e finanziamenti agevolati, associati ai finanziamenti bancari.

interventi di nicchia a sostegno delle progettualità dei piccoli Comuni⁵⁸. A complemento degli interventi attraverso prestiti, la previsione di un sostegno nella forma del **capitale di rischio** potrebbe contribuire a promuovere iniziative realizzate attraverso partenariati pubblico-privati.

Per quanto riguarda l'utilizzo combinato di strumenti finanziari e sovvenzioni, la quota di quest'ultima forma di sostegno, da determinarsi in ogni caso in funzione delle condizioni di mercato prevalenti al momento della attivazione dello strumento finanziario, potrà essere modulata con l'obiettivo di incentivare specifici gruppi di destinatari, come le micro e piccole imprese⁵⁹, oppure in considerazione dei risultati ottenuti dagli investimenti, ad esempio in termini di risparmio energetico⁶⁰. In quest'ultimo caso, sarà opportuno mantenere un certo grado di flessibilità nella definizione dei risultati attesi richiesti per l'assegnazione di una specifica quota di sovvenzione, così da ridurre le necessità di rimodulare il sostegno a fronte di eventuali varianti in corso d'opera dei progetti di investimento che dovessero rendersi necessarie. Più in generale, le sovvenzioni potranno essere impiegate a copertura di specifici costi di investimento, inclusi, a titolo esemplificativo, quelli relativi ad attività di progettazione e diagnosi energetica, monitoraggio dei consumi, adozione di tecnologie innovative, nonché opere necessarie alla messa in sicurezza degli impianti oggetto di agevolazione.

Se da un lato l'attivazione di forme di sostegno combinato può contribuire ad attrarre investitori privati, tale capacità potrà essere ulteriormente potenziata attraverso una gestione ottimale della granularità del portafoglio di investimenti. A tale proposito, si osserva come la dimensione media delle erogazioni registrata in esperienze similari di sostegno tramite strumenti finanziari⁶¹ sia risultata considerevolmente superiore rispetto a quella dell'FSU Energia del Fondo di Partecipazione Jessica Sardegna.

Obiettivo specifico 5.1

Nell'ambito dell'attuazione dell'obiettivo specifico **Os 5.1** "Promuovere lo sviluppo sociale, economico e ambientale integrato e inclusivo, la cultura, il patrimonio naturale, il turismo sostenibile e la sicurezza nelle aree urbane", il Programma prevede l'utilizzo di **prestiti**, anche in combinazione con sovvenzioni, per sostenere gli interventi inseriti nelle strategie di sviluppo territoriale promossi nelle aree urbane coinvolte.

Il previsto intervento a supporto delle progettualità che contribuiscono al conseguimento dell'obiettivo specifico mediante la forma tecnica del **prestito** appare condivisibile, alla luce dell'esperienza maturata con il Fondo di Partecipazione Jessica Sardegna. Tale esperienza ha

⁵⁸ Si veda il capitolo 5 "Gli strumenti di Ingegneria Finanziaria nel POR FESR Sardegna 2007-2013: dall'analisi di un caso pratico lezioni per il futuro" inserito nella pubblicazione "Strumenti finanziari per gli investimenti pubblici nella Politica di coesione 2014-2020 - Orientamenti all'uso dei fondi per progetti locali generatori di entrate" (2017) a cura di IFEL Fondazione ANCI Studi e ricerche.

⁵⁹ Tra le considerazioni che potrebbero indurre a privilegiare tale approccio si possono annoverare, ad esempio, i maggiori costi unitari associati ad alcuni impianti a fonti rinnovabili di potenza più limitata, a parità di quota di energia autoconsumata.

⁶⁰ Per quel che riguarda l'efficienza energetica degli edifici, tale impostazione risulterebbe in linea con le raccomandazioni della Corte dei conti Europea circa la necessità di assicurare maggiore attenzione al rapporto costi-benefici di tali interventi. Si veda in merito la Relazione speciale 11/2020.

⁶¹ Un riferimento significativo è rappresentato dall'esperienza dello European Energy Efficiency Fund. Istituito nel 2020, questo strumento finanziario è stato concepito con l'obiettivo di promuovere il risparmio energetico, migliorare l'efficienza energetica ed incentivare l'utilizzo di fonti di energia rinnovabile all'interno dell'Unione Europea. L'iniziativa si rivolge principalmente alle autorità locali, regionali o nazionali e agli enti pubblici o privati che agiscono per conto di tali autorità, offrendo finanziamenti dedicati. A fine 2023, tale strumento finanziario aveva erogato circa 185 milioni di euro a beneficio di 18 destinatari finali, con una distribuzione geografica concentrata prevalentemente in Francia, Italia, Lituania, Portogallo, Romania e Spagna. Si veda European Commission (2024), Draft General Budget of the European Union - Working Document Part X Financial Instruments, COM(2024) 300 - June 2024.

evidenziato la capacità del sostegno erogato sotto forma di prestiti di facilitare una vasta gamma di iniziative volte a promuovere servizi pubblici locali di alta qualità, il miglioramento della mobilità urbana, il recupero degli spazi pubblici, l'attrattività turistica dei centri urbani, il sostegno a progetti di inclusione sociale. D'altro canto, a livello nazionale, il ricorso a finanziamenti a sostegno delle iniziative degli enti locali finalizzate allo sviluppo urbano, rappresenta una prassi consolidata nell'ambito delle attività svolte da Cassa Depositi e Prestiti⁶².

Per quel che riguarda il sostegno combinato mediante strumenti finanziari e sovvenzioni, si osserva come gli investimenti in sviluppo urbano tendono ad integrare componenti con un elevato impatto sociale e/o ambientale che, sebbene essenziali per il successo di tali progettualità, sono spesso caratterizzati da un rendimento finanziario nullo o limitato. Le infrastrutture urbane, inoltre, presentano generalmente costi di sviluppo significativi ed una durata economica di lungo termine. In tale contesto, le disposizioni introdotte dal Regolamento Disposizioni Comuni per il periodo di Programmazione 2021-2027 relativamente all'utilizzo combinato di strumenti finanziari e sovvenzioni, rappresentano un'opportunità per sostenere, con maggiore flessibilità rispetto al passato, una gamma più ampia di progettualità. Tali disposizioni, inoltre, possono facilitare l'ampliamento della scala dei progetti, ove appropriato, e contribuire ad attrarre investitori privati.

Obiettivi specifici 1.6/2.9

Con riferimento agli investimenti che contribuiscono alla Piattaforma per le tecnologie strategiche per l'Europa (STEP), il Programma prevede l'utilizzo di **prestiti**, in combinazione con sovvenzioni, nell'ambito dell'**Os 1.6** "Sostenere lo sviluppo o la fabbricazione di tecnologie critiche"⁶³ e dell'**Os 2.9** "Tecnologie pulite ed efficienti"⁶⁴.

Pur considerando la necessità di inquadrare gli investimenti STEP all'interno degli specifici obiettivi, condizioni e strumenti della piattaforma, non si ravvisano peculiarità tali da giustificare l'adozione di forme di sostegno significativamente diverse rispetto a quelle previste per altre progettualità connesse ai rispettivi obiettivi strategici⁶⁵. Tale valutazione trova conferma nelle scelte programmatiche adottate dalle Amministrazioni a livello regionale e nazionale, le quali non evidenziano scostamenti sostanziali tra le forme di sostegno previste per gli Os 1.6 ed Os 2.9 e quelle programmate per altri obiettivi specifici nell'ambito dei rispettivi obiettivi strategici (si veda il box seguente).

A livello complessivo dei programmi FESR in Italia, la quota di risorse destinate a strumenti finanziari per l'Os 1.6 "Sostenere lo sviluppo o la fabbricazione di tecnologie critiche" si attesta al 16%. Tale percentuale è in linea con quella prevista per l'Os 1.1 "Sviluppare e rafforzare le capacità di ricerca e di innovazione e l'introduzione di tecnologie avanzate" (15%) ed è superiore

⁶² Cassa Depositi e Prestiti opera nella riqualificazione e ricostruzione del territorio anche attraverso il suo ruolo di finanziatore, sia della Pubblica Amministrazione che delle imprese. In particolare, Cassa Depositi e Prestiti ha messo a disposizione del territorio 374 milioni per lo sviluppo di progetti di sviluppo urbano sostenibile di 334 Comuni, una Provincia, una Unione di Comuni, una Città metropolitana ed una Regione. Si veda in merito Cassa Depositi e Prestiti, Bilancio Integrato 2023 – L'impatto delle attività di Cassa Depositi e Prestiti (Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario ai sensi del D. Lgs. 254/2016).

⁶³ Articolo 2 del Regolamento (UE) 2024/795 del Parlamento europeo e del Consiglio del 29 febbraio 2024 che istituisce la piattaforma per le tecnologie strategiche per l'Europa (STEP) e modifica la direttiva 2003/87/CE ed i regolamenti (UE) 2021/1058, (UE) 2021/1056, (UE) 2021/1057, (UE) n. 1303/2013, (UE) n. 223/2014, (UE) 2021/1060, (UE) 2021/523, (UE) 2021/695, (UE) 2021/697 e (UE) 2021/241.

⁶⁴ Articolo 2, paragrafo 1, lettera a), punto ii), del Regolamento (UE) 2024/795.

⁶⁵ Si rileva come, a differenza di altre progettualità relative agli obiettivi strategici 1 e 2, gli investimenti STEP prevedono risorse specificatamente destinate allo sviluppo delle competenze o all'accesso all'occupazione. Tuttavia, le risorse preliminarmente allocate dal programma a tali attività rappresentano una quota residuale rispetto al totale degli investimenti STEP, pari rispettivamente al 3% nell'ambito rispettivamente dell'OS1.6 ed all'8% nell'ambito dell'OS2.9.

a quella dell'Os 1.2 "Permettere ai cittadini, alle imprese, alle organizzazioni di ricerca e alle autorità pubbliche di cogliere i vantaggi della digitalizzazione" (8%). Al contempo, risulta inferiore rispetto alla quota dell'Os 1.3 "Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI" (53%), riflettendo probabilmente le aspettative relative al carattere innovativo di parte delle progettualità STEP.

Con riferimento all'obiettivo strategico 2, la quota di strumenti finanziari per l'Os 2.9 "Tecnologie pulite ed efficienti" è pari al 16%, superiore rispetto a quella prevista per l'Os 2.6 "Promuovere la transizione verso un'economia circolare ed efficiente sotto il profilo delle risorse" (9%) e per l'Os 2.3 "Sviluppare sistemi, reti e impianti di stoccaggio energetici intelligenti al di fuori della rete transeuropea dell'energia" (7%). Tuttavia, tale quota risulta inferiore rispetto a quelle previste per l'Os 2.1 "Promuovere l'efficienza energetica e ridurre le emissioni di gas a effetto serra" (24%) e per l'Os 2.2 "Promuovere le energie rinnovabili" (28%). Ciò potrebbe essere giustificato dal fatto che interventi maggiormente consolidati, quali la semplice installazione di impianti per la produzione di energia da fonti rinnovabili, non rientrano tra le tipologie di progettualità ammissibili nell'ambito STEP.

Il confronto⁶⁶ tra le quote di utilizzo degli strumenti finanziari relative agli obiettivi specifici STEP e non-STEP deve essere considerato come puramente indicativo, considerata la limitata comparabilità derivante dalle peculiarità delle tipologie di intervento e dei destinatari coinvolti.

Sulla base di tale motivazione, si ritiene preliminarmente condivisibile la scelta di prevedere che una parte del sostegno del Programma sia fornita attraverso strumenti finanziari⁶⁷. Tuttavia, un esame più approfondito delle forme di supporto attivabili sarà possibile una volta che saranno meglio delineate le caratteristiche delle iniziative progettuali potenzialmente destinatarie del sostegno nell'ambito degli obiettivi specifici STEP, anche grazie alla verifica delle manifestazioni di interesse acquisite a seguito della pubblicazione di uno specifico Avviso⁶⁸. È immaginabile, inoltre, che la definizione della pipeline progettuale finanziabile possa necessitare di ulteriori elementi chiarificatori riguardo alla concreta ammissibilità al sostegno STEP. I riscontri relativi alle domande presentate per le agevolazioni nazionali nell'ambito dei così detti mini-contratti di sviluppo potranno anch'essi contribuire a chiarire meglio le opzioni percorribili in termini di forme di sostegno attivabili nell'ambito degli obiettivi specifici STEP.

Promosso dal Ministero delle Imprese e del Made in Italy e gestito da Invitalia, il mini-contratto di sviluppo è l'incentivo che supporta gli investimenti per lo sviluppo o la produzione di tecnologie critiche negli ambiti individuati dal Regolamento STEP: tecnologie digitali e deep tech, tecnologie

⁶⁶ Il confronto è stato realizzato utilizzando le informazioni disponibili sulla Cohesion Open Data Platform ed in particolare la base dati "2021-2027_Planned_finances_detailed_categorisation_multi_funds_20250103".

⁶⁷ Il fatto che in Sardegna - in quanto regione meno sviluppata per il ciclo 2021-2027 - sia consentito anche alle grandi imprese, oltre che alle PMI, di beneficiare del sostegno STEP, possibilità prevista solo in casi specifici nell'ambito di altre progettualità connesse ai rispettivi obiettivi strategici, non sembra giustificare di per sé la necessità di riconsiderare l'opportunità di erogare parte del sostegno attraverso strumenti finanziari. L'articolo 5(2) del Regolamento (UE) 2021/1058, infatti, privilegia tale forma di sostegno per le imprese di maggiore dimensione, stabilendo che gli investimenti produttivi nelle piccole imprese a media capitalizzazione e nelle imprese a media capitalizzazione - quali definite all'articolo 2, punti 6 e 7, del Regolamento (UE) 2015/1017 del Parlamento europeo e del Consiglio - possano beneficiare di un sostegno mediante strumenti finanziari. D'altra parte, la praticabilità di tale opzione è confermata dall'esperienza di altri interventi che hanno sostenuto anche le grandi imprese, offrendo agevolazioni sia in forma di prestiti che di sovvenzioni. Un esempio di tale approccio è costituito dai Contratti di Sviluppo.

⁶⁸ Si veda l'Avviso "Invito a manifestare interesse per la realizzazione di progetti da finanziare nell'ambito delle priorità 8 e 9 del PR Sardegna FESR 2021-2027" approvato con la Determinazione n. 927/9730 del 10 dicembre 2024.

pulite ed efficienti sotto il profilo delle risorse, biotecnologie. Lo strumento intende anche rafforzare o salvaguardare le rispettive catene del valore, per favorire la sicurezza degli approvvigionamenti, nonché la resilienza e la produttività del sistema.

L'intervento finanzia progetti tra 5 e 20 milioni di euro e si rivolge alle imprese di tutte le dimensioni nelle regioni Basilicata, Calabria, Campania, Molise, Puglia, Sardegna e Sicilia. La dotazione è di **300 milioni di euro**, messi a disposizione dal Programma nazionale ricerca, innovazione e competitività 2021–2027. Le domande di agevolazione potranno essere presentate nel periodo 5 febbraio - 8 aprile 2025.

4.2. PN JTF 21-27

Obiettivo specifico 8.1

Data la peculiarità del PN JTF 2021-2027, che prevede di fornire il proprio sostegno nei territori più duramente colpiti dal processo di transizione verso un'economia climaticamente neutra, è previsto un solo Obiettivo specifico (Os 8.1.).

Nell'ambito della Priorità 1 "Sostegno alla transizione del Sulcis Iglesiente", l'attuazione dell'obiettivo specifico Os 8.1 "Consentire alle regioni e alle persone di affrontare gli effetti sociali, occupazionali, economici e ambientali della transizione verso gli obiettivi 2030 dell'Unione per l'energia e il clima e un'economia climaticamente neutra dell'Unione entro il 2050, basati sull'accordo di Parigi (JTF)" prevede l'utilizzo di prestiti in forma aggiuntiva e combinata rispetto alle sovvenzioni. Tali forme di sostegno sono destinate a supportare investimenti produttivi o parzialmente redditizi, con l'obiettivo di rafforzare l'attrazione, la creazione e lo sviluppo di nuove imprese, e di favorire l'accesso al mercato dei capitali.

L'approccio delineato per l'attivazione di forme di sostegno rimborsabili appare condivisibile e trova piena coerenza con le strategie già illustrate nel paragrafo 4.1. per gli obiettivi del PR Sardegna FESR 2021-2027. Le considerazioni relative agli strumenti finanziari che combinano prestiti e sovvenzioni risultano, infatti, applicabili anche agli interventi della Priorità 1 del PN JTF 2021-2027.

Il Programma si orienta specificamente, ma non esclusivamente, verso il sostegno alle imprese impegnate in progetti di ricerca funzionali alla transizione, attraverso la combinazione di sovvenzioni e strumenti finanziari. Le iniziative supportate mirano altresì a sviluppare innovazioni di processo e soluzioni innovative per la riduzione delle emissioni, la promozione dell'economia circolare e il sostegno a settori sostenibili inclusi nella strategia di specializzazione intelligente, quali la green economy, l'agricoltura, il turismo sostenibile e l'economia del mare sostenibile.

L'obiettivo strategico di promuovere la diversificazione del sistema produttivo locale per contrastare gli effetti della transizione si concretizza attraverso due principali linee d'azione: il sostegno alla transizione e alla diversificazione dell'economia locale, anche mediante progetti di ricerca, e il rafforzamento della capacità di supporto tecnico ai processi di innovazione.

In questo contesto di intervento, caratterizzato dalla centralità della sfida di diversificazione economica e produttiva dell'area, gli strumenti finanziari assumono una valenza strategica particolare in quanto finalizzati a stimolare e far crescere il tessuto territoriale del Sulcis Iglesiente in ambiti fortemente eterogenei (imprenditoriale, sociale e ambientale). Tale azione risulta

fondamentale, considerando che si tratta di un territorio a rischio di desertificazione industriale, dove il sostegno finanziario può rappresentare un elemento catalizzatore per invertire le dinamiche di declino e favorire processi di rigenerazione economica e sociale, rafforzando gli investimenti sulle filiere dell'agroalimentare, dell'artigianato locale e del turismo.

Il sostegno sotto forma di prestito si inserisce, pertanto, in continuità con i prodotti finanziari già attivati nel ciclo di Programmazione 2014-2020. Le classi di importo dei finanziamenti e la tipologia di iniziative sostenute dal **Fondo di Competitività delle Imprese**, incentrate sulla creazione di nuove unità produttive, sulla ristrutturazione e sull'ampliamento della capacità di unità esistenti, risultano coerenti con le finalità dell'Os 8.1.

Il Programma prevede, inoltre, il finanziamento diretto di progetti di ricerca, sviluppo e trasferimento tecnologico di imprese nuove o esistenti, con priorità negli ambiti della green economy, dell'agricoltura, del turismo sostenibile e dell'economia del mare sostenibile. Tali progetti sono orientati all'introduzione di innovazioni di processo, di prodotto, organizzative e di marketing, con particolare attenzione al design di strumenti differenziati per dimensione aziendale e forme di aggregazione (MPMI e reti).

Come già evidenziato per gli Os del PR Sardegna FESR 2021-2027, risulta particolarmente rilevante il ricorso a strumenti finanziari innovativi per sostenere le attività di espansione e innovazione del sistema imprenditoriale. In tale prospettiva, il **Fondo Sardinia Fintech**, destinato ad accrescere la competitività del sistema produttivo regionale attraverso interventi di finanza innovativa e complementare al tradizionale sistema di accesso al credito, rappresenta una soluzione strategica applicabile anche al territorio del Sulcis Iglesiente.

L'estensione di tale strumento all'area del Sulcis Iglesiente, già sperimentata con esiti positivi nella Programmazione 2014-2020 mediante risorse regionali, faciliterebbe le imprese locali nella diversificazione delle fonti di finanziamento e nell'accesso a finanziamenti di importo più elevato, contribuendo efficacemente agli obiettivi di transizione e diversificazione economica del territorio.

5. Importo proposto del contributo del PR Sardegna FESR 21-27 e del PN JTF 21-27 agli strumenti finanziari

5.1. PR Sardegna FESR 21-27

Il Programma prevede l'attivazione di strumenti finanziari nell'ambito delle Priorità 1 "Competitività intelligente", 2 "Transizione digitale", 3 "Transizione verde", 6 "Sviluppo sostenibile e integrato urbano e territoriale", 8 "Tecnologie deep tech e digitali" e 9 "Tecnologie pulite". Complessivamente, le risorse attivabili tramite gli strumenti finanziari rappresentano circa 323 milioni di euro, di cui 56 milioni di euro circa destinanti alle sovvenzioni nell'ambito delle operazioni caratterizzate dalla combinazione con gli strumenti finanziari.

Nello specifico, gli importi previsti per gli strumenti finanziari sono i seguenti⁶⁹, per ciascun Obiettivo specifico:

- **Os 1.1** “Sviluppare e rafforzare le capacità di ricerca e di innovazione e l'introduzione di tecnologie avanzate”. Su una dotazione complessiva di 112,6 milioni di euro, **12,3 milioni di euro** (11% delle risorse dedicate all'obiettivo) sono previsti per l'attivazione di strumenti finanziari. Nello specifico, sono previsti 8,8 milioni di euro per prestiti e 1,2 milioni di euro per capitale di rischio, cui si aggiungono circa 2,3 milioni di euro per sovvenzioni nell'ambito delle operazioni strumenti finanziari.
- **Os 1.2** “Permettere ai cittadini, alle imprese, alle organizzazioni di ricerca e alle autorità pubbliche di cogliere i vantaggi della digitalizzazione”. Su un importo di 144,9 milioni di euro, circa **7,6 milioni di euro** sono previsti per strumenti finanziari nella forma di prestiti (ovvero il 5% dell'importo dedicato all'obiettivo).
- **Os 1.3** “Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi”. Sui quasi 111 milioni di euro di dotazione finanziaria complessiva, **42,9 milioni di euro** sono destinati agli strumenti finanziari (il 39% circa del totale), nella forma di prestiti (35,3 milioni di euro), capitale di rischio (1,8 milioni di euro) e sovvenzioni nell'ambito degli strumenti finanziari (5,9 milioni di euro).
- **Os 1.6** “Sostenere gli investimenti che contribuiscono agli obiettivi della STEP di cui all'articolo 2 del regolamento (UE) 2024/795”. Sui 110,7 milioni di euro di dotazione finanziaria complessiva, **44,3 milioni di euro** sono destinati agli strumenti finanziari (il 40% circa del totale), nella forma di prestiti (33,2 milioni di euro) e sovvenzioni nell'ambito degli strumenti finanziari (11,1 milioni di euro).
- **Os 2.1** “Promuovere l'efficienza energetica e ridurre le emissioni di gas a effetto serra”. Su un importo di 168,0 milioni di euro di dotazione finanziaria complessiva, **114,9 milioni di euro** sono destinati agli strumenti finanziari (il 68% circa del totale), nella forma di prestiti (83,6 milioni di euro), capitale di rischio (10,4 milioni di euro) e sovvenzioni nell'ambito degli strumenti finanziari (20,9 milioni di euro).
- **Os 2.2** “Promuovere le energie rinnovabili in conformità della direttiva (UE) 2018/2001 sull'energia da fonti rinnovabili, compresi i criteri di sostenibilità ivi stabiliti”. Su un importo di 46,3 milioni di euro di dotazione finanziaria complessiva, **22,7 milioni di euro** sono destinati agli strumenti finanziari (il 49% circa del totale), nella forma di prestiti (17,0 milioni di euro) e sovvenzioni nell'ambito degli strumenti finanziari (5,7 milioni di euro).
- **Os 2.3** “Sviluppare sistemi, reti e impianti di stoccaggio energetici intelligenti al di fuori dell'RTE-E”. Su un importo di 12,0 milioni di euro di dotazione finanziaria complessiva, **3,2 milioni di euro** sono destinati agli strumenti finanziari (il 27% circa del totale), nella forma di prestiti (2,6 milioni di euro) e sovvenzioni nell'ambito degli strumenti finanziari (0,6 milioni di euro).

⁶⁹ Gli importi presentati sono da considerarsi puramente indicativi, in quanto calcolati moltiplicando le risorse UE per forma di finanziamento, riportate nella Tabella 5 relativa a ciascun obiettivo specifico, per il tasso di cofinanziamento delle rispettive priorità. Lo stesso importo delle risorse UE programmate per forma di finanziamento è da intendersi come indicativo, in conformità a quanto previsto dall'Articolo 22(3)(d)(viii) del Regolamento (UE) RDC.

- **Os 2.6** “Promuovere la transizione verso un'economia circolare ed efficiente sotto il profilo delle risorse”. Su un importo di 20 milioni di euro di dotazione finanziaria complessiva, **2,1 milioni di euro** sono destinati agli strumenti finanziari (il 11% circa del totale), interamente nella forma di prestiti.
- **Os 2.9** “Sostenere gli investimenti che contribuiscono all'obiettivo STEP di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera a), punto ii), del regolamento (UE) 2024/795”. Su un importo di 55,3 milioni di euro di dotazione finanziaria complessiva, **22,1 milioni di euro** sono destinati agli strumenti finanziari (il 40% circa del totale), nella forma di prestiti (16,6 milioni di euro) e sovvenzioni nell'ambito degli strumenti finanziari (5,5 milioni di euro).
- **Os 5.1** “Promuovere lo sviluppo sociale, economico e ambientale integrato e inclusivo, la cultura, il patrimonio naturale, il turismo sostenibile e la sicurezza nelle aree urbane”. Su un importo di 123,4 milioni di euro di dotazione finanziaria complessiva, **50,8 milioni di euro** sono destinati agli strumenti finanziari (il 41% circa del totale), nella forma di prestiti (47,2 milioni di euro) e sovvenzioni nell'ambito degli strumenti finanziari (3,6 milioni di euro).

Tabella 5: Importo indicativo previsto per gli strumenti finanziari per priorità ed obiettivo specifico

Priorità	Nome priorità	Obiettivo Specifico	Importo totale (A)	Importo SF (B)	Importo SF rimborsabile*	SF % importo totale (B/A)	Sovvenzioni SF % SF
1	Competitività intelligente	OS1.1. Sviluppare e rafforzare le capacità di ricerca e di innovazione e l'introduzione di tecnologie avanzate	112,6	12,4	10,0	11%	19%
1	Competitività intelligente	OS1.3. Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi	111,0	42,9	37,1	39%	14%
2	Transizione digitale	OS1.2. Permettere ai cittadini, alle imprese, alle organizzazioni di ricerca e alle autorità pubbliche di cogliere i vantaggi della digitalizzazione	144,9	7,6	7,6	5%	0%
3	Transizione verde	OS2.1. Promuovere l'efficienza energetica e ridurre le emissioni di gas a effetto serra	168,0	114,9	94,0	68%	18%
3	Transizione verde	OS2.2. Promuovere le energie rinnovabili in conformità della direttiva (UE) 2018/2001 sull'energia da fonti rinnovabili, compresi i criteri di sostenibilità ivi stabiliti	46,3	22,7	17,1	49%	25%
3	Transizione verde	OS2.3. Sviluppare sistemi, reti e impianti di stoccaggio energetici intelligenti al di fuori dell'RTE-E	12,0	3,2	2,6	27%	20%
3	Transizione verde	OS2.6. Promuovere la transizione verso un'economia circolare ed efficiente sotto il profilo delle risorse	20,0	2,1	2,1	11%	0%
6	Sviluppo sostenibile e integrato urbano e territoriale	OS5.1. Promuovere lo sviluppo sociale, economico e ambientale integrato e inclusivo, la cultura, il patrimonio naturale, il turismo sostenibile e la sicurezza nelle aree urbane	123,4	50,8	47,2	41%	7%
8	Tecnologie deep tech e digitali	OS1.6. Sostenere gli investimenti che contribuiscono agli obiettivi della STEP di cui all'articolo 2 del regolamento (UE) 2024/795	110,7	44,3	33,2	40%	25%
9	Tecnologie pulite	OS2.9. Sostenere gli investimenti che contribuiscono all'obiettivo STEP di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera a), punto ii), del regolamento (UE) 2024/795	55,3	22,1	16,6	40%	25%

*Importo indicativo previsto per gli strumenti finanziari nella forma tecnica di prestito o capitale di rischio, al netto delle sovvenzioni previste per le operazioni strumenti finanziari

Fonte: elaborazione su Programma Regionale Sardegna FESR 2021-2027, Versione 2.0 approvata dalla Commissione Europea con Decisione C(2024)6563 del 12 settembre 2024.



REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

Con riferimento all'importo del contributo del Programma agli strumenti finanziari indicato in via preliminare, si riportano di seguito alcune osservazioni e suggerimenti con riferimento ai diversi Obiettivi specifici coinvolti.

- **Os 1.1** “Sviluppare e rafforzare le capacità di ricerca e di innovazione e l'introduzione di tecnologie avanzate”. La dotazione indicativa proposta per gli strumenti finanziari è ritenuta in linea generale congrua rispetto al potenziale di domanda per questa forma di sostegno, considerando in particolare: (a) l'ordine di grandezza prevedibile delle spese in ricerca ed innovazione delle imprese sarde durante il periodo di programmazione⁷⁰ e (b) il valore storico delle risorse rese disponibili alle imprese del territorio tramite strumenti finanziari attivati a livello nazionale⁷¹. Al fine di favorire una realizzazione efficace dell'intervento, si ritiene particolarmente opportuno il coinvolgimento di operatori con comprovata esperienza nell'attivazione di strumenti finanziari in questo ambito e/o, ove possibile, la promozione di sinergie con gli strumenti già attivati a livello nazionale.
- **Os 1.3** “Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi” ed **Os 1.2** “Permettere ai cittadini, alle imprese, alle organizzazioni di ricerca e alle autorità pubbliche di cogliere i vantaggi della digitalizzazione”. La dotazione indicativa proposta per gli strumenti finanziari è ritenuta complessivamente adeguata rispetto al potenziale di domanda, considerato che si prevede di intervenire in continuità con gli interventi per la competitività delle PMI attuati nel periodo di programmazione 2014-2020, e che l'entità delle risorse concesse attraverso tali interventi nel ciclo precedente risulta comparabile a quella preliminarmente individuata dal

⁷⁰ I dati più recenti forniti dall'ISTAT indicano che, nel 2020, le imprese sarde con almeno dieci addetti hanno registrato una spesa per ricerca ed innovazione pari a quasi 150 milioni di euro. Tale dato comprende le spese delle grandi imprese, le cui progettualità sono finanziabili nell'ambito del Programma solo in presenza di specifiche condizioni. Le particolari circostanze economiche del 2020 potrebbero inoltre conferire una specificità al dato di spesa registrato per quell'anno, sebbene l'andamento storico delle spese per ricerca e sviluppo intra-muros indichi che, almeno per questa componente delle spese in ricerca ed innovazione delle imprese, non si rilevino discontinuità evidenti rispetto alle rimanenti annualità del periodo 2017-2022 (si veda in merito la sezione 2.1).

⁷¹ Tra gli interventi attivati a livello nazionale per promuovere la ricerca e l'innovazione che hanno sostenuto le imprese sarde tramite forme di sostegno rimborsabile o combinato (ossia un mix di sostegno rimborsabile e sovvenzioni), il Fondo Crescita Sostenibile risultava avere erogato complessivamente 1,9 milioni di euro nel periodo 2017-2022. A tal proposito, si rimanda alla Valutazione ex-ante degli strumenti finanziari Programma Nazionale Ricerca, Innovazione e Competitività per la transizione verde e digitale 2021-2027 ai sensi dell'articolo 58 del Regolamento (UE) n. 1060/2021. Per quanto concerne le attività del Fondo di Fondi ricerca e innovazione, si stima che l'importo complessivamente erogato ad imprese con sede o unità operativa in Sardegna possa aggirarsi attorno ai 3 milioni di euro. Infine, l'importo complessivo dei finanziamenti concessi alle start-up innovative e garantiti dal Fondo Centrale di Garanzia nel periodo 2022-2024 ammontava a circa 10,7 milioni di euro.



REGIONE AUTÒNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

Programma⁷². Tuttavia, la maggior parte delle risorse disponibili nel ciclo precedente è stata concessa a fronte di domande presentate nell'arco di soli diciotto mesi, un dato che sembrerebbe indicare un potenziale di domanda superiore nel corso dell'intero ciclo di programmazione. Al contempo, i futuri rientri delle risorse generate dagli strumenti finanziari alimentati con risorse regionali potrebbero offrire un certo grado di flessibilità, qualora si rendesse necessario o opportuno attivare ulteriori interventi.

- **Obiettivo strategico 2** “Un’Europa resiliente, più verde e a basse emissioni di carbonio ma in transizione verso un’economia a zero emissioni nette di carbonio”. La valutazione della congruità dell’importo proposto richiede l’adozione di ipotesi in merito alla suddivisione delle risorse destinate agli strumenti tra imprese e pubbliche amministrazioni. Ai fini di questa analisi, si assume pertanto una distribuzione approssimativamente equa tra le due categorie di destinatari, con un importo stimato tra 65 e 75 milioni di euro per ciascuna. Per quel che riguarda le imprese, un tale importo appare ambizioso ma, alla luce dell’entità degli investimenti effettuati dalle imprese sarde in linea con questo obiettivo strategico (si veda la precedente sezione 4), si ritiene che vi possa essere un potenziale di domanda sufficiente. In riferimento alle pubbliche amministrazioni, invece, in considerazione dell’esperienza maturata con il Fondo Energia nell’ambito del Fondo di Partecipazione JESSICA Sardegna, potrebbe risultare più opportuno prevedere un importo inferiore⁷³. Inoltre, essendo prevedibile un certo grado di granularità degli investimenti finanziabili⁷⁴, appare opportuno destinare risorse adeguate al supporto tecnico, così da agevolare la definizione della pipeline progettuale. Con riferimento ad entrambe le categorie di destinatari, infine, nel caso in cui la domanda si rivelasse insufficiente, potrebbe essere considerato un rafforzamento della componente di sovvenzioni prevista

⁷² In particolare, il finanziamento complessivamente concesso dal Fondo Competitività Imprese al 31 dicembre 2021 risultava essere pari a 42,3 milioni di euro. Si veda in merito t33 (2023), Valutazione tematica sugli strumenti finanziari - Servizio di valutazione indipendente del POR FESR 2014-2020 della Regione Autonoma della Sardegna - Rapporto Finale Versione 2, Aprile 2023. Il valutatore non è invece a conoscenza delle risorse regionali complessivamente rese disponibili a sostegno delle imprese attraverso il Fondo Sardinia Fintech.

⁷³ Tale considerazione potrebbe necessitare di una revisione qualora le attività legate alla prosecuzione dell’esperienza Jessica con risorse regionali evidenziassero una maggiore capacità di spesa rispetto alla precedente esperienza con risorse FESR. Il valutatore non ha a disposizione informazioni in merito alle risorse erogate nell’ambito di tale intervento.

⁷⁴ Ciò è desumibile sia dall’esperienza pregressa del Fondo Energia, che dall’analisi delle dinamiche generali di indebitamento dei comuni sardi. Ad esempio, nel 2023, dei 22 milioni di euro complessivi di mutui concessi ai comuni, ben 17 milioni risultavano contratti da amministrazioni comunali con meno di 20 mila abitanti. Si veda Ministero dell’Economia e delle Finanze (2024), Indagine sui mutui contratti dagli enti territoriali per il finanziamento degli investimenti - Anno 2023, Maggio 2024.



REGIONE AUTÓNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

all'interno dell'operazione relativa agli strumenti finanziari, al fine di stimolarne l'attrattività.

- **Os 5.1** “Promuovere lo sviluppo sociale, economico e ambientale integrato e inclusivo, la cultura, il patrimonio naturale, il turismo sostenibile e la sicurezza nelle aree urbane”. L'importo preliminarmente individuato dal programma appare in linea generale adeguato, alla luce dell'esperienza maturata con il Fondo Riqualficazione Urbana nell'ambito del Fondo di Partecipazione JESSICA Sardegna⁷³. Tuttavia, è possibile che gli ingenti finanziamenti PNRR destinati ai progetti di rigenerazione urbana dei comuni sardi possano ridurre l'interesse per il sostegno proposto nel prossimo futuro⁷⁵. Pertanto, potrebbe considerarsi un rafforzamento della componente di sovvenzioni prevista all'interno dell'operazione relativa agli strumenti finanziari, qualora ciò si rivelasse necessario per stimolare ulteriormente la domanda di sostegno. Tale misura potrebbe contribuire, inoltre, a rafforzare il profilo di sostenibilità dell'intervento per gli enti destinatari⁷⁶.
- Con riferimento agli **Os 1.6** “Sostenere lo sviluppo o la fabbricazione di tecnologie critiche” e **Os 2.9** “Tecnologie pulite ed efficienti” destinati a contribuire alla piattaforma STEP, si rimanda alle considerazioni presentate nella sezione 4.

5.2. PN JTF 21-27

Il Programma con riferimento alla Priorità 1 “Sostegno alla transizione del Sulcis Iglesiente”, Os 8.1 “Consentire alle regioni e alle persone di affrontare gli effetti sociali, occupazionali, economici e ambientali della transizione verso gli obiettivi 2030 dell'Unione per l'energia e il clima e un'economia climaticamente neutra dell'Unione entro il 2050, basati sull'accordo di Parigi (JTF)”, ha assegnate risorse complessive pari a circa **367 milioni di euro**. Le risorse attivabili⁷⁷ tramite strumenti finanziari risultano pari a circa **38,5**

⁷⁵ A luglio 2024, i finanziamenti PNRR associati a progetti con comuni attuatori nell'ambito della Missione 5 “Inclusione e coesione” del PNRR erano pari a 377 milioni di euro. Si veda in merito, IFEL (2024), Lo stato di attuazione del PNRR e il ruolo dei comuni – Edizione 2024. Per una distribuzione degli investimenti PNRR destinati alla rigenerazione urbana per provincia si veda IFEL (2024), Città Rigenerative – La ricerca.

⁷⁶ Tuttavia, è importante sottolineare che l'intervento avrebbe un impatto trascurabile sul profilo complessivo di indebitamento dei comuni sardi, considerando che lo stock totale dei rispettivi debiti superava, nel 2022, gli 1,3 miliardi di euro. Inoltre, il livello generale di indebitamento dei comuni sardi non appare particolarmente preoccupante rispetto alla media nazionale: nel 2022, il debito per capite dei comuni sardi era pari a circa 941 euro, a fronte di 1.368 euro a livello nazionale.

⁷⁷ Gli importi presentati sono da considerarsi puramente indicativi, in quanto calcolati moltiplicando le risorse UE per forma di finanziamento, riportate nella Tabella 5 relativa a ciascun obiettivo specifico, per il tasso di cofinanziamento delle rispettive



REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

milioni di euro (circa l'10,5% delle risorse dedicate all'obiettivo), di cui 27 milioni di euro circa sotto forma di sostegno tramite prestiti e circa 11,5 milioni di euro destinanti alle sovvenzioni nell'ambito delle operazioni caratterizzate dalla combinazione con gli strumenti finanziari.

Tabella 6: Importo indicativo previsto per gli strumenti finanziari per priorità ed obiettivo specifico PN JTF Priorità 1

Priorità	Nome priorità	Obiettivo Specifico	Importo totale (A)	Importo SF (B)	Importo SF rimborsabile*	SF % importo totale (B/A)	Sovvenzioni SF % SF
1	Sostegno alla transizione del Sulcis Iglesiente	OS8.1. Consentire alle regioni e alle persone di affrontare gli effetti sociali, occupazionali, economici e ambientali della transizione verso gli obiettivi 2030 dell'Unione per l'energia e il clima e un'economia climaticamente neutra dell'Unione entro il 2050, basati sull'accordo di Parigi (JTF)	367,2	38,5	26,9	11%	30%

**Importo indicativo previsto per gli strumenti finanziari nella forma tecnica di prestito o capitale di rischio, al netto delle sovvenzioni previste per le operazioni strumenti finanziari*

Fonte: elaborazione su PN JTF 2021-2027, Versione 1.1 approvata dalla Commissione Europea con Decisione C(2022)9764 del 16 dicembre 2022.

Per quanto riguarda l'importo del contributo del PN JTF 21-27 – Priorità 1 destinato agli strumenti finanziari, le valutazioni risultano analoghe a quelle già elaborate nel paragrafo 5.2. per gli interventi a sostegno delle imprese. Tale approccio valutativo appare appropriato considerando che il PN JTF si concentra su una specifica area del territorio sardo (Sulcis Iglesiente), mantenendo tuttavia caratteristiche simili in termini di tipologia di beneficiari e natura degli interventi. La dotazione indicativa proposta per gli strumenti

priorità. Lo stesso importo delle risorse UE programmate per forma di finanziamento è da intendersi come indicativo, in conformità a quanto previsto dall'Articolo 22(3)(d)(viii) del Regolamento (UE) RDC.



Presidenza del Consiglio dei Ministri
Dipartimento per le politiche di coesione e per il sud





REGIONE AUTÓNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

finanziari nell'area del Sulcis Iglesiente è ritenuta congrua rispetto al potenziale di domanda per questa forma di sostegno.

6. Effetto leva stimato e contributo degli strumenti finanziari al conseguimento degli obiettivi specifici

Il presente capitolo illustra l'effetto leva per gli strumenti finanziari attivabili dal PR Sardegna FESR 2021-2027 e dal PN Italia JTF 2021-2027 ed il contributo degli strumenti finanziari al conseguimento degli obiettivi specifici dei Programmi.

6.1 Effetto leva stimato

L'operatività degli strumenti finanziari attivati dal POR FESR Sardegna 2014-2020 ha previsto l'apporto di risorse aggiuntive da parte di soggetti diversi dai destinatari finali esclusivamente in modalità non vincolante⁷⁸.

Tuttavia, alcune iniziative finanziate con risorse regionali⁷⁹, così come altri interventi attivati a livello nazionale o da altre Amministrazioni regionali, con finalità e forma di sostegno comparabili a quelle degli strumenti finanziari previsti dal Programma Regionale Sardegna FESR 2021-2027 e dal Programma Nazionale Italia JTF 2021-2027, hanno contemplato un coinvolgimento strutturato di risorse private aggiuntive. Tali iniziative hanno inteso perseguire una pluralità di obiettivi a favore delle imprese, e in particolare delle PMI, promuovendo la ricerca e l'innovazione⁸⁰, la competitività⁸¹, l'efficienza energetica e l'impiego di fonti di energia rinnovabile⁸². In considerazione di ciò, l'Autorità di gestione potrà valutare l'opportunità di prevedere un coinvolgimento strutturato di finanziatori esterni, finalizzato alla condivisione del rischio, nella definizione degli

⁷⁸ Ciò nonostante, è ipotizzabile che parte della quota a carico dei destinatari nell'ambito delle misure rilevanti sia stata coperta attraverso finanziamenti bancari.

⁷⁹ È il caso, ad esempio, del Fondo Regionale di Garanzia per le PMI e del Fondo Sardinia Fintech.

⁸⁰ È il caso, ad esempio, della sezione 'Fondo Crescita Sostenibile' del Fondo Rotativo Imprese gestito da Cassa Depositi e Prestiti. L'intervento prevede un finanziamento agevolato associato ad un finanziamento bancario a tasso di mercato. D'altra parte, altri interventi attivati a livello nazionale non hanno visto il coinvolgimento di risorse private ulteriori rispetto a quelle apportate dai destinatari stessi. Questo è il caso del Fondo di Fondi Ricerca ed innovazione attivato nell'ambito del Programma Operativo Nazionale Ricerca e Innovazione 2014-2020. Si veda la sezione 8 della Relazione di attuazione annuale del programma.

⁸¹ È il caso del Fondo Centrale di Garanzia (si veda la sezione 4 per ulteriori dettagli), ma anche degli interventi di basket-bond attivati da alcune amministrazioni regionali.

⁸² Si vedano a titolo di esempio gli strumenti finanziari attivati nell'ambito dei POR FESR di Regione Emilia-Romagna e Regione Piemonte.



REGIONE AUTÒNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

strumenti finanziari co-finanziati con le risorse dei Programmi 2021-2027. Tra le diverse tipologie di intervento, si ritiene che, oltre alle misure destinate a sostenere la competitività delle PMI, gli interventi a favore della ricerca e dell'innovazione nelle imprese, così come le iniziative finalizzate all'efficienza energetica, all'impiego di fonti di energia rinnovabile e alla transizione verso un'economia circolare ed orientata all'efficienza delle risorse nelle imprese, possano essere, in linea generale, idonei a tale coinvolgimento. Con riferimento al possibile apporto di risorse private nell'ambito degli strumenti finanziari, le proporzioni di tali contributi potranno essere definite con maggiore precisione in funzione dei dispositivi di attuazione ritenuti più efficaci ai fini del conseguimento degli obiettivi previsti, tenuto conto delle condizioni di mercato prevalenti al momento dell'attivazione degli stessi strumenti finanziari.

Con riferimento all'effetto leva⁸³ degli strumenti finanziari attivabili, si riportano di seguito le stime per i diversi Obiettivi specifici del PR Sardegna FESR 2021-2027 e del PN Italia JTF 2021-2027.

- Os 1.1 “Sviluppare e rafforzare le capacità di ricerca e di innovazione e l'introduzione di tecnologie avanzate”: ipotizzando una quota di risorse aggiuntive rispetto a quelle del Programma pari al 10% destinata al finanziamento dei destinatari, è prevedibile una leva pari a circa 1,3⁸⁴.
- Os 1.2 “Permettere ai cittadini, alle imprese, alle organizzazioni di ricerca e alle autorità pubbliche di cogliere i vantaggi della digitalizzazione” e Os 1.3 “Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi”: la leva attesa dipenderà dalla composizione degli interventi attivati. Qualora la maggior parte delle risorse fosse destinata ad un intervento in continuità con le modalità del Fondo di Competitività delle Imprese, in cui l'apporto di risorse aggiuntive da parte di soggetti finanziatori diversi dai destinatari finali era previsto in modalità non vincolante, è ragionevole stimare una leva minima di circa 1,2⁸⁵.

⁸³ Ci si riferisce qui all'effetto leva così come definito dalla rispettiva guida orientativa della Commissione Europea, quale il rapporto tra il finanziamento previsto per i destinatari finali e le sole risorse UE destinate a sostenere tale finanziamento. Per maggiori dettagli si veda la Nota EGESIF_16_0008-02 del 19/03/2019 'European Structural and Investment Funds - Guidance for Member States on Article 46 - reporting on financial instruments and on Article 37(2)(c) - leverage effect'.

⁸⁴ Oltre alla quota di possibili risorse aggiuntive, tale stima utilizza quale valore di riferimento il tasso di co-finanziamento della Priorità 1, pari all'85%. Inoltre, è opportuno notare tutte le stime riportate nella presente sezione non considerano la riduzione della leva generata dai costi e dalle commissioni di gestione.

⁸⁵ Come conseguenza del solo tasso di co-finanziamento previsto nell'ambito delle priorità rilevanti.



REGIONE AUTÒNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

- Obiettivo Strategico 2 “Un’Europa resiliente, più verde e a basse emissioni di carbonio ma in transizione verso un’economia a zero emissioni nette di carbonio” (Os 2.1, 2.2, 2.3 e 2.6): ipotizzando per gli interventi dedicati alle imprese che una quota di risorse aggiuntive rispetto a quelle del Programma pari al 10% contribuisca al finanziamento dei destinatari, è prevedibile una leva pari a circa 1,6⁸⁶.
- Os 5.1 “Promuovere lo sviluppo sociale, economico e ambientale integrato e inclusivo, la cultura, il patrimonio naturale, il turismo sostenibile e la sicurezza nelle aree urbane”: in questo caso si prevede che i finanziamenti ai destinatari finali siano erogati esclusivamente attraverso le risorse del Programma, con una leva stimata intorno a 1,7⁸⁷.
- Os 8.1 “Consentire alle regioni e alle persone di affrontare gli effetti sociali, occupazionali, economici e ambientali della transizione verso gli obiettivi 2030 dell’Unione per l’energia e il clima e un’economia climaticamente neutra dell’Unione entro il 2050, basati sull’accordo di Parigi (JTF)”: la leva attesa dipenderà dalla composizione degli interventi attivati. Qualora la maggior parte delle risorse fosse destinata ad un intervento in continuità con le modalità del Fondo di Competitività delle Imprese, in cui l’apporto di risorse aggiuntive da parte di soggetti finanziatori diversi dai destinatari finali era previsto in modalità non vincolante, è ragionevole stimare una leva minima di circa 1,2⁸⁸.

È importante evidenziare come i valori sopra riportati debbano essere considerati come puramente indicativi. La definizione della contribuzione delle risorse aggiuntive dovrà infatti essere adeguata alle effettive condizioni di mercato prevalenti al momento dell’attivazione degli strumenti finanziari, e ai dispositivi di attuazione che, in quel contesto, si riterranno più efficaci ai fini del conseguimento degli Obiettivi di Policy.

⁸⁶ Oltre alla quota di possibili risorse aggiuntive, tale stima utilizza quale valore di riferimento il tasso di co-finanziamento della Priorità 3, pari all’65.65%. Con riferimento all’OS2.1, si è stimato che le risorse destinate al sostegno delle imprese rappresentino il 30% circa dell’importo complessivamente assegnato agli strumenti finanziari. Tale stima si basa sulla dotazione complessiva dell’azione 3.1.1 e sull’ipotesi che il 60% di tale dotazione sia destinata agli strumenti finanziari, come desumibile dal Documento metodologico per la definizione e la quantificazione degli indicatori del PR Sardegna FESR 2021-2027 [art. 17 Reg (UE) 1060/2020], settembre 2022 (versione 1.1).

⁸⁷ Considerato il tasso di co-finanziamento della rispettiva priorità, pari al 59,5%.

⁸⁸ Come conseguenza del solo tasso di co-finanziamento previsto nell’ambito della priorità di riferimento.



**REGIONE AUTÒNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

6.2 Contributo degli strumenti finanziari al conseguimento degli obiettivi specifici del PR Sardegna FESR 21-27

La presente sezione analizza il contributo degli strumenti finanziari al conseguimento degli Obiettivi specifici del PR Sardegna FESR 21-27, esaminando la coerenza dei target degli indicatori di output previsti dal Programma per tale forma di sostegno. I box seguenti, in particolare, presentano per ciascun Obiettivo specifico il dettaglio degli indicatori di output relativi agli strumenti finanziari, nonché il metodo di calcolo adottato per la definizione dei rispettivi target⁸⁹, e sono seguiti da una breve considerazione valutativa al riguardo. L'analisi si concentra esclusivamente sugli Obiettivi specifici per i quali il Programma prevede indicatori di output dedicati a questa forma di sostegno. L'analisi, inoltre, non considera l'eventuale apporto di risorse aggiuntive rispetto a quelle previste dal Programma, che potrebbe concorrere al finanziamento dei destinatari finali, come illustrato nella precedente sezione 6.1.

Obiettivo specifico 1.1 “Sviluppare e rafforzare le capacità di ricerca e di innovazione e l'introduzione di tecnologie avanzate”

Indicatori comuni di output

ID	Indicatore	Unità di misura	Target intermedio (2024)	Target finale (2029)
RCO03	Imprese sostenute mediante strumenti finanziari	Numero	0	30

RCO 03 – Imprese sostenute mediante strumenti finanziari

Metodologia di calcolo dei valori target: Per l'indicatore RCO03 (strumenti finanziari) si è fatto riferimento al Fondo dei Fondi Ricerca e Innovazione avviato dal MUR nel quadro del PON Ricerca e Innovazione. In tale sede la media delle richieste di imprese

⁸⁹ Per la presente analisi si è fatto riferimento alla versione del documento metodologico di accompagnamento del quadro di riferimento dell'efficacia dell'attuazione resa disponibile al valutatore, antecedente alla recente riprogrammazione. In particolare, si tratta del Documento metodologico per la definizione e la quantificazione degli indicatori del PR Sardegna FESR 2021-2027 [art. 17 Reg (UE) 1060/2020], settembre 2022 (versione 1.1).



**REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

con sede o unità operativa in Sardegna è di circa 1,7 milioni di euro a fronte di una media di prestiti concessi pari a 0,6 milioni di euro.

Tenuto conto del parametro di riferimento adottato per il calcolo del target e dell'allocazione indicativa di circa 12,4 milioni di euro destinati agli strumenti finanziari nell'ambito dell'obiettivo specifico⁹⁰, potrebbe risultare opportuno procedere ad una revisione al ribasso del target finale stimato.

Obiettivo Specifico 1.3 “Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi”

Indicatori comuni di output

ID	Indicatore	Unità di misura	Target intermedio (2024)	Target finale (2029)
RCO03	Imprese sostenute mediante strumenti finanziari	Numero	0	50

RCO 03 – Imprese sostenute mediante strumenti finanziari

Metodologia di calcolo dei valori target: Per l'indicatore RCO03 (strumenti finanziari) che è alimentato esclusivamente dall'azione 1.3.4, si è fatto riferimento al recente Fondo Emergenza Imprese e Fondo di Competitività delle imprese - Linea prestiti (Azione 3.6.1 del POR FESR 14-20), mantenendo sostanzialmente la media di richiesta di prestiti da parte delle imprese.

Considerato il carattere eccezionale del Fondo Emergenza Imprese, si suggerisce di valutare l'opportunità di stimare il target dell'indicatore basandosi esclusivamente sull'esperienza del Fondo di Competitività delle Imprese⁹¹. Adottando tale riferimento, il

⁹⁰ Tale importo è comprensivo della quota FESR e di una stima delle corrispondenti risorse nazionali sulla base del tasso di cofinanziamento a livello di priorità.

⁹¹ Il finanziamento mediamente concesso a ciascuna impresa dal Fondo di Competitività delle Imprese al 31 dicembre 2021 risultava essere pari a 1,63 milioni di euro. Si veda in merito t33 (2023), Valutazione tematica sugli strumenti finanziari -



REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

numero di imprese potenzialmente destinatarie del sostegno attraverso strumenti finanziari potrebbe risultare sensibilmente inferiore rispetto a quanto attualmente ipotizzato^{92,93}.

Obiettivo Specifico 2.1 “Promuovere l'efficienza energetica e ridurre le emissioni di gas a effetto serra”

Indicatori comuni di output

ID	Indicatore	Unità di misura	Target intermedio (2024)	Target finale (2029)
RCO03	Imprese sostenute mediante strumenti finanziari	Numero	0	112

RCO 03 – Imprese sostenute mediante strumenti finanziari

Metodologia di calcolo dei valori target: L'Azione 3.1.1 ha una dotazione di 56.528.957 euro con la quale si prevede di raggiungere 203 imprese. Considerando il valore target di 203 imprese sostenute al 2029 che si reputa di destinare poco più del 40% della dotazione finanziaria complessiva alle imprese sostenute con sovvenzioni il target dell'indicatore RCO02 si stima in 91 imprese. Il target al 2029 dell'indicatore RCO03, relativo alle imprese sostenute mediante strumenti finanziari, sarà 112.

Per la stima del target dell'indicatore al 2029, il metodo di calcolo ha tenuto conto, tra l'altro, “dell'esperienza acquisita nella precedente programmazione (2014-20) sia a livello regionale sia attraverso procedure nazionali per interventi simili”⁹⁴. Alla luce dell'importo previsto per la misura e del target finale individuato, l'importo medio destinato a ciascuna impresa risulta pari a 280 mila euro circa. Tale importo risulta complessivamente coerente

Servizio di valutazione indipendente del POR FESR 2014-2020 della Regione Autonoma della Sardegna - Rapporto Finale
Versione 2, Aprile 2023.

⁹² D'altra parte, potrebbe essere opportuno considerare un ulteriore adeguamento per tenere conto dell'incremento dei prezzi verificatosi successivamente al periodo nel corso del quale si è concentrata la maggior parte delle concessioni di finanziamenti da parte del Fondo di Competitività delle Imprese (principalmente negli anni 2018-2019).

⁹³ Le informazioni pubblicamente disponibili relativamente ai progetti minibond sostenuti nell'ambito del Fondo Sardinia Fintech suggeriscono che, con riferimento a questo strumento, tale importo possa superare i due milioni di euro. Alla luce di ciò, una revisione al ribasso del target attuale dell'indicatore potrebbe risultare appropriata anche qualora si volesse includere nella stima la possibilità di attivare anche questa tipologia di intervento.

⁹⁴ Documento metodologico per la definizione e la quantificazione degli indicatori del PR Sardegna FESR 2021-2027 [art. 17 Reg (UE) 1060/2020], settembre 2022 (versione 1.1). Il documento non riporta ulteriori dettagli circa gli specifici interventi considerati.



Presidenza del Consiglio dei Ministri
Dipartimento per le politiche di coesione e per il sud





REGIONE AUTÒNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

rispetto ad altri interventi simili attivati nel corso del periodo di programmazione 2014-2020 a livello regionale che hanno previsto una combinazione di sostegno rimborsabile e sovvenzioni⁹⁵.

Obiettivo Specifico 2.6 “Promuovere la transizione verso un’economia circolare ed efficiente sotto il profilo delle risorse”

Indicatori comuni di output

ID	Indicatore	Unità di misura	Target intermedio (2024)	Target finale (2029)
RCO03	Imprese sostenute mediante strumenti finanziari	Numero	0	3

RCO 03 – Imprese sostenute mediante strumenti finanziari

Metodologia di calcolo dei valori target: Le operazioni rilevanti per l'indicatore RCO03 riguardano il sostegno, mediante strumenti finanziari, a processi di produzione rispettosi dell'ambiente e all'impiego di materiali riciclati come materie prime. Per la stima del target dell'indicatore [...], il metodo di calcolo [...] si è basato sul il valore delle risorse programmate e l'esperienza acquisita nella precedente Programmazione (2014-20) sia a livello regionale, che su procedure nazionali per interventi simili. Il valore target al 2029 è pari a n. 3 grandi imprese.

Alla luce dell'importo previsto per la misura e del target finale individuato, l'importo medio destinato a ciascuna impresa ammonta a circa 700 mila euro. Sebbene tale importo risulti superiore rispetto ad altri interventi simili attraverso strumenti finanziari previsti a livello

⁹⁵ In assenza di iniziative simili attivate nel Mezzogiorno, sono stati presi come riferimento gli interventi attivati nelle Regioni Piemonte ed Emilia-Romagna. Il Fondo Energia attivato nell'ambito del POR FESR Regione Piemonte ha registrato, nel periodo 2016-2020, un importo medio ammesso per domanda pari a circa 355 mila euro - si veda Ires Piemonte (2023), PR FESR Piemonte 2021-2027 Rapporto di valutazione ex-ante degli strumenti finanziari, Marzo 2023. In Emilia-Romagna, l'importo medio concesso per impresa dal Fondo Energia è stato pari a circa 200 mila euro - si veda t33, Nomisma (2023), Valutazione ex Ante degli Strumenti Finanziari del Programma Regionale FESR Regione Emilia-Romagna 2021-2027 ai sensi dell'articolo 58 del Regolamento (UE) n. 1060/2021. In entrambi i casi, il sostegno fornito prevedeva una combinazione di finanziamento pubblico, finanziamento privato e sovvenzioni.



REGIONE AUTÒNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

regionale per il periodo di Programmazione 2021-2027⁹⁶, ciò potrebbe trovare giustificazione nell'obiettivo del Programma di sostenere imprese di grandi dimensioni⁹⁷. Tuttavia, la mancanza di informazioni più dettagliate sulla metodologia di calcolo adottata non consente di condurre un'analisi più approfondita in merito alla congruità del target individuato.

6.3 Contributo degli strumenti finanziari al conseguimento degli obiettivi specifici del PN JTF 21-27

La presente sezione analizza il contributo degli strumenti finanziari al conseguimento dell'Obiettivo specifico del PN JTF 21-27 – Priorità 1, esaminando la coerenza dei target degli indicatori di output previsti dal Programma per tale forma di sostegno. Il box seguente contiene, in particolare, il dettaglio degli indicatori di output relativi agli strumenti finanziari, nonché il metodo di calcolo adottato per la definizione dei rispettivi target⁹⁸, e sono seguiti da una breve considerazione valutativa al riguardo.

Come già realizzato nell'ambito del paragrafo 6.2. l'analisi non considera l'eventuale apporto di risorse aggiuntive rispetto a quelle previste dal Programma, che potrebbe concorrere al finanziamento dei destinatari finali, come illustrato nella precedente sezione 6.1.

⁹⁶ Data l'indisponibilità di informazioni circa le caratteristiche di dettaglio degli strumenti finanziari attivabili nell'ambito dell'obiettivo specifico in altre regioni del Mezzogiorno, è stato preso a riferimento lo strumento finanziario di cui si prevede l'attivazione nell'ambito del Programma FESR Regione Liguria 2021-2027. La valutazione ex-ante quantifica il taglio massimo degli investimenti che si intendono supportare in 250 mila euro. Si veda Liguria Ricerche (2024), Regione Liguria Valutazione ex Ante (ex art. 58 Regolamento (UE) n. 1060/2021) Strumenti Finanziari per promuovere la transizione verso un'economia circolare - Fondo per il sostegno per operazioni finanziarie a favore di interventi volti alla conversione dell'attività di impresa da un approccio lineare ad uno circolare – Aggiornamento e integrazione, Giugno 2024.

⁹⁷ Sebbene ciò non sia specificato nel documento metodologico per la definizione e la quantificazione degli indicatori, si ritiene debba trattarsi di piccole imprese a media capitalizzazione e di imprese a media capitalizzazione.

⁹⁸ Per la presente analisi si è fatto riferimento alla Metodologia per istruire il quadro di riferimento dell'efficacia dell'attuazione del PN JTF 21-27 (artt. 16-17 RDC - REG.(UE) 1060/21).



**REGIONE AUTÒNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

Obiettivo specifico 8.1 “Consentire alle regioni e alle persone di affrontare gli effetti sociali, occupazionali, economici e ambientali della transizione verso gli obiettivi 2030 dell'Unione per l'energia e il clima e un'economia climaticamente neutra dell'Unione entro il 2050, basati sull'accordo di Parigi (JTF)”

Indicatori comuni di output

ID	Indicatore	Unità di misura	Target intermedio (2024)	Target finale (2029)
RCO03	Imprese sostenute mediante strumenti finanziari	imprese	0	In rimodulazione

RCO 03 – Imprese sostenute mediante strumenti finanziari

Metodologia di calcolo dei valori target: Per l'indicatore RCO03 (strumenti finanziari) il target 2029 è determinato, in accordo con la Regione Sardegna, Organismo intermedio del PN Italia JTF 2021-27, tenendo conto del valore attribuito allo stesso in proporzione alle risorse investite per azioni assimilabili. In particolare, si è ritenuto di associare l'utilizzo di strumenti finanziari al sostegno tramite sovvenzione ipotizzandone l'utilizzo per poco meno di un terzo delle imprese target. Considerati i fattori di rischio legati alle tempistiche per l'avvio delle procedure, i tempi di istruttoria e la durata minima delle attività progettuali proposte, il target al 2024 è pari a zero. Il target finale è definito in funzione della rimodulazione del Programma.



**REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

Allegato 1 - Elenco dei portatori di interesse consultati

Nel periodo compreso tra novembre 2024 e febbraio 2025, il valutatore ha realizzato un'ampia attività di coinvolgimento dei portatori di interesse, finalizzata alla raccolta di informazioni e punti di vista circa le esperienze pregresse relative agli strumenti finanziari e le prospettive di utilizzo di tali strumenti nell'ambito del Programma Regionale Sardegna FESR 2021-2027. Complessivamente, sono state contattate 25 organizzazioni, incluse università, centri di ricerca, parti sociali ed intermediari finanziari. La tabella sottostante riporta le organizzazioni che si sono rese disponibili a partecipare attivamente al confronto nell'ambito della consultazione.

Tabella 6: Elenco organizzazioni consultate

Nome dell'organizzazione	Ruolo Intervistati	Data intervista
Banca Europea per gli Investimenti	Fund & Structuring Senior Officer Fund & Structuring Junior Officer	9.12.2024
Banco di Sardegna S.p.A.	Responsabile della Finanza d'Impresa e Crediti Speciali	3.2.2025
Coldiretti Sardegna	Direttore generale	4.12.2024
Comitato per l'Imprenditoria Femminile	Presidente	5.12.2024
Confartigianato Imprese Sardegna	Segretario regionale	4.12.2024
FidiCoop Sardegna	Direttore generale	6.12.2024
Garanzia Etica	Presidente	17.12.2024
LegaCoop	Direttore Area Cultura e Turismo	5.12.2024
Mediocredito Centrale	Responsabile Mini bond e Basket Bond Responsabile Sviluppo agevolativo e sinergie P.A.	29.11.2024
Società Finanziaria Regione Sardegna SFIRS S.p.A.	Direttore generale Responsabile Area Incentivi e Strumenti finanziari Project Manager Strumenti finanziari	5-6.12.2024
Sistema Iniziative Locali Sinloc S.p.A.	Responsabile Fund Management Responsabile Knowledge Management	10.12.2024



**REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

	Senior Consultant	
Università degli Studi di Cagliari	Professore ordinario Area Scienze Economiche ed Aziendali	17.1.2025

Allegato 2 - Sintesi dei riscontri forniti dai portatori di interesse nell'ambito della consultazione

Lezioni apprese

1. Come valutate l'esperienza pregressa degli strumenti finanziari attivati a livello regionale nel periodo di Programmazione 2014-2020?

► *Fondo di partecipazione JESSICA Sardegna*

Il confronto con i portatori di interesse ha confermato un riscontro positivo circa le attività dello strumento finanziario, sottolineando in particolare l'importanza della disponibilità di un capitale paziente, alla luce del profilo reddituale delle iniziative proposte. Tra i benefici emersi, è stato evidenziato il rafforzamento della capacità di enti ed amministrazioni di accrescere le proprie competenze in merito alla sostenibilità finanziaria delle progettualità proposte nonché, nel caso del Fondo Energia, il contributo alla riduzione della spesa energetica per i Comuni. In merito allo sviluppo urbano, è stato rilevato come l'adozione di una strategia più flessibile nell'inquadramento delle progettualità all'interno della pianificazione urbanistica abbia rappresentato un fattore determinante per il successo dello strumento finanziario. Lo strumento finanziario ha inoltre beneficiato delle modalità innovative adottate per accelerare la rotazione delle risorse. In particolare, i crediti vantati verso i soggetti finanziati attraverso le risorse del POR FESR 2007-2013 sono stati ceduti alla Banca Europea degli Investimenti, ed i fondi rinvenienti da tale cessione sono stati reinvestiti nel finanziamento di nuove iniziative ammissibili.

Guardando al futuro, è emersa l'entità significativa delle esigenze di investimento dei Comuni, sia con riferimento alla transizione energetica sia alla rigenerazione urbana, interessando un'ampia e diversificata gamma di interventi.

► *Fondo Regionale di Garanzia per le PMI*

Il rafforzamento delle attività del Fondo Centrale di Garanzia, avviato a partire dalle misure emergenziali finalizzate a mitigare le conseguenze economiche della pandemia da Covid-19, ha determinato un ridimensionamento del ruolo dello strumento finanziario, che oggi



Presidenza del Consiglio dei Ministri
Dipartimento per le politiche di coesione e per il sud





REGIONE AUTÒNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

è attivato prevalentemente in via sussidiaria, laddove il Fondo Centrale di Garanzia non risulti attivabile. Tale dinamica è determinata dai maggiori vantaggi offerti dall'intervento statale, in particolare in termini di assorbimento del capitale nelle operazioni finanziarie, rendendolo lo strumento preferenziale per gli istituti di credito rispetto ad altre forme di sostegno. A ciò si aggiunge l'ottimizzazione delle modalità operative dello strumento nazionale. È stato evidenziato, altresì, come la revisione delle modalità operative del Fondo Centrale di Garanzia, introdotta con la riforma in vigore da inizio 2024, stia aprendo nuove opportunità per un ruolo più rilevante dei fondi di garanzia regionali e dei Confidi.

► *Fondo di Competitività delle Imprese*

Lo strumento finanziario ha consentito l'impiego di un importo significativo a supporto degli investimenti delle imprese e, grazie alla sua natura rotativa, ha già permesso il reinvestimento di parte delle risorse derivanti dal POR FESR 2014-2020. Se alcuni portatori di interesse hanno segnalato difficoltà di accesso allo strumento finanziario da parte delle imprese, a ciò ha corrisposto un'elevata selettività delle proposte progettuali, con un tasso elevato di mortalità delle domande di sostegno. Questo aspetto rappresenta uno degli elementi di miglioramento nella capacità di rendere maggiormente accessibile tale strumento e i meccanismi di finanziamento attivabili.

► *Fondo Sardinia Fintech*

La consultazione ha confermato un'ampia condivisione degli obiettivi e dei contenuti dello strumento finanziario, riconosciuto come un valido supporto per la diversificazione delle fonti di finanziamento delle PMI. Alcuni portatori di interesse ritengono possa esservi lo spazio per una maggiore semplificazione e standardizzazione delle modalità operative, oltre che per una riduzione delle tempistiche di attuazione di alcuni degli interventi. Sulla base dell'esperienza acquisita con la linea minibond, inoltre, alcuni degli interlocutori hanno sottolineato i potenziali benefici derivanti dall'adozione di soluzioni di basket-bond (si veda di seguito per un maggior dettaglio).



REGIONE AUTÒNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

Strumenti finanziari 2021-2027

Competitività e transizione energetica delle PMI

2. *In che misura ritenete appropriato l'utilizzo di una quota delle risorse del PR FESR per fornire supporto sotto forma di garanzie/controgaranzie/co-garanzie? Quali caratteristiche ritenete che tale sostegno dovrebbe presentare per rispondere al meglio alle esigenze delle imprese?*

A seguito delle modifiche al quadro degli interventi pubblici, alcuni portatori di interesse suggeriscono l'opportunità di istituire una sezione speciale del Fondo Centrale di Garanzia, consentendo in tal modo una compartecipazione all'interno di un intervento con caratteristiche di elevata appetibilità per gli istituti di credito. Nei limiti consentiti dall'operatività del Fondo, si ritiene auspicabile che la contrattualizzazione di un tale strumento preveda meccanismi adeguati a rispondere opportunamente alle specifiche esigenze territoriali.

Gli interlocutori coinvolti hanno manifestato un generale consenso circa la necessità di specializzare il Fondo Regionale di garanzia, orientandolo verso settori specifici o target di impresa. Tale specializzazione potrebbe includere soggetti meritevoli, potenzialmente esclusi da altri strumenti di intervento pubblico, garantendo al contempo adeguate misure per prevenire fenomeni di "moral hazard". Alcuni dei portatori di interesse, inoltre, hanno auspicato un'ottimizzazione di modalità operative e tempi di risposta del Fondo Regionale di garanzia. È stata evidenziata, altresì, l'importanza di rafforzare l'attività dei Confidi, attraverso la controgaranzia del Fondo Centrale di Garanzia, o in combinazione con le garanzie del Fondo regionale all'interno di sezioni speciali dello stesso Fondo Centrale di Garanzia.

3. *Per quale tipologia di progettualità ritenete sia più opportuno un intervento attraverso prestiti con una condivisione del rischio tra risorse del PR FESR e risorse private? Per quale tipologia di progettualità ritenete sia più opportuno un intervento attraverso prestiti che utilizzino esclusivamente risorse del PR FESR?*

La consultazione ha rilevato un ampio consenso circa l'opportunità di mitigare le difficoltà di accesso al credito derivanti dai fallimenti di mercato attraverso misure regionali di sostegno pubblico strutturate nella forma tecnica del prestito, focalizzandosi su investimenti caratterizzati da un profilo di rischio più elevato e/o su specifici target



REGIONE AUTÒNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

progettuali. È stato altresì evidenziato come il raggiungimento di tale obiettivo dovrà essere bilanciato con le tempistiche previste per l'attuazione degli interventi.

Alcuni dei soggetti consultati ritengono possano esserci gli spazi per una riduzione dei tempi di risposta ed un'ottimizzazione della operatività degli interventi. È stato auspicato, inoltre, che possano essere valutate modalità operative che prevedano il coinvolgimento sistematico di intermediari finanziari privati, riconoscendo tra i principali benefici di tale opzione la conduzione di un'istruttoria condivisa ed un'accresciuta leva delle risorse pubbliche.

Per quanto riguarda gli interventi fintech, è stato suggerito di privilegiare l'utilizzo di avvisi di mercato, al fine di accrescere la visibilità presso la comunità imprenditoriale e stimolare un maggior numero di manifestazioni di interesse. È stata inoltre auspicata un'evoluzione dal modello dei minibond a quello dei basket bond, in considerazione del fatto che un approccio basato su portafogli consente di raggiungere un numero più ampio di destinatari e di ampliare l'accesso a diverse categorie di soggetti. Sono stati evidenziati i vantaggi derivanti dall'adozione di soluzioni standardizzate e già collaudate, in quanto capaci di minimizzare potenziali complicazioni operative e rischi di insuccesso, oltre rendere l'iniziativa più attrattiva per gli investitori. Indicativamente, potrebbero accedere a tale soluzione imprese con un fatturato superiore ai dieci milioni di euro, a condizione che presentino un livello di indebitamento sostenibile rispetto alla capacità di generare reddito operativo, ed un adeguato merito creditizio complessivo. Occorre considerare, inoltre, che tali operazioni prevedono tipicamente un impiego di risorse pubbliche superiore ai dieci milioni di euro. È stato suggerito, infine, di valutare un'ottimizzazione delle risorse disponibili, privilegiando l'utilizzo dei fondi regionali sotto forma di garanzie, al fine di favorire il coinvolgimento di capitali da investitori terzi.

4. In che misura ritenete che un sostegno combinato di prestiti e sovvenzioni (es. abbattimento tassi di interesse), possa avvantaggiare le imprese attraverso ad es. la liquidità derivante da una maggiore anticipazione e/o una maggiore copertura dei costi progettuali e/o la possibilità di sostenere progetti di importo maggiore?

La consultazione ha evidenziato un ampio consenso circa l'opportunità di adottare forme di sostegno combinato, anziché nella forma di sole sovvenzioni. Si ritiene che tale approccio possa contribuire alla responsabilizzazione dei destinatari, mitigando il rischio di sovradimensionamento degli investimenti. Ne deriverebbe un beneficio non solo in



REGIONE AUTÒNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

termini di un utilizzo più efficiente delle risorse pubbliche, ma anche di un'accresciuta sostenibilità finanziaria degli investimenti delle stesse imprese.

Sempre in riferimento a forme di sostegno combinato, è stato suggerito come, nel caso di programmi di investimento di ampia portata, che prevedono anche la realizzazione di fabbricati e/o opere murarie significative, sia preferibile coprire tali componenti tramite finanziamenti. Questo approccio potrebbe agevolare l'avanzamento dei progetti, riducendo le necessità di anticipazioni finanziarie da parte del destinatario. In tale contesto, la componente di sovvenzione potrebbe essere destinata prevalentemente all'acquisto di macchinari ed impianti.

Dal confronto con i portatori di interesse è emerso, inoltre, come tali forme combinate di sostegno possano risultare efficaci nel supportare target specifici di imprese, quali ad esempio quelle femminili⁹⁹. Per queste ultime, è stata sottolineata la necessità di adottare strumenti operativi che possano favorire un effettivo coinvolgimento femminile nelle iniziative imprenditoriali, quali lo svolgimento di colloqui motivazionali in fase di selezione dei progetti. Più in generale, è stata evidenziata la necessità di incentivare le imprese ad adottare politiche volte a ridurre il divario di genere in tutte le aree maggiormente critiche per la crescita professionale delle donne¹⁰⁰. Nel caso di nuove imprese, è stata rilevata l'opportunità, inoltre, di sostenere con sovvenzioni la definizione dei piani aziendali, nonché di prevedere una componente di finanziamento a sostegno al capitale circolante.

Alcuni portatori di interesse hanno evidenziato, infine, i vantaggi derivanti dall'utilizzo congiunto di sovvenzioni e sostegno rimborsabile nel contesto degli strumenti fintech. È stato sottolineato, in particolare, come la parziale copertura delle spese e dei costi di accesso, spesso elevati, attraverso sovvenzioni possa contribuire a migliorare l'accessibilità e l'attrattività delle soluzioni proposte.

5. In che misura ritenete appropriato l'utilizzo di una quota delle risorse del PR FESR per fornire supporto sotto forma di capitale di rischio? Quali caratteristiche ritenete che tale sostegno dovrebbe presentare per rispondere al meglio alle esigenze delle imprese?

⁹⁹ Questo aspetto è stato sottolineato in merito agli interventi a sostegno della parità di genere.

¹⁰⁰ La certificazione di genere è stata indicata come uno strumento efficace in tal senso.



**REGIONE AUTÒNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

Da un punto di vista generale, i soggetti consultati hanno manifestato un ampio consenso riguardo al possibile avvio di strumenti sotto forma di capitale di rischio o quasi-equity, finalizzati a:

- sostenere le imprese in fase di avvio con forte potenziale di crescita;
- favorire una maggiore capitalizzazione del tessuto imprenditoriale regionale;
- supportare le attività di ricerca ed innovazione delle imprese. Con riferimento a queste ultime attività, è stato sottolineato come il capitale di rischio possa spesso rivelarsi la forma di sostegno rimborsabile più adeguata, data l'incertezza intrinseca di tali progettualità in termini di avanzamento e tempistica dei diversi stadi di sviluppo.

È stato osservato come il contesto sardo, caratterizzato prevalentemente da imprese di piccole dimensioni a gestione familiare con limitata capitalizzazione, comporti rischi significativi per tale tipologia di investimenti, rischi aggravati dalla potenziale illiquidità legata all'uscita dagli stessi. Per tale ragione, si ritiene preferibile, laddove possibile, privilegiare interventi strutturati sotto forma di finanziamenti, quali prestiti partecipativi, interventi sul capitale sociale in leasing, finanziamenti convertendi. Modalità tecniche di intervento peraltro già sperimentate a livello regionale. La rischiosità associata a tali strumenti suggerisce l'opportunità di esplorare, laddove possibile, l'avvio di tali interventi tramite co-investimenti con intermediari finanziari privati. Tali soluzioni presenterebbero l'ulteriore vantaggio di facilitare il coinvolgimento di risorse private, contribuendo così al raggiungimento degli obiettivi di policy.

6. Quali accorgimenti in termini di forme di sostegno e caratteristiche dei prodotti finanziari ritenute opportuno siano apportati nel caso degli investimenti delle imprese per la transizione energetica?

La consultazione ha evidenziato un ampio consenso riguardo all'appropriatezza di forme di sostegno combinato per tali investimenti, che prevedano l'utilizzo di sovvenzioni e prestiti. Gli interlocutori si sono generalmente espressi a favore di una quota limitata destinata alla sovvenzione, connessa alla capacità dei progetti di contribuire agli obiettivi del Programma. È stato sottolineato come, inoltre, trattandosi potenzialmente di investimenti "non-core" per le imprese, la loro promozione potrebbe necessitare di una componente incentivante più significativa.



REGIONE AUTÒNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

Transizione energetica e rigenerazione urbana di enti locali e PP.AA.

7. Per quale tipologia di progettualità ritenete opportuno un sostegno in forma di prestito a favore di progetti di transizione energetica o rigenerazione urbana di enti locali e PP.AA.?

La consultazione ha evidenziato che, considerata la significativa necessità di investimenti in questo ambito e la capacità di questi progetti di generare rientri, come dimostrato dall'esperienza passata, sarebbe opportuno rendere questi strumenti il più possibile continuativi. Al contempo, è stata sottolineata l'importanza di concentrarsi su quelle progettualità che, a causa dell'assenza di adeguate garanzie o di tempi di rimborso particolarmente lunghi, non risultano bancabili.

Per quel che riguarda la strategia di investimento nella rigenerazione urbana, è emersa la necessità di garantire al soggetto gestore un adeguato grado di flessibilità nella selezione dei progetti, è di riservare particolare attenzione alle iniziative realizzate attraverso partenariati pubblico-privati.

Sono immaginabili diverse configurazioni in merito agli intermediari finanziari che potrebbero essere coinvolti in qualità di soggetti gestori, sebbene con capacità differenziate nella gestione di portafogli caratterizzati da livelli di granularità più elevati.

Nell'ambito della rigenerazione urbana, l'impiego del capitale di rischio può essere funzionale a sostenere alcune progettualità, in quanto non richiede un rimborso immediato e consente di assorbire eventuali oscillazioni nell'andamento delle iniziative. D'altra parte, occorre considerare la maggiore rischiosità di questa tipologia di investimenti, e l'impegno richiesto in termini di analisi, così come di sensibilizzazione e coinvolgimento del territorio.

8. Per quale tipologia di progettualità ritenete opportuno un sostegno nella forma di una combinazione di prestito e sovvenzioni e quali destinatari o obiettivi andrebbero eventualmente promossi attraverso tale combinazione?

I soggetti consultati hanno evidenziato come, in linea generale, la componente di sovvenzione possa contribuire a migliorare la sostenibilità finanziaria delle iniziative progettuali, riducendone l'onerosità, oltre ad accrescere l'appetibilità del sostegno rispetto ad altre forme di intervento pubblico rimborsabile destinate agli enti locali. Dal punto di vista procedurale, è stata sottolineata l'importanza di assicurare che il soggetto gestore incaricato dell'erogazione del prestito sia responsabile anche della valutazione di



Presidenza del Consiglio dei Ministri
Dipartimento per le politiche di coesione e per il sud





REGIONE AUTÒNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

ammissibilità per quanto riguarda la sovvenzione. Questo approccio consentirebbe di ottimizzare i tempi di attuazione e, di conseguenza, di accrescere l'efficacia complessiva dello strumento finanziario.



Presidenza del Consiglio dei Ministri
Dipartimento per le politiche di coesione e per il sud





**REGIONE AUTÒNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

Programma Regionale Sardegna FESR 2021-2027

Valutazione ex Ante degli Strumenti Finanziari Addendum per Fondo Finanza di Impatto



Cofinanziato
dall'Unione europea



REGIONE AUTÒNOMA
DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA
DELLA SARDEGNA



Cofinanziato
dall'Unione europea



Presidenza del Consiglio dei Ministri
Dipartimento per le politiche di coesione e per il sud



REGIONE AUTÒNOMA
DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA
DELLA SARDEGNA



REGIONE AUTÒNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

Il presente documento è stato elaborato in conformità a quanto stabilito dal Regolamento (UE) 2021/1056 e in collaborazione con:



Presidenza del Consiglio dei Ministri
Dipartimento per le politiche di coesione e per il sud





**REGIONE AUTÓNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

Sezione 2 – Addendum Valutazione ex Ante Strumenti Finanziari

1. Premessa

Il presente Addendum alla Valutazione ex ante degli strumenti finanziari (VEXA) per il Programma Regionale (PR) Sardegna FESR 2021-2027 completa l'esame degli strumenti finanziari previsti nell'ambito del Programma, secondo quanto stabilito dalla deliberazione della Giunta regionale n. 21/13 del 17.04.2025 "PR Sardegna FESR 2021-2027. Governance e costituzione degli Strumenti finanziari. Approvazione definitiva delle Direttive, attraverso l'aggiornamento dell'analisi di contesto e la definizione delle caratteristiche del Fondo di Finanza di Impatto.

Il documento è articolato in tre sezioni, inclusa la presente premessa. La sezione 2 fornisce un aggiornamento sul contesto di riferimento ponendo particolare attenzione alle dinamiche del tessuto economico e imprenditoriale che impattano sulle finalità e sui temi del Fondo di Finanza di impatto. La sezione 3 fornisce l'analisi puntuale dello strumento rispetto ai prodotti finanziari, ai destinatari, alla dotazione assegnata a valere sulla Priorità 5 "Sardegna più sociale ed inclusiva" del PR Sardegna FESR 2021-2027, all'effetto leva stimato e al contributo dello strumento al conseguimento degli obiettivi specifici del Programma, nel rispetto di quanto previsto dall'articolo 58 del Regolamento (UE) 2021/1060 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 24 giugno 2021 (RDC 2021).



**REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

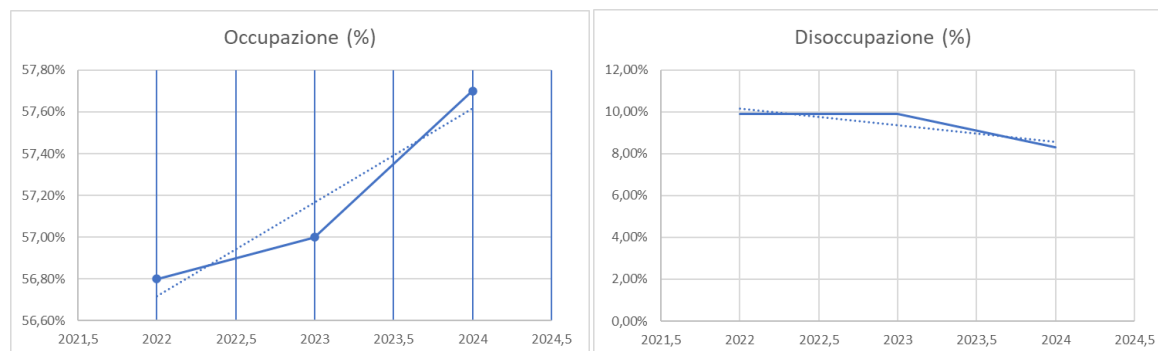
2. Analisi di contesto

La presente sezione contiene l'aggiornamento al 2025 di alcuni dati e indicatori inseriti nella VEXA originaria. Sono stati rivisti, in particolare, gli indicatori del mercato del lavoro e le informazioni relative alle fonti di finanziamento su cui fanno affidamento le imprese in Sardegna. È stata inserita, inoltre, un'analisi dedicata al Fondo di Finanza di impatto.

2.1. Aggiornamento del contesto socioeconomico

Nel 2024 l'occupazione in Sardegna è cresciuta più che nel 2023, con circa 14.000 occupati in più rispetto all'anno precedente (+2,0 %). Questo ritmo, pur consolidatosi, resta inferiore alla crescita media del Paese. Il tasso di occupazione è salito di 0,7 punti percentuali, portandosi al 57,7 % (dal 57,0 % nel 2023), mentre quello di disoccupazione è sceso di 1,6 punti percentuali, toccando l'8,3 % (dal 9,9 % nel 2023). L'aumento occupazionale ha riguardato sia il lavoro autonomo sia, in particolare, le assunzioni a tempo indeterminato nel settore dei servizi, a fronte di un contributo più contenuto del settore delle costruzioni. La componente femminile ha continuato a guidare il recupero: le donne hanno ulteriormente aumentato la loro partecipazione, superando i livelli precedenti alla pandemia e riducendo il divario di genere nel mercato del lavoro. Nei primi mesi del 2025 il trend occupazionale rimane positivo, ma con un andamento più moderato. Le assunzioni registrano un saldo ancora in crescita, seppure inferiore a quello del 2024, a conferma di un rallentamento ciclico a inizio anno.

Figure 1 e 2: Andamento del mercato del lavoro in Sardegna (report primo trimestre)



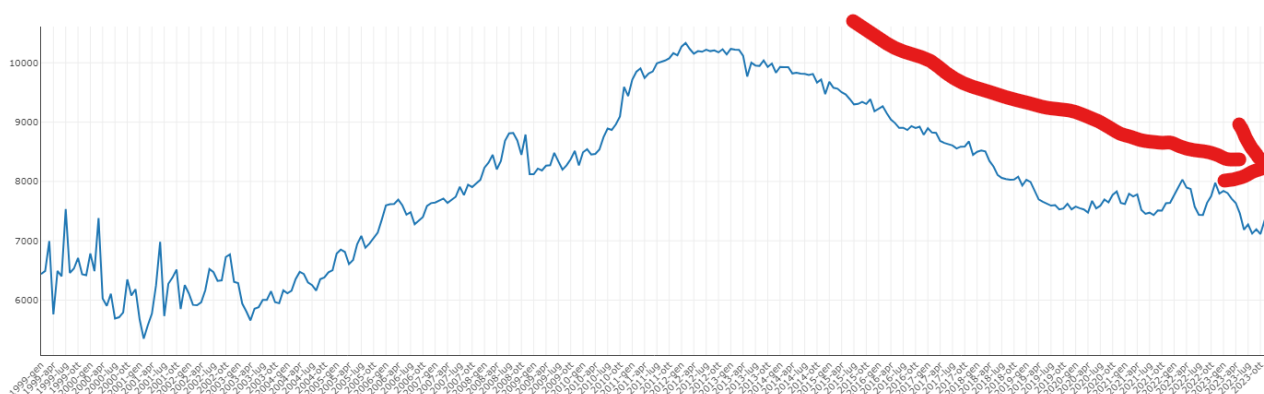
Fonte: Banca d'Italia, "Economie regionali – L'economia della Sardegna. Rapporto annuale, giugno 2025" (dati aggiornati al 29 maggio 2025) e ASPAL Sardegna

Negli ultimi anni, nonostante la prorompente crescita di valori economici e occupazionali, il mondo degli enti non profit imprenditoriali, principale attore degli ambiti di welfare oggetto di analisi (cfr. Allegato 1), continua a non essere soddisfatto dall'offerta bancaria, in particolare quella creditizia, la quale addirittura scende, mentre il Terzo Settore assume dimensioni economiche crescenti. I dati della Banca d'Italia evidenziano per le "istituzioni senza scopo di lucro" (associazioni, fondazioni e altri soggetti non profit, ecc.) un calo del 20%, pari in valore assoluto a 2,2 miliardi di credito in meno al non profit, registrato tra il 2011 e il 2023.



**REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

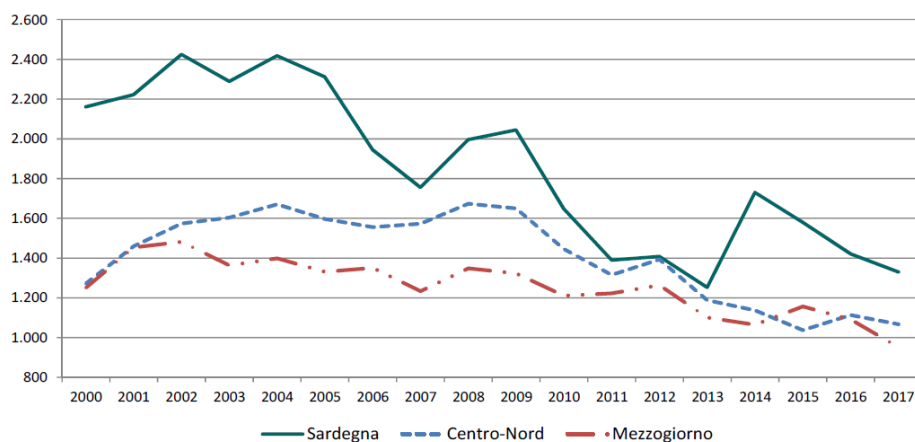
Figura 3: Banche. Prestiti e residenti in Italia – Istituzioni senza scopo di lucro



Fonte: Banca d'Italia

Secondo i dati definitivi del Censimento permanente delle istituzioni non profit elaborato dall'Istat, aggiornati al 31 dicembre 2021, in Sardegna si rilevano 11.271 istituzioni non profit attive e 24.210 occupati complessivi. Il Terzo Settore in Sardegna rappresenta il 3,2% del totale nazionale per numero di organizzazioni, ma solo l'1,6% delle sue entrate (Istat, 2015). Significa che, in media, le istituzioni non profit sarde possono contare su circa la metà delle risorse economiche delle loro omologhe nelle altre regioni. Da sottolineare la crescita che, come nel resto d'Italia, si è osservata anche in Sardegna per questa gamma di attori civici: +2,22% all'anno per il numero di istituzioni, +1,79% per gli occupati, in media, nei 21 anni tra il primo censimento (1999) e l'ultimo disponibile. Contemporaneamente, come noto, la spesa della Pubblica Amministrazione si è invece contratta e per i Comuni è diventato sempre più difficile assicurare attraverso la propria diretta azione i servizi di welfare, culturali, per la coesione sociale, oltre alle necessarie opere pubbliche per la qualità urbanistica e il miglioramento della qualità della vita nei contesti urbani.

Figura 4: SPA – Spesa in contro capitale (euro pro capite costanti 2010)



Fonte: Sistema Conti Pubblici Territoriali



REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

Tale doppio movimento, di crescita del non profit e decremento della spesa pubblica, ha da un lato progressivamente cambiato in modo significativo i modelli di offerta dei servizi verso i cittadini, dall'altro ha favorito l'emersione di nuovi fabbisogni finanziari che (quasi) nessun attore di mercato è riuscito a intercettare. Quanto già espresso per l'offerta di credito (capitale di debito), insufficiente a coprire le esigenze di un settore in crescita, è infatti ancor più vero ed evidente per le aree di bisogno ancor più "nuove" che si sono nel frattempo definite:

- capitali di rischio in senso proprio, che possono essere di particolare valore per imprese attive in tali ambiti e con forme societarie più strutturate (cooperative, cooperative sociali, imprese sociali);
- mezzanine o forme ibride tra debito e rischio, che in parte si sono sviluppate negli ultimi anni per le cooperative a maggiore valenza produttiva e commerciale, ma che hanno sostanzialmente lasciato poco coperto il settore delle cooperative e delle imprese sociali;
- risorse grant, a fondo perduto, di tipo pubblico (contributi) o privato (donazioni);
- mix di risorse tra quelle descritte: debito e rischio, donazioni e mezzanine, o blended finance, spesso a impatto e quindi con un costo del capitale strettamente legato al raggiungimento di determinati obiettivi sociali, culturali e/o ambientali.

Tutti questi "quasi-mercati", incluso quello delle donazioni, negli ultimi anni stanno provando a integrare nelle proprie funzioni obiettivo anche i criteri di impatto ambientale e sociale, positivo e misurabile, ma le pratiche concrete, i prodotti offerti e, soprattutto, gli strumenti operativi e le culture organizzative appaiono ancora indietro per sostenere un adeguato cambio di passo e poter usufruire di tali possibilità. Si genera, dunque, un "fallimento del mercato" rispetto al quale l'intervento pubblico rischia di restare sguarnito di strumenti e che richiede uno sforzo di innovazione nei processi e nei prodotti della finanza per poter garantire l'accesso al credito e forme di finanziamento ulteriori, rispetto alle sole sovvenzioni, pur essendo queste ancora necessarie. Il percorso di contaminazione tra profit e non profit è da tempo in atto. Negli ultimi anni la caduta di alcune barriere culturali o ideologiche ha favorito un rafforzamento della linea di continuità da elementi sociali a elementi di mercato, dal volontariato all'impresa. C'è maggiore "laicità", anche se il rapporto tra missione sociale e denaro, o profitto, continua a rappresentare un ostacolo alla crescita per molte delle (piccole) organizzazioni senza scopo di lucro. Dopo la prima ondata di "professionalizzazione" del Terzo Settore, a cavallo tra gli anni '90 del XX secolo e prima decade del XXI secolo, che ha visto un massiccio movimento di competenze dalle imprese tradizionali a quelle non profit, negli ultimi dieci anni si osserva un più marcato movimento in direzione opposta: è il settore for-profit che inizia ad assumere persone con esperienza, competenze e reputazione proprio del mondo senza scopo di lucro. Si tratta di una tendenza generale del mondo del lavoro e del business, contraddistinta dalla forte riscoperta degli asset immateriali, delle soft skills, del fattore human, di cui il non profit è per sua natura ricco.

2.2. Fonti di finanziamento delle imprese

Nel 2024 la flessione dei finanziamenti alle società non finanziarie in Italia si è attenuata, passando da -1,1 % a -0,8 % su base annua. Gli effetti delle riduzioni dei tassi BCE hanno poi portato, ad aprile 2025, a un'inversione di tendenza: il credito al settore privato è cresciuto dell'1,0 % nei dodici mesi, mentre il calo verso le imprese non finanziarie si è quasi azzerato, attestandosi ancora a -0,8%.



REGIONE AUTÓNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

Le erogazioni alle famiglie hanno mostrato un'accelerazione nei primi mesi del 2025: da +1,1% in marzo e +1,3% in aprile, sono arrivate a +1,5% a maggio su base annua, grazie al rilancio dei mutui per l'acquisto di abitazioni e del credito al consumo, più accessibili dopo sette tagli consecutivi dei tassi BCE. Sul fronte dell'offerta, nel 2025 si è avviato un moderato allentamento delle condizioni bancarie. I margini sui finanziamenti più rischiosi restano sopra i livelli del 2022, ma si sono ridotti gli spread medi e i costi accessori. Permane invece elevata la richiesta di garanzie sui prestiti a tasso variabile. I tassi di interesse sulle nuove operazioni hanno iniziato a calare già a gennaio 2025, pur rimanendo storicamente alti: ad aprile il TAEG medio per le società non finanziarie era 3,77%, quello per i mutui alle famiglie 3,67%.

In Sardegna la fragilità strutturale del tessuto produttivo amplifica queste dinamiche. Secondo il 32° Rapporto sull'economia dell'isola (2025), su 142.673 imprese attive nel 2024, il 96% ha meno di 10 addetti (circa 137.000 unità) e il 60% non impiega dipendenti (poco più di 85.600 realtà). Queste microimprese presentano bassi livelli di patrimonializzazione e garanzie ridotte, caratteristiche che ne ostacolano l'accesso al credito bancario. Le rilevazioni della Banca d'Italia per il 2024 confermano un rallentamento nella contrazione dei prestiti alle imprese sarde, ma le banche locali mantengono condizioni rigide: *spread* elevati e richieste garantistiche significative. Nel primo trimestre 2025 la domanda si è leggermente risvegliata, sostenuta soprattutto da operazioni di ristrutturazione del debito e da nuovi investimenti in digitalizzazione e sostenibilità.

Nel tentativo di compensare la stretta bancaria, nel 2024 gli incentivi e le agevolazioni pubbliche hanno registrato un +8% di risorse, con oltre il 55% concentrato nel Sud e nelle Isole e il 20% nel Nord-Est. Nonostante l'ampliamento dell'offerta, leasing e factoring restano poco diffusi tra le microimprese (13% e 7% di penetrazione), mentre le imprese medio-grandi vi ricorrono nel 45% dei casi.

Il ricorso al capitale proprio è diminuito rispetto all'era pre-pandemica, passando dal 20% al 17% delle fonti di finanziamento totali. Tra le micro e piccole imprese, l'aumento di capitale netto rimane un'opzione marginale, adottata in meno del 2 % dei casi.

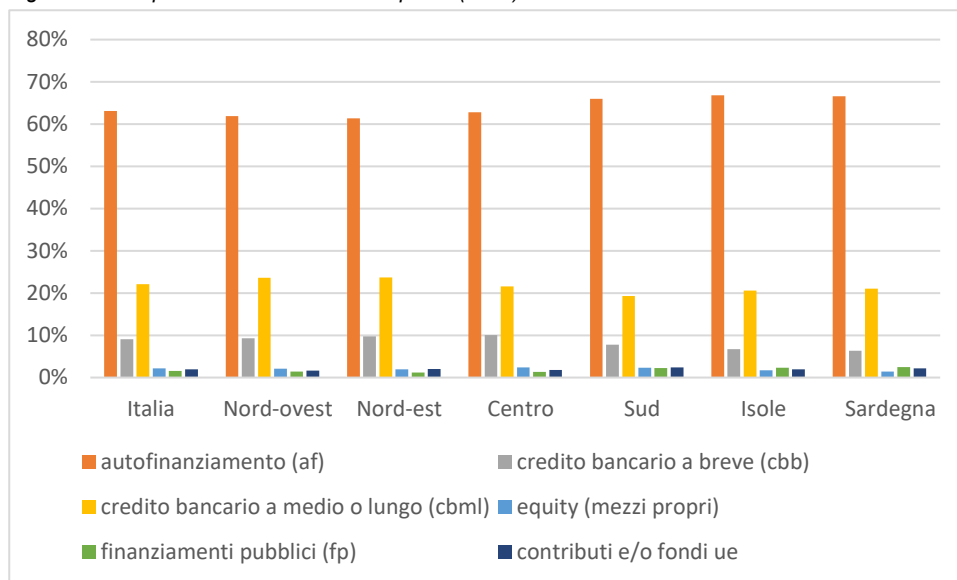
Le microimprese continuano a chiedere credito soprattutto per esigenze operative: nel 2024 il 46,2 % ha cercato liquidità e il 41,1 % ha finanziato spese correnti (personale, gestione ordinaria), mentre solo il 12 % ha puntato su capacity building o nuove tecnologie. Complessivamente, nel 2023 il 28 % di queste imprese ha richiesto un prestito (era 25 % nel 2022), ottenendo l'intero importo nel 89 % dei casi, un accoglimento parziale nel 6 % e un rifiuto nel 4,2 %. La copertura con garanzie pubbliche ha riguardato il 18 % dei nuovi finanziamenti, con picchi nei settori dell'accoglienza e della ristorazione.

L'indice Cerved 2024 colloca la Sardegna tra le regioni con la più alta quota di imprese "vulnerabili" o "rischiose" (27,6 %), contro la media nazionale del 16,2 %. Questi dati confermano la persistenza di un razionamento del credito e barriere strutturali all'accesso al capitale esterno, richiedendo interventi mirati per rafforzare la sostenibilità e la solidità delle imprese locali.



**REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

Figura 5: Principali fonti finanziamento imprese (2022)



Fonte: Elaborazione su dati ISTAT (2025)

2.3. Focus sulla Finanza di impatto

Al fine di approfondire il contesto socioeconomico di riferimento del Fondo di Finanza di impatto è stata effettuata, con l'ausilio di società specializzate¹⁰¹, un'articolata attività di ricerca e ascolto, coinvolgendo numerosi operatori e impiegando diversi strumenti di indagine.

2.3.1 Analisi territoriale partecipativa

Il percorso di animazione è stato effettuato con un approccio partecipativo e multi-stakeholder, con l'obiettivo di coinvolgere gli innovatori sociali, già attivi e quelli potenziali, insieme a tutte le realtà locali impegnate nella generazione di impatto.

Gli incontri, strutturati in forma inclusiva, hanno favorito il dialogo tra soggetti pubblici e privati, costruendo insieme un quadro delle priorità di intervento. Il confronto si è focalizzato sulle tre linee guida del welfare di comunità: il welfare territoriale, le nuove forme dell'abitare e il welfare culturale, con l'obiettivo di acquisire esperienze significative, mettere in luce criticità, esigenze e visioni condivise sull'adozione dello strumento di Finanza di Impatto, con riferimento alle finalità e alle azioni previste dal PR Sardegna FESR 2021-2027 nella Priorità 5 "Sardegna più sociale e inclusiva".

Agli incontri hanno partecipato 117 rappresentanti di soggetti pubblici e privati provenienti da tutte le province e dalle 2 città metropolitane della Sardegna, con la seguente distribuzione geografica e rappresentatività territoriale: maggiore concentrazione nella Città Metropolitana di Cagliari (29,1%) e in quella di Sassari

¹⁰¹ Poliste Società Benefit e Avanzi Sostenibilità società per azioni.



REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

(19,7%), seguite dalla Provincia della Gallura (14,5%) e dalle province del Sulcis Iglesiente (9,4%), Oristano (8,5%), Nuoro (6,8%), Ogliastra (6,0%) e Medio Campidano (6,0%).

Rispetto alle categorie dei soggetti partecipanti vi è stata una buona eterogeneità con una prevalenza del Terzo (49,6%), accompagnato da una significativa partecipazione di Liberi Professionisti (10,3%), Enti locali e altri enti pubblici (10,3%) e Associazioni imprenditoriali, datoriali e organizzazioni sindacali (10,3%). Hanno inoltre, partecipato seppure in misura più contenuta la categoria delle Imprese for profit (5,1%), Scuole, Università e Centri di ricerca (5,1%), Regione e Agenzie Regionali (3,4%), cittadini che partecipano a titolo personale (3,4%), nonché altre tipologie minoritarie (Altro 1,7%, Agenzie di sviluppo 0,9%).

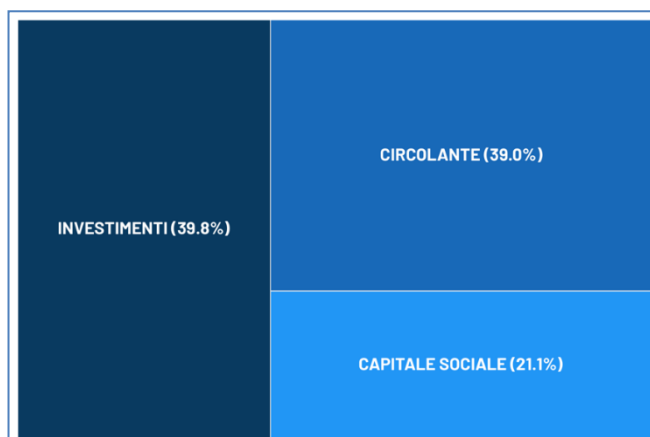
Dall'analisi dei dati emersi è risultato che il 38,9% dei partecipanti ha indicato come prioritari i progetti di welfare territoriale, incentrati sull'integrazione tra risorse aziendali e politiche pubbliche locali, con un'attenzione particolare alla rigenerazione degli spazi e al welfare aziendale. Il 32,7% ha sottolineato l'importanza di nuove forme dell'abitare, intese non solo come soluzioni abitative ma come luoghi di inclusione, benessere e crescita condivisa. Il 28,3%, infine, ha espresso interesse verso il welfare culturale, concepito come strumento per contrastare il disagio economico, psicologico e sociale attraverso pratiche culturali innovative.

Nel loro insieme, queste preferenze disegnano una visione di welfare comunitario integrato, in cui territorio, abitare e cultura non sono compartimenti stagni ma componenti interdipendenti di un'unica infrastruttura sociale. Il risultato più rilevante è la consapevolezza diffusa della necessità di stringere alleanze tra il soggetto pubblico, il soggetto privato e il Terzo Settore per costruire risposte sistemiche e rafforzare la coesione sociale e lo sviluppo sostenibile a livello locale.

Secondo l'analisi aggregata delle esigenze territoriali, per sostenere efficacemente progetti di welfare comunitario, gli investimenti strutturali emergono come la priorità assoluta (39,8%), perché solo disponendo di spazi adeguati e durevoli le organizzazioni possono garantire la stabilità e l'efficacia di tali progetti nel medio-lungo periodo.

Quasi al pari, con il 39%, si colloca la necessità di capitale circolante, intesa come una dotazione di liquidità che permetta alle cooperative e alle associazioni di sostenere le spese operative quotidiane con flessibilità e assicurando la continuità delle attività, soprattutto nei contesti economici più fragili.

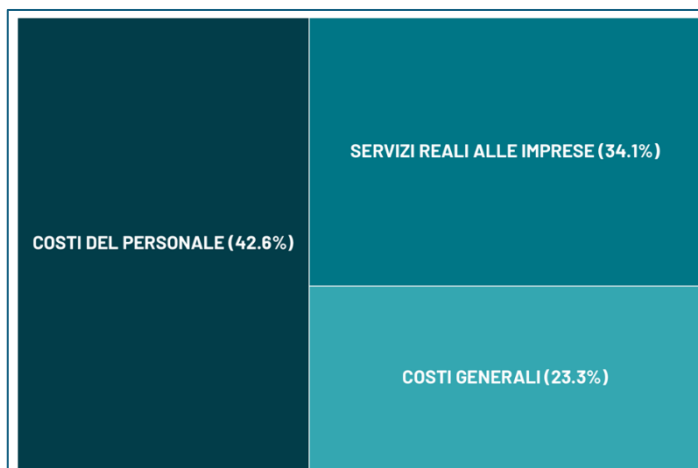
Il capitale sociale (21,1%) riveste comunque un ruolo strategico. Emerge come necessario per rafforzare la solidità patrimoniale delle realtà del Terzo Settore, al fine di migliorare l'accesso al credito e favorire una gestione più sicura e lungimirante delle iniziative, elemento indispensabile per costruire un ecosistema di welfare comunitario resiliente e duraturo.





**REGIONE AUTÓNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

Il capitale circolante è utilizzato per sostenere i costi del personale (42,6%), segno della centralità riconosciuta alle competenze e alle professionalità per il successo dei progetti di welfare comunitario, i servizi reali alle imprese (34,1%), ossia le consulenze tecniche e strategiche ritenute indispensabili per progettare e gestire in modo sostenibile le iniziative. I costi generali (23,3%), pur meno incisivi, sono considerati fondamentali per coprire le spese amministrative e gestionali quotidiane, soprattutto per le organizzazioni di dimensioni ridotte.



Nel complesso emerge un approccio pragmatico: le risorse devono innanzitutto sostenere le persone sul territorio, assicurare il supporto specialistico e garantire la continuità operativa, fattori chiave per un welfare territoriale efficiente e duraturo.

2.3.2 Analisi della domanda e dell'offerta

È stata sviluppata l'analisi della domanda di finanza di impatto e dell'attuale offerta di specifici strumenti finanziari, al fine di definire le caratteristiche del Fondo Finanza di impatto. Le attività di analisi si sono articolate su due fasi principali:

- la mappatura della domanda di finanza di impatto (*cfr.* Allegato 1), finalizzata a individuare bisogni, prospettive di investimento e fabbisogni finanziari dell'economia sociale sarda nel campo del welfare;
- l'analisi dell'offerta di strumenti finanziari esistenti, volta a restituire un quadro aggiornato dei servizi e dei meccanismi già disponibili a livello regionale e nazionale e a comprenderne potenzialità e criticità.

La prima fase del percorso ha preso avvio da una mappatura regionale di 94 organizzazioni operanti nei diversi ambiti del welfare: culturale (39 soggetti), comunitario e di prossimità (32), alla persona (14), aziendale-territoriale (6) e abitativo (3). Questa distribuzione ha permesso di costruire un panel diversificato per ambito di intervento e area geografica, tenendo conto anche della varietà tra aree urbane ed interne.

Alla mappatura è seguita un'indagine quantitativa a cui hanno risposto 34 soggetti su 89 contattati. Il questionario ha approfondito aspetti quali le caratteristiche giuridiche e operative, le fonti di entrata, i bisogni finanziari, le prospettive di sviluppo e le esperienze di accesso al credito. Il questionario somministrato è composto da un insieme di domande con risposte aperte e chiuse, suddivise in 5 sezioni (informazioni generali, informazioni anagrafiche, organizzazione, gestione finanziaria - fonti di liquidità e sostenibilità operativa, investimenti).

Per completare l'analisi sono state condotte 9 interviste più approfondite a un panel rappresentativo di cooperative sociali, associazioni e S.r.l. a impatto sociale. Le interviste qualitative hanno permesso di esplorare nel dettaglio le dinamiche interne, le criticità gestionali, le necessità di supporto e le potenzialità di innovazione dei soggetti coinvolti.



REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

La fase successiva ha esplorato l'offerta di strumenti di finanza d'impatto disponibili sul territorio regionale e le logiche di finanziamento dei principali attori finanziari.

L'attività ha previsto, in primo luogo, lo svolgimento di 7 interviste qualitative a operatori finanziari, selezionati secondo criteri di pertinenza tematica e rilevanza territoriale, al fine:

- di ricostruire le caratteristiche salienti dell'offerta di finanza disponibile per gli enti dell'economia sociale, con riferimento sia alla natura degli strumenti attivati sia alle logiche sottostanti di allocazione del capitale;
- di comprendere le tipologie di strumenti proposti;
- di indagare la percezione di eventuali disallineamenti tra domanda e offerta.

In parallelo, è stata svolta un'analisi di benchmarking su 10 strumenti di finanza d'impatto e agevolata attivati in Italia, con l'obiettivo di trarre elementi d'ispirazione e spunti e individuare modelli replicabili e best practice suscettibili di essere adattati al contesto sardo.

Dall'analisi del questionario somministrato emerge un quadro multifaccettato. Al tempo stesso, tuttavia, affiorano diverse evidenze condivise di particolare rilievo. In primo luogo, i soggetti di natura profit emergono largamente preponderanti rispetto al totale dei rispondenti.

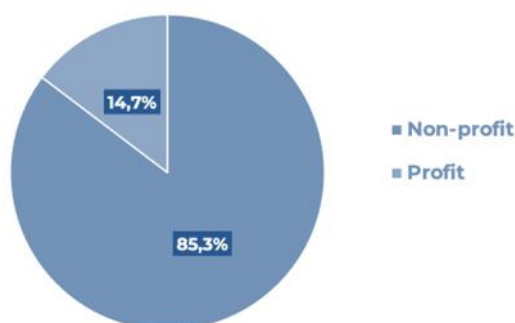


Grafico 1: Suddivisione tra enti profit e non-profit tra i rispondenti al questionario

Rispetto alla forma giuridica dei 34 soggetti, la maggioranza relativa di essi (35,3%) si caratterizza come Cooperativa, mentre la seconda forma più frequente è quella delle Cooperative Sociali (23,5%).

Seguono, a loro volta, una pletera di altre forme giuridiche attinenti al mondo degli Enti del Terzo Settore (ETS) e appartenenti a forme for profit altre rispetto alla cooperativa (S.n.c., S.r.l., e così via).

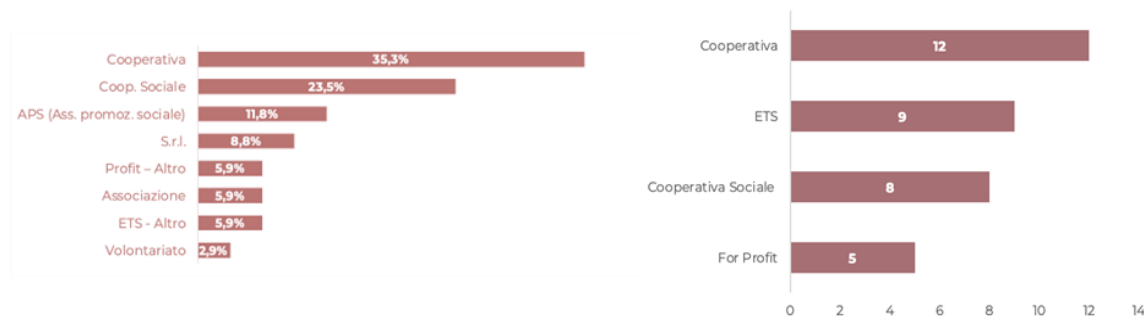


Grafico 2: Suddivisione della forma giuridica tra i soggetti che hanno compilato il questionario (i 34 soggetti sono stati suddivisi in 4 macro-forme giuridiche rilevanti)



REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

Tutte le organizzazioni rispondenti operano nel welfare, si assiste, tuttavia, a una significativa eterogeneità negli specifici ambiti di esso in cui le organizzazioni focalizzano prevalentemente la loro attività.

I servizi di welfare alla persona, in particolare, risultano essere i più comuni nel campione effettivo (44,1%), mentre solo un intervistato offre in maniera prevalente servizi di welfare aziendale (pari al 2,9% del campione effettivo).



Grafico 3: Ambito di welfare prevalente rispetto ai servizi erogati dal campione effettivo, espresso in valori percentuali

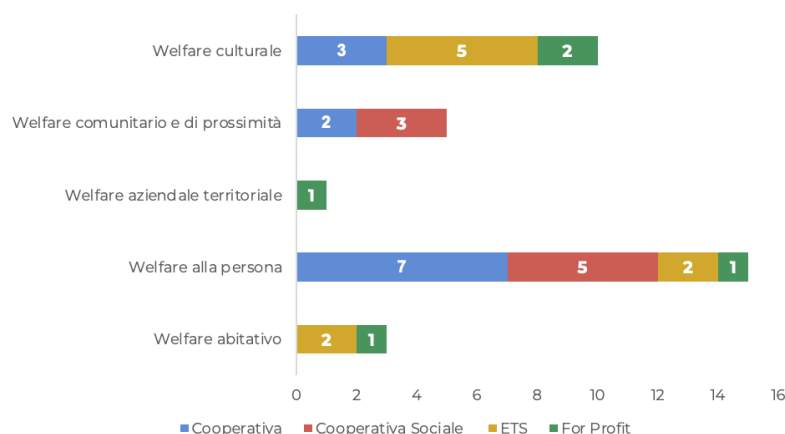


Grafico 4: Ambito di welfare prevalente rispetto ai servizi erogati dal campione effettivo rispetto alla ragione sociale

Un altro aspetto cruciale investigato attraverso la somministrazione del questionario, ovvero il livello di precarietà finanziaria delle organizzazioni del campione, ha fatto emergere un quadro nel complesso lontano dall'essere allarmante.

È stato infatti chiesto alle organizzazioni di classificare il loro livello di stabilità finanziaria in una scala da 1 a 10, con 1 indicante un quadro molto solido, mentre 10 una situazione estremamente instabile.

Nessuno dei soggetti intervistati ha indicato il livello di instabilità finanziaria massimo (10). Il range di risposte ottenute si è configurato tra 1 e 9. Gli estremi, sia la piena stabilità (1) sia l'instabilità elevata (7 e oltre) sono marginali, il che implica un quadro generale di rischi presenti ma contenuti rispetto alla situazione finanziaria.



REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

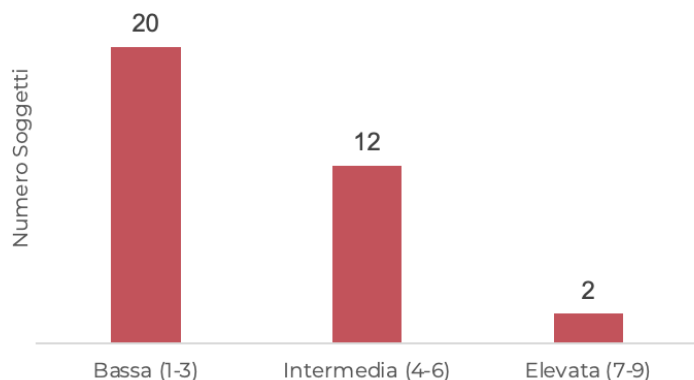


Grafico 5: Le risposte rispetto alla precarietà finanziaria percepita sono state raggruppate in 3 classi: bassa, intermedia, elevata

Dividendo le risposte ottenute sulla solidità finanziaria rispetto alla ragione giuridica semplificata, inoltre, emerge come le Cooperative si distinguano per una percezione, in media, decisamente più positiva della propria solidità finanziaria rispetto alle altre forme giuridiche considerate, che invece si assestano tutte su un livello simile di incertezza.

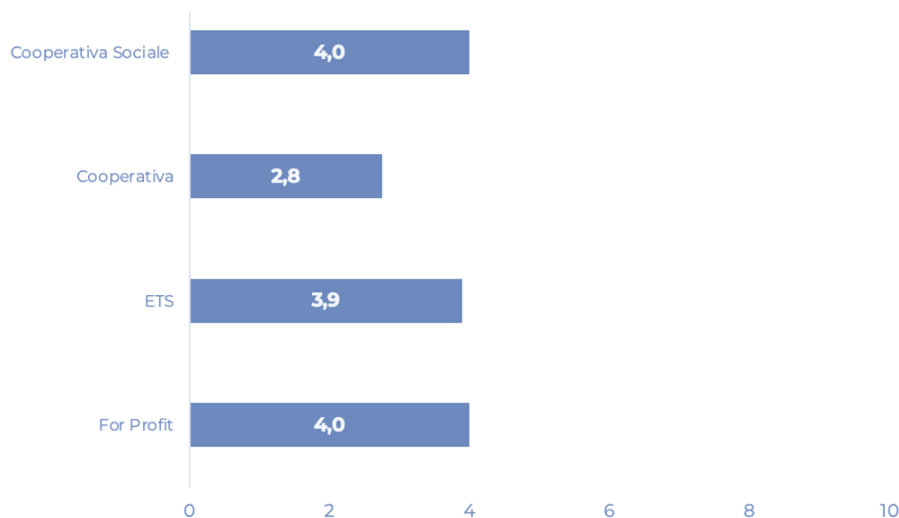


Grafico 6: Livello Precarietà Finanziaria Percepita per Forma Giuridica (1 = Quadro Solido, 10 = Situazione Estremamente Instabile)

Più specificatamente, rispetto alle eventuali singole problematiche finanziarie che i soggetti presi in esame stanno affrontando, il 26,5% del campione afferma di avere difficoltà a livello di deficit di cassa e di gestione della liquidità.

Significative sono inoltre le complicazioni connesse a un livello di entrate insufficiente a coprire i costi (per il 14,7% delle organizzazioni) e la difficoltà a pagare mutui e debiti (per l'11,8% del campione). Di contro, il 35,3% dei soggetti non riporta nessun tipo di problema.



REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

Nel complesso emerge un quadro in cui le criticità finanziarie maggiormente percepite appaiono quelle di gestione dei flussi finanziari di breve e medio termine.

Interrogando le organizzazioni circa la quantificazione delle risorse finanziarie necessarie per garantire sostenibilità operativa ed eventualmente la crescita e la competitività, emerge come la macro-fascia compresa tra €30.000 e €300.000 ricopra la maggioranza assoluta delle stime ricevute.

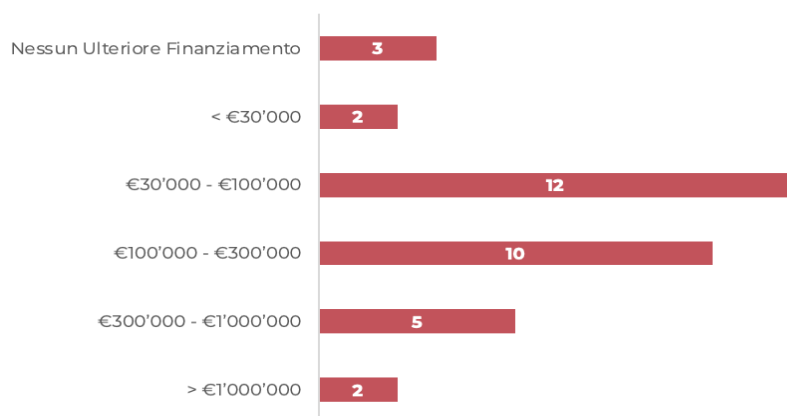


Grafico 7: Autostima del fabbisogno finanziario riportato

Un'autostima che si configura come generalmente modesta e che non lascia presupporre ambiziosi piani d'investimento e di crescita.

Rispetto invece agli investimenti già effettuati, solo 6 soggetti hanno dichiarato di non aver mai realizzato investimenti di entità significativa.

Per le altre organizzazioni, gli investimenti riguardanti nuovi spazi o strutture in cui operare sono risultati essere quelli più comuni. Dato lo scarso livello di patrimonializzazione *across the board*, come emerso dalle interviste ai testimoni privilegiati, sia di domanda che di offerta, anch'essi si prefigurano come comunque contenuti.

Nessuno dei 34 enti, inoltre, ha mai acquisito altre organizzazioni o specifici rami di esse.

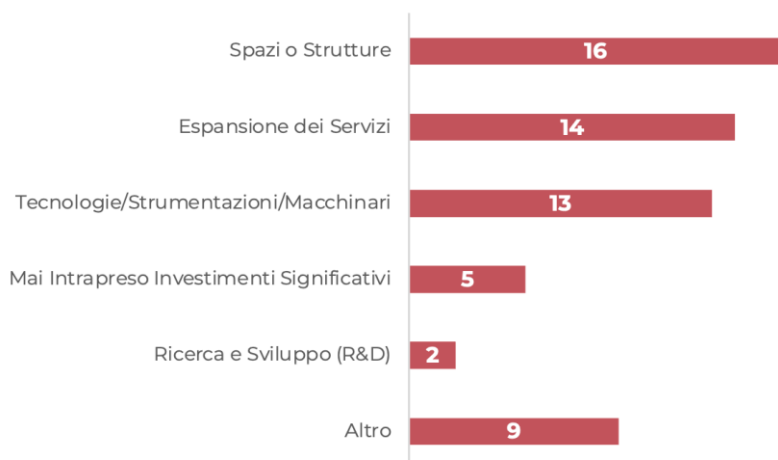


Grafico 8: Investimenti significativi effettuati, per tipologia d'investimento



REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

Se a ciò si associano le dimensioni generalmente ridotte, se non nulle, degli organici in essere, il quadro complessivo appare prudente e con prospettive di sviluppo a medio-lungo termine contenute.

Il ristretto ricorso al lavoro subordinato porta le società intervistate a fare un ampio ricorso al volontariato.

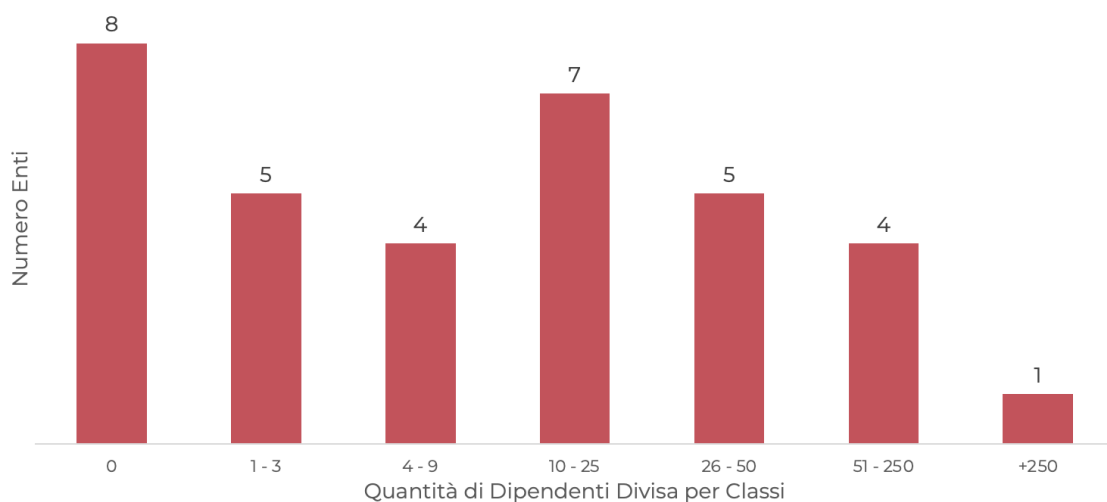


Grafico 9: Quantità di Dipendenti Divisa per Classi

La metà delle organizzazioni del campione svolge attività e progetti solo a livello comunale o provinciale. All'aumentare dell'estensione territoriale del raggio d'azione, la quota di organizzazioni coinvolte si riduce gradualmente: si passa dal 47,1% per il livello regionale al 5,9% per progetti su scala nazionale. In sintesi, queste risposte indicano come le realtà intervistate tendano maggiormente a svolgere progetti in un contesto locale o di prossimità. L'unica eccezione rispetto a questa tendenza è il livello di quartiere, che denota delle dinamiche specifiche iperlocali.

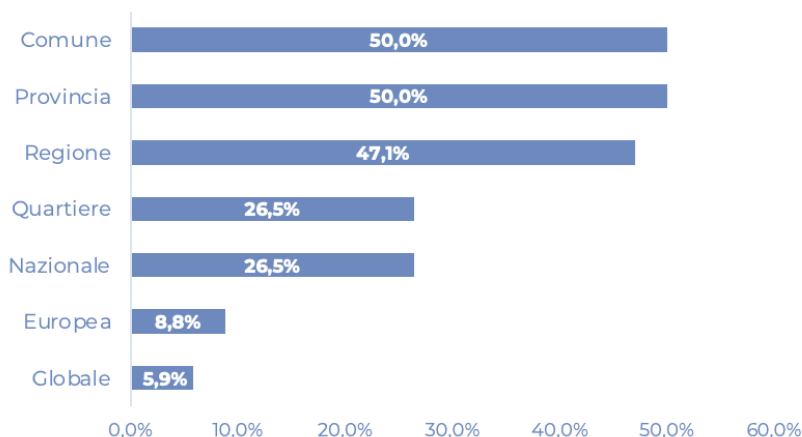


Grafico 10: Estensione territoriale delle attività compiute, per diversi livelli amministrativi e transnazionali



REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

I ricavi da attività commerciale rappresentano la fonte principale di entrate per un terzo del campione. In 7 casi, i ricavi da attività commerciali coprono almeno il 76% del totale e in altri 5 casi tra il 51% e il 75%. Al secondo posto per importanza, si collocano invece i ricavi da commesse pubbliche, che costituiscono la fonte principale per 9 organizzazioni, rappresentando, inoltre, oltre la metà del valore della produzione complessivo di 4 di esse.

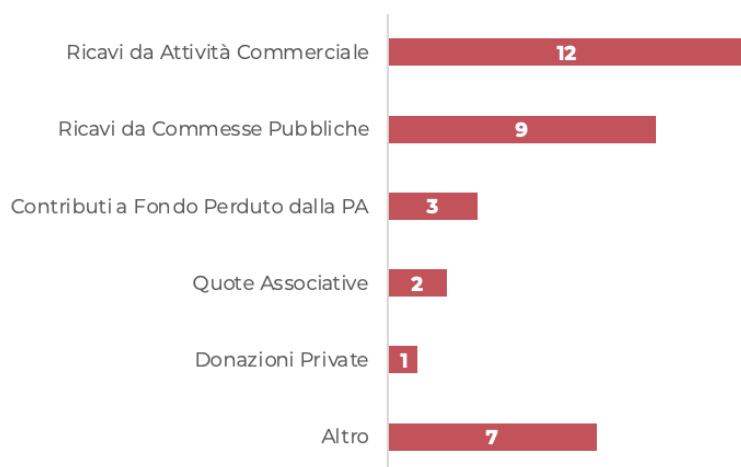


Grafico 11: Fonte di ricavi più incisiva per ciascuna delle 34 organizzazioni intervistate

Sussiste una marcata discrepanza tra le modalità di finanziamento già utilizzate per effettuare investimenti e quelle auspiccate per compiere investimenti in futuro. In primo luogo, l'utilizzo di fondi propri si dimostra essere un canale di finanziamento al quale le organizzazioni sono state frequentemente portate a ricorrere (14 casi), anche se solo un'esigua minoranza di esse lo preferirebbe quale soluzione prioritaria per i prossimi investimenti (4 preferenze).

6 organizzazioni, inoltre, hanno dichiarato di non aver mai compiuto investimenti significativi, e solo 1 di esse afferma di non averne in programma. Ciò denota l'esistenza di un generale livello di consapevolezza sull'importanza che gli investimenti hanno rispetto al futuro della propria organizzazione.

Un disallineamento sensibile tra il tradizionale debito bancario in investimenti già effettuati (13 casi) e l'attitudine a usufruire di esso in futuro per compierne di nuovi (8 preferenze) suggerisce una contenuta, ma altresì rilevante, realizzazione dell'inadeguatezza di questo canale di finanziamento, rispetto alle specifiche necessità delle realtà investigate.

Nonostante sia emersa una considerevole dipendenza da una forma basilare di finanziamento, ovvero quello a semplice fondo perduto (16 casi), emerge altresì una significativa apertura a modalità più sofisticate e ibride. 17 organizzazioni, ovvero l'esatta metà del campione, infatti, esplicitano la propria propensione a utilizzare una soluzione finanziaria ibrida, composta da uno strumento finanziario abbinato a una sovvenzione.



**REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

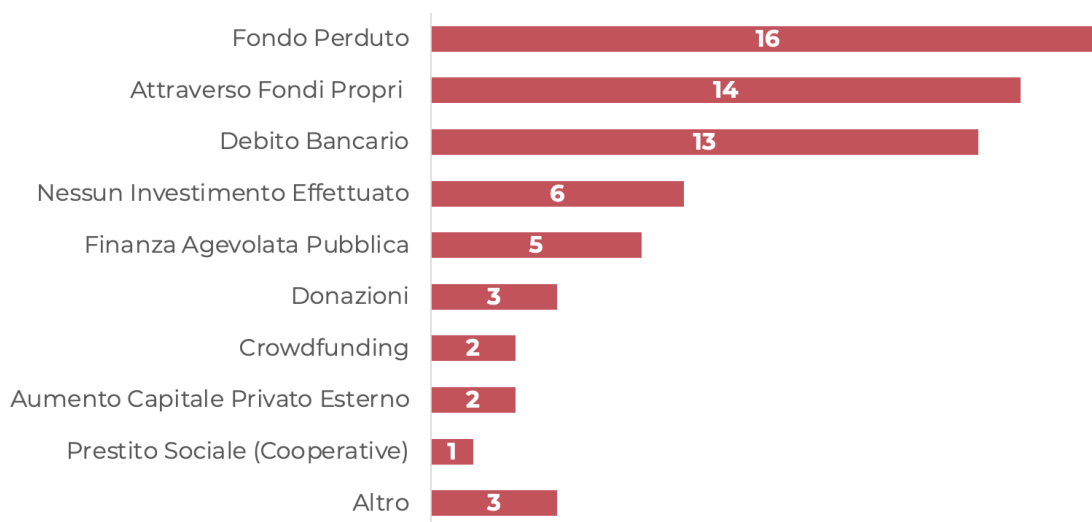
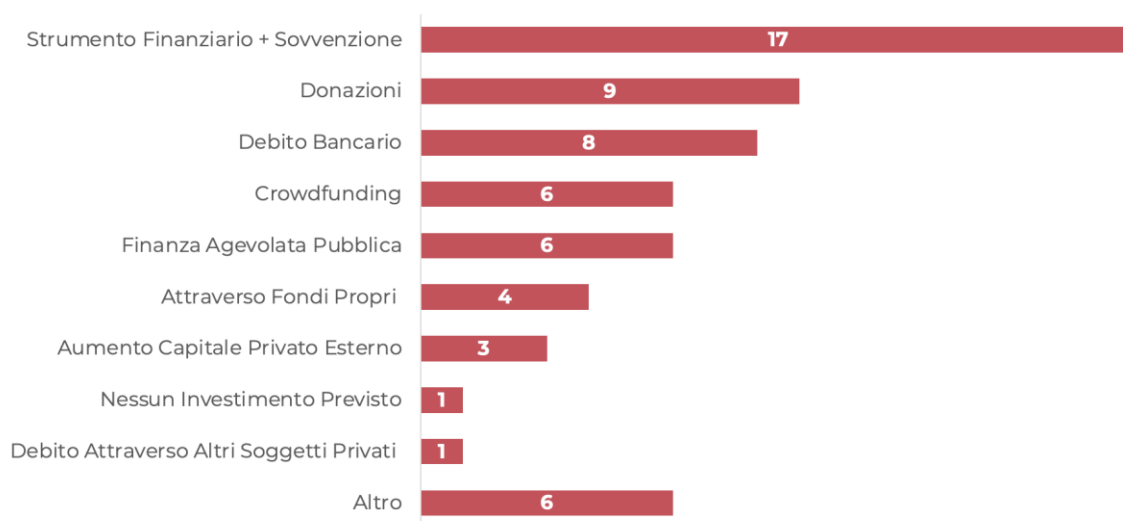


Grafico 12: Modalità di finanziamento utilizzate dalle organizzazioni per gli investimenti realizzati



Grafico

13: Modalità di finanziamento percepite favorevolmente dalle organizzazioni, per effettuare investimenti in futuro

Secondo le risultanze di questa analisi, sviluppare internamente le competenze necessarie per gestire strumenti finanziari sofisticati risulta essere generalmente difficoltoso per le organizzazioni investigate. In tal senso, l'assistenza esterna può contribuire a risolvere questa criticità dovuta a una mancanza di competenze interne. Rispetto a questa realtà, il 79,4% dei soggetti intervistati si è dichiarato propenso a ricevere supporto e, quindi, a partecipare a un percorso di *capacity building* sui temi di gestione finanziaria.



REGIONE AUTÒNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

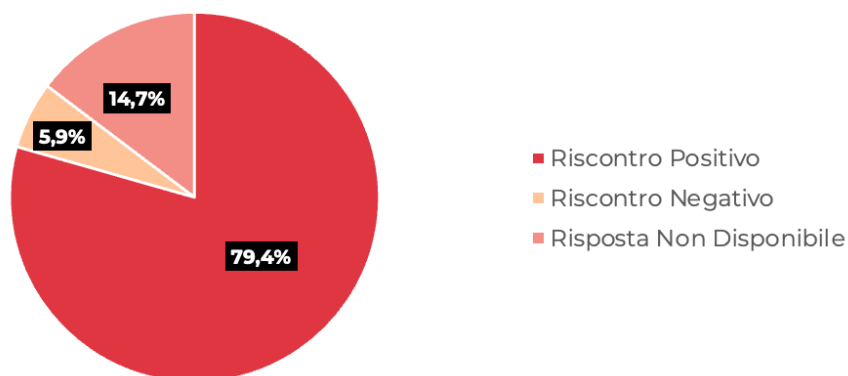


Grafico 14: Disponibilità delle organizzazioni a ricevere un maggiore supporto rispetto alla gestione finanziaria, anche attraverso programmi di formazione, mentoring e recruiting

Le interviste in profondità ad alcuni operatori in ambito welfare hanno fatto emergere una serie di bisogni e criticità comuni tra le organizzazioni analizzate.

Tutte le organizzazioni coinvolte adottano modelli di governance coerenti con la propria natura giuridica, affidando spesso il Consiglio Direttivo a figure fondatrici o storiche con esperienza sociale o gestionale. Il processo decisionale resta in molti casi poco formalizzato e non sempre tracciabile. Sul fronte del personale, le realtà più grandi prediligono contratti a tempo indeterminato affiancati da forme di collaborazione continuativa, mentre le strutture più piccole si affidano a freelance e collaboratori esterni in modo flessibile. In ambito sociosanitario, la difficoltà nel reperire e trattenere professionisti specializzati è acuita da condizioni contrattuali non sempre attraenti, da percorsi di crescita poco definiti e dall'incertezza sulla sostenibilità dei progetti. Ne deriva un forte bisogno di potenziare le competenze gestionali ed economico-finanziarie delle figure apicali, attraverso percorsi di formazione su strategia, rendicontazione e dialogo con enti finanziatori. La sostenibilità economico-finanziaria dipende in larga parte da finanziamenti pubblici regionali, nazionali o europei, fondamentali ma soggetti a ritardi e tempistiche incerte. Cinque organizzazioni su nove hanno sperimentato tensioni operative causate da ritardi nei flussi di cassa, fronteggiate con autofinanziamenti, dilazioni di pagamento e donazioni straordinarie. Il disallineamento tra l'anticipazione dei costi, soprattutto legati al personale, e l'effettiva erogazione dei fondi genera fragilità nella liquidità. Le procedure di rendicontazione, per lo più vissute come complesse e gravose, limitano la capacità di pianificare a medio-lungo termine e riducono la prontezza nel cogliere nuove opportunità.

Nonostante un solido radicamento territoriale e una progettualità vivace, la propensione agli investimenti rimane limitata. I bilanci risultano fortemente vincolati ai costi del personale e i finanziamenti sono quasi esclusivamente pubblici. Le aspirazioni di sviluppo si concentrano principalmente sulla stabilizzazione e sull'aumento delle risorse umane, mentre solo tre organizzazioni hanno avviato progetti di ampliamento di sedi o servizi. L'idea di consentire l'apporto di capitale da nuovi soci o di avviare fusioni e joint venture incontra resistenze legate alla volontà di preservare l'identità mission-driven.



**REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

L'accesso al credito premia le organizzazioni più strutturate, dotate di buon controllo di gestione e garanzie patrimoniali, che riescono a ottenere anticipi fatture o linee di fido dedicate. Le realtà più piccole o giovani, sprovviste di asset immobiliari e con dialoghi bancari frammentati, faticano a reperire risorse. I criteri di valutazione bancari, percepiti come rigidi e ancora orientati prevalentemente al profitto, non riconoscono le specificità del Terzo Settore. Ne deriva la necessità di strumenti finanziari e linguaggi condivisi, capaci di valutare la solidità di realtà non-profit e di offrire maggiore flessibilità. Parallelamente alle sfide gestionali e finanziarie, emergono nuovi bisogni sociali attualmente poco supportati da strumenti adeguati. Serve urgentemente sperimentare modelli abitativi flessibili e integrati con servizi di accompagnamento, in grado di promuovere dignità, relazioni e senso di comunità. Cresce la domanda di supporto psicologico e di salute mentale, soprattutto tra adolescenti e giovani adulti, a fronte di un'offerta pubblica insufficiente e lenta. La creazione di spazi di aggregazione nei territori marginali, infine, è ritenuta fondamentale per contrastare isolamento ed esclusione, ma molte organizzazioni non dispongono delle risorse o del tempo necessari per trasformare le proprie visioni in progetti concreti.

Dall'analisi qualitativa condotta attraverso le interviste agli operatori finanziari attivi in Sardegna, emergono alcune aree in cui l'offerta di strumenti appare oggi più consolidata e rispondente ai fabbisogni tipici degli enti dell'economia sociale. Risultano adeguatamente coperte due tipologie di necessità finanziarie:

- i fabbisogni di capitale circolante, inclusi gli anticipi su bandi pubblici o contributi attesi;
- il microcredito, sostenuto da soggetti come Coopfin e Banco di Sardegna, che rappresenta una risposta importante per le realtà più piccole o con difficoltà di accesso al credito bancario tradizionale.

La collaborazione tra istituti di garanzia regionali e nazionali ha già permesso di abbassare i tassi e ridurre il rischio di credito, ma il numero complessivo di operazioni e di beneficiari resta ancora modesto. Questo evidente "spazio di crescita" segnala l'urgenza di rafforzare l'offerta in termini quantitativi e di migliorare la capacità di intercettare una domanda più ampia e diversificata.

In Sardegna gli operatori del welfare soffrono soprattutto per la scarsa patrimonializzazione, che blocca l'accesso al credito e la bancabilità, e per la difficoltà di finanziare operazioni straordinarie o di "scalare" i progetti, percepite come troppo rischiose dalle banche. Per superare questa barriera è chiesto un maggiore coinvolgimento della Regione e dei suoi enti strumentali come garanti o promotori di meccanismi di *de-risking*, vista la ridotta capacità di generare flussi di cassa e il già elevato indebitamento (rapporto PFN/EBITDA).

Anche gli interventi di riqualificazione su immobili pubblici in concessione faticano a trovare finanziamenti garantiti, a causa dell'impossibilità di offrire garanzie reali, spingendo spesso i gestori a dover prestare garanzie personali. Per coprire esigenze di breve termine, anticipo bandi, microcredito, capitale circolante, nuove assunzioni, esistono soggetti finanziatori specializzati, ma con plafond insufficienti rispetto ai reali fabbisogni.

Gli operatori del lato offerta mettono in luce le medesime criticità rilevate dalla domanda, riconducibili soprattutto ai due aspetti chiave di seguito indicati.

1. Cultura imprenditoriale e gestione del rischio

Spesso manca una solida visione imprenditoriale e una consapevolezza del rischio, per cui molte realtà dell'economia sociale faticano a strutturare progetti economicamente sostenibili, a valutare correttamente le ricadute degli investimenti e a dialogare efficacemente con il sistema creditizio.



REGIONE AUTÓNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

Per superare queste lacune, è indispensabile potenziare servizi stabili di accompagnamento tecnico e di *advisory*: formazione sulla redazione di piani economico-finanziari, supporto alla governance organizzativa e orientamento agli strumenti finanziari. Questo rafforzamento è prerequisito per rendere operativa l'offerta di finanza d'impatto e aumentarne l'efficacia trasformativa.

2. Frammentazione e dimensione ridotta degli operatori

Il settore risulta molto frammentato. Prevalgono micro-realtà legate a un territorio e a bandi specifici, che non hanno sviluppato un percorso di autonomia dal finanziamento pubblico né sperimentato ricavi di mercato. Questa chiusura territoriale limita efficienza, innovazione e crescita. Gli intermediari suggeriscono quindi alla Regione di promuovere percorsi di aggregazione, favorendo collaborazioni stabili tra operatori per migliorare profilo finanziario, ottimizzare risorse e sperimentare nuovi modelli di servizio.

Una riflessione emersa dal confronto con alcuni intermediari riguarda la necessità di integrare in modo più sistematico la misurazione dell'impatto sociale all'interno dei processi di valutazione e accompagnamento delle iniziative finanziate. La disponibilità di metriche chiare, condivise e coerenti con le finalità dell'economia sociale rappresenta infatti un presupposto fondamentale per orientare le risorse verso progetti con maggiore efficacia e *mission oriented*, nonché per rafforzare la trasparenza, la rendicontabilità e la fiducia tra gli attori coinvolti.

In parallelo, è emersa l'esigenza di percorsi di accompagnamento, formazione e consulenza di *corporate finance*. In questo contesto, gli operatori finanziari possono svolgere un ruolo strategico non soltanto come soggetti di implementazione degli strumenti di finanza pubblica, ma anche come hub di competenze e prossimità, capaci di interpretare i segnali del territorio, leggere i fabbisogni emergenti e promuovere una visione integrata dello sviluppo locale orientato all'impatto.

È stato suggerito da alcuni operatori finanziari un ambito di innovazione, su cui Regione Sardegna potrebbe fare da apripista e da acceleratore, rappresentato dall'utilizzo di strumenti finanziari ibridi, che combinano componenti di debito, capitale di rischio e garanzie pubbliche o risorse filantropiche, modulati anche in ragione dell'impatto sociale che le iniziative possono generare. Questo approccio risponde all'esigenza di sostenere iniziative ad alto impatto sociale che, pur presentando elementi di solidità progettuale, non sempre dispongono dei requisiti di bancabilità richiesti dai canali tradizionali di credito. Gli strumenti ibridi si pongono, dunque, come leve strategiche per favorire il rafforzamento patrimoniale, mitigare il rischio percepito dagli investitori e incentivare il raggiungimento di risultati misurabili in termini sociali.

Le principali tendenze emerse dall'analisi di benchmarking degli strumenti di finanziamento mostrano un ricorso crescente a schemi di co-finanziamento pubblico-privato (spesso tra il 50 e l'80% delle spese), che combinano strumenti di equity, quasi-equity e prestiti agevolati. Queste iniziative si concentrano su filoni strategici come transizione ecologica, innovazione digitale, inclusione sociale, rigenerazione urbana e economia cooperativa.

In alcuni casi sono definiti indicatori ex-post (generali e specifici) per monitorare l'impatto e attivare meccanismi di premialità, dalla riduzione dei tassi di interesse alla conversione di prestiti in contributi a fondo perduto (*capital rebate*), quando si raggiungono obiettivi predefiniti. Queste logiche incentivanti, tuttavia, restano ancora minoritarie, soprattutto negli strumenti gestiti da enti pubblici.



REGIONE AUTÓNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

Un esempio di approccio multidimensionale è il Bando Patrimonio Impresa della Regione Lombardia (2021), che abbina contributi a fondo perduto proporzionati al capitale privato investito, garanzie pubbliche per facilitare l'accesso al credito bancario e finanziamenti a condizioni di mercato, erogati direttamente. Questa combinazione valorizza gli investimenti delle PMI, riduce il rischio percepito dagli istituti e fornisce liquidità per piani di crescita di medio-lungo termine.

2.3.3 Conclusioni

Il lavoro di analisi della domanda e dell'offerta e quello di ascolto dei fabbisogni di welfare, di priorità di intervento e di caratteristiche dello strumento di Finanza di impatto, conduce alle seguenti conclusioni:

- si conferma l'interesse a operare negli ambiti di intervento individuati dal PR Sardegna FESR 2021-2027 inerenti alla Priorità 5 "Sardegna più sociale e inclusiva" (welfare territoriale e aziendale, welfare abitativo e nuove forme dell'abitare, welfare alla persona, welfare culturale);
- il potenziale di innovazione sociale lo esprimono principalmente i soggetti del Terzo Settore: cooperative sociali, cooperative culturali, organizzazioni di volontariato e associazioni di promozione sociale;
- lo strumento di Finanza di impatto si dimostra adeguato alle esigenze di generazione di cambiamento e impatto sociale laddove preveda forme di prestito e/o finanziamento agevolato; sovvenzioni collegate ad *outcome* di impatto sociale opportunamente valutati; rafforzamento del capitale sociale al fine di aumentare la solidità patrimoniale dei soggetti; servizi reali alle imprese, come la consulenza tecnica, amministrativa e strategica, da attivare sia nella fase di prefattibilità che durante l'attuazione progettuale, forme di accompagnamento e di *advisory* per l'efficace realizzazione degli interventi e l'accesso ai prodotti finanziari proposti.



**REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

3. Analisi dello strumento finanziario

Con riferimento specifico all'analisi della domanda e dell'offerta, sono emerse le condizioni di seguito riportate.

Domanda	Offerta
- fragilità strutturale di molti soggetti che operano in area welfare, unita a una poco sofisticata cultura manageriale e finanziaria, alle dimensioni spesso ridotte e a un radicamento quasi esclusivo nei territori di provenienza - difficoltà a tematizzare e agire percorsi di sviluppo strategico in discontinuità e bassa patrimonializzazione degli operatori + (pochi) operatori che dimostrano capacità di crescere, di sviluppare iniziative imprenditoriali di elevato standing e impatto + forte e sincera vicinanza valoriale ai temi welfare, orientamento all'impatto	- difficoltà significativa nel dare risposta ai fabbisogni per investimenti strategici, in particolare per capitale umano, immobili, attrezzature, strumentazione e operazioni straordinarie (fusioni, joint venture, ...) + buona copertura delle esigenze operative (circolante) di piccola taglia (anticipo bandi, anticipo fatture, ecc.), ed esigenze legate all'avvio delle imprese cooperative, in particolare attraverso il microcredito; tale capacità non è tuttavia sufficientemente ampia, sotto il profilo quantitativo, per rispondere alle numerose esigenze + interesse di alcuni operatori a sperimentare l'applicazione di strumenti finanziari <i>outcome based</i> e quindi collegati alla capacità dei beneficiari di raggiungere obiettivi sociali addizionali, intenzionali e misurabili

Considerando alcune iniziative passate ed altre in corso, in particolare in ambito FSE, l'area di maggiore fallimento di mercato appare, anche prospetticamente, quella relativa ai nuovi e significativi investimenti da parte di organizzazioni già attive e con capacità di innovare (quadrante 4 nello schema che segue). Tale volontà, forse in mancanza di strumenti adeguati, oggi appare poco manifestata, ma ben rappresentata da alcune organizzazioni che hanno avuto la capacità di trovare risorse a debito e/o fondo perduto.

Figura 6: Matrice tipologia imprese, investimenti, fabbisogno finanziamenti



Fonte: Elaborazione propria



**REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

3.1 Prodotti finanziari e destinatari dello strumento

Alla luce degli esiti del focus sulla finanza di impatto, rappresentato nei paragrafi precedenti, si ritiene che lo strumento finanziario più rispondente al fabbisogno emerso e alla realizzazione degli obiettivi del Programma debba articolarsi in tre componenti complementari, integrate da un solido intervento di accompagnamento tecnico. L'assetto così definito mira a mobilitare risorse aggiuntive, rafforzare la patrimonializzazione delle imprese sociali e migliorare l'efficacia degli investimenti nel welfare. Le diverse componenti potranno essere attivate anche alternativamente fra loro e con percentuale differente rispetto al valore totale dell'investimento da sostenere, secondo le condizioni opportunamente stabilite e specificate nelle procedure attuative. È previsto l'utilizzo di prestiti in combinazione con le sovvenzioni, secondo quanto previsto nella Priorità 5 "Sardegna più sociale ed inclusa".

1. Componenti finanziarie

1.1 Rafforzamento patrimoniale

È prevista una dotazione da accantonare come riserva vincolata di patrimonio netto, non distribuibile e destinata a trasformarsi in aumento di capitale entro un termine prestabilito dalla sottoscrizione della convenzione. Questo meccanismo consente di incrementare la solidità patrimoniale delle organizzazioni beneficiarie, riducendo la dipendenza da risorse esterne a breve termine.

1.2 Finanziamento a medio-lungo termine

Il prestito contribuirà a finanziare piani di sviluppo pluriennali, con scadenze e tassi calibrati per favorire la sostenibilità finanziaria e consentire una graduale saturazione dei flussi di cassa generati dall'attività.

1.3 Sovvenzione

Le sovvenzioni, intese anche come abbuono di interessi, sono destinate a supportare i costi di avvio o ampliamento delle attività. L'assegnazione avverrà sulla base di criteri di coerenza con la strategia del Programma e di maturità progettuale, favorendo interventi a più alto impatto sociale e coesione territoriale.

L'articolo 58, comma 5, del Regolamento UE 1060/2021 prevede la possibilità di combinare sovvenzioni allo strumento finanziario, qualora esse risultino direttamente collegate e necessarie al loro funzionamento.

I potenziali destinatari dello strumento finanziario in oggetto hanno manifestato una scarsa propensione al rischio, sono poco capitalizzati, e hanno, al secondo posto per importanza, ricavi derivanti da commesse pubbliche, e le sovvenzioni come fonte prevalente di finanziamento per gli investimenti.

La componente prestito, per la sua natura rotativa, prevede la restituzione del capitale. Questo aspetto implica un coinvolgimento del destinatario nella gestione del rischio e una sua maggiore responsabilizzazione, ma allo stesso tempo può avere un effetto leva ossia attrarre ulteriori risorse da parte di soggetti esterni, privati e/o pubblici e favorire un cambiamento significativo nella sua organizzazione e produttività.

La sovvenzione produce, invece, in quanto componente non rotativa, una funzione di moderazione del rischio, di incremento di bancabilità dei destinatari e di maggiore equilibrio e sicurezza nella gestione del finanziamento, con particolare riferimento ai potenziali destinatari considerati e alle tipologie di interventi da supportare.



**REGIONE AUTÓNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

L'utilizzo all'interno dello strumento finanziario di questa combinazione (prodotto finanziario e sovvenzione) rappresenta, pertanto, una necessità sia in termini strategici sia economico-finanziari, in quanto capace di sostenere il rafforzamento e l'evoluzione di soggetti con un forte radicamento territoriale, orientamento ai temi di welfare e all'impatto sociale.

Nella combinazione l'importo della sovvenzione non potrà superare l'importo dell'investimento sostenuto dal prodotto finanziario, nel rispetto di quanto stabilito dall'articolo 58, comma 5, del Regolamento (UE) 1060/2021. Nell'ambito della sovvenzione, l'intensità d'aiuto è determinata in base alla situazione soggettiva del destinatario in termini di plafond disponibile sul de minimis e/o secondo le condizioni connesse all'applicazione dei regimi previsti dal Regolamento (UE) n. 651/2014 e ss.mm.ii. (GBER).

2. Azioni di accompagnamento

2.1 Corporate finance advisory

Il servizio di consulenza continuativa monitorerà le principali variabili finanziarie, supporterà l'ottimizzazione delle strutture di capitale e assisterà nella gestione dei flussi, garantendo l'equilibrio tra risorse proprie e indebitamento.

2.2 Valutazione d'impatto

Il supporto includerà la definizione e l'affinamento della teoria del cambiamento, l'elaborazione di indicatori di output, outcome e impatto, nonché la definizione di soglie di performance. Questo presidio è funzionale a garantire trasparenza dei risultati e a predisporre un monitoraggio ex post in grado di orientare eventuali meccanismi premiali.

3. Destinatari dello strumento

L'intervento si rivolge a cooperative sociali, imprese sociali, società cooperative e imprese for profit qualificate come società benefit al momento della domanda, con comprovata esperienza nei seguenti ambiti:

- Welfare culturale
- Welfare alla persona
- Welfare comunitario e di prossimità
- Welfare abitativo
- Welfare aziendale territoriale

Sono ammesse ATI/RTI in cui la mandataria operi in uno o più dei settori welfare indicati e in cui la maggioranza dei partecipanti condivida tale profilo di intervento. Possono partecipare soggetti che si costituiscano prima della stipula della convenzione, purché la maggioranza del capitale, anche secondo patti parasociali, sia detenuta da organizzazioni attive nei medesimi ambiti welfare.

Questo disegno di intervento integra strumenti finanziari e servizi di *advisory* in una logica ex ante, con l'obiettivo di rafforzare la capacità dei soggetti destinatari dello strumento di patrimonializzazione, di migliorare l'accesso al credito e di massimizzare l'impatto sociale delle risorse pubbliche e private mobilitate.



**REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

3.2 Dotazione assegnata ed effetto leva

Le risorse iniziali da destinare al Fondo Finanza di impatto, finalizzate al conseguimento degli obiettivi programmatici promossi dal PR Sardegna FESR sono state assegnate attraverso la deliberazione della Giunta regionale n. 21/13 del 17.04.2025. Più in particolare, la Regione ha deliberato di destinare le risorse della Priorità 5 come descritto a seguire:

- Os 4.1 - € 4.900.000
- Os 4.3 - € 9.000.000

In considerazione di quanto previsto dal PR Sardegna FESR 2021-2027 e confermato dalle analisi espletate per la redazione del presente documento la dotazione assegnata allo Strumento finanziario a valere sul PR Sardegna FESR 2021-2027 al momento attuale risulta essere di € 17.800.000, così ripartiti per obiettivi specifico:

- Os 4.1 - € 4.900.000
- Os 4.3 - € 9.900.000
- Os 4.6 - € 3.000.000

È stato disposto un approccio integrato plurifondo prevedendo il cofinanziamento dello strumento finanziario anche mediante risorse del PR FSE+ Sardegna 2021-2027, con uno stanziamento iniziale di € 5.000.000,00 assegnato con deliberazione della Giunta regionale n. 14/06 del 12.03.2025.

La Regione, infine, si riserva la possibilità di incrementare la dotazione del Fondo con risorse aggiuntive provenienti da altre azioni del medesimo obiettivo o da altri Obiettivi specifici del PR FESR 2021-2027 o del PR FSE+ 2021-2027, eventualmente, con la finalità di concentrarsi su target specifici.

La Regione prevede per l'operatività dello strumento finanziario l'apporto di risorse aggiuntive da parte di soggetti diversi dai destinatari finali esclusivamente in modalità non vincolante. Tuttavia, ritenendo utile tale possibilità, il possibile apporto di risorse private allo strumento potrà essere definito con maggiore precisione in funzione del dispositivo di attuazione ritenuto più efficace ai fini del conseguimento degli obiettivi previsti, tenuto conto delle condizioni di mercato prevalenti al momento dell'attivazione dello stesso strumento finanziario.

Con riferimento all'effetto leva dello strumento finanziario attivabile, si riporta di seguito la stima per gli Obiettivi specifici interessati della Priorità 5:

- Os 4.1 Rafforzare l'efficacia e l'inclusività dei mercati del lavoro e l'accesso a un'occupazione di qualità, mediante lo sviluppo delle infrastrutture sociali e la promozione dell'economia sociale. Si stima un effetto leva intorno a 1,7¹⁰², determinato dall'utilizzo delle risorse del Programma.
- Os 4.3 Promuovere l'inclusione socioeconomica delle comunità emarginate, delle famiglie a basso reddito e dei gruppi svantaggiati, incluse le persone con bisogni speciali, mediante azioni integrate, compresi gli alloggi e i servizi sociali. Si stima un effetto leva intorno a 1,7¹⁰³, determinato dall'utilizzo delle risorse del Programma.

¹⁰² Considerato il tasso di co-finanziamento della rispettiva priorità, pari al 59,5%.

¹⁰³ Considerato il tasso di co-finanziamento della rispettiva priorità, pari al 59,5%.



**REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

- Os 4.6 Rafforzare il ruolo della cultura e del turismo sostenibile nello sviluppo economico, nell'inclusione sociale e nell'innovazione sociale. Si stima un effetto leva intorno a 1,7¹⁰⁴, determinato dall'utilizzo delle risorse del Programma.

3.3 Contributo dello strumento al conseguimento degli obiettivi specifici del PR FESR

La presente sezione analizza il contributo degli strumenti finanziari al conseguimento degli Obiettivi specifici.

In particolare, sono descritte le modalità attraverso le quali le progettualità sostenute attraverso lo strumento di Finanza di impatto, negli ambiti di *Welfare* territoriale e aziendale, *Welfare* abitativo e nuove forme dell'abitare, *Welfare* alla persona, *Welfare* culturale come individuati nell'analisi della domanda e dell'offerta e nel processo di animazione territoriale, di cui ai precedenti paragrafi 2.3.1 e 2.3.2, consentano di generare il cambiamento che sarà oggetto di valutazione di impatto ex ante, in itinere ed ex post e che andrà a riguardare, da un lato il cambiamento atteso per l'organizzazione e, dall'altro, il cambiamento atteso rispetto al contesto di riferimento.

Laddove pertinente, sono altresì rappresentati per ciascun Obiettivo specifico, che ha previsto come forma di finanziamento il codice 3 "Sostegno mediante strumenti finanziari: prestito", ed il codice 5 "Sostegno mediante strumenti finanziari: sovvenzioni nell'ambito di un'operazione di strumenti finanziari", il dettaglio degli indicatori di *output* relativi agli strumenti finanziari, nonché il metodo di calcolo adottato per la definizione dei rispettivi target, e sono seguiti da una breve considerazione valutativa al riguardo.

L'analisi si concentra esclusivamente sugli Obiettivi specifici per il quale il Programma prevede indicatori di output dedicati a questa forma di sostegno.

L'analisi, inoltre, non considera l'eventuale apporto di risorse aggiuntive rispetto a quelle previste dal Programma, che potrebbe concorrere al finanziamento dei destinatari finali, come illustrato nella precedente sezione.

Os 4.1 Rafforzare l'efficacia e l'inclusività dei mercati del lavoro e l'accesso a un'occupazione di qualità, mediante lo sviluppo delle infrastrutture sociali e la promozione dell'economia sociale

Azione 5.1.1 Progetti innovativi di *welfare* territoriale

L'Azione sostiene interventi a supporto di **progetti innovativi di *welfare* territoriale** volti a consolidare e incrementare i benefici legati allo sviluppo del *welfare* aziendale per imprese, lavoratori e istituzioni pubbliche cercando di "uscire" dai perimetri delle imprese per generare impatti positivi anche a livello territoriale.

Attraverso lo strumento di Finanza di impatto, mediante il sostegno a forme di *welfare* aziendale territoriale, si ritiene di poter mobilitare sui territori i soggetti portatori e promotori di innovazione sociale, a partire dal Terzo settore. Questi soggetti sono in grado di attivare filiere locali di creazione di valore che, anche grazie alla collaborazione con enti pubblici titolari di spazi destinati a finalità sociali di interesse generale, possono generare il cambiamento atteso. Tale cambiamento si manifesta sia nell'organizzazione e nello sviluppo delle imprese dell'economia sociale, sia nel miglioramento del contesto locale, attraverso l'avvio di iniziative

¹⁰⁴ Considerato il tasso di co-finanziamento della rispettiva priorità, pari al 59,5%.



REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

sostenibili e inclusive capaci di produrre nuovi e migliori posti di lavoro, nuove occasioni di inclusione sociale e di inserimento lavorativo e il contrasto ad ogni forma di povertà.

In questo contesto rileva, come sopra anticipato, l'analisi dell'indicatore di *output* di seguito descritto:

ID	Indicatore	Unità di misura	Target finale (2029)
RCO03	Imprese sostenute mediante strumenti finanziari	Numero Imprese	30

Nel quadro dell'Obiettivo specifico, questo indicatore è assunto a riferimento dell'Azione 5.1.1 del PR, un'azione a carattere sperimentale con la quale si intende promuovere, accompagnare e sostenere finanziariamente progetti innovativi di welfare territoriale, per attivare filiere di produzione di valore attraverso la messa a sistema delle risorse locali (a partire da quelle del Terzo Settore), anche attraverso partenariati pubblico-privati.

La stima delle imprese che si pensa di raggiungere è stata svolta a partire dall'entità media dei finanziamenti erogati nelle precedenti programmazioni, sotto forma di sovvenzioni e con strumenti finanziari, pari a 200.000 euro.

Il valore target delle imprese sostenute al 2029 è stato calcolato sulla base di questa media e della dotazione finanziaria disponibile per l'Azione 5.1.1 (9.900.000 euro). Considerando che si prevede di destinare una quota della dotazione finanziaria complessiva (poco meno del 40% pari a 3.900.000 euro) per supportare il processo di costruzione dei progetti/partenariati e di accompagnamento delle imprese nella fase progettuale.

Tutte le imprese saranno sostenute con strumenti finanziari, per coinvolgere e incoraggiare gli intermediari finanziari ad aggiungere risorse proprie, accanto a quelle pubbliche, e per garantire, attraverso il revolving (restituzione delle risorse), supporto finanziario ad un numero crescente di beneficiari.

In considerazione degli esiti dell'analisi di contesto di cui alla sezione 1 del presente Addendum, si ritiene necessaria una revisione al ribasso del target finale stimato.

Os 4.3 Promuovere l'inclusione socioeconomica delle comunità emarginate, delle famiglie a basso reddito e dei gruppi svantaggiati, incluse le persone con bisogni speciali, mediante azioni integrate, compresi gli alloggi e i servizi sociali

Azione 5.3.1. Azioni innovative per assicurare una vita indipendente ai soggetti fragili

L'Azione sostiene **nuove forme dell'abitare** in cui gli spazi sono concepiti come luoghi di crescita condivisa, benessere e inclusione per tutti i suoi abitanti, nei quali *l'abitante viene prima dell'abitazione*.

Attraverso lo strumento di Finanza di impatto si intende favorire la sperimentazione di modelli abitativi capaci di rispondere alle esigenze di persone fragili, promuovendo soluzioni che coinvolgano anche soggetti non fragili ma con difficoltà economiche o sociali (ad esempio, anziani e giovani coppie, persone con disabilità e studenti). Questi modelli prevedono esperienze abitative integrate, in cui ai residenti sono offerti vari tipi di supporto, come l'aiuto nella vita sociale, il sostegno all'autonomia e l'inclusione sociale. L'approccio adottato combina interventi infrastrutturali, come la riqualificazione e l'adeguamento degli spazi, con l'implementazione di tecnologie avanzate e l'erogazione di servizi abitativi e sociali. A tal fine, saranno coinvolti gli attori promotori di innovazione sociale, in primis il Terzo settore e, nel caso di spazi pubblici, anche i rispettivi proprietari, per attivare modelli di collaborazione a rete tra soggetti privati e partenariati pubblico-privati.



REGIONE AUTÓNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

Il cambiamento atteso, quindi, si manifesta sia negli aspetti organizzativi e nello sviluppo delle imprese dell'economia sociale, sia nel miglioramento del contesto locale attraverso l'avvio di iniziative sostenibili e inclusive capaci di produrre nuovi e migliori posti di lavoro, nuove occasioni di inclusione sociale e di inserimento lavorativo e il contrasto ad ogni forma di povertà.

Lo strumento di Finanza di impatto contribuirà al conseguimento dell'indicatore di risultato associato all'Obiettivo specifico 4.3, di seguito indicato.

	ID	Indicatore	Unità di misura	Valore di base o di riferimento	Anno di riferimento	Target finale (2029)
Indicatore di risultato	ISR02_SR15	Utenti beneficiari di facilities in ambito socioassistenziale	Utenti/anno	0	2021	1.091

Os4.6 Rafforzare il ruolo della cultura e del turismo sostenibile nello sviluppo economico, nell'inclusione sociale e nell'innovazione sociale

Il PR Sardegna FESR 2021-2027 prevede che nell'ambito di detto Obiettivo specifico "Attraverso il ricorso a strumenti finanziari innovativi ove possibile saranno sostenute le attività di innovazione culturale e sociale delle imprese culturali e creative, del Terzo Settore (ETS) e del no profit". È stata altresì prevista un'assegnazione di risorse, nella forma di finanziamento, sia in capo al codice 3 "Sostegno mediante strumenti finanziari: prestito", sia al codice 5 "Sostegno mediante strumenti finanziari: sovvenzioni nell'ambito di un'operazione di strumenti finanziari".

Nondimeno, sia l'analisi della domanda e dell'offerta, sia gli esiti dell'azione di animazione territoriale, hanno identificato tra gli ambiti di applicazione dello strumento di Finanza di impatto il **welfare culturale** che identifica progetti di partecipazione per il contrasto al disagio economico e sociale attraverso produzioni e attività culturali innovative e inclusive.

Tale esigenza trova risposta tra le previsioni dell'**Azione 5.6.1 Progetti di innovazione sociale per la cultura e il turismo inclusivi**, che attua l'Os4.6.

Attraverso lo strumento di Finanza di impatto si intende sostenere progetti di partecipazione culturale attraverso la promozione di nuovi modelli organizzativi (cambiamento atteso), come i partenariati pubblico-privati innovativi, volti allo sviluppo di prodotti e servizi che favoriscano l'innovazione e l'inclusione sociale, dal lato dell'accessibilità universale e della fruizione, finalizzati a promuovere il benessere e la salute e a contrastare il disagio economico e sociale. L'efficacia del processo di innovazione organizzativa si esercita attraverso pratiche di *co-design* e *cross settorialità* (cultura, ambiente, turismo, sport, sociale, salute, istruzione, scienza, tecnologia, ecc.) nel quale sono coinvolte istituzioni pubbliche (titolari di luoghi e spazi), imprese culturali e creative, manifattura evoluta, Terzo settore e non profit, cittadinanza attiva, anche al fine di rigenerare e rivitalizzare luoghi della cultura e del patrimonio, o altri spazi pubblici o ad uso pubblico.



REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

Ne consegue l'ampliamento della partecipazione culturale di cittadini, imprese e comunità, l'aumento delle pratiche di cittadinanza attiva e di percorsi di integrazione sociale atti a generare il cambiamento atteso, rispetto al contesto di riferimento, attraverso la creazione di nuovi e migliori posti di lavoro, nuove occasioni di inclusione sociale e di inserimento lavorativo e il contrasto a ogni forma di povertà.

Lo strumento di Finanza di impatto contribuirà al conseguimento degli indicatori di risultato associati all'Obiettivo specifico 4.6, di seguito indicati.

	ID	Indicatore	Unità di misura	Valore di base o di riferimento	Anno di riferimento	Target finale (2029)
Indicatore di risultato	ISR03_SR15	Partecipanti ai progetti di inclusione turistica	Numero	0	2022	17.000
	ISR04_4IT	Partecipanti ai progetti di partecipazione culturale	Numero	0	2022	11.300



**REGIONE AUTÒNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

Bibliografia

Ministero dell'Economia e delle Finanze, Monitoraggio e Valutazione degli Incentivi Pubblici (2024)

ISTAT, Indagine Struttura e Finanziamenti delle Imprese in Italia (2024)

Banca d'Italia, Rapporto Analisi Settoriali e Finanza d'Impresa (2025)

ISTAT, Indagine Imprese e Finanze (2025)

Ministero Politiche Agricole Alimentari e Forestali, Rapporto Garanzie (2024)

Cerved, Analisi Rischio Imprese (2024)

Banca d'Italia (2024), Report reperibile su <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/economie-regionali/2024/2024-0042/2442-sardegna.pdf>

Cerved (2023), Report reperibile su https://research.cerved.com/wp-content/uploads/sites/12/2022/03/OsservatorioUpDown_Summary.pdf

EIB (2023), Report reperibile su <https://www.eib.org/en/publications/20220211-investment-report-2022>

ISTAT (2024), Censimento permanente delle imprese 2023: primi risultati. Report reperibile su <https://www.istat.it/it/files/2023/11/REPORTCensimprese.pdf>

ISTAT (2025), Dati reperibili su <https://esploradati.istat.it/databrowser/#/it>

Movimprese – InfoCamere (2025). Infografica reperibile su <https://www.infocamere.it/movimprese>

Poliste, Percorso di animazione territoriale su Welfare di Comunità (2025)

Avanzi, Finanza d'impatto a supporto dello sviluppo di alcuni interventi di innovazione sociale (2025)



**REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

Allegato 1 - Mappatura degli attori dell'economia sociale sarda

1. Criteri metodologici

Il percorso di mappatura si è articolato a partire dall'individuazione di innovatori e imprenditori sociali che promuovono interventi di welfare di comunità, superando una logica fondata sulla corrispondenza tra bisogno e servizio pubblico. Per questo motivo non sono stati inclusi in mappatura erogatori di servizi territoriali "tradizionali", quali ad esempio il Servizio di Assistenza Domiciliare. La struttura della mappatura si è sviluppata prendendo in considerazione due elementi principali:

- localizzazione: al fine di elaborare una mappatura che tenga in considerazione l'intero contesto territoriale sardo, alla luce della conformazione della regione. La Sardegna è infatti caratterizzata da una notevole eterogeneità geografica, economica e demografica: zone urbane costiere più sviluppate convivono con aree interne e montane che spesso soffrono di spopolamento, isolamento infrastrutturale e carenza di servizi. Per questo motivo, la prospettiva della mappatura si è focalizzata trasversalmente su tutto il territorio regionale.
- diversificazione e tipologia di servizi: la metodologia di individuazione delle organizzazioni impegnate in diversi ambiti di welfare ha provato a far emergere esperienze virtuose e non solo, capaci di coniugare approcci differenziati e servizi territoriali. Questa prospettiva ha consentito di individuare soggetti e organizzazioni in grado di sviluppare sul territorio
- risposte più complete ai bisogni complessi, garantendo maggiore efficienza e sostenibilità e favorendo, altresì, l'adozione di approcci innovativi di sinergia territoriale.

Nello specifico, i servizi di welfare mappati presentano 5 caratteristiche primarie:

1. servizi indirizzati a rispondere a bisogni sociali di protezione, ma anche di accompagnamento a percorsi di crescita personale, di riconoscimento delle aspirazioni, di sostegno alle capacità;
2. erogati da un insieme dei soggetti in grado di generare impatto sociale (comprese le imprese), oltre il recinto del welfare tradizionale (il pubblico) o del welfare in regime di accreditamento (il terzo settore);
3. servizi che seguono logiche integrate: ad esempio, le politiche di housing non devono soltanto fornire un alloggio, ma erogare servizi complementari alla residenza, calibrati sulle molteplici domande sociali che oggi sono connesse all'abitare, espresse da una società differenziata per stili di vita, composizione dei nuclei familiari, classi di età, ecc.;
4. è un ambito di welfare integrato: le soluzioni non nascono soltanto nell'ambito dei servizi sociali, ma possono generarsi a partire da iniziative nate in altri settori, come la cultura, la produzione artistica e creativa, lo sport, ecc., in quanto risposte al (ed espressione del) protagonismo sociale: sono innovazioni emancipative;
5. gli spazi del welfare non sono più solo quelli tradizionalmente deputati: lo è la casa (come si è detto), ma anche gli spazi rigenerati a fini culturali e sociali; spazi che erogano servizi per - ma anche con - la comunità.

2. L'articolazione della mappatura

Il lavoro di mappatura si è sviluppato a partire da una clusterizzazione che tenesse al contempo insieme elementi e dati inerenti alla localizzazione, ed informazioni legate a 5 ambiti di welfare primari, quali:



**REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

1. Welfare comunitario e di prossimità

Modello partecipato e creativo di sviluppo locale sostenibile, in cui, condividendo idee ed esperienze, si implementano interventi innovativi all'interno della comunità di riferimento, promuovendo il benessere delle persone e delle comunità a livello locale e fornendo servizi in modo più vicino alle persone e alle comunità stesse.

Questo modello si concentra sull'integrazione tra servizi pubblici e comunitari, coinvolgendo attivamente i cittadini e le organizzazioni locali nella progettazione e nell'erogazione dei servizi, costruendo una rete di supporto che risponde in modo efficace ai bisogni della cittadinanza. In questo frangente, sono da segnalare dunque le realtà che promuovono attività con forme di governance multilivello e multi-attoriale.

2. Welfare culturale

Interventi che mirano alla promozione del benessere e della salute degli individui e delle comunità, tramite pratiche fondate sulle arti visive, performative e sul patrimonio culturale. Questo ambito racchiude al proprio interno le pratiche culturali e di animazione culturale e le attività strettamente legate alla dimensione educativa. Lavora sull'integrazione fra sistemi della salute, delle politiche sociali, dell'istruzione, delle arti e della cultura.

3. Welfare abitativo

Insieme di politiche e interventi finalizzati a garantire l'accesso a un'abitazione dignitosa e sostenibile per tutte le persone, in particolare per le fasce più vulnerabili della popolazione. Si basano su un modello integrato nel quale l'abitazione è lo strumento tramite cui sviluppare e utilizzare un sistema di servizi e relazioni che intorno a essa si costruiscono in una logica in grado di generare valore sociale, ambientale, culturale ed economico sul territorio.

In questo ambito di welfare rientrano gli interventi orientati a garantire l'accesso a spazi abitativi adeguati e sostenibili, anche intervenendo sul recupero di patrimonio abitativo e la riconversione di strutture dismesse, attraverso la gestione sociale di immobili e servizi abitativi e la promozione di processi di community engagement.

4. Welfare aziendale territoriale

Il welfare territoriale aziendale è un insieme di iniziative e servizi che le aziende offrono ai propri dipendenti, mirati a migliorare il loro benessere e quello delle comunità locali. Si tratta di una forma di Welfare aziendale fortemente aperto al territorio, incline ad attivare filiere di produzione di valore capaci di mettere a sistema le risorse locali (a partire da quelle del Terzo Settore) e innescare circoli virtuosi di sviluppo (sociale ed economico) in una prospettiva sostenibile e inclusiva, generando impatti positivi anche a livello territoriale. Il territorio è così inteso come un ecosistema economico-sociale, fatto di relazioni fra i diversi stakeholder, nel quale i piani di Welfare in azienda generati da queste relazioni si configurano come “bene collettivo prodotto localmente” a favore dei dipendenti delle aziende ma concorrono anche dello sviluppo socioeconomico del territorio stesso.

5. Welfare alla persona

Interventi che mirano a rispondere ai bisogni specifici delle persone, promuovendo l'inclusione sociale e supportando le categorie più vulnerabili, con un'attenzione particolare alla dimensione relazionale e di cura.



REGIONE AUTÒNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

Rientrano in questo ambito di welfare gli interventi di assistenza sanitaria, inserimento lavorativo, servizi per la famiglia, formazione professionale.

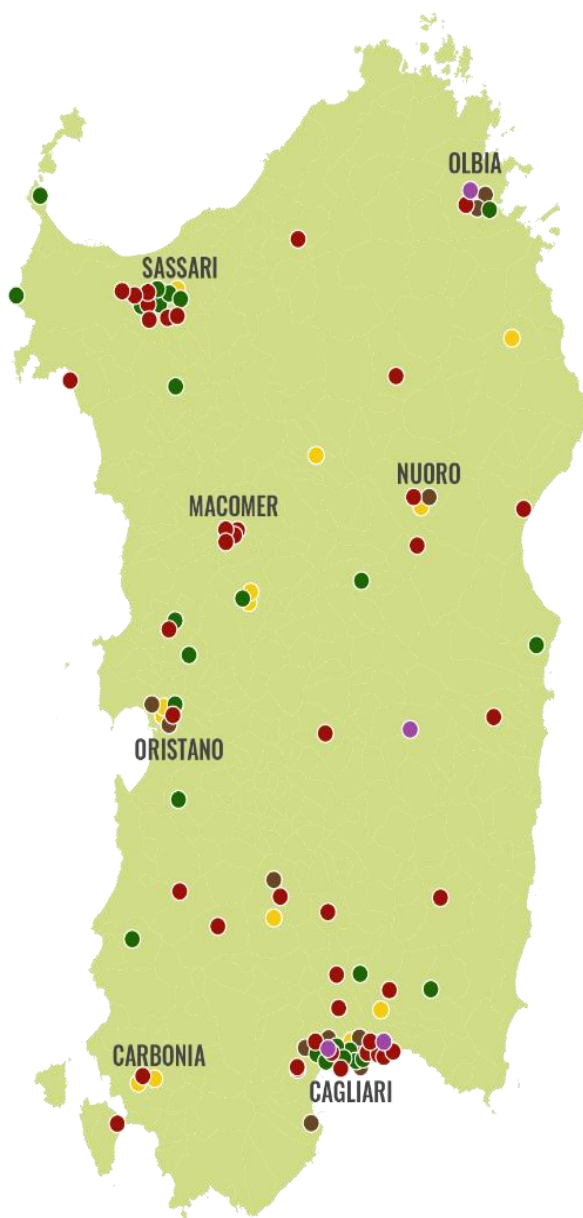
La mappatura iniziale ha fatto emergere la presenza di attori che su scala locale e regionale sono impegnati all'interno dei 5 ambiti di welfare individuati. La disposizione delle organizzazioni e dei soggetti mostra una concentrazione prevalente di attività e organizzazioni all'interno dei contesti urbani, con una scarsa presenza di enti nelle aree interne della regione e in alcune porzioni di costa orientale e occidentale. La mappatura ha complessivamente individuato 94 organizzazioni, suddivise all'interno dei seguenti ambiti:

- 1. Welfare Culturale (39)**
- 2. Welfare alla Persona (14)**
- 3. Welfare Comunitario e di prossimità (32)**
- 4. Welfare Abitativo (3)**
- 5. Welfare Aziendale Territoriale (6)**

Come sottolineato, sono stati indicati gli ambiti prevalenti di intervento, considerando che molti soggetti, per grandezza e diversificazione dei servizi, rientrano all'interno di più tipologie di welfare mappate. Le organizzazioni mappate sono state la base di partenza per individuare e ingaggiare i soggetti territoriali con i quali sono state articolate le interviste qualitative volte a definire l'analisi delle organizzazioni dell'economia sociale in Sardegna.



REGIONE AUTÒNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA



Legenda

Welfare Culturale

Welfare alla Persona

Welfare Comunitario e di prossimità

Welfare Abitativo

Welfare Aziendale Territoriale



Presidenza del Consiglio dei Ministri
Dipartimento per le politiche di coesione e per il sud





**REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

Interviste in profondità ad alcuni operatori in ambito welfare

La presente sezione approfondisce i risultati emersi dalla fase di interviste e di ascolto condotta con alcune delle organizzazioni dell'economia sociale in Sardegna operanti nel campo del welfare. L'obiettivo è stato comprendere in modo dettagliato i loro bisogni, i vincoli che ne limitano l'operatività e le potenzialità di crescita, con un focus particolare sulle dimensioni gestionali, finanziarie e strategiche.

L'indagine ha inoltre permesso di analizzare le pratiche di governance e di gestione economico-finanziaria adottate dalle organizzazioni, esplorando al contempo il loro interesse e la loro capacità di accedere a strumenti finanziari, sia di tipo tradizionale – come il credito bancario e le garanzie – sia di tipo innovativo, con particolare riferimento a quelli riconducibili all'impact finance. Questo approfondimento è stato finalizzato a valutare l'opportunità di orientare in futuro risorse regionali verso strumenti di finanza ad impatto, favorendo una maggiore sostenibilità e autonomia delle realtà dell'economia sociale.

Infine, le interviste hanno consentito di far emergere le più dirimenti difficoltà operative, i bisogni specifici e le opportunità presenti sui territori in cui le organizzazioni operano quotidianamente. Questo duplice livello di analisi – interno, legato alla gestione delle organizzazioni, ed esterno, riferito ai gap di servizi e alle esigenze delle comunità – offre una fotografia realistica e utile per orientare interventi futuri.

Metodologia

Sono state realizzate nove interviste qualitative in modalità semi-strutturata, tra marzo e aprile 2025. La traccia dell'intervista ha coperto quattro macro-temi: governance organizzativa, gestione finanziaria, progettualità e investimenti, accesso ai finanziamenti.

In tutto quindici organizzazioni sono state selezionate per l'indagine e invitate a partecipare alle interviste; la selezione è stata svolta sulla base tre principali criteri:

- distribuzione territoriale all'interno del territorio sardo, per garantire una lettura ampia delle diverse condizioni locali;
- eterogeneità degli ambiti welfare, per garantire una rappresentatività quanto più completa possibile dei servizi e delle attività erogate;
- livello di innovazione e diversità in termini di dimensione, storia e capacità progettuale, con un'attenzione a esperienze caratterizzate da un livello significativo di innovazione e di gestione di progetti complessi.

Delle quindici organizzazioni individuate, è stato possibile fissare un'intervista con nove di esse; le restanti non hanno manifestato la loro disponibilità a partecipare. Di seguito le organizzazioni ascoltate.



**REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

Organizzazione	Forma giuridica	Ambito di welfare
Lariso Cooperativa Sociale ONLUS	Cooperativa sociale di tipo A	Welfare alla persona
Landworks APS	APS	Welfare comunitario e di prossimità
Le ragazze terribili	Società cooperativa a r.l.	Welfare culturale
Panta Rei	Cooperativa sociale di tipo A	Welfare alla persona e culturale
Progetto Uomo Nuoro	Cooperativa sociale di tipo A	Welfare alla persona
Domus de Luna	Fondazione	Welfare alla persona e abitativo
Rete territoriale Sarroch	Progetto di rete, non ancora costituito in una forma giuridica	Welfare aziendale territoriale
Tamalacà s.r.l.	S.r.l.	Welfare abitativo
Fradi s.r.l. Impresa Sociale	S.r.l. impresa sociale	Welfare aziendale territoriale

Le nove organizzazioni coinvolte nell'indagine presentano una composizione giuridica eterogenea, con una predominanza del modello cooperativo.

In particolare:

- 3 sono cooperative sociali di tipo A, attive principalmente nei servizi socioeducativi e assistenziali;
- 1 è una cooperativa sociale a r.l., con un focus sul settore culturale;
- 1 è una APS (Associazione di Promozione Sociale);
- 2 sono società a responsabilità limitata (s.r.l.), di cui una con qualifica di impresa sociale;
- 1 è una fondazione;
- 1 è un progetto di rete ancora in via di formalizzazione, privo attualmente di una forma giuridica autonoma.

Questa varietà riflette la pluralità di approcci e storie evolutive dell'economia sociale sarda, con una prevalenza di soggetti cooperativi, ma anche con la presenza di modelli più recenti e ibridi che permettono la sperimentazione di forme nuove di imprenditorialità sociale. Dal punto di vista settoriale, tutte le organizzazioni selezionate operano in ambiti riconducibili al welfare, pur con approcci e target differenti.

La loro attività si articola come segue:

- 4 organizzazioni operano nel welfare alla persona, con interventi in ambito educativo, socioassistenziale, disabilità e salute mentale;
- 2 organizzazioni sono attive nel welfare aziendale e territoriale, promuovendo reti locali e servizi per il benessere dei lavoratori e delle comunità;



**REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

- 1 organizzazione lavora nell'ambito del welfare culturale, attraverso eventi;
- 1 organizzazione è impegnata nel welfare abitativo, con un focus su rigenerazione urbana e progettazione inclusiva;
- 1 organizzazione, infine, opera nel cosiddetto welfare comunitario e di prossimità, con azioni di coesione territoriale e valorizzazione del patrimonio.

Sintesi per organizzazione

Di seguito, una breve descrizione delle singole organizzazioni intervistate, con evidenziazione delle caratteristiche principali e delle sfide specifiche.

Lariso: cooperativa sociale di tipo A, fornisce servizi educativi e di formazione, oltre che formazione professionale autofinanziata. Attualmente dispone di una struttura solida (oltre 50 dipendenti) e un fatturato rilevante, sebbene in passato abbia attraversato alcune difficoltà gestionali. Oggi si trova in una fase di rilancio e guarda con interesse a nuovi sviluppi, tra cui la realizzazione di un centro clinico per adolescenti e l'apertura di un asilo nido. Criticità principali: liquidità e difficoltà nell'accesso al credito per mancanza di garanzie.

Landworks: APS attiva nella rigenerazione urbana, con base in un ex sito minerario nel Nord Sardegna. Lavora su progetti che integrano cultura, formazione e territorio, sostenendosi prevalentemente con fondi pubblici e donazioni. La sostenibilità economica resta una criticità centrale, aggravata dall'assenza di un titolo formale per l'utilizzo degli spazi e dalla mancanza di entrate da attività commerciali. I rapporti con il sistema bancario sono deboli e limitati.

Le Ragazze Terribili: cooperativa a guida femminile con una lunga esperienza nella progettazione e gestione di eventi culturali, tra cui il Festival Abbabula, e in percorsi formativi scolastici. Ben posizionata sul fronte dei finanziamenti pubblici, come il FUS, affronta tuttavia difficoltà strutturali nell'accesso al credito: le elevate garanzie richieste e i costi assicurativi rappresentano ostacoli significativi alla crescita e alla stabilizzazione.

Panta Rei: cooperativa sociale attiva nel welfare educativo e culturale, con crescita negli anni recenti. Dall'intervista è emersa l'esigenza di rafforzare le competenze gestionali all'interno delle risorse umane, nonché la volontà di investire in progetti innovativi, come la gestione di spazi culturali ibridi. Si sottolinea inoltre la necessità di individuare investitori e finanziatori in grado di riconoscere il valore non strettamente economico di tali iniziative. Tra le principali criticità si evidenziano l'anticipo delle risorse per la realizzazione dei progetti, la difficoltà nel costituire una base patrimoniale solida e la necessità di consolidare un organico stabile.

Progetto Uomo Nuoro: cooperativa storica con circa 150 dipendenti, attiva nei settori della disabilità, salute mentale e assistenza agli anziani. Ha una solida operatività sul territorio, ma è fortemente penalizzata dal sistema delle gare pubbliche al massimo ribasso. Manifesta un bisogno urgente di investimenti in personale e in immobili di piccola scala per sviluppare servizi innovativi di vita indipendente. Critica l'inadeguatezza del sistema bancario nel rispondere alle esigenze specifiche del Terzo Settore.

Domus de Luna: La Fondazione ha una struttura articolata, composta da più cooperative sociali partecipate. È attiva su diversi fronti dell'inclusione sociale, con una forte capacità di sviluppare e gestire progetti complessi. Dimostra solidità nell'accesso a strumenti di finanziamento articolati — mutui, bandi Invitalia, fondi CDP — e una propensione all'investimento, finalizzata a sostenere la crescita delle realtà collegate.



REGIONE AUTÓNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

Rete Territoriale Sarroch: progetto multi-attore di welfare aziendale a vocazione territoriale, attualmente in fase iniziale e privo di una forma giuridica autonoma. L'obiettivo è quello di costruire una rete stabile tra imprese, commercio locale e attori del territorio, per offrire servizi e benefit concreti a favore dei lavoratori, migliorando benessere e conciliazione vita-lavoro. Nonostante l'interesse suscitato e le prime adesioni, il progetto è limitato dalla mancanza di una governance strutturata e di risorse economiche stabili. Finora è stato sostenuto attraverso finanziamenti comunali e contributi volontari delle aziende aderenti, ma necessita di un consolidamento organizzativo e di una strategia di sostenibilità a medio-lungo termine.

Tamalacà: S.r.l. con background nel mondo della ricerca e dell'università, specializzata in progettazione inclusiva e politiche abitative. Opera attraverso incarichi e partecipazione a bandi, con un gruppo ristretto e altamente qualificato. Le principali criticità riguardano la gestione della liquidità, influenzata dai ritardi nei pagamenti e dalla forte dipendenza da strumenti bancari come fidi e anticipi. La propensione all'investimento è contenuta, orientata principalmente al rafforzamento del capitale umano.

Fradi: S.r.l. impresa sociale in crescita, focalizzata sul welfare aziendale e territoriale, con l'obiettivo di rafforzare la coesione sociale e sostenere lo sviluppo economico locale. Oltre a servizi per le imprese, promuove progetti rivolti ad adolescenti e caregiver, combinando innovazione sociale e prossimità. Attualmente in fase di consolidamento, mostra una spiccata propensione all'investimento, soprattutto in ambiti legati al nuovo abitare, al welfare di comunità e alla cultura.

ANALISI DELL'OFFERTA

L'attività di analisi dell'offerta di strumenti finanziari dedicati all'economia sociale in Sardegna è stata strutturata seguendo un'impostazione articolata, volta a restituire un quadro quanto più possibile esaustivo e aggiornato delle opportunità, delle criticità e delle dinamiche attualmente in atto nel contesto regionale. In particolare, l'indagine si è sviluppata lungo due principali filoni di ricerca complementari.

1. Il primo ha previsto la realizzazione di una serie di interviste qualitative in profondità, rivolte a un panel selezionato di attori chiave e intermediari finanziari operanti prevalentemente nel territorio regionale, nonché – in taluni casi – su scala nazionale ma con operatività o interesse verso la Sardegna. L'obiettivo di questo lavoro è stato duplice: da un lato, ricostruire le caratteristiche salienti dell'offerta di finanza disponibile per gli enti dell'economia sociale, con riferimento sia alla natura degli strumenti attivati sia alle logiche sottostanti di allocazione del capitale; dall'altro, indagare la percezione di eventuali disallineamenti tra domanda e offerta, evidenziando i gap di mercato più ricorrenti, le criticità sistemiche, le prassi consolidate, i modelli organizzativi prevalenti e gli elementi strutturali che influenzano le modalità di accesso e impiego della finanza da parte degli operatori dell'economia sociale.
2. Il secondo asse di lavoro si è concentrato su un'analisi di benchmarking, orientata a identificare e comparare esperienze rilevanti promosse da altri soggetti pubblici – con un focus specifico sulle Regioni – e da attori privati quali fondazioni, enti filantropici e intermediari finanziari innovativi, con particolare riferimento a iniziative riconducibili al paradigma della finanza a impatto. L'intento di tale esercizio comparativo è stato quello di tracciare un quadro ampio e strutturato dell'evoluzione dell'offerta di finanza d'impatto in Italia, individuandone non solo le pratiche più virtuose, ma anche eventuali lacune, punti di debolezza o margini di miglioramento.



REGIONE AUTÓNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

Questo lavoro ha inoltre assunto una valenza propositiva, nella misura in cui ha consentito di far emergere modelli replicabili, approcci innovativi e traiettorie di policy potenzialmente rilevanti per l'evoluzione del sistema regionale di supporto alla finanza per l'economia sociale.

Interviste in profondità agli intermediari finanziari

Nel periodo compreso tra febbraio e maggio 2025 è stata condotta una campagna di interviste qualitative rivolta a un campione selezionato di rappresentanti di organizzazioni finanziarie attive, a vario titolo, nell'ambito della finanza per l'economia sociale. Complessivamente sono stati coinvolti 7 interlocutori diversificati tra natura giuridica, missione istituzionale e posizionamento sul mercato, al fine di cogliere una pluralità di prospettive e approcci rilevanti per l'analisi.

Le interviste sono state realizzate in modalità individuale, garantendo un confronto diretto e approfondito con ciascun attore. Ogni colloquio ha avuto una durata media di circa un'ora e si è svolto secondo una traccia semi-strutturata, predisposta per garantire l'emersione di elementi comparabili tra i diversi interlocutori, ma al contempo sufficientemente flessibile da permettere l'approfondimento di aspetti specifici emersi nel corso del dialogo.

La selezione dei soggetti intervistati è avvenuta secondo criteri di rilevanza territoriale e tematica: sono stati privilegiati, in particolare, quegli attori che – per storia, operatività e grado di conoscenza del contesto – risultano maggiormente significativi nel panorama sardo della finanza sociale e d'impatto. A tali criteri si è affiancata, naturalmente, la disponibilità effettiva degli interlocutori a partecipare all'indagine, elemento imprescindibile per garantire la qualità e la profondità dell'interazione. In tre casi, Coopfond, Intesa San Paolo e Compagnia di San Paolo, l'intervista ha coinvolto persone e unità operative con uno sguardo sull'Italia.

Di seguito si riporta una tabella riepilogativa dei soggetti coinvolti nel percorso di interviste.



**REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

Organizzazione	Descrizione
COOPFIN - Società Finalizzata allo Sviluppo della Cooperazione S.p.A.	Intermediario finanziario operatore di Microcredito iscritto all'apposito elenco tenuto da Banca d'Italia in accordo all'art. 111 del T.U.B. dedicato al sostegno della cooperazione in Sardegna.
Banco di Sardegna S.p.A.	Istituto di credito sardo, controllato da BPER.
SFIRS S.p.A.	Società finanziaria della Regione Sardegna. Intermediario Finanziario ex art. 106 T.U.B., concorre, in attuazioni dei piani, a programmi ed indirizzi della Regione Autonoma della Sardegna, per lo sviluppo economico e sociale del territorio.
Intesa San Paolo S.p.A. - direzione Impact e Intesa San Paolo per il Sociale	Intesa San Paolo è il maggiore istituto di credito italiano. L'intervista ha avuto come interlocutori rappresentanti della divisione Impact, le cui attività si concentrano sul supporto al Terzo Settore e all'economia sociale, e della neonata (2024) unità Per il Sociale, il cui obiettivo è contrastare la povertà e l'esclusione sociale.
Fondazione Compagnia di San Paolo	Fondazione di origine bancaria con finalità filantropiche per favorire lo sviluppo culturale, civile ed economico.
FidiCoop Sardegna Soc. Coop. di Garanzia Collettiva Fidi	Società cooperativa di garanzia collettiva fidi nata per agevolare l'accesso al credito delle imprese cooperative e dei consorzi.
Coopfond S.p.A. - Fondo mutualistico di Legacoop	Società che gestisce il fondo mutualistico di Legacoop, promuovendo, rafforzando ed estendendo la presenza cooperativa, supportando e finanziando la nascita di nuove cooperative e lo sviluppo di quelle esistenti.

Allegato 2 – Traccia interviste

Premesse

- *Presentazione e scopo del progetto*
- *Contesto: importante disponibilità di risorse da parte di RAS, impiegabili su settore welfare con strumenti impact finance (NO fondo perduto; possibilità di sovvenzioni parziali)*
- *Fase di esplorazione e comprensione del territorio: approccio laico → non ci aspettiamo che vada in porto / che la domanda sia solida*



**REGIONE AUTONOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA**

Organizzazione e governance

- Qual è la governance dell'organizzazione?
- Quali sono le principali competenze presenti a livello di organo direttivo (e.g. tecniche, economiche, strategiche, ecc.)?
- Come vengono prese le decisioni? I processi decisionali sono efficaci e trasparenti?
- Qual è la forma contrattuale più frequentemente adottata? (es. contratto a tempo indeterminato / determinato / p.iva / co.co.co. / volontariato / ecc...)
- Ritenete l'organizzazione sia efficiente nel lavoro che fa? La gestione del personale va bene o presenta degli aspetti di criticità?

Gestione finanziaria, fonti di liquidità e sostenibilità operativa

- Quali sono le principali difficoltà finanziarie che incontrate nella gestione della vostra organizzazione?
- Avete mai affrontato difficoltà finanziarie? come avete gestito discontinuità contabili?
- In generale, come valutereste la vostra situazione finanziaria e la vostra capacità di gestire la finanza interna?
- Nel sondaggio avete detto che la principale fonte di entrate è quella legata a: da 1 a 10, in che misura queste entrate sono prevedibili e sicure?
- Le vostre entrate sono sufficienti a coprire i costi operativi quotidiani? Se no, come gestite eventuali periodi di liquidità insufficiente?

Investimenti

- Quali sono i vostri progetti / ambizioni di crescita, sviluppo o espansione?
- Se ne avete, avete già un'idea rispetto alle modalità di finanziamento per questi investimenti (es. finanziamenti bancari, strumenti di finanza agevolata, contributi pubblici, donazioni)?
- Avete già esplorato o utilizzato forme di finanziamento innovative (es. crowdfunding, impact investing) per sostenere progetti o investimenti futuri?

Accesso ai Finanziamenti

- Come vi informate sulle opportunità di finanziamento pubblico (es. bandi europei, nazionali, regionali) e/o opportunità e bandi di soggetti privati (es. fondazioni, enti filantropici, ecc.)?
- Avete mai fatto ricorso a prestiti o debito per sostenere i vostri investimenti? Se sì, quali sono state le condizioni e l'esperienza?
- Avete rapporti in corso con banche / istituti di credito / intermediari finanziari? Che tipo di rapporti?



REGIONE AUTÒNOMA DE SARDIGNA
REGIONE AUTONOMA DELLA SARDEGNA

- Avete mai avuto richieste di fidi (o altro tipo di finanziamenti, es. mutui chirografari) rifiutate da banche / istituti di credito? Se sì, quali erano le ragioni del rifiuto?
- Avete mai partecipato a bandi o gare? Se sì, come valutereste la vostra esperienza in termini di difficoltà e risultati?
- Vi capita di collaborare con altre organizzazioni per accedere a finanziamenti pubblici o partecipare a progetti comuni?
- In generale, avete mai stabilito partnership con altre organizzazioni o aziende? Se sì, come queste collaborazioni hanno influito sulla vostra sostenibilità finanziaria?
- Avete particolari linee di credito per finanziamenti pubblici? (anticipo bandi, fondi di garanzia, ecc)
- Come valutereste l'ingresso di nuovi soci all'interno del capitale sociale come strumento di finanziamento? (*mission drift*)
- Come valutereste l'opportunità di eventuali fusioni / joint venture?