



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

**DELIBERAZIONE N. 52/29 DEL 27.9.2016**

---

**Oggetto: Fondo di capitale di rischio (venture capital) per investimenti in equity per la creazione e lo sviluppo di imprese innovative - PO FESR Sardegna 2014-2020. Modifica Direttive di attuazione.**

L'Assessore dell'Industria, d'intesa con l'Assessore della Programmazione, Bilancio, Credito e Assetto del Territorio, ricorda che con le deliberazioni n. 46/14 del 22 settembre 2015 e n. 55/14 del 17 novembre 2015 la Giunta regionale ha approvato le Direttive di attuazione del Fondo di capitale di rischio (venture capital) di cui all'azione 3.6.4 del PO FESR Sardegna 2014-2020.

Il Fondo interviene co-investendo in operazione di equity degli investitori privati, ovvero nell'acquisizione diretta, in aumento di capitale, di partecipazioni finanziarie temporanee e di minoranza in piccole e medie imprese, così come definite dall'allegato I del Regolamento (UE) n. 651/2014, operanti in tutti i settori di attività con le esclusioni e limitazioni previste dalla normativa in materia di aiuti di stato.

L'Assessore dell'Industria rappresenta che dal 15 febbraio 2016 sono stati aperti i termini per la presentazione delle manifestazioni di interesse degli investitori privati per l'inserimento nell'elenco degli operatori autorizzati a co-investire con il Fondo. In data 27 aprile 2016 sono invece stati aperti i termini per la presentazione delle domande per l'accesso al Fondo per il co-investimento nel capitale di rischio in start up innovative.

Tenuto conto della tipologia di intervento, rivolto ad un target limitato di beneficiari, nel corso di questi mesi si è provveduto ad organizzare eventi promozionali mirati al fine di illustrare il funzionamento del Fondo. In particolare il 22 giugno a Milano, in collaborazione con l'AIFI (Associazione Italiana del Private Equity, Venture Capital e Private Debt), è stato presentato il funzionamento del Fondo agli investitori istituzionali. Si è trattato di un incontro proficuo anche perché ha permesso di individuare alcune criticità del funzionamento del Fondo. Infatti ad oggi il Fondo non ha suscitato l'interesse degli investitori privati e si ritiene che ciò possa essere attribuito in particolare alle seguenti motivazioni:

- i soggetti privati aventi i requisiti per co-investire con il Fondo non comprendono alcune



importanti tipologie di investitori privati operanti nel territorio regionale e nazionale ovvero le società che hanno quale oggetto sociale e attività prevalente la gestione di Fondi di venture capital e/o l'acquisizione, detenzione e gestione di partecipazioni in società di capitali. In tal caso se non si tratta di Società quotate nella Borsa italiana si ritiene utile richiedere anche o il possesso di esperienza almeno triennale in operazioni di seed e start up capital o di aver effettuato operazioni di seed e start up capital in almeno dieci imprese innovative;

- l'importo dell'investimento massimo ammissibile all'intervento del Fondo, pari a euro 1.000.000, risulta troppo basso rispetto all'importo medio degli investimenti effettuati in start up da Fondi di venture capital;
- la remunerazione preferenziale prevista per gli investitori istituzionali non risulta particolarmente vantaggiosa confrontata con altri strumenti simili.

A tal proposito l'Assessore dell'Industria, di concerto con l'Assessore della Programmazione, Bilancio, Credito e Assetto del Territorio, ritiene di dover sottoporre all'attenzione della Giunta regionale la seguente proposta di modifica delle Direttive di attuazione del Fondo di capitale di rischio (venture capital) per investimenti in equity per la creazione e lo sviluppo di imprese innovative:

- la lettera e) del comma 1 dell'articolo 4 delle Direttive di attuazione viene così sostituita: "e) Società di capitali di diritto italiano o di diritto di altri Stati membri dell'Unione Europea, quotate in Borsa, aventi quale oggetto sociale la gestione di fondi di Venture Capital e/o l'acquisizione, detenzione e gestione di partecipazioni in società di capitali";
- dopo la lettera e) del comma 1 dell'articolo 4 delle Direttive di attuazione viene inserito: "f) Società di capitali di diritto italiano o di diritto di altri Stati membri dell'Unione Europea, aventi quale oggetto sociale e attività prevalente la gestione di fondi di Venture Capital e/o l'acquisizione, detenzione e gestione di partecipazioni in società di capitali e in grado di dimostrare o esperienza almeno triennale in operazioni di seed e start up capital in imprese innovative o, in alternativa, di aver effettuato operazioni di seed e start up capital in almeno dieci imprese innovative";
- nell'art. 6, comma 3, l'importo massimo di investimento è modificato da euro 1.000.000 a euro 2.000.000;
- il comma 4 dell'articolo 9 delle Direttive di attuazione viene così sostituito: "Nel caso di rientro dei capitali con utile, una volta ripartito il capitale investito tra Fondo e investitore privato sulla base delle percentuali di partecipazione al capitale, la quota eccedente (utile) sarà così



ripartita:

1. in caso di utile fino al 10% del capitale investito: 60% dell'utile all'investitore privato e 40% al Fondo;
2. in caso di utile oltre il 10% e fino al 30% del capitale investito: 65% dell'utile all'investitore privato e 35% al Fondo;
3. in caso di utile oltre il 30% e fino al 60% del capitale investito: 70% dell'utile all'investitore privato e 30% al Fondo;
4. in caso di utile oltre il 60% del capitale investito: 80% dell'utile all'investitore privato e 20% al Fondo".

La Giunta regionale, udito e condiviso quanto rappresentato e proposto dall'Assessore dell'Industria, d'intesa con l'Assessore della Programmazione, Bilancio, Credito e Assetto del Territorio, acquisito il parere favorevole di legittimità del Direttore generale dell'Assessorato dell'Industria

#### DELIBERA

di approvare le seguenti modifiche, inserite nel testo integrato allegato alla presente deliberazione per farne parte integrante e sostanziale, delle Direttive di attuazione del Fondo di capitale di rischio (venture capital) per investimenti in equity per la creazione e lo sviluppo di imprese innovative approvate con le Delib.G.R. n. 46/14 del 22 settembre 2015 e n. 55/14 del 17 novembre 2015:

- la lettera e) del comma 1 dell'articolo 4 delle Direttive di attuazione viene così sostituita: "e) Società di capitali di diritto italiano o di diritto di altri Stati membri dell'Unione Europea, quotate in Borsa, aventi quale oggetto sociale la gestione di fondi di Venture Capital e/o l'acquisizione, detenzione e gestione di partecipazioni in società di capitali";
- dopo la lettera e) del comma 1 dell'articolo 4 delle Direttive di attuazione viene inserito: "f) Società di capitali di diritto italiano o di diritto di altri Stati membri dell'Unione Europea, aventi quale oggetto sociale e attività prevalente la gestione di fondi di Venture Capital e/o l'acquisizione, detenzione e gestione di partecipazioni in società di capitali e in grado di dimostrare o esperienza almeno triennale in operazioni di seed e start up capital in imprese innovative o, in alternativa, di aver effettuato operazioni di seed e start up capital in almeno dieci imprese innovative";
- nell'art. 6 comma 3 l'importo massimo di investimento è modificato da euro 1.000.000 a euro



2.000.000;

- il comma 4 dell'articolo 9 delle Direttive di attuazione viene così sostituito: "Nel caso di rientro dei capitali con utile, una volta ripartito il capitale investito tra Fondo e investitore privato sulla base delle percentuali di partecipazione al capitale, la quota eccedente (utile) sarà così ripartita:
1. in caso di utile fino al 10% del capitale investito: 60% dell'utile all'investitore privato e 40% al Fondo;
  2. in caso di utile oltre il 10% e fino al 30% del capitale investito: 65% dell'utile all'investitore privato e 35% al Fondo;
  3. in caso di utile oltre il 30% e fino al 60% del capitale investito: 70% dell'utile all'investitore privato e 30% al Fondo;
  4. in caso di utile oltre il 60% del capitale investito: 80% dell'utile all'investitore privato e 20% al Fondo".

La presente deliberazione sarà trasmessa alla competente Commissione consiliare ai sensi dell'art. 25, comma 4, della legge regionale 29 maggio 2007, n. 2.

**Il Direttore Generale**

Alessandro De Martini

**Il Presidente**

Francesco Pigliaru