

APPROFONDIMENTI

# La Garanzia Archimede: considerazioni alla luce delle altre garanzie SACE

Febbraio 2024

**Roberto de Nardis di Prata**, Counsel, ADVANT Nctm

**Giuseppe Buono**, Counsel, ADVANT Nctm

**Daide Brollo**, Associate, ADVANT Nctm



**Roberto de Nardis di Prata**, Counsel,  
ADVANT Nctm

**Giuseppe Buono**, Counsel, ADVANT Nctm

**Davide Brollo**, Associate, ADVANT Nctm

➤ **Roberto de Nardis di Prata**

Roberto de Nardis di Prata si occupa di Diritto Bancario e Finanziario e di Capital Markets ed ha maturato lunga esperienza in operazioni di leveraged finance, real estate finance, corporate finance e ristrutturazioni del debito, nonché profili di regolamentazione bancaria e finanziaria connessi all'attività di concessione di finanziamenti. Assiste sia finanziatori che prenditori nella strutturazione delle operazioni di finanziamento e nella negoziazione della documentazione contrattuale.

➤ **Giuseppe Buono**

Giuseppe Buono ha maturato una lunga esperienza in operazioni di leveraged finance, real estate finance, project finance e corporate finance nonché in operazioni di debt capital markets e di basket bond. Presta regolarmente assistenza sia lender's side sia borrower's side nella strutturazione delle operazioni di finanziamento e nella negoziazione della documentazione contrattuale.

Avvocati e Commercialisti

ADVANT Nctm

ADVANT Nctm

Come noto, il periodo emergenziale legato alla pandemia da COVID-19 e alla crisi energetica conseguente al conflitto russo-ucraino ha registrato un significativo ampliamento dell'operatività di SACE S.p.A. ("**SACE**") a sostegno delle imprese.

In tale contesto si colloca l'impiego di garanzie, quali la cd. "Garanzia Italia" e la successiva "Garanzia SupportItalia"<sup>(1)</sup>, nell'interesse di società (sia PMI che non) per una pluralità di finalità anche fra loro molto differenti<sup>(2)</sup> e secondo condizioni economiche pre-determinate. Il progressivo ritorno alla normalità fa registrare il superamento di tale impianto, attraverso l'adozione di nuove forme di garanzia, quali la recente "Garanzia Archimede" e la già operativa "Garanzia Futuro", entrambe caratterizzate da finalità e destinatari specifici, nonché dal ricorso a condizioni economiche di mercato.

A quanto sopra si deve aggiungere poi la garanzia SACE "Green", recentemente rifinanziata nell'ambito della legge n. 213 del 30 dicembre 2023 (la "**Legge di Bilancio 2024**").

**1. La Garanzia "Archimede"**

L'articolo 1, comma 259, della Legge di Bilancio 2024 prevede che *"al fine di sostenere investimenti infrastrutturali e produttivi realizzati in Italia, anche in ambiti caratterizzati da condizioni di parziale fallimento di mercato e di livelli subottimali di investimento, connessi all'elevata rischiosità anche associata a esposizioni di medio e lungo periodo, all'uso di tecnologie innovative o alla limitata offerta di prodotti finanziari, SACE è abilitata a rilasciare, fino al 31 dicembre 2029, garanzie connesse a investimenti nei settori delle infrastrutture, anche a carattere sociale, dei servizi pubblici locali e dell'industria e ai processi di transizione verso un'economia circolare, la mobilità sostenibile, l'adattamento ai cambiamenti climatici e la mitigazione dei loro effetti, la sostenibilità e la resilienza ambientale o climatica nonché l'innovazione*

(1) Lo strumento "Garanzia Italia" è stato introdotto dall'articolo 1 del Decreto Legge n. 23/2020, poi convertito nella Legge n. 40/2020. L'operatività di tale garanzia è stata prorogata più volte e da ultimo fino al 30 giugno 2022. Successivamente, l'art. 15 del Decreto Legge n. 50 del 2022 convertito nella Legge n. 91 del 2022 ha autorizzato SACE all'emissione della "Garanzia SupportItalia" fino al 31 dicembre 2023 (termine prorogato dal D.L. n. 176/2022).

(2) Tra cui, a titolo esemplificativo, investimenti, costi del personale, costi dei canoni di locazione o di affitto di ramo d'azienda e/o capitale circolante.

➤ **vedi l'articolo online**

industriale, tecnologica e digitale delle imprese” (la “**Garanzia Archimede**”).

Una prima notazione che discende dalla lettura del dato normativo è che la Garanzia Archimede dovrebbe garantire finanziamenti connessi a “capex” e, in merito al settore di intervento, la stessa prevede un focus su investimenti sia infrastrutturali che produttivi in Italia, ma con una specifica attenzione al tema della transizione “green”, in ciò sovrapponendosi in parte con la garanzia SACE “Green” (su cui si dirà meglio nel prosieguo).

Maggiori dettagli sullo scopo si avranno con l’implementazione della disciplina di attuazione da parte di SACE, cui spetta, in virtù dell’articolo 1, comma 265, della Legge di Bilancio 2024, il compito di stabilire “*le modalità operative ai fini dell’assunzione e della gestione delle garanzie, della loro escussione e del recupero dei crediti, nonché la documentazione necessaria ai fini del rilascio delle garanzie, inclusi i rimedi contrattuali previsti in relazione all’inadempimento da parte del soggetto garantito agli impegni previsti*”.

### 1.1 I soggetti a favore dei quali la Garanzia Archimede può essere emessa

Ai sensi dell’articolo 1, comma 260, lett. (a) e (c), la Garanzia Archimede può essere rilasciata in favore di:

- (i) soggetti identificati come partner esecutivi nell’ambito del programma InvestEU di cui al regolamento (UE) 2021/523 del Parlamento europeo e del Consiglio del 24 marzo 2021<sup>(3)</sup>;
- (ii) banche, istituzioni finanziarie nazionali e internazionali e altri soggetti abilitati all’esercizio del credito in Italia<sup>(4)</sup>;

(3) Tra le altre, Cassa depositi e prestiti S.p.A., CDP Equity S.p.A., il Fondo Europeo per gli Investimenti, la Banca di Sviluppo del Consiglio d’Europa e la Banca Europea per gli Investimenti sono state ritenute idonee alla gestione dei programmi europei la cui implementazione viene delegata dalla Commissione ai partner esecutivi.

(4) Tra i soggetti bancari, si possono menzionare le banche autorizzate in Italia, le banche UE che operano in regime di stabilimento o libera prestazione di servizi e le banche extra-UE autorizzate ad operare in Italia. I soggetti abilitati al credito in Italia, diversi dalle banche e dagli altri soggetti indicati nell’elenco, compendono, *inter alia*, intermediari finanziari ex art. 106 del D.Lgs. no. 385 del 1° settembre 1993, società finanziarie UE ammesse al mutuo riconoscimento, FIA Italiani e UE di natura chiusa (quest’ultimi subordinatamente ad un processo di notifica al regolatore italiano) e veicoli di cartolarizzazione.

(iii) imprese di assicurazione nazionali e internazionali, autorizzate all’esercizio in Italia del ramo credito e cauzioni in relazione a fidejussioni, garanzie e altri impegni di firma; nonché

(iv) sottoscrittori di prestiti obbligazionari, cambiali finanziarie, titoli di debito e altri strumenti finanziari, partecipativi e non, convertibili anche di rango subordinato.

Da una prima disamina dell’elenco si evince come la platea dei soggetti “*eligible*” sia piuttosto ampia. In particolare, la garanzia potrebbe essere impiegata anche nell’ambito di emissioni di strumenti di debito, finanziari e/o partecipativi. In tal caso, come previsto dall’allegato tecnico alla Legge di Bilancio 2024, SACE non valuta il rispetto da parte dei soggetti garantiti di adeguati principi di organizzazione, vigilanza, patrimonializzazione ed operatività (così derogando al criterio applicabile generalmente ai soggetti da (i) a (iii)). Questi sono peraltro strumenti che consentirebbero anche a soggetti non autorizzati all’esercizio del credito in Italia di poter beneficiare della Garanzia Archimede.

### 1.2 Le imprese destinatarie della Garanzia Archimede

La Garanzia Archimede può garantire, ai sensi dell’articolo 1, comma 260, lett. (b) della Legge di Bilancio 2024 finanziamenti, sotto qualsiasi forma, ivi inclusi portafogli di finanziamenti, concessi alle imprese con sede legale in Italia e alle imprese aventi sede legale all’estero con una stabile organizzazione in Italia, diverse dalle piccole e medie imprese, come definite dalla raccomandazione 2003/361/CE della Commissione, del 6 maggio 2003, e dalle imprese in difficoltà, come definite dalla comunicazione della Commissione 2014/C 249/01.

Qui possiamo notare una prima sostanziale differenza rispetto ad altri strumenti impiegati da SACE, in quanto le PMI<sup>(5)</sup> sono state espressamente escluse.

(5) Si ricorda che ai fini della qualificazione di un’impresa come PMI e, dunque, per la determinazione della dimensione aziendale, le imprese vengono classificate quali “autonome”, “collegate” o “associate”. Pertanto l’inserimento dell’impresa nell’ambito di un gruppo potrebbe consentire di superare il limite dimensionale previsto per poter beneficiare della Garanzia Archimede. La singola impresa o il gruppo di imprese per essere qualificate come PMI devono rispettare almeno due dei tre criteri dimensionali previsti dalla direttiva 2013/34/UE ed inerenti (i) il valore dello stato patrimoniale, (ii) i ricavi netti delle vendite e delle prestazioni e (iii) il numero medio dei dipendenti occupati durante l’esercizio. A tal riguardo, le suddette soglie sono state da ultimo modificate dalla direttiva dele-

### 1.3 Oggetto, durata, importo e regime commissionale della Garanzia Archimede

Inoltre, è importante rilevare il riferimento sia ai finanziamenti che ai portafogli di finanziamenti (per tali intendendosi un insieme di finanziamenti concessi dal medesimo soggetto garantito), il che lascia intendere la possibilità di impiegare la Garanzia Archimede anche nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione in cui la SPV funge da erogatore di una pluralità di finanziamenti, raccogliendo la provvista con l'emissione di titoli ABS. Possono altresì essere garantiti i finanziamenti concessi ad un soggetto abilitato all'esercizio del credito in Italia per effettuare finanziamenti alle imprese beneficiarie (ad esempio è il caso di un finanziamento erogato da una SPV di cartolarizzazione che a sua volta riceve la provvista da un altro finanziamento).

La Garanzia Archimede può essere concessa per una durata massima di venticinque anni e per una percentuale massima di copertura non eccedente le seguenti soglie:

Percentuale massima di copertura generale	<b>70%</b>
Ove rilasciata in relazione a fideiussioni, garanzie e altri impegni di firma che le imprese sono tenute a prestare per l'esecuzione di appalti pubblici e l'erogazione degli anticipi contrattuali ai sensi della pertinente normativa di settore	<b>60%</b>
Nel caso di esposizioni di rango subordinato	<b>50%</b>
Con riferimento, invece, alle garanzie su portafogli di finanziamenti:	
- per ciascuna <i>tranche</i> , anche con percentuali asimmetriche tra <i>tranche</i> <sup>(6)</sup>	<b>50%</b>
- qualora nella <i>tranche</i> sia incluso non oltre il 50 per cento di ciascun finanziamento	<b>100%</b>

In aggiunta, come illustrato nell'allegato tecnico alla Legge di Bilancio 2024, la percentuale di copertura delle garanzie su prestiti obbligazionari, cambiali finanziarie, titoli di debito e altri strumenti finanziari concesse in favore di soggetti garantiti può essere innalzata fino al 100 per cento, fermi restando i limiti previsti nel documento di gestione dei rischi che SACE ha l'obbligo di inviare trimestralmente al

gata della Commissione Europea 2023/2775 UE che ha inteso adeguare le soglie di cui all'articolo 3 della direttiva 2013/34/UE per tenere conto dell'inflazione.

(6) Lo spessore delle *tranche* "junior" e "mezzanine" non può in ogni caso superare il 15% dell'importo nominale complessivo del portafoglio di finanziamenti e la percentuale massima di copertura è al 50%.

Ministero dell'Economia e delle Finanze – Dipartimento del Tesoro.

Si precisa che gli impegni derivanti dalla concessione della Garanzia Archimede (che viene rilasciata a condizioni di mercato), sono assunti da SACE nella misura del 20 per cento e dallo Stato nella misura dell'80 per cento del capitale e degli interessi di ciascun impegno, senza alcun vincolo di solidarietà tra i due soggetti<sup>(7)</sup>. Non è in ogni caso ammesso il ricorso diretto dei soggetti finanziatori alla garanzia dello Stato.

SACE determina i premi a titolo di remunerazione delle garanzie in linea con le caratteristiche e il profilo di rischio delle operazioni sottostanti, tenendo conto della loro natura e degli obiettivi dalle stesse conseguiti in conformità a quanto previsto dalle finalità degli investimenti da garantire. I premi sono riscossi da SACE e versati al Ministro dell'economia e delle finanze (il "MEF"), al netto delle commissioni trattenute da SACE. Quest'ultime sono comunque limitate alla copertura dei costi sostenuti in relazione all'attività di acquisizione, gestione, ristrutturazione e recupero degli impegni connessi alle garanzie. Fermo il criterio guida sopra enunciato, spetterà poi alla disciplina attuativa di SACE definire più in dettaglio il regime commissionale applicabile.

### 1.4 L'istruttoria di SACE e le soglie di materialità per l'intervento del MEF

Il rilascio della Garanzia Archimede avviene a valle dell'istruttoria di SACE<sup>(8)</sup> e, in particolare, dell'approvazione del relativo organo deliberativo. Per il rilascio della Garanzia Archimede:

- (a) il cui importo massimo garantito in quota capitale ecceda 600 milioni di euro e superi il 25 per

(7) Gli impegni sono assunti da SACE nel rispetto del piano annuale di attività e il sistema dei limiti di rischio approvati dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, con delibera del Comitato interministeriale per la programmazione economica e lo sviluppo sostenibile ("CIPESS").

(8) L'istruttoria deve essere svolta in linea con le migliori pratiche del settore bancario e assicurativo e, tra le altre cose, avuto riguardo al fatto che la Garanzia Archimede possa determinare elementi di addizionalità. Si ricorda che per addizionalità, come definita all'articolo 5, paragrafo 1 del citato Regolamento (UE) 2015/10171, si intende il sostegno fornito dal FEIS (Fondo europeo per gli investimenti strategici) a operazioni che fanno fronte ai fallimenti del mercato o a situazioni di investimento subottimali e che la BEI, il FEI o gli strumenti finanziari esistenti dell'Unione non avrebbero potuto effettuare, o non avrebbero potuto effettuare in egual misura, nel periodo durante il quale è possibile utilizzare la garanzia dell'Unione, senza il sostegno del FEIS.

cento del fatturato dell'impresa beneficiaria, ovvero del consolidato del gruppo di riferimento<sup>(9)</sup>, ove esistente, considerati i dati risultanti dall'ultimo bilancio approvato;

(b) qualora l'importo massimo garantito in quota capitale ecceda 1 miliardo di euro,

è altresì necessario il nulla osta del MEF.

Nel caso di portafogli di finanziamenti, i parametri sopra indicati sono calcolati tenuto conto della percentuale garantita di ogni singolo finanziamento e i dati di fatturato di ciascuna impresa beneficiaria ovvero consolidato del gruppo di riferimento. Qualora l'importo garantito sul singolo portafoglio di finanziamenti superi 3 miliardi di euro, si rende necessario il nulla osta del MEF.

## 2. La Garanzia "Futuro"

La garanzia cd. "Futuro" è disciplinata da apposita convenzione pubblicata sul sito di SACE<sup>(10)</sup> (le "**Condizioni Generali Futuro**") ed è volta a sostenere l'innovazione tecnologica e il processo di digitalizzazione, per investire nelle infrastrutture e nella sostenibilità, nelle filiere strategiche e nelle aree economicamente svantaggiate ed altresì per sostenere lo sviluppo dell'imprenditoria femminile (la "**Garanzia Futuro**").

### 2.1 I soggetti a favore dei quali la Garanzia Futuro può essere emessa

La Garanzia Futuro può essere rilasciata in favore di:

- (i) banche nazionali;
- (ii) banche estere; e

(9) Si prega di considerare che la Legge di Bilancio 2024 non fornisce informazioni sul fatto che il consolidato del gruppo a cui appartiene l'impresa beneficiaria (con riferimento alle soglie di materialità del MEF) debba essere solo a livello italiano o ricomprendere eventuali società estere. A tal riguardo, sarà necessario attendere l'adozione delle regole disciplinanti la concessione della Garanzia Archimede da parte di SACE

(10) Il testo della convenzione, così come le FAQ, sono reperibili al seguente link: <https://www.sace.it/soluzioni/dettaglio-categoria/dettaglio-prodotto/garanzia-futuro>

(iii) operatori finanziari italiani od esteri,

che rispettino adeguati principi di organizzazione, vigilanza, patrimonializzazione ed operatività.

### 2.2 Le imprese destinatarie della Garanzia Futuro

Ai sensi dell'art. 2.1 delle Condizioni Generali Garanzia Futuro, per avere accesso alla garanzia, le imprese devono:

- (i) essere costituite in forma di società di capitali, anche in forma cooperativa. Dalle FAQ pubblicate sul sito di SACE si evince, inoltre che, le società in questione devono essere operative da almeno tre anni e possono essere sia PMI che non PMI;
- (ii) avere la sede legale ovvero una sede secondaria in Italia;
- (iii) alla data della richiesta di finanziamento, non risultare in difficoltà ai sensi della Comunicazione della Commissione europea 2014/C 249/01;
- (iv) alla data della richiesta di Garanzia Futuro e sulla base delle risultanze delle verifiche condotte dal soggetto finanziatore secondo le proprie procedure interne di concessione del credito:
  - (a) non essere, ovvero non essere state negli ultimi 5 anni, sottoposte a procedure concorsuali;
  - (b) non essere sottoposte a procedure esecutive avviate dal soggetto finanziatore o a procedure esecutive immobiliari avviate da un soggetto terzo (quale, a titolo esemplificativo, un fornitore dell'impresa beneficiaria o un terzo finanziatore) che influiscano negativamente sulla valutazione del merito creditizio dell'impresa beneficiaria;
  - (c) non avere segnalazioni negative in Centrale Rischi<sup>(11)</sup>; e

(11) Si tratta di qualsiasi segnalazione da parte del finanziatore o di altri enti creditizi alla Centrale Rischi di Banca d'Italia in una delle seguenti Categorie di Censimento o Variabili di Classificazione (come previste dalla Circolare della Banca d'Italia n. 139/1991): (a)(i) "sofferenze"; (ii) "crediti passati a perdita"; (iii) "inadempimenti persistenti" e (iv) rapporto tra «totale sconfinamenti per cassa» e «totale accordato operativo per cassa» superiore ai venti per

- (d) non essere inadempienti a qualsiasi obbligo di rimborso nei confronti del soggetto finanziatore, salvo che le imprese beneficiarie provvedano al rimborso delle eventuali somme non pagate entro la relativa data di erogazione; e
- (v) avere, alla data della richiesta di Garanzia Futuro, un rating creditizio compreso all'interno delle soglie indicate nell'Allegato 2 delle condizioni generali della Garanzia Futuro (Termini e Condizioni Particolari)<sup>(12)</sup>.

### 2.3 Oggetto, durata, importo e regime commissionale della Garanzia Futuro

L'articolo 2.2 delle Condizioni Generali Garanzia Futuro prevede poi l'obbligo di accredito del finanziamento su un conto corrente intestato all'impresa beneficiaria ed aperto presso il soggetto finanziatore. Dalle FAQ risulta che questo non debba essere un conto dedicato.

L'importo massimo in linea capitale del finanziamento (che, come si evince dalla FAQ n. 44 della Garanzia Futuro, non potrà essere gestito in pool) e la durata del medesimo devono essere concordati tra le parti come previsto dall'Allegato 2 delle Condizioni Generali Garanzia Futuro (*Termini e Condizioni Particolari*). A tal riguardo, si segnala che secondo quanto indicato nelle FAQ della Garanzia Futuro è possibile supportare **finanziamenti a medio/lungo termine per un importo da un minimo di euro 50.000,00 ad un massimo di euro 50.000.000,00 in linea capitale** con durata compresa **tra i 2 ed i 20 anni**<sup>(13)</sup>.

---

cento; ovvero (b) la segnalazione da parte del finanziatore alla Centrale Rischi di Banca d'Italia nella Variabile di Classificazione "inadempienze probabili".

(12) In aggiunta a quanto sopra, qualora il rimborso del finanziamento (oggetto della richiesta di garanzia) sia integralmente coperto da una garanzia rilasciata da una persona giuridica terza, ai fini del calcolo della remunerazione dovuta a SACE in relazione alla Garanzia Futuro si farà riferimento al *rating* creditizio attribuito dal soggetto finanziatore al garante, se migliore di quello dell'impresa beneficiaria a condizione che: (i) la garanzia rilasciata dal garante sia una garanzia autonoma, a prima richiesta e determini il trasferimento integrale del rischio dall'impresa beneficiaria al garante; (ii) il garante rispetti tutti i requisiti previsti per le imprese beneficiarie ai sensi dell'articolo 2.1 (*Tipologia di Imprese Beneficiarie e caratteristiche dei Finanziamenti*) delle Condizioni Generali Garanzia Futuro; e (iii) il garante non sia una persona fisica ovvero una società di persone.

(13) Il finanziamento potrà avere un ammortamento cd. alla francese a rate costanti o, in alternativa, un ammortamento cd. alla italiana a quota capitale costante. Qualora il contratto di finanziamento preveda un ammortamento francese a rate costanti, sarà ammessa esclusivamente la possibilità di negoziare un tasso fisso e non variabile.

Lo scopo del finanziamento garantito da SACE deve essere indicato nell'Autocertificazione di Rilievo Strategico" (certificazione in cui vengono descritte le operazioni oggetto di finanziamento) da allegare alla richiesta di finanziamento e deve ricadere in una delle seguenti opzioni: "effettuazione dei pagamenti relativi ai costi e alle spese<sup>(14)</sup>, inerenti all'attività produttiva caratteristica dell'impresa beneficiaria, da sostenere per:

- (a) immobilizzazioni materiali e/o immateriali all'estero o in Italia;
- (b) immobilizzazioni finanziarie all'estero; ed
- (c) esigenze di capitale circolante."

Nel caso in cui il finanziamento sia destinato a finanziare i costi e le spese per l'approntamento di una fornitura di beni e/o servizi, la stessa non deve ricadere nell'ambito di applicazione (a) della normativa concernente prodotti e/o tecnologie a duplice uso o materiale di armamento soggetti a licenza ai sensi della normativa di riferimento nazionale, dell'Unione Europea e degli Stati Uniti d'America (es. Reg. UE n. 821/2021, L. 185/1990, D.lgs. 221/2017, EAR, ITAR); e (b) delle disposizioni nazionali e dell'Unione europea in materia di controllo delle esportazioni/importazioni<sup>(15)</sup>.

La Garanzia Futuro è una garanzia a prima richiesta assunta da SACE e dallo Stato italiano nei limiti di una quota rispettivamente pari al 10 e al 90 per cento del debito garantito, esplicita, irrevocabile, avente ad oggetto il rischio di mancato rimborso del finanziamento, per capitale e interessi, per una quota pari al 70% del debito garantito, senza alcun vincolo di solidarietà tra i due soggetti, ammessa a copertura ed indicata nel testo della garanzia rilasciata da SACE e fino ad un ammontare massimo pari all'importo indicato nel testo della garanzia rilasciata da SACE.

---

(14) Nelle FAQ della Garanzia Futuro si evince che sono ammessi a copertura anche i finanziamenti destinati a supportare spese sostenute da non oltre i 18 mesi antecedenti alla data della richiesta di finanziamento, per il valore di ammortamento residuo e nei limiti in cui sussistano o siano attesi ulteriori costi e/o spese di gestione e/o manutenzione e/o di realizzazione non ancora sostenuti alla data della richiesta di finanziamento.

(15) Ad esempio, sostanze chimiche pericolose, beni culturali, droghe e sostanze psicotrope, sostanze radioattive, rifiuti, prodotti contenenti pelliccia di cane e di gatto, flora e fauna selvatiche a rischio di estinzione, sostanze che riducono lo strato di ozono, prodotti ed apparecchiature che contengono gas fluorurati ad effetto serra, alimenti e additivi alimentari e organismi geneticamente modificati.

Il soggetto finanziatore dovrà corrispondere a SACE, per la concessione della Garanzia Futuro, l'importo della commissione spettante alla stessa, sulla base di una delle due seguenti modalità:

- (i) in un'unica soluzione; in tal caso il finanziatore corrisponderà la sola "Remunerazione SACE *Upfront*"; ovvero
- (ii) in più soluzioni; in tal caso il finanziatore corrisponderà gli importi della "Remunerazione SACE *Running*", anch'essa orientata alle condizioni di mercato, su base periodica.

Le condizioni generali della Garanzia Futuro dispongono che *"fatta eccezione per la "Remunerazione SACE Upfront" e per la prima rata della "Remunerazione SACE Running", che sono in ogni caso dovute al soggetto finanziatore, l'obbligo di quest'ultimo di riconoscere a SACE gli importi di cui all'Articolo 5 delle condizioni generali della Garanzia Futuro è subordinato all'effettivo pagamento del relativo ammontare da parte dell'impresa beneficiaria"*.

Da tenere altresì presente che nessuna parte della remunerazione corrisposta a SACE è rimborsabile per alcun motivo.

Le commissioni dovute a SACE sono calcolate tenuto conto, tra le altre cose, del rating creditizio attribuito all'impresa beneficiaria.

#### **2.4 L'istruttoria di SACE**

Il soggetto finanziatore, una volta ricevuta la richiesta di finanziamento da parte dell'impresa, effettuerà l'istruttoria creditizia. A seguito dell'approvazione dell'operazione di finanziamento da parte dell'organo deliberante, il soggetto finanziatore procederà all'invio della richiesta di Garanzia Futuro. SACE effettuerà quindi la dovuta istruttoria prodromica alla concessione della garanzia. In caso di esito positivo, verrà emessa la garanzia mediante il portale *online* ExportPlus, utilizzando il modello di garanzia di cui all'Allegato 6 (*Garanzia SACE*) delle Condizioni Generali Garanzia Futuro, comunicando altresì al soggetto finanziatore il CUI (codice unico identificativo) relativo a tale garanzia.

La prima od unica erogazione del finanziamento dovrà avvenire entro 60 giorni dalla ricezione della comunicazione di SACE relativa al positivo esito dell'istruttoria e, quindi, all'emissione della garanzia.

#### **2.5 La Garanzia Futuro "Light".**

SACE ha altresì introdotto un ulteriore strumento di garanzia a beneficio delle imprese italiane, la cd. *Garanzia Futuro Light*, le cui condizioni generali rispecchiano in modo quasi integrale le Condizioni Generali Garanzia Futuro. Alcune delle principali differenze che meritano di essere poste all'attenzione riguardano:

- (i) l'elenco dei criteri di *eligibility* delle imprese beneficiarie, che con riferimento alla Garanzia Futuro *Light* non tiene in considerazione il *rating* creditizio di quest'ultime al fine della concessione della garanzia; e
- (ii) le modalità di determinazione delle commissioni dovute a SACE (che in caso di Garanzia Futuro sono determinate, come indicato al paragrafo 2.3 di cui sopra, anche in base al *rating* creditizio attribuito all'impresa beneficiaria, mentre con riferimento alla Garanzia Futuro *Light* sono determinate a insindacabile giudizio di SACE sulla base di metodologie e valutazioni interne e indicate nel testo della garanzia rilasciata da SACE)<sup>(16)</sup>.

#### **3. La riconferma della Garanzia "Green"**

La Legge di Bilancio 2024 (all'articolo 1, comma 269) ha previsto altresì la riconferma per l'anno 2024 della cd. Garanzia "Green" istituita dall'articolo 64 del decreto-legge 16 luglio 2020, n.76, convertito con modifiche dalla legge 11 settembre 2020, n. 20 (la "**Garanzia SACE Green**") (nel limite di impegno assumibile da SACE pari ad euro 3 miliardi)<sup>(17)</sup>.

<sup>(16)</sup> Con riferimento a quest'ultimo aspetto, è opportuno evidenziare che ai sensi dell'articolo 5.5 (Remunerazione della Garanzia SACE) delle condizioni generali disciplinanti la Garanzia Futuro Light, eventuali importi indicati da SACE prima dell'emissione di ciascuna garanzia, anche per il tramite di applicativi informatici e/o piattaforme online, costituiscono stime della remunerazione potenzialmente applicabile e hanno natura meramente preliminare e informativa. Tali importi possono, pertanto, variare all'esito dell'istruttoria necessaria per la concessione della Garanzia Futuro Light e, inoltre: (i) sono forniti senza alcun pregiudizio alla possibilità che l'operazione venga respinta in caso di esito negativo delle verifiche condotte da SACE, e (ii) non costituiscono proposta contrattuale né offerta, e non hanno l'effetto di far sorgere in capo a SACE alcun obbligo ad emettere alcuna garanzia.

<sup>(17)</sup> Le garanzie SACE "Green" sono emesse, tenuto conto degli indirizzi che il CIPESS può emanare entro il 28 febbraio di ogni anno e conformemente alla Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al

### 3.1 I soggetti a favore dei quali la Garanzia SACE Green può essere emessa

Nel contesto dell'operatività cd. sotto-soglia da parte di SACE, la Garanzia SACE Green (che viene rilasciata a condizioni di mercato) può essere rilasciata in favore di:

- (i) banche nazionali;
- (ii) banche estere; e
- (iii) operatori finanziari italiani o esteri,

che rispettino adeguati principi di organizzazione, vigilanza, patrimonializzazione ed operatività.

### 3.2 Le imprese destinatarie della Garanzia SACE Green

Restando all'interno del contesto dell'operatività cd. sotto-soglia (ossia per finanziamenti inferiori a Euro 15.000.000,00) da parte di SACE, ai sensi delle condizioni generali pubblicate sul sito di SACE (le "Condizioni Generali SACE Green")<sup>(18)</sup>, per avere accesso alla suddetta garanzia le imprese beneficiarie, devono:

- (i) essere costituite in forma di società di capitali, anche in forma cooperativa;
- (ii) avere un fatturato non superiore a Euro 500.000.000,00 (cinquecento milioni), come risultante dall'ultimo bilancio approvato precedentemente alla data della richiesta di garanzia SACE;
- (iii) avere la sede legale ovvero una sede secondaria in Italia;
- (iv) alla data della richiesta di finanziamento, non risultare in difficoltà ai sensi del Regolamento (UE) n. 651/2014 del 17 giugno 2014, del Regolamento (UE) n. 702/2014 del 25 giugno 2014 e del Regolamento (UE) n. 1388/2014 del 16 dicembre 2014;

Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni n. 640 dell'11 dicembre 2019, in materia di Green deal europeo

(18) Il testo delle Condizioni Generali SACE Green, così come quello delle FAQ, è disponibile al seguente link: <https://www.sace.it/soluzioni/dettaglio-categoria/dettaglio-prodotto/garanzie-green>

(v) alla data della richiesta della Garanzia SACE Green:

- (a) non essere, ovvero non essere state negli ultimi 5 (cinque) anni, sottoposte a procedure concorsuali ovvero a procedure esecutive avviate dal finanziatore o, per quanto a sua conoscenza, da un soggetto terzo;
- (b) non avere segnalazioni negative in Centrale Rischi<sup>(19)</sup>; e
- (c) non essere inadempienti a qualsiasi obbligo di rimborso nei confronti del finanziatore, salvo che l'impresa beneficiaria in questione provveda al rimborso delle eventuali somme non pagate entro la relativa data di erogazione del finanziamento garantito;

(vi) avere, alla data di richiesta della garanzia SACE, un rating creditizio compreso nelle soglie di cui all'Allegato 2 delle Condizioni Generali SACE Green (Termini e Condizioni Particolari).

### 3.3 Oggetto, durata, importo e regime commissionale della Garanzia SACE Green

L'articolo 2.2 delle Condizioni Generali SACE Green, nell'ambito dell'operatività sotto-soglia di SACE, prevede poi l'obbligo di accredito del finanziamento su un conto corrente intestato all'impresa beneficiaria ed aperto presso il soggetto finanziatore. Dalle FAQ pubblicate sul sito di SACE risulta che questo non debba essere un conto dedicato (al pari di quanto previsto per la Garanzia Futuro).

L'importo massimo in linea capitale del finanziamento (che, come si evince dalla FAQ n. 42 della Garanzia SACE green, non può essere gestito in pool) e la durata del medesimo devono essere concordati tra le parti come previsto dall'Allegato 2 delle Condizioni Generali SACE Green (Termini e Condizioni Particolari). A tal riguardo, si segnala che secondo quanto indicato nelle FAQ della Garanzia SACE Green è possibile supportare **finanziamenti a medio/lungo termine per un importo da un minimo di euro 50.000,00 ad un massimo di euro 15.000.000,00 in linea capitale con durata compresa tra i 2 ed i 20 anni**<sup>(20)</sup>.

(19) Si prega di vedere il commento di cui alla nota n. 8.

(20) Il finanziamento potrà avere un ammortamento cd. alla francese a rate costanti o, in alternativa, un ammortamento cd. alla italiana a quota capitale costante. Qualora il contratto di finanziamento preveda un ammortamento

Lo scopo del finanziamento garantito dalla Garanzia SACE Green deve essere indicato nella richiesta di finanziamento, nella "Autocertificazione Obiettivi Ambientali" (certificazione in cui vengono descritte le operazioni oggetto di finanziamento) e nel contratto di finanziamento e deve ricadere in una delle seguenti opzioni:

- (i) finanziare i costi e le spese da sostenere per le attività che costituiscono i "Progetti" <sup>(21)</sup> indicate nelle casistiche dell'Elenco Obiettivi Ambientali<sup>(22)</sup>, quali progetti finalizzati ad agevolare la transizione verso un'economia pulita e circolare e ad integrare i cicli produttivi con tecnologie a basse emissioni per la produzione di beni e servizi sostenibili e ad accelerare la transizione verso una mobilità sostenibile e intelligente, con particolare riferimento a progetti volti a favorire l'avvento della mobilità multimodale automatizzata e connessa, idonei a ridurre l'inquinamento e l'entità delle emissioni inquinanti, anche attraverso lo sviluppo di sistemi intelligenti di gestione del traffico, resi possibili dalla digitalizzazione, ivi inclusi i progetti dedicati alla mitigazione ed all'adattamento dei cambiamenti climatici nonché alla prevenzione e riduzione dell'inquinamento e alla protezione delle acque, della biodiversità e degli ecosistemi (i "Progetti"); ovvero
- (ii) finanziare le spese sostenute (non antecedentemente al 1° gennaio 2020) per le attività che costituiscono i Progetti indicate nelle casistiche dell'Elenco Obiettivi Ambientali, per il valore di ammortamento residuo di tali attività e nei limiti in cui sussistano o siano attesi costi e/o spese di gestione e/o manutenzione e/o di realizzazione delle stesse non ancora sostenuti alla data della richiesta di finanziamento.

La Garanzia SACE Green è una garanzia a prima richiesta assunta da SACE, esplicita, irrevocabile, aven-

---

francese a rate costanti, sarà ammessa esclusivamente la possibilità di negoziare un tasso fisso e non variabile (al pari di quanto previsto per la Garanzia Futuro).

(21) Per "Progetti" si intendono le attività descritte nelle casistiche dell'Elenco Obiettivi Ambientali nell'ambito dei progetti elencati dall'articolo 64, comma 1, del Decreto Legge 16 luglio 2020, n. 76, convertito con modificazioni dalla Legge 11 settembre 2020, n. 120.

(22) L'elenco ha ad oggetto gli obiettivi ambientali ai quali sono tesi i Progetti che vengono perseguiti mediante la realizzazione dei medesimi Progetti. Tale elenco è aggiornato tempo per tempo (l'ultimo aggiornamento risale all'11 luglio 2023 e comprende, tra le altre cose, la mitigazione dei cambiamenti climatici, la protezione dell'acqua e delle risorse marine e la prevenzione e riduzione dell'inquinamento).

te ad oggetto il rischio di mancato rimborso del finanziamento, per capitale e interessi, per una quota pari all'80% del debito garantito, ammessa a copertura ed indicata nel testo della garanzia rilasciata da SACE e fino ad un ammontare massimo pari all'importo indicato nel testo della garanzia rilasciata da SACE.

Il soggetto finanziatore dovrà corrispondere a SACE per la concessione della Garanzia SACE Green l'importo della commissione spettante alla stessa SACE, sulla base di una delle due seguenti modalità:

- (i) in un'unica soluzione; in tal caso il finanziatore corrisponderà la sola "Remunerazione SACE Upfront"; ovvero
- (ii) in più soluzioni; in tal caso il finanziatore corrisponderà gli importi della "Remunerazione SACE Running", anch'essa orientata alle condizioni di mercato, su base periodica.

Le modalità di pagamento delle commissioni da parte di ciascun soggetto finanziatore in favore di SACE sono le medesime previste per la Garanzia Futuro.

Le condizioni generali della Garanzia SACE Green dispongono che *"fatta eccezione per la "Remunerazione SACE Upfront" e per la prima rata della "Remunerazione SACE Running", che sono in ogni caso dovute al soggetto finanziatore, l'obbligo di quest'ultimo di riconoscere a SACE gli importi di cui all'Articolo 5 delle condizioni generali della Garanzia SACE Green è subordinato all'effettivo pagamento del relativo ammontare da parte dell'impresa beneficiaria"*.

Da tenere altresì presente che nessuna parte della remunerazione corrisposta a SACE è rimborsabile per alcun motivo.

Le commissioni dovute a SACE sono calcolate tenuto conto, tra le altre cose, del rating creditizio attribuito all'impresa beneficiaria.

### 3.4 L'istruttoria di SACE

Il soggetto finanziatore, una volta ricevuta la richiesta di finanziamento da parte dell'impresa (unitamente alla relativa "Autocertificazione Obiettivi Ambientali"), effettuerà l'istruttoria creditizia. A se-

guito dell'approvazione dell'operazione di finanziamento da parte dell'organo deliberante, il soggetto finanziatore procederà all'invio della richiesta di Garanzia SACE *Green*. SACE effettuerà quindi la dovuta istruttoria prodromica alla concessione della garanzia. In caso di esito positivo, verrà emessa la garanzia mediante il portale *online* ExportPlus, utilizzando il modello di garanzia di cui all'Allegato 6 (Garanzia SACE) delle Condizioni Generali SACE *Green*, comunicando altresì al soggetto finanziatore il CUI (codice unico identificativo) relativo a tale garanzia.

La prima od unica erogazione del finanziamento dovrà avvenire entro 60 giorni dalla ricezione della comunicazione di SACE relativa al positivo esito dell'istruttoria e, quindi, all'emissione della garanzia.

### 3.5 La Garanzia SACE *Green* "Light".

SACE ha altresì introdotto un ulteriore strumento di garanzia a beneficio delle imprese italiane, la cd. Garanzia SACE *Green* Light, le cui condizioni generali rispecchiano in modo quasi integrale quelle regolanti la Garanzia SACE *Green*. Alcune delle principali differenze che meritano di essere poste all'attenzione riguardano:

- (i) l'elenco dei criteri di *eligibility* delle imprese beneficiarie, che con riferimento alla Garanzia SACE *Green* *Light* non tiene in considerazione il *rating* creditizio di quest'ultime (al pari della Garanzia Futuro *Light*) al fine della concessione della garanzia; e
- (ii) le modalità di determinazione delle commissioni dovute a SACE (che in caso di Garanzia SACE *Green* sono determinate, come indicato al paragrafo 3.3 di cui sopra, anche in base al *rating* creditizio ottenuto dall'impresa beneficiaria, mentre con riferimento alla Garanzia SACE *Green* *Light* sono determinate a insindacabile giudizio di SACE sulla base di metodologie e valutazioni interne e indicate nel testo della garanzia rilasciata da SACE (al pari della Garanzia Futuro *Light*)).

### 3.6 La Garanzia SACE *Green* cd. sopra-soglia

Le Garanzie SACE *Green* possono essere concesse anche per importi superiori ad euro 15.000.000,00. In tal caso, non saranno applicabili le Condizioni Generali SACE *Green* (che, come abbiamo visto, si applicano a finanziamenti da un importo minimo di euro 50.000,00 ad un importo massimo di euro

15.000.00,00).

Le condizioni di rilascio della Garanzia SACE *Green* cd. sopra-soglia sono definite in maniera specifica per le singole imprese e oggetto di specifiche convenzioni stipulate tra SACE e gli istituti finanziari<sup>(23)</sup>.

Inoltre, ai sensi dell'articolo 64 del decreto-legge 16 luglio 2020, n.76, convertito con modifiche dalla legge 11 settembre 2020, n. 20, il rilascio da parte di SACE di Garanzie *Green* per importi pari o superiori ad euro 200 milioni di euro è subordinato alla decisione assunta con decreto del MEF, sentiti il Ministro delle imprese e del made in Italy e il Ministro dell'ambiente e della sicurezza energetica, sulla base dell'istruttoria trasmessa dalla stessa SACE.

### 4. Tabella riepilogativa: raffronto tra la Garanzia Archimede, la Garanzia Futuro e la Garanzia SACE *Green*

	Garanzia Archimede	Garanzia Futuro	Garanzia Sace Green (sotto-soglia)
<b>Imprese "eleggibili"</b>	Imprese aventi le seguenti caratteristiche: - sede legale in Italia ovvero imprese aventi sede legale all'estero con una stabile organizzazione in Italia; - <b>non piccole e medie imprese;</b> - non imprese in difficoltà,	Imprese aventi le seguenti caratteristiche: - costituite in forma di società di capitali anche cooperativa; - operative da almeno tre anni, <b>sia PMI che non PMI;</b> - avere la sede legale ovvero la sede secondaria in Italia; - alla data della richiesta di finanziamento, non <b>non impresa in difficoltà;</b>	Imprese aventi sostanzialmente le medesime caratteristiche previste per la Garanzia Futuro, con le ulteriori specifiche di seguito indicate: - avere un <b>fatturato non superiore a Euro 500.000.000,00</b> (cinquecento milioni), come risultante dall'ultimo bilancio approvato

(23) Oltre alle convenzioni sottoscritte con ciascun istituto di credito, nella prassi SACE fornisce poi delle checklist con l'indicazione dei presidi contrattuali da inserire in contratto.

	<p>- <u>rating minimo</u> assegnato al momento del rilascio della garanzia non inferiore alla classe equivalente "B" secondo la scala Standard &amp; Poors. Ulteriori requisiti potranno essere definiti in sede di implementazione della disciplina attuativa da parte di SACE.</p>	<p>- alla data della richiesta di Garanzia Futuro: (a) <u>non</u> essere, ovvero non essere state negli ultimi 5 anni, <u>sottoposte a procedure concorsuali</u>; (b) <u>non</u> essere <u>sottoposte a procedure esecutive</u> avviate dal soggetto finanziatore o a procedure esecutive immobiliari avviate da un soggetto terzo che influiscano negativamente sulla valutazione del merito creditizio dell'impresa beneficiaria; (c) <u>non avere segnalazioni negative in Centrale Rischi</u>; e (d) <u>non</u> essere <u>inadempienti a qualsiasi obbligo di rimborso nei confronti del soggetto finanziatore</u>; - avere, alla data della richiesta di Garanzia Futuro, un <u>rating creditizio compreso all'interno delle soglie indicate nell'Allegato 2 delle Condizioni Generali Garanzia Futuro (Termini e Condizioni Particolari)</u>.<sup>24</sup></p>	<p>precedentemente alla data della richiesta di garanzia SACE; - con riferimento alle <u>procedure esecutive</u>, si prevede un regime più stringente rispetto alla Garanzia Futuro, in quanto <u>non devono essere in corso, né vi devono essere state nei 5 anni precedenti, tali procedure senza distinguo tra mobiliari/immobiliari ovvero tra procedure avviate dal soggetto finanziatore o da terzi</u>; - avere, alla data di richiesta della garanzia SACE, un <u>rating creditizio compreso nelle soglie di cui all'Allegato 2 delle Condizioni Generali SACE Green (Termini e Condizioni Particolari)</u>.</p>
--	--	--	--

<b>Soggetti beneficiari</b>	<p>(i) Soggetti identificati come <u>partner esecutivi nell'ambito del programma InvestEU</u>; (ii) banche, istituzioni finanziarie nazionali e internazionali e <u>altri soggetti abilitati all'esercizio del credito in Italia</u>; (iii) <u>imprese di assicurazione</u> nazionali e internazionali, <u>autorizzate all'esercizio in Italia del ramo credito e cauzioni in relazione a fideiussioni, garanzie e altri impegni di firma</u>; nonché (iv) <u>sottoscrittori di prestiti obbligazionari, cambiali finanziarie, titoli di debito e altri strumenti finanziari, partecipativi e non, convertibili anche di rango subordinato</u>. Tali soggetti beneficiari, <b>fatta eccezione per i sottoscrittori di titoli di debito di cui al punto (iv), debbono rispettare adeguati principi di organizzazione, vigilanza, patrimonializzazione ed operatività.</b></p>	<p>(i) <u>Banche nazionali</u>; (ii) <u>banche estere</u>; e (iii) <u>operatori finanziari italiani od esteri</u>, <b>che rispettino adeguati principi di organizzazione, vigilanza, patrimonializzazione ed operatività.</b></p>	<p>Medesimi soggetti finanziatori previsti per la Garanzia Futuro</p>
-----------------------------	--	---	---

<sup>24</sup> Come indicato al paragrafo 2.5, l'elenco dei criteri di eligibility delle imprese beneficiarie, con riferimento alla Garanzia Futuro Light non tiene in considerazione il rating creditizio di quest'ultime al fine della concessione della garanzia.

<b>Finalità</b>	Investimenti nei settori delle <u>infrastrutture</u> , anche a carattere sociale, dei <u>servizi pubblici locali</u> e dell' <u>industria</u> e ai <u>processi di transizione verso un'economia circolare</u> , la <u>mobilità sostenibile</u> , l' <u>adattamento ai cambiamenti climatici</u> e la <u>mitigazione dei loro effetti</u> , la <u>sostenibilità e la resilienza ambientale</u> o <u>climatica</u> nonché l' <u>innovazione industriale, tecnologica e digitale</u> delle imprese.	Pagamenti relativi ai costi e alle spese da sostenersi per: (a) <b>immobilizzazioni materiali e/o immateriali</b> all'estero o in Italia; (b) <b>immobilizzazioni finanziarie</b> all'estero; e (c) <b>esigenze di capitale circolante</b> , nei settori indicati nelle condizioni generali della Garanzia Futuro (tra cui investimenti in <u>aree economicamente svantaggiate</u> , nell' <u>innovazione tecnologica e digitale</u> , nelle filiere strategiche, nella <u>riduzione del rischio sismico e idrogeologico</u> e nell' <u>imprenditoria femminile</u> ).	Pagamenti relativi (i) ai <b>costi e alle spese da sostenere per le attività che costituiscono i "Progetti"</b> indicate nelle casistiche dell' <u>Elenco Obiettivi Ambientali</u> ; oppure (ii) alle <b>spese sostenute (non prima del 1° gennaio 2020)</b> per le attività che <u>costituiscono i Progetti indicate nelle casistiche dell'Elenco Obiettivi Ambientali</u> , per il valore di ammortamento residuo di tali attività e nei limiti in cui sussistano o siano attesi costi e/o spese di gestione e/o manutenzione e/o di realizzazione delle stesse non ancora sostenuti alla data della richiesta di finanziamento.
<b>Percentuale garantita del finanziamento</b>	A seconda dei casi previsti dalla Legge di Bilancio 2024, <b>50%, 60%, 70%, oppure 100% dell'importo del finanziamento.</b>	<b>70% dell'importo del finanziamento</b>	<b>80% dell'importo del finanziamento</b>
<b>Durata ed importo del finanziamento garantito</b>	Da confermarsi a seguito della pubblicazione delle condizioni generali, fermo restando che la <b>Garanzia Archimede non può avere durata superiore a 25 anni.</b>	Importo: da un minimo di euro 50.000,00 ad un massimo di euro 50.000.000,00 in linea capitale.  <b>Durata: tra i 2 anni ed i 20 anni.</b>	Importo: da un minimo di euro 50.000,00 ad un massimo di euro 15.000.000,00 in linea capitale (relativamente all'operativà cd. sotto soglia di SACE).  <b>Durata: tra i 2 anni ed i 20 anni.</b>

Come si evince dalla tabella sopra riportata, si possono notare alcune sostanziali differenze tra i diversi tipi di strumenti di garanzia.

Al riguardo, preme evidenziare come la disciplina normativa della Garanzia Archimede, sia particolarmente innovativa in alcuni aspetti qualificanti:

- (i) accesso alla garanzia di sole società non PMI;
- (ii) soggetti garantiti non necessariamente rientranti tra quelli autorizzati all'esercizio del credito, attraverso l'impiego di prestiti obbligazionari o altra tipologia di strumenti di debito;
- (iii) applicabilità a portafogli di finanziamenti, tanto come garanzia a livello del soggetto che eroga il credito alle imprese beneficiarie che al livello del soggetto che finanzia il soggetto erogatore; e
- (iv) possibilità di estendere la copertura al 100% in presenza di prestiti obbligazionari o altra tipologia di strumenti di debito.



**DB** non solo  
diritto  
bancario

A NEW DIGITAL EXPERIENCE

 **dirittobancario.it**

---