



**OSSERVAZIONI DELLE AUTORITÀ
ITALIANE CONCERNENTI LA PROPOSTA
DI MODIFICA DELLA COMUNICAZIONE
DELLA COMMISSIONE EUROPEA
SULL'APPLICAZIONE DEGLI ARTICOLI 87
E 88 DEL TCE AGLI AIUTI DI STATO
SOTTO FORMA DI GARANZIE**

(30/10/2007)

Il presente documento, costituisce una integrazione delle precedenti osservazioni inviate lo scorso 24 settembre.

Vengono di seguito espressi commenti che sono il risultato di un più approfondito dibattito interno nonché della valutazione delle posizioni espresse dalle delegazioni dei Paesi membri durante la riunione multilaterale del 25 settembre u.s. e dei contatti bilaterali con la Commissione europea.

CREDITO ALL'ESPORTAZIONE

L'Italia rinnova la propria richiesta di mantenere l'*export credit* fuori dal campo di applicazione della Comunicazione mediante l'introduzione di una espressa clausola di esclusione e la, conseguente, contestuale espunzione dell'ultimo periodo del paragrafo 1.4 del draft di proposta

Le Autorità italiane ritengono, conformemente a quanto espresso dagli altri Stati Membri nella riunione del 25 settembre, che l'esclusione esplicita dal campo di applicazione del progetto in discussione di tutte le operazioni di sostegno pubblico, nella forma di garanzia /assicurazione, al credito all'esportazione, attualmente fuori dal campo di applicazione della vigente disciplina (Comunicazione 2000/C71/07), sia condizione pregiudiziale.

Nel draft di revisione proposto dalla Commissione viene detto che la Comunicazione sull'applicazione degli articoli 87 e 88 del TCE all'assicurazione del credito all'esportazione "può, ove rilevante, essere completata dalla presente comunicazione".

Al riguardo, si formulano le seguenti osservazioni:

- a) la materia del sostegno pubblico al credito all'esportazione è regolata da un *corpus normativo internazionale*, frutto di accordi raggiunti in ambito OCSE e OMC che sono trasposti nell'ordinamento comunitario, ove trovano una opportuna forma di raccordo con la normativa in materia di aiuti di Stato (Comunicazione 97/C 281/03 e successive modifiche e integrazioni. Al riguardo, cfr. da ultimo Comunicazione 2005/C 325/11). Intervenire su tale "ordinamento" internazionale in modo sostanzialmente unilaterale, e, cioè, con effetti limitati agli Stati Membri dell'Unione Europea, oltre alle ricadute negative, che per utilità di argomentazione si espongono nei punti successivi, determina un oggettivo indebolimento, nelle sedi internazionali citate, della capacità negoziale europea che, si ricorda, è esercitata dalla Commissione e non dai singoli Stati Membri.

Tale effetto, comunque estremamente negativo in quanto la disciplina internazionale, e soprattutto l'accordo internazionale raggiunto in sede OCSE, è oggetto, di fatto senza soluzione di continuità, di affinamenti, modifiche e integrazioni, ha conseguenze ancora più gravi alla luce

dell'intenso sforzo che i Paesi partecipanti all'accordo OCSE portano avanti in questi mesi per conseguire l'obiettivo strategico di indurre i Paesi non partecipanti, e soprattutto le cd. economie emergenti, ad aderire alle regole internazionali.

In altri termini, ed in sintesi, procedere autonomamente a livello europeo sulla materia del credito all'esportazione oggettivamente incide in modo negativo sulla possibilità della Commissione di far valere nelle sedi internazionali le istanze europee e, in questa delicata fase di "allargamento", indebolisce altresì la centralità degli accordi internazionali di fronte ai Paesi non partecipanti;

- b) procedere unilateralmente a livello europeo comporta effetti diretti sulla competitività relativa delle aziende europee. Gli accordi internazionali citati, infatti, e soprattutto il cd. *Consensus*, stabiliscono un level playing field tra i sistemi di sostegno pubblico al credito all'esportazione dei Paesi partecipanti e, quindi, pongono le rispettive aziende in posizione di parità competitiva sul piano finanziario. Una eventuale modifica a tale quadro da parte della sola Unione Europea avrebbe con tutta evidenza l'effetto di squilibrare tale parità a danno delle aziende europee e a tutto vantaggio di quelle non europee.

Inoltre, anche in questo caso vale la considerazione della particolare gravità della proposta in relazione al rapporto con le cd. economie emergenti, in quanto è evidente che la previsione di una disciplina più restrittiva delle regole internazionali per l'Unione Europea aggrava lo svantaggio competitivo verso tali Paesi nel momento in cui si sta, invece, tentando con forza di colmarlo. Il rischio concreto è di creare un incentivo di fatto per una coalizione tra i Paesi non europei che sono parte degli accordi internazionali e i Paesi che non ne sono parte, con questi ultimi che vedrebbero ridotta la propria perdita di vantaggio competitivo determinata dall'ingresso nella disciplina internazionale ai soli competitori non europei;

- c) procedere autonomamente a livello comunitario comporta una pesante incertezza legale per le *Export Credit Agencies* e i loro clienti, cioè gli intermediari finanziari e le aziende produttrici. La conduzione degli affari finanziari e industriali richiede regole che siano chiare, certe e oggettive e, soprattutto, stabilite *ex ante*.

È, invece, evidente che dover rispettare due diversi corpi normativi e, soprattutto, doverne rispettare uno, quello qui in esame, che si applica non in casi certi e predeterminati ma "ove rilevante", ha come conseguenza diretta e naturale che non sarà possibile avere la certezza *ex ante* che quello che si sta facendo è conforme alle norme e questo fatto è semplicemente esiziale per il mondo degli affari;

- d) infine, le norme ed atti comunitari richiamati al punto a) assicurano l'introduzione nell'ordinamento comunitario della regolamentazione internazionale di derivazione OMC e

OCSE tra cui l'Accordo Consensus (Arrangement on Guidelines for officially supported export credits) che si riconosce come efficace disciplina internazionale per evitare distorsioni della concorrenza. L'ordinamento comunitario disciplina al suo interno con proprie norme la materia dell'aiuto e delle garanzie di Stato. In tale contesto la Commission Notice sugli aiuti e le garanzie di stato attualmente in forza esclude esplicitamente dal proprio ambito di applicazione la materia del credito all'esportazione.

Le Autorità italiane ritengono che il motivo di tale specialità di regolamentazione sia pienamente valido e risieda nella circostanza che la materia del credito all'esportazione è regolamentata dai richiamati accordi e norme internazionali di derivazione OMC e OCSE che assicurano l'equilibrio fra i principali competitors internazionali, e pertanto fra una cerchia di soggetti internazionali rilevanti per la materia più ampia rispetto a quella dei soggetti UE.

La proposta di Commission Notice, nel caso in cui non comprendesse l'attuale esclusione esplicita del credito all'esportazione, romperebbe unilateralmente e a svantaggio degli operatori UE, un equilibrio della concorrenza raggiunto da un accordo internazionale.

La proposta di Commission Notice, nel caso in cui non comprendesse l'esclusione esplicita del credito all'esportazione, consentirebbe ad operatori non –UE, che siano membri OCSE, di dar corso osservando l'Accordo consensus ad operazioni precluse agli stessi operatori UE, partecipanti del medesimo Accordo consensus ma vincolati da ulteriori obblighi comunitari determinando per questi ultimi un *uneven playing field*.

In questo caso l'Accordo consensus non produrrebbe gli stessi effetti in capo ai soggetti internazionali che lo hanno concluso e di fatto non disciplinerebbe la materia in modo efficace in modo da evitare distorsioni della concorrenza.

Si ricorda infine che l'attuale regolamentazione non vincola un terzo gruppo di competitors di crescente rilevanza – gli Stati non membri dell'OCSE – che restano liberi oltre che da obblighi derivanti da norme comunitarie anche da obblighi derivanti da norme internazionali OCSE, e, talvolta, anche OMC, e già operano nel contesto globale con un vantaggio competitivo.

COORDINAMENTO DELLE PROPOSTE RELATIVE ALLA FISSAZIONE DEI TASSI DI INTERESSE PER IL RECUPERO DEGLI AIUTI ILLEGALI, ALLA FISSAZIONE DEI TASSI DI RIFERIMENTO ED ATTUALIZZAZIONE CON LA PRESENTE COMUNICAZIONE.

Le Autorità Italiane chiedono che sia attuata una stretta correlazione tra la Comunicazione in materia di aiuti di Stato erogati in forma di garanzia, il progetto di

revisione della metodologia di fissazione dei tassi di riferimento ed attualizzazione ed il progetto di revisione del metodo di fissazione dei tassi di interesse da applicarsi ai recuperi di aiuti di Stato illegali.

La nuova Comunicazione sugli Aiuti di Stato sotto forma di garanzia deve essere esaminata nel contesto connotato, come noto, da uno spirito riformatore che negli ultimi tempi ha portato la Commissione ad avviare un progetto di revisione dei Tassi di riferimento ed attualizzazione e di modifica del regolamento 794/2004 recante disposizioni di esecuzione del reg.CE n.659/99.

In sede di proposta di modifica della metodologia di fissazione dei tassi di riferimento e di attualizzazione, così come in sede di revisione del metodo di fissazione dei tassi di interesse da applicarsi ai recuperi di Aiuti di Stato illegali, si coglie appieno il passaggio da un approccio basato sulla regola “*one-size-fits-all*”, che non tiene conto della qualità creditizia e delle garanzie del debitore, ad un approccio che meglio rifletta e si basi sul merito creditizio dei singoli debitori.

Tale metodologia è coerente con gli obiettivi fissati a suo tempo nello State Aid Action Plan e, per il settore bancario, con gli accordi di Basilea 2.

Simile approccio si registra nella bozza di comunicazione in oggetto, laddove viene introdotto un criterio di classificazione del mutuatario in funzione del *rating* del rischio individuale.

Si tratta di una vera e propria rivoluzione “copernicana” che muta in radice i criteri cui dovranno attenersi sia gli enti creditori che gli utenti-beneficiari del credito.

Quanto appena esposto induce ad una prima riflessione che si traduce in una analisi sul metodo: occorre cioè che, stante la stretta correlazione tra le tre bozze in questione, la Commissione Europea ed i competenti Servizi promuovano una armonizzazione dei lavori, affinché i testi definitivi possano coordinarsi tra loro e non diano luogo ad antinomie nel sistema.

A ciò si aggiunga che, sempre nell’ottica di una visione globale e non isolata della nuova politica in tema di Aiuti di Stato, le problematiche sui tassi di riferimento e di attualizzazione rivestono carattere *lato sensu* pregiudiziale rispetto all’individuazione dei criteri per quantificare gli Aiuti di Stato sotto forma di garanzia.

RINVIO DELL’ENTRATA IN VIGORE DELLA COMUNICAZIONE

Le Autorità Italiane ritengono che, al fine di rendere gradualmente assimilabili ed applicabili negli ordinamenti interni i “*dicta*” della Comunicazione in esame, si rende necessario rinviare l’entrata in vigore della stessa di ulteriori dodici mesi, essendo il termine attuale del tutto insufficiente.

Si tratta, infatti, di conclusioni imposte, prima ancora che da valutazioni di ordine tecnico, dalle caratteristiche del tessuto produttivo italiano, formato per la stragrande maggioranza da piccole e medie imprese, con peculiarità molto diverse da regione a regione e dalla difficoltà di elaborare, soprattutto da parte degli Enti finanziatori, criteri validi per calcolare il *rating* di rischio nell'ambito dei regimi di garanzia e delle garanzie ad hoc con riferimento alle PMI e soprattutto alle imprese in fase di start-up, per le quali si auspica in questa sede un regime preferenziale, e alle molteplici realtà imprenditoriali presenti nel tessuto produttivo.

TIPI DI GARANZIE

Le Autorità Italiane, per motivi di certezza giuridica e prevedibilità delle decisioni, chiedono che si provveda ad una tipizzazione delle fattispecie “atipiche” di garanzia, quali definite nel paragrafo 1.2. della proposta di Comunicazione, o alla loro eliminazione dal campo di applicazione della stessa quando queste non comportino un effettivo trasferimento del rischio sul garante.

Nell'individuazione dei “tipi di garanzia” cui estendere l'ambito applicativo della Comunicazione in discussione si fa riferimento, in via di esemplificazione, anche a forme “atipiche” quali lettere di *patronage*, *side letters* e impegni orali.

Successivamente, al paragrafo 2.1, si specifica che, con riferimento al concetto di risorsa statale sotto forma di garanzia ex art.87 TCE, “ *il beneficio derivante dalla garanzia statale risiede nel fatto che il relativo rischio viene assunto dallo Stato* ”.

È, invero, indubbio che l'intensificarsi delle relazioni economiche e l'intrecciarsi di rapporti tra il sistema bancario ed il sistema delle imprese ha portato a strutturare comportamenti tra i soggetti economici secondo schemi che tentano di soddisfare le contrapposte esigenze (da un lato) garantistiche del fornitore e degli istituti di credito e (dall'altro) dinamiche e sostanziali delle imprese.

In questa area di comportamenti evolutivi, volti ad ottimizzare la rapida concessione di linee di finanziamento a costi limitati, si innesta il complesso fenomeno delle lettere di *patronage*, diventate ormai un valido strumento operativo della prassi finanziaria.

La lettera di *patronage* costituisce, invero, una forma anomala di garanzia la cui funzione tipica però non consiste propriamente nel “garantire” l'adempimento altrui nel significato assunto da tale termine nella disciplina della fidejussione e delle altre garanzie personali: difatti, attraverso le dichiarazioni contenute in tali lettere, il *patronnant* non manifesta in modo espresso alcuna

volontà, ma si limita ad eseguire una “mera comunicazione” nel tentativo di rafforzare, nel creditore, il convincimento che il patrocinato farà fronte ai propri impegni. Ciò vale *in primis* con riferimento alle lettere di *patronage* “deboli”: tali lettere hanno scarsa rilevanza dal punto di vista giuridico, poiché una dichiarazione che si limiti a manifestare una semplice intenzione, o ad esprimere un proposito di far fronte ai debiti della controllata, dà luogo, al massimo, ad un obbligo “morale” piuttosto che ad una vera e propria responsabilità legale, con la conseguenza che l’eventuale inadempimento del patrocinato non potrà in nessun modo dare luogo a pretese di pagamento nei confronti del patrocinante.

Difetta, allora, come si evince dagli stessi tratti di disciplina suaccennati, quel profilo tipico del trasferimento del rischio (di insolvenza del beneficiario dell’operazione di finanziamento) che non sarebbe pertanto assunto dallo Stato o da organismi da esso controllati.

Si ritiene quindi sussistente un profilo di possibile incongruenza nell’includere fattispecie, quali lettere di *patronage* ed *a fortiori* gli impegni meramente orali, alla stregua dei quali non si ravvisa un trasferimento di rischio ai sensi della Comunicazione in questione.

A ciò si aggiunga che, quanto meno con riferimento ai sistemi di *civil law*, il fenomeno del *patronage* difficilmente può essere ricondotto in fattispecie giuridiche tipizzate e regolamentate dal legislatore; in compenso si registra una prassi sempre più variegata e complessa che tende a far sfuggire tale istituto da un preciso inquadramento non solo normativo, ma altresì teorico.

Nella pratica, infatti, questa figura è quanto mai “poliedrica”, posto che siffatte lettere possono essere costituite da dichiarazioni di diversissimo valore e tenore.

La differente gradazione delle dichiarazioni di *patronage*, dai tipi più deboli a quelli più forti, è allora semplicemente un indice della minore o maggiore responsabilità del dichiarante, con la conseguenza che tanto più è “forte” la dichiarazione, tanto maggiore sarà l’affidamento ingenerato nel destinatario e maggiormente rigoroso dovrà essere il criterio di valutazione attinente alla correttezza del comportamento assunto dalla patrocinata.

Sarebbe, allora, opportuno che, per finalità di certezza giuridica e di prevedibilità delle decisioni della Commissione, si provvedesse ad una tipizzazione di tali fattispecie. Ovvero, che si espungessero dal campo applicativo della presente Comunicazione quelle dichiarazioni di intenti che, assumendo le vesti formali e sostanziali di “lettere di *patronage*” non comportano obblighi di natura *lato sensu* fideiussoria.

Si ritiene, pertanto, che, oggetto della presente comunicazione, possano essere solo quelle forme di garanzie che comportano inequivocabilmente un trasferimento del rischio sul garante.

In relazione, poi, alla categoria delle lettere “forti”, il *patronnant* (in questo caso lo Stato o gli altri soggetti indicati dalla presente bozza) non si costituisce fidejussore del beneficiario e per

quanto sia sottile la linea di demarcazione tra la fidejussione e la lettera di *patronage* “forte” le due figure non possono essere confuse, soprattutto perché il raccomandante non si impegna mai a pagare i debiti del raccomandato (come avviene invece nella fidejussione, nella quale il garante deve esplicitamente dichiarare la volontà di obbligarsi in tal senso).

L’analisi giuridica operata finora costituisce l’indefettibile base interpretativa sulla quale sviluppare altresì alcune considerazioni in ordine all’individuazione dei vantaggi che le garanzie *ad hoc* o un regime di garanzie concessi da uno Stato rappresentano sì da costituire un aiuto di Stato.

Come si è visto in precedenza, il contenuto della lettera di *patronage* può essere estremamente vario.

Le dichiarazioni fornite dal patrocinate, infatti, ben possono configurarsi come mere “dichiarazioni di scienza”, limitandosi a contenere dati e notizie sulla situazione del gruppo o sul rapporto di controllo, in modo tale da assumere rilevanza al solo fine di mettere il soggetto finanziatore in condizioni di valutare adeguatamente l’opportunità di erogare il credito.

Ciò non toglie, tuttavia, che le stesse possano spingersi fino a realizzare una vera e propria garanzia fidejussoria per i debiti della società patrocinate, qualificando la lettera di *patronage* come un’autentica “dichiarazione di impegno”, in facto alternativa all’assunzione di altra garanzia tipica. In quest’ultimo caso, l’impegno assunto dalla società *patronnant* nei confronti dell’ente finanziario costituisce senza dubbio, un vero e proprio strumento di garanzia finalizzato al buon fine di una determinata operazione di finanziamento.

Sebbene non coincida, da un punto di vista strettamente giuridico, con l’istituto fidejussorio, non può negarsi che la lettera di *patronage*, allorché solleciti l’istituto creditizio a concedere il finanziamento fornendo all’uopo una serie di garanzie, determini la nascita di un vincolo legale, di natura negoziale, tra il patrocinate ed il soggetto erogante, sì atipico ma pur sempre rientrante nel sistema giuridico delle garanzie personali.

Il rapporto tra la società garante e quella beneficiaria, invece, tende a ripercorrere lo schema di una normale prestazione di servizi relativa all’erogazione di garanzie, generalmente dietro corrispettivo (cd.premio).

In tale contesto, una lettera di *patronage* “forte” rilasciata dallo Stato o da altri soggetti pubblici verso un determinato corrispettivo a garanzia di operazioni di finanziamento di alcune imprese può costituire un aiuto di Stato nella misura in cui il corrispettivo risulti non adeguatamente remunerativo per il concedente perché non comparabile a quello di mercato per operazioni similari, ovvero sia oggetto di rinuncia parziale o totale.

Con riferimento all’aspetto *de quo*, si segnala l’opportunità che la Comunicazione in oggetto predetermini dei criteri certi alla stregua dei quali individuare i profili di illegittimità

nell'ammontare del premio, fissando i parametri per considerare “ adeguato”al prezzo di mercato il corrispettivo versato a fronte dell'emissione di una lettera di patronage forte, debole, ed altresì degli impegni orali.

A parere delle Autorità Italiane, per effetto dell'inclusione di tali forme atipiche (in particolare lettere di *patronage*) nel campo di applicazione della Comunicazione si potrebbero creare nella prassi zone grigie all'interno delle quali risulterebbe problematico dare veste giuridica certa ad accordi (la cui qualificazione peraltro è storicamente assai dibattuta) tra *patronnants* ed enti creditori al fine di includerli ovvero escluderli dalla nozione di garanzia ivi indicata.

Alla luce di quanto sopra esposto, sarebbe d'uopo, ai fini dell'inclusione nel concetto di garanzia, che la Comunicazione indicasse con maggiore precisione, quali, tra esse sono idonee a concretizzare il rischio di distorsione della concorrenza nel libero mercato.

GARANZIE AD HOC

1) La lettera c) del paragrafo 3.2 della bozza dispone che, nel caso di garanzie statali *ad hoc*, la presenza di aiuto di Stato sia esclusa qualora la garanzia statale non assista il prestito per più dell'80%.

Contrariamente, le Autorità Italiane propongono di mantenere quanto definito nella vigente Comunicazione in relazione alla possibilità di garantire fino al 100% del finanziamento qualora si tratti di obbligazioni o strumenti similari.

Nella Comunicazione attualmente in vigore la garanzia non può coprire più dell'80% del prestito, salvo il caso di *bond* e strumenti simili. Il nuovo *draft* prevede che il limite dell'80% sia esteso anche a detti strumenti finanziari. Non è chiara la ragione di questo cambiamento di rotta che non appare in linea con le prassi di mercato (non esiste una statistica rilevante di coperture parziali su strumenti finanziari) alle quali la Commissione vorrebbe ispirare la nuova Comunicazione. Più in particolare, l'emissioni obbligazionarie sul mercato dei capitali sono indirizzate principalmente al mercato retail, pertanto una condizione imprescindibile è che tali strumenti offrano caratteristiche di chiarezza, certezza e trasparenza in merito ai rischi sostenuti dall'investitore. Una garanzia parziale potrebbe rendere meno desiderabile la commercializzazione del prodotto e non garantire una diretta valutazione da parte dell'investitore del rischio sottostante.

Inoltre, i bond e gli strumenti finanziari sono prodotti caratterizzati da una struttura standard che consente loro un'ampia diffusione sui principali mercati. Queste caratteristiche permettono di

verificare con relativa semplicità il rispetto da parte degli stessi del c.d. market economy investor principle (MEIP).

Tutto ciò premesso, i bond e gli strumenti finanziari offrono un livello di confidenza sufficiente, rispetto ad altre forme di garanzia diffuse su mercati non regolamentati, che essi non nascondano forme di Aiuti di Stato.

Inoltre, la proposta prevede che per garanzie superiori all'80% sia necessaria la notifica alla Commissione per la previa autorizzazione, in tal modo determinando un impatto notevolmente negativo sui tempi d'istruttoria per la conclusione dell'operazione di garanzia.

2) La lettera d) del paragrafo 3.2. della presente bozza di Comunicazione stabilisce che *“la garanzia dovrebbe normalmente essere remunerata al prezzo di mercato”*. Stabilisce, inoltre, che *“il costo finanziario complessivo del prestito oggetto di garanzia deve essere comparato al prezzo di mercato di un prestito simile non garantito”*. A parere delle Autorità Italiane questo criterio risulta di difficile applicazione pratica non essendo specificato cosa si debba intendere per *“prestito simile non garantito”* né quali siano i criteri per valutare tale *“similitudine”*, né inoltre su chi incomba l'onere di dimostrare che il premio è o meno simile a quello di mercato.

Si reputa a tal fine che la Commissione possa **basare la propria valutazione ancora una volta sul ben noto principio del MEIP, che offre maggiori garanzie sul piano della certezza giuridica essendo lo stesso consolidato a livello giurisprudenziale.**

VALUTAZIONE DELLE GARANZIE AD HOC PER LE PMI: SISTEMA DI RATING E PREMI

Le Autorità Italiane condividono l'esigenza di adeguarsi alle regole dell'accordo Basilea 2, ma ritengono, in primo luogo, che il sistema di rating non sia lo strumento più adatto alle caratteristiche tipiche delle PMI.

Inoltre, nel merito, non sono chiari i criteri utilizzati dalla Commissione europea per il calcolo dei premi proposti nel draft, che risultano eccessivi ed ingiustificatamente non differenziati.

SISTEMA DI RATING

Preliminarmente, le Autorità italiane fanno notare che il sistema di rating sul quale sono basati i safe harbour premium pare più consono alle grandi imprese mentre pone le PMI in una situazione di svantaggio. Ciò vale, in particolar modo, per le imprese in fase di start up che, non

disponendo di dati storici necessari al calcolo del *rating*, si trovano ad essere gravemente penalizzate dal sistema proposto.

Peraltro, le PMI presentano strutturalmente un rating molto basso, condizione questa che, in applicazione del sistema descritto nella nuova Comunicazione, le costringerebbe a pagare un prezzo elevato per le garanzie, in alcuni casi superiore al prezzo di mercato per una garanzia analoga, non tenendo, altresì, in nessun conto il fatto che, spesso, le PMI sono già inserite nel portafoglio *retail* delle banche non necessitando, perciò, di un *rating* emesso da una *external credit assessment institution*.

Entrando più nello specifico del sistema proposto al paragrafo 3.3 non risulta chiaro quali siano le rilevazioni di mercato o le logiche di calcolo sottostanti al livello di premi annuali che garantiscono il *safe harbour* per le piccole e medie imprese.

In particolare, non è chiaro come i *safe harbour premiums* debbano essere applicati a garanzie che coprono meno dell'80% del prestito. Al riguardo, andrebbe chiarito se:

- a) nel caso di una garanzia diretta dello Stato che copra meno dell'80% il *safe harbour premium* debba essere applicato solo su tale percentuale inferiore;
- b) nel caso di una contro garanzia dello Stato, pari, ad esempio, al 40% a fronte di una garanzia sull'80% del prestito concessa da un fondo privato, il *safe harbour premium* debba essere applicato solo al 40% coperto da garanzia pubblica.

CALCOLO DEI PREMI

Nella proposta di Comunicazione non risulta chiaro quali siano le rilevazioni di mercato o le logiche di calcolo che presiedono la fissazione del livello dei premi annuali che garantiscono il *safe harbour* per le PMI.

Accertato che la ratio alla base della definizione dei premi, così come presentati nella bozza in discussione, era quella di stabilire, in ragione della costituzione di un "Safe Harbour", un livello dei premi tale da assicurare alla Commissione che questi non nascondessero alcuna forma di sussidio (i.e. la media aritmetica non potesse essere utilizzata all'interno di una fascia), il livello dei premi proposti è, in base all'esperienza italiana, più alto di quanto osservato sui mercati ed in ogni caso significativamente distante dal risultato che si otterrebbe adottando la metodologia della perdita attesa, applicata correntemente dalle principali banche ed istituzioni finanziarie.

Allo scopo di fornire alla Commissione un proprio contributo specifico, le Autorità Italiane suggeriscono, per la determinazione di un livello adeguato dei premi "Safe Harbour", l'applicazione delle regole di Basilea II.

Tale metodologia ha il vantaggio di essere diffusa, comunemente accettata e universalmente applicata (i.e. UE).

La metodologia si basa sull'assunto che il premio richiesto dalle istituzioni finanziarie dovrebbe coprire:

1. la perdita attesa dell'operazione, più
2. i costi amministrativi sostenuti nelle fasi di sottoscrizione e gestione della transazione, più
3. la remunerazione del capitale immobilizzato a copertura della transazione (riserve).

1. La perdita attesa (PA) della transazione è calcolata come:

$$\mathbf{PA = (Probabilità di default) \times (1 - Probabilità di recupero)}$$

In cui:

- la probabilità di default (PD) è funzione del rating del debitore e rappresenta la probabilità che il debitore non adempia alle proprie obbligazioni nel corso dell'anno. La PD associata a ciascuna classe di rating si basa su una serie di osservazioni statistiche¹.
- la probabilità di recupero rappresenta la percentuale di credito che potrebbe essere recuperato in caso di default. Anche questo valore è determinato sulla base di osservazioni statistiche raccolte da banche e istituzioni finanziarie. Attualmente il livello per le imprese dell'UE è fissato al 20%².

2. Il livello dei costi amministrativi è pari a 5 b.p., in linea con la prassi comune alle principali istituzioni finanziarie (e.g. un prestito del valore di € 1 mln prevede costi amministrativi annui per complessivi € 500).

3. La remunerazione del capitale immobilizzato a copertura della transazione è calcolata come (Tasso di remunerazione delle riserve) x (Riserve), e viene definita in due passaggi:

3.a determinazione delle Riserve;

3.b determinazione del Tasso di remunerazione.

¹ Fitch - *Exposure Draft: Introducing the Fitch VECTOR Default Model Version 3.0*, Appendix 1 page 7, FitchRatings Criteria Report, 28 July 2006

² Fitch - *Exposure Draft: Introducing the Fitch VECTOR Default Model Version 3.0*, Appendix 2 page 8, FitchRatings Criteria Report, 28 Luglio 2006

3.a in relazione alle Riserve, il precedente accordo di Basilea prevedeva per le banche e le istituzioni finanziarie la costituzione di un livello obbligatorio di Riserve pari all'8% del capitale oggetto di transazione. La metodologia introdotta con l'accordo Basilea II consente un calcolo più flessibile degli accantonamenti che, avendo conto della reale PD del debitore (i.e. rating), stabilisce un livello delle Riserve adeguato a quello del rischio dell'operazione. Più in particolare, Basilea II prevede che – a fronte dell'8% stabilito nel precedente accordo – gli accantonamenti seguano la seguente regola:

| | | | | |
|----------------|---------------------|--------------------|----------------------|------------------|
| | da AAA a AA- | da A + a A- | da BBB+ a BB- | sotto BB- |
| Peso Basilea 2 | 20% | 50% | 100% | 150% |
| Riserve | 2% | 4% | 8% | 12% |

3.b in relazione al Tasso di remunerazione delle riserve, questo viene fissato a 400 b.p. in base al livello stabilito dalla Commissione quale remunerazione congrua del rischio *equity* .

In conformità alla metodologia applicata ed alle presunzioni sopra descritte, i premi “esenti” risultano come indicati nella sottostante tabella:

Tabella 1

| S&P/Fitch | Perdita attesa | Costi amministrativi | Costo del capitale | Premio esente |
|----------------------|-----------------------|-----------------------------|---------------------------|----------------------|
| AAA | 0,00% | 0,05% | 0,06% | 0,11% |
| AA+ | 0,00% | 0,05% | 0,06% | 0,11% |
| AA | 0,01% | 0,05% | 0,06% | 0,12% |
| AA- | 0,01% | 0,05% | 0,06% | 0,12% |
| A+ | 0,02% | 0,05% | 0,16% | 0,23% |
| A | 0,02% | 0,05% | 0,16% | 0,23% |
| A- | 0,04% | 0,05% | 0,16% | 0,25% |
| BBB+ | 0,05% | 0,05% | 0,32% | 0,42% |
| BBB | 0,14% | 0,05% | 0,32% | 0,51% |
| BBB- | 0,39% | 0,05% | 0,32% | 0,76% |
| BB+ | 0,85% | 0,05% | 0,32% | 1,22% |
| BB | 1,43% | 0,05% | 0,32% | 1,80% |
| BB- | 2,94% | 0,05% | 0,32% | 3,31% |
| B+ | 5,18% | 0,05% | 0,48% | 5,71% |
| B | 6,90% | 0,05% | 0,48% | 7,43% |
| B- | 9,94% | 0,05% | 0,48% | 10,47% |

Poiché la distribuzione del rating tra le PMI europee è differente tra i Paesi membri, i premi “esenti” proposti dalle Autorità Italiane sono indicati nel dettaglio per ogni livello di rating, sebbene si riconosca la maggiore fruibilità dell'approccio utilizzato dalla Commissione europea che fa riferimento a sette premi “esenti” ognuno dei quali corrisponde a concentrazioni di differenti *ratings* .

Tuttavia, al fine di rendere possibile la comparazione tra le due metodologie, è stata elaborata di seguito una seconda tabella che, basandosi sull'approccio utilizzato dalla Commissione europea nella proposta di Comunicazione, raggruppa i livelli di *ratings* e ad ognuno di essi fa corrispondere un valore che è la media dei premi "esenti" così come elaborati dalle Autorità Italiane nella tabella 1.

Tabella 2

| S&P/Fitch | Premi "esenti" | |
|-----------|-----------------------|--|
| | Elaborazione Italiana | Elaborazione della Commissione Europea |
| AAA | 0,11% | 1% |
| AA+ | 0,12% | 1% |
| AA | | |
| AA- | | |
| A+ | 0,24% | 1% |
| A | | |
| A- | | |
| BBB+ | 0,57% | 1% |
| BBB | | |
| BBB- | | |
| BB+ | 1,51% | 2,2% |
| BB | | |
| BB- | 4,51% | 4% |
| B+ | | |
| B | 9% | 7,5% |
| B- | | |

REGIMI DI GARANZIA

Il paragrafo in questione detta i criteri in base ai quali un regime di garanzia si considera "non aiuto". Tra questi criteri, alla lettera e), vi è la revisione annuale dei premi applicati in base ai casi di inadempimento ed alla capacità di autofinanziamento dell'aiuto.

Al riguardo, si osserva che una annualità appare un periodo troppo breve per la revisione dei premi in quanto i regimi di garanzia sono soggetti ad una variabilità estremamente elevata su base annuale. In particolare, questa norma appare problematica per i regimi di nuova istituzione.

Sarebbe, pertanto, opportuno **fissare un periodo più lungo**.

VALUTAZIONE DEI REGIMI DI GARANZIA PER LE PMI: IL REQUISITO DELL'AUTOFINANZIAMENTO

Relativamente alle norme specifiche per i regimi di garanzia destinati alle PMI considerati “non aiuto”, si ripropongono in parte le considerazioni già esposte in precedenza.

In particolare, in caso di garanzia concessa per meno dell’80% del prestito è necessario **chiarire se i *safe harbour premiums* debbano essere applicati in proporzione alla garanzia pubblica.**

Altresì, sarebbe opportuno **fissare il limite di 1,5 milioni di euro con riferimento non già all’ammontare del prestito nel suo complesso ma all’ammontare dell’importo effettivamente garantito, coerentemente con il limite usato nel regolamento *de minimis* n. 1998/2006 e con il fatto che la garanzia può essere concessa su di un ammontare variabile del prestito (dallo 0 all’80%).**

Nell’ambito delle garanzie alle PMI che non costituiscono aiuti di Stato, un altro passaggio che le Autorità Italiane intendono porre in evidenza attiene all’autofinanziamento del regime.

Il rispetto del requisito dell’autofinanziamento viene considerato dalla bozza in esame, rappresentativo di una situazione di equilibrio finanziario del regime di garanzia che non sempre e non necessariamente riflette l’ossequio delle regole sulla concessione delle stesse cui fa riferimento la presente Comunicazione.

In via esemplificativa e teorica, infatti, può darsi il caso di due Fondi che gestiscono le garanzie prestate dallo Stato ovvero conferite con risorse comunque statali (ad esempio da parte di imprese pubbliche) dei quali uno venga utilizzato per concedere garanzie beneficiari secondo premi che, ai sensi della presente Comunicazione, non corrispondono ai parametri di mercato. Si può ipotizzare che malgrado tale fattispecie integri un aiuto di Stato illegale ex Art.87 TCE, tuttavia, laddove il fondo, per ipotesi, non venisse mai escusso, si troverebbe in situazione di equilibrio nonostante una costante violazione delle regole al momento della concessione, il che equivale ad introdurre surrettiziamente una sorta di “sanatoria” di regimi di garanzia non conformi alla normativa, ridondando ciò anche a vantaggio dei beneficiari dei finanziamenti garantiti.

Ove si consideri l’ipotesi inversa, ovvero rispetto sostanziale, per la maggioranza dei casi, delle regole al momento della concessione della garanzia e situazione di “non equilibrio” a seguito di escussione del fondo medesimo per mancato pagamento di un gran numero di mutuatari, non si può fare a meno di considerare tale circostanza come “indizio”, con i conseguenti e necessari accertamenti, di un mancato ossequio dei criteri che presiedono alla concessione della garanzia e alla determinazione di un premio di mercato.

Tutto ciò comporta possibili anomalie nel sistema che è necessario scongiurare per quanto possibile.

In altri termini, pur non disconoscendo l'utilità di tale criterio, si fa presente che, laddove esso fosse applicato in via esclusiva, potrebbe prestarsi ad "occultare" regimi di garanzie illegittimi al momento della concessione (i.e. perché esulano dai parametri di mercato) e tuttavia risultanti in situazione di equilibrio finanziario ex post. in quanto, ad esempio, mai escussi.

Questo meccanismo, verosimilmente introdotto per ragioni di semplificazione, potrebbe avvantaggiare le imprese che hanno beneficiato di regimi di garanzie illegittimi a svantaggio di quelle che hanno corrisposto un premio in ossequio ai parametri comunitari al momento della concessione del finanziamento.

ELEMENTI DI AIUTO NEI REGIMI DI GARANZIA PER LE PMI

Nella proposta viene fissato un metodo semplificato di calcolo dell'ESL per i regimi di garanzia destinati alle PMI.

Per i regimi che forniscono garanzie che non superano il limite di 1,5 milioni di euro per impresa il calcolo dell'ESL può essere fatto con riferimento al regime nel suo complesso invece che facendo riferimento alla singola garanzia concessa.

Al riguardo valgono le stesse considerazioni fatte al paragrafo 3.5 suggerendo di **fissare il limite di 1,5 milioni di euro riferendolo non all'ammontare del prestito nel suo complesso ma all'ammontare effettivamente garantito.**