

**Maggio 2020**

**Covid-19: garanzia pubblica sui prestiti bancari alle pmi e conversione in finanziamenti a fondo perduto. Un confronto tra Italia e US.**

*Anna Toniolo, Università di Trento*

L'impatto del Covid-19 sull'economia si manifesta con particolare gravità rispetto alle piccole e medie imprese (c.d. "pmi"), che rappresentano – quantomeno in tutti i paesi dell'OCSE – la stragrande maggioranza delle imprese, del valore aggiunto e dell'occupazione. La sospensione delle attività per l'emergenza sanitaria ha determinato una drammatica perdita di reddito, rendendo indispensabile un sostegno immediato di liquidità per proteggere l'occupazione e la capacità produttiva. Rispetto alle imprese di maggiori dimensioni, le pmi presentano tendenzialmente livelli più elevati di vulnerabilità e una minore resilienza, con la conseguenza che è più breve il periodo in cui riescono a sopravvivere a simili shock di liquidità<sup>1</sup>.

Per tali ragioni, i governi hanno adottato – e stanno ancora adottando – misure specificamente dedicate alle pmi. Nella prospettiva del loro finanziamento, in particolare, il principale intervento degli stati è consistito nel fornire garanzie pubbliche sui capitali che le banche possono concedere alle piccole imprese. Invero, disciplinare lo strumento della garanzia statale sul prestito bancario in una situazione di emergenza, richiede di bilanciare due esigenze in qualche misura contrapposte. E difatti, da un lato la necessità di liquidità è oltremodo urgente, per cui l'iniezione di capitale deve avvenire nell'immediato, eliminando il più possibile ogni tipo di filtro e favorendo gli automatismi delle procedure<sup>2</sup>. Dall'altro, un accesso quasi indiscriminato, con fondi dati a pioggia, non consente di indirizzare i finanziamenti verso i settori più in crisi o più produttivi. Al contrario, rischia di favorire fenomeni di *adverse selection* e *moral hazard*, ad esempio finanziando imprese decotte a prescindere dalla situazione emergenziale, con un conseguente spreco di risorse pubbliche che non è accettabile in un momento di scarsità come quello attuale.

---

<sup>1</sup> OCSE, *Covid-19: Risposte di Policy per le PMI*, 23 marzo 2020.

<sup>2</sup> Mario Draghi nel suo editoriale per il *Financial Times* del 25 marzo 2020 ricorda che: "*The cost of hesitation may be irreversible*".

Di talché, diventano fondamentali i meccanismi individuati dai regolatori per raggiungere una qualche forma di efficienza paretiana<sup>3</sup>. Da questa angolatura, può quindi risultare di qualche interesse confrontare le soluzioni adottate nel nostro ordinamento con quelle implementate a livello federale negli Stati Uniti.

Con riguardo alla nuova finanza erogata alle pmi, il governo italiano è intervenuto anzitutto mediante il d.l. 17 marzo 2020, n. 18 (c.d. “decreto cura Italia”), rafforzando il fondo di garanzia per le pmi<sup>4</sup>. L’art. 13 del d.l. 8 aprile 2020, n. 23 (c.d. “decreto liquidità”) – con cui è stato abrogato l’art. 49 del decreto cura Italia – ha poi ulteriormente ampliato l’operatività del fondo, riprendendo in buona parte quanto già stabilito dal decreto cura Italia, ma rafforzando ed estendendo le misure in esso previste. Le deroghe introdotte alla disciplina ordinaria per affrontare l’emergenza del coronavirus saranno applicabili sino al 31 dicembre 2020.

La dotazione finanziaria del fondo per il 2020 è stata aumentata a 1.729 milioni di euro. La garanzia è concessa a titolo gratuito e le commissioni altrimenti dovute per l’accesso al fondo sono sospese, così come la commissione per il mancato perfezionamento delle operazioni finanziarie deliberate. Il massimale di garanzia accordabile a ogni singola impresa è elevato a 5 milioni di euro e viene ampliata la platea dei beneficiari: non solo le pmi, ma tutte le imprese con dipendenti sino a 499, indipendentemente dal livello di fatturato e attivi di bilancio.

La percentuale di copertura della garanzia è incrementata al 90% per gli interventi di garanzia diretta e al 100% per quelli di riassicurazione<sup>5</sup> per tutti i finanziamenti fino a 6 anni e di importo tale da non superare, alternativamente, tre parametri quantitativi<sup>6</sup> (per le operazioni non aventi tali caratteristiche, le percentuali di copertura sono incrementate, rispettivamente, all’80% per la garanzia diretta e al 90% per la riassicurazione). Si prevedono l’ammissibilità di operazioni di rinegoziazione del debito<sup>7</sup> e l’allungamento

---

<sup>3</sup> Sul punto, G. FORNARI-N. BILIGOTTI, *Grandi oneri e scarse tutele per gli intermediari finanziari coinvolti dal decreto liquidità*, in *Diritto Bancario*, 15 aprile 2020.

<sup>4</sup> Il fondo, istituito dall’art. art. 2, co. 100, lett. a) della legge 23 dicembre 1996, n. 662 e costituito presso il Mediocredito Centrale s.p.a., è uno strumento pubblico finalizzato a facilitare il finanziamento bancario delle piccole e medie imprese mediante la concessione di una garanzia statale.

<sup>5</sup> A condizione che le garanzie rilasciate dal Confidi o da altro fondo di garanzia non superino la percentuale massima di copertura del 90% e che non prevedano un premio per la remunerazione del rischio di credito (cfr. art. 13, co. 1, lett. d), decreto liquidità).

<sup>6</sup> Si tratta dei tre seguenti distinti parametri: (i) il doppio della spesa salariale annua del beneficiario per il 2019 o per l’ultimo anno disponibile (nel caso di imprese costituite a partire dal 1° gennaio 2019, si considerano i costi salariali annui previsti per i primi due anni di attività); (ii) il 25% del fatturato totale del beneficiario nel 2019; (iii) il fabbisogno per costi del capitale di esercizio e per costi di investimento nei successivi 18 mesi (per le pmi) o 12 mesi (per le imprese con numero di dipendenti non superiore a 499), così come autocertificato dallo stesso soggetto beneficiario (cfr. art. 13, co. 1, lett. c), decreto liquidità).

<sup>7</sup> In particolare, ex art. 13, co. 1, lett. e), decreto liquidità, i finanziamenti a fronte di operazioni di rinegoziazione del debito del soggetto beneficiario sono ammissibili alla garanzia del fondo per la garanzia diretta nella misura dell’80% e per la riassicurazione al 90% dell’importo garantito dal Confidi o da altro fondo di garanzia (a condizione che il nuovo prestito preveda l’erogazione di credito aggiuntivo in misura pari ad almeno il 10% del debito accordato in essere relativo al finanziamento rinegoziato).

automatico della garanzia in caso di moratoria o sospensione del finanziamento per l'emergenza coronavirus.

Per determinarsi a rilasciare la garanzia, il fondo utilizza unicamente il modulo economico-finanziario del c.d. modello di valutazione<sup>8</sup>, escludendo per converso il modulo andamentale<sup>9</sup>. In altre parole, la valutazione del fondo si basa esclusivamente sul profilo economico-finanziario dell'impresa, come risultante dagli ultimi due bilanci per le società di capitali e dalle ultime due dichiarazioni per le società di persone e imprese individuali in contabilità semplificata; non vengono invece prese in considerazione le informazioni relative all'andamento dei rapporti bancari degli ultimi mesi.

La garanzia può essere concessa anche in favore di beneficiari che, alla data della richiesta di garanzia, presentano esposizioni classificate dalla banca come "inadempienze probabili" o "scadute o sconfinanti deteriorate", purché la classificazione sia successiva al 31 gennaio 2020. Sono invece in ogni caso escluse le imprese che presentano esposizioni classificate come "sofferenze" ai sensi della disciplina bancaria. Possono inoltre accedere alla garanzia le imprese che, successivamente al 31 dicembre 2019, sono state ammesse alla procedura di concordato con continuità aziendale *ex art. 186-bis l.fall.*, o hanno stipulato accordi di ristrutturazione di cui all'*art. 182-bis l.fall.* oppure hanno presentato un piano attestato di cui all'*art. 67, co. 3, lett. d), l. fall.*, purché al 9 aprile 2020, le loro esposizioni non siano più in una situazione che ne determinerebbe la classificazione come esposizioni deteriorate, non presentino importi in arretrato successivi all'applicazione delle misure di concessione e la banca possa ragionevolmente presumere – dall'analisi della situazione finanziaria del debitore – il rimborso integrale dell'esposizione alla scadenza. La garanzia può essere concessa anche a operazioni già perfezionate ed erogate da non oltre tre mesi e comunque dopo il 31 gennaio 2020.

Il decreto liquidità distingue tre principali soglie di prestito: fino a 25.000 euro, fino a 800.000 euro e fino a 5 milioni di euro.

I nuovi prestiti con importo massimo di 25.000 euro, calcolato sul 25% dei ricavi dell'impresa (risultanti dall'ultimo bilancio depositato o dall'ultima dichiarazione fiscale presentata alla data della richiesta di garanzia o, per le imprese costituite dopo il 1° gennaio 2019, da altra idonea documentazione o anche autocertificati), sono garantiti al 100% dal fondo di garanzia per le pmi. Tali finanziamenti prevedono l'inizio del rimborso del capitale non prima di 24 mesi ed hanno una durata massima di 6 anni. Il tasso di interesse applicato dalla banca tiene conto della sola copertura dei costi di istruttoria e di gestione dell'operazione e comunque non deve essere superiore a una soglia calcolata in base al Rendistato più lo 0,5%<sup>10</sup>. Ai tassi più recenti, si tratta di un valore che oscilla tra

<sup>8</sup> Si tratta del modello di valutazione di cui alla parte IX, lettera A, delle condizioni di ammissibilità e disposizioni di carattere generale per l'amministrazione del Fondo di Garanzia riportate nell'allegato al decreto del Ministro dello sviluppo economico del 12 febbraio 2019.

<sup>9</sup> Consiste in un documento che restituisce la probabilità futura di rischio per l'impresa, aggregando le informazioni raccolte dalla Centrale dei Rischi e dal Credit Bureau.

<sup>10</sup> In particolare, ai sensi dell'*art. 13, co. 1, lett. d)*, decreto liquidità: "In relazione alle predette operazioni, il soggetto richiedente applica all'operazione finanziaria un tasso di interesse, nel caso di garanzia diretta o un premio complessivo di garanzia, nel caso di riassicurazione, che tiene conto della sola copertura dei soli costi di istruttoria e di gestione dell'operazione finanziaria e, comunque, non superiore al

l'1,2% e l'1,9%. In favore di tali soggetti beneficiari la garanzia da parte del fondo è rilasciata gratuitamente e automaticamente, senza alcuna valutazione. La banca eroga il finanziamento garantito subordinatamente alla sola verifica formale del possesso dei requisiti, senza attendere l'esito definitivo dell'istruttoria da parte del gestore del fondo. Più nel dettaglio, l'ABI ha specificato che, per ottenere la garanzia al 100% sui prestiti fino a 25 mila euro, l'impresa si limita a presentare alla banca un'autocertificazione in cui deve indicare una serie di requisiti, come il possesso dei parametri per essere qualificata pmi o l'aver subito dei danni a causa dell'emergenza Covid-19. Per quanto riguarda l'istruttoria ai fini della concessione della garanzia, la banca può utilizzare tutti i dati dichiarati dall'impresa, limitandosi ad accertare che il richiedente non abbia posizioni classificate come sofferenze e non sia segnalato per esposizioni deteriorate di altro tipo (UTP, scaduti e sconfinamenti) prima del 31 gennaio 2020. In quanto autodichiarazione ai sensi degli artt. 46 e 47 del DPR 445/2000, la banca non è tenuta a verificare la veridicità delle dichiarazioni, né a richiedere altra documentazione a supporto, ferma restando la possibilità, ai fini del completamento della sua istruttoria, di richiedere la documentazione ritenuta più opportuna<sup>11</sup>.

Prestiti fino a 800.00 euro: le imprese con un fatturato inferiore a 3,2 milioni di euro e fino a 499 dipendenti possono ottenere una garanzia pari al 100%, concessa al 90% dallo Stato e al 10% da un soggetto terzo (es. confidi), su un prestito di importo non superiore al 25% dei ricavi dell'impresa, presentando alla propria banca una autocertificazione sui danni subiti dalla propria attività a causa dell'emergenza Covid-19. In questo caso l'emissione della garanzia non è automatica, ma il fondo effettua la sua valutazione unicamente in base al profilo economico-finanziario dell'impresa. Sebbene non sia espressamente specificato dalla norma, la durata del periodo di rimborso dovrebbe essere pari nel massimo a sei anni, mentre il tasso di interesse deve essere negoziato con la banca.

Infine, il fondo garantisce al 90% dei prestiti fino a 5 milioni di euro, con modalità di accesso gratuita. L'ammontare del prestito non può essere superiore alternativamente al doppio della spesa per salari che il beneficiario ha sostenuto nel 2019, al 25% del fatturato totale del 2019, ovvero al fabbisogno per investimenti da sostenere nei prossimi mesi (autocertificato dall'imprenditore). Anche in questo caso la valutazione del fondo si basa sui soli dati economico-finanziari dell'impresa e il tasso di interesse deve essere negoziato.

Due i principali rilievi mossi alla disciplina sopra descritta. In primo luogo, i passaggi procedurali e le valutazioni sul merito creditizio richiedono tempistiche che paiono poco compatibili con l'urgenza e le necessità del momento. Fatta eccezione per i mini-prestiti fino a 25 mila euro, il fondo deve valutare le imprese beneficiarie dal punto di vista economico. Gli istituti di credito che ricevono le richieste di finanziamento devono a loro

---

tasso di Rendistato con durata residua da 4 anni e 7 mesi a 6 anni e 6 mesi, maggiorato della differenza tra il CDS banche a 5 anni e il CDS ITA a 5 anni, come definiti dall'accordo quadro per l'anticipo finanziario a garanzia pensionistica di cui all'articolo 1, commi da 166 a 178 della legge 11 dicembre 2016, n. 232, maggiorato dello 0,20 per cento".

<sup>11</sup> ABI, *Decreto legge 8 aprile 2020 n. 23. Quadro di insieme delle misure per la liquidità delle imprese*, 2 maggio 2020.

volta condurre una istruttoria sulle domande di accesso al credito ed è ragionevole attendersi l'adozione di numerose cautele da parte degli stessi, che potrebbero causare ulteriori rallentamenti. E difatti, nulla è detto circa le conseguenze, anche penali, scaturenti in capo all'intermediario finanziario per la concessione di credito a imprese non rientranti nei parametri previsti dal decreto o che – sebbene rispondenti ai criteri – vertano nondimeno in uno stato di crisi pressoché incontrovertibile<sup>12</sup>. In secondo luogo, da più parti è stata caldeggiata la proposta di affiancare alle garanzie pubbliche sui crediti bancari lo strumento dei contributi a fondo perduto erogati dallo Stato<sup>13</sup>. Le nostre pmi, infatti, già prima dell'emergenza del coronavirus presentavano una eccessiva dipendenza dal sistema bancario. Le misure sinora adottate condurranno a un aumento diffuso del grado di indebitamento, indebolendo ulteriormente la struttura finanziaria della gran parte del settore produttivo. D'altra parte, si tratta comunque di contrarre debito, il quale, seppure a condizioni più convenienti, deve comunque essere rimborsato, con conseguente aumento del rischio di insolvenza delle imprese.

I dubbi sollevati sembrano trovare una conferma negli ultimi dati forniti dal Ministero dello Sviluppo Economico e da Mediocredito Centrale: tra il 17 marzo e l'11 maggio 2020 sono pervenute al fondo di garanzia per le pmi 152.924 domande relative alle misure introdotte con i decreti cura Italia e liquidità, di cui oltre 130.332 sono riferite a finanziamenti fino a 25.000 euro<sup>14</sup>. Considerando che il numero di imprese e liberi professionisti interessati supera i 5.250.000<sup>15</sup>, significa che in quasi due mesi solo il 2,9% dei potenziali beneficiari ha fatto richiesta.

Negli Stati Uniti, il governo federale è intervenuto per agevolare il finanziamento bancario alle imprese più piccole colpite dal coronavirus mediante il *Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security Act* (c.d. "Cares Act"), adottato lo scorso 27 marzo, con cui è stato introdotto un piano di sostegno alle pmi denominato "Paycheck Protection Program" (anche "PPP"). Il PPP è gestito dalla *Small Business Administration* ("SBA"), autorità federale istituita nel 1953 dallo *Small Business Act* con il compito di aiutare, assistere e proteggere gli interessi delle piccole imprese<sup>16</sup>. Nel dettaglio, il Cares Act ha integrato il § 7(a) dello *Small Business Act*, che già prevedeva un programma di accesso al credito per le pmi.

---

<sup>12</sup> In argomento si vedano G. FORNARI-N. BILIGOTTI, *Grandi oneri e scarse tutele per gli intermediari finanziari coinvolti dal decreto liquidità*, in *Diritto Bancario*, 15 aprile 2020; nonché G. AMATO-D. CAMPO, *Le misure a sostegno delle imprese nel Decreto Cura Italia e nel Decreto Liquidità*, in *Diritto Bancario*, maggio 2020.

<sup>13</sup> Si veda, *in primis*, l'audizione alla Camera di Banca d'Italia d.d. 27 aprile 2020.

<sup>14</sup> Cfr. MEF, *Comunicato Congiunto. Credito e liquidità per famiglie e imprese: 2,2 milioni di domande per la moratoria sui prestiti e più di 150.000 richieste al Fondo di Garanzia per le PMI. Sace concede garanzie per 40 milioni, 6 le richieste ricevute*, 12 maggio 2020.

<sup>15</sup> Dato fornito dalla CGIA di Mestre al 3 maggio 2020.

<sup>16</sup> L'agenzia governativa riporta non al Department of Commerce, ma direttamente al Presidente degli Stati Uniti e al Congresso. V. B. RAGANELLI, *PMI, procurement e favor participationis*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, fasc.3-4, 2017, p. 839 ss. Per un quadro generale si veda E. RHYNE, *Small Business, Banks, and SBA Loan Guarantees: Subsidizing the Weak or Bridging a Credit Gap?*, New York, 1988.

Per quanto riguarda la dotazione del programma, con il Cares Act sono stati stanziati 349 miliardi di dollari per finanziare a condizioni agevolate le pmi.

Il PPP è rivolto alle piccole imprese, per tali intendendosi quelle che impiegano non più di 500 dipendenti (o del numero stabilito dalla SBA per la qualifica di piccola impresa a seconda della classificazione del *North American Industry Classification System*). Invero, tramite le previsioni di ampliamento della platea dei beneficiari di cui al § 36(D) della Sec. 1102 del Cares Act, si ammette altresì la partecipazione di gruppi di maggiori dimensioni che operano nel turismo e nei *food services*. Così, è consentito a compagnie e catene di alberghi e ristoranti, di presentare tante domande quanti sono i locali o gli alberghi affiliati delle società, purché ogni singola struttura abbia meno di 500 addetti (Sec. 1102, § 36(D)(iii)(iv), Cares Act). L'accesso al programma non è precluso neppure ai *foreign-owned businesses*<sup>17</sup>: le misure sono dirette a proteggere i lavoratori statunitensi indipendentemente dalla nazionalità dei soci di controllo dell'impresa.

L'ammontare massimo erogabile per singola impresa è pari all'importo minore tra 10 milioni di dollari e il costo medio del personale degli ultimi 12 mesi moltiplicato per 2,5 (le imprese che non erano operative tra il 15 febbraio e il 30 giugno 2019 possono utilizzare la media dei costi dei primi due mesi del 2020).

Il Cares Act prevede che i prestiti garantiti possano avere una durata massima di 10 anni e un tasso di interesse non superiore al 4%. Tuttavia, la SBA ha deciso di applicare un tasso dell'1% e di fissare il termine massimo per la restituzione dei prestiti in due anni, ritenendolo un lasso di tempo sufficiente per affrontare il temporaneo dissesto economico causato dal coronavirus (cfr. lett. i) e j), SBA, *Interim final rule "Business Loan Program Temporary Changes; Paycheck Protection Program"*). L'autorità governativa ha inoltre ritenuto appropriato un periodo di preammortamento della durata di 6 mesi (cfr. lett. n), SBA, *Interim final rule "Business Loan Program Temporary Changes; Paycheck Protection Program"*).

Altre agevolazioni per i beneficiari derivano dai divieti di prevedere costi iniziali per contrarre il prestito, di introdurre penali in caso di rientro anticipato, nonché di richiedere garanzie reali o personali. Inoltre, la SBA non riceve alcuna commissione per il rilascio della garanzia (Sec. 1102, § 36(H), Cares Act), mentre rimborsa i soggetti finanziatori per la concessione dei finanziamenti con tassi di interesse che vanno dall'1% al 5% dell'importo erogato (Sec. 1102, § 36(P)(i), Cares Act)<sup>18</sup>.

Di rilievo è che la garanzia della SBA copre sempre il 100% dei prestiti bancari erogati. Un'altra differenza significativa rispetto al sistema italiano risiede nel vincolo di destinazione che grava sui fondi ricevuti tramite il PPP. E difatti, gli importi messi a disposizione dalle banche devono essere utilizzati per le finalità individuate dal Cares Act, come la copertura dei costi del personale, ovvero il pagamento di interessi su mutui

---

<sup>17</sup> Un tanto si ricava dalla SBA, *Interim final rule "Business Loan Program Temporary Changes; Paycheck Protection Program"*, aggiornata al 15 aprile 2020, laddove precisa che: "You are eligible for a PPP loan if you have 500 or fewer employees whose principal place of residence is in the United States".

<sup>18</sup> In particolare, il tasso è del: 5% per prestiti non superiori a \$350,000; 3% per prestiti superiori a \$350,000 e inferiori a \$2,000,000; 1% per prestiti non inferiori a \$2,000,000.

accesi in precedenza, di canoni di affitto o di locazione, nonché delle utenze (Sec. 1102, § 36(F), Cares Act).

Con riguardo alla valutazione di ammissibilità al prestito garantito, il richiedente deve presentare una autocertificazione attestante in buona fede, tra l'altro, che la necessità di ottenere il finanziamento discende dall'attuale congiuntura economica e che i fondi saranno destinati agli utilizzi ammissibili ai sensi del Cares Act (Sec. 1102, § 36(G), Cares Act). La SBA espressamente autorizza gli intermediari finanziari a fare affidamento sull'autocertificazione dei beneficiari per determinare l'idoneità degli stessi, nonché il vincolo di destinazione dei fondi ricevuti. In particolare, i soggetti finanziatori sono tenuti a: confermare la ricezione dell'autocertificazione; confermare di aver ricevuto la documentazione comprovante che il beneficiario aveva dipendenti che retribuiva e per cui pagava imposte al 15 febbraio 2020; confermare l'ammontare della media mensile dei costi del personale sostenuta nell'anno precedente, revisionando la relativa documentazione allegata alla domanda del beneficiario; rispettare la normativa antiriciclaggio applicabile. Gli istituti di credito devono adempiere agli obblighi così individuati dalla SBA, ma sono tenuti indenni dalla stessa agenzia governativa per l'eventuale inosservanza da parte dei beneficiari dei requisiti di cui al PPP<sup>19</sup>.

Centrale è poi la possibilità, al rispetto di determinate condizioni, di convertire i finanziamenti agevolati in sussidi a fondo perduto (l'espressione utilizzata è "forgiveness of debt", quindi una vera e propria remissione del debito).

In particolare, il Cares Act ammette la remissione della parte di mutuo utilizzata per coprire specifici costi – tra cui i costi del personale, interessi su altri mutui ipotecari, canoni di locazione o affitto e pagamenti di utenze – sostenuti nelle 8 settimane successive all'erogazione del prestito garantito. L'importo oggetto di remissione viene però decurtato (proporzionalmente) in caso di riduzione del numero dei dipendenti ovvero dei loro stipendi, a meno che nel periodo compreso tra il 15 febbraio e il 30 giugno 2020 l'impresa richiedente non provveda a riassumere i dipendenti o a reintegrarne gli stipendi. La SBA ha però precisato che per avere diritto alla remissione del debito occorre che almeno il 75% dell'importo oggetto di remissione sia rappresentato da costi relativi al personale, ritenendo tale regola coerente con l'obiettivo primario di preservare il livello salariale e di occupazione delle imprese<sup>20</sup>. Se il finanziatore ha ricevuto dal soggetto beneficiario la documentazione attestante il rispetto dei requisiti richiesti, nessuna azione legale può essere intrapresa avverso lo stesso per la remissione del debito, né la SBA può comminare sanzioni. Ancora una volta, la SBA specifica che gli istituti di credito non necessitano di effettuare alcuna valutazione di merito quando i beneficiari presentano la documentazione richiesta per la remissione del debito e la relativa autocertificazione. Anzi, l'autorità

---

<sup>19</sup> Così SBA, *Interim final rule "Business Loan Program Temporary Changes; Paycheck Protection Program"*, aggiornata al 15 aprile 2020: "Lenders must comply with the applicable lender obligations set forth in this interim final rule, but will be held harmless for borrowers' failure to comply with program criteria".

<sup>20</sup> Cfr. SBA, *Interim final rule "Business Loan Program Temporary Changes; Paycheck Protection Program"*, aggiornata al 15 aprile 2020: "The Administrator has determined in consultation with the Secretary that 75 percent is an appropriate percentage in light of the Act's overarching focus on keeping workers paid and employed".

governativa si obbliga a tenere indenne l'intermediario finanziario che abbia fatto affidamento su tali documenti.

I fondi messi a disposizione tramite il Cares Act sono stati esauriti in meno di due settimane. Il rapido esaurimento sembra sia dipeso non solo dall'ingente numero di domande (1,7 milioni), ma anche dalla summenzionata previsione del Cares Act che ha consentito la partecipazione al programma di numerose grandi imprese. Le imprese più piccole sono state penalizzate altresì sotto un diverso profilo. Sebbene la SBA preveda che i prestiti siano concessi su base *first come first served* (cfr. lett. m), SBA, *Interim final rule "Business Loan Program Temporary Changes; Paycheck Protection Program"*), è emersa una tendenza dei grandi istituti di credito americani a privilegiare le richieste per importi più ingenti, di modo da aumentare il valore delle loro commissioni.

Il 24 aprile è stato adottato il *Paycheck Protection Program and Health Care Enhancement Act* (c.d. "Enhancement Act"), con cui, fra l'altro, è stato rifinanziato il PPP, incrementandone la dotazione di ulteriori 310 miliardi di dollari (Sec. 101(a)(1), Enhancement Act). Di questi, per ovviare alle criticità riportate, 60 sono destinati a finanziamenti che devono essere erogati da banche più piccole e banche locali di sviluppo che sorgono in aree rurali ed extraurbane. Più in particolare: 30 sono riservati a istituti di credito con *asset* compresi tra i 10 e i 50 miliardi; gli altri 30 a banche che dispongono di meno di 10 miliardi di dollari (Sec. 101(d)(2), Enhancement Act). La clausola che ammette la partecipazione di grandi compagnie e catene è invece rimasta invariata, anche se la SBA ha integrato le proprie FAQs ricordando che, al fine di ottenere il prestito garantito, occorre dichiarare in buona fede il proprio stato di necessità derivante dall'attuale congiuntura economica ed essere in grado di dimostrarlo alla SBA su sua richiesta (*SBA Paycheck Protection Program Loans. Frequently Asked Questions*).

Al di là di possibili difetti di funzionamento del PPP, i meccanismi introdotti nel modello americano sono delineati per consentire contemporaneamente di: far affluire rapidamente liquidità alle imprese; vincolare l'utilizzo dei fondi ricevuti; incentivare il mantenimento dei livelli salariali ed occupazionali. Il tutto senza aggravare eccessivamente il livello di indebitamento delle piccole imprese, grazie alla possibile conversione dei finanziamenti in contributi a fondo perduto.