

Le garanzie pubbliche del credito

Prof. Bernardo Giorgio Mattarella

RELATORE

Prof. Aristide Police

CORRELATORE

Marco Lombardo Matr. 167 503

CANDIDATO

*A mio nonno,
che con cuore leggero ha insegnato a fare del bene senza mai chiedere nulla,
che con umiltà e intelligenza ha saputo guardare il mondo con occhi curiosi,
e che, pur con poche parole, mi ha insegnato la bellezza della pazienza
e della quiete che nasce quando si sceglie di stare in pace con ciò che ci circonda.*

*Se c'è un'ombra in questa gioia, è quella della sua assenza,
che oggi sento più che mai accanto a me.*

INDICE

Introduzione.....	4
1. Cenni storici e forme delle garanzie pubbliche	7
1.1 Origine dei fondi e degli organismi di garanzia pubblica	7
1.2 Aspetti comparatistici	10
1.3 Tipologie e finalità delle garanzie pubbliche.....	14
1.4 Tra diritto privato e diritto pubblico: la fideiussione statale.....	18
1.5 Il riparto di giurisdizione	19
2. Il fondo centrale di garanzia per le PMI	23
2.1 Amministrazione del fondo	23
2.2 I soggetti	25
2.2.1 I confidi	26
2.3 Criteri di valutazione e requisiti.....	28
2.3.1 Requisiti generali del beneficiario	29
2.3.2 Requisiti delle operazioni finanziarie	30
2.3.3 Valutazione del merito di credito	32
2.3.4 Limiti massimi di copertura	35
2.4 Modi e tempi del procedimento amministrativo	37
2.4.1 Le disposizioni operative del fondo	37
2.4.2 La domanda di garanzia	39
2.4.3 Istruttoria, accoglimento e rigetto.....	41
2.4.4 Erogazione della garanzia	42
2.4.5 Costi della garanzia.....	46
2.5 Vicende successive all'ammissione	47
2.5.1 Ipotesi di conferma della garanzia	47
2.5.2 I controlli	48
2.5.3 Inefficacia e revoca	51
2.5.4 Escussione della garanzia	53
2.6 Le sezioni speciali del fondo	56
2.7 Le garanzie europee.....	60

3. Le altre garanzie pubbliche	64
3.1 Il credito alle esportazioni: Sace s.p.a.	64
3.1.1 Garanzie del credito bancario	69
3.1.2 Garanzie del credito obbligazionario	76
3.2 Le altre garanzie europee	82
3.2.1 Contesto e finalità	82
3.2.2 Aspetti procedurali.....	84
3.3 Le garanzie Ismea	87
3.4 I fondi regionali	94
3.4.1 La gestione centralizzata: il caso Lombardia	95
3.4.2 La gestione diffusa: il caso Puglia	100
3.5 Il fondo “prima casa”	107
4. Il successo del sistema nazionale di garanzia	113
4.1 Garanzia pubblica e aiuti di Stato	113
4.2 L’operatività straordinaria durante le crisi	119
4.2.1 La crisi pandemica da Covid-19 e il <i>Temporary Framework</i>	119
4.2.2 Il conflitto in Ucraina e il <i>Temporary Crisis and Transition Framework</i>	125
4.3 L’effetto moltiplicatore	129
4.4 Un’analisi degli effetti delle garanzie pubbliche	131
4.5 Prospettive future	133
Conclusioni	138
Bibliografia	141
Sitografia	142

Introduzione

Il giurista, pensando al concetto di garanzia, si riferisce solitamente a quell'istituto di diritto privato volto a rendere certo un avvenimento futuro, quale l'adempimento di un'obbligazione. Ai fini della nostra trattazione, il concetto di garanzia non si discosta in modo rilevante dalla sua accezione civilistica, pur manifestando specificità e limiti di natura pubblicistica.

Definire con esattezza l'ambito delle garanzie pubbliche del credito non è un compito semplice, in quanto esso comprende una pluralità di interventi messi in campo dal legislatore a partire dagli anni Cinquanta e diretti a favorire l'accesso al credito di cittadini e imprese. È necessario, infatti, delineare con precisione il perimetro oggettivo della presente analisi.

La garanzia pubblica consiste nell'impegno assunto dallo Stato, da un ente pubblico o da un soggetto privato mediante l'impiego di risorse pubbliche, diretto ad assicurare al creditore il soddisfacimento parziale o integrale dei crediti derivanti dall'erogazione di un finanziamento a favore di cittadini o imprese, perseguendo al contempo finalità di interesse generale. Tali garanzie si configurano, quindi, come strumenti giuridici e finanziari che mirano a mitigare il rischio di credito per gli istituti bancari, incentivando l'erogazione di finanziamenti a soggetti che, in assenza di un supporto pubblico, potrebbero incontrare difficoltà nell'ottenere risorse finanziarie a condizioni accessibili.

Sulla scorta di questa definizione devono escludersi tutti gli interventi pubblici che si realizzano mediante l'erogazione diretta di denaro o la rinuncia a entrate fiscali in favore dei privati.

Per esigenze di sintesi e al fine di garantire la coerenza complessiva della trattazione, non verranno esaminate le garanzie pubbliche che intervengono su crediti già deteriorati o su situazioni già compromesse, quali il Fondo di garanzia del TFR istituito presso l'INPS dall'articolo 2 della legge 29 maggio 1982, n. 297, o la c.d. Garanzia sulla Cartolarizzazione delle Sofferenze, introdotta dal decreto-legge 14 febbraio 2016, n. 18. Analogamente, sono escluse dal presente studio le garanzie generalizzate che operano su crediti non specifici, come il Fondo di garanzia per le vittime della strada di cui

all'articolo 283 del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209. Infine, non rientrano nel campo di analisi le coperture assicurative per rischi non di mercato o per eventi politici, come quelle fornite da Sace s.p.a., o la c.d. Garanzia sovrana per i danni cagionati da lanci spaziali, prevista nel disegno di legge "Disposizioni in materia di economia dello Spazio", attualmente in discussione.

Nelle pagine che seguono saranno oggetto di analisi i fondi e gli organismi di garanzia pubblica attualmente operativi. Tra essi, il Fondo centrale di garanzia per le PMI, istituito ai sensi dell'articolo 2, comma 100, lettera a), della legge 23 dicembre 1996, n. 662, rappresenta il principale strumento di garanzia nel contesto nazionale, sia per numero di operazioni garantite, sia per volumi economici intermediati. Esso costituisce un modello generale di intervento, applicabile in modo trasversale a diverse categorie di beneficiari e settori produttivi. Proprio in ragione della sua rilevanza e diffusione, il fondo sarà esaminato in maniera approfondita nel capitolo 2, con specifico riferimento ai criteri di accesso, alle modalità operative e alle sue articolazioni interne.

Successivamente, l'analisi si focalizzerà sugli strumenti di garanzia settoriali, con particolare attenzione alle garanzie a sostegno del credito all'esportazione, alle imprese agricole e all'acquisto della prima abitazione. Non mancherà, infine, una trattazione dedicata agli interventi regionali, i quali, come si vedrà, possono operare in sinergia con le garanzie nazionali ovvero in forma autonoma.

L'obiettivo del presente lavoro è quello di offrire una ricostruzione organica della disciplina delle garanzie pubbliche del credito, senza la pretesa di esaurire un tema caratterizzato da un quadro normativo frammentato e complesso. L'analisi si propone di evidenziare la dignità e l'autonomia di una materia nella quale è possibile rintracciare principi generali comuni, pur nella diversità degli strumenti e degli ambiti di applicazione. Saranno esaminati tanto i profili giuridici quanto quelli operativi delle garanzie pubbliche, con un'attenzione specifica al loro impatto economico sulla finanza pubblica e sulle dinamiche finanziarie dei soggetti beneficiari.

1. Cenni storici e forme delle garanzie pubbliche

Prima di procedere all'analisi dettagliata della struttura operativa, degli impatti economici e dei profili giuridici delle garanzie pubbliche del credito, si ritiene opportuno delineare alcune nozioni di carattere storico e generale che consentano di comprendere appieno il contesto di riferimento. In tal senso, il presente capitolo intende soffermarsi sull'origine dei fondi e degli organismi di garanzia pubblica, offrendo una panoramica sull'evoluzione di tali strumenti e sulla loro progressiva diffusione nel tessuto economico, ponendo attenzione anche agli aspetti comparatistici per individuare similitudini e differenze con le esperienze di altri ordinamenti. Successivamente, si prenderanno in esame gli strumenti privatistici che vengono in rilievo nei rapporti di garanzia pubblica, senza tralasciare il tema della tutela giurisdizionale dei diritti e degli interessi coinvolti.

1.1 Origine dei fondi e degli organismi di garanzia pubblica

Già nel 1971, Donatello Serrani, nel suo libro *Lo Stato finanziatore*¹, tentava di delineare i tratti essenziali dell'incentivazione pubblica alle imprese, dedicando ampio spazio al tema delle garanzie pubbliche. Tale riferimento, pur inserendosi in un contesto economico e normativo profondamente diverso da quello attuale, dimostra come le garanzie pubbliche affondino le proprie radici in un passato ormai lontano, confermandone l'origine antica e la persistente rilevanza nel quadro degli interventi pubblici a sostegno del credito.

Le esigenze della ricostruzione post-bellica spinsero il Governo della neonata Repubblica italiana a ripensare il sistema economico e imprenditoriale del Paese, in un contesto segnato dalla scarsità di capitali privati a cui attingere. In tale quadro, si sviluppò un duplice approccio: da un lato, l'intervento diretto dello Stato attraverso la creazione di imprese pubbliche, affermando il ruolo di Stato imprenditore; dall'altro, il sostegno indiretto mediante l'incentivazione alla nascita di imprese private, assumendo la veste di Stato finanziatore. Questo processo fu ulteriormente stimolato dalle risorse messe a disposizione dal cosiddetto *Piano Marshall*, che pose significative sfide in termini di

¹ D. Serrani, *Lo stato finanziatore*, Torino, Franco Angeli Editore, 1971, p. 231 e ss.

allocazione efficiente dei fondi, richiedendo un'attenta pianificazione delle strategie di sviluppo economico.

In tale scenario, il legislatore iniziò a esplorare soluzioni di garanzia pubblica volte a sostenere il credito e a favorire la ripresa economica. La legge 18 dicembre 1952, n. 3058, costituisce il primo tentativo in tal senso, prevedendo la fideiussione statale, *ex art.* 1936 del Codice civile, sui prestiti accordati ad imprese italiane in esecuzione dell'Accordo di cooperazione economica con il Governo degli Stati Uniti d'America² (c.d. finanziamenti con fondi ERP). La norma rispondeva all'esigenza di sostenere il sistema imprenditoriale nazionale, ancora debole e carente di risorse, mediante un intervento pubblico che non si limitasse alla semplice erogazione di fondi, ma che fungesse da leva per attrarre ulteriori capitali privati. In tale prospettiva, la fideiussione statale era concepita come un meccanismo per amplificare l'effetto moltiplicatore delle risorse americane, mobilitando risorse aggiuntive rispetto a quelle già stanziare nell'ambito dell'Accordo.

Successivamente a questa prima esperienza, il legislatore ha proseguito per oltre quarant'anni nell'istituzione di fondi e programmi di garanzia volti a incentivare lo sviluppo del tessuto produttivo italiano. Infatti, il secondo degli interventi in materia è rappresentato dall'art. 8, della legge 25 luglio 1961, n. 649, che autorizza il Ministro del tesoro ad accordare la garanzia sussidiaria dello Stato sui finanziamenti destinati alla costruzione di nuovi impianti industriali comportanti investimenti non superiori a 50 milioni di lire.

Gli interventi precedenti, privi di una struttura organizzativa dedicata, erano affidati direttamente al Ministero del tesoro³, senza che fosse prevista un'articolazione specifica delle funzioni e delle procedure. A partire dai successivi interventi normativi, invece, il legislatore, forse incoraggiato dai risultati ottenuti, iniziò a concepire l'istituzione di veri e propri fondi di garanzia, dotati di una disciplina propria e strutturata. Sebbene ancora in una fase embrionale, tali fondi non avevano ancora raggiunto una configurazione stabile e organica, come si avrà modo di approfondire nelle pagine seguenti.

² Ratificato con legge 4 agosto 1948, n. 1108.

³ Talvolta affiancato dal comitato di cui all'art. 5, della legge 30 luglio 1959, n. 623, istituito presso il Ministero per l'industria e il commercio per l'attuazione degli incentivi in favore delle medie e piccole industrie e dell'artigianato.

La legge 14 ottobre 1964, n. 1068, istituisce, presso la Cassa per il credito alle imprese artigiane, un Fondo centrale di garanzia per la copertura dei rischi derivanti dalle operazioni di credito a medio termine ai sensi della legge 25 luglio 1952, n. 949. Il fondo, alimentato con risorse pubbliche e con i contributi degli istituti di credito, era amministrato da un Comitato composto da membri del consiglio di amministrazione della Cassa e da rappresentanti del Ministero del tesoro. Le competenze di detto comitato erano sia gestionali che deliberative sulle singole operazioni, configurando una struttura operativa simile a quella del fondo che sarà oggetto di analisi nel capitolo 2. Sulla base del modello sperimentato per il credito artigiano, l'articolo 33, della legge 5 agosto 1981, n. 416, istituisce il Fondo centrale di garanzia per i finanziamenti in favore di imprese editrici di giornali quotidiani. Tuttavia, gli interventi descritti non erano destinati a qualunque tipologia di prestito, ma esclusivamente a quelli ammessi al cosiddetto contributo in conto interessi dello Stato, una delle prime forme di incentivazione pubblica alle imprese. Allo stesso modo, rientra nella medesima categoria anche il Fondo centrale di garanzia per la copertura dei rischi connessi ai finanziamenti alle imprese armatoriali di cui all'articolo 13, della legge 11 dicembre 1984, n. 848, con la particolarità che la composizione del Comitato di gestione includeva anche rappresentanti delle stesse imprese navali e armatoriali. Infine, l'articolo 9, comma 3, del decreto-legge 23 febbraio 1995, n. 41, ha istituito un fondo di garanzia per il consolidamento dei debiti a breve termine delle piccole e medie imprese (PMI) operanti nelle c.d. aree depresse. Inoltre, sono stati messi in campo analoghi programmi di garanzia per il sostegno al credito agricolo e peschereccio.

Tutti gli interventi menzionati perseguono obiettivi di politica industriale e di rafforzamento delle industrie italiane. Tuttavia, il panorama dei fondi di garanzia è frammentato e suddiviso in molteplici strutture indipendenti ed incardinate dentro ministeri o enti differenti. La vera rivoluzione è stata introdotta dall'articolo 2, comma 100, lett. a), della legge 23 dicembre 1996, n. 662, istitutivo del Fondo centrale di garanzia per le PMI (la cui struttura sarà ampiamente illustrata nel capitolo 2), che ha progressivamente assorbito le competenze di tutti i fondi allora operativi. Da ultimo, nel 2013, l'articolo 1, comma 48, della legge 27 dicembre 2013, n. 147, ha istituito, pur con i limiti di cui si dirà nel capitolo 4, il "Sistema nazionale di garanzia", che dovrebbe rappresentare la sintesi di tutti gli strumenti di garanzia vigenti. Non a caso il Ministero

delle imprese e del Made in Italy inserisce – nella Relazione sugli interventi di sostegno alle attività economiche e produttive di cui all’art. 1, della legge 7 agosto 1997, n. 266 – un capitolo dedicato agli interventi a garanzia solo a partire dall’anno 2013.

1.2 Aspetti comparatistici

L’esperienza delle garanzie pubbliche non è un fenomeno esclusivamente italiano, ma si manifesta, con forme e meccanismi diversi, in numerosi ordinamenti stranieri. Per esigenze di sintesi, l’analisi si concentrerà su alcune esperienze particolarmente significative, scelte in base alla loro rilevanza giuridica e all’efficacia operativa nel sostegno al credito bancario per imprese e cittadini. Lo studio comparato di tali sistemi può, inoltre, offrire spunti utili per innovare e perfezionare il modello italiano, individuando soluzioni capaci di rendere più efficiente l’intervento pubblico in materia di garanzia del credito.

In Europa diversi Paesi hanno un loro sistema di garanzia pubblica con prevalenza di intervento privato ovvero pubblico, in base alle caratteristiche strutturali. In Germania, ad esempio, il fulcro degli interventi a garanzia è di matrice prevalentemente privata e risiede nelle *Bürgschaftsbanken*, banche di garanzie mutualistiche presenti in ogni regione e simili ai confidi italiani (v. ¶ 2.2.1). Questi istituti, pur essendo formalmente privati, operano con una licenza limitata all’emissione di garanzie e in stretto coordinamento con l’Associazione Tedesca delle Banche di Garanzia (*Verband deutscher Bürgschaftsbanken*). In pratica, i meccanismi proprietari e di gestione degli enti di garanzia tedeschi sono privati, ma beneficiano dell’apporto di risorse pubbliche nella forma della copertura di parte del rischio a carico del Governo federale o statale⁴. Il sistema di garanzia tedesco, nato nel dopoguerra e ampliato dopo la riunificazione della Germania, si compone anche di programmi specifici diretti al sostegno delle esportazioni e, dal 2010, dell’approvvigionamento di materie prime strategiche.

⁴ Tipicamente, la banca di garanzia mutualistica copre l’80% del finanziamento e, in caso di insolvenza, lo Stato (federale o regionale) rimborsa a sua volta l’80% della perdita sofferta. Le perdite sono quindi ripartite tra il soggetto pubblico e i soggetti privati partecipanti al capitale delle *Bürgschaftsbanken*, che solitamente sono altre banche o associazioni di imprese.

Il sistema francese di garanzia pubblica del credito è incentrato su un ente pubblico di sviluppo economico, *Bpifrance*⁵, affiancato da alcune istituzioni mutualistiche settoriali. Una delle sue funzioni chiave è appunto quella di erogare garanzie sui prestiti bancari alle imprese attraverso programmi dedicati, soprattutto nelle fasi critiche della vita aziendale (*start-up*, innovazione, sviluppo delle esportazioni). Le operazioni ordinarie delle PMI, invece, sono affidate agli schemi mutualistici presenti in Francia da vecchia data (ad es. *Société de Caution Mutuelle Artisanale*, per il credito artigiano) e oggi alimentate anche da fondi pubblici. Il modello francese, quindi, è multilivello ma con un ente centrale con funzioni di coordinamento.

Venendo agli ordinamenti di *common law*, l'esperienza britannica prende avvio con un certo ritardo rispetto a Germania, Francia e Italia e, infatti, si caratterizza per l'assenza di enti intermedi come confidi o organizzazioni garanzia mutualistica. L'intero sistema delle garanzie pubbliche inglese è attuato dalla *British Business Bank* (BBB), banca pubblica per le PMI istituita nel 2014. Il primo intervento a garanzia in favore delle imprese prende avvio negli anni Ottanta con lo *Small Firms Loan Guarantee Scheme*, che ha avuto un'operatività limitata fino alla crisi finanziaria del 2008, quando è stato trasformato nell'*Enterprise Finance Guarantee* (EFG), successivamente assorbito dalla BBB. Dal 2020, infine, è stato sostituito dal *Growth Guarantee Scheme* (GGS), anch'esso gestito dalla banca pubblica per le piccole e medie imprese. Lo schema di funzionamento, interamente centralizzato, dei programmi di garanzia britannici è piuttosto agile: prevede una garanzia pubblica fino al 75% e le valutazioni di ammissibilità sono operate dalle banche convenzionate (*lender*). Tuttavia, il Governo inglese ha implementato altri programmi più complessi diretti a fronteggiare le crisi o a supportare settori strategici come, ad esempio, il *UK Guarantees Scheme* per le infrastrutture nazionali essenziali o il *UK Export Finance*, equivalente dell'italiana Sace, per il credito alle esportazioni.

Spostando l'attenzione oltreoceano, è interessante delineare i tratti essenziali degli strumenti di garanzia pubblica operanti negli Stati Uniti. In questo contesto, il loro funzionamento risulta piuttosto limitato, non solo per la scarsa incidenza degli interventi pubblici nell'economia nazionale, caratteristica storica del sistema statunitense, ma anche

⁵ Banca pubblica francese di investimenti partecipata dallo Stato e dalla Cassa depositi e prestiti francese. Nota come OSEO fino al 2013.

per la predilezione del legislatore federale verso il sostegno alle grandi imprese, in contrapposizione ai modelli europei, maggiormente orientati al supporto delle PMI. L'ente gestore delle garanzie pubbliche americane è la *Small Business Administration* (SBA), agenzia federale istituita nel 1953 per sostenere le piccole imprese. L'SBA opera vari programmi di finanziamento, ma il più rilevante in termini di garanzie è il 7(a) Loan Guarantee Program, che eroga coperture fino all'85% su prestiti di importo non superiore a 5 milioni di dollari. Il programma è attuato tramite una rete di *lenders* partecipanti in tutti gli Stati, con diversi livelli di delega: i *lender* più esperti possono approvare autonomamente i prestiti (*status* di *Preferred Lender*, con *delegated authority*), mentre altri richiedono l'approvazione caso per caso da parte dell'SBA, con apposita valutazione del merito di credito. Anche altri rami del Governo federale hanno attivato strumenti di garanzia specifici: il Dipartimento dell'Agricoltura ha un *Business & Industry Guaranteed Loan Program* per imprese rurali; il Dipartimento dell'Energia garantisce prestiti per progetti energetici innovativi; il *Department of Education* garantisce prestiti studenteschi, ecc. Tuttavia, il sistema delle garanzie pubbliche del credito negli Stati Uniti non ha la rilevanza e l'incidenza sull'economia nazionale che invece hanno programmi analoghi in Europa. Nonostante ciò, il legislatore federale americano ha fatto ampio ricorso agli strumenti di garanzia durante la pandemia da Covid-19, erogando circa 525 miliardi di dollari solo nell'anno 2020. Questo cambio di passo rimane comunque circoscritto all'emergenza pandemica e non sembra aver prodotto effetti di lungo termine nell'assetto delle iniziative di incentivazione alle imprese statunitensi.

Oltre ai casi già esaminati, numerosi altri ordinamenti presentano esperienze significative in materia di garanzie pubbliche. Il Giappone, ad esempio, ha fatto largo uso di tali strumenti, talvolta con una certa imprudenza, offrendo coperture anche del 100% durante le crisi economiche. In alcuni periodi, il sistema imprenditoriale giapponese è divenuto fortemente dipendente dalle fidejussioni pubbliche, al punto che nel 2009 quasi tutti i nuovi prestiti alle piccole imprese erano garantiti dallo Stato. Tale dinamica ha alimentato fenomeni di azzardo morale tra gli istituti di credito, contribuendo alla proliferazione delle "imprese *zombie*", mantenute artificialmente in vita dal credito garantito. Gli enti operativi nel sistema nipponico sono le *Credit Guarantee Corporations*, strutture pubbliche locali spesso partecipate da associazioni imprenditoriali, coordinate a livello

nazionale dalla *Japan Federation of Credit Guarantee Corporations*, finanziata dallo Stato.

Le esperienze internazionali analizzate mettono in luce come le garanzie pubbliche rappresentino uno strumento abbastanza consolidato in molti ordinamenti per sostenere la liquidità delle imprese. I volumi degli interventi a garanzia variano in base all'esperienza di ciascun paese, ma tendono ad espandersi notevolmente nei periodi di crisi. Pur differenziandosi per struttura istituzionale, criteri di intervento e grado di copertura del rischio, i vari modelli presentano alcune caratteristiche comuni che offrono spunti di riflessione anche per il sistema italiano.

In primo luogo, la dimensione e la rilevanza degli interventi pubblici evidenziano significative analogie tra l'Italia e paesi come il Giappone e la Francia, nei quali la copertura delle garanzie ha raggiunto livelli particolarmente elevati, sia in termini di percentuale del pil sia in termini di estensione del portafoglio garantito. Tale similitudine riflette una dipendenza strutturale delle PMI italiane dal credito bancario garantito ed accentuata durante le crisi, come dimostrato dall'impennata del volume delle garanzie concesse durante la pandemia da Covid-19. Sul piano istituzionale, l'Italia presenta un sistema formalmente accentrato, con il fondo PMI gestito centralmente ma al contempo caratterizzato da una fitta rete di confidi locali. Questo modello misto trova corrispondenze significative in Germania e Giappone. Tuttavia, a differenza di questi Paesi, l'Italia ha progressivamente ridotto il ruolo dei confidi, relegandoli a strumenti complementari rispetto al fondo centrale. Questa centralizzazione ha permesso una gestione più coordinata e uniforme, ma potrebbe aver ridotto la capacità del sistema di cogliere le specificità territoriali, elemento che rimane invece ben presente nei modelli tedesco e giapponese. In termini di beneficiari, il sistema italiano è strutturato per servire un'ampia gamma di imprese, dalle microimprese fino alle *mid-cap* con 250 dipendenti, offrendo anche strumenti speciali per settori specifici come agricoltura (ISMEA) ed esportazioni (Sace). Questo approccio inclusivo trova un parallelo in Germania e Francia anche per effetto dell'armonizzazione delle normative dovuta all'influenza del diritto UE. Negli Stati Uniti, al contrario, la SBA concentra gli interventi su imprese di dimensioni superiori rispetto ai parametri europei, includendo aziende fino a 500 dipendenti, mentre

il Regno Unito ha utilizzato programmi specifici per le microimprese, come i *Startup Loans*, separandoli dalle garanzie più tradizionali.

In conclusione, l'analisi comparata rivela che il sistema italiano delle garanzie pubbliche presenta significative affinità con i modelli giapponese e tedesco in termini di struttura mista pubblico-privata, ma si avvicina maggiormente al modello francese quanto a centralizzazione del Fondo e all'ampiezza della copertura del rischio. Se da un lato il sistema italiano ha mostrato notevole flessibilità e capacità di risposta nelle fasi di crisi, dall'altro presenta alcune vulnerabilità legate alla generosità delle coperture e alla dipendenza delle PMI dal credito bancario garantito. Alla luce delle esperienze estere, quindi, possono essere formulate proposte di riforma del Sistema nazionale di garanzia che tengano in considerazione i punti di forza e le criticità degli altri Paesi.

1.3 Tipologie e finalità delle garanzie pubbliche

L'analisi degli aspetti pubblicistici relativi al sistema delle garanzie pubbliche impone un esame integrato degli strumenti di natura civilistica che ne costituiscono il substrato operativo, nonché delle finalità economiche perseguite dalle imprese attraverso il ricorso a tali strumenti. Tale indagine risulta imprescindibile per comprendere appieno la *ratio* sottesa alle norme pubblicistiche, poiché il quadro civilistico fornisce le coordinate giuridiche e contrattuali entro cui le garanzie si collocano, contribuendo a delinearne la portata applicativa e gli effetti concreti sul tessuto economico.

Un aspetto essenziale per comprendere il sistema delle garanzie pubbliche è l'approfondimento delle diverse tipologie di intervento, ossia la garanzia diretta, la controgaranzia, la riassicurazione e la cogaranzia. Ciascuna di queste categorie presenta caratteristiche specifiche che ne determinano il funzionamento e l'ambito di applicazione, delineando modalità operative, soggetti coinvolti e ripartizione del rischio differenti.

La garanzia diretta costituisce la modalità più diffusa e strutturata di intervento del fondo di garanzia per le PMI e degli altri strumenti di garanzia attualmente operativi. In tale configurazione, il fondo si obbliga direttamente nei confronti del finanziatore – generalmente una banca – a coprire, in misura parziale, il rischio di inadempimento del

debitore. La garanzia diretta instaura un rapporto trilaterale tra debitore, finanziatore e fondo, poiché quest'ultimo interviene a copertura del rischio di credito con un'immediata esposizione nei confronti del finanziatore. La sua funzione principale è quella di agevolare l'accesso al credito da parte di soggetti che, in assenza di tale supporto, non disporrebbero di un merito creditizio sufficiente a ottenere finanziamenti a condizioni di mercato. Infatti, la garanzia di un soggetto altamente solvibile, quale lo Stato, riduce il rischio percepito dagli istituti di credito, incentivandoli ad erogare il credito.

La controgaranzia, invece, opera su un livello intermedio, intervenendo a favore dei garanti di primo livello, ossia confidi e altre istituzioni di garanzia collettiva. In questo schema, il fondo di garanzia non interviene direttamente nei confronti del finanziatore, ma rilascia una garanzia sulla solvibilità del garante primario, il quale ha già assunto il rischio di inadempimento del debitore verso il finanziatore. In caso di inadempimento del debitore, il finanziatore può escutere il confidi; se anche questi risulta, a sua volta, inadempiente, la banca può richiedere l'intervento del fondo per recuperare parte del rischio già assunto. La controgaranzia, dunque, è attivabile in caso di doppio *default* dell'impresa beneficiaria e del confidi. Pertanto, essa non opera direttamente a beneficio del garante di primo livello ma, indirettamente, ne aumenta la credibilità presso gli istituti di credito.

La riassicurazione, a differenza della controgaranzia, non interviene in fase di escussione a beneficio del finanziatore. Essa, infatti, costituisce un intervento di secondo livello destinato esclusivamente al garante primario – tipicamente un confidi – il quale ha già rilasciato una garanzia a favore del finanziatore. In questo schema, il fondo di garanzia si impegna a coprire una percentuale del rischio già assunto dal confidi, ma tale copertura è attivabile solo dopo che il confidi ha già onorato il proprio impegno nei confronti del finanziatore. Pertanto, la riassicurazione si configura come un intervento postumo e subordinato: il confidi deve prima liquidare l'importo garantito al finanziatore e solo successivamente potrà richiedere al fondo la riassicurazione. Questa struttura – assimilabile, peraltro, al concetto civilistico di riassicurazione *ex art. 1928 c.c.* – consente di trasferire parte del rischio al fondo, ma solo in un momento successivo all'escussione, riducendo l'impatto finanziario per il garante primario. La riassicurazione, quindi, non agisce direttamente nei confronti della banca, ma garantisce al confidi il recupero di parte

delle perdite, affinché questi possa continuare a erogare garanzie in favore di altre imprese.

La cogaranzia, infine, rappresenta una modalità residuale e di scarso utilizzo, avendo registrato una percentuale quasi irrilevante sul totale delle operazioni nel periodo 2016-2022 (0,002%). Essa prevede l'intervento congiunto di più garanti che, in solido, si obbligano a coprire la medesima esposizione debitoria secondo percentuali e modalità stabilite contrattualmente. A differenza della garanzia diretta, in cui il fondo opera come unico garante, nella cogaranzia il rischio viene suddiviso tra più soggetti, i quali assumono il ruolo di garanti in forma solidale o *pro quota*. Sebbene tale strumento possa teoricamente ridurre il rischio per ciascun garante, la sua operatività pratica è andata progressivamente riducendosi in favore di modelli più strutturati e centralizzati come la controgaranzia e la riassicurazione.

Le garanzie pubbliche del credito, oltre a differenziarsi per tipologia, si distinguono anche in base alle finalità perseguite e all'impatto concreto sull'attività d'impresa. Infatti, le garanzie pubbliche non si limitano a coprire il rischio di credito in modo indiscriminato, ma assumono caratteristiche operative differenti a seconda dell'obiettivo che l'intervento intende realizzare e della funzione economica che assumono nell'impresa beneficiaria. In tale contesto, si possono distinguere le garanzie finalizzate a sostenere la liquidità aziendale, quelle destinate al consolidamento delle passività e quelle rivolte al finanziamento degli investimenti produttivi.

La finalità di liquidità risponde all'esigenza di garantire alle imprese un accesso tempestivo a risorse finanziarie da destinare alla gestione del capitale circolante. Attraverso l'intervento pubblico, le imprese possono ottenere finanziamenti a breve termine, volti a fronteggiare crisi di liquidità dovute, ad esempio, a ritardi nei pagamenti da parte dei clienti, all'aumento dei costi operativi o alla contrazione dei ricavi. In queste operazioni, le garanzie pubbliche si configurano come strumenti di pronto intervento, con durate brevi e modalità di rimborso flessibili, al fine di agevolare il riequilibrio della cassa e ridurre il rischio di insolvenza. La funzione primaria di queste garanzie è quella di consentire alle imprese di disporre di risorse liquide per far fronte alle spese correnti senza compromettere la continuità aziendale.

Diversamente, la finalità di consolidamento risponde a esigenze strutturali legate alla riorganizzazione del debito e alla stabilizzazione finanziaria dell'impresa. Le operazioni di consolidamento sono finalizzate a rifinanziare debiti già esistenti, convertendoli in finanziamenti a medio-lungo termine garantiti dal fondo pubblico. Tale operazione consente alle imprese di ridefinire le scadenze dei debiti pregressi, ridurre il peso degli oneri finanziari e ottenere condizioni di rimborso più sostenibili, anche in vista di una ristrutturazione aziendale o di un piano di rilancio. In questo ambito, le garanzie pubbliche assumono una funzione di supporto alla rinegoziazione del debito, offrendo ai finanziatori una copertura del rischio che favorisce l'ottenimento di tassi di interesse più contenuti e scadenze più ampie.

Infine, le garanzie destinate al finanziamento degli investimenti si caratterizzano per un orizzonte temporale più ampio e per importi finanziati generalmente più consistenti rispetto alle operazioni di liquidità o consolidamento. L'obiettivo di tali garanzie, senza dubbio ben più rilevanti sul piano strategico, è quello di sostenere le imprese nel processo di acquisizione di beni strumentali, macchinari, attrezzature o tecnologie innovative, nonché nell'attuazione di piani di espansione o riconversione produttiva. A differenza degli interventi per la liquidità, qui il rischio di credito è legato alla capacità del progetto di generare flussi di cassa sufficienti a coprire il finanziamento, rendendo necessaria una valutazione accurata del *business plan* e delle prospettive di ritorno economico. Le garanzie per investimenti, pertanto, non si limitano a ridurre il rischio finanziario, ma incentivano la realizzazione di progetti strategici che possano contribuire al rafforzamento della competitività dell'impresa e, in senso più ampio, alla crescita del tessuto economico.

In definitiva, le garanzie pubbliche si configurano come strumenti multifunzionali e flessibili che, pur condividendo la finalità generale di mitigare il rischio di credito, si declinano in operazioni differenziate in base all'obiettivo perseguito. La liquidità consente all'impresa di superare crisi temporanee, il consolidamento garantisce una stabilità finanziaria di medio-lungo periodo e l'investimento sostiene la crescita e l'innovazione. Tutte le tipologie di intervento, seppur distinte, concorrono a delineare un sistema integrato di garanzie che, nel complesso, mira a tutelare la sostenibilità economica dell'impresa in tutte le sue fasi di sviluppo.

1.4 Tra diritto privato e diritto pubblico: la fideiussione statale

Delineate le forme in cui si manifestano le garanzie pubbliche occorre ora spostare l'attenzione sulla natura giuridica dell'intervento pubblico. In tutte le tipologie di intervento descritte è persistente la natura fideiussoria delle agevolazioni. Infatti, lo Stato presta, in favore di banche ovvero di confidi o altri garanti, fideiussione a garanzia del puntuale adempimento delle obbligazioni. La fideiussione è disciplinata dagli articoli 1936⁶ e seguenti del Codice civile, che dettano una disciplina esaustiva per i rapporti tra privati. Tuttavia, la presenza del soggetto pubblico nel rapporto obbligatorio civilistico impone alcune riflessioni.

In primis, va ricordato che la pubblica amministrazione normalmente gode di una capacità giuridica di diritto privato che le consente, a determinate condizioni, di stipulare contratti ed assumere obbligazioni al pari degli altri soggetti di diritto. In questi casi, il rapporto giuridico non differisce da quelli che normalmente sorgono tra privati e, pertanto, l'amministrazione è soggetta soltanto alle norme civilistiche e alla giurisdizione del giudice ordinario. Se si dovesse accogliere tale impostazione e si considerasse la garanzia pubblica come mera fideiussione civilistica, ne conseguirebbe, per i privati, l'impossibilità di ricorrere al giudice in caso di mancata ammissione all'agevolazione e, per l'amministrazione, l'assenza di ogni forma di privilegio nel recupero delle perdite come avviene, ad esempio, nei casi di revoca (v. ¶ 2.5.3). La giurisprudenza, peraltro, ha ristretto il campo degli atti meramente privatistici, ritenendo che l'amministrazione svolge attività amministrativa *“non solo quando esercita pubbliche funzioni e poteri autoritativi, ma anche quando, nei limiti consentiti dall'ordinamento, persegue le proprie finalità istituzionali mediante un'attività disciplinata in tutto o in parte dal diritto privato”* (Cassazione civile, Sez. Un., 22 dicembre 2003, n. 19667).

La garanzia pubblica, invece, è originata da un provvedimento amministrativo di concessione. Infatti, come si vedrà, è l'amministrazione competente a condurre un'attività istruttoria sulle domande di garanzia e a determinare, a seconda delle valutazioni, l'ammissione o la non ammissione al beneficio. Queste modalità operative delineate dal

⁶ Art. 1936 c.c. “È fideiussore colui che, obbligandosi personalmente verso il creditore, garantisce l'adempimento di un'obbligazione altrui.”.

legislatore, portano a considerare le decisioni degli apparati pubblici di garanzia come provvedimenti amministrativi in senso proprio, in quanto caratterizzati dalla presenza di poteri autoritativi unilaterali esercitati sulla base di previsioni legislative.

Infatti, è stato affermato che *“L’elemento discriminante è, quindi, individuabile nella natura giuridica dell’atto, fonte dell’obbligazione ed, in particolare, nel suo carattere autoritativo”*⁷. Pertanto, la garanzia pubblica rientra nella categoria delle “obbligazioni pubbliche”, per le quali occorre stabilire *“se la norma abbia inteso riconoscere all’atto giuridico, costitutivo dell’obbligazione, sostanziale carattere di manifestazione di autonomia privata della pubblica amministrazione. In questo caso è ovvio che si versa in ipotesi diversa da quella delle obbligazioni pubbliche”*⁸.

In sintesi, le norme di diritto privato sono rilevanti ai soli fini della regolazione del rapporto di garanzia successivo all’ammissione al beneficio, mentre il rapporto giuridico “a monte” è di natura pubblicistica.

1.5 Il riparto di giurisdizione

Le considerazioni svolte in materia di qualificazione giuridica delle garanzie pubbliche hanno delle conseguenze rilevanti nelle tutele giurisdizionali attivabili dai beneficiari delle agevolazioni. Non tutte le posizioni soggettive coinvolte nel procedimento di concessione della garanzia pubblica, infatti, godono della medesima tutela. La distinzione tra i rimedi giurisdizionali esperibili dal privato riflette la tradizionale distinzione tra diritto soggettivo e interesse legittimo.

Nella fase che precede l’ammissione dell’impresa al beneficio l’amministrazione svolge valutazioni discrezionali di ponderazione degli interessi pubblici; pertanto, le eventuali pretese del privato in ordine all’esercizio del potere amministrativo configurano una posizione di interesse legittimo, azionabile solo avanti al giudice amministrativo. Al contrario, successivamente all’ammissione alla garanzia, l’impresa acquisisce un vero e

⁷ M. Arsì, *Le garanzie pubbliche nel quadro degli interventi di incentivazione alle attività produttive*, in *Rivista giuridica del Mezzogiorno*, 2004, p. 26.

⁸ V. A. Barettoni Arleri, *Obbligazioni pubbliche*, in *Enciclopedia del diritto*, XXIX, Milano, Giuffrè, 1979, p. 4049.

proprio diritto soggettivo a godere dell'agevolazione pubblica, con la conseguenza che le controversie rientrano nella giurisdizione del giudice ordinario. Rientrano in queste ipotesi anche i casi revoca e dichiarazione di inefficacia della garanzia in seguito ad inadempimento delle controparti; infatti, pur trattandosi di atti unilaterali, avvengono nell'ambito di un rapporto paritetico di diritto privato, fondato su diritti ed obblighi reciproci, riconoscibili *ex ante* da parte dei beneficiari.

Questa impostazione trova conferma in dottrina, la quale ha autorevolmente osservato che *“sussiste la giurisdizione del giudice amministrativo quando la concessione del contributo ha carattere discrezionale [...]”* e, invece, *“la giurisdizione ordinaria si incardina anche nel caso di revoca del contributo ove essa consegua all'inadempimento, da parte di chi ha ricevuto il contributo, delle condizioni stabilite in sede di erogazione o comunque dalla legge stessa, nonché nel caso di sviamento dei fondi acquisiti rispetto al programma finanziato”*⁹.

La giurisprudenza amministrativa ha accolto il medesimo orientamento affermando che *“a) nella fase in cui l'amministrazione è munita del potere discrezionale di apprezzamento circa l'erogazione del contributo, l'aspirante è titolare di un interesse legittimo, che conserva identica natura durante tutta la fase procedimentale che precede il provvedimento di attribuzione del beneficio ed è tutelabile davanti al giudice amministrativo; del pari, quando la P.A. proceda alla revoca o all'annullamento del provvedimento ampliativo, in ragione rispettivamente di una nuova ponderazione di opportunità nel perseguimento del pubblico interesse affidato oppure per originari vizi di legittimità, la giurisdizione appartiene al giudice amministrativo; b) dopo l'adozione del provvedimento amministrativo ampliativo, si determina il sorgere di un diritto soggettivo in capo al privato, onde, allorché si lamenti che il provvedimento non sia stato in séguito attuato dall'amministrazione, la quale abbia inteso far valere la decadenza dal beneficio per la mancata osservanza di obblighi assunti dal privato, la giurisdizione spetta al giudice ordinario”* (TAR Lazio, 26 novembre 2021, n. 12638, dichiarando il difetto di giurisdizione in un ricorso per l'annullamento della declaratoria di inefficacia della garanzia del fondo centrale di garanzia per le PMI).

⁹ M. Clarich, *Manuale di giustizia amministrativa*, II ed., Bologna, Il Mulino, 2023, p. 111.

Al pari del giudice amministrativo anche il giudice ordinario è concorde sui medesimi principi. Infatti, la Suprema Corte ha statuito che *“L'atto dalla banca contestato - la dichiarazione di "inefficacia" della garanzia - attiene, invero, non alla fase di ammissione ai benefici previsti dalla L. n. 662 del 1996, ma alla successiva fase di esecuzione del rapporto e, in particolare, di erogazione ed attivazione della garanzia. Onde è attribuita alla cognizione del giudice ordinario ogni fattispecie che attenga al venir meno della concessa agevolazione, non già per ragioni attinenti a vizi dell'atto amministrativo (vuoi nella forma, o nel procedimento, o nella motivazione, ecc.), ma per i comportamenti posti in essere dallo stesso beneficiario nella fase attuativa dell'intervento agevolato, ormai concesso con il provvedimento iniziale, onde la controversia riguarda l'inadempimento del beneficiario nel corso della fase di esecuzione, con coinvolgimento di posizioni di diritti e di obblighi. In tale evenienza, si tratta non di questioni afferenti alla fase prodromica al finanziamento erogato, ma degli obblighi conseguenti e delle garanzie assunte dal M.c.c. s.p.a., quale gestore del fondo di garanzia per le piccole e medie imprese, nel caso di parziale o totale inadempimento del mutuatario: ne deriva che la controversia ha ad oggetto diritti di credito, dei quali conoscerà il giudice ordinario. Pertanto, mentre l'erogazione della sovvenzione avviene certamente a mezzo di un provvedimento discrezionale, che valuta gli interessi della pubblica amministrazione e quelli dei privati comparandoli, l'avvenuta esecuzione di tale atto amministrativo con il pagamento della somma da erogare determina rapporti di mutuo e di garanzia, che sono di diritto privato, senza particolari differenze con analoghe obbligazioni di garanzia personale, quale la fideiussione, tipica di qualsiasi altro garante, per crediti conseguenti a mutui bancari”* (Cassazione Civile, Sez. Un., 12 novembre 2020, n. 25577).

Ad ogni modo, la materia delle garanzie pubbliche ha registrato storicamente poco contenzioso giurisdizionale, probabilmente grazie alla rapidità delle procedure e alla chiarezza dei criteri di ammissione delle domande. Tuttavia, la comprensione delle situazioni giuridiche soggettive che vengono in rilievo rimane fondamentale ai fini della definizione dell'ambito oggettivo di studio dei profili civilistici e di quelli pubblicistici.

2. Il fondo centrale di garanzia per le PMI

Il tessuto imprenditoriale italiano, come è noto, è costituito prevalentemente da piccole e medie imprese che, proprio in virtù della loro dimensione, incontrano difficoltà nell'accesso al credito bancario e nel finanziamento di progetti di sviluppo e investimento. In tale contesto si inserisce l'intervento pubblico, che, attraverso la concessione di garanzie sui finanziamenti delle pmi, consente agli istituti di credito di erogare mutui senza esporsi al rischio di insolvenza da parte delle imprese beneficiarie (c.d. "ponderazione zero").

Il Fondo Centrale di Garanzia per le PMI è un soggetto pubblico, benché privo di personalità giuridica autonoma, istituito dal legislatore nel 1996 (art. 2, comma 100, lett. a), della legge 23 dicembre 1996, n. 662) con una dotazione finanziaria iniziale che è stata progressivamente incrementata negli anni. Il fondo opera attraverso meccanismi di garanzia diretta e, in misura sempre minore, di controgaranzia e riassicurazione.

Prima di esaminare nel dettaglio le operazioni svolte dal fondo, è opportuno analizzare le disposizioni normative e le prassi che ne disciplinano la struttura e la gestione, nonché i soggetti che vengono in rilievo nelle attività.

2.1 Amministrazione del fondo

La legge 662/96 non disciplina in modo dettagliato la gestione del fondo, limitandosi a disporre che esso sia costituito "presso il Mediocredito Centrale s.p.a.¹⁰" e che il consiglio di gestione del fondo, la cui disciplina originaria era lacunosa, è tenuto alla redazione di alcuni documenti strategici relativi alla programmazione dell'attività, alla gestione del rischio ed alla finanza pubblica.

¹⁰ Mediocredito Centrale s.p.a. è un gruppo bancario interamente in controllo pubblico. La banca è stata costituita nel 1952 dal Governo De Gasperi VI. Nel 1994 interviene la c.d. privatizzazione fredda e nel 1999 Mediocredito Centrale s.p.a. viene acquisita da Banca di Roma, a sua volta poi assorbita da Unicredit. Nel 2011 Poste Italiane s.p.a. acquista il 100% delle azioni e nel 2017 le cede interamente a Invitalia s.p.a.

La disciplina sulla gestione del fondo è contenuta ad oggi nell'articolo 1, comma 48, lettera a), della legge 27 dicembre 2013, n.147¹¹ che prevede un consiglio di gestione composto da due rappresentanti del Ministero delle Imprese e del Made in Italy di cui uno con funzione di presidente, da un rappresentante del Ministero dell'Economia e delle Finanze con funzione di vicepresidente, da un rappresentante del Dipartimento per lo sviluppo e la coesione economica, da un rappresentante indicato dalla Conferenza permanente per i rapporti tra lo Stato, le regioni e le province autonome di Trento e di Bolzano, nonché da due esperti in materia creditizia e di finanza d'impresa, designati, rispettivamente, dal MIMIT e dal MEF su indicazione delle associazioni delle piccole e medie imprese. Questa disciplina ha sostituito integralmente il precedente "Comitato di gestione del fondo", previsto dall' articolo 15, comma 3, della legge 7 agosto 1997, n. 266, che includeva tra i propri componenti anche un rappresentante delle banche ed alcuni rappresentanti delle organizzazioni rappresentative delle pmi.

Il nuovo consiglio di gestione ha competenze sia gestionali sia deliberative sulle singole operazioni. Infatti, il predetto organo adotta il rendiconto annuale e le proposte di disposizioni operative del fondo - da inoltrare al MIMIT che adotta a sua volta il relativo decreto ministeriale -, autorizza gli intermediari finanziari a certificare il merito creditizio e stabilisce le quote di accantonamento, ma svolge anche attività sulle domande di garanzia, deliberando circa la loro ammissibilità, revoca, inefficacia, rinuncia o liquidazione.

Insieme al consiglio di gestione concorre all'attività amministrativa anche il gestore del fondo, ossia un soggetto di diritto privato incaricato della gestione tecnica, amministrativa, finanziaria e contabile del fondo di garanzia per le piccole e medie imprese. La scelta dell'operatore economico a cui affidare i compiti gestori avviene mediante gara europea a procedura aperta, in conformità al vigente Codice dei contratti pubblici¹². Come previsto nei disciplinari di gara delle procedure ad evidenza pubblica svoltesi fino ad oggi, la partecipazione alla selezione è riservata esclusivamente a banche

¹¹ Art. 1, comma 48, lett. a), della legge 27 dicembre 2013, n. 147, che ha riformato il modello di gestione del fondo, eliminando il comitato di gestione e centralizzando la responsabilità presso il Ministero competente.

¹² Si fa riferimento al decreto legislativo 31 marzo 2023, n. 36 (nuovo Codice dei contratti pubblici), che disciplina l'affidamento di contratti pubblici di lavori, servizi e forniture.

o intermediari finanziari. Il soggetto gestore del fondo è attualmente un raggruppamento temporaneo di imprese (RTI) guidato dalla stessa Mediocredito Centrale s.p.a. e composto da altre cinque banche mandanti¹³. Occorre precisare che nell'ultima gara pubblica, come nella precedente¹⁴, l'unico concorrente è stato sempre un RTI composto da Mediocredito Centrale s.p.a. in qualità di mandataria, affiancata da un numero variabile di banche mandanti.

Peraltro, la predetta procedura ad evidenza pubblica per l'affidamento della gestione del fondo non si svolgeva fino a pochi anni fa in quanto, come si è detto, il legislatore aveva previsto che il fondo fosse costituito presso il Mediocredito Centrale s.p.a., intendendo così di affidargli *ex lege* anche la relativa gestione. Deve ritenersi che l'amministrazione, consapevole del fatto che la suddetta banca non soddisfi assolutamente i requisiti della c.d. *in-house*¹⁵, abbia considerato tale previsione contraria al diritto dell'Unione Europea¹⁶ in materia di affidamenti di lavori, servizi e forniture. Pertanto, il Ministero ha provveduto a disapplicare la norma nazionale in favore di quella comunitaria, procedendo all'indizione della gara pubblica.

2.2 I soggetti

Il Fondo Centrale di Garanzia per le PMI coinvolge una pluralità di soggetti, ciascuno con un ruolo specifico nell'accesso e nella gestione della garanzia. L'interazione tra questi attori è fondamentale per garantire l'efficacia dello strumento e la corretta allocazione delle risorse pubbliche a favore del tessuto imprenditoriale. *In primis*, le imprese rappresentano i soggetti beneficiari finali della garanzia e accedono al Fondo per ottenere migliori condizioni di finanziamento, riducendo il rischio percepito dagli intermediari. Gli istituti di credito, quali principali erogatori dei finanziamenti, svolgono un ruolo essenziale nella valutazione delle richieste e nella trasmissione delle domande di ammissione alla garanzia oltre, ovviamente, ad erogare materialmente le agevolazioni.

¹³ Ad oggi: BNL, Monte dei Paschi di Siena, Intesa Sanpaolo, BFF Bank, Unicredit.

¹⁴ L'ultima gara è stata indetta a gennaio 2021, la precedente a settembre 2010.

¹⁵ Mediocredito Centrale s.p.a., infatti, svolge in larga parte attività nel mercato e supera pertanto il limite di fatturato dell'80% in favore di enti pubblici, previsto dal diritto Ue in materia di affidamenti in-house.

¹⁶ v. art. 106 del TFUE.

Un contributo rilevante è offerto anche dai consorzi di garanzia collettiva fidi (v. ¶ seg.), i quali, attraverso le operazioni di controgaranzia e riassicurazione, rafforzano ulteriormente il sistema delle garanzie e ne ampliano l'accessibilità. L'interazione tra questi soggetti è regolata da un complesso di norme e prassi operative finalizzate a garantire la sostenibilità del Fondo e l'effettivo supporto al sistema imprenditoriale.

Le imprese, pur essendo i beneficiari finali delle garanzie erogate dal fondo, interagiscono raramente in modo diretto con esso. L'intermediazione tra le imprese e il fondo è affidata al soggetto richiedente, ossia l'entità che presenta la domanda di garanzia per conto del beneficiario finale (v. ¶ 2.4.2). Infatti, la normativa vigente prevede oneri prevalentemente a carico del richiedente, comminando le relative sanzioni a carico di quest'ultimo. L'impresa e, se diverso, il soggetto finanziatore assumono un ruolo maggiormente passivo del soggetto richiedente nell'intero procedimento di ammissione alla garanzia.

La natura del soggetto richiedente varia a seconda della tipologia di operazione: nelle operazioni di garanzia diretta, il ruolo è svolto dalla banca erogatrice del finanziamento, mentre nelle operazioni di controgaranzia, la richiesta è inoltrata da un soggetto garante autorizzato. Di conseguenza, la banca può rivestire contemporaneamente la doppia qualifica di soggetto richiedente e soggetto finanziatore, oppure limitarsi esclusivamente al ruolo di soggetto finanziatore, a seconda della configurazione dell'operazione.

Ai sensi dell'art. 47, del decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385 (Testo Unico Bancario – TUB)¹⁷, tutte le banche possono erogare servizi finanziari assistiti da benefici previsti da leggi di agevolazione, purché stipulino appositi contratti di convenzione con l'amministrazione pubblica competente.

2.2.1 I confidi

Il fenomeno dei consorzi di garanzia collettiva fidi (confidi) merita un approfondimento specifico, data la loro rilevanza nell'attuale sistema nazionale delle garanzie. I confidi hanno origine negli anni Cinquanta, come risposta alle difficoltà strutturali di accesso al

¹⁷ Art. 47 TUB: “Tutte le banche possono erogare finanziamenti o prestare servizi previsti dalle vigenti leggi di agevolazione, purché essi siano regolati da contratto con l'amministrazione pubblica competente e rientrino tra le attività che le banche possono svolgere in via ordinaria”.

credito delle piccole e medie imprese italiane¹⁸. Essi rappresentano una forma di cooperazione tra imprenditori ispirata a principi di mutualità, finalizzata alla prestazione di garanzie necessarie per l'ottenimento di finanziamenti bancari. Sebbene i confidi non esercitino direttamente attività bancaria, il loro ruolo si inserisce nel sistema del credito, facilitando l'accesso ai finanziamenti per le imprese consorziate. Inoltre, l'evoluzione del settore ha portato alla nascita delle "banche confidi", che, oltre alla concessione di garanzie, possono erogare direttamente credito.

Il primo intervento legislativo in materia è rappresentato dall'art. 3 della legge 25 luglio 1956, n. 860, oggi abrogato, che introduceva agevolazioni fiscali per i consorzi tra imprese artigiane che esercitavano, tra le altre attività, la prestazione di garanzie per il credito delle imprese consorziate. Nonostante il riferimento normativo ai consorzi, la forma giuridica più frequentemente adottata è stata quella della società cooperativa. Le cooperative artigiane di garanzia, però, non riscosero particolare successo, probabilmente a causa dell'insufficienza del capitale versato dai soci.

Dopo un lungo periodo di inerzia legislativa, negli anni Novanta prende avvio un tentativo di riforma del sistema confidi, culminato nell'art. 13 del decreto-legge 20 settembre 2003, n. 269, che introduce una prima definizione legislativa dei confidi, disciplina la struttura patrimoniale per garantirne la solvibilità e prevede la possibilità di costituire organismi operativi in attività complementari alla garanzia. Inoltre, la norma istituisce i confidi di secondo livello, ossia fondi alimentati dai confidi aderenti, con l'obiettivo di incrementare la capacità di garanzia attraverso il c.d. sistema a rete. L'evoluzione normativa prosegue con una serie di interventi regolatori, tra cui le circolari della Banca d'Italia, che disciplinano il funzionamento e la vigilanza dei confidi. Il quadro normativo si arricchisce ulteriormente con il decreto legislativo 14 agosto 2010, n. 141, che novella il TUB introducendo la distinzione tra confidi maggiori, iscritti nell'elenco generale degli intermediari finanziari di cui all'art. 106 TUB¹⁹, e confidi minori, iscritti nell'elenco di cui all'art. 112 TUB²⁰. I primi possono esercitare diverse attività, tra cui l'intermediazione

¹⁸ Per un'analisi più approfondita si veda: C. Chessa, F. Onnis Cugia, *Il sistema di vigilanza e controllo sull'universo confidi*, in Riv. dir. bancario, 2018.

¹⁹ Nell'albo di cui all'art. 106 del TUB sono iscritti tutti gli intermediari finanziari che esercitano normalmente l'attività bancaria.

²⁰ Nell'albo di cui all'art. 112 del TUB sono iscritti soltanto i confidi "tradizionali" che non possono pertanto esercitare l'attività bancaria ordinaria.

finanziaria, mentre i secondi devono operare prevalentemente nella prestazione di garanzie.

Fino a questo punto, il sistema confidi si sviluppa come una realtà prevalentemente privatistica, fondata sulla volontà delle imprese di associarsi per ottenere condizioni di credito più favorevoli. Sebbene in passato alcuni confidi abbiano beneficiato di interventi pubblici, l'assetto rimane essenzialmente autonomo e volontario. Un cambiamento significativo si verifica con la riforma del 2003, che, oltre alle novità già citate, introduce la possibilità per i confidi di integrare le proprie garanzie con quelle del Fondo di Garanzia per le PMI.

L'attuazione di questa disposizione è avvenuta con il decreto ministeriale del 23 settembre 2005, che sancisce ufficialmente la possibilità per il Fondo di Garanzia per le PMI di concedere controgaranzie sulle operazioni deliberate dai confidi, definiti anche soggetti garanti autorizzati. Le disposizioni operative del Fondo disciplinano ampiamente l'operatività dei confidi, ammettendo sia i confidi maggiori che i confidi minori alla possibilità di ottenere la controgaranzia. Per essere autorizzati a operare con il Fondo, i confidi devono seguire una procedura di autorizzazione, basata sulla verifica di specifici requisiti patrimoniali e di solidità.

L'attività istruttoria per l'autorizzazione è condotta dal gestore del Fondo, mentre la decisione finale spetta al consiglio di gestione. Una volta ottenuta, l'autorizzazione è a tempo indeterminato, ma l'amministrazione esegue controlli annuali per verificare il mantenimento dei requisiti e può disporre la revoca in caso di inadempienza.

2.3 Criteri di valutazione e requisiti

Definita la struttura amministrativa del fondo, si vedranno ora i requisiti ed i criteri che presiedono alla valutazione delle domande di garanzia²¹. La dotazione finanziaria adoperata in tutte le operazioni di garanzia è costituita interamente da denaro pubblico che, in quanto tale, richiede uno sforzo di massima diligenza nel suo impiego. Pertanto, la normativa vigente prescrive i criteri che sono adottati per assicurare che i beneficiari

²¹ Detti criteri sono desumibili dalle disposizioni operative del fondo e dal Decreto interministeriale del 31 maggio 1999, n. 240 recante "Criteri e modalità per la concessione della garanzia".

delle agevolazioni siano almeno potenzialmente in condizione di rimborsare il finanziamento e, soprattutto, di generare valore aggiunto per l'economia nazionale.

Infatti, è bene ricordare che le risorse assegnate al fondo non dovrebbero mai, sotto un profilo meramente teorico e ideale, essere impiegate per il rimborso dei mutui; al contrario, in presenza di una scrupolosa valutazione delle domande, dovrebbero limitarsi a fornire, per l'appunto, garanzie, generando il c.d. effetto moltiplicatore (sul punto, v. ¶ 4.3). Naturalmente, è impossibile prendere in considerazione ogni variabile che viene in gioco nella complessità dell'esercizio dell'attività d'impresa, ma le disposizioni vigenti riescono a scongiurare il rischio di concessione di garanzie in favore di imprese in stato di decozione o che, per la natura dell'operazione, potrebbero non riuscire a soddisfare regolarmente le loro obbligazioni. Per queste ragioni, tutte le imprese che intendono accedere ai benefici del fondo devono: essere in possesso dei requisiti generali, presentare un progetto conforme ai requisiti di ammissibilità delle operazioni finanziarie e superare positivamente la valutazione del merito di credito.

2.3.1 Requisiti generali del beneficiario

Le disposizioni operative del fondo (v. ¶ 2.4.1) individuano i requisiti generali che devono essere posseduti dalle imprese beneficiarie, ossia un insieme di caratteristiche inerenti al soggetto beneficiario finale, alla sua natura, all'attività svolta, alle procedure giudiziali e stragiudiziali che lo vedono coinvolto o ad eventi passati che lo hanno riguardato.

Sono ammissibili alla garanzia tutti i soggetti di diritto che svolgono una qualsiasi attività economica ad eccezione di pubbliche amministrazioni, soggetti che svolgono attività finanziarie e assicurative, soggetti che sono datori di lavoro domestico o che producono beni e servizi per uso proprio o della propria famiglia e soggetti che sono organizzazioni extraterritoriali. Le eccezioni sin qui elencate sono di immediata comprensione, infatti, sarebbe irrazionale, ad esempio, offrire garanzie a soggetti che hanno già per oggetto sociale l'erogazione di servizi finanziari per altre imprese, oppure sarebbe altrettanto illogico concedere agevolazioni a chi produce beni per sé senza generare un reale impatto sulla produttività nazionale.

Sono considerate altresì inammissibili alla garanzia le imprese che hanno ricevuto aiuti di stato successivamente dichiarati illegali dalla Commissione Europea²² e non li hanno rimborsati, le imprese che si trovano in stato di liquidazione, scioglimento o sono sottoposte a una qualsiasi procedura giudiziale o stragiudiziale prevista dal d.lgs. 12 gennaio 2019, n.14 (Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza), le imprese che presentano nella loro posizione globale di rischio esposizioni classificate come “sofferenze” (*Non-Performing Loans – NPL*), nonché tutte le imprese che hanno già beneficiato della garanzia pubblica su precedenti operazioni nelle quali sia intervenuta una richiesta di escussione della garanzia successivamente non ritirata ovvero ogni altro evento che abbia alterato il regolare rimborso del mutuo come, ad esempio, un intervenuto accordo transattivo, una richiesta di prolungamento della garanzia o una revoca dell'agevolazione non seguita dal rimborso da parte dell'impresa. Va osservato che, proprio con riguardo all'ipotesi di richiesta di prolungamento della garanzia, il TAR Sicilia, sez. I, con sentenza del 10 luglio 2018, n. 1614, ha statuito che è illegittimo il provvedimento di esclusione qualora tale richiesta derivi da situazioni fisiologiche legate all'esigenza di incrementare il credito in favore dell'impresa e non sia motivata da difficoltà economiche o inadempienze.

Per quanto concerne le imprese *start-up* è necessario che la richiesta sia relativa alle sole operazioni di investimento e che la società abbia versato o si impegni a versare entro sei mesi mezzi propri idonei a finanziare almeno il 25% del programma di investimento. Queste norme si applicano solo in relazione alla garanzia diretta in favore di *start-up* e sono escluse nel caso di riassicurazione e controgaranzia.

2.3.2 Requisiti delle operazioni finanziarie

Oltre ai requisiti generali di natura soggettiva, la domanda deve soddisfare i requisiti di ammissibilità dell'operazione finanziaria. Tutte le operazioni finanziarie devono essere direttamente finalizzate all'attività d'impresa, non devono riguardare finanziamenti già erogati, devono avere durata certa e non devono riguardare finanziamenti già approvati, se non nei casi di controgaranzia e riassicurazione dove il soggetto garante deve aver

²² Si vedano l'art. 108 del TFUE, il capo III, del Regolamento (CE) del 22 marzo 1999, n. 659, recante norme sugli aiuti di stato illegali e il loro recupero.

preventivamente approvato l'operazione e comunque da non più di due mesi dalla presentazione della richiesta al gestore del fondo.

È previsto un divieto di prestare la garanzia per operazioni direttamente connesse alle esportazioni, cioè connesse ai quantitativi esportati o alla rete di distribuzione. Questa previsione si giustifica probabilmente in ragione del fatto che il legislatore ha affidato le operazioni di garanzia del credito per le esportazioni ad altri soggetti pubblici, quali Sace s.p.a. e Simest s.p.a (che saranno approfondite nel ¶ 3.1).

Sono ammissibili le operazioni di sottoscrizione di tutti i titoli obbligazionari purché questi non prevedano l'obbligo di conversione in azioni. Le disposizioni operative del fondo prevedono numerose altre esenzioni e divieti in casi particolari e settori specifici che, per ragioni di brevità, non possono essere qui trattate.

Meritano, invece, una maggiore attenzione i requisiti prescritti per le diverse tipologie di operazioni finanziarie. Nel caso di operazioni di investimento, la domanda va corredata da un programma dettagliato, e i lavori non devono risultare già avviati alla data della richiesta. Questa disposizione è giustificata dall'osservanza del regolamento (UE) della Commissione del 17 giugno 2014, n. 651 (c.d. regolamento di esenzione), che contiene i limiti entro i quali gli stati possono erogare aiuti alle imprese senza necessità di chiedere alla Commissione di verificarne la compatibilità col mercato interno. Sul tema si tornerà successivamente, qui è sufficiente ricordare che l'art. 6 del predetto regolamento reca i limiti entro i quali si ritiene che le operazioni finanziarie possano produrre l'effetto di incentivazione e quindi essere ritenute esenti dal procedimento di notifica e autorizzazione della Commissione. Tra questi limiti vi è, appunto, la circostanza per cui i lavori abbiano avvio dopo la sottoscrizione della domanda.

In verità, il fondo ammette la garanzia per operazioni a fronte di investimenti anche nel caso in cui i lavori siano già iniziati, purché da non più di sei mesi dalla sottoscrizione della domanda. Ciò è possibile grazie al Regolamento (UE) della Commissione del 13 dicembre 2023, n. 2831 (c.d. regolamento *de minimis*), il quale prevede che gli aiuti di Stato di importo limitato – inferiori a 300.000 euro nell'arco di tre esercizi consecutivi per la stessa impresa – non siano soggetti all'obbligo di notifica alla Commissione Europea ai sensi dell'art. 108 TFUE, in quanto ritenuti non idonei a incidere

significativamente sulla concorrenza nel mercato interno. Ne consegue che le imprese che richiedono l'agevolazione dopo l'avvio dei lavori non potranno beneficiare del regime di esenzione e dovranno sottostare ai più stringenti limiti del regime *de minimis*, cioè non potranno ottenere garanzie di valore superiore a 300.000 euro per l'operazione. Peraltro, qualora la medesima impresa abbia già beneficiato di aiuti negli ultimi tre anni potrà ottenere agevolazioni per il solo importo residuo. I soggetti beneficiari finali che abbiano avviato i lavori da più di sei mesi possono comunque essere ritenuti ammissibili ma senza beneficiare delle condizioni di maggior favore dedicate alle operazioni finanziarie a fronte di investimenti.

Altra tipologia di operazioni, ormai quasi desueta, avente una disciplina particolare è quella a rischio tripartito tra il soggetto finanziatore, il soggetto garante autorizzato e il fondo. In questo caso, oltre ai requisiti previsti per tutte le operazioni finanziarie, la domanda deve essere presentata da un soggetto garante autorizzato che deve aver già prestato garanzia alla banca per il 67% dell'importo garantito per un valore complessivo dell'operazione non superiore a 120.000 euro, senza acquisire ulteriori garanzie reali o assicurative.

2.3.3 Valutazione del merito di credito

Dopo aver analizzato i requisiti oggettivi e soggettivi del beneficiario finale e dell'operazione finanziaria, occorre evidenziare che tali condizioni, da sole, non garantiscono la solvibilità e la solidità finanziaria del richiedente. La relativa verifica si svolge attraverso la valutazione del merito di credito, una procedura complessa dove vengono in rilievo diverse variabili del bilancio societario e dell'attività in concreto svolta. Si precisa che i modelli adottati variano in ragione della tipologia di impresa; ad esempio, è previsto un regime del tutto peculiare per le *start-up* che, non potendo fare affidamento su uno storico di bilancio, sono valutate sulla base di considerazioni prospettiche.

Il modello adoperato per la valutazione del merito di credito esprime dei valori crescenti che indicano il rischio di insolvenza. Sono escluse le imprese classificate “*Unrated*” ovvero totalmente inidonee ad accedere alla garanzia pubblica e le imprese che

presentano a proprio carico eventi pregiudizievoli riconducibili alla famiglia del fallimento o similari; nel caso delle società di persone devono essere esenti da procedure concorsuali anche i soci con cariche rilevanti, per tali intendendosi coloro che hanno un'influenza rilevante nell'amministrazione societaria. Le disposizioni operative contengono un elenco di situazioni assimilabili alle "cariche rilevanti".

L'impresa non classificata "*Unrated*" può essere ammessa al beneficio se il suo livello di rischio (*rating*) è inferiore a quello massimo stabilito con decreto del Ministro delle Imprese e del Made in Italy, sentito il Ministro dell'Economia e delle Finanze, ai sensi dell'art. 1, comma 2, del decreto-legge del 21 giugno 2013, n. 69. Il legislatore ha attribuito la determinazione del livello massimo di rischio al Ministro delle Imprese e del Made in Italy, sottraendola alla competenza del consiglio di gestione e garantendo così un coordinamento con la politica economica nazionale.

È possibile, inoltre, accedere alla garanzia senza una valutazione del merito di credito diretto se la richiesta riguarda operazioni di riassicurazione o controgaranzia presentate da un soggetto garante autorizzato. Infatti, il fondo riconosce un'elevata professionalità ai confidi, al punto da affidarsi al loro elevato standard di diligenza per la verifica dei requisiti di solvibilità delle imprese.

Per le *start-up* innovative, iscritte nell'apposita sezione speciale del registro delle imprese, la garanzia è concessa senza valutazione del merito creditizio, a condizione che il soggetto finanziatore non abbia acquisito garanzie reali, assicurative o bancarie. Lo stesso regime di favore è riservato agli incubatori certificati, alle operazioni di microcredito, a importo ridotto, a rischio tripartito e Resto al Sud.

Il modello di valutazione del merito creditizio ha una struttura modulare e si compone del modulo economico-finanziario, che fornisce una misura predittiva del profilo di rischio patrimoniale, economico e finanziario, e del modulo andamentale, che fornisce una misura predittiva del profilo di rischio di credito, approfondendo la dinamica dei rapporti intrattenuti dall'impresa in esame con le istituzioni finanziarie. Ai due moduli si aggiunge un blocco informativo che valuta la presenza di atti ed eventi pregiudizievoli a carico dell'impresa o dei suoi soci.

Il modulo economico-finanziario prende in esame gli ultimi due bilanci consecutivi depositati dall'impresa. I soggetti non tenuti alla redazione del bilancio, come le società di persone e le ditte individuali, dovranno presentare le ultime due dichiarazioni fiscali consecutive. In base ai dati rilevati dai bilanci (o dalle dichiarazioni fiscali) il gestore del fondo provvede ad attribuire uno *score* del profilo di rischio economico-finanziario. L'attribuzione di detto punteggio avviene mediante l'impiego di algoritmi predefiniti che non sono uguali indistintamente per tutte le imprese, ma tengono conto della forma giuridica, del regime di contabilità e del settore di attività economica. Ad esempio, esistono algoritmi distinti per il settore industriale delle società di capitali e per lo stesso settore riferito a società di persone e ditte individuali. Analogamente, vi sono modelli specifici per i settori commercio, servizi, immobiliare e edilizia. Le disposizioni operative del fondo contengono tabelle esaustive ai fini dell'individuazione del settore di attività. Le variabili considerate includono indicatori patrimoniali, reddituali e di liquidità, tra cui il patrimonio netto, il fatturato e l'attivo corrente. Al termine della valutazione il modulo restituisce un giudizio da "EF1" fino a "EF11", dove il primo rappresenta un rischio di insolvenza molto basso ed il secondo un rischio molto alto.

Il modulo andamentale funziona secondo un meccanismo simile ma, stante lo scopo diretto alla sola misurazione del rischio di credito, non contiene una distinzione per settori di attività. Gli algoritmi si differenziano soltanto in base alla forma giuridica dell'impresa ed alla fonte dei dati adoperati (*Credit Bureau* o Centrale dei Rischi). Le variabili prese in considerazione sono, a titolo esemplificativo, la presenza di rate scadute, la presenza di sconfinamenti, il numero di mesi di sconfinamento e altre. Questo modulo, analogamente al precedente, restituisce valori compresi tra "A1" (rischio molto basso) e "A11" (rischio molto alto).

I risultati prodotti dai due moduli necessitano di essere integrati e tradotti in un valore in grado di fornire una concreta misurazione dei profili di rischio. Questa integrazione avviene, tecnicamente, mediante una matrice a doppia entrata (v. sotto), che combina i giudizi attribuiti dal modulo economico-finanziario e dal modulo andamentale, restituendo un punteggio compreso tra 1 e 12. Le imprese con *score* 1 hanno una "probabilità di inadempimento massima" dello 0,12%, quelle con *score* 12 hanno una

probabilità del 9,43%. Se l'impresa non raggiunge il punteggio 12 è classificata "Unrated", insieme a tutte le imprese che presentano "sofferenze".

Come si è anticipato, i moduli sono integrati dalle informazioni sugli eventi pregiudizievoli, che influenzano il *rating* attraverso una correzione dello *score* attribuito. Gli eventi pregiudizievoli sono: ipoteca legale, pignoramento, ipoteca giudiziale e domande giudiziali. La presenza anche di uno solo di questi eventi causa un *downgrading* di due classi per i beneficiari rientranti nelle classi 1 – 10 e di una classe per i beneficiari rientranti nella classe 11. Non è previsto alcun *downgrading* per le imprese già rientranti nella classe 12.

Come accennato, le start-up, anche in caso di garanzia diretta, non sono valutate con i moduli standard, ma attraverso l'analisi del *business plan* e dei bilanci previsionali triennali. Si prendono in esame aspetti qualitativi come l'esperienza maturata dai soci e dagli amministratori nel settore, la coerenza dell'investimento con l'attività svolta, i prodotti e i servizi offerti, il contesto competitivo ed altre variabili quantitative come la coerenza dei dati previsionali e le coperture finanziarie per la sostenibilità dell'intero programma di investimento.

Tabella 1: Matrice di integrazione tra moduli (società di capitali)

SDC		MODULO ANDAMENTALE											
		A1	A2	A3	A4	A5	A6	A7	A8	A9	A10	A11	N.D.
MODULO ECONOMICO FINANZIARIO	EF1	1	1	1	1	1	2	3	4	5	6	6	1
	EF2	1	2	2	2	2	3	3	4	5	6	7	2
	EF3	1	2	3	3	3	3	4	5	5	6	8	3
	EF4	1	2	3	4	4	5	5	6	6	7	9	4
	EF5	2	2	3	4	5	5	5	6	7	8	10	5
	EF6	3	3	3	4	5	6	6	6	8	9	11	6
	EF7	3	3	3	4	5	6	7	7	8	10	11	7
	EF8	4	4	4	5	6	7	7	8	9	10	12	8
	EF9	5	5	5	5	7	8	8	9	9	11	12	9
	EF10	7	7	7	7	8	9	10	10	11	11	12	10
	EF11	9	9	9	9	10	11	11	12	12	12	12	12
	N.D.	Unrated	Unrated	Unrated	Unrated	Unrated	Unrated	Unrated	Unrated	Unrated	Unrated	Unrated	Unrated

2.3.4 Limiti massimi di copertura

L'intervento del fondo centrale di garanzia per le PMI è soggetto a precisi limiti economici, i quali svolgono una funzione di contenimento della spesa pubblica e di razionalizzazione dell'aiuto, in funzione della natura dell'operazione, delle caratteristiche del soggetto beneficiario e dell'equilibrio generale del sistema. In primo luogo, l'importo

massimo garantibile in favore di ciascun soggetto beneficiario finale è attualmente fissato a 5 milioni di euro. Questo nuovo tetto è stato introdotto dall'articolo 15-bis del decreto-legge 18 ottobre 2023, n. 145, convertito, con modificazioni, dalla legge 15 dicembre 2023, n. 191 (c.d. DL anticipi), e sostituisce il precedente limite di 2,5 milioni di euro, vigente fino al 31 dicembre 2023. Il superamento di tale soglia comporta, in via automatica, l'inammissibilità della domanda per incapienza del *plafond* individuale residuo. L'innalzamento della soglia si inserisce in un quadro di rafforzamento del ruolo del fondo a seguito delle recenti crisi sistemiche, dalla pandemia da Covid-19 al conflitto russo-ucraino, che hanno comportato un utilizzo straordinario e intensivo dello strumento (la questione sarà trattata più diffusamente nel ¶ 4.2).

Oltre al limite massimo per singolo beneficiario, le garanzie del fondo sono soggette a limiti percentuali che variano in relazione alla natura dell'operazione finanziaria. Le operazioni di investimento sono garantite in misura pari all'80% dell'importo complessivo, ma la percentuale può salire al 90% per le operazioni dirette a realizzare interventi di efficientamento energetico o diversificazione della produzione di energia. Anche le categorie di beneficiari a cui non viene applicata la valutazione del merito di credito – come *start-up*, *start-up* innovative, incubatori certificati e operazioni microcredito – possono accedere alla garanzia nella misura massima dell'80%. Le operazioni di liquidità – finalizzate, ad esempio, alla rinegoziazione del debito o al rafforzamento del capitale circolante – sono garantite in misura compresa tra il 55% ed il 60% in relazione al *rating*, salvo deroghe. Le operazioni sul capitale di rischio, come la sottoscrizione di obbligazioni o di quote societarie, sono ammissibili nei limiti del 50%.

Nel caso delle operazioni in riassicurazione, la percentuale di copertura massima effettiva che il fondo può assumere risulta inferiore rispetto alle operazioni in garanzia diretta. Ciò dipende dal fatto che la garanzia pubblica è calcolata come prodotto tra la quota garantita dal soggetto garante, che non può superare l'80% del finanziamento, e la quota di riassicurazione riconosciuta dal fondo, anch'essa limitata all'80%. Ne deriva che la copertura pubblica massima, in tali casi, non potrà eccedere il 64% dell'importo finanziato. Sono previste soglie agevolate per le operazioni di importo ridotto. Invece, le operazioni in controgaranzia offrono una copertura del 100% dell'importo garantito dal confidi alla banca.

Questi limiti, aggiornati periodicamente per effetto di interventi normativi o regolatori, rispondono alla necessità di conciliare l'efficacia dello strumento con la tutela delle finanze pubbliche, evitando che un numero limitato di imprese possa beneficiare di importi sproporzionati rispetto alla platea complessiva dei potenziali beneficiari. La percentuale di copertura, infatti, non rappresenta solo un valore tecnico, ma esprime il livello di rischio che lo Stato è disposto ad assumersi a fronte di ogni singola operazione. Attraverso la calibratura della garanzia in base al merito creditizio, all'oggetto dell'operazione e alle caratteristiche del beneficiario, il fondo persegue l'obiettivo di massimizzare l'effetto moltiplicatore, cioè la capacità di mobilitare risorse finanziarie private a partire da una dotazione pubblica limitata, oltre a concorrere a realizzare la politica industriale nazionale.

2.4 Modi e tempi del procedimento amministrativo

2.4.1 Le disposizioni operative del fondo

All'avvio dell'analisi della normativa vigente che regola il funzionamento del fondo e le modalità di concessione delle garanzie si incontrano le disposizioni operative del fondo, adottate dal consiglio di gestione ed approvate con decreto del Ministro delle Imprese e del Made in Italy.

Il testo vigente delle disposizioni operative contiene un corposo insieme normativo che disciplina l'intero procedimento di concessione della garanzia, oltre ai successivi procedimenti diretti ad eseguire i controlli sui beneficiari, a dichiarare l'inefficacia della garanzia ed a permetterne l'eventuale escussione.

È opportuno chiarire che, sebbene dette disposizioni operative costituiscano un riferimento fondamentale per comprendere le modalità di funzionamento dell'istituto, esse non rivestono natura di fonte regolamentare né di atto amministrativo generale. Ne consegue che le norme in esse contenute non sono opponibili ai terzi estranei al rapporto con il fondo. In tal senso si è espresso il Consiglio di Stato, sezione VI, con sentenza 21 settembre 2017, n. 5218²³, affermando che le disposizioni operative “*non sono destinate*

²³ Il giudizio si svolgeva per determinare i profili di responsabilità del soggetto richiedente che non aveva comunicato l'avvio delle operazioni di recupero (v. ¶ 2.5.4) nei termini previsti.

a vigere con effetti diretti nei riguardi della pluralità dei soggetti terzi rispetto al fondo, quanto piuttosto volte a regolare all'interno – dal punto di vista gestorio – il funzionamento del fondo stesso". Secondo quanto precisato dal Consiglio di Stato, assumono invece efficacia *erga omnes* i criteri e le modalità per la concessione della garanzia e per la gestione del fondo soltanto se adottati mediante decreto interministeriale, emanato di concerto tra il Ministro delle Imprese e del Made in Italy e il Ministro dell'Economia e delle Finanze. Ciò in conformità a quanto disposto dall'art. 15, comma 3, della legge 7 agosto 1997, n. 266, ai sensi del quale: *"I criteri e le modalità per la concessione della garanzia e per la gestione del fondo nonché le eventuali riserve di fondi a favore di determinati settori o tipologie di operazioni sono regolati con decreto del ministro dell'Industria, del commercio e dell'artigianato, di concerto con il ministro del Tesoro"*.

Il già menzionato decreto interministeriale 31 maggio 1999, n. 248 costituisce proprio l'atto regolamentare adottato in attuazione di tale disposizione legislativa e rappresenta, dunque, la fonte normativa che disciplina con efficacia generale e vincolante l'operatività del fondo. È proprio tale decreto che ha autorizzato il consiglio di gestione ad adottare, nell'ambito delle proprie competenze, specifiche "disposizioni operative", destinate tuttavia a regolare aspetti interni di natura gestionale, privi di efficacia esterna. Il Consiglio di Stato ha inoltre evidenziato che tali disposizioni, a differenza del decreto ministeriale, non sono sottoposte all'obbligo di pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale e, pertanto, non godono della necessaria pubblicità legale.

Peraltro, non sempre la giurisprudenza ha accolto la ricostruzione sin qui delineata, talora per un consapevole dissenso interpretativo, talaltra – forse – per un approccio meno approfondito alla natura delle disposizioni operative. Ad esempio, il TAR Lombardia, sez. I, con sent. del 15 gennaio 2021, n. 53, ha richiamato numerose volte le disposizioni operative senza mai menzionare la circostanza per cui la loro efficacia era limitata agli aspetti gestionali interni. Infatti, nel motivare l'accoglimento del ricorso, il TAR ha riconosciuto piena vincolatività alle disposizioni operative: *"Il Collegio ritiene che la normativa regolamentare (...) non consenta di addossare al soggetto richiedente l'intervento del Fondo oneri istruttori ulteriori (...), ciò in quanto le stesse Disposizioni Operative del 2014, di cui il Fondo di Garanzia reclama (...) l'applicazione alla*

fattispecie in esame, prevedono che (...)”. A conferma dell’evoluzione interpretativa in materia, va segnalato che anche il medesimo Consiglio di Stato – in una più recente pronuncia – si è discostato dall’orientamento espresso nel 2017, riconoscendo valore vincolante alle disposizioni operative in quanto applicate direttamente dall’amministrazione nei procedimenti di gestione del Fondo. In particolare, il CdS, sez. VI, con sentenza del 27 giugno 2024, n. 5828, ha rigettato il ricorso sul presupposto che il provvedimento impugnato “è stato adottato in applicazione di quanto previsto dalla Parte III, lett. C, punto 13.3. delle ‘Disposizioni operative’ del Fondo di Garanzia (...)”, mostrando così di attribuire rilevanza normativa concreta a tali disposizioni, almeno nei rapporti tra amministrazione e beneficiario. In assenza di un esplicito superamento argomentativo rispetto al precedente orientamento, viene legittimamente da domandarsi se debba ritenersi intervenuto un tacito mutamento giurisprudenziale ovvero se, più semplicemente, si tratti di un’omissione valutativa non intenzionale.

Nei paragrafi seguenti saranno illustrate le principali norme che vengono in rilievo nelle varie fasi procedurali.

2.4.2 La domanda di garanzia

Il procedimento di concessione della garanzia ha inizio con apposita domanda da parte dell’operatore economico. La domanda può essere presentata in ogni momento e non viene preventivamente pubblicato alcun bando o avviso, in quanto si tratta di una garanzia c.d. “a sportello”. Tuttavia, il gestore del fondo è tenuto a comunicare tempestivamente, sul proprio sito istituzionale e sulla Gazzetta Ufficiale, l’avvenuto esaurimento delle risorse disponibili, restituendo ai richiedenti le domande presentate. Qualora si rendano disponibili nuove risorse, il Ministero delle Imprese e del Made in Italy comunica la data dalla quale è possibile presentare nuove domande.

Le disposizioni operative del fondo nella parte III, lettera A regolano le modalità di attivazione del procedimento.

Prima di esaminare il contenuto della domanda è opportuno fare alcune precisazioni. Detta domanda, infatti, non è trasmessa al fondo direttamente dall’impresa beneficiaria (c.d. “soggetto beneficiario finale”); al contrario, soltanto i soggetti accreditati possono

richiedere la garanzia pubblica. È onere della banca (o altro soggetto richiedente) raccogliere preventivamente la c.d. “domanda di agevolazione”, un documento compilato e sottoscritto dal legale rappresentante dell’impresa che intende beneficiare dell’agevolazione e redatto nella forma di dichiarazione sostitutiva di atto notorio, sulla base di un modello predisposto dal gestore del fondo. Inoltre, è compito della banca, a pena di inefficacia della garanzia, verificare che i dati contenuti della domanda di agevolazione siano coerenti con lo *status* di PMI che deve possedere l’impresa beneficiaria.

Tornando alla domanda di garanzia propriamente detta, in base alle disposizioni operative questa deve contenere tutte le informazioni necessarie ai fini della verifica dei requisiti di ammissibilità, le informazioni sulle eventuali altre garanzie acquisite dalla banca sull’operazione finanziaria (pegni, ipoteche,...) e la descrizione delle condizioni economiche applicate dall’istituto di credito al soggetto beneficiario finale quali, a titolo esemplificativo, il tasso di interesse applicato e le commissioni bancarie previste. Se la richiesta riguarda una riassicurazione o una controgaranzia deve essere indicato il costo della garanzia a carico dell’impresa beneficiaria; se la richiesta riguarda le operazioni di microcredito si deve indicare il costo dei servizi ausiliari connessi.

Il contenuto minimo della domanda di garanzia fin qui descritto può eventualmente essere integrato in ragione delle specificità dell’impresa beneficiaria. Così, ad esempio, quando il fondo eroga garanzie sulla base di agevolazioni e programmi gestiti da altri soggetti di diritto pubblico, come le operazioni Resto al Sud, è necessario allegare apposita dichiarazione attestante l’aver ricevuto esito positivo da parte dell’Agenzia Nazionale per l’Attrazione degli Investimenti e lo sviluppo di Impresa S.p.A. – Invitalia. Quando la richiesta di ammissione alla garanzia è presentata in favore di imprese *start-up*, invece, devono essere allegati gli ulteriori documenti recanti l’analisi del *business plan* e dei bilanci previsionali, redatti sulla base degli schemi predisposti dal gestore del fondo.

Le disposizioni operative prescrivono, a pena di improcedibilità, l’obbligo di invio della domanda mediante il c.d. “portale FdG”, che funge da piattaforma di interscambio di istanze, comunicazioni e documenti nell’ottica di una sempre maggiore digitalizzazione dell’attività amministrativa.

2.4.3 Istruttoria, accoglimento e rigetto

Il gestore assegna a tutte le richieste pervenute un numero di posizione identificativo e lo comunica, attraverso il portale, ai soggetti richiedenti nonché ai soggetti finanziatori e ai soggetti beneficiari finali, unitamente all'indicazione del responsabile dell'unità organizzativa competente per l'istruttoria, che, peraltro, sembrerebbe coincidere con il responsabile del procedimento ai sensi dell'art. 4 della legge 7 agosto 1990, n. 241.

Le disposizioni operative prevedono due differenti motivi di rigetto della domanda: l'improcedibilità e l'inammissibilità.

Rientrano nell'improcedibilità le ipotesi di natura strettamente documentale e procedimentale, come ad esempio: l'improcedibilità per mancato invio della domanda mediante il portale telematico dedicato, di cui si è già fatta menzione (v. ¶ 2.4.2), la mancanza di dati e informazioni obbligatorie, la mancanza degli allegati richiesti in ragione delle specificità del beneficiario finale o dell'operazione (ad es. operazioni Resto al Sud), la mancanza dei requisiti generali di ammissibilità del beneficiario finale, la mancanza dei requisiti di ammissibilità dell'operazione finanziaria. In tutte queste ipotesi il gestore del fondo, ai sensi dell'art 10-bis della l. 241/1990, provvede direttamente a comunicare all'istituto di credito e all'impresa beneficiaria i motivi dell'improcedibilità (c.d. preavviso di rigetto) ed eventualmente il successivo provvedimento di rigetto della domanda.

Nel tentativo di limitare il contenzioso e perseguire gli obiettivi dell'efficienza amministrativa, il soggetto gestore, qualora nel corso dell'istruttoria necessiti di integrazioni informative o documentali, può attivare il soccorso istruttorio di cui all'art. 6, comma 1, lett. b), della l. 241/1990, assegnando al soggetto richiedente un termine di tre mesi per comunicare quanto richiesto. Decorso inutilmente detto termine la domanda si intende decaduta d'ufficio.

In tutti gli altri casi in cui emergono motivi per il rigetto, il gestore è sempre tenuto a comunicare il c.d. preavviso di rigetto ai sensi dell'art. 10-bis della l. 241/1990, illustrando i motivi che hanno indotto l'amministrazione ritenere l'istanza improcedibile ed assegnando un termine entro cui presentare osservazioni o trasmettere documenti.

Verificato che non sussistano motivi di improcedibilità e richieste tutte le opportune integrazioni documentali, il gestore procede alla valutazione del merito di credito, all'esito della quale formula una proposta di ammissione o di non ammissione al beneficio. Le proposte sono presentate al consiglio di gestione in base al numero di posizione identificativo assegnato, che delibera entro i successivi due mesi. Il provvedimento di ammissione alla garanzia è tempestivamente comunicato al soggetto richiedente e al beneficiario finale a cura del gestore del fondo; il quale comunica anche i provvedimenti di non ammissione unitamente alle motivazioni che hanno indotto a determinare l'inammissibilità.

L'ammissione può essere deliberata anche in forma condizionata, cioè subordinata al verificarsi di uno o più eventi specifici, in mancanza dei quali la garanzia decade. Il soggetto richiedente deve comunicare lo scioglimento della condizione entro tre mesi da quando l'evento si è verificato. La delibera di ammissione può contenere un termine entro il quale deve intervenire lo scioglimento della condizione.

Per alcune categorie di operazioni come le operazioni Nuova Sabatini²⁴ e quelle a favore di imprese femminili, *start-up* innovative e incubatori certificati è riconosciuta priorità sia nella fase istruttoria che in quella deliberativa del consiglio di gestione. Si precisa che tale previsione non sempre comporta una semplice trattazione più rapida della domanda, poiché il regime "a sportello" impone il rispetto della disponibilità di risorse. Infatti, le domande trattate e decise successivamente potrebbero non essere accolte, pur in presenza di esito favorevole dell'istruttoria, per sopravvenuto esaurimento delle risorse finanziarie disponibili.

2.4.4 Erogazione della garanzia

Una volta intervenuta la delibera di ammissione alla garanzia da parte del consiglio di gestione, si apre una fase fondamentale del procedimento, destinata a tradurre il riconoscimento dell'agevolazione in un effettivo sostegno all'attività economica del beneficiario. Tale fase, tutt'altro che meramente esecutiva, è scandita da una sequenza

²⁴ Programma di agevolazione per investimento in beni strumentali e capitalizzazione, previsto dall'art. 2 del decreto-legge 21 giugno 2013, n. 69.

articolata di adempimenti che riflettono la necessità di coniugare celerità operativa e garanzia di buon uso delle risorse pubbliche.

Nel caso di garanzia diretta, l'onere di curare tutti gli adempimenti successivi all'ammissione grava integralmente sull'istituto di credito. Diversamente, nelle ipotesi di controgaranzia e di riassicurazione, talune attività possono o devono essere svolte anche dal soggetto garante, secondo un regime di cooperazione funzionale che valorizza la dimensione plurale dell'intervento pubblico.

Entro il termine perentorio e non prorogabile di tre mesi dalla delibera di ammissione, il soggetto finanziatore deve adottare la delibera di concessione del finanziamento, ove non già intervenuta, dandone immediata comunicazione al gestore del fondo. In parallelo, per le operazioni mediate da un soggetto garante, quest'ultimo deve deliberare, entro lo stesso termine, la concessione della propria garanzia. Il mancato rispetto di tale scadenza produce la decadenza automatica del beneficio, configurandosi come una forma di autotutela procedimentale fondata sulla tutela dell'interesse pubblico all'efficienza e tempestività dell'intervento.

Solo a seguito della suddetta fase deliberativa è possibile procedere al perfezionamento dell'operazione finanziaria, inteso come concreta messa a disposizione, in favore del beneficiario, dell'importo finanziato o del bene oggetto dell'intervento. La nozione di perfezionamento assume contenuti diversi a seconda della tipologia dell'operazione: si parlerà di erogazione della somma per i finanziamenti tradizionali; di consegna del bene, nel caso di locazione finanziaria; di versamento della quota o sottoscrizione di titoli, nelle operazioni di capitale di rischio.

Tale perfezionamento può avvenire in un'unica soluzione oppure in più *tranche*, a condizione che siano rispettate le soglie temporali e quantitative fissate dalle disposizioni operative del fondo. In particolare:

- per le operazioni senza piano d'ammortamento, almeno il 25% dell'importo dichiarato deve risultare perfezionato entro quattro mesi dall'ammissione;
- per quelle con piano d'ammortamento, il termine è esteso a sei mesi;

- per le operazioni di locazione finanziaria o su capitale di rischio, la scadenza è di dodici mesi.

In un'ottica di certezza e programmazione, le stesse disposizioni stabiliscono che le *tranche* successive al primo perfezionamento debbano concludersi entro:

- sei mesi per le operazioni senza ammortamento;
- diciotto mesi per quelle con ammortamento;
- ventiquattro mesi per la locazione finanziaria e il capitale di rischio.

La disciplina ammette tuttavia la possibilità di proroga di tali termini, subordinata a una specifica richiesta motivata del soggetto finanziatore e all'accertamento, da parte del consiglio di gestione, di cause oggettive non imputabili al medesimo che abbiano ostacolato il regolare perfezionamento.

In parallelo alla realizzazione dell'operazione, il soggetto finanziatore è tenuto a trasmettere al gestore del fondo un set informativo completo, che comprende la durata, la scadenza e, in caso di ammortamento, le modalità di rimborso (frequenza, prima e ultima rata). Questo adempimento risponde a finalità di trasparenza e tracciabilità, essenziali nel contesto di un sistema che impiega risorse pubbliche a garanzia del credito.

Nel caso in cui l'importo perfezionato risulti inferiore rispetto a quanto indicato in sede di domanda, il gestore procede d'ufficio all'aggiornamento dei dati e alla rideterminazione dell'equivalente sovvenzione lordo (ESL)²⁵. Qualora, al contrario, si verifichi un incremento dell'importo o della durata, è necessario presentare una richiesta di conferma della garanzia (sul punto, v. ¶ 2.5.1).

È importante sottolineare che i termini di perfezionamento non coincidono con la durata del contratto di finanziamento: essi mirano esclusivamente ad assicurare che l'operazione garantita sia effettivamente avviata entro tempi ragionevoli, prevenendo un uso meramente potenziale o differito del beneficio. In tal senso, la disciplina si ispira a un criterio di effettività della misura pubblica, coerente con la natura di supporto indiretto del Fondo.

²⁵ Misura, in termini monetari, dell'intensità dell'aiuto di stato. Si veda ¶ 4.1

Di particolare rilievo sono anche gli obblighi informativi relativi alle condizioni economiche applicate alle operazioni garantite. Per la garanzia diretta, entro tre mesi dal perfezionamento, devono essere comunicati il tasso applicato (comprensivo di parametro di riferimento, spread e tasso finito) e le eventuali commissioni bancarie. Nelle operazioni di microcredito, si aggiunge l'indicazione del costo dei servizi ausiliari. Per controgaranzie e riassicurazioni, si rendono noti anche i costi della garanzia applicati dal soggetto garante. Ove la garanzia fosse già stata deliberata anteriormente alla richiesta di ammissione, è obbligatoria la comunicazione dell'eventuale riduzione della commissione di garanzia in favore del beneficiario finale.

Nel caso, non infrequente, in cui l'operazione finanziaria sia già perfezionata al momento della delibera di ammissione, ma tale circostanza non sia stata dichiarata in sede di domanda, permane comunque l'obbligo di trasmettere tutte le informazioni richieste, entro tre mesi dalla delibera.

Quanto alla decorrenza della garanzia, essa è strettamente correlata alla modalità di perfezionamento dell'operazione. Nelle ipotesi di erogazione in un'unica soluzione, la garanzia decorre dalla data del perfezionamento; in caso di operazioni già perfezionate in controgaranzia o riassicurazione, dalla delibera di ammissione. Se, invece, l'erogazione avviene in più *tranche*, ciascuna è coperta dalla garanzia solo a partire dal suo specifico perfezionamento, risultando esclusa dalla copertura per il periodo precedente. Tale regola, ispirata a esigenze di proporzionalità e coerenza, trova applicazione anche per le operazioni su capitale di rischio e per la sottoscrizione di strumenti obbligazionari, oggetto di una disciplina specifica.

Infine, in ogni caso, la durata della garanzia non può eccedere quella dell'operazione garantita o, per controgaranzia e riassicurazione, quella della garanzia prestata dal soggetto garante. Ciò conferma l'orientamento sistemico del fondo verso un modello di intervento strettamente accessorio e subordinato rispetto all'operazione principale, rafforzando la logica di temporaneità e proporzionalità dell'aiuto pubblico.

2.4.5 Costi della garanzia

L'attività di concessione di garanzie è finalizzata ad agevolare lo sviluppo imprenditoriale, sostenendo le imprese che, in assenza di tale supporto, non riuscirebbero ad accedere a determinati prodotti finanziari alle medesime condizioni. Per questa ragione, il fondo opera senza fini di lucro e persegue finalità di interesse pubblico.

Tuttavia, al fine di sostenere l'attività amministrativa e garantire l'equilibrio gestionale, è previsto il versamento di una commissione *una tantum* per tutte le richieste approvate.

Il pagamento della commissione spetta al soggetto richiedente nelle operazioni di garanzia diretta, mentre nelle operazioni di controgaranzia è dovuto anche dal soggetto garante. Non è tuttavia escluso che l'istituto di credito o il soggetto garante possano stipulare accordi con l'impresa beneficiaria al fine di trasferire su quest'ultima l'onere della commissione. L'adempimento deve avvenire entro tre mesi dalla data della delibera di ammissione al beneficio. Decorso tale termine, il gestore del fondo invia un sollecito assegnando un ulteriore termine di un mese. Il mancato pagamento entro questo secondo termine comporta la decadenza dalla garanzia.

Al fine di agevolare le imprese ritenute maggiormente svantaggiate, la commissione non è dovuta per alcune categorie di operazioni, individuate in base a criteri quali contenuto innovativo, importo del finanziamento, localizzazione geografica, oggetto sociale o specificità della compagine sociale. A titolo esemplificativo, sono esentate dal pagamento della commissione le operazioni riferite a imprese con sede legale e/o operativa nelle regioni meridionali, imprese femminili, imprese sociali, *start-up* innovative e PMI innovative.

L'importo della commissione è determinato in misura proporzionale all'entità dell'operazione, con parametri differenziati in base alla tipologia di operazione, alla localizzazione del beneficiario e alle dimensioni dell'impresa. Ad esempio, per una microimpresa situata in una regione non appartenente al Mezzogiorno, la commissione è pari allo 0,25% dell'importo garantito, che raddoppia per una piccola impresa e raddoppia nuovamente per una media impresa.

Al fine di scoraggiare richieste di garanzia prive di reale finalità di utilizzo del beneficio, le disposizioni operative prescrivono una commissione sanzionatoria a carico del soggetto richiedente che, dopo la delibera di ammissione, non abbia perfezionato l'operazione nei termini previsti²⁶. Tale commissione, sebbene di importo contenuto (trecento euro), è affiancata da sanzioni inibitorie deliberate dal consiglio di gestione in caso di reiterato mancato versamento. Queste sanzioni possono includere limitazioni all'ammontare massimo delle future operazioni o, nei casi più gravi, l'inibizione ad operare con il fondo per un periodo massimo di dodici mesi.

Tale disciplina contribuisce a preservare l'equilibrio economico-finanziario del fondo e a garantire la continuità dell'intervento pubblico nel tempo. Per questa ragione, la commissione non è in alcun modo una forma di "remunerazione", al contrario si tratta di un contributo meramente amministrativo, senza correlazione con il livello di rischio.

2.5 Vicende successive all'ammissione

2.5.1 Ipotesi di conferma della garanzia

In presenza di variazioni rilevanti dell'operazione finanziaria o della posizione del soggetto beneficiario finale può essere richiesta la presentazione di una domanda di conferma della garanzia, con lo scopo di garantire la coerenza dell'impiego del fondo rispetto alle condizioni inizialmente delineate.

Il termine per la presentazione di tale istanza è piuttosto ampio, essendo pari a sei mesi da quando si è verificato l'evento. Alla scadenza la richiesta è improcedibile e, se la conferma non è possibile d'ufficio in base alle condizioni originarie, si incorre nella decadenza della garanzia. A titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, la richiesta di conferma della garanzia è necessaria: nel caso di variazione in aumento delle garanzie reali, bancarie o assicurative in favore del soggetto finanziatore o del soggetto garante, nel caso di aumento dell'importo dell'operazione finanziaria ancora non perfezionata

²⁶ La commissione di mancato perfezionamento è stata temporaneamente esclusa per effetto del decreto-legge 17 maggio 2022, n. 50, per le operazioni diverse dalla garanzia diretta. La commissione non si applica nemmeno alle operazioni di garanzia diretta non perfezionate se queste non superano il 5% del totale delle operazioni garantite dal fondo per medesimo soggetto richiedente ovvero se l'impresa beneficiaria abbia rinunciato al finanziamento.

integralmente, nel caso di successione a titolo particolare o universale nelle obbligazioni derivanti dall'operazione garantita.

La decisione sulla domanda di conferma spetta, di regola, al consiglio di gestione, che applica le disposizioni previste per le ordinarie richieste di ammissione alla garanzia, in quanto compatibili. Tuttavia, per ragioni di celerità, il gestore del fondo provvede alla conferma d'ufficio in alcune ipotesi tassativamente indicate come, ad esempio, operazioni societarie di fusione tra imprese PMI, operazioni di trasformazione societaria, successione dell'impresa in capo ad una persona fisica a seguito della cessazione e cancellazione della precedente attività e in tutte le ipotesi di accollo non liberatorio.

Per di più, in determinate ipotesi è obbligatoria, a pena di decadenza della garanzia, la comunicazione dei c.d. "eventi di rischio", a cui non segue alcuna azione di conferma o diniego da parte del fondo. Lo scopo di questo istituto è quello di informare il gestore del fondo di eventi che potrebbero rendere necessaria l'escussione della garanzia. Devono essere comunicate, infatti, le rate scadute e non pagate, i canoni scaduti e non pagati della locazione finanziaria, il mancato riscatto o la mancata riconsegna del bene, la denuncia di furto o incendio, la proposta transattiva presentata dal soggetto beneficiario finale alla banca, l'ammissione del beneficiario finale ad una procedura concorsuale e altre situazioni rilevanti individuate nelle disposizioni operative.

L'istituto della conferma della garanzia costituisce dunque uno strumento essenziale per garantire la coerenza tra l'intervento pubblico e l'evoluzione dell'operazione finanziaria.

2.5.2 I controlli

Dall'impiego delle risorse pubbliche per il rilascio delle garanzie, discende la necessità di sottoporre le operazioni a controlli e verifiche idonee ad accertare il reale possesso dei requisiti dichiarati dai soggetti beneficiari finali, dai soggetti finanziatori e dai soggetti garanti.

Esistono due tipologie di controlli: il controllo documentale ed il controllo in loco. Per ragioni di efficienza dell'attività amministrativa, i controlli documentali sono eseguiti a campione estratto su base giornaliera dall'elenco delle operazioni finanziarie perfezionate

in misura pari o superiore al 25% dell'importo complessivo. Le regole di estrazione del campione assicurano una frequenza statistica compresa tra il 10%, per le operazioni a fronte di investimenti, ed il 5% per le altre. Tuttavia, il consiglio di gestione, di propria iniziativa o su proposta del gestore del fondo, può disporre l'esecuzione di controlli verso uno specifico beneficiario. Il procedimento diretto ad accertare la regolarità dell'operazione può essere avviato nei confronti sia del soggetto beneficiario finale, sia del soggetto richiedente o contro uno soltanto di essi, con la conseguenza che i procedimenti devono intendersi autonomi e distinti tra loro. L'attività ispettiva ha inizio con l'invio, a cura del gestore del fondo, della comunicazione di avvio del procedimento di cui all'art. 7 della l. 241/1990.

Il consiglio di gestione stabilisce i casi, le modalità ed i criteri per lo svolgimento del controllo in loco, al quale si ricorre quando sono necessarie ulteriori verifiche per determinare il regolare svolgimento del programma di investimento. Negli altri casi si procede alla richiesta di documentazione al soggetto a carico del quale è stato avviato il procedimento. Il gestore del fondo potrà acquisire ogni documento riguardante la domanda di garanzia, il piano d'ammortamento, il contratto di finanziamento, la sottoscrizione di obbligazioni, i contratti stipulati nell'ambito dell'operazione garantita, nonché ogni altro documento idoneo a comprovare il possesso dei requisiti generali del beneficiario finale. Naturalmente, la tipologia di informazioni richieste varia in relazione alle specificità dell'operazione finanziaria. Ad esempio, in un'operazione sul capitale di rischio sarà richiesta copia dell'atto notarile di sottoscrizione delle partecipazioni oppure, in un'operazione di fideiussione, sarà richiesto il contratto di fideiussione. Qualora per l'ammissione fosse stato necessario l'impiego del modello di valutazione del merito di credito, il gestore del fondo potrà richiedere tutta la documentazione finanziaria e contabile con cui il soggetto richiedente ha alimentato il modulo economico finanziario ed il modulo andamentale. Se la verifica si svolge a carico del beneficiario finale può essere richiesta la relazione finale sul programma di investimento, un documento che deve essere redatto entro tre anni dalla data del perfezionamento dell'operazione e deve contenere tutte le informazioni sugli interventi realizzati. Il gestore del fondo ha facoltà di richiedere anche la documentazione comprovante il possesso dello *status* di PMI e verificare la reale titolarità dell'impresa, il numero degli occupati, le imprese collegate.

Acquisito ogni atto e documento necessario, il gestore del fondo provvede alla verifica delle informazioni e, sulla base delle sue rilevazioni, propone al consiglio di gestione di: adottare un provvedimento di conferma della garanzia, avviare il procedimento di inefficacia della garanzia (v. ¶ 2.5.3) o disporre il controllo in loco. I provvedimenti adottati sono comunicati tempestivamente a tutti i soggetti coinvolti.

Quando è disposto il controllo in loco il gestore del fondo comunica al beneficiario finale la data del sopralluogo, le persone incaricate di eseguirlo ed invita anche il soggetto richiedente a nominare un proprio rappresentate. Il controllo è diretto a verificare la concreta sussistenza degli investimenti previsti, dell'unità locale dichiarata, l'osservanza di specifici adempimenti, la congruità dell'attività svolta con quella indicata nella domanda e chiarire ogni altra informazione riscontrata nel controllo documentale. Al termine dell'attività ispettiva è compilato un verbale sottoscritto dai funzionari incaricati, dal legale rappresentante dell'impresa e dal rappresentante del soggetto richiedente. Sulla base di quanto emerso dall'istruttoria il consiglio di gestione, su proposta del gestore del fondo, delibera: la conferma dell'efficacia o l'inefficacia della garanzia per il soggetto richiedente ovvero la conferma o la revoca dell'agevolazione per il soggetto beneficiario finale.

Si noti come dall'insieme dei controlli possono emergere irregolarità che colpiscono il beneficio ottenuto dall'impresa oppure irregolarità che determinano la revoca della garanzia per l'istituto di credito. La normativa sul fondo individua quale principale interlocutore per l'amministrazione proprio la banca, incaricata di svolgere l'attività pre-istruttoria per la domanda di garanzia. In quest'ottica la banca assume un ruolo di tutela e rappresentanza verso l'impresa cliente, incaricandosi dei rapporti con il fondo ed assumendosi una quota rilevante del rischio. Di fatto, per tutta la durata del procedimento di ammissione, banca e cliente sono trattati come un unico ed autonomo centro di imputazione di interessi. Tuttavia, in sede di controlli, l'amministrazione può rompere questa comunanza di interessi procedendo ad accertare responsabilità individuali dei due soggetti da cui discenderanno conseguenze differenti.

Sono previsti obblighi ulteriori di pubblicità e contabilità per i controlli delle operazioni a valere sulle riserve europee. Tra i tanti si menziona l'obbligo di esporre, sul bene o

sull'infrastruttura realizzata, una targa che manifesta l'impegno finanziario dell'Unione Europea.

2.5.3 Inefficacia e revoca

Si è già fatto cenno di alcune cause di inefficacia della garanzia o revoca dell'agevolazione e, infatti, queste sono le uniche due ipotesi previste dalle disposizioni operative del fondo che possono determinare l'inoperatività della garanzia. Entrambe sono deliberate dal consiglio di gestione all'esito di un'attività istruttoria svolta dal gestore del fondo. Tuttavia, inefficacia e revoca presentano delle differenze rilevanti ai fini degli effetti prodotti. Infatti, la prima determina l'inoperatività della garanzia nei confronti del soggetto richiedente, il quale non potrà più procedere all'escussione del fondo in caso di inadempimento del soggetto beneficiario finale. In altre parole, la garanzia viene considerata come mai esistita. In questa ipotesi rientrano tutte quelle fattispecie ascrivibili ad una condotta colposa (o dolosa) del soggetto richiedente, incluso il caso in cui sia l'impresa ad essere in difetto di un requisito ma le verifiche sulla sua sussistenza erano rimesse alla diligenza dell'istituto di credito. Ad esempio, sarà dichiarata l'inefficacia nei casi in cui il soggetto richiedente: non ha trasmesso al fondo la documentazione necessaria per eseguire i controlli documentali, non ha avviato il recupero del credito dopo l'ammissione dell'impresa ad una procedura concorsuale, non ha sottoposto al gestore del fondo un accordo transattivo, non ha deliberato l'operazione finanziaria o non ha provveduto al suo perfezionamento nei termini previsti.

Diversamente, la revoca dell'agevolazione determina il venir meno del beneficio per la sola impresa garantita, rimanendo salva la garanzia soltanto nei confronti della banca. Non a caso, infatti, si parla di revoca "dell'agevolazione" ed inefficacia "della garanzia". La differenza può non essere di immediata comprensione perché, nel caso della revoca, la banca conserva comunque il diritto a ottenere dal fondo il rimborso della quota garantita del credito vantato nei confronti dell'impresa inadempiente. Tuttavia, occorre spostare l'attenzione sugli effetti che questo istituto produce nei confronti del beneficiario finale, i quali sono contenuti nell'art. 9, del decreto legislativo 31 marzo 1998, n.123. La predetta norma disciplina gli effetti della revoca di qualsivoglia beneficio a favore delle imprese, non soltanto quelli relativi al fondo. In particolare, è previsto l'obbligo per

l'impresa di rimborsare l'amministrazione per l'intero beneficio ottenuto, oltre agli interessi al tasso legale maggiorati di cinque punti percentuali. Inoltre, all'impresa responsabile si applica una sanzione amministrativa pecuniaria particolarmente gravosa che, infatti, può variare da due a quattro volte l'importo dell'intervento indebitamente fruito. Peraltro, non essendo la garanzia pubblica una diretta erogazione di denaro in favore del beneficiario, deve concludersi che l'impresa sarebbe tenuta a rimborsare una somma pari all'equivalente sovvenzione lordo (ESL). Per espressa previsione legislativa i crediti degli enti pubblici sulle somme della restituzione sono preferiti ad ogni altro titolo di prelazione²⁷, ad eccezione del privilegio per le spese di giustizia e di quelli previsti dall'art. 2751-bis del codice civile.

Come è chiaro, le fattispecie che possono determinare la revoca sono tutte connesse ad inadempimenti o mendaci dichiarazioni da parte dell'impresa. A titolo esemplificativo, sono cause di revoca dell'agevolazione la mancata realizzazione del programma d'investimento entro la scadenza, le mendaci, reticenti o inesatte dichiarazioni circa i requisiti dimensionali, contabili, gestionali o amministrativi. Va osservato che il giudice penale ha ritenuto le mendaci dichiarazioni in sede richiesta della garanzia del fondo rientranti nelle fattispecie di cui all'art. 316 ter del Codice penale²⁸ (v. Cass. penale, sez. VI, del 13 gennaio 2022, n. 11246).

In entrambi i procedimenti di inefficacia e di revoca, il gestore del fondo deve dare apposita comunicazione di avvio del procedimento ai soggetti interessati ai sensi della l. 241/1990, oltre all'invito a presentare controdeduzioni entro trenta giorni. Nei successivi novanta giorni il consiglio di gestione delibera l'archiviazione del procedimento ovvero emana il provvedimento di revoca dell'agevolazione o inefficacia della garanzia.

In conclusione, l'istituto di credito che ha agito in buona fede continuerà a beneficiare della garanzia anche in presenza di irregolarità imputabili al soggetto beneficiario, il quale sarà destinatario delle sanzioni e degli obblighi di restituzione previsti dalla legge.

²⁷ Naturalmente, la norma attribuisce la preferenza per i soli crediti relativi al rimborso del beneficio e non anche per le sanzioni pecuniarie.

²⁸ Art. 316-ter c.p., "Indebita percezione di erogazioni pubbliche".

2.5.4 Escussione della garanzia

La prestazione di garanzie è finalizzata prevalentemente ad agevolare le imprese ad ottenere prestiti a condizioni più vantaggiose e non dovrebbe fisiologicamente risolversi nell'attivazione della garanzia, con conseguente escussione del fondo. Tuttavia, in alcuni casi l'attività economica non genera i flussi di cassa previsti, spingendo l'impresa verso l'insolvenza. In base ai dati riportati dal MIMIT²⁹, nel periodo 2016-2022 sono state registrate 51.224 operazioni "in sofferenza", cioè operazioni in cui si è proceduto all'escussione del fondo, su un totale di 3.354.681 operazioni deliberate. In altre parole, nel periodo di riferimento soltanto l'1,53%³⁰ dei finanziamenti ha richiesto un reale dispendio di risorse pubbliche. Questo dato denota il grande successo riscosso dal fondo di garanzia e l'efficienza dei modelli di valutazione del merito di credito che, peraltro, sono stati oggetto di modifica con la c.d. "Riforma del fondo" innescata dall'articolo 2, comma 6, del decreto-legge 21 giugno 2013, n. 69. Il nodo centrale della riforma è stato la sostituzione del vecchio modello di valutazione delle imprese con il nuovo modello economico-finanziario (sul punto, v. ¶ 2.3.3), che restituisce una valutazione più mirata del rischio d'impresa, permettendo di rivedere in aumento le misure massime di garanzia in favore del sistema imprenditoriale.

Venendo agli aspetti procedurali, le disposizioni operative, nel dettare una dettagliata disciplina in materia, subordinano l'escussione del fondo alla previa attivazione, da parte del soggetto richiedente, delle procedure di recupero del credito nei confronti del soggetto beneficiario finale. Le procedure in questione possono variare in relazione alla natura dell'operazione finanziaria o alle vicende giuridiche che coinvolgono le parti. Ad esempio, nei casi in cui l'impresa non sia coinvolta in procedure concorsuali, è sufficiente un'intimazione al pagamento, una levata di protesto per le sottoscrizioni di titoli cambiari, un'intimazione alla riconsegna del bene ovvero al pagamento del riscatto per le operazioni di *leasing*, la richiesta alla compagnia assicurativa di rimborsare il danno conseguente al furto del bene, il deposito del ricorso diretto all'emissione del decreto

²⁹ Dati tratti dalla Relazione sugli interventi di sostegno alle attività economiche e produttive (settembre 2023), prevista all'art. 1, della legge 7 agosto 1997, n. 266, a cura del MIMIT.

³⁰ Va sottolineato che il dato in questione rappresenta la media relativa all'intero periodo 2016-2022, durante il quale è intervenuto l'allungamento dei piani di rimborso dei finanziamenti a seguito dell'adozione del "decreto Cura Italia". In particolare, nel 2020 il tasso di sofferenza si attestava allo 0,5%, per poi salire allo 0,9% nel 2021 e stabilizzarsi al 4,7% nel 2022, in linea con il valore del 5,7% rilevato nel 2019.

ingiuntivo. Se invece il beneficiario finale è stato ammesso ad una qualunque procedura concorsuale, il soggetto richiedente è tenuto, entro sei mesi, ad effettuare l'insinuazione al passivo, la precisazione di credito o l'atto equivalente in base alla specifica procedura.

In tali casi, la banca deve provvedere al recupero dell'intero importo dell'operazione finanziaria, e non soltanto della quota garantita, al fine di assicurare il massimo soddisfacimento del credito del fondo anche nell'ipotesi di parziale incapienza del patrimonio del debitore. Infatti, la garanzia del fondo è una garanzia a prima richiesta, in cui il garante è obbligato ad adempiere immediatamente, senza poter sollevare eccezioni derivanti dal rapporto principale né richiedere la preventiva escussione del debitore. Questa caratteristica, unita alla natura pubblica della garanzia, consente di attivare la c.d. "ponderazione zero", grazie alla quale gli istituti di credito, limitatamente alla quota garantita, non sono tenuti ad effettuare valutazioni autonome di solvibilità ulteriori rispetto a quelle richieste per l'accesso al Fondo.

Una volta erogata la garanzia e soddisfatto il soggetto finanziatore, il fondo si surroga ex art. 1203 c.c. nei diritti di credito della banca verso il debitore principale, acquisendo così la titolarità del credito e agendo in via diretta per il recupero delle somme anticipate. Naturalmente, nella prassi, il recupero integrale dell'importo corrisposto si realizza raramente, specie nei casi di grave insolvenza; tuttavia, è essenziale che il fondo eserciti con tempestività ed efficacia ogni azione utile a recuperare anche solo una parte del credito, al fine di reintegrare le proprie disponibilità e continuare a sostenere, in via rotativa, le imprese meritevoli che richiedono accesso alla garanzia pubblica. Peraltro, ai sensi dell'art. 8-bis del decreto-legge 24 gennaio 2015, n.3, convertito con modificazioni dalla legge 24 marzo 2015, n.33, il credito vantato dal fondo è un credito di natura pubblica, assistito da privilegio generale. Questa previsione si giustifica, ancora una volta, con il superiore interesse dell'amministrazione a coprire le proprie perdite, al fine di garantire la prosecuzione dell'attività di sostegno alle imprese. Ciò nonostante, è opinabile la posizione degli altri creditori "privati" che, come non di rado avviene nelle procedure concorsuali, potrebbero vedere pressoché annullata ogni possibilità di soddisfacimento dei crediti chirografari. Questo meccanismo, seppur indirettamente, potrebbe paradossalmente contribuire ad amplificare le difficoltà di accesso al mercato

del credito per le PMI; infatti, le banche, per tutelare la propria posizione, potrebbero richiedere sempre maggiori garanzie di natura personale o ipotecaria.

Tornando al procedimento di escussione del fondo, si precisa che unitamente alla richiesta di escussione, il soggetto finanziatore deve allegare tutta la documentazione richiesta per i controlli³¹ (v. ¶ 2.5.2), salvo che questa non sia stata già trasmessa in occasione dei controlli stessi. Se le procedure di recupero del credito sono state regolarmente avviate e non sono riscontrate irregolarità il consiglio di gestione provvede a liquidare la perdita in favore dell'istituto di credito. Nel caso della riassicurazione, invece, il soggetto garante e il fondo devono concordare le azioni di recupero da intraprendere. Infatti, per questo tipo di operazioni è onere del soggetto garante procedere all'escussione del beneficiario finale e, successivamente, retrocedere al fondo una parte delle somme recuperate in ragione della percentuale garantita con le risorse pubbliche.

È possibile, per il soggetto richiedente, presentare, per una sola volta per operazione finanziaria, istanza di prolungamento della garanzia nel caso in cui il beneficiario finale presenta uno stato di temporanea difficoltà. Questo istituto permette, a certe condizioni, di evitare la lunga e costosa escussione del fondo e del beneficiario, oltre a rappresentare un importante strumento per scongiurare il rischio di definitiva insolvenza che porterebbe allo smantellamento dell'impresa, alla perdita di posti di lavoro e del *know-how*. Il consiglio di gestione giudica sulla richiesta di prolungamento e, nel deliberare l'accoglimento, non dispone particolari controlli, che saranno eseguiti, però, in sede di eventuale escussione. Se il gestore del fondo verifica la mancata corrispondenza sostanziale del dichiarato in fase di prolungamento, la garanzia è inefficace.

Sempre nell'ottica di favorire il risanamento finanziario delle imprese in difficoltà, sono ammessi gli accordi transattivi tra soggetto finanziatore o richiedente e beneficiario finale, seppur assoggettati ad una disciplina peculiare. Infatti, l'accordo deve essere approvato dal consiglio di gestione e deve prevedere una percentuale di pagamento non inferiore al 15% del debito complessivo. È onere delle parti, in particolare del soggetto

³¹ Questa previsione risponde alla logica di assicurare all'amministrazione un controllo certo – e non meramente eventuale o statistico – sulle operazioni in cui il fondo sta per riportare delle perdite.

richiedente/finanziatore, rappresentare chiaramente le ragioni tecnico-giuridiche per le quali la transazione è necessaria o vantaggiosa.

Per assicurare l'effettività di questi istituti, i termini per l'escussione sono automaticamente sospesi nel caso di presentazione di richiesta di prolungamento della garanzia o di proposta transattiva. Sono altresì sospesi previa valutazione del consiglio di gestione nel caso in cui il soggetto richiedente stia valutando una proposta di ristrutturazione del debito del beneficiario finale o sia in corso un giudizio relativo a un contenzioso tra il soggetto finanziatore/richiedente e lo stesso beneficiario finale.

2.6 Le sezioni speciali del fondo

Oltre all'intervento principale del fondo, l'attività di prestazione di garanzie è arricchita dalle sezioni speciali, costituite su iniziativa di soggetti terzi rispetto allo Stato. Tali sezioni rappresentano uno strumento operativo di flessibilità e cofinanziamento. Attraverso di esse, Regioni, Province autonome, Camere di commercio, enti pubblici, istituzioni europee e persino soggetti privati possono destinare risorse aggiuntive all'interno del Fondo, con l'obiettivo di sostenere particolari categorie di imprese, specifici settori economici o contesti territoriali. In altre parole, il legislatore ha disegnato un sistema a geometria variabile idoneo a coniugare le esigenze statali, strettamente connesse all'applicazione della politica industriale, con le esigenze degli enti locali e delle loro comunità, legate invece a logiche territoriali e di coesione sociale. Inoltre, la possibilità per enti pubblici e privati, portavoce di interessi di categoria, di istituire sezioni speciali presso il fondo permette di valorizzare forme di cooperazione multilivello, favorendo un'efficace integrazione tra le politiche di intervento statali e le istanze provenienti dal tessuto economico e produttivo.

Il modello delle sezioni speciali si pone altresì in linea con il principio di sussidiarietà, favorendo l'attivazione di risorse e competenze a livello territoriale o settoriale da parte di soggetti istituzionalmente più prossimi ai destinatari finali delle misure. In tal modo, si realizza un'allocazione più efficiente e mirata delle risorse pubbliche, coerente con le effettive esigenze del sistema produttivo. Il coinvolgimento diretto del settore bancario nei processi decisionali del fondo, insieme alla partecipazione dei confidi e all'istituto

delle sezioni speciali regionali o dedicate a categorie specifiche di soggetti, rappresenta probabilmente una delle migliori esperienze di cooperazione Stato-autonomie e, contestualmente, pubblico-privato che abbiano manifestato un elevato grado di istituzionalizzazione e di continuità applicativa nel tempo. Il successo di tale sistema è riconducibile, in larga misura, alla scelta del legislatore di limitare l'intervento normativo a disposizioni essenziali, lasciando ampio spazio alla regolazione ministeriale, caratterizzata da una maggiore flessibilità e reattività rispetto ai mutamenti del contesto economico-sociale. A ciò si aggiunge l'affidamento della gestione del fondo a soggetti dotati di elevata competenza tecnica nel mercato del credito, in grado di interpretarne dinamiche e fabbisogni con maggiore aderenza alle esigenze degli operatori.

Chiariti i presupposti che hanno favorito l'efficacia del modello generale, è ora opportuno tornare sull'analisi delle sezioni speciali, quali articolazioni dinamiche del Fondo, cioè strumenti operativi adattabili alle esigenze dei soggetti conferenti. Non è presente, ad oggi, una disposizione legislativa o regolamentare che preveda in generale l'istituzione di dette sezioni. Sono presenti, invece, disposizioni istitutive di specifiche sezioni; ad esempio, l'art. 30, della legge 14 novembre 2016, n. 220 istituisce la sezione speciale per il cinema e l'audiovisivo, attuata in concreto con il Decreto interministeriale 23 marzo 2018.

Negli altri casi, in mancanza di un'iniziativa del legislatore, le sezioni sono istituite sulla base di convenzioni stipulate tra l'ente interessato e il MIMIT. La convenzione istitutiva della Sezione speciale disciplina gli aspetti essenziali del rapporto tra il Ministero e il soggetto conferente, ivi compresi l'individuazione dei soggetti beneficiari, la dotazione finanziaria, i requisiti di ammissibilità e le eventuali deroghe alle disposizioni operative del fondo di garanzia. La gestione tecnica e amministrativa delle sezioni speciali è affidata al gestore del Fondo, che opera nel rispetto congiunto delle disposizioni convenzionali e della disciplina generale, fatta salva ogni deroga espressamente prevista.

Attualmente, il Fondo presenta circa 30 sezioni speciali, di cui 14 di matrice regionale o provinciale. Le Regioni Lombardia, Marche, Molise, Puglia, Sardegna, Umbria e la Provincia autonoma di Bolzano non hanno ritenuto opportuno, ad oggi, conferire risorse al Fondo, optando per la gestione autonoma delle proprie politiche di agevolazione creditizia. In alcune Regioni, ciò si è tradotto nell'istituzione di fondi regionali di garanzia

distinti e autonomi (come accade, ad esempio, in Lombardia), in altre, nella preferenza per strumenti alternativi o complementari rispetto all'adesione a una sezione speciale. In linea con la flessibilità strutturale che caratterizza l'istituto, le Regioni hanno esercitato in modo differenziato la facoltà di attivare sezioni speciali, anche sotto il profilo delle risorse finanziarie destinate.

In alcuni casi, l'alimentazione della sezione è avvenuta tramite risorse proprie di bilancio, stanziare autonomamente nell'ambito delle politiche regionali di sostegno al credito. Più frequentemente, le regioni hanno invece optato per l'utilizzo di fondi strutturali europei, in particolare del Fondo europeo di sviluppo regionale (FESR), nell'ambito della programmazione operativa cofinanziata. In tali ipotesi, le operazioni realizzate nell'ambito della sezione devono essere conformi alla normativa dell'Unione europea, specialmente alle regole di ammissibilità della spesa, ai vincoli sugli aiuti di Stato e agli obblighi di monitoraggio e rendicontazione previsti dai regolamenti comunitari.

Accanto alle sezioni regionali o provinciali, il fondo centrale di garanzia contempla anche la possibilità di istituire sezioni tematiche, orientate a sostenere specifici ambiti di intervento o categorie di soggetti ritenuti strategici per la politica industriale nazionale. A differenza delle sezioni di matrice territoriale, le sezioni tematiche non operano su base geografica, ma sono strutturate in funzione di obiettivi settoriali, esigenze trasversali o priorità politiche: ne sono esempi le sezioni dedicate all'innovazione tecnologica, al sostegno all'imprenditoria femminile, al settore culturale e creativo, nonché all'editoria o alla transizione ecologica. La logica sottesa a tali sezioni rispecchia un'impostazione di programmazione selettiva degli interventi pubblici, capace di coniugare la neutralità tecnica del fondo con obiettivi di politica industriale differenziata. In tal senso, le sezioni tematiche rappresentano uno strumento di ingegneria istituzionale flessibile e mirata, in grado di adattarsi ai cicli economici e agli indirizzi strategici del decisore politico, pur mantenendo l'unicità del sistema di gestione e il rispetto dei criteri di merito creditizio che caratterizzano l'operatività generale del fondo.

In alcune ipotesi, le sezioni speciali non si configurano come strumenti autonomi, ma si inseriscono all'interno di programmi agevolativi gestiti da altri enti pubblici, come nel caso della sezione "Resto al Sud", diretta a supportare finanziariamente ed integrare l'efficacia dell'omonima misura promossa da Invitalia. In tali circostanze, il fondo

centrale di garanzia assume un ruolo tecnico e accessorio, limitato alla concessione della garanzia pubblica su operazioni già approvate da un soggetto terzo, secondo un modello procedimentale integrato. La domanda di incentivo viene infatti presentata direttamente a Invitalia, che svolge la funzione di soggetto attuatore della misura, valutando il progetto e, in caso di esito positivo, autorizzando la concessione del contributo a fondo perduto e del finanziamento bancario. Solo successivamente, in presenza di una convenzione operativa tra il Ministero e il gestore della misura, la componente finanziaria viene affiancata dalla garanzia del fondo. Tale modello evidenzia che enti come Invitalia non svolgono direttamente attività di rilascio di garanzie, ma operano attraverso una gamma articolata di strumenti, tra cui contributi diretti, servizi di consulenza e, in alcuni casi, attivazione della garanzia pubblica mediante ricorso al fondo centrale. In questo schema, il fondo in alcune misure viene dunque utilizzato in modo sussidiario e selettivo, come componente finanziaria a supporto di programmi più complessi.

Un altro modello peculiare di articolazione interna è rappresentato dalla sezione speciale attivata con il contributo di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., la quale prevede al proprio interno sottosezioni dedicate esclusivamente a specifici soggetti conferenti, in particolare le casse previdenziali professionali. Tali sottosezioni sono costituite mediante convenzioni stipulate tra il MIMIT, CDP, il gestore del fondo e la singola cassa professionale interessata, e sono alimentate da risorse patrimoniali proprie delle casse stesse, destinate a potenziare l'operatività del fondo a favore degli iscritti. In virtù di tale meccanismo, le sottosezioni consentono di incrementare la copertura delle garanzie pubbliche rispetto alla disciplina generale. L'attivazione di questo strumento consente quindi di personalizzare l'intervento pubblico in funzione delle specificità di determinate categorie professionali, favorendo l'accesso al credito anche a soggetti tradizionalmente meno bancabili, come i giovani liberi professionisti o coloro che avviano attività autonome in settori specialistici.

Come si vedrà più avanti, il modello delle sezioni speciali ha conosciuto una significativa valorizzazione nel triennio 2020–2022, in risposta all'emergenza pandemica.

2.7 Le garanzie europee

Accanto agli strumenti interni di matrice nazionale, il fondo centrale di garanzia per le PMI si inserisce anche nel più ampio panorama delle misure promosse dall'Unione europea a sostegno dell'accesso al credito, beneficiando in taluni casi del cofinanziamento o della copertura del rischio messi a disposizione dalle istituzioni europee. Le cosiddette garanzie europee si configurano come meccanismi di condivisione del rischio tra l'Unione europea e i fondi nazionali o regionali, e rappresentano un modo di attuazione delle strategie comunitarie che non si sovrappone agli interventi statali, bensì li integra, senza stravolgerne l'autonomia e la struttura originaria.

Nell'attuazione dei programmi europei di investimento, un ruolo centrale è assunto dalla sezione "Progetti di ricerca e innovazione", anche detta "sezione speciale BEI", istituita con decreto interministeriale 6 novembre 2015, in attuazione dell'art. 1, comma 48, lett. b), della legge 27 dicembre 2013, n. 147. Tale sezione è finalizzata a favorire l'accesso al credito delle imprese che realizzano progetti di ricerca industriale e sviluppo sperimentale, tramite un meccanismo di condivisione del rischio tra lo Stato italiano e la Banca europea per gli investimenti (BEI). A differenza di altri strumenti europei di garanzia, la sezione speciale BEI non riceve una copertura da parte della BEI o dell'Unione europea, bensì agisce in senso opposto: è lo Stato italiano, attraverso il fondo, a farsi carico delle prime perdite su un portafoglio di finanziamenti concessi dalla BEI, fino a un massimo del 20% del portafoglio complessivo, e comunque nel limite assoluto di 100 milioni di euro. La garanzia pubblica così prestata ha natura a prima richiesta, incondizionata e irrevocabile, ed è destinata a favorire l'erogazione di almeno 500 milioni di euro di finanziamenti, diretti o intermediati, da parte della BEI.

L'intervento copre finanziamenti concessi direttamente dalla BEI alle imprese (finanziamenti diretti), oppure erogati da banche italiane che abbiano ricevuto linee di credito BEI (finanziamenti dipendenti). I progetti ammissibili devono essere realizzati in Italia e riguardare investimenti innovativi, con soglie differenziate a seconda della forma del finanziamento: almeno 15 milioni di euro per i diretti, tra 500.000 e 25 milioni di euro per gli intermediati. Il processo di selezione dei progetti è svolto direttamente dalla BEI, secondo le proprie linee guida economico-tecniche. Una volta approvato e incluso nel

portafoglio garantito, il finanziamento beneficia automaticamente della copertura della sezione.

Dal punto di vista del riparto del rischio, la struttura della sezione prevede che il rischio residuo, pari all'80% del portafoglio garantito, rimanga interamente a carico della BEI. È tuttavia opportuno precisare che, sebbene la garanzia pubblica copra fino al 20% del portafoglio, tale copertura si riferisce esclusivamente alle prime perdite (c.d. *tranche junior*), ossia a quelle porzioni del rischio con il più elevato grado di probabilità di insolvenza. L'adesione del fondo a un simile meccanismo risponde all'interesse del legislatore di incentivare l'impegno della BEI nel sostegno ai progetti di sviluppo e innovazione realizzati in Italia, attraverso una compartecipazione tanto alle risorse stanziare quanto ai rischi connessi all'operazione.

In aggiunta all'esperienza della sezione speciale BEI, merita di essere richiamato il diverso modello rappresentato dalle controgaranzie rilasciate dal Fondo europeo per gli investimenti (FEI) a favore del fondo centrale, in attuazione di specifici programmi comunitari destinati a sostenere l'accesso al credito delle piccole e medie imprese. Tali operazioni si sono svolte principalmente nell'ambito dei programmi COSME, EaSI e, in parte, Horizon 2020, con l'obiettivo di incrementare la capacità di intervento del Fondo e di ampliare la platea delle imprese ammissibili alla garanzia. Il meccanismo prevedeva che il FEI, agendo in qualità di gestore degli strumenti europei, controgarantisce parzialmente il rischio assunto dal fondo italiano, riducendo così l'esposizione finanziaria dello Stato. La presenza della controgaranzia comunitaria consentiva – e consente anche oggi – di modulare positivamente il merito di credito e di ammettere operazioni altrimenti non compatibili con la disciplina ordinaria, anche attraverso l'elevazione della percentuale di copertura.

A partire dalla programmazione 2021–2027, e con l'entrata in vigore del nuovo strumento InvestEU³², il modello delle controgaranzie è stato oggetto di una parziale riorganizzazione. In particolare, è stata superata la logica della controgaranzia generalizzata, che vedeva il FEI intervenire direttamente a favore del fondo centrale nell'ambito di programmi come COSME o EaSI, per privilegiare un'impostazione basata

³² Istituito dal Regolamento (UE) n. 523/2021 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 marzo 2021.

esclusivamente su partenariati selettivi con esecutori nazionali. Tuttavia, contrariamente a quanto si potrebbe ritenere, il fondo centrale continua a beneficiare – seppur secondo modalità rinnovate – della controgaranzia europea: con la circolare n. 17/2024, il Mediocredito Centrale ha comunicato la sottoscrizione di tre distinti accordi con Cassa Depositi e Prestiti, in qualità di esecutore italiano del programma InvestEU, per l’attivazione di meccanismi di controgaranzia rilasciati dal FEI a copertura delle garanzie dirette concesse dal fondo.

I suddetti accordi si inseriscono nell’ambito di tre linee tematiche previste dal regolamento InvestEU. La prima, denominata “*SME Competitiveness*”, è rivolta a tutte le piccole e medie imprese e mira a rafforzarne la competitività e la capacità di crescita. La seconda, identificata come “*Cultural & Creative*”, è specificamente dedicata alle imprese operanti nel settore culturale e creativo, mentre la terza, denominata “*Skills and Education*”, è destinata alle imprese la cui attività principale rientra nei settori dell’istruzione, della formazione e dello sviluppo delle competenze.

Le operazioni ammissibili a beneficiare della controgaranzia InvestEU devono presentare alcune caratteristiche oggettive e vincolanti. In particolare, devono riguardare finanziamenti di durata non inferiore a dodici mesi e avere un importo massimo pari a due milioni di euro per le linee “*Cultural & Creative*” e “*Skills and Education*”, ovvero a centocinquantamila euro per la linea “*SME Competitiveness*”. La finalità del finanziamento deve essere riconducibile esclusivamente al sostegno del capitale circolante o all’effettuazione di investimenti, con l’espressa esclusione di operazioni quali *leasing* finanziario, *factoring*, debito subordinato, strumenti di quasi-equity, emissioni obbligazionarie o sottoscrizioni di minibond. Inoltre, le operazioni non devono risultare già garantite, anche solo in parte, da ulteriori risorse dell’Unione europea gestite attraverso il fondo, al fine di evitare sovrapposizioni o cumuli non consentiti.

Il nuovo assetto evidenzia dunque una continuità funzionale rispetto al passato, seppure all’interno di una cornice istituzionale più articolata, nella quale Cassa Depositi e Prestiti svolge il ruolo di snodo operativo tra il FEI e il fondo centrale.

3. Le altre garanzie pubbliche

Oltre al fondo centrale di garanzia per le PMI, che costituisce il principale e più generalizzato strumento pubblico di sostegno all'accesso al credito, esistono ulteriori strumenti di garanzia riconducibili a soggetti ed enti che operano secondo logiche e finalità più settoriali. Si tratta di interventi che, pur condividendo con il fondo la natura pubblica e la funzione di mitigazione del rischio creditizio, si caratterizzano per un ambito operativo più ristretto, rivolto a specifiche categorie di soggetti beneficiari o a determinate tipologie di operazioni economiche.

In questa prospettiva si collocano enti come Sace s.p.a., il cui intervento è storicamente connesso al sostegno dell'internazionalizzazione delle imprese italiane, così come ISMEA, dedicato prevalentemente al comparto agricolo, o il fondo di garanzia per la prima casa, finalizzato all'accesso al credito per l'acquisto dell'abitazione principale da parte di determinate categorie sociali. A livello territoriale, inoltre, un ruolo significativo è svolto anche dai fondi di garanzia di matrice regionale, spesso concepiti in attuazione di politiche economiche locali.

Il presente capitolo si propone di analizzare tali strumenti, evidenziandone la struttura organizzativa, le modalità operative e le finalità istituzionali, al fine di ricostruire un quadro sistematico dell'insieme articolato e multilivello delle garanzie pubbliche attualmente attive nel sistema italiano.

3.1 Il credito alle esportazioni: Sace s.p.a.

Il credito all'esportazione costituisce una delle forme tradizionali attraverso cui lo Stato interviene a sostegno del sistema produttivo nazionale, garantendo alle imprese italiane strumenti di protezione e di supporto finanziario nelle operazioni con controparti estere. Le attività economiche rivolte ai mercati internazionali comportano una molteplicità di rischi – di natura politica, commerciale, normativa o valutaria – che possono incidere negativamente sulla capacità delle imprese, soprattutto di dimensioni medio-piccole, di accedere a tali mercati o di consolidarvi la propria presenza.

L'importanza delle esportazioni per l'economia italiana risulta particolarmente marcata, alla luce della struttura del tessuto produttivo nazionale, fortemente orientato all'export e costituito in larga misura da piccole e medie imprese. Il contributo del commercio estero alla formazione del PIL è da tempo significativo, tanto che il saldo della bilancia commerciale italiana, positivo in maniera strutturale, rappresenta una delle principali fonti di crescita e di tenuta macroeconomica, anche in fasi di congiuntura interna sfavorevole. In particolare, l'industria manifatturiera italiana si colloca ai primi posti a livello europeo per valore delle esportazioni, con una presenza consolidata nei settori ad alta specializzazione, quali meccanica, agroalimentare, moda e beni strumentali.

Alla luce di tale rilevanza strategica, l'ordinamento ha sviluppato un sistema di interventi pubblici destinati a facilitare e proteggere l'accesso al credito per operazioni di esportazione e di internazionalizzazione. Tali strumenti, che si configurano come garanzie o assicurazioni, rispondono all'esigenza di rafforzare la competitività del tessuto produttivo italiano, riducendo l'esposizione ai rischi esterni e incentivando la crescita sui mercati esteri.

In Italia, il soggetto principale preposto alla realizzazione di queste finalità è Sace s.p.a., società per azioni controllata interamente dal Ministero dell'Economia e delle Finanze. In verità, essa è affiancata da altri organismi pubblici di varia natura, tra cui Simest s.p.a.³³ – società controllata al 70% da Cassa Depositi e Prestiti e al 30% da banche e associazioni di imprenditori – che opera con strumenti di finanziamento diretto a tasso agevolato o con strumenti partecipativi. Per queste ragioni, nonostante le due società operino nel medesimo settore e presentino taluni profili di complementarità, il presente paragrafo non tratterà di Simest s.p.a., in quanto priva di funzioni di garanzia in senso tecnico³⁴.

La Sace è istituita dall'art. 2 della legge 24 maggio 1977, n. 227, come “Sezione speciale per l'assicurazione del credito all'esportazione” all'interno dell'Istituto Nazionale delle Assicurazioni (INA)³⁵. In un secondo momento, l'art. 1 del decreto legislativo 31 marzo 1998, n. 143, ne dispone la trasformazione in un ente dotato di autonoma personalità

³³ Istituita dalla legge 24 aprile 1990, n. 100.

³⁴ Al contrario, la società spesso richiede la prestazione di garanzie in proprio favore a fronte dell'erogazione dei finanziamenti agevolati.

³⁵ Ente pubblico istituito per la nazionalizzazione delle assicurazioni sulla vita dalla legge 4 aprile 1912, n. 305, poi trasformato in s.p.a. nel 1992 e successivamente ceduto a privati.

giuridica. Da ultimo, l'art. 6 del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, prevede l'istituzione della Sace s.p.a., in sostituzione del preesistente istituto, attribuendone l'intero capitale al MEF che ne mantiene la titolarità sino al 2012, anno in cui la partecipazione viene integralmente trasferita a CDP. A seguito del riassetto delle partecipazioni del gruppo CDP e delle esigenze straordinarie connesse alla gestione della crisi pandemica, nel marzo 2022 l'intera partecipazione è stata nuovamente acquisita dal Ministero.

Dalla riforma del 2003 fino ad oggi la società ha effettuato diverse operazioni straordinarie, tra cui la costituzione di tre controllate *in-house*³⁶ come Sace BT, compagnia assicuratrice di crediti a breve termine, cauzioni e rischi di costruzione, Sace FCT, specializzata in servizi di *factoring* e smobilitazione di crediti, e Sace SRV, stazione appaltante e società fornitrice di servizi per tutto il gruppo. Inoltre, il gruppo Sace dispone di 14 uffici all'estero³⁷, collocati in paesi *target* per il *Made in Italy*, con l'obiettivo strategico di costruire relazioni con le primarie controparti locali e facilitare il *business* per le imprese italiane.

Il gruppo Sace offre oggi una gamma articolata di prodotti e servizi, non più limitati al solo sostegno dell'internazionalizzazione delle imprese italiane, ma estesi anche allo sviluppo dell'attività economica sul territorio nazionale. Tale ampliamento di missione è stato determinato dalle recenti crisi di natura sanitaria e geopolitica, che hanno indotto il legislatore ad attribuire a Sace competenze e risorse ulteriori rispetto a quelle originarie. Le soluzioni attualmente proposte dal gruppo rispondono a una pluralità di esigenze: dalla consulenza strategica alla ricerca di opportunità di investimento, dalla copertura assicurativa del credito commerciale a quella relativa a cantieri e beni strumentali, fino all'offerta di strumenti di garanzia sul credito bancario e obbligazionario, destinati a facilitare l'accesso alla finanza da parte delle imprese. Naturalmente, è quest'ultimo aspetto a risultare meritevole di approfondimento in questa sede, a differenza dei prodotti assicurativi, che, pur rilevanti ai fini dello studio delle misure di incentivazione del

³⁶ V. <https://www.sace.it/chi-siamo/il-gruppo>

³⁷ Hong Kong, Mumbai, Shanghai, Il Cairo, Johannesburg, Dubai, Istanbul, Belgrado, Città del Messico, San Paolo, Ho Chi Minh, Riad, Bogotà, Singapore.

sistema produttivo e del sostegno alle esportazioni, non rientrano tra gli strumenti di garanzia in senso proprio.

Sotto il profilo dell'organizzazione amministrativa e delle modalità di gestione delle garanzie pubbliche, è interessante notare alcune differenze tra il fondo centrale di garanzia per le PMI e Sace s.p.a., riconducibili sia alla diversa natura giuridica dei soggetti coinvolti sia al diverso regime normativo che ne regola l'operatività. Il fondo centrale, pur essendo un'entità priva di personalità giuridica, è istituito presso il Ministero delle Imprese e del Made in Italy ed è gestito da un soggetto incaricato in base a una concessione pubblica. Le attività relative all'ammissione alla garanzia si svolgono nell'ambito di un procedimento amministrativo disciplinato da disposizioni operative formalizzate, connotato da fasi istruttorie e valutative che si traducono nell'adozione di atti autoritativi. Di conseguenza, i provvedimenti di diniego della garanzia possono essere impugnati dinanzi al giudice amministrativo, ai sensi dell'art. 7 del codice del processo amministrativo³⁸.

Sace s.p.a., al contrario, è una società per azioni di diritto privato, ancorché integralmente partecipata da soggetti pubblici, e opera attraverso strumenti di natura contrattuale. Anche quando esercita funzioni affidate dalla legge in nome e per conto dello Stato, le sue determinazioni non assumono natura provvedimentoale, né sono riconducibili all'esercizio di potestà pubblicistiche. Pertanto, le decisioni adottate da Sace, inclusa quella di non concedere la garanzia richiesta, non sono impugnabili dinanzi al giudice amministrativo. Ne deriva che, in assenza di profili di illiceità contrattuale o violazioni rilevanti sotto il profilo civilistico, tali determinazioni risultano di fatto inoppugnabili, a differenza di quanto accade per le garanzie gestite nell'ambito del fondo centrale.

La differente intensità delle tutele giurisdizionali previste nei confronti delle decisioni del fondo centrale e di Sace s.p.a. può essere verosimilmente ricondotta alla diversa natura delle imprese coinvolte nei rispettivi ambiti di operatività. Il fondo centrale si rivolge prevalentemente a micro, piccole e medie imprese, spesso prive di strumenti alternativi per accedere al credito e maggiormente esposte a condizioni di svantaggio nel rapporto con il sistema finanziario. Al contrario, le imprese che si rivolgono a Sace sono in genere

³⁸ Decreto legislativo 2 luglio 2010, n. 104.

più strutturate, con una maggiore capacità di negoziazione e con un più agevole accesso al mercato della garanzia privata. Un ulteriore elemento di rilievo risiede nella diversa natura economica delle garanzie concesse. Le garanzie del fondo centrale sono spesso gratuite o significativamente agevolate, e configurano pertanto un beneficio diretto fondato su una scelta allocativa di risorse pubbliche. Al contrario, le garanzie di Sace sono solitamente rilasciate a condizioni di mercato e, almeno in astratto, replicabili da altri operatori privati. Ne consegue che, mentre nel primo caso appare giustificato l'accesso a un sistema di tutela forte, come il ricorso giurisdizionale volto a riformare una decisione di diniego, nel secondo caso il legislatore potrebbe avere ritenuto non necessario predisporre analoghe forme di protezione, trattandosi di uno strumento che, pur pubblico, non comporta l'attribuzione di un vantaggio economicamente rilevante in termini di risorse pubbliche. Naturalmente, queste considerazioni non valgono per le operazioni svolte dalla società durante il periodo emergenziale (sul punto, v. ¶ 4.2).

La società, nonostante la sua natura imprenditoriale, è tenuta a coordinarsi con un altro attore rilevante nell'ambito del sostegno pubblico alle esportazioni: il Comitato per il sostegno finanziario pubblico all'esportazione (CSFPE), istituito presso il Ministero dell'economia e delle finanze ai sensi dell'art. 6, comma 9-*sexies*, del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326. Si tratta di un organo collegiale con funzioni di indirizzo e coordinamento strategico, incaricato di definire le linee guida generali e i criteri operativi per l'attuazione delle misure finanziarie a favore delle imprese italiane operanti sui mercati internazionali. Il Comitato approva annualmente un Piano di attività, che stabilisce gli obiettivi, le priorità settoriali e geografiche, nonché i volumi indicativi di intervento da attuare tramite strumenti di garanzia, finanziamento o assicurazione. A ciò si affianca la definizione del cosiddetto RAF – *Risk Appetite Framework*, ossia il sistema dei limiti di rischio entro cui gli operatori incaricati (quali Sace s.p.a.) possono agire nella gestione degli strumenti pubblici. Il CSFPE assicura, inoltre, la coerenza tra gli strumenti attivati e la normativa europea in materia di aiuti di Stato, svolgendo una funzione di raccordo tra l'indirizzo politico e l'attuazione tecnica delle politiche di internazionalizzazione. Sotto il profilo organizzativo, il Comitato è co-presieduto dal Direttore Generale del Tesoro e dal

Direttore Generale del MAECI³⁹, ed è composto da rappresentanti dello stesso MAECI, del MIMIT, del MEF, del Ministero della difesa, del Ministero dell'interno e del Ministero delle politiche agricole, alimentari e forestali. La presenza nel Comitato di rappresentanti di dicasteri che curano interessi sensibili come la difesa, gli affari esteri e l'ordine pubblico, è sintomo dell'elevata considerazione del legislatore per la rilevanza strategica del posizionamento dell'export italiano sui mercati internazionali.

I principali prodotti di garanzia – peraltro molto recenti⁴⁰ – attualmente offerti da Sace sono “Garanzia *growth*” e “Garanzia obbligazioni”, finalizzati, rispettivamente, a facilitare l'accesso al credito bancario e al mercato dei capitali attraverso l'emissione di titoli obbligazionari. La restante parte dell'offerta della società è costituita prevalentemente da strumenti di natura assicurativa, che non rientrano nell'ambito oggettivo del presente lavoro.

3.1.1 Garanzie del credito bancario

Le garanzie del credito bancario costituiscono una delle principali modalità attraverso cui Sace s.p.a. interviene a sostegno dell'accesso al finanziamento da parte delle imprese italiane. Si tratta di strumenti di natura privatistica, rilasciati a beneficio di banche e intermediari finanziari, con cui Sace si obbliga, a fronte del pagamento di un premio, a rimborsare parte del credito erogato al soggetto beneficiario nel caso in cui quest'ultimo risulti inadempiente. La garanzia si configura come personale, finanziaria, irrevocabile e a prima richiesta, ed è disciplinata da condizioni contrattuali standardizzate.

Come si è anticipato, la garanzia *Growth* rappresenta oggi il principale strumento di garanzia del credito bancario da parte di Sace e si articola in base alle esigenze del mercato e agli obiettivi pubblici di politica industriale. Tale articolazione si realizza attraverso una struttura modulare, concepita per adattare l'intervento pubblico alle diverse tipologie di impresa, ai mercati di riferimento e alle finalità economico-strategiche perseguite. Nello specifico, la garanzia *Growth* si declina in quattro moduli operativi, ciascuno corrispondente a un diverso ambito di applicazione e costruito sulla base di specifici

³⁹ Ministero degli affari esteri e della cooperazione internazionale.

⁴⁰ Operativi dal 1 aprile 2025.

criteri di eleggibilità, natura delle spese ammesse e segmentazione dimensionale o geografica dell'impresa beneficiaria e dell'operazione da finanziare.

In particolare, il modulo Mercati Globali è rivolto a tutte le imprese italiane, siano esse PMI o di maggiori dimensioni, che intendano realizzare – o abbiano già realizzato nei sessanta mesi precedenti – progetti di investimento all'estero. Il modulo Mercato Domestico PMI, invece, è riservato esclusivamente alle piccole e medie imprese operanti in Italia e consente l'attivazione della garanzia sia per investimenti futuri, sia per spese già sostenute nel quinquennio precedente la richiesta. Questo modulo, non direttamente connesso al sostegno dell'internazionalizzazione, riflette l'estensione dell'ambito operativo di Sace intervenuta durante la fase emergenziale legata alla crisi sanitaria. In coerenza con tale ampliamento, il modulo Mercato Domestico MID&LAC è destinato a operazioni da realizzarsi in Italia, ma si rivolge esclusivamente a imprese di medie e grandi dimensioni, rimanendo quindi precluso alle PMI. Anche in questo caso, la garanzia può essere attivata per spese già sostenute nei cinque anni precedenti alla domanda. I tre moduli sopra descritti consentono la copertura di un'ampia gamma di operazioni: investimenti materiali e immateriali, processi di aggregazione e acquisizione, esigenze di capitale circolante e interventi di rafforzamento della liquidità a supporto di programmi di sviluppo. Completa il quadro il modulo Green PMI, anch'esso riservato alle piccole e medie imprese, ma specificamente orientato a sostenere investimenti che perseguano obiettivi ambientali, nel rispetto dei criteri fissati dalla normativa europea in materia di tassonomia verde e dai principi nazionali sulla sostenibilità. Per le imprese di dimensioni superiori, gli investimenti con finalità ambientali rientrano nel modulo Mercato Domestico MID&LAC, che prevede un apposito *label* "green" per le operazioni ammissibili.

In realtà, l'attuale struttura modulare rappresenta l'evoluzione e la razionalizzazione degli strumenti precedentemente adottati da Sace, i quali sono stati progressivamente superati e integrati all'interno della garanzia *Growth*. Con l'introduzione di quest'ultima, sono stati infatti disattivati i programmi "Garanzia Futuro" e "Garanzia Green", entrambi operativi da meno di diciotto mesi al momento della loro cessazione. L'importo dei finanziamenti ammissibili con il nuovo strumento deve essere compreso tra un minimo di 50.000 euro e un massimo di 50 milioni di euro, mentre la durata dell'operazione può

variare da dodici a duecentoquaranta mesi. La garanzia può coprire fino a un massimo del 70% dell'importo finanziato, anche per le operazioni *green* che in precedenza erano garantibili fino all'80%. L'art. 6, comma 14-bis⁴¹, del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, accorda di diritto la garanzia dello Stato in favore di Sace s.p.a. con riferimento alle operazioni di garanzia contemplate dallo stesso comma, tra cui rientra anche la garanzia *Growth*⁴². In pratica, per specifiche categorie di operazioni, lo Stato condivide il rischio delle garanzie Sace, aumentando la solidità delle stesse. Ad esempio, nelle Garanzie Green introdotte dal 2020, lo Stato controgarantiva fino all'80% dell'esposizione di Sace, mentre nella nuova Garanzia Archimede lo Stato copre addirittura l'80% di ogni impegno (capitale e interessi) lasciando alla società il 20%, senza vincolo di solidarietà (cioè ciascuno responsabile pro-quota). Ciò significa che qualora il debitore non paghi, Sace risponderà per la sua quota e lo Stato per la restante, secondo meccanismi da definire nei decreti attuativi. Inoltre, il MEF esercita poteri di vigilanza e approvazione: per operazioni di particolare rilievo o importo⁴³ (ad es. garanzie oltre certe soglie di importo o di incidenza sul fatturato), è richiesto il nulla osta del Ministero prima del rilascio.

La possibilità di accedere al beneficio anche per spese già sostenute entro i 5 anni precedenti (c.d. *Reach-back*) costituisce un'opportunità per le imprese di attivare rapidamente gli investimenti e successivamente beneficiare della garanzia sui mutui per ripristinare la liquidità e sostenere ulteriori investimenti. Peraltro, qualora le spese siano state sostenute da non più di 18 mesi e rientrano tra quelle eleggibili, il *Reach-back* è diretto e senza limitazioni; al contrario, le garanzie sulle spese sostenute entro 60 mesi ma da più di 18 mesi dalla richiesta, sono assoggettate all'impegno del beneficiario di reinvestire almeno il 10% dell'ammontare del finanziamento in nuovi progetti. In altre parole, l'impegno del 10% è una clausola di attivazione: consente di usare la garanzia *Growth* anche per spese passate, ma solo se l'impresa dimostra di voler continuare a investire. È un modo per legare lo strumento al sostegno della crescita futura, anche

⁴¹ Comma introdotto dall'art. 2, comma 1, lett. b), del decreto-legge 8 aprile 2020, n. 23 (c.d. DL liquidità), per favorire il sostegno ed il rilancio dell'economia nazionale.

⁴² La norma non istituisce direttamente la garanzia *Growth*, bensì si limita ad operare lo stanziamento di risorse e a delineare i tratti essenziali dello strumento. Infatti, sulla base della stessa previsione normativa, Sace ha più volte variato le condizioni di prestazione della garanzia o addirittura l'intero prodotto finanziario (ad esempio, sopprimendo "garanzia futuro" e "garanzia *green*").

⁴³ Fissato in 600 milioni di euro dall'art. 64, comma 3, del decreto-legge 16 luglio 2020, n. 76.

quando il finanziamento serve a “liberare” liquidità per spese già effettuate. Questa clausola non trova applicazione per il c.d. *Reach-back “green”* dove, in presenza di costi attesi di gestione, manutenzione e ampliamento di impianti *green*, è possibile accedere alla garanzia senza limitazioni o impegni futuri di investimento.

La struttura modulare, unitamente al meccanismo *Reach-back* e ai tempi di istruttoria estremamente contenuti – in certi casi addirittura inferiori alle 24 ore dalla richiesta – rendono questo strumento di garanzia pubblica estremamente flessibile e adattabile alle esigenze del sistema produttivo e creditizio.

Venendo agli aspetti procedurali, si possono notare diverse affinità nella fase preistruttoria prevista per il fondo di garanzia PMI e per la garanzia Sace. Nel primo caso come nel secondo la domanda di garanzia è formulata al garante da parte del soggetto finanziatore, che nel caso della garanzia *Growth* è anche soggetto richiedente, successivamente alla richiesta di finanziamento dell’impresa. Analogamente a quanto avviene con la garanzia del fondo, il soggetto finanziatore deve svolgere con la dovuta diligenza l’istruttoria creditizia e le verifiche antiriciclaggio, anche procedendo alla verifica della correttezza formale di quanto autodichiarato dal soggetto che intende accedere al beneficio. Diversamente dalle domande di garanzia del fondo, dove il finanziamento può essere deliberato dalla banca anche successivamente alla concessione del beneficio pubblico, nel caso della garanzia Sace è necessario che l’istituto di credito abbia deliberato l’operazione finanziaria prima di inoltrare alla società la domanda di garanzia. Il processo decisionale di Sace circa l’ammissibilità delle istanze pervenute, pur essendo ispirato ai criteri ed agli obiettivi fissati dal legislatore in sede di stanziamento delle risorse, è rimesso esclusivamente alle valutazioni operate dalla società stessa, che rimangono riservate e insindacabili.

Qualora la garanzia sia approvata, la banca deve provvedere al definitivo perfezionamento del finanziamento per intero ovvero alla prima erogazione in caso di operazione con erogazioni multiple, entro 60 giorni dalla comunicazione di esito favorevole da parte della Sace. È onere dell’istituto di credito comunicare tempestivamente al garante ogni avvenuta erogazione. Nel complesso, il procedimento di istruttoria ed erogazione del finanziamento garantito da Sace risulta notevolmente meno gravoso per tutte le parti coinvolte, rispetto ai maggiori adempimenti richiesti dal fondo

di garanzia per le PMI. La spiegazione di tali minori oneri procedurali è probabilmente da ricondursi alla maggiore autonomia riconosciuta a Sace s.p.a. di autodisciplinare il proprio funzionamento interno, producendo prassi che ben si adattano alla realtà giuridica ed economica dei processi decisionali che la vedono coinvolta. Inoltre, la semplificazione amministrativa costituisce una sorta di contropartita alla minore trasparenza e all'assenza del controllo giurisdizionale sull'accesso al beneficio pubblico.

Affinché un soggetto finanziatore possa beneficiare della garanzia offerta da Sace s.p.a., è necessario che lo stesso aderisca preventivamente al sistema convenzionale predisposto dalla società. In particolare, la banca o l'intermediario finanziario interessato deve sottoscrivere una Convenzione di adesione, mediante la quale accetta integralmente i Termini e Condizioni Generali applicabili alla garanzia *Growth*. Contestualmente, le parti procedono alla definizione dei Termini e Condizioni Particolari, che disciplinano gli aspetti operativi della collaborazione, quali i criteri di selezione delle operazioni garantibili, le modalità di erogazione e gestione dei finanziamenti, nonché la determinazione della remunerazione della garanzia.

Possono aderire al sistema tutte le banche italiane ed estere, in coerenza con la finalità di sostenere il sistema delle esportazioni nazionali. Restano tuttavia escluse dall'adesione le banche destinatarie di sanzioni internazionali o embarghi imposte dalle Nazioni Unite, dalla Repubblica Italiana, dall'Unione Europea, dal Regno Unito e dagli Stati Uniti d'America, nella misura in cui tali sanzioni risultino compatibili con il diritto dell'Unione Europea. Non possono inoltre aderire le banche aventi sede in territori non cooperativi ai fini fiscali, secondo le definizioni e le liste ufficialmente riconosciute a livello europeo. È altresì ammesso che il soggetto finanziatore si presenti nella forma di un *pool* di banche, purché rappresentato da un istituto di credito mandatario, che agisce in nome e per conto degli altri partecipanti, assumendo la responsabilità della gestione del rapporto con Sace e della corretta applicazione delle condizioni convenute.

Il descritto modello di adesione ha natura contrattuale e, peraltro, non sembra riconducibile alla convenzione prevista dall'art. 47 TUB, che impone alle banche l'obbligo di sottoscrivere una convenzione con l'amministrazione competente per poter erogare servizi finanziari agevolati da programmi pubblici. L'attività svolta da Sace si basa, infatti, su strumenti interamente privatistici, e la predisposizione di uno schema

convenzionale deriva da una decisione autonoma degli organi sociali, i quali hanno individuato nella forma contrattuale il mezzo più idoneo per realizzare un'ottimale cooperazione con il sistema bancario. Sarebbe stato, tuttavia, astrattamente possibile adottare soluzioni differenti, ad esempio prevedendo, in luogo di uno schema generale e preventivo, la stipula di convenzioni singole per ciascuna operazione di finanziamento garantita, da negoziarsi caso per caso con il soggetto finanziatore interessato. Per di più, la norma del TUB si riferisce implicitamente a banche italiane o comunque operanti in Italia, con la conseguenza che l'apertura dello schema convenzionale di Sace alle banche estere esclude ogni possibile riferimento al citato art. 47.

Anche il modello di valutazione del merito creditizio (*rating*) è notevolmente differente rispetto a quello descritto con riguardo al fondo di garanzia PMI. Infatti, Sace non adotta un proprio modello di *rating* sulla base del quale calcola in termini probabilistici la solvibilità delle imprese. Al contrario, si affida ai criteri e alle metodologie dei singoli istituti di credito. Considerato che la garanzia non copre il 100% dell'operazione finanziaria, lasciando una quota di rischio residuo a carico del soggetto finanziatore, appare ragionevole la scelta di Sace di affidarsi ai criteri di valutazione del merito di credito adottati dalla banca stessa, la quale, essendo esposta su parte dell'operazione, mantiene un adeguato incentivo a effettuare una corretta istruttoria ed evita fenomeni di azzardo morale. I citati criteri sono approvati dalla società al momento della sottoscrizione dei Termini e Condizioni Particolari e possono essere modificati dal soggetto finanziatore in ogni momento dandone tempestiva comunicazione dalla controparte.

Come si è già richiamato, la garanzia Sace è subordinata al pagamento di una remunerazione, denominata "*remunerazione Sace Running*", a carico del soggetto finanziatore. Il premio è determinato sulla base della classe di rischio assegnata al debitore, della durata del finanziamento, della percentuale di copertura della garanzia concessa e dell'eventuale presenza di garanzie reali accessorie. L'ammontare di tale compenso risulta sensibilmente superiore rispetto alla commissione prevista per il fondo centrale di garanzia per le PMI, poiché la garanzia *Growth* non opera in regime di esenzione o in regime *de minimis*, bensì secondo condizioni di mercato, nel rispetto dei principi europei in materia di aiuti di Stato. Non è previsto il rimborso di remunerazioni

già corrisposte, nemmeno in caso di estinzione anticipata del finanziamento o decadenza della garanzia.

In caso di inadempimento dell'impresa garantita, il soggetto finanziatore ha facoltà di procedere all'escussione della garanzia, mediante la trasmissione a Sace di un'apposita richiesta di pagamento, corredata della documentazione prevista dalle condizioni generali. La società garante si impegna, in tal caso, a liquidare l'importo garantito entro il termine massimo di trenta giorni dalla ricezione della richiesta conforme, ovvero entro novanta giorni dal verificarsi dell'evento di inadempimento. È fatto salvo, tuttavia, il diritto di Sace di sollevare eccezioni relative a eventuali inadempimenti dell'istituto di credito, con riferimento agli obblighi di comunicazione, alla veridicità delle dichiarazioni rese, alla diligenza richiesta nella gestione del rapporto, nonché al puntuale pagamento della remunerazione dovuta. Ai sensi dell'art. 1944, comma 2, c.c., la garanzia è prestata con rinuncia al beneficio della preventiva escussione del debitore principale, sicché l'escussione può essere attivata immediatamente, senza necessità di esperire previamente azioni nei confronti dell'impresa beneficiaria. Una volta effettuato il pagamento, Sace si surroga automaticamente nei diritti del soggetto finanziatore verso il debitore, ai sensi dell'art. 1201 c.c., assumendo la titolarità del credito per procedere alle azioni di recupero, anche in sede giudiziale. A tal fine, la banca è altresì tenuta a surrogare Sace in tutte le eventuali garanzie reali o personali precedentemente acquisite nei confronti dell'impresa finanziata, così da garantire l'effettività della surroga e la tutela sostanziale dell'interesse pubblico sotteso all'intervento di garanzia.

Va inoltre rilevato che, diversamente da quanto accade per il fondo centrale di garanzia per le PMI, i crediti di regresso vantati da Sace a seguito del pagamento dell'indennizzo non beneficiano di alcun privilegio generale ai fini della soddisfazione nelle procedure concorsuali. Laddove il fondo può vantare una posizione preferenziale *ex lege*, Sace è invece costretta a insinuarsi al passivo in qualità di creditore chirografario, concorrendo con gli altri creditori privi di cause legittime di prelazione. Anche questa asimmetria normativa trova giustificazione nella diversa natura dei due strumenti: da un lato, una garanzia a titolo gratuito e assistita da risorse pubbliche dirette; dall'altro, un intervento soggetto a remunerazione, fondato su una logica di mercato e disciplinato da rapporti contrattuali di diritto privato.

3.1.2 Garanzie del credito obbligazionario

La c.d. “garanzia obbligazioni” costituisce uno strumento tecnico-finanziario mediante il quale Sace garantisce, in tutto o in parte, l’adempimento delle obbligazioni assunte da imprese italiane attraverso l’emissione di titoli di debito, destinati a finanziare operazioni di internazionalizzazione, progetti infrastrutturali, investimenti ad alto impatto innovativo o ambientale. Anche tale intervento si caratterizza per un’impostazione modulare e differenziata, in ragione della finalità sottesa all’investimento, della natura dell’emittente e del quadro normativo di riferimento. Le principali tipologie di garanzia obbligazioni attualmente in vigore sono riconducibili a tre categorie: la garanzia per operazioni di *export* e internazionalizzazione, la garanzia green a supporto del *Green New Deal* e la recente garanzia Archimede, introdotta con la legge di bilancio per il 2024, per sostenere investimenti strategici sul territorio nazionale.

Le linee di intervento coperte da questo meccanismo sono molteplici e si articolano in relazione alla natura dell’impresa richiedente e alle finalità sottese all’impiego dei fondi raccolti. Un primo ambito, che rappresenta peraltro la matrice originaria dell’intervento di Sace, è quello del sostegno all’*export* e all’internazionalizzazione. In tale contesto, la garanzia obbligazioni è funzionale a supportare, attraverso strumenti come i *minibond*⁴⁴ o i *basket bond*⁴⁵ tematici, l’accesso al mercato dei capitali da parte di piccole e medie imprese o imprese *mid-cap* italiane che intendano intraprendere processi di espansione internazionale. Rientrano tra le finalità ammissibili investimenti all’estero, quali la costituzione di nuovi impianti produttivi, l’acquisizione di partecipazioni societarie, la realizzazione di *joint-venture*, l’apertura di filiali e, in generale, tutte le spese in conto capitale collegate a strategie di internazionalizzazione. L’emissione di titoli di debito garantiti consente alle imprese di attingere a una platea più ampia di investitori istituzionali, come fondi specializzati e istituti bancari, ottenendo al contempo vantaggi fiscali (deducibilità degli interessi e dei costi di emissione), una maggiore flessibilità nella

⁴⁴ Titoli obbligazionari di importo contenuto (50 milioni di euro) emessi da imprese non quotate (generalmente PMI) come tentativo di aprire il mercato dei capitali alle PMI. Istituiti dal decreto-legge 22 giugno 2012, n. 83 e s.m.i., che impone la sottoscrizione esclusivamente da parte di investitori professionali o qualificati.

⁴⁵ Emissioni obbligazionarie aggregate dove ciascuna PMI emette un proprio *minibond*, ma la raccolta è cartolarizzata o veicolata tramite un unico veicolo di investimento (*SPV – Special Purpose Vehicle*).

strutturazione del rimborso (ad esempio, attraverso soluzioni *bullet*⁴⁶), nonché un generale miglioramento della propria visibilità presso il mercato finanziario.

Un secondo ambito di crescente importanza è rappresentato dai progetti con finalità ambientale, inquadrati nel più ampio contesto della transizione ecologica e del *Green New Deal* europeo. In tale prospettiva, Sace è stata autorizzata, a partire dal 2020, a concedere una specifica garanzia – nota come “Garanzia *Green*” – a favore di operazioni finanziarie destinate a investimenti che promuovano una transizione verso un modello economico sostenibile e a basse emissioni. Beneficiarie della misura possono essere imprese di qualsiasi dimensione che realizzino sul territorio nazionale progetti in linea con gli obiettivi ambientali dell’Unione europea⁴⁷, quali la produzione di energia da fonti rinnovabili, l’efficientamento energetico di impianti e processi, lo sviluppo di mobilità sostenibile, la riduzione delle emissioni climalteranti, il trattamento dei rifiuti secondo logiche circolari e la protezione della biodiversità. I finanziamenti garantiti devono avere carattere di scopo e rispettare il principio del “*do no significant harm*”, ossia non arrecare pregiudizio agli altri obiettivi ambientali. Sace, avvalendosi di un’unità tecnica interna, procede a un’attenta *due diligence* ambientale, fondata sulla tassonomia europea e finalizzata a verificare l’ammissibilità dell’intervento. Il vantaggio principale per le imprese consiste nella possibilità di accedere a risorse finanziarie a condizioni di mercato, ma con una significativa riduzione del rischio per l’ente finanziatore, in virtù della copertura fino all’80% del finanziamento da parte di Sace e del Ministero dell’economia e delle finanze. In tal modo, si favorisce l’attuazione concreta degli obiettivi ambientali nazionali ed europei, incentivando gli operatori privati a investire in soluzioni sostenibili e innovative, con benefici sia in termini ambientali sia di competitività economica.

Infine, un’ulteriore linea di intervento è stata introdotta con la legge di bilancio per il 2024⁴⁸, che ha istituito la cosiddetta Garanzia Archimede, destinata a sostenere investimenti infrastrutturali e progetti strategici nel territorio nazionale. Tale strumento si rivolge principalmente a imprese di medie e grandi dimensioni con sede o stabile

⁴⁶ Tipologie di *bond* dove il rimborso avviene alla scadenza in un’unica *tranche* finale e l’emittente paga periodicamente solo gli interessi (con cedola annuale o semestrale).

⁴⁷ Detti obiettivi sono contenuti negli atti delegati della Commissione in esecuzione del Regolamento (UE) del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 giugno 2020, n. 852.

⁴⁸ Legge 30 dicembre 2023, n. 213.

organizzazione in Italia, operanti in settori ritenuti strategici per lo sviluppo del Paese, e si propone di favorire la realizzazione di opere infrastrutturali, anche sociali, di rilevante interesse pubblico. Sono ammissibili al finanziamento progetti relativi a infrastrutture materiali (trasporti, energia, reti digitali), servizi pubblici locali (idrico, rifiuti, trasporti, sanità), nonché iniziative finalizzate all'innovazione tecnologica e alla sostenibilità ambientale. La garanzia può coprire fino al 100% dell'importo finanziato, con una durata massima di venticinque anni, e si applica a operazioni di importo rilevante, anche non collegate a finalità di internazionalizzazione. Essa costituisce una misura strutturale, non più emergenziale, con validità fino al 2029 e un plafond complessivo di 60 miliardi di euro (da dividere con gli altri interventi a garanzia di Sace). Il suo obiettivo è colmare il divario finanziario che ostacola la realizzazione di investimenti pubblici e privati di lungo periodo e ad alto impatto economico-sociale, mediante una condivisione del rischio tra settore pubblico e privato che consenta di mobilitare risorse istituzionali in progetti fondamentali per la crescita, la coesione territoriale e la competitività del sistema produttivo nazionale. Attraverso la garanzia Archimede, Sace assume il ruolo di facilitatore finanziario dello sviluppo economico, contribuendo a canalizzare capitali privati verso la modernizzazione infrastrutturale e la riconversione produttiva del Paese.

Dal punto di vista giuridico, la garanzia rilasciata da Sace assume la forma di una garanzia autonoma, esplicita, irrevocabile e a prima richiesta, mediante la quale la società si obbliga direttamente nei confronti dei sottoscrittori dei titoli, garantendo l'integrale pagamento, fino alla percentuale coperta, del capitale e degli interessi in caso di inadempimento dell'emittente. Essa opera come garanzia finanziaria autonoma, separata dal rapporto sottostante, e pertanto non condizionata all'effettivo accertamento della responsabilità dell'obbligato principale. In numerose fattispecie – tra cui le garanzie *green* e Archimede – l'intervento di Sace è affiancato, analogamente a quanto detto per la garanzia *Growth*, da una controgaranzia dello Stato italiano, che copre una quota del rischio assunto dalla società⁴⁹. In questi casi, la garanzia opera in nome proprio da parte di Sace ma anche per conto dello Stato, ai sensi delle previsioni contenute rispettivamente nell'art. 64 del d.l. n. 76/2020 e nei commi 259-271 dell'art. 1 della legge n. 213/2023⁵⁰. Ne consegue che la responsabilità di pagamento nei confronti dei beneficiari è suddivisa

⁴⁹ In questi casi, lo Stato controgarantisce l'80% degli impegni assunti da Sace s.p.a.

⁵⁰ Legge di bilancio per l'anno 2024.

pro quota tra Sace e il Ministero dell'economia e delle finanze, senza vincolo di solidarietà. La percentuale di copertura può variare a seconda del regime applicabile: si va dal 50% nei casi di esposizioni subordinate, al 60% per le garanzie fideiussorie, fino al 70-80% per le obbligazioni ordinarie e fino al 100% per emissioni qualificate. In tutti i casi, la disciplina della garanzia si conforma ai principi della normativa europea in materia di aiuti di Stato, essendo concessa a condizioni di mercato o nell'ambito di quadri autorizzativi specifici. La quota di rischio restante è a carico degli investitori e delle banche che partecipano all'operazione. Questa condivisione del rischio è importante affinché l'operazione sia considerata di mercato e per incentivare il finanziatore a una corretta valutazione dell'affidabilità creditizia dell'impresa.

L'iter procedimentale per l'ottenimento della garanzia prevede la presentazione di una richiesta formale da parte dell'impresa emittente o della banca *arranger*, corredata dal *term sheet*⁵¹ dell'operazione e da un'ampia documentazione tecnico-finanziaria. Sace procede quindi allo svolgimento di un'istruttoria articolata, che include la *due diligence* sull'affidabilità dell'emittente, la verifica della finalizzazione delle risorse, le analisi reputazionali e il rispetto delle normative in materia di antiriciclaggio, anticorruzione e sanzioni internazionali. L'istruttoria tecnica è condotta da un *team* interno di analisti e ha ad oggetto la verifica della solidità finanziaria del proponente, la sostenibilità del piano di ammortamento del prestito obbligazionario, la coerenza del progetto con le finalità previste dalla normativa di riferimento – con particolare riguardo, nei casi pertinenti, alla conformità con gli obiettivi ambientali delineati dalla tassonomia europea – nonché il rispetto delle condizioni formali e regolamentari. Viene altresì effettuata un'analisi quantitativa del rischio, con calcolo della probabilità di default e della perdita attesa, strumentale alla determinazione della percentuale di copertura concedibile e alla definizione del premio di garanzia da applicare. In funzione della complessità, del rischio atteso e dell'ammontare dell'operazione, Sace distingue tra procedura ordinaria – gestita internamente dai propri organi deliberativi ordinari, come appositi comitati per le garanzie o il consiglio di amministrazione – e procedura straordinaria, riservata a

⁵¹ Documento preliminare contenente le condizioni essenziali dell'operazione finanziaria (ad es. l'importo totale dell'emissione, la durata del titolo e la data di scadenza, le finalità dell'operazione e il profilo dell'emittente, i principali impegni delle parti, il tasso di interesse applicato e la modalità di calcolo della cedola, la struttura del rimborso, le condizioni sospensive o risolutive, le garanzie accessorie eventualmente previste).

operazioni di rilevanza elevata o connotate da elementi di rischio sistemico, per le quali è richiesto anche il preventivo assenso del Ministero dell'economia e delle finanze⁵².

Una volta ottenute tutte le autorizzazioni necessarie, Sace procede a deliberare la garanzia, approvando formalmente l'intervento. Segue quindi la fase del *closing*: l'impresa emittente procede all'emissione dei titoli obbligazionari, che vengono sottoscritti dai soggetti finanziatori (banca, fondo o altri investitori istituzionali), mentre Sace rilascia contestualmente il contratto di garanzia, formalizzato in un documento autonomo che attribuisce ai sottoscrittori – o al loro rappresentante, generalmente un agente – il diritto all'escussione diretta in caso di inadempimento dell'emittente. A seguito del perfezionamento dell'operazione, i fondi raccolti vengono erogati all'impresa beneficiaria per la realizzazione del progetto dichiarato. Nel corso della durata dell'obbligazione, Sace esercita un'attività di monitoraggio volta a verificare il rispetto delle condizioni contrattuali e la regolare esecuzione dell'investimento, potendo richiedere aggiornamenti documentali o verifiche ispettive. Qualora l'emittente adempia regolarmente agli obblighi di rimborso, la garanzia si estingue automaticamente alla scadenza naturale del titolo. Diversamente, in caso di *default*, si attiva la procedura di escussione da parte dei sottoscrittori nei confronti di Sace, secondo quanto previsto dalle condizioni contrattuali e in modo non dissimile da quella prevista per la garanzia *Growth*. In caso di escussione, Sace è tenuta a corrispondere l'importo garantito entro i termini previsti, previa verifica del rispetto delle condizioni di escussione previste. Nelle operazioni assistite da controgaranzia statale, l'obbligo di pagamento è ripartito tra Sace e il Ministero dell'economia e delle finanze in misura proporzionale, senza vincolo di solidarietà. Tuttavia, i creditori devono comunque rivolgersi a Sace anche per la quota garantita dallo Stato, il quale successivamente ristorerà la società in proporzione alla controgaranzia accordata (ad esempio, se Sace ha pagato 100 al finanziatore su una garanzia Green all'80%, 80 saranno rimborsati dal MEF alla società, mentre 20 restano perdita di Sace). L'iter, infine, si chiude con la fase di recupero crediti: Sace può ristrutturare il credito con l'azienda insolvente o attivare procedure legali per rientrare delle somme pagate (eventualmente, Sace potrà escutere garanzie collaterali se presenti, o concordare piani di rientro).

⁵² Per impegni superiori a 600 milioni di euro.

Per tutta la durata della garanzia, è altresì dovuta una commissione periodica (o premio) a carico dell'emittente, nota come commissione *Running*, strutturata in modo analogo a quella prevista per la garanzia *Growth*. La determinazione del premio avviene caso per caso: la garanzia Archimede, ad esempio, stabilisce che Sace stessa fissi i premi tenendo conto del profilo di rischio e delle finalità dell'operazione. Dunque, Sace applicherà un tasso commissionale semestrale o annuo (in punti base) sull'importo garantito, differenziato per rating del debitore, settore, eventuali garanzie collaterali e durata. Dal premio complessivo pagato dall'impresa, Sace trattiene una parte a copertura dei propri costi operativi (*due diligence*, gestione ed eventuale recupero), e la restante quota serve a remunerare il rischio: nel caso di controgaranzia statale, una fetta del premio viene retrocessa allo Stato. Infatti, la legge prevede che i premi pagati per la garanzia statale siano versati ad appositi fondi MEF. In pratica, Sace funge da riscossore: incassa dall'impresa e gira allo Stato la porzione di premio relativa all'80% garantito dal Tesoro, trattenendo il 20% per la sua quota di rischio. In termini di remunerazione complessiva dell'operazione per il finanziatore, la presenza della garanzia consente di ridurre il tasso d'interesse del *bond* rispetto a un'emissione non garantita, perché il rischio percepito dagli investitori diminuisce. Il costo della garanzia pagato dall'impresa va quindi confrontato con il beneficio in termini di tasso ottenuto: idealmente, grazie alla garanzia l'azienda paga un interesse più basso sul prestito obbligazionario, compensando (in tutto o in parte) la commissione dovuta a Sace. In aggiunta, i premi di garanzia sono solitamente deducibili fiscalmente per l'azienda come oneri finanziari, così come lo sono gli interessi.

In conclusione, la garanzia Obbligazioni rappresenta un volano per la crescita: permette alle imprese di ottenere credito obbligazionario a condizioni migliorative e con orizzonti più lunghi, grazie all'intervento di Sace che, forte della garanzia dello Stato, assorbe parte del rischio e infonde fiducia nei finanziatori istituzionali. Si tratta di un esempio virtuoso di partenariato pubblico-privato in campo finanziario, in cui lo Stato, attraverso la sua società, svolge il ruolo di garante credibile, stimolando investimenti e sviluppo economico con strumenti di mercato e non, come di frequente avviene, con aiuti "a fondo perduto" che, oltre a non godere di grande apprezzamento da parte dell'ordinamento dell'Unione europea, non educano il sistema imprenditoriale ad una corretta e prudente gestione delle risorse e del rischio. Inoltre, la garanzia sulle obbligazioni favorisce

l'accesso delle imprese italiane e soprattutto delle PMI al mercato dei capitali, dove spesso faticano ad operare, rivolgendosi al sistema bancario.

3.2 Le altre garanzie europee

Accanto agli strumenti di derivazione europea esaminati nel capitolo 2, il quadro delle politiche economiche dell'Unione europea comprende anche un articolato sistema di garanzie finanziarie rilasciate direttamente da istituzioni sovranazionali, *in primis* la Banca europea per gli investimenti (BEI) e il Fondo europeo per gli investimenti (FEI)⁵³. Tali strumenti non si configurano come trasferimenti di rischio a favore degli Stati membri, bensì si sostanziano in vere e proprie garanzie dirette concesse a istituti di credito e intermediari finanziari, i quali, beneficiando di una mitigazione del rischio di credito, possono erogare finanziamenti alle imprese in condizioni economiche più favorevoli e con criteri di accesso meno restrittivi.

3.2.1 Contesto e finalità

Il principale veicolo attualmente operativo è rappresentato dal programma *InvestEU* (2021-2027), di cui si è già fatta menzione al paragrafo 2.7, che costituisce la prosecuzione sistemica di una pluralità di strumenti precedenti, fra i quali si annoverano *COSME*, *InnovFin*, *EaSI* e il *Creative Europe Guarantee Facility*. *InvestEU* è strutturato in quattro aree di intervento (*policy windows*), corrispondenti ad ambiti di priorità strategica europea: (i) infrastrutture sostenibili; (ii) ricerca, innovazione e digitalizzazione; (iii) sostegno alle PMI; (iv) investimenti sociali e sviluppo delle competenze. Il Fondo *InvestEU*, alimentato da risorse del bilancio pluriennale dell'Unione, opera mediante l'affidamento di mandati esecutivi a soggetti attuatori, tra cui il gruppo BEI riveste un ruolo centrale. Accanto agli strumenti di garanzia, *InvestEU* prevede anche la possibilità di fornire strumenti di capitale (*equity*) e quasi-*equity*, finanziamenti subordinati, supporto alla *capacity building* e *advisory*, in funzione della natura del progetto e delle esigenze dell'intermediario. Il FEI è investito del compito di implementazione operativa delle garanzie, attraverso selezioni competitive di

⁵³ Il Fondo è parte del gruppo BEI, azionista di maggioranza affiancato dalla Commissione Europea e da circa 30 banche europee.

intermediari finanziari e la stipulazione di convenzioni contrattuali standardizzate. Si segnala, tuttavia, che in aggiunta al programma *InvestEU* esistono anche alcuni strumenti specifici gestiti direttamente dalla BEI, ad esempio nel settore delle infrastrutture o dell'innovazione ad alta intensità di capitale. Tuttavia, tali iniziative rappresentano una quota residuale rispetto al complesso delle operazioni garantite, che nella loro maggioranza confluiscono oggi nel quadro normativo e operativo di *InvestEU*.

Inoltre, il FEI può stipulare accordi non solo con istituti di credito, ma anche con enti di garanzia mutualistica, quali i confidi italiani, mediante il rilascio di controgaranzie. Tali accordi consentono ai confidi di potenziare la propria capacità di rilascio di garanzie in favore delle PMI, moltiplicando l'effetto delle risorse disponibili. Esempi rilevanti sono rappresentati dall'accordo sottoscritto nel 2017 tra il FEI e Confidi Systema! nell'ambito dell'iniziativa *InnovFin*, e da quello del 2010 con il consorzio A.T.I. Fidi Gar., costituito da Eurofidi, ApiVeneto Fidi e Sardafidi, nel quadro del Programma per la Competitività e l'Innovazione (CIP).

Tra i principali prodotti attualmente operativi, si segnalano: la *SME Competitiveness Guarantee*, finalizzata al rafforzamento della competitività delle piccole e medie imprese; la *Innovation and Digitalisation Guarantee*, erede del programma *InnovFin*, dedicata a progetti ad alto contenuto tecnologico; la *Sustainability Guarantee*, orientata al finanziamento della transizione ecologica; la *Cultural and Creative Sectors Guarantee*, per il supporto al settore culturale e creativo; la *Microfinance and Social Entrepreneurship Guarantee*, destinata a soggetti economicamente vulnerabili e imprese sociali; nonché la *Skills and Education Guarantee*, rivolta a iniziative nel campo dell'istruzione, formazione professionale e capitale umano. Ogni linea di intervento è caratterizzata da condizioni tecniche proprie e da specifici target beneficiari, pur condividendo l'impianto contrattuale comune e il principio di addizionalità economica.

Sul piano normativo, la cornice giuridica di riferimento è rappresentata dal regolamento (UE) 2021/523, che disciplina la struttura istituzionale e i meccanismi operativi di *InvestEU*. A livello esecutivo, la fonte giuridica immediatamente cogente è costituita dai contratti di garanzia stipulati tra il FEI e ciascun intermediario, i quali sono soggetti, di

regola, al diritto lussemburghese⁵⁴ e contengono previsioni dettagliate in materia di durata della copertura, escussione della garanzia, monitoraggio e rendicontazione.

Nel ciclo di programmazione 2014-2020, l'Unione europea aveva già sperimentato numerosi strumenti analoghi: si ricordano, in particolare, il *Loan Guarantee Facility* del programma *COSME*, la *SME Guarantee* di *InnovFin* (finanziata dal programma *Horizon 2020*), la *EaSI Guarantee* per la microfinanza e le imprese sociali, la garanzia per i settori culturali e creativi nell'ambito di *Europa Creativa*, e, infine, l'iniziativa *SME Initiative*, che prevedeva l'integrazione di fondi strutturali con risorse BEI/FEI in alcuni Stati membri. Tutti questi dispositivi operavano secondo modelli di *risk sharing*, con percentuali di copertura del rischio comprese tra il 50% e l'80% del valore del portafoglio garantito, e con l'obbligo per l'intermediario di assicurare un vantaggio economico effettivo al beneficiario finale.

Merita una menzione specifica il *Pan-European Guarantee Fund* (EGF), istituito nel 2020 come strumento eccezionale per fronteggiare le ricadute economiche della pandemia da COVID-19. Tale fondo, pur essendo alimentato da garanzie statali e non da risorse del bilancio dell'Unione, rientra nel perimetro degli interventi diretti del gruppo BEI, in quanto le garanzie venivano concesse direttamente a banche e intermediari a livello europeo, secondo uno schema operativo coerente con le logiche dei prodotti ordinari. Le operazioni sono state chiuse al 31 dicembre 2022, ma gli accordi in essere continuano a produrre effetti giuridici fino alla scadenza contrattuale.

3.2.2 Aspetti procedurali

Sotto il profilo tecnico, le garanzie *InvestEU* si fondano su meccanismi di *risk-sharing* tra il soggetto garante (FEI) e l'intermediario. I modelli applicati includono sia schemi a primo rischio con limite massimo di copertura (*capped guarantees*)⁵⁵, sia schemi a ripartizione simmetrica delle perdite senza limite (*uncapped pari passu guarantees*)⁵⁶. Gli intermediari selezionano portafogli di operazioni creditizie che rispettano i criteri di

⁵⁴ La BEI ha sede a Lussemburgo.

⁵⁵ Schema in cui il FEI copre le perdite del portafogli di finanziamenti garantiti fino ad un certo ammontare prestabilito e la quota di rischio residua è a carico della banca.

⁵⁶ Schema in cui il FEI copre le perdite di ciascun finanziamento garantito per una certa quota, senza un tetto massimo complessivo.

ammissibilità previsti dal programma e ottengono, in corrispettivo, una protezione parziale contro il rischio di inadempimento. A differenza degli strumenti nazionali, che prevedono una valutazione *ex ante* caso per caso sulla singola impresa e sulla specifica operazione finanziaria, i programmi europei si fondano su un approccio di tipo portafoglio: la garanzia è concessa su un insieme di operazioni aggregato secondo parametri predefiniti, senza necessità di approvazione preventiva da parte dell'ente garante per ciascun finanziamento. Le condizioni per l'accesso alle garanzie, la selezione degli operatori, nonché gli obblighi di trasferimento del beneficio economico alla clientela finale (in termini di tassi, escussione, volume di erogazione), sono fissati in modo puntuale dai documenti regolatori⁵⁷ del Fondo e dalle disposizioni convenzionali.

Con riferimento ai criteri di ammissione, le imprese beneficiarie devono essere inquadrabili come micro, piccole o medie imprese ai sensi della normativa comunitaria, ovvero, in taluni casi, come *small mid-cap* (imprese con meno di 500 dipendenti). Ulteriori criteri di selezione possono riguardare la localizzazione nell'Unione, il settore economico di appartenenza, l'assenza di procedure concorsuali o di posizioni di sofferenza, nonché la sussistenza di specifici requisiti in relazione all'obiettivo della linea di garanzia (es. innovazione tecnologica, sostenibilità ambientale, inclusione sociale). Quanto alle operazioni finanziarie ammissibili, esse devono consistere in strumenti di debito (prestiti, *leasing*, garanzie bancarie) finalizzati a investimenti produttivi, spese per capitale circolante, acquisizioni strumentali o progetti con impatto economico-sociale coerente con la *policy window* di riferimento. Sono di norma escluse le operazioni di rifinanziamento e quelle destinate a settori vietati dal diritto UE.

Gli organi deliberanti delle operazioni di garanzia variano a seconda del livello di *governance*. A livello strategico, è la Commissione europea a stabilire l'architettura del programma *InvestEU* attraverso atti normativi e delegati. La selezione degli intermediari finanziari è affidata al FEI mediante bandi pubblici, mentre le singole richieste di garanzia rientrano nell'attività discrezionale dell'intermediario stesso, che è responsabile della valutazione del merito creditizio e dell'inclusione delle operazioni nel portafoglio

⁵⁷ *Calls for expression of interest, term sheet, FAQ.*

garantito. Il FEI effettua controlli *ex post* e monitoraggio, ma non interviene nella valutazione delle singole imprese beneficiarie.

Il procedimento di escussione della garanzia si attiva quando una delle operazioni incluse nel portafoglio assistito risulta inadempiente secondo i criteri previsti contrattualmente. In tal caso, l'intermediario finanziario trasmette apposita comunicazione al FEI e, dopo le verifiche del caso, la garanzia viene liquidata in proporzione alla percentuale di copertura convenuta. Tale percentuale, che indica la quota del rischio assunta dal FEI, è di norma stabilita a livello di portafoglio, ma può variare per singole operazioni nei limiti previsti dal prodotto di garanzia.

Il FEI corrisponde l'importo garantito in relazione al capitale residuo (*defaulted amount*) e, in alcuni casi, agli interessi maturati al momento dell'inadempimento, con alcune esclusioni specifiche (ad esempio, interessi di mora o interessi accumulati per lunghi periodi). Le operazioni soggette a ristrutturazione contrattuale sono trattate secondo criteri distinti e più restrittivi.

La commissione di garanzia (*guarantee fee*), a carico dell'intermediario, è corrisposta in via periodica oppure anticipata. Essa svolge una funzione analoga a quella della commissione prevista per le operazioni garantite dal fondo centrale di garanzia per le PMI o al premio dovuto per le garanzie Sace. In caso di pagamento anticipato, l'importo viene determinato sulla base del piano previsto di rimborso e viene attualizzato, ossia adeguato al valore corrente considerando il tempo e il tasso di interesse, secondo un meccanismo tipico della matematica finanziaria.

Il rapporto tra FEI e intermediario può essere disciplinato anche da eventi di rischio (*trigger events*), cioè condizioni pattuite che, se si verificano (come l'eccesso di inadempimenti o l'insufficiente utilizzo del portafoglio garantito), consentono al FEI di sospendere anticipatamente l'ammissione di nuove operazioni. Tali clausole, pur non essendo automatiche, rafforzano la capacità di controllo e riequilibrio del programma. La garanzia si estingue, in ogni caso, quando sono venute meno le condizioni di operatività del portafoglio garantito, secondo quanto stabilito nel relativo accordo.

In conclusione, il sistema delle garanzie dirette rilasciate dalle istituzioni finanziarie dell'Unione europea rappresenta un esempio avanzato di ingegneria finanziaria a supporto della politica industriale e della coesione economica. Esso si configura come un modello di intervento pubblico non distorsivo e capace di promuovere obiettivi di rilievo strategico, quali la transizione verde, l'innovazione tecnologica, la resilienza sociale e la competitività delle imprese europee. A differenza della maggior parte delle politiche di sostegno europee, che richiedono una fase intermedia di gestione da parte degli Stati membri o delle loro agenzie, le garanzie in esame costituiscono una forma di amministrazione diretta dell'Unione, in cui le istituzioni europee – attraverso il gruppo BEI – operano direttamente nei confronti degli intermediari finanziari senza intermediazioni nazionali. Questo modello consente una maggiore uniformità nell'attuazione delle politiche economiche, garantendo al contempo standard omogenei di selezione, trasparenza e controllo sull'intero territorio dell'Unione.

3.3 Le garanzie Ismea

In passato, il settore agricolo rappresentava uno dei pilastri fondamentali dell'economia italiana, costituendo non solo una fonte primaria di reddito, ma anche un elemento centrale della coesione territoriale e della stabilità sociale. Sebbene oggi il suo peso economico sia diminuito rispetto ai comparti industriale e dei servizi, l'agricoltura continua a rivestire un ruolo significativo, soprattutto in termini di tutela ambientale, sicurezza alimentare e presidio delle aree rurali. In tale contesto, l'accesso al credito per le imprese agricole costituisce una delle leve principali per garantirne lo sviluppo, l'innovazione e la competitività.

L'ISMEA (Istituto di Servizi per il Mercato Agricolo Alimentare) è un ente pubblico sottoposto alla vigilanza del Ministero dell'agricoltura, della sovranità alimentare e delle foreste. Esso svolge una pluralità di funzioni di sostegno al comparto agroalimentare, tra cui la gestione degli strumenti pubblici di garanzia del credito a favore delle imprese agricole, attraverso la propria società controllata SGFA (Società di Gestione dei Fondi per l'Agroalimentare). Le origini di ISMEA, allora denominata "Istituto per studi, ricerche e informazioni sul mercato agricolo", risalgono alla fine degli anni Ottanta, con la confluenza in un unico ente delle competenze prima frammentate tra l'Istituto per le

ricerche e le informazioni di mercato e la valorizzazione della produzione agricola (IRVAM) e l'Istituto di tecnica e di propaganda agraria (ITPA), per effetto dell'art. 12, comma 6, della legge 28 febbraio 1986, n. 41. Inizialmente ISMEA svolgeva attività di ricerca e di formazione; oggi, oltre a mantenere tali funzioni, l'ente svolge anche attività di consulenza, supporto operativo agli imprenditori agricoli, concessione di aiuti e rilascio di garanzie. Infatti, il Decreto del Presidente della Repubblica 31 marzo 2001, n. 200, ha rinominato l'ente in "Istituto di servizi per il mercato agricolo alimentare - ISMEA", attribuendogli espressamente la qualità di ente pubblico economico. In epoca più recente, l'art. 17, del decreto legislativo 29 marzo 2004, n. 102, ha trasferito a ISMEA le funzioni di erogazione del regime di aiuti previsto dalla legge 9 maggio 1975, n. 153; successivamente, l'art. 10, comma 7, del decreto-legge 14 marzo 2005, n. 35, ha soppresso, sempre in favore di ISMEA, il Fondo Interbancario di Garanzia per il credito agrario (FIG)⁵⁸, sancendone l'unitarietà nella gestione delle garanzie pubbliche in agricoltura.

L'istituzione del sistema delle garanzie dirette trova fondamento proprio nell'articolo 17 del d.lgs. 102/2004, che ha previsto la creazione di un fondo di garanzia a prima richiesta per le imprese agricole, inizialmente con riferimento ai giovani agricoltori e successivamente esteso a tutte le PMI agricole. Le condizioni e le modalità operative del fondo sono state definite e aggiornate mediante decreti attuativi, tra cui il più recente è il decreto interministeriale 24 giugno 2022⁵⁹, del Ministero dell'agricoltura, della sovranità alimentare e delle foreste.

ISMEA può rilasciare diverse tipologie di garanzie, tra cui fideiussione, cogaranzia, controgaranzia e garanzia di portafoglio, tutte riconducibili alla categoria delle garanzie dirette. Tali garanzie sono volontarie e concesse a seguito di una richiesta esplicita del soggetto finanziatore o del confidi. A queste si aggiunge la garanzia sussidiaria disciplinata dall'art. 43 del TUB⁶⁰ e dall'art. 17, comma 4-bis, del decreto-legislativo 29

⁵⁸ Istituito dall'art. 36 della legge 2 giugno 1961, n. 454.

⁵⁹ Recante criteri, condizioni e modalità di prestazione delle garanzie agrarie.

⁶⁰ L'art. 43, del decreto-legislativo 1 settembre 1993, n. 385 (TUB), definisce le operazioni di credito agrario e peschereccio e prevede che possano essere assistite da garanzia dello Stato: "Il credito agrario ha per oggetto la concessione, da parte di banche, di finanziamenti destinati alle attività agricole e zootecniche nonché a quelle a esse connesse o collaterali [...]". Il meccanismo di garanzia sussidiaria è oggi disciplinato dall'art. 17, comma 4-bis, del decreto-legislativo 29 marzo 2004, n. 102.

marzo 2004, n. 102, la quale opera in via automatica su ogni finanziamento di credito agrario conforme ai requisiti normativi.

Le garanzie dirette ISMEA, analogamente alle altre garanzie trattate, consistono in un impegno a coprire, nei limiti percentuali previsti, il rischio di insolvenza dell'impresa agricola nei confronti dell'intermediario finanziario. Esse sono costituite in forma di fideiussione autonoma e sono escutibili a prima richiesta, senza la preventiva escussione del debitore principale. Tali garanzie possono coprire fino all'80% dell'importo del finanziamento nel caso di giovani imprenditori, o fino al 70% negli altri casi. Il tetto massimo per impresa è pari, ordinariamente, a 1 milione di euro per micro e piccole imprese, estensibile a 2 milioni per le medie imprese. Sono ammissibili al finanziamento, e dunque alla garanzia, spese relative a investimenti produttivi, acquisto di macchinari e attrezzature, miglioramenti fondiari, costruzione o ristrutturazione di fabbricati rurali, acquisto di scorte, investimenti per l'agricoltura di precisione e la digitalizzazione, nonché operazioni di consolidamento o ristrutturazione dell'indebitamento bancario e necessità di liquidità connesse all'attività agricola. Non sono invece ammissibili spese di natura meramente finanziaria o speculative, come l'acquisto di titoli, partecipazioni societarie, beni mobili non strumentali, operazioni dirette alla mera rinegoziazione di operazioni pregresse, nonché operazioni riferite ad attività non agricole o che esulano dall'ambito oggettivo di applicazione definito da ISMEA e dai regolamenti di riferimento. Tutte le banche possono erogare le agevolazioni in questione purché siano convenzionate con l'Istituto⁶¹. A tal fine, l'Associazione Bancaria Italiana (ABI) e ISMEA hanno sottoscritto una convenzione quadro per favorire la conclusione degli accordi di convenzione. Anche i confidi devono provvedere a stipulare accordi con l'Istituto, trasmettendo la documentazione richiesta affinché l'ente possa valutarne la solidità economica.

Le tipologie di garanzie sono in parte assimilabili a quelle offerte dal fondo di garanzia per le PMI, tuttavia, presentano specificità proprie del comparto agricolo. In particolare, la garanzia diretta rilasciata da ISMEA, pur collocandosi nella stessa categoria concettuale, non coincide con quella prevista dal fondo per le PMI: essa assume infatti la medesima denominazione ma si riferisce soltanto alla garanzia prestata direttamente in

⁶¹ Convenzione da stipulare ai sensi dell'art. 47 del TUB.

favore della banca. Al contrario, la garanzia diretta ISMEA comprende le fattispecie della fideiussione (assimilabile alla garanzia diretta del fondo), della cogaranzia, della controgaranzia e della garanzia di portafoglio. Le fideiussioni rappresentano la forma più semplice di garanzia, prestata direttamente da ISMEA a favore della banca. La cogaranzia prevede invece una ripartizione del rischio con un altro soggetto, solitamente un confidi, ciascuno dei quali garantisce una quota del finanziamento. Nella controgaranzia, ISMEA garantisce il confidi che ha rilasciato la garanzia principale a favore della banca finanziatrice. La garanzia di portafoglio, infine, copre una pluralità di finanziamenti aggregati in un portafoglio predefinito, con l'applicazione di un tetto massimo di perdita (*garanzia capped*).

Le imprese agricole beneficiarie devono essere in possesso della qualifica di imprenditore agricolo ex art. 2135 c.c. e rientrare nella definizione di PMI secondo la normativa europea. Rientrano dunque nel campo di applicazione sia le imprese individuali che le società esercenti attività di coltivazione del fondo, silvicoltura, allevamento di animali, nonché le attività connesse (manipolazione, trasformazione e vendita di prodotti propri, agriturismo, ecc.). Sono incluse anche le imprese agroindustriali strettamente connesse alla produzione agricola, purché il soggetto richiedente sia inquadrabile come imprenditore agricolo ai sensi della normativa citata. In estensione, grazie a interventi normativi⁶², le garanzie ISMEA sono oggi accessibili anche alle imprese della pesca e acquacoltura (con specifiche disposizioni, data l'analogia di esigenze con il settore agricolo).

La valutazione del merito di credito è svolta dal soggetto finanziatore, per la fideiussione, o dal confidi, per la cogaranzia e la controgaranzia. ISMEA effettua una propria istruttoria tecnica sulla domanda di garanzia presentata tramite il portale telematico, valutando elementi relativi all'impresa, all'operazione finanziaria e alla sostenibilità del progetto. I criteri che presidono dette valutazioni non sono esplicitati negli atti normativi, regolamentari o nelle istruzioni applicative pubblicate dall'Istituto. A differenza del Fondo PMI che, infatti, in alcuni casi opera con ammissione automatica, ISMEA svolge

⁶² Si fa riferimento all'art. 1, del decreto-legislativo 18 maggio 2001, n. 228, che ha modificato l'art. 2135 del Codice civile, introducendo il concetto di "ciclo biologico" di piante o animali che possono utilizzare anche le "acque dolci, salmastre o marine".

un'analisi più discrezionale, potendo anche negare la garanzia in base a valutazioni economico-finanziarie. Tuttavia, per consentire ai soggetti interessati di esercitare un controllo sulle decisioni e, eventualmente, impugnarle, deve ritenersi che ISMEA debba esplicitare in motivazione i criteri, corredati da una puntuale illustrazione del processo di *decision-making* che ha condotto l'amministrazione a dichiarare la domanda non ammissibile. Inoltre, data la natura di ente pubblico di ISMEA, essa è soggetta all'applicazione della legge 241/1990 e, dunque, come il fondo di garanzia per le PMI, è tenuta ad attivare il soccorso istruttorio o a comunicare il preavviso di rigetto per le domande che ritiene incomplete o inammissibili. L'ammissione avviene tramite un provvedimento di concessione seguito dalla sottoscrizione del contratto di garanzia.

Anche le agevolazioni ISMEA richiedono il pagamento di una commissione remunerativa della garanzia, che è determinata dall'ente garante sulla base degli stessi elementi dell'istruttoria. A differenza della commissione dovuta al fondo PMI - dove questa è posta a carico del soggetto richiedente, il quale può eventualmente concordare con l'impresa di esserne tenuto indenne - nel caso delle garanzie ISMEA la commissione è automaticamente trattenuta dal soggetto finanziatore in occasione della prima erogazione del finanziamento, salvo che l'amministrazione non conceda la rateizzazione in presenza di determinate soglie di importo o di durata.

Come già osservato in relazione alle altre tipologie di garanzia pubblica trattate nella presente tesi, anche nel caso delle garanzie ISMEA, l'inadempimento dell'impresa beneficiaria legittima la banca all'escussione della garanzia nei limiti pattuiti, previa presentazione della documentazione prevista. Le ipotesi di escussione nelle garanzie dirette includono vari scenari: insolvenza per crisi aziendale, eventi calamitosi che impediscono la restituzione, moratorie prolungate che sfociano in inadempimento, ecc. In casi di comportamento doloso dell'impresa (es. distrazione dei fondi, assenza degli investimenti dichiarati, l'impresa non aveva i requisiti o ha fornito documenti falsi) ISMEA può rifiutare il pagamento eccependo la nullità o l'inefficacia della garanzia, trattandosi di un aiuto pubblico condizionato all'uso corretto. Una volta accertato il diritto all'escussione, ISMEA provvede alla liquidazione della quota garantita e si surroga, ex art. 1203 c.c., nei diritti del creditore verso il debitore principale. In considerazione della natura pubblicistica dell'Istituto garante e della garanzia stessa, deve concludersi che

anche i crediti ISMEA, come i crediti del fondo PMI, siano assistiti da privilegio in caso di liquidazione giudiziale, procedure concorsuali o altre procedure esecutive. Anche per le garanzie agricole è necessaria la conferma della garanzia in determinate ipotesi e la comunicazione di eventi rilevanti connessi al contratto di finanziamento.

Del tutto peculiare è il funzionamento della garanzia sussidiaria, che opera *ex lege* su tutti i finanziamenti agrari rispondenti ai criteri normativi, senza necessità di domanda. Essa copre il 55% della perdita accertata, elevabile al 75% per finanziamenti di durata superiore a 60 mesi destinati a investimenti. Peraltro, la garanzia sussidiaria è cumulabile con la garanzia diretta, purché coprano quote differenti del finanziamento. Detta garanzia affonda le sue radici nelle politiche creditizie del secolo scorso, configurandosi come un meccanismo mutualistico obbligatorio volto a ridurre il rischio di credito per le banche che finanziano il settore agricolo. In pratica, ogni operazione di credito agrario (come definito dall'art. 43 TUB) gode automaticamente, per legge, di una garanzia sussidiaria prestata da un fondo pubblico, purché ricorrano i requisiti previsti. La garanzia sussidiaria si esplica in via automatica all'atto dell'erogazione del finanziamento bancario, senza bisogno di istruttorie o richieste individuali, ed interviene a supporto della banca solo dopo che siano state escusse le garanzie contrattuali private eventualmente esistenti. È dunque una garanzia di ultima istanza: la banca può attivarla solo al termine dell'escussione delle altre garanzie e tutele primarie sul credito, e per la parte di perdita finale rimasta insoluta. Per questa ragione, infatti, non è prevista la surroga di ISMEA nelle ragioni creditorie del finanziatore. Il fondo di garanzia sussidiaria è alimentato da contributi *una tantum* versati dalla banca e dal cliente e beneficia della controgaranzia statale di ultima istanza. Dal punto di vista delle parti coinvolte, è importante notare che l'impresa agricola beneficiaria non ha un rapporto diretto con la garanzia sussidiaria: essa ne è ignara nella quotidianità (se non per il contributo pagato inizialmente) e non può attivare né opporsi alla garanzia. L'impresa, tuttavia, ne trae un vantaggio indiretto: le banche, sapendo di avere questa rete di sicurezza, sono in grado di offrire credito a condizioni migliori o in misura maggiore di quanto farebbero in assenza di garanzia pubblica.

In considerazione della natura pubblica, mutualistica, automatica e vincolata della garanzia sussidiaria agricola, le eventuali controversie sorte in materia dovrebbero essere

decise dal giudice amministrativo. Infatti, non è possibile distinguere nettamente le diverse fasi istruttoria, decisoria ed esecutiva, in modo tale da individuare pretese riconducibili ad un diritto soggettivo relativo. In ogni caso, il contenzioso su questo strumento agevolativo è stato storicamente scarso e non ha mai trattato l'argomento del riparto di giurisdizione.

Durante la crisi pandemica da Covid-19 e il conflitto russo-ucraino, ISMEA ha adottato misure straordinarie autorizzate dalla Commissione europea nell'ambito dei *temporary framework*. In particolare, sono state introdotte garanzie gratuite fino al 100% per finanziamenti destinati a fronteggiare l'emergenza sanitaria o i rincari energetici e delle materie prime. La questione sarà trattata più diffusamente nel capitolo 4.

Le garanzie ISMEA rappresentano un esempio paradigmatico di intervento pubblico in un mercato delicato e non sempre autosufficiente come quello del credito agricolo, finalizzato alla correzione di fallimenti di mercato e alla promozione dello sviluppo rurale. Si noti come il legislatore ha adottato modelli differenti in ragione delle specificità delle imprese coinvolte. Ad esempio, nel settore agricolo, caratterizzato da operatori economicamente fragili e da elevate incertezze ambientali, climatiche e di redditività, il legislatore ha preferito affidare la gestione delle garanzie a un ente pubblico economico integralmente controllato dallo Stato, riconoscendo la necessità di una struttura stabile, specializzata e dotata di finalità istituzionali non meramente economiche. Diversamente, per soggetti tradizionalmente più solidi e con forte propensione all'internazionalizzazione, quali gli esportatori, ha optato per la costituzione di una società (Sace), che opera interamente in regime privatistico. Ancora diversa è la scelta compiuta per le piccole e medie imprese in senso generale, per le quali il fondo di garanzia per le PMI è gestito da un soggetto privato (Mediocredito Centrale), sotto controllo pubblico ma secondo logiche miste pubblico-private. Tale differenziazione, per quanto razionalmente ispirata a criteri di vulnerabilità settoriale, solleva interrogativi sull'effettiva efficienza allocativa del sistema: non è affatto scontato, infatti, che un'impresa agricola sia necessariamente più svantaggiata di una PMI operante in altri settori, né che la sola appartenenza a un comparto economico giustifichi scelte così divergenti in termini di regime giuridico e struttura gestionale delle garanzie pubbliche.

3.4 I fondi regionali

Si è già fatta menzione (nel ¶ 2.6) del ruolo delle Regioni nel sistema delle garanzie, con riferimento alla possibilità degli enti locali di affidare le risorse al fondo centrale di garanzia affinché costituisca apposite sezioni speciali. Come si è visto, non tutte le Regioni hanno deciso di adottare questo modello; al contrario, alcune di esse⁶³ hanno optato per la gestione autonoma delle risorse destinate all'incentivazione produttiva, ai sensi dell'art. 117, comma 3, della Costituzione⁶⁴. In varie regioni italiane, infatti, esistono fondi pubblici di garanzia per facilitare l'accesso al credito delle imprese locali, la cui rilevanza non è trascurabile e merita un approfondimento non soltanto per la consistenza patrimoniale delle operazioni ma, prevalentemente, perché l'implementazione economica e giuridica di questi strumenti costituisce senz'altro un laboratorio di sperimentazione di diversi modelli di gestione delle garanzie pubbliche.

Ad esempio, la Regione Marche ha recentemente unificato la gestione dei propri strumenti finanziari per il credito, selezionando attraverso gara un raggruppamento di confidi per amministrare circa 91 milioni di euro di fondi pubblici destinati alle imprese. Tale modello accorpa in un solo gestore le garanzie e altri interventi (come contributi su interessi) finanziati sia dal FESR sia da risorse regionali, con l'obiettivo di ampliare l'impatto e semplificare il rapporto con le PMI. Questo primo modello presenta diverse similitudini con il fondo centrale: non vi è nessun ente *ad-hoc*, è stata espletata una gara per la scelta di un "gestore del fondo" privato che si occupa della gestione amministrativa, i processi decisionali rimangono condivisi con l'ente pubblico e, proprio come per il fondo nazionale, il soggetto gestore è un RTI⁶⁵.

La Regione Molise, pur in scala più ridotta, si avvale della propria finanziaria Finmolise S.p.A. quale gestore del Fondo Unico di Garanzia regionale. Finmolise è autorizzata a rilasciare garanzie dirette alle PMI molisane e controgaranzie ai confidi, grazie a dotazioni pubbliche dedicate (ad es. 13 milioni di euro attivati con fondi POR). Ciò consente un effetto leva sul credito locale, affiancando i consorzi fidi con capitale

⁶³ Lombardia, Marche, Molise, Puglia, Sardegna, Umbria e la Provincia autonoma di Bolzano.

⁶⁴ In base al comma 3 dell'art. 117 della Costituzione è competenza concorrente Stato-Regioni la materia del credito a carattere regionale e del sostegno all'innovazione per i settori produttivi.

⁶⁵ Raggruppamento temporaneo di imprese denominato "Credito Futuro Marche", guidato da UNI.CO (mandataria) e composto da Confidicoop Marche e Artigiancassa (mandanti).

pubblico di rischio. In Umbria, storicamente opera Gepafin S.p.A. (società mista partecipata dalla Regione e da alcune banche) come strumento per interventi di garanzia a favore delle PMI, in collaborazione con le reti dei confidi locali. Analogamente, la Regione Sardegna dispone di fondi regionali di garanzia gestiti tramite la finanziaria regionale (SFIRS S.p.A.) e convenzioni con confidi operanti sul territorio sardo, tenendo conto delle peculiarità insulari nel sostegno al credito. Ciascuna di queste iniziative regionali presenta peculiarità legate al tessuto economico locale e alle scelte istituzionali: ad esempio, le Marche hanno optato per un gestore unico consortile su larga scala, mentre Molise e Umbria si affidano alle proprie finanziarie *in-house* o a più confidi, evidenziando modelli organizzativi diversi.

A causa dell'elevato numero di esperienze regionali, con schemi e logiche diverse fra loro, è opportuno concentrare la trattazione sui modelli adottati da due regioni che adoperano strumenti differenti, hanno una collocazione geografica in aree economicamente discontinue e presentano differenze sostanziali sul piano industriale. Per queste ragioni, di seguito si approfondiranno due modelli particolarmente rilevanti di fondi di garanzia regionali, quelli di Lombardia e Puglia, esaminandone in dettaglio la normativa istitutiva, la dotazione finanziaria, i beneficiari, le condizioni di ammissibilità, le tipologie di interventi garantiti, le modalità di gestione ed escussione delle garanzie, nonché alcuni dati e problemi applicativi. Nel finale si confronteranno i due modelli evidenziandone le differenze gestionali e applicative.

3.4.1 La gestione centralizzata: il caso Lombardia

La Regione Lombardia, similmente alla Regione Molise, si avvale di Finlombarda S.p.A., società finanziaria regionale *in-house*, come braccio operativo per la gestione di strumenti di garanzia del credito. Finlombarda, in quanto intermediario finanziario vigilato, consente alla Regione di attuare programmi complessi integrando garanzie con finanziamenti agevolati e contributi. Tra i programmi più rilevanti promossi in Lombardia vi è la Linea “Controgaranzie” (nell’ambito del POR FESR 2014-2020). Tale misura, attiva nella scorsa programmazione ma molto significativa, illustra bene il modello lombardo, che si caratterizza per una gestione centralizzata delle garanzie tramite Finlombarda e per l’integrazione con altri aiuti (finanziamenti co-erogati e contributi a

fondo perduto). Oggi Finlombarda gestisce numerosi programmi di incentivazione alle imprese, tra cui alcune iniziative che contemplano il rilascio di garanzie pubbliche. La più rilevante è la “Linea Sviluppo Aziendale”, comprendente una garanzia regionale gratuita e un contributo a fondo perduto.

Uno degli strumenti attivati da Regione Lombardia per favorire il credito alle PMI è stata la Linea di intervento “Controgaranzie”⁶⁶, avviata nel 2016 con una dotazione complessiva superiore a 40 milioni di euro a valere sul POR FESR 2014-2020. Questa misura è stata realizzata tramite l’istituzione di un apposito fondo di controgaranzia presso Finlombarda S.p.A., destinato a offrire garanzie pubbliche di secondo livello (controgaranzie) ai Confidi lombardi accreditati. In sostanza, analogamente alla controgaranzia del fondo gestito da Mediocredito Centrale, il fondo regionale si poneva a copertura parziale del rischio assunto dai confidi sulle garanzie da essi prestate alle banche per finanziamenti alle PMI e ai professionisti lombardi. L’obiettivo era duplice: da un lato, agevolare l’accesso al credito aumentando la capacità di garanzia dei confidi e, dall’altro, ridurre i costi delle garanzie per le imprese beneficiarie (grazie alla gratuità della controgaranzia regionale).

Dal punto di vista normativo-programmatico, la misura nasce dalla deliberazione regionale che ha allocato risorse POR FESR sull’asse Competitività per strumenti finanziari di garanzia, in coerenza con il regolamento (UE)⁶⁷ del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 17 dicembre 2013, n. 1303 (applicabile allora) che incoraggiava l’uso di strumenti rotativi. Finlombarda, quale organismo in-house, ha potuto gestire il fondo senza necessità di gara, agendo in qualità di soggetto attuatore del Fondo multiregionale cofinanziato da UE e Regione.

Per quanto attiene ai destinatari finali, la controgaranzia era rivolta indirettamente alle PMI e ai liberi professionisti lombardi beneficiari di nuovi finanziamenti bancari: i confidi, infatti, potevano ottenere dalla Regione una controgaranzia gratuita sui portafogli di garanzie da loro concesse alle imprese operanti in Lombardia. I requisiti di

⁶⁶ Articolata in tre diverse finestre temporali: Linea d’Intervento Controgaranzie (2016), Linea d’Intervento Controgaranzie 2 (2019), Linea d’Intervento Controgaranzie 3 (2020).

⁶⁷ Regolamento recante disposizioni comuni sul Fondo europeo di sviluppo regionale (FESR) e su altri strumenti di aiuto dell’UE.

ammissibilità riguardavano sia i confidi (richiesta di accreditamento regionale, patrimonializzazione adeguata, rispetto della disciplina UE sugli aiuti in forma di garanzia) sia le operazioni sottostanti di finanziamento alle PMI (che dovevano rientrare nelle finalità previste dal POR, ad esempio investimenti produttivi o esigenze di liquidità connesse alla crescita aziendale, escluse operazioni o settori non finanziabili dal FESR). Si tratta di un'impostazione significativamente diversa rispetto al Fondo centrale di garanzia per le PMI, che non si limita a controgarantire portafogli di operazioni, ma opera spesso anche con garanzia su singole operazioni di finanziamento, offrendo una copertura diretta e individuale.

Le tipologie di investimento ammesse attraverso le garanzie confidi controgarantite erano piuttosto ampie – capitale circolante, investimenti in macchinari, impianti, sviluppo aziendale – purché rivolte a PMI attive sul territorio e in linea con gli obiettivi di sviluppo regionale. La controgaranzia regionale copriva i confidi a prima richiesta e a titolo gratuito, fino a un massimo del 50% dell'importo garantito dal confidi su ciascun finanziamento che, a sua volta, non poteva essere superiore all'80% dell'importo dell'intera operazione finanziaria. È importante precisare che tale controgaranzia operava con un meccanismo “a portafoglio” con *cap*: la Regione si impegnava a rimborsare i confidi delle perdite subite sulle garanzie solo entro un limite massimo prefissato (*cap*) pari a una certa percentuale del portafoglio complessivo garantito da ciascun confidi. Ciò significa, ad esempio, che se il *cap* per ogni confidi era del 10% o 20% del volume garantito, il Fondo regionale copriva solo le prime perdite fino a quella soglia; oltre tale limite, il rischio tornava in capo ai confidi (e in ultima istanza alle banche). Questo sistema di *tranchéd cover* limita l'esposizione massima della Regione (effetto leva), ma al contempo offre ai confidi un'importante paracadute che accresce la loro capacità di concessione di garanzie.

Le modalità di concessione erano strutturate in forma automatica: i confidi accreditati potevano inserire le operazioni ammissibili in portafogli predefiniti, ottenendo la controgaranzia regionale in automatico al momento del perfezionamento delle garanzie al proprio cliente, senza istruttorie caso per caso da parte di Finlombarda. Quest'ultima manteneva il ruolo di gestione e monitoraggio: il Fondo era segregato contabilmente presso Finlombarda, che doveva controllare il rispetto dei limiti (*cap*, settori ammissibili,

cumulo aiuti) e gestire l'eventuale escussione da parte dei confidi. I controlli avvenivano tramite rendicontazione periodica da parte dei confidi sull'andamento dei portafogli garantiti e sulle eventuali insolvenze. Finlombarda esercitava *audit* ed era tenuta al rispetto delle norme UE in materia di monitoraggio degli strumenti finanziari cofinanziati, oltre che delle norme in materia di aiuti di stato (v. ¶ 4.1).

In caso di *default* delle imprese beneficiarie e conseguente attivazione delle garanzie, la procedura di escussione prevedeva che le banche creditrici escutessero per prima cosa la garanzia del confidi; il confidi, effettuato il pagamento alla banca, poteva a sua volta richiedere il rimborso a Finlombarda in virtù della controgaranzia regionale, nei limiti del *cap* convenuto. La liquidazione avveniva a prima richiesta anche verso il confidi, previa verifica documentale del rispetto delle condizioni di ammissibilità dell'operazione garantita. Qualora un confidi avesse esaurito il *cap* (ad esempio per perdite elevate), la Regione non avrebbe coperto ulteriori perdite, incentivando così una sana gestione del rischio da parte del confidi stesso.

Sul piano dei risultati quantitativi, la Linea Controgaranzie ha attivato un volume significativo di credito. Considerando l'effetto leva, i circa 40 milioni del programma potevano coprire decine di milioni di garanzie confidi, a loro volta facilitando finanziamenti bancari per qualche centinaio di milioni di euro. La misura ha quindi contribuito a mobilitare risorse ben superiori alla dotazione, confermando l'efficacia dei fondi di garanzia nel moltiplicare il sostegno pubblico (*leverage*).

Tra gli strumenti di garanzia attualmente operativi, Regione Lombardia, impiegando i fondi POR FESR 2021-2027, ha attivato la Linea Sviluppo Aziendale, sempre gestita da Finlombarda S.p.A., che si configura come una misura di supporto agli investimenti delle PMI lombarde tramite il rilascio di una garanzia regionale gratuita e diretta su finanziamenti bancari, oltre ad un contributo a fondo perduto. L'intervento, della portata di 115 milioni di euro, è stato strutturato secondo il modello già collaudato nelle precedenti programmazioni: Finlombarda svolge un ruolo centrale, non solo quale soggetto garante ma anche come decisore, attuatore e controllore delle politiche implementate.

La misura si rivolge a micro, piccole, medie imprese e *mid-cap* operative in Lombardia, in qualunque settore, che intendano realizzare progetti di investimento produttivo, ammodernamento o ampliamento. Il finanziamento deve essere erogato da un soggetto finanziatore convenzionato e assistito da una garanzia rilasciata da Finlombarda fino al 70%⁶⁸ dell'importo del finanziamento. Anche la Linea Sviluppo Aziendale garantisce gli istituti di credito entro un limite prefissato (*cap*), oggi pari al 22,5% dell'importo totale dei finanziamenti erogati dal medesimo soggetto finanziatore nell'ambito dell'iniziativa. La garanzia è a prima richiesta e gratuita per l'impresa. Il finanziamento deve avere una durata compresa tra 3 e 6 anni e un importo fino a 2,85 milioni di euro.

Dal punto di vista procedimentale, la richiesta di accesso alla garanzia avviene attraverso il portale online dedicato di Regione Lombardia. Il procedimento si articola in: presentazione della domanda, istruttoria formale e tecnica da parte di Finlombarda, eventuale richiesta di integrazioni (ai sensi della legge 241/90, a cui Finlombarda è soggetta), concessione della garanzia e successiva erogazione del finanziamento da parte del soggetto convenzionato. La misura prevede l'adozione del regime *de minimis*, del regime di esenzione o del regime degli aiuti a finalità regionale, con valutazione dell'Equivalente Sovvenzione Lordo (v. ¶ 4.1) secondo le disposizioni europee e nazionali in materia di aiuti di Stato.

È particolarmente rilevante notare come, nell'ambito della nuova Linea Sviluppo Aziendale, Finlombarda abbia scelto di adottare espressamente il modello di valutazione del merito di credito utilizzato dal Fondo centrale di garanzia per le PMI, prevedendo l'applicazione dei medesimi criteri di rating per le imprese lombarde che richiedono il sostegno garantito. Questa scelta appare particolarmente significativa poiché uniformare il sistema di valutazione al modello centrale potrebbe non solo garantire una maggiore coerenza nei processi istruttori, ma anche agevolare le imprese e gli istituti bancari, che devono così familiarizzare con un unico schema di analisi del rischio creditizio. Tale allineamento, inoltre, potrebbe avere l'effetto di ridurre il carico burocratico sugli operatori finanziari, limitando il rischio di errori o interpretazioni divergenti dei parametri

⁶⁸ La quota non garantita potrebbe comunque essere coperta dal contributo a fondo perduto o, in alternativa, da garanzie reali o personali dell'impresa.

di rating, con un conseguente miglioramento dei tempi di erogazione e gestione delle garanzie.

Sul piano dei controlli, Finlombarda effettua monitoraggi periodici sull'utilizzo della garanzia, sull'andamento del finanziamento sottostante e sull'eventuale attivazione della copertura. In caso di *default* del debitore, il soggetto finanziatore può procedere all'escussione della garanzia nei limiti dell'importo garantito, con obbligo di surroga e azione di recupero a favore della Regione. La misura risponde a criteri di rotatività ed efficienza, con l'obiettivo, ancora una volta, di attivare un effetto leva sul credito mobilitato e ridurre il costo del capitale per le imprese lombarde.

In considerazione della struttura già consolidata degli strumenti di garanzia analizzati nei paragrafi e capitoli precedenti, non sembra necessario approfondire ulteriormente gli aspetti di dettaglio relativi alle linee di agevolazione lombarde, quali i requisiti specifici delle imprese beneficiarie, i poteri deliberativi di Finlombarda, le modalità di controllo, nonché i rapporti convenzionali tra amministrazione regionale, istituti di credito e confidi. Tali elementi, infatti, risultano sostanzialmente analoghi o strettamente riconducibili alle procedure e alle disposizioni già esaminate per gli altri interventi di garanzia regionale, configurandosi come una continuità operativa coerente con i modelli di gestione delle garanzie già implementati e analizzati.

3.4.2 La gestione diffusa: il caso Puglia

La Regione Puglia, a differenza della Lombardia, ha scelto di operare nel campo delle garanzie tramite la collaborazione con i confidi locali, privilegiando un approccio mutualistico decentrato. Nella nuova programmazione 2021-2027, la Puglia ha istituito un sostanzioso "Fondo di garanzia mutualistica 2021-2027" destinato a sostenere l'accesso al credito delle PMI regionali attraverso il sistema dei confidi. Questo strumento è stato disegnato in coerenza con gli indirizzi UE sui fondi strutturali (PR FESR-FSE+ Puglia) e rappresenta l'evoluzione delle positive esperienze condotte nelle programmazioni precedenti (2007-2013 e 2014-2020) con interventi in garanzia, includendo sia garanzie dirette a prima richiesta sia operazioni di *tranchéd cover*.

Dal punto di vista normativo e programmatico, il fondo trova fondamento nel “Bilancio di previsione della Regione Puglia per l’esercizio finanziario 2024 e pluriennale 2024-2026”, approvato con la legge regionale del 29 dicembre 2023, n. 37, che ne ha disposto la costituzione e l’attivazione a valere sul Programma Regionale Puglia FESR-FSE+ 2021/2027. A seguito di ciò, con determinazione dirigenziale della Sezione Competitività, è stato approvato l’Avviso pubblico per la selezione dei soggetti gestori (confidi e cooperative di garanzia) e la disciplina di funzionamento del fondo. Prima di avviare lo strumento, la Regione ha condotto la prevista Valutazione *ex ante* (VEXA) in conformità all’art. 58 del Regolamento (UE) del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 giugno 2021, n. 1060, per identificare il fallimento di mercato e calibrare il fondo: tale analisi ha evidenziato un *financing gap*⁶⁹ per le PMI pugliesi stimato in 3,46 miliardi di euro su quattro anni, confermando l’opportunità di un robusto intervento pubblico in garanzia.

La dotazione finanziaria iniziale del Fondo Garanzia Mutualistica ammonta a 30 milioni di euro, interamente a carico del PR Puglia FESR-FSE+ 2021/2027 (risorse UE e cofinanziamento nazionale). In fase di implementazione operativa, la Regione ha deciso di suddividere la dotazione in 15 lotti da € 2.000.000 ciascuno. Questa suddivisione mira a permettere la partecipazione di una pluralità di confidi: infatti, ogni soggetto proponente (confidi o raggruppamento di confidi) poteva inizialmente aggiudicarsi al massimo 1 lotto da 2 milioni. Solo qualora non tutti i lotti fossero assegnati in prima istanza, o si rendessero disponibili risorse aggiuntive, i confidi già beneficiari potrebbero ottenere ulteriori lotti secondo le modalità stabilite. Questo approccio garantisce una distribuzione equilibrata delle risorse tra diversi operatori mutualistici, evitando la concentrazione su un unico gestore e favorendo la copertura di tutto il territorio regionale attraverso più confidi. Si nota qui una differenza con il modello marchigiano (gestore unico per tutti i fondi): la Puglia ha preferito mantenere un ecosistema plurale di confidi, allocando però a ciascuno un segmento definito di fondo, in base alla propria capacità operativa.

⁶⁹ Indicatore della differenza tra il fabbisogno finanziario di un’impresa o di un settore economico e le risorse effettivamente disponibili attraverso i canali di finanziamento tradizionali, come banche o investitori privati. Tale *gap* rappresenta il divario tra la domanda di credito e l’offerta di finanziamenti, evidenziando situazioni in cui le imprese, pur avendo progetti potenzialmente validi e redditizi, non riescono ad ottenere il capitale necessario a causa di vincoli di accesso al credito, restrizioni nelle politiche di concessione o valutazioni di rischio sfavorevoli.

I soggetti gestori ammessi a presentare domanda sull'Avviso erano le cooperative di garanzia e i consorzi fidi (confidi) iscritti nell'elenco *ex art.* 112 TUB oppure nell'albo degli intermediari finanziari *ex art.* 106 TUB, in possesso di adeguati requisiti patrimoniali e organizzativi. In particolare, era richiesto un patrimonio netto (inclusi i fondi rischi) non inferiore a €3.000.000 e un indice di adeguatezza patrimoniale minimo stabilito, così da selezionare confidi solidi. Inoltre, il confidi doveva presentare un "Piano aziendale" dettagliato indicante come intende impiegare le risorse del Fondo, la strategia di erogazione delle garanzie, i tempi e volumi previsti, in coerenza con la normativa comunitaria e con gli obiettivi regionali. La selezione dei gestori è avvenuta tramite commissione di gara, valutando i piani presentati e attribuendo punteggi tecnici; all'esito, più confidi potevano risultare aggiudicatari (ciascuno di un lotto). Entro il 2024, a seguito delle procedure di valutazione, la Regione Puglia ha stipulato con i confidi selezionati uno specifico Accordo di finanziamento per regolare l'attuazione del fondo. In tale accordo, il confidi assume formalmente il ruolo di "soggetto gestore" dello strumento finanziario, agendo in nome proprio ma per conto della Regione (in quanto mandataria dell'aiuto pubblico), con obblighi stringenti di destinazione e rendicontazione.

Passando ai destinatari finali del fondo (ossia i beneficiari delle garanzie), l'Accordo definisce come tali le micro, piccole e medie imprese operative in Puglia, secondo la definizione UE. Gli aiuti in forma di garanzia sono quindi rivolti a tutto l'universo PMI, purché gli aderenti rispettino i requisiti specificati. Tali requisiti di ammissibilità per le imprese includono (analogamente ad altri strumenti di garanzia nazionali): regolarità contributiva e fiscale, assenza di procedure concorsuali o di difficoltà conclamata (secondo la normativa UE sugli aiuti), settori di attività non esclusi dal FESR, e compatibilità con i regimi di aiuto prescelti. Circa i settori, sono ammissibili tutte le attività economiche fatta eccezione per quelle escluse dalla normativa dell'UE, ovvero settori come pesca, acquacoltura, produzione primaria in agricoltura (che hanno fondi FEASR dedicati), nonché attività ritenute eticamente o ambientalmente non finanziabili (ad es. gioco d'azzardo). Di conseguenza, il ventaglio settoriale è molto ampio: industria, artigianato, commercio, turismo, servizi, start-up innovative, ecc., in linea con l'obiettivo di rafforzare la competitività del sistema produttivo regionale senza ristagni settoriali, salvo esclusioni obbligate. L'iniziativa, in quanto strumento di politica industriale, mira primariamente a sostenere investimenti per lo sviluppo e la crescita, ma include anche

finanziamenti per capitale circolante connessi a tali obiettivi di crescita, purché coerenti con le finalità ammesse dal FESR.

La forma e misura delle garanzie offerte tramite il Fondo sono un elemento centrale. Le garanzie vengono rilasciate gratuitamente dai confidi gestori direttamente alle banche finanziatrici a favore delle PMI richiedenti. Si tratta di garanzie a prima richiesta (tipiche dei confidi) che coprono una parte del finanziamento concesso. Anche nel caso della Regione Puglia, è specificato che la garanzia non deve superare l'80%⁷⁰ del prestito all'impresa, fissando dunque un limite di copertura in linea con le prassi prudenziali (lasciando almeno il 20% del rischio in capo alla banca, per evitare azzardo morale e rispettare le norme UE sugli aiuti in forma di garanzia). Inoltre, viene stabilito un rapporto massimo tra l'ammontare di garanzie concedibili e le risorse del fondo, ossia un moltiplicatore pari a 4. Ciò significa che ogni confidi può concedere garanzie fino a un volume complessivo pari a 4 volte la quota di fondo assegnatagli. In altre parole, ogni euro del Fondo mutualistico copre al massimo 4 euro di finanziamenti garantiti. Questo implica un capitale di rischio implicito del 25%: il fondo coprirà le eventuali inadempienze fino a esaurimento, ma se le perdite superassero il 25% dei prestiti garantiti, la parte eccedente rimarrebbe scoperta. La scelta di un *gearing* 4 appare prudenziale in quanto è addirittura inferiore a quella stabilita per il fondo centrale che si attesta a 10 (v. ¶ 4.3). In pratica, con 30 milioni si potranno garantire prestiti fino a circa 120 milioni di euro totali, mantenendo un adeguato margine di sicurezza. Vale anche la pena notare che, come in tutte le altre forme di garanzia sin qui trattate, il confidi e l'impresa devono verificare il rispetto dei massimali di aiuto secondo il regime *de minimis* o secondo il regime di esenzione.

Le modalità di concessione della garanzia prevedono che ciascun confidi gestore riceva dalla Regione la provvista finanziaria da vincolare al fondo, e quindi utilizzi tale provvista per garantire operazioni verso le proprie imprese socie o clienti. Operativamente: l'impresa interessata si rivolge al confidi per ottenere garanzia su un finanziamento bancario; il confidi valuta il merito creditizio dell'impresa⁷¹ e la conformità del

⁷⁰ Comunque entro il limite di 1,5 milioni di euro per singola operazione.

⁷¹ La valutazione del merito di credito avviene secondo modelli predefiniti dalla Regione che risultano simili a quelli del fondo centrale di garanzia per le PMI, anche se semplificati.

finanziamento ai criteri del Fondo; se l'operazione è ammissibile, il confidi delibera la garanzia a favore della banca e contestualmente impegna una parte del proprio fondo mutualistico a copertura del rischio assunto. La Regione richiede che il confidi eroghi le garanzie entro tempi prefissati: ad esempio, per il primo lotto ottenuto, i finanziamenti sottostanti devono essere erogati entro 12 mesi dalla sottoscrizione dell'Accordo, pena la revoca delle somme non utilizzate. Questo meccanismo spinge i confidi a utilizzare tempestivamente le risorse, evitando inefficienze o accantonamenti improduttivi.

Per quanto concerne i controlli e la gestione finanziaria, l'Accordo impone una rigorosa separazione contabile del Fondo mutualistico. Il confidi deve istituire un Patrimonio Separato dedicato (ai sensi dell'art. 59 del Reg. UE 1060/2021), tenendo la contabilità del fondo in modo autonomo rispetto alle altre attività. Ciò consente di tracciare precisamente i movimenti in entrata e in uscita relativi al fondo, assicurando che le risorse pubbliche europee siano destinate esclusivamente all'operatività prevista. La Regione mantiene un diritto di controllo e *audit*: il confidi deve rendicontare periodicamente l'utilizzo del fondo, lo stato delle garanzie concesse, le esposizioni e le eventuali escussioni. Inoltre, in linea con le norme UE, i proventi generati dal fondo (interessi attivi sulle somme depositate, proventi di altra natura, ecc.) devono essere riutilizzati per gli scopi del fondo stesso. È previsto un sistema di erogazione scaglionata delle risorse ai confidi: ad esempio, la Regione rilascia inizialmente solo il 30% dell'importo assegnato al confidi come anticipazione (c.d. prima domanda di svincolo) e le *tranche* successive vengono erogate man mano che il confidi utilizza almeno il 60% della tranche precedente in garanzie concesse. Questo meccanismo tutela l'ente finanziatore pubblico, poiché vincola il flusso di denaro all'effettiva messa a terra delle garanzie: il confidi non può detenere liquidità inutilizzata oltre certe soglie senza impiegarla a favore delle imprese.

In caso di inadempimento dei finanziamenti garantiti, l'escussione delle garanzie avviene secondo la prassi dei confidi: la banca creditrice, constatato il *default* della PMI, richiede al confidi di onorare la garanzia. Il confidi, dopo aver svolto le verifiche interne, paga alla banca l'importo dovuto (fino all'80% del credito residuo, in base alla copertura). A questo punto, il confidi registra una perdita sul proprio fondo mutualistico. Se le perdite cumulate restano entro la dotazione ricevuta, esse sono coperte dal fondo, erodendo le risorse. Se invece, ipotesi remota, le perdite complessive superassero la dotazione (ovvero se il

confidi avesse garantito oltre il consentito o vi fosse un tasso di *default* catastrofico superiore al 25% dell'esposizione garantita), la parte eccedente non sarebbe coperta e il confidi dovrebbe farvi fronte con proprie riserve: tuttavia, il rispetto dei limiti di accantonamento e la diversificazione dovrebbero scongiurare tale scenario. L'Accordo, proprio come la normativa degli altri fondi di garanzia trattati, obbliga il confidi ad attivare le normali azioni di recupero verso le imprese inadempienti anche nell'interesse della Regione: infatti, eventuali somme recuperate su crediti già risarciti andranno a reintegrare il Fondo. In caso di inadempienze del confidi gestore (uso non conforme delle risorse, ritardi ingiustificati, violazioni contrattuali), la Regione ha previsto clausole di risoluzione per giusta causa dell'Accordo e di restituzione delle somme non utilizzate o indebitamente utilizzate. Inoltre, a fine periodo di programmazione, le eventuali risorse non impegnate o gli importi liberati dovranno essere restituiti alla Regione o riutilizzati secondo le regole dei fondi UE.

In conclusione, l'analisi dei casi Lombardia e Puglia evidenzia due modelli differenti di gestione dei fondi di garanzia regionali, ciascuno con vantaggi e criticità proprie. Dal punto di vista organizzativo, la Lombardia ha scelto un modello accentrato: la gestione delle garanzie pubbliche è affidata a una società *in-house* (Finlombarda S.p.A.), che opera come braccio operativo unico. Questo consente alla Regione un controllo diretto e una rapida implementazione di strumenti complessi, senza dover espletare gare per l'affidamento. Finlombarda, essendo un intermediario finanziario vigilato, ha potuto combinare nel suo operato funzioni tipiche di una banca pubblica regionale (erogazione di prestiti, valutazione creditizia) con quelle di un fondo di garanzia, offrendo prodotti integrati. Il risultato è un modello integrato in cui la garanzia è spesso parte di un pacchetto di agevolazioni più ampio. Ciò semplifica gli adempimenti burocratici delle imprese e garantisce coerenza nell'applicazione delle norme. Tuttavia, un tale modello richiede una struttura tecnica molto solida all'interno della finanziaria regionale e comporta un coinvolgimento finanziario diretto della stessa, con relativi rischi finanziari. Inoltre, essendo Finlombarda l'unico gestore, il modello lombardo non valorizza direttamente la rete dei confidi dal lato della gestione di fondi pubblici: i confidi vengono coinvolti più come partner operativi o beneficiari di controgaranzie (come nella Linea Controgaranzie) che come gestori di risorse.

La Puglia, viceversa, adotta un modello decentrato e mutualistico: la Regione mette a disposizione i fondi ma demanda la gestione operativa ai confidi, selezionati tramite procedura competitiva. I vantaggi di questo approccio risiedono nella prossimità al territorio e alle imprese: i confidi conoscono bene il tessuto locale, hanno rapporti consolidati con le PMI socie e con le banche del territorio, e possono quindi distribuire le garanzie in modo capillare e mirato. Inoltre, coinvolgere più confidi stimola la concorrenza virtuosa tra essi e ne rafforza la patrimonializzazione, con benefici strutturali per il sistema creditizio locale. Dal lato della Regione, però, questo modello comporta la necessità di una attenta supervisione e coordinamento: frammentare la gestione su più soggetti implica dover controllare ciascuno, verificare rendicontazioni multiple, armonizzare le prassi. La Puglia ha ovviato a ciò con un robusto impianto di regole (Accordo di Finanziamento standard per tutti, obblighi di rendicontazione armonizzati) e con la previsione di un Comitato di Sorveglianza sull'attuazione. Un'altra sfida è la tempestività ed efficacia: Finlombarda in Lombardia può decidere rapidamente modifiche ai prodotti o reindirizzare risorse, mentre in Puglia ogni decisione deve essere concertata con confidi e formalizzata con atti amministrativi, il che può rallentare l'adeguamento dello strumento alle mutate condizioni di mercato. D'altra parte, il modello pugliese ha mostrato creatività istituzionale nel suddividere i lotti e nell'introdurre indicatori di performance, strumenti che in Lombardia non erano necessari data la gestione unica ma che in Puglia servono a garantire efficienza comparativa tra gestori.

Una differenza marcata risiede poi nella tipologia di intervento: il fondo pugliese offre principalmente garanzie dirette per favorire il credito bancario ordinario delle PMI), mentre in Lombardia, accanto a schemi simili (garanzie su portafogli di finanziamenti bancari, come nel caso Controgaranzie), si sono sviluppati anche schemi di garanzie su finanziamenti misti pubblico-privati e di agevolazioni combinate (garanzia + contributo). Questo riflette priorità diverse: la Puglia si concentra sul rafforzamento del sistema confidi come leva per il credito locale, la Lombardia sul massimizzare l'effetto leva dei fondi UE integrandoli con risorse bancarie e proprie. Anche in termini di copertura del rischio, il modello pugliese impone un limite uniforme e un moltiplicatore fisso, mentre quello lombardo ha modulato le coperture a seconda delle misure. La Lombardia, dunque, adotta approcci più sofisticati (*cap* dinamici per banca, ecc.), mentre la Puglia preferisce regole semplici e uniformi per tutti i confidi.

In conclusione, i modelli lombardo e pugliese di fondi regionali di garanzia mostrano differenze strutturali: società partecipata regionale *versus network* di confidi, gestione centralizzata *vs* diffusa, garanzie inserite in pacchetti finanziari *vs* garanzie mutualistiche. Entrambi perseguono il medesimo fine pubblico – facilitare l’accesso al credito delle PMI – ma lo attuano secondo le proprie tradizioni imprenditoriali e le caratteristiche socioeconomiche del territorio. La Lombardia, con un tessuto economico molto esteso e bancocentrico, ha privilegiato la costruzione di strumenti finanziari complessi ad alto effetto leva, coordinati direttamente dall’ente pubblico regionale. La Puglia, in un contesto dove i confidi territoriali verosimilmente giocano ancora un ruolo importante per le piccole imprese, ha investito sul rafforzamento del modello mutualistico, canalizzando fondi europei nei confidi stessi per amplificarne la capacità di garanzia. Pertanto, i due modelli appaiono coerenti con lo *status quo* dei territori e, semmai, sarebbe opportuno predisporre strumenti e politiche (di garanzia e non) al livello centrale, diretti a stimolare la crescita del sistema produttivo meridionale, ancora formato da piccole imprese, verso strutture aziendali più strutturate e competitive nel panorama europeo.

Dal punto di vista giuridico-amministrativo, si nota come la sussidiarietà orizzontale sia declinata in modo diverso: Lombardia ha internalizzato la funzione (affidandola a un organismo controllato), Puglia l’ha esternalizzata a soggetti privati ma con stringente regolazione. Entrambe le scelte sono legittime e trovano fondamento nelle norme europee sugli strumenti di aiuto; ciascuna ha implicazioni diverse in termini di *accountability* (Finlombarda risponde direttamente alla Regione, i confidi pugliesi rispondono contrattualmente ma restano entità autonome) e di efficienza allocativa.

3.5 Il fondo “prima casa”

Tra le misure agevolative trattate in questa tesi, il Fondo di garanzia per la prima casa rappresenta l’unica che non riguarda il settore delle imprese, ma si rivolge piuttosto a una vasta platea di soggetti privati, quali giovani coppie, famiglie monogenitoriali, giovani lavoratori precari e conduttori di alloggi di edilizia popolare. La rilevanza del Fondo prima casa risiede nella sua capacità di facilitare l’accesso al credito ipotecario per l’acquisto dell’abitazione principale, garantendo l’operazione in favore di categorie sociali che, in assenza di garanzie patrimoniali proprie, difficilmente otterrebbero

finanziamenti bancari a condizioni sostenibili. Tale peculiarità ne fa uno strumento di politica pubblica con un impatto sociale significativo, in cui la garanzia statale funge da leva per l'inclusione finanziaria dei soggetti più vulnerabili. Pertanto, a differenza degli strumenti di garanzia trattati in precedenza, il fondo "prima casa" non ha l'obiettivo di generare valore aggiunto mediante il sostegno al credito per attività imprenditoriali. Tuttavia, l'agevolazione all'accesso alla proprietà dell'abitazione principale può indirettamente contribuire alla crescita del PIL, incentivando il settore edilizio e il relativo indotto.

L'istituzione del fondo – ad opera dell'art. 13, comma 3-bis, del decreto-legge 25 giugno 2008, n. 112 – deve essere collocata nel contesto della crisi finanziaria globale del 2007-2008, la quale ha generato un notevole irrigidimento delle condizioni di accesso al credito, soprattutto per le categorie sociali più vulnerabili. La funzione anticiclica del fondo appare evidente, poiché mirava a sostenere la domanda (e l'offerta) di abitazioni in un periodo di forte contrazione del mercato immobiliare e a preservare la stabilità del settore creditizio.

A seguito della riorganizzazione del Sistema nazionale di garanzia, la disciplina del fondo "prima casa" è oggi contenuta nell'art. 1, comma 48, lett. c), della legge 27 dicembre 2013, n. 147 (legge finanziaria 2014). Il fondo, inizialmente istituito presso la Presidenza del Consiglio dei ministri – Dipartimento della gioventù, è stato spostato presso il MEF, il quale ha proceduto ad affidare la gestione *in-house*⁷² a CONSAP s.p.a. (Concessionaria Servizi Assicurativi Pubblici), società interamente controllata dallo stesso Ministero. Nell'ambito dei mutui abitativi esiste un altro fondo, anch'esso gestito da CONSAP, che talvolta genera confusione: il Fondo di sospensione mutui per l'acquisto della prima casa (c.d. Fondo Gasparri), istituito dall'art. 2, comma 475, della legge 24 dicembre 2007, n. 244 (legge finanziaria 2008). Il predetto strumento, infatti, non prevede il rilascio di garanzie ma semplici misure di aiuto economico per i mutuatari che si trovano in stato di temporanea disoccupazione o grave malattia.

⁷² L'individuazione di CONSAP s.p.a. quale soggetto gestore e le disposizioni di funzionamento del fondo sono contenute nel Decreto interministeriale del 31 luglio 2014.

Per garantire un accesso uniforme e semplificato allo strumento, il Ministero dell'economia e delle finanze, proprio come ha fatto ISMEA, ha stipulato un apposito protocollo di intesa con l'Associazione Bancaria Italiana (ABI). Tale protocollo, siglato nel 2014, costituisce il quadro operativo che disciplina l'adesione delle banche al sistema di garanzia. In base al protocollo gli istituti di credito possono rapidamente aderire alle condizioni standard convenute ed erogare i mutui agevolati.

Il Fondo prima casa è stato concepito come strumento agevolativo rivolto a persone fisiche che intendano acquistare la prima abitazione e che, al momento della richiesta, non risultino proprietarie di altri immobili a uso abitativo. Tale requisito è imprescindibile, con l'unica eccezione delle abitazioni acquisite per successione ereditaria e concesse in uso gratuito a genitori o fratelli. I soggetti che intendono accedere all'agevolazione devono rispettare limiti di reddito⁷³, modulati in base alla composizione del nucleo familiare, e limiti di età. La garanzia di CONSAP è pari al 50%⁷⁴ dell'importo totale del mutuo, che non può essere superiore a 250.000 euro e non può comunque essere destinato all'acquisto di categorie di immobili di pregio⁷⁵. Oltre alle spese per l'acquisto della prima casa, sono ammissibili le spese per la ristrutturazione con efficientamento energetico della stessa. Su tutte le operazioni la banca deve acquisire l'ipoteca e non può acquisire altre forme di garanzia.

L'istruttoria per la concessione della garanzia è piuttosto semplificata: CONSAP valuta il rispetto dei requisiti del richiedente, del mutuo e dell'immobile da acquistare. Entro 20 giorni viene comunicata l'ammissione ovvero il rigetto. L'amministrazione non esegue alcuna valutazione del merito di credito del beneficiario, confidando nella valutazione diligentemente effettuata dalla banca, anche nel proprio interesse. La domanda è presentata "a sportello" dal soggetto finanziatore e viene valutata in base all'ordine cronologico di ricevimento. Tuttavia, le giovani coppie, i nuclei familiari monogenitoriali con figli minori, i conduttori di alloggi di proprietà degli Istituti autonomi per le case popolari, i giovani di età inferiore ai trentacinque anni titolari di un rapporto di lavoro atipico di cui

⁷³ Con ISEE da 30.000 e 50.000 euro.

⁷⁴ Durante l'emergenza pandemica la garanzia è stata elevata all'80% per i soggetti rientranti nelle categorie prioritarie con ISEE inferiore a 40.000 euro.

⁷⁵ Categorie catastali escluse: A1 (abitazioni signorili), A8 (ville) e A9 (castelli, palazzi) e non deve avere le caratteristiche di lusso indicate nel decreto del Ministero dei lavori pubblici 1072/69.

all'art. 1 della legge 28 giugno 2012, n. 92, hanno priorità sulle altre domande pervenute. Inoltre, il tasso effettivo globale (TEG) dei mutui delle categorie prioritarie non può essere maggiore del tasso effettivo globale medio (TEGM), individuato trimestralmente dal Ministro dell'economia e delle finanze.

In caso di inadempimento di una o più rate per almeno 90 giorni, il mutuante può escutere la garanzia a prima richiesta del fondo, avviando contestualmente le procedure di recupero attraverso l'intimazione ad adempiere. Come per tutti gli altri fondi di garanzia pubblica, il fondo è surrogato automaticamente nei diritti di credito della banca. Le operazioni garantite sono assistite dalla garanzia di ultima istanza dello Stato.

CONSAP esegue controlli documentali a campione e, qualora emergano irregolarità o mendaci dichiarazioni, provvede a dichiarare l'inefficacia della garanzia, previo procedimento in contraddittorio con le parti interessate.

Per completezza va menzionato che presso CONSAP s.p.a. è istituito anche il c.d. Fondo per lo studio, diretto ad agevolare l'accesso al credito degli studenti universitari e post-universitari meritevoli. Si tratta di un fondo introdotto a fine 2010 con finalità diversa ma affine: qui lo scopo è permettere a giovani capaci e privi di mezzi di ottenere prestiti bancari per finanziare i propri studi (laurea, master, specializzazione, corsi di lingue, dottorati), tramite la garanzia diretta dello Stato sul rimborso. Il Fondo per lo studio, gestito anch'esso da Consap, offre una garanzia fino al 70% dell'importo del prestito in caso di inadempimento dello studente beneficiario. Come per il fondo prima casa, anche qui le banche aderenti si impegnano a non richiedere garanzie personali aggiuntive oltre alla garanzia statale. I finanziamenti erogati hanno caratteristiche particolari: sono prestiti d'onore erogati in rate annuali da 3.000 a 5.000 € fino a un massimo di 25.000 €, con inizio del rimborso posticipato (non prima di 30 mesi dopo l'ultima rata erogata) e durata di ammortamento flessibile tra 3 e 15 anni. Il target anagrafico è ampio (studenti tra 18 e 40 anni), ma subordinato a requisiti di merito: ad esempio aver conseguito il diploma di scuola superiore con voto almeno 75/100 per accedere a un prestito per laurea triennale, oppure aver una laurea di primo livello con almeno 100/110 per un prestito di laurea magistrale, ecc. Le norme relative alla gestione e al funzionamento sono assimilabili a quelle già trattate in precedenza.

In conclusione, va osservato che il Fondo prima casa ha gradualmente riscosso grande successo nella platea dei beneficiari. Il numero di domande annue è passato da poche migliaia a decine di migliaia nel giro di pochi anni: complessivamente, sono pervenute 174.367 istanze di accesso al Fondo, di cui circa 155.000 ammesse e poi sfociate in mutui effettivamente erogati. Il trend ha visto un deciso incremento a partire dal 2017, complice un contesto di tassi bassi e le campagne informative che hanno fatto conoscere lo strumento. Il tasso di sofferenza delle operazioni garantite risulta relativamente basso: i dati riportano che al 2020 erano state escusse garanzie soltanto su 300 posizioni (su oltre 150.000). Dal punto di vista anagrafico, i dati evidenziano come il Fondo abbia prevalentemente raggiunto lo scopo di aiutare i giovani: circa il 60% dei beneficiari ha età compresa tra 20 e 35 anni⁷⁶.

⁷⁶ I dati sono frutto della rielaborazione delle rilevazioni contenute nell'indagine della Corte dei Conti – Sezione centrale di controllo sulla gestione delle amministrazioni dello Stato, sulla “*Gestione fuori bilancio del fondo di garanzia per la prima casa*” nel periodo 2014-2019 (Deliberazione 30 dicembre 2019, n. 21/2019/G).

4. Il successo del sistema nazionale di garanzia

Nel complesso, l'esperienza delle garanzie pubbliche può essere considerata un successo, avendo contribuito significativamente a sostenere il sistema creditizio e a favorire l'accesso al credito per imprese e cittadini, soprattutto in contesti di crisi economica e finanziaria. Il presente capitolo si propone di analizzare l'efficacia del sistema nazionale delle garanzie, evidenziandone l'effetto moltiplicatore e il rapporto con la disciplina degli aiuti di Stato. Sarà altresì approfondita l'operatività straordinaria attivata in risposta a emergenze quali la crisi pandemica da Covid-19 e il conflitto russo-ucraino, con particolare riferimento ai regimi di aiuto temporanei adottati a livello europeo. Infine, si procederà a un'analisi complessiva degli effetti generati dalle garanzie pubbliche e si delineeranno alcune prospettive evolutive del sistema, alla luce delle esperienze maturate e delle sfide future.

4.1 Garanzia pubblica e aiuti di Stato

Gli articoli 107 e 108 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea proibiscono agli Stati membri di concedere aiuti di Stato che possano falsare o minacciare di falsare la concorrenza, favorendo determinate imprese o produzioni, nella misura in cui incidano sugli scambi tra gli Stati membri. Come più volte ribadito dalla Commissione, le garanzie pubbliche sono idonee a configurare aiuti di Stato, laddove non siano concesse a condizioni di mercato, ossia al medesimo costo e con i medesimi termini che richiederebbe un operatore di mercato razionale. La previsione dell'art. 107 del TFUE potrebbe risultare fuorviante laddove fa riferimento all'impiego di "risorse statali" come elemento costitutivo dell'aiuto di Stato. In effetti, il meccanismo della garanzia pubblica non comporta un esborso immediato di risorse statali, se non nel caso in cui la garanzia venga escussa. Infatti, qualora l'operazione finanziaria si concluda positivamente e il beneficiario adempia regolarmente al rimborso del finanziamento, la garanzia resta inoperante e l'ente pubblico non è tenuto a sostenere alcun costo. Tuttavia, l'aiuto di Stato non si configura al momento (eventuale) dell'escussione, bensì già al momento della concessione della garanzia. Ciò avviene poiché l'assunzione di un rischio a fronte di una remunerazione nulla o inferiore a quella di mercato determina per lo Stato una perdita

potenziale, configurando un impiego di risorse statali suscettibile di generare un vantaggio economico per il beneficiario.

I principi e gli orientamenti seguiti dalla Commissione riguardo agli aiuti di Stato concessi in forma di garanzie, sono contenuti nella Comunicazione della Commissione 2008/C 155/02⁷⁷. La stessa Comunicazione esclude espressamente dal proprio campo di applicazione le garanzie relative ai crediti all'esportazione, presumibilmente in considerazione del fatto che il sostegno pubblico alle imprese volto a rafforzare la loro presenza sui mercati extra-UE non sia idoneo a incidere sugli scambi all'interno del mercato unico europeo e, dunque, a falsare la concorrenza. In tale prospettiva, le garanzie e le assicurazioni concesse da Sace a supporto dei crediti all'esportazione, anche qualora non siano accordate a condizioni di mercato, non rientrano nella nozione di aiuto di Stato ai sensi dell'art. 107 TFUE e non sono soggette alle indicazioni contenute nella Comunicazione. Diversamente, le garanzie concesse da Sace nell'ambito del cosiddetto ampliamento di missione avvenuto durante la crisi pandemica da Covid-19 restano soggette alla disciplina degli aiuti di Stato, poiché riferite a operazioni interne al mercato unico. Tali interventi devono quindi rispettare i criteri previsti dalla Commissione europea, compresa l'adeguata remunerazione del rischio assunto e la conformità alle condizioni di mercato.

La Comunicazione della Commissione distingue tra regimi di garanzia e garanzie *ad hoc*. Il regime di garanzia si configura quando un atto normativo prevede la concessione di garanzie alle imprese in presenza di determinate condizioni predeterminate relative a durata, importo, tipologia dell'operazione finanziaria o dimensione del beneficiario, senza necessità di ulteriori misure di attuazione. Al contrario, la garanzia *ad hoc* è concessa a singole imprese al di fuori di un quadro normativo generale e in assenza di un regime predeterminato di garanzie. Tutte le garanzie analizzate in precedenza rientrano nella definizione di regimi di garanzia, poiché prevedono la concessione di garanzie a favore di determinate categorie di beneficiari sulla base di atti normativi specifici; pertanto, l'analisi si concentrerà su tali regimi. Deve inoltre essere precisato che il Fondo prima casa e il Fondo per lo studio non ricadono integralmente nell'ambito di applicazione dell'art. 107 TFUE, essendo destinati al sostegno dei consumatori piuttosto

⁷⁷ Che sostituisce la precedente Comunicazione 2000/C 71/07

che delle imprese e, dunque, privi del potenziale di alterare la concorrenza nel mercato interno.

La Comunicazione, al fine di stabilire se la garanzia costituisca o meno aiuto di Stato, introduce il concetto di *rating* del rischio, ossia una classificazione del livello di rischio finanziario associato al mutuatario. Il *rating*, che agisce come gli strumenti di valutazione del merito di credito trattati nei capitoli precedenti, è una valutazione che esprime la probabilità che un'impresa possa incorrere in insolvenza o difficoltà finanziarie e, di conseguenza, la probabilità che la garanzia debba essere escussa. La classificazione del *rating* può essere effettuata sia da agenzie di rating internazionali riconosciute (ad esempio *Standard & Poor's*, *Fitch* o *Moody's*), sia da sistemi interni utilizzati dagli istituti bancari o dalle autorità nazionali. La Comunicazione stabilisce una scala di *rating* che va da AAA (massima affidabilità) a CCC (alto rischio di insolvenza), con premi di garanzia crescenti al peggiorare della qualità creditizia del mutuatario. Detti premi sono livelli di remunerazione minimi che, se applicati, consentono di escludere la presenza di aiuti di Stato, in quanto considerati rappresentativi del rischio assunto in condizioni di mercato. I premi esenti variano in funzione del *rating* del mutuatario e della classe di rischio assegnata, secondo una tabella riportata nella comunicazione. Ad esempio, per imprese con rating AAA il premio esente è fissato allo 0,4%, mentre per imprese con rating B- il premio esente è pari al 6,3%. Le imprese con rating inferiore a CCC non possono beneficiare di questa metodologia semplificata. Tuttavia, l'utilizzo del sistema dei premi esenti è riservata alle sole PMI; le *mid-cap* e le grandi imprese, invece, devono essere valutate caso per caso, determinando un premio che rispecchi esattamente i livelli di rischio.

Il criterio del *rating*, tuttavia, non è sufficiente ad escludere la sussistenza di aiuti di Stato nel caso dei regimi. La Commissione ha precisato che in primo luogo, il regime deve escludere dalla concessione della garanzia le imprese che si trovino in difficoltà finanziaria al momento della richiesta, conformemente alla definizione contenuta negli orientamenti comunitari sugli aiuti per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà. Inoltre, l'entità delle garanzie deve poter essere determinata in modo preciso al momento della concessione: ciò significa che la garanzia deve essere riferita a operazioni finanziarie specifiche, con un importo massimo fisso e per un periodo di tempo limitato.

Il regime deve specificare chiaramente le condizioni di accesso alle garanzie, indicando le categorie di imprese ammissibili, i settori economici interessati, i limiti di importo e durata delle garanzie, nonché le modalità di calcolo dei premi di garanzia. Le garanzie non devono coprire più dell'80% dell'obbligazione finanziaria garantita, al fine di incentivare il mutuante a valutare adeguatamente il merito creditizio del beneficiario. Questo limite massimo di copertura non si applica alle garanzie dei titoli di debito (es. la Garanzia Obbligazioni di Sace), per favorire l'accesso delle PMI al mercato dei capitali.

La Commissione stabilisce, inoltre, che il regime deve garantire il proprio autofinanziamento. Questo implica che i premi di garanzia applicati ai beneficiari devono essere sufficienti a coprire i rischi assunti e a rendere il regime autosufficiente, evitando che le perdite eccedano le entrate derivanti dai premi. In caso di squilibrio tra entrate e perdite, il regime deve rivedere annualmente i premi, adeguandoli in base al tasso effettivo di perdita registrato nel periodo precedente. Accanto al principio dell'autofinanziamento, la Commissione richiede che il regime contempli la remunerazione del capitale. Poiché i regimi statali non sono soggetti agli stessi requisiti patrimoniali imposti ai garanti privati, lo Stato si trova ad assumere un rischio per il quale deve essere compensato. A tal fine, viene fissato un capitale da remunerare pari all'8% dell'importo garantito, ridotto al 4% per le imprese con un buon *rating* e al 2% per quelle con *rating* ottimo. La remunerazione del capitale si compone di un premio di rischio, pari almeno al 4% del capitale da remunerare, che deve essere incluso nel premio di garanzia applicato ai beneficiari.

L'applicazione di tali criteri diventa particolarmente complessa e onerosa quando il regime di garanzia si rivolge a un numero elevato di beneficiari di dimensioni ridotte, come le PMI. In queste ipotesi, il monitoraggio puntuale del rischio e il calcolo analitico dei premi risultano difficilmente attuabili, imponendo un eccessivo aggravio amministrativo rispetto all'entità delle operazioni finanziarie garantite. Per questo motivo, la Commissione prevede delle ulteriori semplificazioni specifiche per le PMI. Infatti, se il regime di garanzia è destinato esclusivamente alle PMI e riguarda importi garantiti non superiori a 2,5 milioni di euro per singola impresa, la Commissione consente l'utilizzo di un premio unico annuo. Tale sistema, semplificando le procedure di calcolo, evita la necessità di classificare individualmente il rischio di ciascun beneficiario, pur

mantenendo l'obiettivo dell'autofinanziamento del regime. In ogni caso, restano comunque fermi i requisiti di esclusione delle imprese in difficoltà, il limite massimo dell'80% di copertura della garanzia e la trasparenza delle condizioni di accesso.

Gli strumenti di garanzia analizzati nel presente lavoro mostrano significative criticità in relazione al rispetto dei criteri fissati dalla Comunicazione della Commissione in materia di aiuti di Stato concessi sotto forma di garanzia. Il fondo di garanzia per le PMI, ad esempio, non prevede una remunerazione conforme alle condizioni di mercato ma il pagamento di un premio unico (commissione di garanzia) notevolmente vantaggioso, configurando un evidente elemento di aiuto. Analogamente, le garanzie regionali non contemplano un sistema di remunerazione che rifletta adeguatamente il rischio assunto; le garanzie concesse da Finlombarda s.p.a., in alcuni casi addirittura gratuite, ne costituiscono un esempio emblematico. Considerazioni analoghe possono essere formulate per le garanzie Ismea, che non applicano premi in misura proporzionata al rischio del beneficiario. Un'eccezione è rappresentata dalle garanzie Sace su prestiti e obbligazioni, le uniche che, anche in virtù del loro profilo commerciale e della natura delle operazioni garantite, risultano generalmente conformi al criterio del premio di mercato.

Nelle ipotesi in cui le garanzie non rispettino le condizioni stabilite dalla Comunicazione per escludere la sussistenza di aiuti, la Commissione richiede il calcolo dell'equivalente sovvenzione lordo (ESL), ossia la misura dell'intensità dell'aiuto. Questo viene determinato come la differenza tra il premio eventualmente pagato dal beneficiario e il premio che avrebbe dovuto essere applicato in relazione al rischio assunto (costo teorico di mercato della garanzia). In altre parole, l'ESL quantifica il vantaggio economico conferito al beneficiario sottoforma di minore spesa rispetto a quanto richiesto dal mercato per la medesima operazione finanziaria. Il Governo italiano ha notificato alla Commissione le metodologie che intende applicare per il calcolo dell'ESL nei regimi di aiuto alle PMI, che le ha approvate nel luglio del 2010⁷⁸, giudicando la struttura del fondo di garanzia per le PMI conforme ai requisiti individuati nella Comunicazione.

⁷⁸ Decisione n. 4505 del 6 luglio 2010 della Commissione europea.

Le operazioni che presentano elementi di aiuto, dunque, non possono essere considerate automaticamente compatibili con il mercato interno, ma devono essere previamente notificate alla Commissione, che ne valuterà la compatibilità in applicazione dei criteri utilizzati per gli aiuti concessi in altre forme, come le sovvenzioni dirette o i finanziamenti agevolati. La valutazione terrà conto, in particolare, della normativa vigente per settore produttivo, come quella per gli aiuti in materia di agricoltura o di trasporti, che beneficiano di condizioni di favore.

In conclusione, deve essere precisato che le garanzie pubbliche che rispettano le soglie e le condizioni previste dal Regolamento di esenzione⁷⁹ non richiedono nemmeno, come si era anticipato (v. ¶ 2.3.2), notifica preventiva alla Commissione europea. In tali casi, gli aiuti sono considerati automaticamente compatibili con il mercato interno ai sensi dell'art. 107 del TFUE e possono essere concessi direttamente dagli Stati membri senza ulteriori autorizzazioni. L'articolo 5, paragrafo 2, lettera c), del Regolamento, nel definire l'ambito di applicazione delle norme successive, contempla proprio “*gli aiuti concessi sotto forma di garanzie*” per i quali sia possibile calcolare l'ESL sulla base dei criteri previsti nella predetta Comunicazione. La sezione 3 dello stesso Regolamento, rubricata “Aiuti per l'accesso delle PMI ai finanziamenti”, ammette gli aiuti di Stato – che “*possono assumere la forma di investimenti in equity, quasi-equity, prestiti, garanzie o una combinazione di queste forme*” – in favore delle PMI non quotate che rispettino le soglie di importo stabilite⁸⁰. L'obiettivo è consentire un iter più rapido per l'attuazione di misure agevolative di portata limitata e con effetti marginali sulla concorrenza, garantendo al contempo il rispetto dei principi di trasparenza e di controllo degli aiuti di Stato.

Per completezza, va segnalato che in base al Regolamento *de minimis*⁸¹ la Commissione esclude dall'obbligo di notifica tutte le garanzie che – pur non rispettando le soglie o le condizioni del regime di esenzione – non superano, cumulativamente con gli altri aiuti eventualmente ricevuti⁸², l'importo di 300.000 euro in tre anni. Questo sistema impone alle imprese e agli enti erogatori di contributi pubblici un'attenta vigilanza sul rispetto del

⁷⁹ Regolamento (UE) della Commissione, del 17 giugno 2014, n. 65, che dichiara alcune categorie di aiuti compatibili con il mercato interno, senza bisogno di procedere alla notifica.

⁸⁰ Fissata in 15 milioni di euro di valore nominale del relativo prestito. L'articolo 21 ribadisce anche il limite dell'80% di copertura del rischio.

⁸¹ Regolamento (UE) della Commissione, del 13 dicembre 2023, n. 2831.

⁸² Tuttavia, gli aiuti ricevuti in regime d'esenzione non generano assorbimento del *plafond de minimis*.

plafond massimo di aiuti concessi nel periodo di riferimento, consentendo però al contempo una certa flessibilità nell'intervento statale. Va infine osservato che la gran parte delle garanzie analizzate nella presente trattazione rientra nel regime di esenzione per categoria, salvo alcune specifiche ipotesi in cui si ricorre al regime *de minimis* o ad altre esclusioni previste dalla normativa, quali le operazioni di esportazione, il credito ai consumatori e gli aiuti concessi nel settore agricolo, che seguono regole differenti rispetto a quelle ordinarie applicabili alle PMI.

4.2 L'operatività straordinaria durante le crisi

I limiti previsti per le garanzie pubbliche nel paragrafo precedente rappresentano il regime ordinario degli aiuti di Stato, ma, come si è osservato nei capitoli precedenti, tali limiti non sono attualmente tutti rispettati. Le circostanze eccezionali degli ultimi anni hanno infatti determinato l'introduzione di deroghe che hanno temporaneamente sospeso o ampliato i massimali applicabili. Tali deroghe trovano fondamento nei due quadri temporanei adottati dalla Commissione Europea: il *Temporary Framework* per far fronte alla crisi pandemica da Covid-19 e il più recente *Temporary Crisis and Transition Framework*, emanato per contrastare le conseguenze economiche del conflitto russo-ucraino e della crisi energetica. Entrambi i quadri hanno permesso agli Stati membri di concedere aiuti in misura superiore ai limiti ordinari, consentendo, ad esempio, il superamento del tetto dei 2,5 milioni di euro per i finanziamenti garantiti alle PMI e autorizzando interventi più ampi e flessibili, finalizzati a sostenere la ripresa economica e a preservare la stabilità del mercato interno in contesti di persistente emergenza. In tale contesto, le garanzie pubbliche si sono rivelate strumenti essenziali in funzione anticiclica, consentendo l'afflusso di liquidità alle imprese e mitigando gli effetti negativi delle crisi economiche.

4.2.1 La crisi pandemica da Covid-19 e il *Temporary Framework*

La drammatica e inaspettata insorgenza dell'epidemia da Covid-19 ha portato, come è noto, enormi difficoltà alle imprese europee che hanno visto ridurre drasticamente e rapidamente i propri flussi di cassa, aumentando notevolmente il rischio di insolvenza. In questa circostanza, le sovvenzioni statali sembravano essere l'unica risorsa

concretamente idonea a impedire il collasso di larga parte delle realtà produttive dell'Unione. Tuttavia, gli Stati erano vincolati alle stringenti norme degli artt. 107 e 108 del TFUE, che impedivano l'impiego di ingenti capitali pubblici per il finanziamento delle imprese. Per questo motivo, nel marzo 2020, la Commissione europea ha adottato un quadro temporaneo sugli aiuti di Stato (il cosiddetto *Temporary Framework*) per consentire agli Stati membri di sostenere con urgenza l'economia, sfruttando la flessibilità eccezionale prevista dal diritto UE in materia di aiuti di Stato. Sul piano giuridico, infatti, il *Temporary Framework* si fonda sullo stesso art. 107, paragrafo 3, lettera b)⁸³, del Trattato sul Funzionamento dell'UE, che consente di dichiarare compatibili con il mercato interno gli aiuti destinati a porre rimedio a una grave turbativa dell'economia di uno Stato membro (o di tutti gli Stati membri). La Commissione ha riconosciuto formalmente che la pandemia costituiva una minaccia alla stabilità economica generale e ha pertanto ritenuto necessario modulare temporaneamente le rigide regole di concorrenza, delineando un quadro di tolleranza straordinaria per vari tipi di intervento pubblico (garanzie, prestiti agevolati, sovvenzioni dirette, ecc.). Di conseguenza, con Comunicazione del 19 marzo 2020, 2020/C 911/01, è stato introdotto il *Temporary Framework*, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'UE il 20 marzo 2020, ed entrato immediatamente in vigore⁸⁴.

Il quadro temporaneo ha elencato una serie di misure di aiuto di Stato temporaneamente ammissibili, definendone condizioni e limiti per garantirne la proporzionalità e minimizzare le distorsioni di concorrenza. In primo luogo, esso ha permesso agli Stati membri di concedere importi limitati di aiuto sotto forma di sovvenzioni dirette, anticipi rimborsabili, vantaggi fiscali o garanzie, inizialmente fino a 800.000 euro per impresa⁸⁵ (importo poi elevato a 1,8 milioni nel 2021). In secondo luogo – rilevante per il nostro tema – la Commissione ha autorizzato l'erogazione di garanzie pubbliche sui prestiti bancari alle imprese, purché rispettassero specifiche condizioni. In particolare, le garanzie

⁸³ Art. 107 del TFUE, par. 3, lett. b): “*Possono considerarsi compatibili con il mercato interno: [...] b) gli aiuti destinati a promuovere la realizzazione di un importante progetto di comune interesse europeo oppure a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro*”.

⁸⁴ La Comunicazione ha poi subito 7 *amendment*: 4 aprile 2020 (2020/C 112 I/01), 13 maggio 2020 (2020/C 164/03), 2 luglio 2020 (2020/C 218/03), 13 ottobre 2020 (2020/C 340 I/01), 1 febbraio 2021 (2021/C 34/06), 24 novembre 2021 (2021/C 473/01), 7 novembre 2022 (2022/C 423/04).

⁸⁵ Per le imprese attive nel settore dell'agricoltura o della pesca erano previsti massimali notevolmente inferiori.

statali potevano coprire al massimo il 90% del prestito, invece dell'80%. Inoltre, la durata della garanzia non doveva superare 6 anni e l'importo del finanziamento garantito era soggetto a tetti precisi (ad es. non oltre il 25% del fatturato dell'impresa beneficiaria nell'anno 2019, oppure il doppio del costo salariale annuo). Il *Temporary Framework* ha anche significativamente ridotto i premi minimi per le garanzie – in precedenza fissati dalla Comunicazione 2008/C 155/02 (v. ¶ 4.1) – sospendendo il meccanismo di determinazione del premio in base al *rating* dell'impresa. I premi provvisori sono peraltro molto contenuti in termini di importo: nel caso delle PMI vanno dallo 0,25% all'1%, per le grandi imprese dallo 0,50% al 2%⁸⁶. La Commissione permette una certa flessibilità nell'applicare i premi, consentendone la riduzione a fronte di coperture inferiori a quella massima. Naturalmente, tutte le misure eccezionali erano applicabili esclusivamente in favore di imprese che, al 31 dicembre 2019, non risultavano in stato di decozione o in difficoltà, secondo la definizione contenuta nel Regolamento generale di esenzione. La ratio di tale previsione è quella di evitare abusi da parte degli Stati membri, che avrebbero potuto sfruttare il quadro temporaneo per risanare imprese già strutturalmente compromesse prima dell'emergenza, a causa della loro incapacità di competere efficacemente sul mercato.

Il *Temporary Framework* ha avuto carattere temporaneo e circoscritto. Inizialmente previsto fino al 31 dicembre 2020, la sua vigenza è stata prorogata più volte dalla Commissione in funzione dell'evolvere della crisi sanitaria ed economica. Complessivamente il quadro è stato emendato sette volte nel corso del 2020-2021: ad esempio, ad aprile 2020 per ampliare gli aiuti alla ricerca medico-sanitaria, a maggio 2020 per facilitare l'accesso alla liquidità, a luglio 2020 e poi nel 2021 per innalzare i massimali di aiuto per impresa e introdurre nuovi strumenti come gli aiuti alla ricapitalizzazione con condizioni di uscita dello Stato dal capitale. La Commissione ha costantemente monitorato l'uso degli aiuti, chiarendo che gli Stati membri dovevano dimostrare che ogni misura notificata fosse necessaria, adeguata e proporzionata a porre rimedio alla grave turbativa economica in atto, e rispettasse integralmente le condizioni del quadro temporaneo. In termini di ambito di applicazione, è importante sottolineare che il *Temporary Framework* operava parallelamente ad altre disposizioni del diritto UE: ad

⁸⁶ In tale sistema, la determinazione del premio è parametrata esclusivamente alla durata della garanzia.

esempio, le già trattate normative in materia di aiuti *de minimis* o esenzioni per categorie restavano applicabili, aggiungendosi alle misure straordinarie. Come evidenziato in dottrina, l'intervento pubblico in economia – normalmente subordinato a stretti limiti in nome del mercato – tende a riespandersi nei momenti di crisi per sanare squilibri e fallimenti del mercato stesso⁸⁷. Il *Temporary Framework* ha rappresentato proprio questa apertura senza precedenti, creando spazi di manovra discrezionale per gli Stati nazionali che, in base ai dati della stessa Commissione, ha consentito di mobilitare 3,2 mila miliardi di euro di risorse in favore dell'economia europea. Dopo oltre due anni di operatività, la Commissione ha posto fine al *Temporary Framework* il 30 giugno 2022 per la gran parte delle misure, ritenendo superata la fase più acuta della crisi pandemica.

Venendo alla declinazione che ha avuto il quadro temporaneo del nostro Paese, va osservato che l'Italia ha fatto ampio ricorso alla flessibilità offerta dalla Commissione europea per potenziare gli strumenti nazionali di garanzia pubblica del credito. In particolare, tra il 2020 e il 2022 sono stati attivati interventi significativi attraverso il fondo di garanzia per le PMI, la SACE s.p.a., l'ISMEA per il settore agricolo, nonché tramite ulteriori iniziative di regioni ed enti locali, con il supporto anche di istituzioni europee come la BEI. Tali misure hanno fornito un sostegno cruciale alla liquidità di imprese e professionisti italiani duramente colpiti dalla pandemia.

Tra tutti gli attori intervenuti, deve essere attribuito al fondo PMI il merito di essere stato il perno degli interventi, specialmente in una prima fase, dove esso ha costituito uno strumento già ampiamente – e positivamente – testato e pronto ad essere celermente riadattato alle necessità emergenziali. Infatti, con il decreto “Cura Italia” (decreto-legge 18/2020) e soprattutto con il successivo decreto “Liquidità” (decreto-legge 23/2020), il legislatore ha introdotto deroghe straordinarie al funzionamento del Fondo. Anzitutto, è stata notevolmente ampliata la platea dei beneficiari: oltre alle PMI in senso stretto, la garanzia del fondo è stata resa accessibile a lavoratori autonomi, professionisti e – per determinate operazioni – a enti del Terzo Settore, nonché alle imprese *mid-cap* (imprese a media capitalizzazione: fino a 499 dipendenti e senza limiti di fatturato). Proprio queste ultime, inizialmente attribuite alla competenza del fondo, sono poi state trasferite a Sace

⁸⁷ V. Alfonso Parziale, *Crisi pandemica e sostegno pubblico all'economia. Le garanzie Fondo PMI e SACE*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, Fascicolo 2, 2020.

s.p.a., che ha visto per la prima volta un ampliamento del proprio mandato originario. In secondo luogo, il fondo ha aumentato le proprie percentuali di copertura del rischio: il d.l. liquidità, sfruttando una specifica previsione del quadro temporaneo, ha introdotto una garanzia pubblica del 100% sui micro-prestiti fino a 30.000 euro concessi alle PMI, con durata massima di 6 anni. Tali prestiti “micro” sono diventati di fatto automatici e interamente garantiti dallo Stato, senza valutazione del merito di credito (il fondo accettava le richieste presentate dalle banche senza svolgere il consueto *scoring* interno). Tale deroga sulla valutazione è stata giustificata dall’urgenza di erogare liquidità rapidamente a tutti i richiedenti ammissibili, demandando la valutazione del rischio principalmente alle banche finanziatrici. Inoltre, il requisito di assenza di difficoltà economica dell’impresa beneficiaria al 31 dicembre 2019 è stato mantenuto per medie e grandi imprese, ma temporaneamente allentato per micro e piccole imprese, considerate importanti per il tessuto economico ma maggiormente colpite dalla crisi di liquidità. In pratica, anche piccole aziende con situazioni finanziarie deboli (ma non in stato di insolvenza conclamata) hanno potuto accedere alle garanzie pubbliche. Per i finanziamenti di importo maggiore, invece, il fondo ha aumentato la copertura ordinaria al 90% per prestiti fino a 5 milioni di euro. In alcuni casi era possibile raggiungere il 100% di garanzia anche sui prestiti più elevati combinando la garanzia diretta del fondo con la controgaranzia di un confidi sul residuo 10%.

Gli effetti di queste misure sull’accesso al credito sono stati straordinari. Nel periodo di vigenza del *Temporary Framework* il fondo PMI ha accolto quasi 2 milioni di domande di garanzia, per finanziamenti complessivi superiori a 150 miliardi di euro, di cui circa 115 miliardi coperti da garanzia statale. Nello specifico, solo le operazioni fino a 30.000 euro (garantite al 100%/90%) sono state oltre 1,18 milioni, erogando circa 23,1 miliardi di euro di finanziamenti interamente assistiti da garanzia pubblica. Questi numeri⁸⁸ danno la misura dell’intervento: grazie al quadro temporaneo, lo Stato italiano si è fatto garante di circa 115 miliardi di euro di prestiti alle imprese in poco più di due anni, fornendo ossigeno finanziario soprattutto a PMI e microimprese. La quasi totalità di tali misure era temporanea: il regime di garanzia potenziato è cessato per le nuove domande a metà del 2022. Vale la pena notare che alcune innovazioni procedurali hanno lasciato un’eredità

⁸⁸ Dati tratti dalla Relazione sugli interventi di sostegno alle attività economiche e produttive (settembre 2023), prevista all’art. 1, della legge 7 agosto 1997, n. 266, a cura del MIMIT.

positiva: ad esempio, l'estensione permanente della garanzia del Fondo a categorie prima escluse e il consolidamento di processi digitali più rapidi per l'istruttoria delle richieste.

Se il fondo PMI è stato il perno degli interventi emergenziali, Sace è stata la più interessante delle novità. Più precisamente, l'ampliamento della missione di Sace – sino ad allora totalmente incentrata sul sostegno all'*export* – ha segnato un cambiamento significativo nell'organizzazione del Sistema nazionale di garanzia. La società ha fornito garanzie sui prestiti alle grandi imprese e, come anticipato, alle *mid-cap*, oltre i limiti del fondo PMI. L'art. 1 del d.l. 23/2020 ha istituito il programma “Garanzia Italia” affidato a Sace, con una dotazione massima di 200 miliardi di euro di garanzie concedibili e contro-garantite dallo Stato. Le condizioni di Garanzia Italia – che si rivolgeva a tutte le imprese aventi sede in Italia e non in difficoltà nell'anno 2019 – riflettevano i limiti posti dal *Temporary Framework*: importo del prestito garantito non superiore al 25% del fatturato 2019 dell'impresa, durata massima 6 anni, garanzia statale con copertura diversificata in base alla dimensione dell'impresa. La garanzia di Sace era anch'essa a costo calmierato: il decreto prevedeva premi annuali iniziali molto contenuti poi crescenti negli anni successivi, secondo quanto concordato con la Commissione.

Garanzia Italia ha coperto i fabbisogni di liquidità di numerose imprese di media-grande dimensione, completando l'operato del fondo PMI. Alla fine dell'anno 2022 risultavano 25.516 imprese finanziate con garanzia Sace, per un totale di 25,5 miliardi di euro di prestiti garantiti. Di questo ammontare, circa il 94% era relativo a grandi imprese, mentre le PMI (che in parte potevano comunque accedere a Sace se saturavano il *plafond* PMI) costituivano il 6%. Anche in questo caso, la misura era di natura transitoria: la possibilità di concedere nuove garanzie Sace era inizialmente fissata fino al 31 dicembre 2020, poi prorogata diverse volte fino al 31 dicembre 2022. Il tasso di sofferenza del portafogli appare finora contenuto: al termine del periodo di vigenza del programma Garanzia Italia, Sace segnalava escussioni liquidate per appena 1,9 milioni di euro, su un'esposizione garantita di oltre 25 miliardi⁸⁹. Ciò indica che molte imprese beneficiarie finora sono

⁸⁹ I dati sono frutto della rielaborazione delle rilevazioni contenute nell'indagine della Corte dei Conti – Sezione centrale di controllo sulla gestione delle amministrazioni dello Stato, “*Il sostegno alle garanzie per le imprese ‘Garanzia Italia’*” (Deliberazione 26 febbraio 2024, n. 57/2024/G).

riuscite a rimborsare i finanziamenti, sebbene sia presto per un bilancio definitivo, giacché numerose garanzie sono ancora in essere per le quote residue di mutuo.

4.2.2 Il conflitto in Ucraina e il *Temporary Crisis and Transition Framework*

Nel 2022, appena attenuatosi lo *shock* pandemico, l'Europa si è trovata ad affrontare una nuova crisi causata dall'invasione russa dell'Ucraina (nel febbraio 2022) e dalle conseguenti tensioni economiche, dovute alla forte dipendenza energetica del continente dalle risorse russe. Gli effetti più immediati sono stati il drammatico aumento dei prezzi dell'energia e delle materie prime, interruzioni nelle catene di approvvigionamento e un generale clima di incertezza economica. Anche questa situazione è stata riconosciuta come una grave turbativa dell'economia europea. Di conseguenza, la Commissione UE ha deciso di predisporre un nuovo quadro temporaneo in materia di aiuti di Stato – inizialmente denominato *Temporary Crisis Framework*⁹⁰ – per consentire interventi straordinari a sostegno di imprese e settori colpiti dalla crisi russo-ucraina. Tale quadro, anch'esso fondato sull'art. 107, par. 3, lett. b) del TFUE, ha introdotto varie categorie di aiuti temporanei finalizzati principalmente a: i) fornire liquidità e sostegno immediato alle imprese impattate dalla crisi bellica ed energetica; ii) compensare in parte i costi addizionali subiti dalle imprese a causa dei prezzi eccezionalmente elevati di gas ed elettricità; iii) incentivare misure di riduzione dei consumi energetici; iv) promuovere investimenti volti a rafforzare la transizione verde e digitale e a ridurre la dipendenza dai combustibili fossili. Questo ultimo aspetto rappresenta una novità sostanziale: il quadro temporaneo legato alla guerra non si limita a misure “difensive” di gestione della crisi, ma prevede anche componenti “proattive” per accelerare la transizione verso un'economia a zero emissioni nette, in linea con gli obiettivi del piano *REPowerEU* e del *Green Deal* europeo. Infatti, gli obiettivi connessi alla transizione energetica sono stati introdotti successivamente (9 marzo 2023), rinominando il quadro temporaneo in *Temporary Crisis and Transition Framework (TCTF)*. Ciò riflette la volontà della Commissione di coniugare la risposta all'emergenza con le priorità strategiche di lungo

⁹⁰ Istituito con la Comunicazione della Commissione europea 2022/C131 I/01 ed emendato 6 volte.

termine, evitando che la crisi rallenti gli investimenti in questi settori chiave, i quali, peraltro, sono strettamente connessi con la stessa indipendenza energetica europea.

Tra le misure principali previste dal *Temporary Crisis Framework* iniziale (2022) figuravano: aiuti di importo limitato (fino a 2 milioni di euro per impresa) ma maggiorato rispetto alle soglie del quadro temporaneo Covid; aiuti destinati a compensare parzialmente i costi energetici eccezionali; sostegni temporanei per garantire la riassicurazione del credito commerciale e per supportare settori particolarmente colpiti dalle restrizioni commerciali con la Russia; nonché – a seguito di emendamento del luglio 2022 – incentivi per investimenti in energie rinnovabili, stoccaggio e idrogeno verde, e per la decarbonizzazione dei processi industriali, mediante aiuti in forma premi e garanzie per colmare il *gap* di costo delle tecnologie pulite. Sul piano delle garanzie si è proceduto analogamente a quanto era stato già sperimentato durante la pandemia, ma con parametri adattati. Infatti, il tetto ai prestiti garantiti era calcolato in proporzione al fatturato medio degli ultimi tre anni o ai costi energetici sostenuti. Questo adattamento è servito da un lato a fornire un parametro realistico delle necessità finanziarie dell'impresa – che sarebbe risultato invece alterato se si fosse optato per il calcolo delle soglie in relazione al fatturato dell'anno precedente, in cui le imprese non si erano ancora riprese dalla crisi sanitaria – dall'altro lato è stato utile a quantificare l'agevolazione in proporzione all'effettivo pregiudizio economico sofferto dal beneficiario. Qui emerge una delle principali differenze tra il *Temporary Framework* e il *TCTF*: il primo ha dovuto arginare le conseguenze di una crisi che ha coinvolto pressoché tutti i settori produttivi, mentre il secondo è stato strutturato in base a interventi più mirati e ponderati in relazione al danno subito dalle singole industrie. Le ulteriori disposizioni in materia di garanzie pubbliche e di pagamento del premio non differiscono significativamente da quelle illustrate nel paragrafo precedente.

Come accennato, il *Temporary Crisis Framework* è stato ulteriormente modificato e prorogato. Un secondo emendamento, adottato il 28 ottobre 2022, ha tenuto conto del protrarsi dell'aggressione russa e ha esteso la vigenza delle misure di liquidità e di compensazione dei costi energetici fino al 31 dicembre 2023, introducendo allo stesso tempo alcuni adattamenti⁹¹. A partire dal marzo 2023 sono stati introdotti gli obiettivi

⁹¹ Ad esempio, maggiori soglie di aiuto per coprire i costi di riscaldamento nel periodo invernale.

energetici e ambientali, per i quali la Commissione ha esteso fino al 31 dicembre 2025 la possibilità di concedere aiuti destinati a favorire la transizione *net-zero*. Invece, a partire dal 2024 è terminato il *Framework* che permetteva l'erogazione di aiuti emergenziali⁹² legati alla crisi bellica e finanziaria. In sostanza, il *TCTF* si è trasformato da strumento originariamente diretto a fronteggiare un'emergenza, in un regime più stabile volto a favorire la transizione *green* e ad assicurare l'indipendenza energetica futura.

Anche per questa seconda crisi, l'Italia, in quanto Stato membro, ha attivato numerose misure nazionali in attuazione del quadro temporaneo, inclusa la rimodulazione delle garanzie pubbliche rilasciate dal fondo PMI e dall'ormai potenziata Sace s.p.a. Dopo la chiusura del regime Covid a giugno 2022, il fondo di garanzia ha riavviato un'operatività straordinaria a valere sul quadro temporaneo di crisi europeo a partire dal 30 agosto 2022. In attuazione dell'articolo 16, del decreto-legge 17 maggio 2022, n. 50 (Decreto Aiuti) e della relativa autorizzazione della Commissione, è stata avviata una nuova linea di finanziamenti per esigenze di liquidità connesse alla crisi russo-ucraina. Le condizioni di ammissibilità riflettevano i criteri del *Temporary Crisis Framework*: beneficiari limitati a PMI⁹³, durata massima del prestito di 8 anni e importo non superiore al maggiore tra: 15% del fatturato medio 2019-2021 dell'impresa, oppure 50% dei costi energetici annuali precedenti la domanda. La garanzia straordinaria copriva fino al 90% del mutuo purché l'importo totale non superi i 5 milioni di euro e sia finalizzato a realizzare obiettivi energetici o a sopperire alle carenze di liquidità dovute alla crisi. La garanzia, normalmente soggetta al pagamento della commissione in forma ridotta, è concessa gratuitamente in favore delle imprese operanti in uno o più dei settori o sottosettori particolarmente colpiti individuati nella Comunicazione della Commissione europea. In conclusione, si evidenzia come, in base ai dati forniti dal MIMIT (aggiornati al 31 dicembre 2022), le operazioni straordinarie anticrisi abbiano complessivamente consentito di attivare oltre 6 miliardi di euro di investimenti a fronte di 4,6 miliardi di euro di garanzie concesse.

⁹² Salvo per alcuni settori agricoli, dove gli aiuti sono stati prorogati per tutto il 2024.

⁹³ In realtà, la garanzia era concedibile anche in favore di imprese *mid-cap*, ma soltanto limitatamente ai portafogli di finanziamenti.

In seguito all'esperienza acquisita da Sace durante la crisi sanitaria, il legislatore ha deciso di affidarle anche la gestione degli strumenti di garanzia del *TCTF* dedicati alle imprese di maggiori dimensioni rispetto a quelle a cui si rivolge il fondo PMI. L'articolo 15 del Decreto Aiuti⁹⁴ ha infatti introdotto la garanzia "SupportItalia", che funziona con regole quasi del tutto analoghe a quelle del fondo di garanzia. Le differenze principali risiedono nella durata del prestito che non può eccedere i 6 anni e nella percentuale di copertura che si attesta tra l'80% e il 70%, in base al fatturato dell'impresa. La garanzia Sace è sempre concessa a titolo oneroso ma, in questo caso, è erogata a condizioni agevolate e non di mercato, in coerenza con le linee guida della Commissione. Dopo meno di due anni di attività, SupportItalia è cessata a fine 2023 e, come si è visto nel capitolo precedente, è stata sostituita da nuovi strumenti a condizioni di mercato finalizzati a supportare la transizione ecologica ed energetica. Oltre a questo intervento principale, la società ha erogato anche prodotti di riassicurazione sui crediti energetici, per facilitare le dilazioni di pagamento delle somme dovute dalle imprese ai fornitori di energia. L'evoluzione delle competenze Sace, già iniziata col Covid, si è ulteriormente rafforzata – al punto che Sace viene ormai impiegata dal legislatore come agenzia generale di garanzia in vari ambiti e in coerenza con gli interventi del fondo PMI.

In sintesi, nonostante quasi tutte le misure emergenziali sono ormai cessate, è importante comprendere l'importanza di mantenere meccanismi prontamente attivabili in caso di *shock* sistemici e la necessità di coordinare gli aiuti di Stato con gli obiettivi strategici. Infatti, l'esperienza positiva maturata in passato dal Sistema nazionale di garanzia ha permesso una rapida implementazione delle nuove politiche anticrisi, integrandole perfettamente nel contesto normativo esistente. Inoltre, alcune importanti innovazioni introdotte in via provvisoria sono state stabilizzate: prima fra tutte, l'ampliamento degli ambiti di intervento di Sace, al punto che essa viene ormai impiegata dal legislatore come agenzia generale di garanzia in vari ambiti e in coerenza con gli interventi del fondo PMI, dove la prima svolge funzioni in favore di grandi imprese, investimenti strategici ed esportazioni, mentre il secondo è dedicato al supporto delle realtà più piccole ma fondamentali per il tessuto economico nazionale.

⁹⁴ L'allegato 1 del medesimo decreto contiene le disposizioni sulle modalità e i termini di rilascio delle garanzie Sace.

4.3 L'effetto moltiplicatore

La prestazione di garanzie da parte di un ente, sia esso pubblico o privato, si fonda generalmente sulla considerazione che non tutto il *plafond* garantito sarà interamente escusso e quindi materialmente impegnato. Ciò avviene sulla base di evidenze statistiche, rafforzate dall'efficacia dei vari modelli di valutazione del merito di credito adoperati. Dunque, se il portafogli complessivo delle operazioni garantite registra, ad esempio, un tasso di sofferenza del 4%, ne consegue che soltanto il 4% delle risorse stanziato si tradurrà in un esborso materiale di denaro. Sulla base di questi principi è quindi possibile concedere garanzie per un ammontare superiore a quello effettivamente disponibile. Tuttavia, regole prudenziali della finanza pubblica – peraltro simili a quelle seguite dagli operatori privati, seppur con le dovute differenze – impongono di salvaguardare la stabilità dei fondi di garanzia, prevenendone l'erosione dovuta a una gestione imprudente. Dette regole tutelano da un lato l'interesse dei soggetti finanziatori a percepire le prestazioni in caso di insolvenza delle imprese beneficiarie, dall'altro lato, invece, tutelano l'integrità dei conti pubblici, specialmente nei casi in cui è accordata la garanzia di ultima istanza dello Stato, che lo espone a perdite potenzialmente illimitate. Per questa ragione, tutti i fondi e gli organismi di garanzia pubblica hanno un sistema di accantonamenti prudenziali, parametrati al livello di rischio del portafogli di garanzie gestito. In pratica, per ogni operazione garantita il fondo accantona una quota del valore complessivo del finanziamento che, per tutta la durata della garanzia, rimane “congelata”. Invece, la restante parte non accantonata è disponibile per erogare ulteriori garanzie. Se l'operazione prevedeva un piano d'ammortamento, l'accantonamento diminuirà progressivamente con il rimborso del mutuo da parte del debitore garantito, fino ad estinguersi completamente, salvo ipotesi di escussione.

Il fondo di garanzia per le PMI, ad esempio, ha un proprio sistema di accantonamento basato sul *rating* creditizio dell'impresa. Infatti, il coefficiente di rischio – e quindi la probabilità di materiale esborso di denaro – è più alto nelle classi di *rating* inferiori ed è minore nelle classi superiori. Di conseguenza, il fondo accantonerà una quota maggiore per le operazioni finanziarie che ritiene più incerte. Le quote di accantonamento sono predisposte dal consiglio di gestione del fondo e sono definitivamente adottate con

decreto interministeriale del Ministro dell’Economia e delle Finanze e del Ministro delle Imprese e del Made in Italy⁹⁵.

Anche Sace s.p.a. è tenuta ad accantonare parte delle risorse in via prudenziale; tuttavia, essa non è soggetta ad approvazione delle misure di accantonamento da parte di altri soggetti pubblici. Come rilevato dalla Corte dei Conti⁹⁶, la società determina il coefficiente di rischio e la conseguente quota di accantonamento sulla base della valutazione del merito di credito interno, ma anche del livello di *rating* attribuito dal soggetto finanziatore, nonché in base ad altre valutazioni discrezionali di natura macroeconomica. Allo stesso modo, tutti gli altri fondi ed enti di garanzia pubblica hanno proprie regole di accantonamento.

Questi meccanismi di gestione dei portafogli di garanzie, oltre a preservare la stabilità finanziaria dei fondi, permettono di realizzare il c.d. effetto moltiplicatore, ossia una sorta di “reazione a catena” per la quale ogni euro di fondi pubblici stanziato si moltiplica in decine di euro di finanziamenti alle imprese. Nel periodo 2016-2022 il solo fondo PMI ha erogato garanzie per un ammontare pari 9,1 volte lo stanziamento iniziale. Questo dato si aggiunge al moltiplicatore degli investimenti privati. Infatti, la garanzia pubblica, salve le ipotesi eccezionali dei due quadri temporanei, non offre coperture superiori all’80%, favorendo anche la mobilitazione dei capitali privati bancari. Complessivamente, il moltiplicatore degli investimenti del fondo è risultato pari a 11,8 volte la posta iniziale nel periodo di riferimento.

Peraltro, si deve considerare che nel periodo 2016-2022 sono comprese la crisi pandemica e parte della crisi geopolitica che, in conformità ai due quadri temporanei, hanno determinato un significativo aumento delle coperture della garanzia. Appare, quindi, più rappresentativo considerare il valore del moltiplicatore nell’anno 2019, dove era pari a 17,3 volte l’importo stanziato dal legislatore. Nel periodo 2016-2022 la dotazione del fondo era pari a circa 30 miliardi di euro, ma ha generato 344,2 miliardi di euro di finanziamenti per le imprese. Queste risorse – insieme a quelle di Sace, Ismea e delle

⁹⁵ Ad oggi: Decreto interministeriale 24 aprile 2019 recante l’approvazione delle misure di accantonamento a titolo di coefficiente di rischio.

⁹⁶ V. Indagine della Corte dei Conti – Sezione centrale di controllo sulla gestione delle amministrazioni dello Stato, “*Il sostegno alle garanzie per le imprese ‘Garanzia Italia’*” (Deliberazione 26 febbraio 2024, n. 57/2024/G).

Regioni – hanno permesso a tantissime imprese di sopravvivere alle crisi e ad altre di attivare nuovi investimenti, sostenendo così i livelli occupazionali e l'economia nazionale in generale. In conclusione, deve notarsi che, in base ai numeri citati, siamo di fronte ad una forma di incentivazione pubblica dell'economia che non ha eguali. A fronte di risorse pubbliche limitate, infatti, sono stati generati centinaia di miliardi di euro di investimenti. Le altre forme di agevolazione messe in campo dal legislatore sia in epoca più recente, sia in passato, non hanno mai prodotto i medesimi risultati, giacché quelle altre agevolazioni si traducono quasi sempre in contributi diretti o sgravi fiscali che comportano una spesa certa e immediata per l'erario, senza la certezza che l'impresa sia poi in grado di alimentare effettivamente l'indotto produttivo e generare nuova ricchezza.

4.4 Un'analisi degli effetti delle garanzie pubbliche

Le considerazioni svolte nel paragrafo precedente sembrano delineare le conclusioni di un'esperienza di successo. È però importante evidenziare che, seppur le garanzie hanno senz'altro realizzato obiettivi strategici e protetto le industrie dalle crisi, il loro peso sui conti pubblici non è indifferente. Le misure di allentamento delle norme in materia di aiuti di Stato per fronteggiare le crisi hanno portato il legislatore ad aumentare notevolmente lo *stock* di garanzie in essere. Infatti, anche se le regole emergenziali sono già cessate, lo stesso non si può dire per le garanzie emesse, che continuano ad essere in vigore e che potrebbero, in parte, essere escuse.

Il valore complessivo delle garanzie attive al 31 dicembre 2024 è pari a 294 miliardi di euro, attestandosi ad un livello particolarmente elevato. Il dato più alto lo registrano le garanzie Sace per le esportazioni (95 miliardi), seguite da tutte le garanzie del *Temporary Framework* (72 miliardi), da quelle ordinarie del fondo PMI (38 miliardi), dalle garanzie del *Temporary Crisis and Transition Framework* (31 miliardi), dalle garanzie del Fondo prima casa (28 miliardi) ed infine da interventi minori di Sace, dello Stato e delle Regioni (21 miliardi). È complesso stabilire quando è prevista la cessazione degli impegni in essere. Considerando l'orizzonte temporale massimo dei prestiti in fase emergenziale, le garanzie Covid dovrebbero concludersi entro il 2028 e le garanzie in risposta alla crisi energetica entro il 2031, per un totale di oltre 100 miliardi di euro, ossia poco più di un terzo dello *stock* complessivo. Tuttavia, non è possibile stabilire con precisione l'entità

delle escussioni che potrebbero intervenire e la quantità di risorse che il legislatore intende destinare all'emissione di nuove garanzie. I dati a disposizione mostrano che nell'anno 2024 le perdite liquidate si sono comunemente arretrate ad un valore piuttosto contenuto: 2,45 miliardi di euro, pari allo 0,83% del totale.

L'esposizione complessiva dovuta alle garanzie dello Stato è pari al 13,4% del Pil nazionale (secondo *Eurostat*), con picchi del 16,5% nel 2021, contro il 6,15% del 2012, in piena crisi del debito sovrano. Questo dato posiziona l'Italia al terzo posto in UE per peso delle garanzie pubbliche sul Pil, dietro solo a Finlandia (17,9%) e Paesi Bassi (30,4%). Come è stato evidenziato in dottrina⁹⁷, le garanzie non rientrano nel debito pubblico finché non sono escuse, ma, qualora venissero interamente attivate, genererebbero un aumento istantaneo del debito del 9%, con le ovvie tragiche conseguenze sulla finanza pubblica. Benché, quindi, la scelta italiana e di alcuni Paesi europei di concentrare buona parte delle risorse sulle garanzie – invece che sulle sovvenzioni dirette – si sia rivelata ingegnosa nel non aggravare ulteriormente il debito pubblico, già a livelli critici, è doveroso tenerne sotto controllo l'andamento e calibrare di conseguenza le politiche pubbliche future. Peraltro, considerando che larga parte delle agevolazioni non sono state emesse con la copertura del 100%, deve concludersi che l'esposizione non riguardi soltanto i conti pubblici, ma anche il sistema bancario. Possono immaginarsi alcune soluzioni di medio termine per alleggerire il carico di debito potenziale, che non può essere ceduto con gli ordinari titoli del debito pubblico: ad esempio, il Governo potrebbe concordare con le banche la cartolarizzazione dei crediti garantiti, al fine di emettere strumenti finanziari diretti a recuperare sul mercato parte della liquidità e diluire il rischio, offrendo ai prenditori dei titoli una parziale garanzia statale. Potrebbero, però, sorgere perplessità sul reale interesse degli istituti di credito – che già godono della garanzia su buona parte di ogni mutuo e non soffrono attualmente carenze di liquidità – a portare avanti operazioni di questo tipo; in ogni caso, la questione non può qui essere trattata ulteriormente.

In conclusione, è doveroso sottolineare come le perplessità, pur giustificate, circa i possibili effetti delle garanzie sui conti pubblici, devono essere mitigate dalla

⁹⁷ V. Alessio Capacci, “Le garanzie pubbliche ai prestiti delle imprese restano su valori elevati”, in Osservatorio sui Conti Pubblici Italiani, 2025.

consapevolezza che il Sistema nazionale di garanzia gode di un'esperienza ormai ultratrentennale, che ha permesso di ridurre al minimo il tasso di sofferenza nelle operazioni ammesse. Inoltre, le garanzie concesse alle imprese al fine di investimento dovrebbero contribuire all'aumento del Pil che, a sua volta, riduce l'impatto del debito pubblico nella determinazione degli indicatori macroeconomici nazionali.

4.5 Prospettive future

Nonostante i fondi e gli organismi di garanzia pubblica, come si è visto, abbiano dimostrato grande duttilità e capacità di rispondere con rapidità a domande complesse, è opportuno formulare alcune proposte, *de iure condendo*, in merito alle prospettive di riforma e integrazione degli strumenti attualmente vigenti. L'attuale assetto del sistema di garanzie pubbliche in Italia si caratterizza per la presenza di una molteplicità di enti e strumenti, ciascuno dotato di proprie finalità, modalità operative e requisiti di accesso. Tuttavia, tale pluralità potrebbe evolversi verso una configurazione più unitaria ed organica, mediante l'istituzione di un vero e proprio Sistema nazionale di garanzia che ricomprenda effettivamente tutti gli operatori pubblici del settore. Un tale sistema consentirebbe di razionalizzare le risorse, evitare sovrapposizioni e garantire maggiore coerenza operativa, adottando schemi comuni di funzionamento.

In quest'ottica, si prospetta la possibilità di strutturare un sistema che consenta ai beneficiari finali e agli istituti di credito di avvalersi di procedure unitarie, riducendo i tempi di istruttoria e i costi di gestione. L'unificazione e la razionalizzazione di un Sistema nazionale di garanzia potrebbero inoltre essere accompagnate da una profonda digitalizzazione. In tal senso, sebbene le domande di garanzia vengano già trattate attraverso portali dedicati, si potrebbe ipotizzare l'implementazione di un unico *database* centralizzato contenente le informazioni dei beneficiari, alimentato direttamente dai dati del Registro delle imprese e degli istituti di credito. Tale innovazione, tra l'altro, si porrebbe in linea con gli obiettivi di digitalizzazione fissati dal PNRR e con il percorso già avviato dal legislatore in altre piattaforme, come quella, ben più delicata, del Fascicolo sanitario elettronico⁹⁸.

⁹⁸ Introdotta dall'articolo 12, del decreto-legge 18 ottobre 2012, n. 179.

Un siffatto Sistema potrebbe non solo superare le differenze strutturali dei diversi fondi di garanzia, ma anche armonizzarli sotto un quadro normativo comune, garantendo ai richiedenti omogeneità di tutele giurisdizionali e parità di accesso agli strumenti di garanzia. In tal modo, le risorse disponibili verrebbero allocate in maniera più efficiente, evitando, ad esempio, che ISMEA e il fondo PMI erogino simultaneamente garanzie alle imprese agricole, riducendo così le sovrapposizioni e migliorando la copertura dei rischi.

I beneficiari finali potrebbero, inoltre, accedere a pacchetti di garanzie per finanziare progetti di investimento articolati e complessi; si pensi, ad esempio, a un'impresa che intende implementare nuove linee produttive e contestualmente espandere la propria capacità di esportazione. In una logica di sistema, tali esigenze potrebbero essere coperte mediante operazioni integrate che combinino garanzie standardizzate e strumenti personalizzati per specifici settori produttivi.

Il rapporto tra il Governo e il Sistema nazionale di garanzia – oggi affidato a un coordinamento frammentato tra diversi ministeri ed enti pubblici – potrebbe stabilizzarsi sotto una *governance* unitaria, dotata di precisi meccanismi di *accountability*. In questo contesto, il Governo italiano, stimolato dalle sfide poste dai programmi di investimento europei, sta già avviando iniziative volte a razionalizzare la programmazione economica, rendendo imprescindibile una riforma degli strumenti di garanzia pubblica.

Un modello di *governance* unitario potrebbe essere affidato a un operatore privato selezionato tramite gara pubblica e soggetto alle direttive impartite dal già esistente Comitato interministeriale per la programmazione economica e lo sviluppo sostenibile⁹⁹ (CIPESS). L'operatore privato, peraltro, dovrebbe essere un soggetto con competenze non solo finanziarie, ma anche digitali, al fine di integrare strumenti di intelligenza artificiale che consentano di velocizzare le istruttorie e ottimizzare le valutazioni del rischio. A tale scopo, come già avviene per il fondo PMI, gli operatori interessati potrebbero presentarsi come RTI, così da combinare competenze specifiche in ambito finanziario e tecnologico.

Alla struttura centrale si affiancherebbero comitati qualificati, composti da rappresentanti dei confidi, delle banche e delle imprese, con funzioni consultive, propositive e di

⁹⁹ Istituito dalla legge 27 febbraio 1967, n. 48 e s.m.i.

monitoraggio. La nuova struttura consentirebbe, inoltre, una più efficace raccolta e gestione dei dati, facilitando l'implementazione di un unico *database* che centralizzi le informazioni relative ai beneficiari e alle operazioni garantite.

Un ulteriore aspetto cruciale sarebbe la gestione degli accantonamenti. Un sistema unitario consentirebbe infatti di creare un unico accantonamento medio, evitando disparità nella distribuzione delle risorse tra le imprese e prevenendo situazioni in cui alcuni beneficiari possano avere accesso a maggiori risorse rispetto ad altri a causa di una diversa gestione dei fondi. L'uniformità del Sistema garantirebbe maggiore equità e trasparenza nell'allocazione delle risorse e contribuirebbe a rafforzare la solidità finanziaria complessiva del Sistema.

Sulla scorta dell'esperienza maturata durante la pandemia da Covid-19 e la crisi scaturita dal conflitto in Ucraina, inoltre, il Sistema unitario potrebbe prevedere l'istituzione di specifiche "unità di crisi" pronte ad essere attivate per la gestione tempestiva delle situazioni emergenziali. Tali unità opererebbero in coordinamento con le istituzioni europee, adottando procedure snelle e meccanismi di intervento straordinario analoghi ai *temporary framework* già sperimentati dall'Unione Europea. In tal modo, il Sistema di garanzia pubblico potrebbe garantire un supporto più rapido ed efficace in caso di *shock* economici o settoriali, favorendo la continuità operativa delle imprese e la stabilità del mercato del credito.

Un Sistema unitario di garanzia consentirebbe, in definitiva, di implementare in tempi rapidi politiche industriali efficaci per tutto il sistema e per i prodotti di garanzia offerti. Un quadro unificato permetterebbe infatti di adottare schemi di intervento omogenei, modulabili in funzione delle priorità strategiche nazionali ed europee. In questo modo, le garanzie pubbliche potrebbero diventare uno strumento flessibile di politica economica, in grado di adattarsi rapidamente alle esigenze di determinati settori produttivi e di promuovere settori emergenti in linea con gli obiettivi di sviluppo sostenibile e digitalizzazione.

Un esempio concreto di questa prospettiva può essere individuato nella recente proposta italiana di istituire un fondo di garanzia per lo sviluppo dell'industria della difesa, il quale consentirebbe di sostenere imprese strategiche nel settore bellico, in linea con le nuove

politiche dell'Unione europea e con le esigenze di politica estera e di sicurezza nazionale determinate dal repentino cambiamento degli assetti geopolitici. Il Consiglio dell'UE "Economia e Finanza" dell'11 marzo 2025 ha infatti accolto la proposta del Governo italiano di estendere le garanzie *InvestEU* anche al settore della difesa, mediante un apposito fondo da 16 miliardi di euro, destinato a generare investimenti complessivi per 200 miliardi di euro nell'arco di tre anni.

Una simile mobilitazione di risorse, peraltro, contribuirebbe non solo alla crescita del comparto difesa, ma anche alla promozione di filiere strategiche nazionali, favorendo l'innovazione tecnologica e l'internazionalizzazione delle imprese coinvolte. Tale iniziativa rappresenta un'ulteriore evoluzione del concetto di garanzia pubblica, che viene posta al servizio non soltanto delle imprese, ma anche dei fondamentali interessi strategici nazionali, confermando l'esigenza di procedere verso una più razionale ed efficiente organizzazione del Sistema.

Conclusioni

Quanto esaminato nel presente elaborato consente di affermare che le garanzie pubbliche abbiano finora rappresentato un'esperienza indubbiamente positiva per il sistema economico nazionale. Esse, infatti, hanno contribuito significativamente a sostenere le imprese, motore essenziale di stabilità e crescita, e a consentire alle banche di condividere una parte dei rischi con la collettività. Questa struttura di relazioni incrociate ha generato un circolo virtuoso, in grado di stimolare il credito e promuovere lo sviluppo orientato agli obiettivi industriali e macroeconomici nazionali. Tuttavia, affinché le garanzie pubbliche possano svolgere al meglio la loro funzione di sostegno, è necessario un quadro normativo flessibile ma al contempo più chiaro.

Come si è potuto constatare, le copiose disposizioni vigenti in materia di garanzie sono contenute in numerosi testi legislativi, generando non poche difficoltà interpretative e di coordinamento normativo. In particolare, il legislatore ha inserito norme istitutive o essenziali di alcuni strumenti di garanzia all'interno di diverse delle c.d. leggi *omnibus*, che rendono estremamente complessa la loro individuazione e il loro collocamento all'interno di schemi giuridici precisi. Altre disposizioni, invece, sono state inserite nelle leggi di bilancio annuali, nonostante non avessero contenuto strettamente finanziario. A questo quadro già frammentato si aggiunge l'ampia autonomia dei gestori dei fondi di dettare le proprie regole di funzionamento, di ammissibilità e di gestione delle agevolazioni. Questa pratica, peraltro, non è figlia soltanto delle recenti crisi sanitaria ed energetica, ma ha origini coincidenti con la nascita dei fondi di garanzia.

Le ragioni che hanno portato ad una tale confusione legislativa risiedono probabilmente nella concezione – ormai forse da ritenersi superata – delle garanzie pubbliche come strumenti ancillari a singoli settori economici. Si noti, infatti, che la norma istitutiva del più diffuso meccanismo di garanzia, il fondo per le PMI, è contenuta in un provvedimento denominato “Misure di razionalizzazione della finanza pubblica” (legge 662/96), recante disposizioni in svariati settori (sanità, pubblico impiego, previdenza, istruzione, sviluppo, enti locali, ecc.). In altre parole, il legislatore ha trattato la materia delle garanzie come un'entità cumulativa da associare a uno ovvero a un altro intervento di politica economica o industriale.

La frammentazione del quadro normativo, inoltre, ha generato un diffuso disinteresse della dottrina giuridica ed economica sul tema, impedendo la formazione di fonti rilevanti nello studio di un fenomeno che, come è stato rappresentato, coinvolge interessi strategici e registra flussi di denaro superiori al 10% del Pil nazionale. Considerando che, in generale, possono essere svolte considerazioni analoghe per tutte le misure di incentivazione alle imprese, deve ritenersi auspicabile un cambio di passo legislativo, mediante la riorganizzazione e la raccolta delle disposizioni all'interno di un Testo unico o di un altro *corpus* normativo indipendente ed esaustivo.

In questo modo, si incentiverebbe la nascita di un vero e proprio settore di studio del diritto amministrativo, avallato dalla rinnovata sensibilità del legislatore. L'idea di incorporare nel diritto amministrativo la materia delle garanzie e delle agevolazioni per le imprese è dovuta al carattere di assoluta prevalenza delle norme riferibili a questa branca del diritto rispetto alle altre. Infatti, se nelle garanzie pubbliche intervengono, a vario titolo, istituti attinenti al diritto privato, al diritto commerciale o al diritto europeo, l'intera esperienza delle agevolazioni pubbliche alle imprese rimane marcatamente connotata dall'esercizio di poteri tipicamente pubblicistici, relegando le altre branche a funzioni meramente ausiliarie. Ciò è maggiormente evidente nei casi di totale incorporazione delle funzioni dentro enti pubblici (ad es. ISMEA) e, in misura leggermente inferiore, nei casi di affidamento a privati della gestione amministrativa dei fondi (ad es. fondo PMI). In merito alle gestioni interamente privatistiche, come Sace s.p.a., deve comunque notarsi la presenza di regole pubblicistiche – relative all'amministrazione societaria, al vincolo di scopo, al procedimento di concessione delle garanzie, alle escussioni, alla co-garanzia statale, ecc. – che, nel complesso, non consentono di escludere la preminenza del diritto amministrativo.

In conclusione, si osserva come le garanzie pubbliche non hanno rappresentato solo uno strumento di emergenza o di correzione dei fallimenti di mercato, ma una colonna portante di una virtuosa collaborazione tra Stato e privati, diretta sempre più a sostenere lo sviluppo sostenibile senza eccessivo aggravio per la finanza pubblica. La duttilità e la flessibilità di questo strumento hanno fatto sì che non diventasse mai desueto, adattandosi alle nuove sfide contemporanee, tra cui l'apertura a sostegno delle *start-up* innovative e alla transizione *green* e digitale.

Bibliografia

M. Arsì, *Le garanzie pubbliche nel quadro degli interventi di incentivazione alle attività produttive*, in *Rivista giuridica del Mezzogiorno*, 2004, pp. 9-74.

V. A. Barettoni Arleri, *Obbligazioni pubbliche*, in *Enciclopedia del diritto*, XXIX, Milano, Giuffrè, 1979, p. 4049.

A. Biondi, L. Mariani, *Garanzie statali e disciplina comunitaria degli aiuti di Stato*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 2001, pp. 577-599.

J. Brault, S. Signore, *The real effects of EU loan guarantee schemes for SMEs: A pan-european assessment*, in *EIF Research & Market Analysis*, 2019.

A. Capacci, *Le garanzie pubbliche ai prestiti delle imprese restano su valori elevati*, in *Osservatorio sui Conti Pubblici Italiani*, 2025.

C. Chessa, F. Onnis Cugia, *Il sistema di vigilanza e controllo sull'universo confidi*, in *Rivista di Diritto Bancario*, 2018, pp. 1-22.

M. Clarich, *Manuale di giustizia amministrativa*, II ed., Bologna, Il Mulino, 2023.

P. Cosa, *Indagine della Corte dei Conti sulla gestione fuori bilancio del fondo di garanzia per la prima casa*, 2019.

L. Cusmano, *SME and Entrepreneurship Financing: The Role of Credit Guarantee Schemes and Mutual Guarantee Societies in supporting finance for small and medium-sized enterprises*, in *OECD Papers*, 2013.

N. M. A. D'Amico, *Indagine della Corte dei Conti sul risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della Sace s.p.a. servizi assicurativi del commercio estero*, 2021.

A. Parziale, *Crisi pandemica e sostegno pubblico all'economia. Le garanzie Fondo PMI e SACE*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2020, pp. 467-488.

D. Serrani, *Lo Stato finanziatore*, Torino, Franco Angeli Editore, 1971.

Relazione per il Parlamento a cura di SGFA-ISMEA, 2014.

Relazione sugli interventi di sostegno alle attività economiche e produttive di cui all'art. 1, l. 266/1997, a cura del Ministero delle Imprese e del Made in Italy, settembre 2023.

Sitografia

- <https://www.fondidigaranzia.it/>
- <https://www.mcc.it/>
- <https://www.ismea.it/istituto-di-servizi-per-il-mercato-agricolo-alimentare>
- <https://www.consap.it>
- <https://www.finlombarda.it>
- <https://www.eib.org/en/index.htm>
- <https://www.eif.org/index.htm>
- <https://vdb.ermoglicher.de/de/>
- <https://www.british-business-bank.co.uk>
- [https://www.abi.it/mercati/crediti/credito-alle-imprese/agricoltura/fondo-credito/#:~:text=L'articolo%2017%2C%20comma%204,\(“Fondo%20credito”\).](https://www.abi.it/mercati/crediti/credito-alle-imprese/agricoltura/fondo-credito/#:~:text=L'articolo%2017%2C%20comma%204,(“Fondo%20credito”).)
- <https://www.regione.marche.it/News-ed-Eventi/Categorie/Post/101195/Un-gestore-unico-per-oltre-90-milioni-di-fondi-destinati-alle-imprese-Si-inizianoil-Fondo-Nuovo-Credito-per-lepmi#:~:text=Per%20il%20nuovo%20periodo%20di,%20stato%20stipulato%20l'Accordo%20Quadro>
- <https://www.affarinternazionali.it/garanzie-europee-del-fondo-investeu-per-la-difesa/>
- <https://www.congress.gov/crs-product/R41146#:~:text=Small%20Business%20Administration%207,Small%20Business%20Act%20of%201953>

