

2026



DIRITTO DELLA
CRISI

Garanzie pubbliche del credito bancario e crisi d'impresa*

Michele Perrino, Ordinario di diritto commerciale nell'Università di Palermo

10 Settembre 2026

www.dirittodellacrisi.it

Garanzie pubbliche del credito bancario e crisi d'impresa*

Michele Perrino, Ordinario di diritto commerciale nell'Università di Palermo

10 Settembre 2026

*Il saggio è stato sottoposto in forma anonima alla valutazione di un referee.

**Destinato agli Studi in onore di Alessandro Nigro.

Muovendo dall'imponente espansione dei finanziamenti bancari assistiti da garanzia pubblica, il saggio ricostruisce la disciplina degli interventi del Fondo di garanzia per le PMI e di SACE, per interrogarsi sulla natura del credito di restituzione del Garante pubblico e sul privilegio antergato che lo assiste. Superate le ricostruzioni unilaterali, se ne propone una lettura sincretistica, attenta alla compenetrazione dei profili privatistici e pubblicistici della vicenda, traendone le conseguenze sul terreno della crisi di impresa: dall'ingresso del credito al passivo al trattamento nel concordato preventivo, sino alla composizione negoziata, dove i doveri di leale collaborazione della banca garantita condizionano il buon esito delle trattative.

Starting from the massive expansion of bank lending backed by public guarantees, this essay traces the regulatory framework governing the interventions of the SME Guarantee Fund and SACE, in order to examine the nature of the public guarantor's recourse claim and the priority lien that secures it. Moving beyond one-sided interpretations, the essay proposes a syncretic analysis that takes into account the interplay between the private and public law aspects of the matter, drawing conclusions regarding corporate crises: from the inclusion of the claim in the liabilities to its treatment in a composition with creditors, and finally to a negotiated settlement, where the guaranteed bank's duty of loyal cooperation determines the success of the negotiations.

Riproduzione riservata

Sommario:

1. Premessa. Finanziamenti bancari con garanzia pubblica e crisi d'impresa
2. Origine ed evoluzione normativa: il Fondo Centrale di Garanzia per le PMI e SACE, fonti istitutive e decretazione emergenziale
3. Disposizioni operative del Fondo, forme di intervento e requisiti di ammissibilità
4. Escussione della garanzia e credito di restituzione del Garante pubblico
5. Il credito privilegiato del Garante pubblico: surrogazione, regresso, rivalsa
6. (segue): e la sua ammissione al passivo della liquidazione giudiziale
7. Strumenti di regolazione della crisi e proposte di ristrutturazione/transazione
8. Garanzie pubbliche del credito nel concordato preventivo. La spettanza del diritto di voto
9. Escussione della garanzia nel corso della procedura. Effetti dell'omologazione nei confronti del garante pubblico
10. Composizione negoziata. Accordi di ristrutturazione

1. Premessa. Finanziamenti bancari con garanzia pubblica e crisi d'impresa

Il fenomeno dei finanziamenti bancari assistiti da garanzie pubbliche – costituite principalmente dagli interventi del Fondo Centrale di Garanzia per le piccole e medie imprese, gestito da Mediocredito Centrale S.p.A. (di seguito anche solo «Fondo PMI» o «MCC»), e, in misura minore, dalle garanzie prestate da SACE S.p.A. – ha conosciuto in anni recenti un'espansione imponente, con inevitabili riflessi e problemi di conseguente trattamento nei contesti della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

Per lo più innestato nell'ambito degli ausili pubblici di sostegno al sistema produttivo, si tratta di uno sviluppo spesso di marca emergenziale, prima per fronteggiare la crisi sanitaria del 2020 – con il D.L. 17 marzo 2020, n. 18 (c.d. «Cura Italia»), e, di seguito, con il D.L. 8 aprile 2020, n. 23 (c.d. «Decreto Liquidità»), convertito con modificazioni dalla l. 5 giugno 2020, n. 40 –, e poi per far fronte alle ripercussioni economiche del conflitto russo-ucraino, mediante gli interventi del D.L. 17 maggio 2022, n. 50 (c.d. «Decreto Aiuti»), convertito con modificazioni dalla l. 15 luglio 2022, n.

91; sino agli ulteriori provvedimenti diretti a sostenere settori e situazioni di volta in volta ritenuti meritevoli di particolare considerazione, fra i quali i processi di transizione energetica e le imprese fornitrici di committenti in amministrazione straordinaria [1].

In conseguenza di tale stratificazione normativa, lo Stato è venuto ad assumere, attraverso quelle che sostanzialmente si configurano come sue articolazioni operative – SACE S.p.A. e il Fondo di garanzia per le PMI –, gran parte del rischio di credito accollatosi dalle banche nell'affidare le imprese investite dalle sopravvenienze emergenziali, non soltanto al fine di sopperire alle ricadute della pandemia, ma, stante la durata protratta delle linee di credito così concesse, anche di eventuali e successive crisi o insolvenze, che sarebbero potute insorgere in capo all'impresa beneficiaria nel corso dell'intera vita del finanziamento, per fatti indipendenti dall'originaria situazione emergenziale [2].

I numeri del fenomeno sono significativi. Da un lato, quanto ai dati cumulativi della stagione emergenziale, le rilevazioni effettuate dalla Task Force interministeriale [3] restituiscono per il biennio 17 marzo 2020 – 14 giugno 2022 oltre 2,7 milioni di domande accolte dal Fondo PMI per un ammontare complessivo di finanziamenti pari a circa 256,8 miliardi di euro, ai quali si aggiungono i prestiti oggetto di garanzia a prima richiesta rilasciata da SACE S.p.A., per circa 42 miliardi di euro a fronte di oltre 6.300 operazioni. Riguardo al fenomeno in atto, i dati di flusso annuo registrati dal Gestore del Fondo PMI documentano che il ricorso alla garanzia pubblica – ben oltre la matrice emergenziale che ne ha segnato l'esplosione – è divenuto un dispositivo strutturale del rapporto banca-impresa-Stato: nel solo 2025 le domande accolte sono state 247.808, per un ammontare di finanziamenti pari a 45,7 miliardi di euro e di importi garantiti pari a 31,7 miliardi di euro, con un incremento di oltre l'otto per cento delle domande rispetto al 2024 [4].

Si è venuto così a formare, presso il sistema bancario, un considerevole *stock* di crediti garantiti dall'intervento pubblico, destinato a riflettersi inevitabilmente sugli equilibri del passivo nelle procedure concorsuali via via aperte a carico delle imprese beneficiarie, una volta scemata la spinta di breve periodo dei finanziamenti emergenziali e venute meno per molte di esse le condizioni di sostenibilità della propria esposizione.

Per via, infatti, del privilegio antergato che assiste il credito di restituzione del Garante pubblico, e che prevale, ai sensi dell'art. 8 *bis*, comma 3, del D.L. 24 gennaio 2015, n. 3 (conv. con modificazioni dalla l. 24 marzo 2015, n. 33), su ogni altro titolo di

prelazione da qualsiasi causa derivante, ad eccezione del privilegio per spese di giustizia e di quelli previsti dall'art. 2751 *bis* c.c., e fatti salvi i diritti preesistenti dei terzi, l'ingresso di tale credito nello stato passivo riduce in misura significativa le aspettative di soddisfacimento dell'ulteriore ceto creditorio, comprimendo gli spazi praticabili dalle soluzioni di ristrutturazione e amplificando le tensioni fra le esigenze di tutela dell'interesse erariale al recupero della provvista e i principi di salvaguardia dei valori d'impresa che ispirano l'apparato strumentale del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

Su questo terreno è venuto addensandosi, in tempi recenti, un articolato formante dottrinale e giurisprudenziale, alimentato dagli ultimi interventi normativi correttivi sul D.Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 (codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza), con l'introduzione, all'art. 87, comma 1, lett. *p-bis*, CCII, di una previsione specifica in ordine ai «fondi rischi» da contemplare nei piani concordatari relativi a operazioni assistite da garanzia pubblica.

Nella giurisprudenza, in particolare, si è snodato un percorso interpretativo di rilievo, da un lato attraverso la distinzione fra rapporto privatistico di garanzia e pretesa restitutoria *ex lege* di matrice pubblicistica del Garante [5], dall'altro con riguardo alla questione del corretto strumento processuale di ingresso, al passivo (del fallimento prima, ora) della liquidazione giudiziale, del credito del Fondo PMI surrogato, se in virtù di domanda tardiva di ammissione *ex art.* 208 CCII o di rettifica dello stato passivo *ex art.* 230 CCII [6].

Anche la disciplina della composizione negoziata della crisi, con le sue valenze preventive e i suoi strumenti di flessibilità negoziale, interseca – di pari passo con la crescita applicativa di tale percorso regolamentato – la materia delle garanzie pubbliche, ponendo questioni delicate in ordine all'ammissibilità di misure cautelari e protettive inibitorie dell'escussione [7], alla disciplina degli accordi transattivi sul debito garantito (anche secondo le previsioni contenute nelle Disposizioni operative del Fondo), nonché alla compatibilità fra i doveri di diligente verifica del merito creditizio nella fase di concessione del finanziamento, nonché gli obblighi di collaborazione richiesta agli intermediari bancari dagli artt. 4 e 16 CCII nelle trattative per il superamento della crisi, e la loro possibilità di mero rifugio nello scudo delle garanzie statali.

In questo quadro composito e in costante evoluzione, conviene allora ripercorrere l'inquadramento normativo del fenomeno, per giungere ad analizzarne le ricadute

sui principali snodi del trattamento dei finanziamenti assistiti da garanzia pubblica nei contesti della crisi di impresa.

2. Origine ed evoluzione normativa: il Fondo Centrale di Garanzia per le PMI e SACE, fonti istitutive e decretazione emergenziale

L'assetto normativo delle garanzie pubbliche del credito bancario, nella configurazione attuale, poggia su un duplice pilastro: da un lato il Fondo Centrale di Garanzia per le piccole e medie imprese, a vocazione esclusivamente nazionale e dedicato al sostegno dell'accesso al credito per la generalità delle imprese minori; dall'altro lato SACE S.p.A., quale *Export Credit Agency* italiana, in origine specializzata nell'assistenza all'internazionalizzazione e all'*export*, e successivamente abilitata anche al sostegno della liquidità del sistema produttivo nazionale.

Si tratta di due apparati che, per quanto strutturalmente distinti, sono da tempo confluiti in un disegno politico-normativo unitario di promozione del tessuto produttivo del Paese, e risultano oggi assoggettati – nel quadro più ampio della disciplina degli interventi di sostegno pubblico alle imprese – a un nucleo di principi comuni, sulla cui rilevanza, nella prospettiva (al centro di queste pagine) del trattamento concorsuale del credito di restituzione del Garante, si tornerà più volte nelle considerazioni che seguono [8].

Anzitutto, il Fondo Centrale di Garanzia per le piccole e medie imprese trova la propria base istitutiva nell'art. 2, comma 100, lett. a, della L. 23 dicembre 1996, n. 662, recante «Misure di razionalizzazione della finanza pubblica», ove si prevede il «finanziamento di un fondo di garanzia costituito presso il Mediocredito Centrale S.p.A.», quale strumento di facilitazione dell'accesso al credito per le imprese di minore dimensione che incontrino difficoltà nell'ottenere finanziamenti bancari a causa della mancanza di garanzie adeguate. La sua operatività effettiva è andata progressivamente concretizzandosi a partire dall'anno 2000, anche in virtù del complemento regolamentare del D.M. del Ministro dell'industria, del commercio e dell'artigianato 31 maggio 1999, n. 248.

Di poco successivo all'istituzione del Fondo è il D.Lgs. 31 marzo 1998, n. 123, recante «Disposizioni per la razionalizzazione degli interventi di sostegno pubblico alle imprese», a norma dell'art. 4, comma 4, lett. c, della l. 15 marzo 1997, n. 59 (c.d.

«Bassanini»), il quale all'art. 1, comma 1, definisce «i principi che regolano i procedimenti amministrativi concernenti gli interventi di sostegno pubblico per lo sviluppo delle attività produttive, ivi compresi gli incentivi, i contributi, le agevolazioni, le sovvenzioni e i benefici di qualsiasi genere [...], concessi da amministrazioni pubbliche, anche attraverso soggetti terzi» (va peraltro avvertito, fin d'ora, che il D.Lgs. n. 123/1998 è stato integralmente abrogato dall'art. 24, comma 1, lett. a, del D.Lgs. 27 novembre 2025, n. 184, recante il “Codice degli incentivi”, a decorrere dal 1° gennaio 2026; nondimeno, la sua disciplina conserva perdurante rilievo, sia per il regime transitorio dettato dall'art. 25 dello stesso codice, sia per gli interventi di sostegno già in essere, ai quali si riferiscono le questioni oggetto di queste pagine) [9].

Sulla rilevanza di tale decreto – ed in particolare sull'art. 9, comma 5, in tema di privilegio dei crediti restitutori dello Stato, nonché sull'art. 7, in tema di forme di erogazione degli interventi di sostegno (fra le quali figura espressamente la «concessione di garanzia») – dovrà tornarsi più avanti, attesa la portata di “principi generali dell'ordinamento”, espressamente riconosciuta ai principi desumibili dal relativo testo normativo dall'art. 12, comma 2, dello stesso decreto, e l'estensione del relativo regime, a opera della giurisprudenza di legittimità, ai crediti di rivalsa nascenti dalle garanzie pubbliche, indipendentemente dalla loro disciplina settoriale [10].

Venendo ora all'altro Garante pubblico, SACE – Servizi Assicurativi del Commercio Estero –, la sua istituzione, lo stesso giorno del D.Lgs. n. 123/1998, ha luogo con il D.Lgs. 31 marzo 1998, n. 143, anch'esso emanato in attuazione della citata l. n. 59/1997, e segnatamente del suo art. 11, e dunque nello stesso solco della razionalizzazione degli strumenti di sostegno alle attività produttive. L'istituto sorse a supporto dell'internazionalizzazione e dell'*export* delle imprese, anche di dimensione non piccola o media, in forma di assicurazione del credito e di garanzia finanziaria, in particolare contro i rischi connessi all'*export*, e si è successivamente venuto a configurare come l'*Export Credit Agency* italiana, oggi parte del Gruppo CDP – Cassa Depositi e Prestiti.

La trasformazione di SACE in società per azioni è stata sancita dal D.L. 30 settembre 2003, n. 269, art. 6, convertito con modificazioni dalla l. 24 novembre 2003, n. 326. Più di recente – anche per effetto delle previsioni di marca emergenziale, di cui si dirà tra poco – l'art. 6, comma 14-*bis*, del medesimo decreto è stato integrato per stabilire che, «ai fini del sostegno e rilancio dell'economia e al fine di supportare la crescita

dimensionale e la patrimonializzazione delle imprese o l'incremento della loro competitività [...], SACE S.p.A. è abilitata a rilasciare, a condizioni di mercato e in conformità alla normativa dell'Unione Europea, per una percentuale massima di copertura, salvo specifiche deroghe previste dalla legge, del 70 per cento, garanzie sotto qualsiasi forma [...] in favore di banche, di istituzioni finanziarie nazionali e internazionali e degli altri soggetti abilitati all'esercizio del credito in Italia, nonché di imprese di assicurazione, nazionali e internazionali, autorizzate all'esercizio del ramo credito e cauzioni, per finanziamenti sotto qualsiasi forma». Con la peculiarità, cruciale ai fini del successivo trattamento concorsuale del credito di restituzione del Garante, secondo cui «sulle obbligazioni della SACE S.p.A. derivanti dalle garanzie disciplinate dal presente comma è accordata di diritto la garanzia dello Stato a prima richiesta a favore di SACE S.p.A.»: una garanzia «di secondo grado», dunque, che fa del credito di SACE un credito assistito, in ultima istanza, dalla garanzia erariale [11].

Su tali basi, il D.L. 14 marzo 2005, n. 35 (c.d. «decreto competitività»), convertito con modificazioni dalla l. 14 maggio 2005, n. 80, in particolare con gli artt. 5 e 11-*quinquies*, ha disposto un ulteriore ampliamento dell'operatività di SACE, attribuendole il potere di «rilasciare garanzie e coperture assicurative per il rischio di mancato rimborso relativamente a finanziamenti, prestiti obbligazionari, titoli di debito ed altri strumenti finanziari, connessi al processo di internazionalizzazione di imprese italiane».

Si è così progressivamente configurato, nella materia delle garanzie pubbliche del credito d'impresa, un duplice profilo di intervento: per un verso quello del Fondo PMI, dedicato in via primaria al sostegno di esigenze operative e di investimenti locali da parte di imprese di minore dimensione; per altro verso quello di SACE, rivolto piuttosto a sostenere iniziative strategiche e processi di internazionalizzazione delle imprese italiane. Un duplice profilo di intervento declinato in chiave di alternatività – ovvero, talora, di complementarità, allorché le garanzie SACE valgano ad estendere la copertura dei finanziamenti richiesti dalle piccole e medie imprese, ad assicurare i crediti commerciali contro il rischio di insolvenza dei clienti, o ancora a finanziare l'internazionalizzazione con strumenti finanziari specifici, supportando le PMI nell'espansione verso i mercati esteri –, e però sempre più tendente, soprattutto per effetto della decretazione emergenziale recente, a una progressiva convergenza nei contenuti e nelle modalità operative.

A partire dal 2009 si assiste infatti a una progressiva crescita del ruolo delle garanzie pubbliche del credito degli intermediari finanziari, e nel relativo ambito soprattutto del Fondo PMI, complice il succedersi delle crisi economiche e dei loro effetti sulla domanda di credito da parte del sistema produttivo. Lo sviluppo più imponente, peraltro, ha avuto luogo per effetto dei recenti contesti di emergenza, prima per ragioni sanitarie e poi per le ricadute economiche del conflitto russo-ucraino.

Sul fronte della crisi sanitaria, la diffusione della pandemia da Covid-19, nei primi mesi del 2020, generò un'imponente crisi di liquidità per le imprese, cui l'Unione Europea fece fronte con la Comunicazione della Commissione del 19 marzo 2020 (2020/C 91 I/01), recante il «Quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza da Covid-19» (c.d. *Temporary Framework*), in deroga alla disciplina ordinaria sugli aiuti di Stato, e con l'attivazione della clausola di salvaguardia per la sospensione del Patto di stabilità e crescita. In tale quadro, il legislatore italiano poté procedere con il D.L. 17 marzo 2020, n. 18 (c.d. «Cura Italia»), convertito con modificazioni dalla l. 24 aprile 2020, n. 27, e in particolare con gli artt. 49 ss., ad introdurre misure di sostegno alla liquidità del sistema produttivo attraverso il canale bancario, mediante il potenziamento del Fondo PMI.

Di poco successivo – e di portata ancor più ampia – è il D.L. 8 aprile 2020, n. 23 (c.d. «Decreto Liquidità»), convertito con modificazioni dalla l. 5 giugno 2020, n. 40, il quale, quanto a SACE, prevede all'art. 1, «al fine di assicurare la necessaria liquidità alle imprese con sede in Italia, colpite dall'epidemia COVID-19, diverse dalle banche e da altri soggetti autorizzati all'esercizio del credito», la concessione di garanzie «in favore di banche, di istituzioni finanziarie nazionali e internazionali e degli altri soggetti abilitati all'esercizio del credito in Italia, per finanziamenti sotto qualsiasi forma alle suddette imprese», istituendo all'uopo, presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze, un fondo a copertura delle garanzie così concesse (art. 1, comma 14); quanto al Fondo PMI, prevede all'art. 13, comma 1, lett. m, l'ammissibilità alla garanzia, con copertura inizialmente al 100 per cento e successiva graduale riduzione (al 90 per cento a decorrere dal 1° luglio 2021, all'80 per cento a decorrere dal 1° gennaio 2022), sia in garanzia diretta che in riassicurazione, dei nuovi finanziamenti concessi da banche, intermediari finanziari ex art. 106 t.u.b. e altri soggetti abilitati alla concessione di credito, in favore di piccole e medie imprese e di persone fisiche

esercenti attività di impresa, arti o professioni, le cui attività risultassero danneggiate dall'emergenza pandemica [12].

Più di recente, nello scenario di emergenza economica derivante dal conflitto russo-ucraino, vengono in particolare in rilievo gli artt. 15-20 del D.L. 17 maggio 2022, n. 50 (c.d. «Decreto Aiuti»), convertito con modificazioni dalla l. 15 luglio 2022, n. 91, che hanno disposto un rafforzamento ulteriore delle misure di sostegno alla liquidità delle imprese e della ripresa economica del Paese, fra cui: l'ampliamento delle possibilità e del termine di accesso alla garanzia SACE in regime di *Temporary Framework* (con efficacia subordinata all'approvazione della Commissione europea); il potenziamento del Fondo PMI (la cui garanzia può raggiungere il 90 per cento, previa approvazione della Commissione europea); e l'introduzione della garanzia SACE a condizioni di mercato.

Si tratta, in tale ulteriore contesto, di misure rivolte alle esigenze di liquidità delle imprese conseguenti all'interruzione delle catene di approvvigionamento, ovvero al rincaro dei prezzi delle materie prime e dei fattori di produzione, derivanti dalle misure economiche restrittive adottate a seguito del conflitto; misure la cui operatività risulta peraltro condizionata, in tutti i casi, all'autorizzazione della Commissione europea [13].

Ulteriori e specifiche modalità di intervento della garanzia SACE sono previste dall'art. 64 del D.L. 16 luglio 2020, n. 76, in relazione ai progetti legati al *Green Deal* europeo, nonché dall'art. 1, comma 265, della l. 30 dicembre 2023, n. 213, che, sotto il profilo procedurale, demanda alla stessa SACE S.p.A. l'autodisciplina delle modalità operative di assunzione e gestione delle garanzie, della loro escussione e del recupero dei crediti, nonché della documentazione necessaria al rilascio.

Sul versante del Fondo PMI è da ricordare invece il D.L. 18 ottobre 2023, n. 145, convertito con modificazioni dalla l. 15 dicembre 2023, n. 191, e in particolare l'art. 15-*bis*, che – in coerenza con la spinta espansiva degli ultimi anni – conferma il sostegno del Fondo all'accesso al credito delle imprese di minore dimensione, anche fra quelle fornitrici di beni e servizi a committenti di carattere strategico nazionale assoggettati alla procedura di amministrazione straordinaria.

Ne emerge un panorama normativo di indubbia complessità, nel quale alla tradizionale partizione di ruoli fra Fondo PMI e SACE si è venuta a sovrapporre, per effetto delle ripetute occasioni emergenziali, una funzione di sistema delle garanzie pubbliche, intesa a presidiare l'accesso al credito delle imprese italiane e a sostenere la tenuta complessiva del tessuto produttivo.

3 . Disposizioni operative del Fondo, forme di intervento e requisiti di ammissibilità

Al quadro normativo primario ora tratteggiato si affianca, sul piano della concreta operatività delle garanzie pubbliche del credito, un articolato complesso di disposizioni regolamentari, sia di emanazione ministeriale che di matrice gestoria, alle quali è demandata la disciplina delle modalità di rilascio, di escussione e di recupero del credito di restituzione del Garante. Vengono anzitutto in rilievo, sul versante del Fondo PMI, le «Disposizioni operative» adottate dal Consiglio di gestione del Fondo, via via aggiornate per dare attuazione ai vari interventi normativi nel tempo succedutisi.

Quanto alla loro genesi normativa, occorre muovere dal D.M. del Ministro dello sviluppo economico, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, del 6 marzo 2017, c.d. «decreto di riforma del Fondo», e dal correlato D.M. 12 febbraio 2019, di «Approvazione delle condizioni di ammissibilità e delle disposizioni di carattere generale per le operazioni finanziarie a rischio tripartito» (c.d. «Decreto rischio tripartito»), entrato in vigore il 15 marzo 2019. Sulla loro base vennero adottate le prime Disposizioni operative pubblicate il 13 febbraio 2019; successivamente modificate ed integrate dal D.M. del Ministro dello sviluppo economico del 3 ottobre 2022 – segnatamente con riguardo alla disciplina degli accordi transattivi e dei prolungamenti della durata della garanzia, in vista del coordinamento con gli strumenti di regolazione della crisi –; ulteriormente aggiornate dal D.M. 30 giugno 2023 e dal D.M. 2 agosto 2023.

Tali Disposizioni operative, formalmente di natura regolamentare, costituiscono – alla stregua del rinvio loro fatto dalla normativa primaria, e in coerenza con l'apparato di principi dettato dal D.Lgs. n. 123/1998 – la principale fonte di disciplina effettiva del Fondo PMI, articolata in otto parti dedicate ai vari profili dell'attività gestoria: dalle definizioni (Parte I), alle modalità di intervento del Fondo e ai requisiti di ammissibilità (Parte II), alla procedura per la concessione della garanzia (Parte III), alla gestione delle operazioni finanziarie garantite, ivi compresa la comunicazione degli eventi di rischio (Parte IV), ai controlli documentali (Parte V), alla procedura per l'escussione della garanzia, comprensiva della disciplina degli accordi transattivi e del prolungamento della durata (Parte VI), alle ulteriori verifiche sulle operazioni finanziarie garantite (Parte VII), sino alle cause e ai procedimenti di inefficacia della garanzia e di revoca dell'agevolazione (Parte VIII)

Per converso, non si rinvencono analoghe Disposizioni operative generali con riguardo agli interventi di SACE S.p.A. L'art. 64, comma 2, del D.L. n. 76/2020 si limita a prevedere che un'apposita convenzione, stipulata fra il Ministero dell'economia e delle finanze e SACE S.p.A. e approvata con delibera del Comitato interministeriale per la programmazione economica, disciplini termini e condizioni delle garanzie prestate da SACE, fra cui «la gestione delle fasi successive al pagamento dell'indennizzo, incluse le modalità di esercizio dei diritti nei confronti del debitore e l'attività di recupero dei crediti», e «ogni altra modalità operativa rilevante ai fini dell'assunzione e gestione degli impegni». L'art. 1, comma 265, della L. n. 213/2023 si limita per parte sua a stabilire che «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, sono stabilite dalla SACE S.p.A.». Ne risulta un'asimmetria disciplinare non lieve rispetto al Fondo PMI, specie con riguardo al regime degli accordi transattivi e ai rapporti con gli strumenti di regolazione della crisi.

Quanto alle forme di intervento, due sono i moduli che le Disposizioni operative del Fondo PMI individuano sotto il profilo strutturale: per un verso la *garanzia diretta*, prestata immediatamente in favore dei soggetti finanziatori – banche, intermediari finanziari vigilati, SGR, società di gestione armonizzate e altri gestori ex art. 1, comma 1, lett. *q-bis*, t.u.f., operatori di microcredito e imprese di assicurazione –, di norma per una copertura variabile fra l'ottanta e il cento per cento dell'esposizione del finanziatore nei confronti del beneficiario finale; per altro verso la *riassicurazione* e la *controgaranzia*, prestate dal Fondo su garanzie a loro volta rilasciate da Confidi ovvero da altri Fondi di garanzia gestiti da banche e intermediari finanziari ex artt. 106 e 107 t.u.b.

In entrambe le configurazioni, l'intervento del Fondo si presenta – alla stregua dell'art. 2, comma 2, del D.M. 20 giugno 2005, recante l'adeguamento alle disposizioni del D.Lgs. n. 123/1998 della disciplina del Fondo – quale garanzia «esplicita, incondizionata ed irrevocabile», e «a prima richiesta». Una connotazione, questa, che gioca un ruolo decisivo nella stessa configurazione della pretesa restitutoria del Garante pubblico, contribuendo a marcarne la specialità rispetto al modello civilistico della fideiussione; e che merita di essere tenuta presente, altresì, nella prospettiva del trattamento concorsuale, atteso che la natura incondizionata e

irrevocabile della garanzia, da un lato, sottrae al finanziatore garantito il rischio del credito – con inevitabili ricadute sulle prospettive di sua adesione a soluzioni di ristrutturazione del debito –, dall'altro, dà ragione, sul versante interno del rapporto di concessione, della rigorosa procedimentalizzazione delle vicende successive all'escussione, e in particolare degli accordi transattivi di cui si dirà al § 7 [14].

Sotto il profilo soggettivo, vengono in gioco – nello schema operativo del Fondo – fino a quattro figure di rilievo: il *beneficiario finale*, vale a dire l'impresa di piccola o media dimensione che fruisce del finanziamento garantito; il *soggetto finanziatore* (e *richiedente*) della garanzia, normalmente la banca o l'intermediario finanziario nei casi di garanzia diretta; i *garanti* di matrice privatistica – Confidi, Fondi di garanzia, fideiussori –, che intervengono nello schema della controgaranzia e della riassicurazione; e il *Garante pubblico*, vale a dire il Gestore del Fondo (oggi MCC, per conto del Fondo PMI), ovvero SACE S.p.A. per le proprie garanzie.

Riguardo ai requisiti di ammissibilità dei beneficiari finali, e segnatamente al profilo che più direttamente interessa nella prospettiva del trattamento concorsuale del credito di restituzione del Garante, le Disposizioni operative del Fondo (Parte II, § B1, comma 2, lett. e) prevedono che i medesimi beneficiari non debbano trovarsi «in stato di scioglimento o di liquidazione volontaria», né essere sottoposti «a procedure concorsuali previste dalla previgente legge fallimentare (L. fall.) di cui al R.D. 16 marzo 1942, n. 267 per insolvenza o ad accordi stragiudiziali o piani asseverati ai sensi dell'articolo 67, comma 3, lettera d), della medesima L.F. o ad accordi di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'articolo 182-*bis* della medesima L.F., nonché delle procedure equiparate ai sensi del D.Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, recante il nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza». Una preclusione, dunque, che opera tanto rispetto ai presupposti di accesso (al fallimento prima, ora) alla liquidazione giudiziale, quanto rispetto agli strumenti di regolazione della crisi sotto la previgente legge fallimentare e oggi in base al CCII

I medesimi fatti che ostano alla concessione della garanzia, ove sopravvenuti dopo il suo rilascio, formano peraltro oggetto di apposita comunicazione di *Evento di rischio* – sempre a carico del soggetto richiedente –, ai sensi della Parte IV, § F, comma 1, lett. f, delle stesse Disposizioni operative. Devono in particolare essere comunicati, in tale prospettiva, l'ammissione del soggetto beneficiario finale alle procedure concorsuali previste dalla previgente legge fallimentare di cui al R.D. n. 267/1942 – con la data dell'iscrizione nel Registro delle imprese della sentenza dichiarativa di fallimento, del decreto di ammissione al concordato preventivo, dell'ammissione alle

altre procedure concorsuali –, nonché alle procedure equiparate ai sensi del D.Lgs. n. 14/2019, fra le quali, ovviamente, la liquidazione giudiziale. La sopravvenienza di tali fatti, nella misura in cui dia luogo all'inadempimento del soggetto beneficiario, costituisce il presupposto immediato dell'escussione della garanzia da parte del finanziatore, e con essa del sorgere – in capo al Garante pubblico – della pretesa restitutoria sulla quale è destinato a incentrarsi, nelle pagine che seguono, l'esame dei profili di trattamento concorsuale del relativo credito.

4. Escussione della garanzia e credito di restituzione del Garante pubblico

Si è fin qui parlato di “garanzia”, diretta o contro-garanzia.

Ora, ai fini della precisazione della natura, delle caratteristiche e dell'inquadramento giuridico di tale “garanzia”, del fenomeno e della sua fattispecie giuridica, così come degli effetti che ne conseguono nei confronti dell'impresa beneficiaria, del finanziatore e dello stesso garante pubblico – una precisazione da compiersi, in particolare, rispetto alla fattispecie ordinaria di garanzia personale, rappresentata dalla fideiussione civilistica –, serve guardare alla disciplina delle vicende del rapporto che scaturisce dal suo rilascio e dalla sua successiva escussione, specie con riferimento al contesto, considerato appunto in queste pagine, della crisi di impresa del beneficiario finale.

La disciplina dell'escussione della garanzia da parte del finanziatore è dettata, quanto al Fondo PMI, dalla Parte VI delle Disposizioni operative, che la subordina alla compiuta verifica dell'avvenuto inadempimento qualificato del soggetto beneficiario, e al corretto avvio delle procedure di recupero del credito originario nei confronti dello stesso beneficiario e degli eventuali garanti privati. Giova segnalare fin d'ora che quella ivi delineata non è una sequenza automatica, bensì un procedimento amministrativo scandito da termini e da controlli, all'esito del quale il Gestore propone al Consiglio di gestione, in alternativa, la liquidazione della perdita ovvero l'avvio del procedimento di inefficacia della garanzia [\[15\]](#).

Base normativa primaria è al riguardo l'art. 2, comma 4, del D.M. 20 giugno 2005, recante l'adeguamento alle disposizioni del D.Lgs. n. 123/1998 della disciplina del Fondo, secondo cui «in caso di inadempimento delle piccole e medie imprese, i soggetti richiedenti possono rivalersi sul Fondo per gli importi da esso garantiti,

anziché continuare a perseguire il debitore principale»; con la precisazione che, «ai sensi dell'art. 1203 del codice civile, nell'effettuare il pagamento il Fondo acquisisce il diritto a rivalersi sulle piccole e medie imprese inadempienti per le somme da esso pagate»; e che «nello svolgimento delle procedure di recupero del credito [...] [il Fondo] applica, così come previsto dall'art. 9, comma 5, del decreto legislativo 31 marzo 1998, n. 123, la procedura esattoriale di cui all'art. 67 del decreto del Presidente della Repubblica 28 gennaio 1988, n. 43, così come sostituita dall'art. 17 del decreto legislativo 26 febbraio 1999, n. 46». Disposizione, questa, riprodotta all'art. 3 dello stesso D.M. anche con riguardo alla controgaranzia e alla riassicurazione.

Il richiamo all'art. 1203 c.c., e con esso alla figura della surrogazione legale, nel collegare il sorgere del credito del Garante pubblico all'avvenuto pagamento al finanziatore, evoca il n. 3 dello stesso art. 1203 c.c. – cioè la surrogazione di chi, «essendo tenuto con altri o per altri al pagamento del debito, aveva interesse di soddisfarlo» –, riecheggiata a sua volta dall'art. 1949 c.c. in materia di fideiussione, secondo cui «il fideiussore che ha pagato il debito è surrogato nei diritti che il creditore aveva contro il debitore», nonché dall'art. 1950 c.c. sul «regresso contro il debitore principale».

Per le ragioni che meglio si vedranno al § 5, il richiamo testuale all'istituto della surrogazione non vale tuttavia, secondo giurisprudenza di legittimità consolidata, ad esaurire la qualificazione del credito che sorge in capo al Garante pubblico: tale credito, infatti, presenta connotati di specialità tali da non essere riconducibile per intero al regime ordinario della pretesa restitutoria del fideiussore *solvens*, e ciò sia sul versante del fondamento – che la giurisprudenza tende a rinvenire nella causa pubblicistica dell'atto di concessione del beneficio –, sia sul versante del privilegio che lo assiste, di cui ora si dirà, sia infine sul piano del regime processuale dell'ammissione al passivo della procedura di insolvenza, di cui pure si tratterà più avanti [16].

A prescindere dalla qualificazione, la disciplina di settore fissa comunque con chiarezza alcuni dati di rilievo: il credito che sorge in capo al Garante pubblico a seguito dell'escussione della garanzia è di natura pubblica, è munito di privilegio generale [17], ed è suscettibile di recupero mediante iscrizione a ruolo (procedura esattoriale). È, quindi, sotto diversi aspetti, un credito diverso da quello originario del soggetto richiedente/finanziatore che ha escusso la garanzia, e nei cui diritti il garante si è pur legalmente surrogato, stando all'anzidetto richiamo normativo all'art. 1203 c.c.

Per il Fondo PMI, la disciplina del privilegio è oggi espressamente dettata dall'art. 8-*bis*, comma 3, del D.L. 24 gennaio 2015, n. 3 (conv. con modificazioni dalla l. 24 marzo 2015, n. 33), il quale stabilisce che «il diritto alla restituzione, nei confronti del beneficiario finale e dei terzi prestatori di garanzie, delle somme liquidate a titolo di perdite dal Fondo di garanzia di cui all'articolo 2, comma 100, lettera a), della legge 23 dicembre 1996, n. 662, costituisce credito privilegiato e prevale su ogni altro diritto di prelazione, da qualsiasi causa derivante, ad eccezione del privilegio per spese di giustizia e di quelli previsti dall'articolo 2751 *bis* del codice civile, fatti salvi i precedenti diritti di prelazione spettanti a terzi». La stessa norma precisa, altresì, che «la costituzione e l'efficacia del privilegio non sono subordinate al consenso delle parti» e che «al recupero del predetto credito si procede mediante iscrizione a ruolo, ai sensi dell'articolo 17 del decreto legislativo 26 febbraio 1999, n. 46, e successive modificazioni».

Dal tenore letterale sopra riportato emergono i tre profili strutturali del privilegio in discorso. Anzitutto, il rango: si tratta di privilegio generale mobiliare, antergato in via pressoché assoluta, atteso che cede il passo soltanto al privilegio per spese di giustizia (di cui all'art. 2777 c.c., con i richiami da esso operati agli artt. 2755 e 2770 c.c.) e ai privilegi del lavoro subordinato e affini di cui all'art. 2751-*bis* c.c. In secondo luogo, la clausola di salvezza «fatti salvi i precedenti diritti di prelazione spettanti a terzi», di formulazione non perfettamente coincidente con – ma sostanzialmente riconducibile a – la previsione dell'art. 2747, comma 1, c.c., secondo cui «il privilegio generale non può esercitarsi in pregiudizio dei diritti spettanti ai terzi sui mobili che ne formano oggetto». In terzo luogo, il carattere legale del privilegio (cioè con costituzione ed efficacia non subordinate al consenso delle parti), che lo colloca fra i privilegi *ex lege* di cui agli artt. 2745 e 2747 c.c., con conseguente esonero dagli ordinari oneri di costituzione propri delle garanzie convenzionali.

L'art. 8-*bis* D.L. n. 3/2015 riguarda a rigore – alla stregua del proprio tenore letterale – il solo credito di restituzione del Fondo PMI gestito da MCC. V'è peraltro da dire che un privilegio con le indicate caratteristiche era stato già previsto in più ampia prospettiva dal già richiamato D.Lgs. 31 marzo 1998, n. 123, segnatamente all'art. 9, comma 5, con riferimento ai crediti per le restituzioni degli “interventi di sostegno pubblico per lo sviluppo delle attività produttive, ivi compresi gli incentivi, i contributi, le agevolazioni, le sovvenzioni e i benefici di qualsiasi genere, concessi da amministrazioni pubbliche, anche attraverso soggetti terzi” (cfr. art 1, comma 1); e ciò in conseguenza delle ipotesi di revoca dell'intervento stesso, previste dallo stesso

art. 9, commi 1-4, disponendo al predetto comma 5 che tali crediti – pari all'importo dell'intervento maggiorato di sanzioni amministrative e interessi (ivi, commi 2 e 4) “nascenti dai finanziamenti erogati ai sensi del presente decreto legislativo” “sono preferiti a ogni altro titolo di prelazione da qualsiasi causa derivante, ad eccezione del privilegio per spese di giustizia e di quelli previsti dall'articolo 2751-bis del codice civile e fatti salvi i diritti preesistenti dei terzi”. Pure in detta sede si stabiliva peraltro che “Al recupero dei crediti si provvede con l'iscrizione al ruolo, ai sensi dell'articolo 67, comma 2, del decreto del Presidente della Repubblica 28 gennaio 1988, n. 43, delle somme oggetto di restituzione, nonché delle somme a titolo di rivalutazione e interessi e delle relative sanzioni”, cioè mediante procedura esattoriale.

Ora, serve evidenziare la portata del tutto generale di tali previsioni ex art. 9, comma 5, D.Lgs. n. 123/1998, tenuto conto:

1) della nozione assai ampia dei “crediti nascenti dai finanziamenti erogati ai sensi del presente decreto legislativo”, inclusiva come detto (cfr. art. 1, comma 1) di ogni sorta di “interventi di sostegno pubblico per lo sviluppo delle attività produttive, ivi compresi gli incentivi, i contributi, le agevolazioni, le sovvenzioni e i benefici di qualsiasi genere” e perciò anche dei finanziamenti indiretti sotto forma di garanzia; dovendosi peraltro aggiungere, nella stessa direzione ampliativa, il richiamo all'art. 7 dello stesso D.Lgs. n. 123/1998, in tema di “procedure di erogazione”, secondo cui “I benefici determinati dagli interventi sono attribuiti in una delle seguenti forme: credito d'imposta, bonus fiscale, concessione di garanzia, contributo in conto capitale, contributo in conto interessi, finanziamento agevolato”;

2) della espressa precisazione legislativa, secondo cui il citato D.Lgs. n. 123/1998 (cfr. art. 1, comma 1) “individua i principi che regolano i procedimenti amministrativi concernenti gli interventi di sostegno pubblico per lo sviluppo delle attività produttive”, nell'ampia accezione prima ricordata, con l'ulteriore statuizione per cui, ai sensi dell'art. 1, comma 3, “I principi del presente decreto costituiscono principi generali dell'ordinamento dello Stato”; precisazione peraltro ribadita dall'art. 12, comma 2, secondo cui “I principi desumibili dal presente decreto costituiscono principi generali dell'ordinamento giuridico”;

3) del fatto che non sembra potersi attribuire pregnanza né significatività in senso limitativo all'anzidetto riferimento normativo, contenuto nel citato art. 9 comma 5, ai crediti “per le restituzioni” in conseguenza di “revoca” dell'intervento di sostegno finanziario pubblico, atteso il carattere non puntuale né preciso in materia dei richiami legislativi, su cui si tornerà, alle nozioni di “restituzione”, “rivalsa” e

“surrogazione”, con riguardo ai crediti nascenti specificamente da interventi di sostegno sotto forma di garanzia, diretta o in controgaranzia; apparendo piuttosto congruo accedere ad una nozione ampia di crediti del pubblico Garante per “restituzioni”, “nascenti dai finanziamenti erogati” ai sensi della normativa sugli interventi di sostegno pubblico, idonea ad includere ogni ipotesi di “diritto alla restituzione, nei confronti del beneficiario finale e dei terzi prestatori di garanzie, delle somme liquidate a titolo di perdite” (cfr. il già richiamato art. 8-bis, comma 3, D.L. n. 3/2015) del garante pubblico, e perciò anche i crediti per il recupero delle somme versate a seguito di escussione della stessa garanzia [18] , in base ad una interpretazione estensiva (non analogica) da ritenere legittima tenendo conto dell’intenzione del legislatore e, soprattutto, della causa del credito” [19] .

Per questa via, dunque, la connotazione privilegiata in discorso assume portata generale, e può allora predicarsi anche con riferimento al credito di SACE [20] , assistito come detto dalla garanzia dello Stato a prima richiesta, pur quando nascente da garanzie rilasciate senza collegamento con il Fondo PMI (cui solo testualmente si riferisce il citato art. 8 bis, co. 3, D.L. n. 3/2015), bensì – come visto – in alternativa o in via complementare all’intervento dello stesso Fondo; ed anche, specificamente, con riferimento al credito di SACE al recupero dell’erogazione prestata “nel caso in cui il diritto alla restituzione venga fatto valere non nei confronti del debitore principale (e cioè dell’impresa che ha materialmente beneficiato dell’intervento), ma nei confronti del soggetto che ha, a sua volta, (contro)garantito quella restituzione” [21] .

Su questo terreno – come già accennato – è peraltro intervenuto, da ultimo, il Codice degli incentivi (D.Lgs. 27 novembre 2025, n. 184), il quale all’art. 17, comma 6, ha ribadito la scelta di munire di uno speciale privilegio i crediti restitutori nascenti dalla revoca delle agevolazioni erogate, secondo una formula – a partire dalla clausola di antergazione «ad eccezione del privilegio per spese di giustizia e di quelli previsti dall’articolo 2751-bis del codice civile e fatti salvi i diritti preesistenti dei terzi» – sovrapponibile a quella dell’art. 9, comma 5, D.Lgs. n. 123/1998 e dell’art. 8-bis, comma 3, D.L. n. 3/2015. La continuità, tuttavia, non è integrale. Per un verso, infatti, il nuovo codice annovera espressamente le «garanzie su operazioni finanziarie» fra le forme in cui le agevolazioni sono attribuite, e le definisce nelle tre forme tecniche della garanzia diretta, della controgaranzia e della riassicurazione (cfr. artt. 2, lett. m, 12, comma 1, e 15, comma 5), così ricomprendendovi l’intervento del Fondo PMI. Per altro verso, però, esso non riproduce la statuizione – dianzi richiamata sub § 2) –

secondo cui i principi del decreto costituiscono principi generali dell'ordinamento; e l'art. 17, comma 6, riferisce il privilegio ai soli crediti «nascenti dalla revoca delle agevolazioni», estendendone la disciplina ai casi di «recupero di somme indebitamente percepite dal beneficiario». Sicché la questione della riferibilità della prelazione al credito di restituzione del Garante escusso – questione che, giova rammentare, l'art. 9, comma 5, poneva nei medesimi termini, ancorando anch'esso testualmente il privilegio alle «restituzioni di cui al comma 4», cioè conseguenti a revoca – è destinata a riproporsi, sotto il nuovo codice, con i medesimi argomenti e con il medesimo appoggio, in definitiva decisivo, nella causa del credito ai sensi dell'art. 2745 c.c. [22] .

5 . Il credito privilegiato del Garante pubblico: surrogazione, regresso, rivalsa

Proprio dalla riconosciuta portata generale, di cui si è prima fatto ripetuto richiamo, delle anzidette previsioni del D.Lgs. n. 123/1998, si sono tratte nella recente giurisprudenza di legittimità conclusioni rilevanti – su cui criticamente si tornerà – circa la natura stessa della garanzia prestata dal pubblico garante, marcandone i confini dalla fideiussione di diritto comune; nonché del credito in discorso per le “restituzioni” connesse alle perdite conseguenti al rilascio della garanzia, così come del suo peculiare privilegio, distinguendo tale credito dal comune credito di regresso del fideiussore, e rilevandone la irriducibilità al meccanismo dell'ordinaria surrogazione legale, così da ricavarne riflessi essenziali con riguardo, in particolare, al regime applicabile allo stesso credito in seno alla procedura concorsuale di insolvenza del beneficiario e debitore finale.

Si è infatti ravvisata nel D.Lgs. n. 123/1998 una “disciplina di segno unitario”, rivolta alla razionalizzazione dell'intero settore degli interventi di sostegno pubblico alle imprese (come da rubrica dello stesso decreto, del resto), in guisa da rendere non giustificati, “pur nel rispetto delle rilevanti differenze che possono eventualmente manifestarsi tra le diverse misure, [...] trattamenti differenziati a seconda delle modalità di attuazione dell'intervento” [23] .

In questa unitaria prospettiva, per un verso, come anticipato, si è ritenuto possibile riconoscere/estendere il peculiare privilegio previsto dall'art. 9, comma 5, D.Lgs. n. 123/1998, al credito per restituzioni nascenti non soltanto dalla “revoca” (in senso

stretto) della misura, bensì anche dall'escussione della garanzia, in ragione della inclusione dello strumento delle garanzie pubbliche nel novero degli interventi di sostegno contemplati dalla citata disciplina, e della necessità allora di un trattamento normativo uniforme anche in punto di regime giuridico del credito [24]. Per altro verso, si è ulteriormente sviluppato un ragionamento sulla natura stessa del credito del garante pubblico, ricostruito in capo all'ente concedente in termini omogenei e costanti per ogni ipotesi di concessione dell'intervento pubblico di sostegno, al di là delle diversità strutturali della misura, a mezzo cioè di erogazione diretta di denaro o invece di garanzia personale, valorizzandone i profili pubblicistici connessi all'atto di concessione del beneficio finanziario; e per questa via configurando allora il diritto del garante pubblico alle "restituzioni" in chiave di autonomia e di "ontologica diversità" rispetto alla posizione giuridica del finanziatore/mutuante/soggetto richiedente, così da giustificare la posizione di assunti di sicuro rilievo.

In primo luogo, si è lungo tale percorso attestato "il riconoscimento della natura privilegiata del solo credito dell'ente concedente che ha prestato la garanzia e non anche di quello del creditore garantito" [25]. Del resto, si fa notare, ai sensi dell'art. 2745 c.c. "il privilegio è accordato dalla legge in considerazione della causa del credito"; e nella specie fonte del privilegio è la previsione dell'art. 9, comma 5, D.Lgs. n. 123/1998, che lo riconosce, appunto, in ragione del sostegno pubblico concesso alle attività produttive, riferibile al solo garante pubblico che ha pagato la banca garantita, non anche a quest'ultima.

In più ampio orizzonte ricostruttivo, si è in secondo luogo rilevata "la inoperatività del vincolo di solidarietà" di ordinaria matrice privatistica, stante la "non riconducibilità dell'azione dell'ente concedente a quella di surrogazione o di regresso" [26], ed in particolare:

- non alla surrogazione - pur come visto richiamata dallo stesso testo normativo, con riferimento all'art. 1203 c.c. -, non costituendo il diritto di "rivalsa" o "restituzione" del garante pubblico un'ipotesi di subentro nell'esercizio del medesimo "diritto precedentemente spettante al creditore garantito", tant'è che solo il primo è, come detto, di per sé assistito dall'indicato privilegio, venendo qui in gioco, piuttosto, una obbligazione *ex lege*, di portata pubblicistica, che non subentra (in chiave derivativo-successoria) ma si sostituisce a quella di fonte contrattuale fra finanziatore e beneficiario finale;

- né al regresso, non essendo l'anzidetto diritto del garante "un nuovo diritto derivante dal pagamento effettuato in favore del creditore garantito", bensì traendo la stessa pretesa restitutoria un'autonoma matrice pubblicistica dall'originario atto di concessione della misura di sostegno e dalla relativa convenzione [27].

In terzo luogo, e in termini generali, attraverso l'indicato percorso interpretativo si è marcato il tendenziale distacco della fattispecie in esame della garanzia personale pubblica dall'alveo civilistico della fideiussione, e più in generale dalla disciplina ordinaria delle obbligazioni solidali. E ciò, in definitiva, in ossequio alla ravvisata radice non esclusivamente privatistica, bensì anche, se non eminentemente pubblicistica della pretesa restitutoria del garante per le perdite incontrate relativamente alla concessione delle misure di sostegno in discorso; nonché in conformità al ritenuto principio generale, cui assegnare qui preminenza, del massimo soddisfacimento del credito erariale al recupero, anche al fine di ripristinare disponibilità a vantaggio di altri richiedenti legittimati ad attingere alla stessa misura di pubblico intervento finanziario; trattandosi, come anche di recente è stato precisato [28], di "tutelare un diritto restitutorio di natura pubblicistica che mira a riacquisire risorse pubbliche alla disponibilità del Fondo per ulteriori e futuri interventi di sostegno della produzione".

6 . (segue): e la sua ammissione al passivo della liquidazione giudiziale

Come accennato, le esposte considerazioni risultano in particolare funzionali, nella citata giurisprudenza, all'affermazione di un peculiare regime applicabile al credito del garante pubblico, in seno al fallimento/alla liquidazione giudiziale disposta a carico del beneficiario e debitore finale, così come nel concordato preventivo.

Riguardo ad entrambi tali contesti, anzitutto, si afferma che il credito del garante pubblico sorge già dal momento in cui viene prestata la garanzia, e fin dall'origine come credito privilegiato *ex lege*; sicché si tratta di un credito per titolo e causa anteriore all'apertura della procedura, sì da doversi ritenere credito *concorsuale* nella liquidazione giudiziale, e credito *anteriore* nel concordato, con privilegio opponibile alla massa dei creditori concorrenti, nel senso di cui all'art. 46, comma 5, CCII (e già all'art. 168, comma 3, L. fall.).

Rispetto specificamente (al fallimento prima, ora) alla liquidazione giudiziale, in particolare, il riferito distanziamento dalla disciplina ordinaria delle obbligazioni solidali, e in particolare dal solco della fideiussione civilistica, consente nelle richiamate decisioni di affermare in materia “l’inapplicabilità della disciplina dettata dagli artt. 61 e 62 L. Fall.”, ora degli artt. 160-161 CCII; “con la conseguenza che, in caso di fallimento del beneficiario, l’ente concedente può insinuare il proprio credito al passivo anche nel caso in cui il pagamento, effettuato dopo l’apertura della procedura concorsuale, non sia risultato interamente soddisfacente per l’istituto di credito, il quale abbia a sua volta ottenuto l’ammissione al passivo” [29], atteso che il garante pubblico “non è affatto coobbligato solidale ex artt. 1292 e ss. cod. civ. con il debitore principale” [30].

Il riferimento – per differenza – è ai noti orientamenti formati nella giurisprudenza in tema di ammissione al passivo fallimentare del credito di regresso del comune fideiussore, quale coobbligato solidale del debitore fallito, ed in particolare in ordine al dibattuto problema della sorte del credito di regresso del coobbligato solidale del fallito, non ancora escusso all’apertura della procedura.

La questione (risaputa) è in particolare se il fideiussore (o altro coobbligato in solido con il fallito) possa insinuare con riserva il proprio credito di rivalsa nel passivo del fallimento del debitore principale quale credito *condizionato* di cui all’art. 204, comma 2, lett. a, CCII (già art. 96, comma 2, n. 1, L. fall.) – *genus* che a sua volta ricomprende al suo interno i crediti “condizionali” di cui all’art. 154, comma 3, CCII (già art. 55, comma 3, L. fall.) – già prima d’aver adempiuto il proprio debito nei confronti del creditore, e comunque qualora, dopo l’apertura della procedura, abbia subito l’escussione, in tutto in parte, della garanzia prestata.

Al riguardo, l’orientamento più risalente [31], combinando i previgenti articoli 61 e 62 L. fall. con l’art. 55 L. fall., riteneva configurabile in tali ipotesi una ammissione con riserva; anzi reputava perfino la necessità di tale insinuazione, onde realizzare un effetto “prenotativo”, idoneo ad assolvere, nel fallimento, alla medesima funzione cautelare che, negli ordinari rapporti tra fideiussore e debitore, esplica l’azione di rilievo prevista dall’art. 1953 c.c.

L’indirizzo più recente, com’è noto, è invece nel senso della insussistenza di un credito di regresso (neppure quale credito “condizionale”) prima del pagamento in favore del creditore principale; e, comunque, della esclusione di qualsivoglia possibilità per il fideiussore, escusso dopo l’apertura della procedura, ma che non

abbia integralmente soddisfatto il creditore, di essere ammesso al passivo con la riserva del futuro pagamento [32].

Il pagamento da parte del fideiussore si configura, in tale prospettiva, non come una mera condizione (esterna alla fattispecie costitutiva) per l'esercizio di un diritto che spetta fin dal sorgere dell'obbligazione, ma come il fatto direttamente costitutivo (insieme alla fideiussione) del diritto al "regresso" [33]. In questo senso, la situazione sarebbe completamente diversa da quella contemplata dall'art. 55 comma 3, L. fall., ora 154, comma 3, CCII, che qui infatti non potrebbe applicarsi, riguardando crediti già esistenti ma inesigibili in ragione di elementi accidentali esterni, anziché crediti per i quali difetta ancora un elemento perfino costitutivo. Trovano in materia applicazione, piuttosto, le regole dettate (già dagli artt. 61-62 L. fall., ora) dagli artt. 160-161 CCII, in tema di creditore di più coobbligati solidali. Quelle regole, cioè, secondo le quali, notoriamente:

- in base all'art. 161 CCII (e già all'art. 62 L. fall.), nel solo caso di pagamento effettuato dal condebitore in solido *prima* della apertura della procedura concorsuale, lo stesso condebitore, che abbia diritto di regresso verso il debitore principale, potrà immediatamente concorrere nella stessa procedura liquidatoria, ottenendo l'ammissione al passivo per la somma pagata; mentre il creditore parzialmente soddisfatto, si ripete prima (del fallimento, ora) dell'apertura della liquidazione giudiziale, avrà diritto di concorrere nella liquidazione giudiziale per il solo importo residuo rimasto impagato;

- alla stregua dell'art. 160 CCII (e già all'art. 61 L. fall.), nel caso invece di pagamenti eseguiti dal condebitore *dopo* l'apertura della procedura concorsuale e durante il suo corso, "il creditore di più coobbligati in solido concorre nella liquidazione giudiziale" del debitore sottoposto a tale procedura "per l'intero credito in capitale e accessori, sino al totale pagamento", mentre "il regresso tra i coobbligati può essere esercitato solo dopo che il creditore sia stato soddisfatto per l'intero credito"; restando del tutto indifferente che il coobbligato, con il pagamento, abbia totalmente assolto la sua obbligazione (per esempio, in caso di fideiussione parziale) dal momento che la legge esige, quale presupposto costitutivo per l'ammissione al passivo del condebitore, tanto ai fini della surrogazione quanto del regresso, che l'adempimento sia idoneo ad estinguere la pretesa del creditore, cioè che il pagamento risulti integrale *ex latere creditoris*. E ciò in ossequio all'"esigenza che non si creino, per effetto dei pagamenti da parte dei coobbligati e dell'esercizio di regresso contro i falliti, duplicazioni di concorso dello stesso credito nel passivo, con

conseguenti duplicazioni di accantonamenti in sede fallimentare a favore di una stessa pretesa creditoria, diminuendo la massa ripartibile fra gli altri creditori” [34].

In tal senso, il pagamento integrale del debito garantito è, in caso di fideiussione, e rispetto ai pagamenti eseguiti dal condebitore dopo l’apertura della procedura, “il fatto costitutivo del diritto al regresso” [35]; non potendo prima d’allora il credito del fideiussore accedere allo “statuto speciale del credito ammesso con riserva”, con il corredo del diritto agli accantonamenti nei riparti (ex artt. 113, comma 1, n. 1, L. fall., e 227, comma 1, lett. a, CCII; 117, comma 2, L. fall., e 232, comma 2, CCII), nonché del diritto di voto nel concordato fallimentare (ex art. 127, comma 1, L. fall., e 243, comma 1, CCII): uno statuto (quello del credito suscettibile di essere ammesso con riserva) che concerne la diversa situazione soggettiva di un credito che non sia “dispiegabile con pienezza soltanto per difetto di elementi accidentali esterni” [36].

D’altra parte, tornando al credito di restituzione/rivalsa del garante pubblico, è proprio, come si diceva, marcando l’eterogeneità del credito del garante pubblico rispetto all’ordinaria fideiussione, che si è invece affermato il diverso indirizzo – ritenendo non applicabile la disciplina degli artt. 160-161 CCII (61-62 L. fall.) – secondo cui, in caso di accesso (al fallimento prima, ora) alla liquidazione giudiziale del beneficiario finanziato, il garante pubblico può insinuare il proprio intero credito al passivo, anche nel caso in cui il pagamento sia effettuato dopo l’apertura della procedura concorsuale, e non sia risultato interamente soddisfacente per l’istituto di credito, il quale abbia a sua volta ottenuto l’ammissione al passivo.

E ciò anche prima dell’escussione, e perciò a prescindere dall’avvenuta soddisfazione, anche solo in parte, del creditore-banca, accedendo ad una “configurazione della pretesa restitutoria dell’ente concedente garante nei sensi di un diritto che sorge con il solo rilascio della garanzia, restando solo sospensivamente condizionato all’inadempimento della società ammessa all’agevolazione, con la conseguenza che, in questi casi, il giudice è tenuto ad ammettere al passivo il relativo credito condizionatamente al verificarsi di tale evento” [37]; e precisando quindi “che il pagamento degli importi richiesti dall’istituto mutuante con l’escussione della garanzia prestata non costituisce un fatto costitutivo del diritto e, in quanto tale, non osta all’ammissione con riserva del credito dell’ente concedente garante”, quand’anche consti un pagamento non interamente soddisfacente a vantaggio dell’istituto di credito in origine garantito, il quale abbia, a sua volta, chiesto ed ottenuto l’ammissione al passivo [38].

L'enfasi viene così posta sulla autonomia e connotazione pubblicistica della pretesa del garante, a servizio della diversa e ritenuta *ratio decidendi* (rispetto a quella, sottesa agli artt. 160-161, della massima facilitazione del soddisfacimento del creditore garantito, impedendo che l'innescio dei regressi possa diminuire le sue *chance*, prima di essere integralmente soddisfatto [39]) qui riferita al principio di massimo soddisfacimento del credito erariale alla "restituzione", anche al fine del ripristino della corrispondente disponibilità a vantaggio di altri richiedenti che ne abbiano i requisiti; ed a servizio altresì, serve annotare, della possibilità di riconoscere al credito del garante pubblico, in quanto ammesso con riserva, la salvaguardia – dovuta ai crediti appunto ammessi con riserva – del diritto agli accantonamenti nei riparti (artt. 113, comma 1, n. 1, L. fall., e 227, comma 1, lett. a, CCII; 117, comma 2, L. fall., e 232, comma 2, CCII), onde scongiurare il rischio che, in difetto di previa ammissione con riserva, l'eventuale domanda di insinuazione tardiva o la tardiva richiesta di subentrare nei riparti a norma dell'art. 230 CCII, su cui si tornerà, giungano allorquando non vi sia più capienza per concorrere alle ripartizioni.

Sul presupposto dell'anzidetta autonomia del credito del garante pubblico, d'altra parte, si è evidenziato che – diversamente da quanto avverrebbe rispetto ad una comune garanzia fideiussoria, alla stregua dell'accessorietà sancita fra l'altro dall'art. 1939 c.c. – eventuali vizi ostativi dell'ammissione al passivo del credito del finanziatore (ad esempio, per omessa verifica del merito creditizio, fino ai casi più gravi di concessione abusiva del credito) non si comunicherebbero a SACE/MCC, né quindi impedirebbero l'ammissione al passivo del credito del garante, che "sorge sol perché ha rimborsato la banca, in disparte il fatto che il finanziamento sia stato erogato (o no) correttamente" [40] .

Quell'enfasi sull'autonomia, d'altra parte, richiede di essere temperata, deve cioè fare i conti con la dovuta considerazione, di nuovo in chiave di ragionevolezza, per cui la pretesa del garante pubblico, anche a non volerla accostare alle figure ordinarie della surrogazione e del regresso del fideiussore, comunque tiene luogo, sostituendosi ad essa, della pretesa del creditore principale, una volta o almeno nella misura in cui quest'ultimo sia stato soddisfatto.

E tale circostanza sembra debba essere tenuta presente:

- al fine di governare la possibile duplicità delle ammissioni al passivo che scaturisce dall'indirizzo in discorso, cioè: da un lato, l'ammissione con riserva del credito del garante pubblico con privilegio generale, anche prima dell'escussione per l'intero credito, o la sua ammissione pura e semplice per la parte riscossa in caso di

avvenuta escussione; e, dall'altro lato, l'ammissione pura e semplice del credito del finanziatore senza privilegio e per l'intero, oppure, se già avvenuta l'escussione, per la parte non riscossa (art. 161, comma 1, CCII). Ciò nel senso che la prima potrà trovare accesso nel riparto, solo nella misura in cui non ve lo trovi la seconda, in quanto soddisfatta dal garante, così da non dar luogo a insostenibili incertezze nella determinazione della massa creditoria [41];

- al fine, altresì, di gestire il tema del diritto di voto nel concordato nella liquidazione giudiziale, spettante com'è noto ai creditori ammessi con riserva (ex art. 127, comma 1, L. fall., e 243, comma 1, CCII), nell'ovvio senso di non poter qui dare luogo a duplicazioni di voto a fronte di una medesima situazione debitoria a carico del beneficiario finale del finanziamento;

- al fine, ancora, di poter reputare che la pur ritenuta configurabilità di una ammissione anticipata con riserva del garante pubblico al passivo non importi anche la *necessità* di una tale ammissione al fine di poter concorrere ai riparti [42], tenuto conto anche delle riscontrate lentezze nell'iniziativa dei medesimi pubblici garanti, tali da comportare al più insinuazioni, ove pure attivate (da parte dell'Agenzia delle entrate-Riscossione, stante la ricordata applicazione della procedura esattoriale per la riscossione del credito di restituzione), comunque spesso colpevolmente ultratardive, ai sensi dell'art. 208, comma 3, CCII [43], a rischio di inammissibilità (per mancata dimostrazione della non imputabilità del ritardo) [44]; e preferendo allora ritenere, ancorché ammissibile, però non necessaria la previa ammissione al passivo del garante pubblico (salvo il caso in cui il creditore garantito/soggetto richiedente/banca abbia a propria volta omesso di insinuarsi al passivo, prima dell'escussione e della liquidazione delle somme da parte del Fondo), così da consentirgli comunque l'accesso ai pagamenti previsti nel piano di ripartizione, ove escusso dopo l'apertura della procedura benché non tempestivamente né tardivamente insinuato al passivo. A ciò dovrà infatti pervenirsi, sembra, per via del riconoscimento che, con l'escussione e il conseguente diritto di restituzione/rivalsa/surrogazione nei confronti del debitore principale, il medesimo pubblico garante è comunque subentrato nella posizione dell'originario finanziatore già ammesso al passivo, ed ha perciò una posizione almeno per certi versi equiparabile (salva l'autonomia anzidetta del suo credito, connotato da un privilegio *ex lege* che non spetta al debitore principale) a quella dei cessionari dei crediti ceduti dopo l'apertura della liquidazione giudiziale e prima della ripartizione, cui poter applicare allora (in particolare, all'Ente per la riscossione, incaricato per legge

del recupero del credito del garante pubblico) l'art. 230 CCII (già art. 115 L. fall.) [45], sul pagamento alle condizioni ivi previste ai cessionari dei crediti concorsuali, le cui disposizioni, per espressa previsione dettata a chiusura dello stesso articolo, "si applicano [anche] in caso di surrogazione del creditore" [46]; pur trattandosi qui – va ribadito – di una surrogazione *sui generis* [47], in cui il credito del subentrante ha radice e privilegio autonomi.

Il tutto ovviamente sul presupposto, si ripete, che l'originario creditore garantito, qui il finanziatore/soggetto richiedente, abbia a suo tempo ottenuto l'insinuazione del proprio credito al passivo [48]; altrimenti, "MCC/AER quale soggetto subentrato nella titolarità di un credito concorsuale a seguito dell'escussione della garanzia deve proporre la domanda di ammissione al passivo, fornendo la prova del credito e del suo diritto di surrogarsi al creditore originario" [49]. Con il corollario per cui, se il garante pubblico non aveva tempestivamente presentato la propria domanda – a volerla reputare legittima alla stregua dell'indirizzo interpretativo qui considerato, a prescindere dall'avvenuta escussione integrale o parziale, tenuto conto della peculiarità della garanzia in questione – di ammissione con riserva, e la sua successiva domanda eventualmente supertardiva non trovasse più capienza nel concorso, in ragione delle regole previste all'art. 208, comma 3, CCII, lo stesso garante pubblico potrà dolersi, per il pregiudizio subito, nei confronti della banca creditrice principale sul presupposto della condotta di questa, che non abbia a sua volta diligentemente instaurato e/o coltivato la propria domanda di insinuazione, pur essendovi tenuta dagli obblighi di salvaguardia nei confronti del garante, previsti "a pena di inefficacia della garanzia" da apposite previsioni contenute nelle citate Disposizioni operative [50] (se non perfino invocare una tale inefficacia – accorciando, anziché marcando come fa la Cassazione, le distanze con la fideiussione – a norma dell'art. 1955 c.c.) [51]; operando allora la stessa inefficacia della garanzia, ove frattanto escussa e liquidata, quale radice di una pretesa restitutoria del garante nei confronti del soggetto finanziatore. Anche se, bisogna dire, quantomeno allorché la banca abbia adempiuto all'obbligo di tempestiva comunicazione dell'evento di rischio, costituito dall'apertura della liquidazione giudiziale, la tesi dell'autonoma e immediata insinuabilità al passivo, sia pure con riserva, del credito del garante pubblico al recupero presso il debitore di quanto eventualmente escusso comporta, quale riflesso logico, un arretramento causale dell'eventuale infruttuosità della sua iniziativa tardiva all'area dell'*imputet sibi*.

Emerge così, dalle suesposte considerazioni, come la pur motivata accentuazione in via interpretativa dei profili di specialità e autonomia della garanzia pubblica rispetto al modello ed alla disciplina della garanzia personale di diritto comune – profili idonei a dar conto della peculiarità di regime del diritto del pubblico garante escusso, in punto fra l'altro di connotazione privilegiata del relativo credito e delle modalità esattoriali della sua esecuzione – non valga a giustificare un pieno distacco dagli evocati istituti ordinari della fideiussione, della surrogazione legale e del diritto di regresso del condebitore escusso, con esiti altrimenti di possibile incertezza circa la stessa efficace realizzazione della pretesa del garante pubblico, pur perseguita quale principio guida dell'interpretazione; e suggerisca piuttosto di coltivare una lettura per così dire sincretistica o eclettica che, pur negando la riconduzione della vicenda ad una matrice esclusivamente giusprivatistica, prenda atto della compenetrazione in essa di una duplicità di profili e di rapporti – come pure è stato rilevato [52] –, quello privatistico di garanzia e quello pubblicistico di concessione del beneficio, idonei a dar conto: tanto della autonomia del diritto del garante pubblico, dal punto di vista del privilegio e delle modalità attuative, rispetto al diritto di credito della banca richiedente; quanto del suo porsi sotto altri aspetti in una linea di continuità con detto credito, così da legittimare un almeno parziale richiamo alla disciplina dettata per le garanzie personali di diritto comune.

Del resto, la qualificazione così ricostruita del credito del garante pubblico, come credito la cui ammissione al concorso è ricollegata al successivo accadere di un evento – l'inadempimento del beneficiario e il pagamento del garante – trova naturale approdo nella figura del credito *condizionale* ai sensi dell'art. 204, comma 2, lett. a, CCII (già art. 96, n. 1, L. fall.), come intesa dalla più recente elaborazione giurisprudenziale nel senso più ampio: quella cioè comprensiva di ogni credito preesistente la cui ammissione al concorso dipenda da un evento futuro ed incerto realizzatosi in corso di procedura [53]. La categoria, per come oggi delineata, si presta ad accogliere il credito del garante pubblico, che è già sorto al momento del rilascio della garanzia e attende – per la sua definitiva conformazione – l'avveramento dell'evento condizionante rappresentato dall'escussione.

7. Strumenti di regolazione della crisi e proposte di ristrutturazione/transazione

Una tale prospettiva eclettica appare tanto più necessaria da coltivare, ove l'istanza di efficace realizzazione della pretesa del garante pubblico, anziché operare in un contesto, come la liquidazione giudiziale, pur sempre ispirato alla logica generale della prioritaria realizzazione dei diritti della generalità dei creditori, debba inserirsi nello scenario degli strumenti di regolazione della crisi di impresa e dell'insolvenza, così come in quello dei percorsi di composizione negoziata della crisi [54] , ponendosi allora a confronto e coordinandosi debitamente con i principi della ristrutturazione e della salvaguardia dei valori di impresa, ove il tema della realizzazione del credito è semmai misurato, invece che dal criterio del migliore soddisfacimento, dal limite dell'assenza di pregiudizio rispetto all'alternativa liquidatoria.

È questo peraltro uno scenario in cui la presenza della garanzia pubblica del credito bancario e finanziario è notoriamente idonea a generare significative criticità, incidendo negativamente sulla possibilità dell'impresa in crisi di ristrutturarsi:

- per la razionale riluttanza delle banche, il cui credito è assistito dalla garanzia pubblica incondizionata e irrevocabile, ad accedere a soluzioni di ristrutturazione, in luogo di cercare immediato ristoro nell'escussione della stessa garanzia [55] , tanto più considerato che la normativa di riferimento prevede che per essere rimborsata dal Fondo la banca garantita debba dimostrare di aver coltivato il credito con la diligenza propria dell'operatore del credito [56] ;
- per l'impatto che l'eventuale escussione della garanzia pubblica può avere sul passivo da ristrutturare, in conseguenza della natura privilegiata poizore che assiste il conseguente credito del garante, pur quando il credito garantito fosse (come di regola è) chirografario, sì da rendere notevolmente più ardua una soluzione della crisi per via di ristrutturazione.

In materia, mancando una disciplina *ad hoc* delle modalità di trattamento del pubblico garante, al di là dell'ovvia spettanza del privilegio, il richiamo alle generali previsioni in tema di diritti dei fideiussori del debitore, pur nella dovuta coniugazione con le peculiarità pubblicistiche delle garanzie in discorso, può soccorrere nel rinvenimento di soluzioni di contemperamento degli interessi in gioco.

Mi soffermerò, in tal senso, sul concordato preventivo e sulla composizione negoziata.

8 . Garanzie pubbliche del credito nel concordato preventivo. La spettanza del diritto di voto

Con riguardo anzitutto al concordato preventivo, un primo tema è quello della identificazione del creditore avente diritto al voto.

Al riguardo, nel difetto di una formale “ammissione al passivo” dei creditori, e tantomeno della configurabilità di creditori ammessi “con riserva”, e nel difetto altresì di una previsione che, come quella prima richiamata dell’art. 243, comma 1, CCII in tema di concordato nella liquidazione giudiziale, ammetta questi ultimi al voto, non parrebbe congruo far capo alle suesposte argomentazioni giurisprudenziali circa una ritenuta insorgenza del diritto di credito del garante pubblico già a far data dall’atto di concessione della garanzia. E conviene richiamare piuttosto la regola posta dall’art. 107, comma 4, CCII, secondo cui i fideiussori, prima di essere effettivamente escussi divenendo creditori surrogati e/o di regresso, non hanno diritto di voto, restando semmai inclusi fra i soggetti che possono al più formulare osservazioni e contestazioni sulla proposta (debitore e creditori, coloro che hanno formulato proposte alternative, coobbligati, fideiussori del debitore e obbligati in via di regresso) [57] . Lo stesso indirizzo di legittimità, di cui si è detto, che anticipa l’insorgenza del credito del Garante pubblico al momento del rilascio della garanzia, è per intero costruito sullo statuto del credito ammesso con riserva, rispetto al quale soltanto il legislatore ha ritenuto di attribuire il diritto di voto a chi non sia ancora creditore attuale, per il tramite dell’art. 243, comma 1, CCII; là dove ha voluto un tale effetto, cioè, lo ha espressamente disposto, mentre nulla di simile si rinviene nella disciplina della votazione concordataria [58] .

Estendendo tale regola al garante pubblico, sulla scorta della insopprimibile (ancorché non esaustiva) componente privatistica della vicenda, potrà allora ritenersi che – ferma anche qui l’inapplicabilità a MCC/SACE, per la ritenuta peculiarità di posizione e alla stregua dell’orientamento attestatosi rispetto alla liquidazione giudiziale, degli artt. 160-162 CCII, pur richiamati in tema di concordato preventivo dall’art. 96 CCII [59] – solo qualora escussione della garanzia e relativo pagamento siano avvenute *prima* della votazione, il garante pubblico potrà essere ammesso al voto per il credito da restituzione, nei limiti ed alle condizioni e conseguenze di legge per l’esercizio del voto da parte dei creditori privilegiati [60] , mentre il finanziatore vi sarà ammesso per il solo eventuale credito residuo ancora di sua spettanza.

Nel diverso caso in cui l'escussione della garanzia e il relativo pagamento risultino avvenuti *dopo* il voto, il garante pubblico, non essendo creditore attuale al tempo della votazione, non potrà essere inserito in una classe, né ammesso al voto, e del diritto al voto per l'intero ammontare del credito rimarrà pertanto titolare il solo soggetto finanziatore [61].

Una tale conclusione, del resto, non riposa soltanto sull'estensione al Garante pubblico della regola dettata per i fideiussori, trovando puntuale riscontro nella stessa disciplina di settore, la quale all'effettivo pagamento – e non alla mera richiesta di escussione – ricollega tanto l'acquisto del diritto di rivalsa quanto la surrogazione, e fra l'una e l'altro interpone un procedimento dall'esito tutt'altro che scontato, capace di sfociare, anziché nella liquidazione della perdita, nella dichiarazione di inefficacia della garanzia [62]. Il punto è valorizzato anche dalla recente giurisprudenza di legittimità, chiamata a pronunciarsi proprio in tema di concordato preventivo, ove si è rilevato che “la fruttuosa escussione è condizionata alla verifica dell'assenza delle cause di invalidità o di inefficacia della garanzia, che possono derivare dalla violazione delle disposizioni di legge e regolamentari che disciplinano il suo rilascio”; e si è ribadito che, “al momento della proposta (ed eventualmente dell'ammissione e dell'omologa), i crediti delle banche sono chirografari”, potendo il Garante pubblico escusso subentrare soltanto “in un momento successivo” [63].

Resta da precisare il momento al quale riferire l'accertamento in discorso: momento che non può che essere quello in cui si consolida l'elenco dei creditori legittimati al voto, cioè l'elenco allegato dal commissario giudiziale alla relazione ai sensi dell'art. 107, comma 3, CCII, quale risultante dalle contestazioni eventualmente proposte nel termine di cui al comma 4 e dai provvedimenti di ammissione provvisoria assunti dal giudice delegato a norma dell'art. 108, comma 1, CCII, da comunicarsi non oltre i due giorni anteriori alla data iniziale stabilita per il voto (art. 107, comma 7, CCII). Escussione e pagamento sopravvenuti a tale momento non incidono, pertanto, sul computo delle maggioranze; e ciò secondo un principio che l'art. 244, comma 3, CCII enuncia espressamente per il concordato nella liquidazione giudiziale, e che nel concordato preventivo può reputarsi immanente alla scansione procedimentale appena descritta [64].

Ciò fermo restando che escussione e pagamento successivi determineranno l'acquisto da parte del garante della qualità di creditore; ed in particolare,

analogamente a quanto prima osservato nello scenario della liquidazione giudiziale (con il richiamo all'art. 230 CCII):

- della qualità di creditore la cui pretesa al pagamento si sostituirà, in tutto o in parte a seconda del rapporto fra escussione e importo totale del credito, a quella del finanziatore garantito, come è conforme al meccanismo della surrogazione legale (artt. 1203, 1949 c.c.), ma con il privilegio antergato spettante per legge al garante statale;
- della qualità di creditore pur sempre “anteriore”, nella misura in cui tale sia l'originario creditore finanziario garantito, rispetto al quale la pretesa del garante pubblico si pone in chiave, come detto, di innegabile continuità, pur nella parziale diversità di regime connessa alla sua peculiare connotazione (anche) pubblicistica.

9 . Escussione della garanzia nel corso della procedura. Effetti dell'omologazione nei confronti del garante pubblico

La possibilità testé considerata di una escussione nel corso della procedura di concordato, comportando l'acquisto da parte del garante pubblico, relativamente alla somma escussa, della posizione di creditore attuale – senza peraltro i limiti posti all'accesso del garante al concorso, nel caso di soddisfazione solo parziale del creditore principale, dagli artt. 160-161 CCII, come detto non applicabili al garante pubblico malgrado il loro richiamo nel concordato preventivo ex art. 96 CCII – è d'altra parte idonea a mutare significativamente la composizione del passivo, in considerazione del super privilegio che assiste la pretesa di “restituzione” del garante escusso.

Tale prospettiva giustifica, per un verso, l'accesso – sempre più largamente ammesso dalla giurisprudenza recente – a misure protettive, o anche cautelari e selettive [65] , per inibire l'escussione della garanzia statale da parte delle banche garantite, e così dare almeno temporanea stabilità e certezza allo scenario concordatario, a partire dalla strutturazione del voto e dalla composizione del passivo.

Per altro verso, e in ogni caso, impone di preventivare detta eventualità per i suoi effetti sulla composizione del passivo e sulla correlativa conformazione del piano e della proposta, come stabilisce ora il già citato art. 87, comma 1, lett. p-*bis* (introdotto

dal decreto correttivo n. 136/2024) [66] , secondo cui fa parte del “Contenuto del piano di concordato” ivi regolato “l’indicazione, laddove necessario, di fondi rischi, con specifico riferimento, per il caso di finanziamenti garantiti da misure di sostegno pubblico, a quanto necessario al pagamento dei relativi crediti nell’ipotesi di escussione della garanzia e nei limiti delle previsioni di soddisfacimento del credito” [67] .

Sul piano operativo, d’altra parte, l’escussione e il pagamento sopravvenuti nel corso della procedura impongono di provvedere all’aggiornamento dell’elenco dei creditori legittimati al voto, ove ancora se ne sia in tempo: adempimento che, nel silenzio della legge, appare naturalmente rimesso all’iniziativa del commissario giudiziale, cui l’art. 107, comma 3, CCII affida la formazione di quell’elenco, e che si perfeziona con il provvedimento del giudice delegato di cui all’art. 108, comma 1, CCII; ferma restando la legittimazione a sollecitarlo tanto del Garante pubblico, per la quota liquidata, quanto della banca garantita, tenuta anzi dai propri obblighi di salvaguardia verso il Fondo a dar conto della corrispondente riduzione del proprio credito [68] .

Intervenuta l’omologazione, anche con riferimento ai suoi effetti nei confronti del garante pubblico sembra appropriato – nell’assenza di previsioni *ad hoc* per le garanzie statali – richiamare le regole applicabili nel concordato alla ordinaria garanzia fideiussoria, e ritenere allora, ai sensi dell’art. 117, comma 1, CCII, che la banca garantita, pur ormai soggetta al vincolo obbligatorio del concordato, conserverà impregiudicati i propri diritti verso il garante pubblico, dal quale potrà perciò esigere, sussistendone gli specifici presupposti (fra i quali il puntuale assolvimento degli obblighi di comunicazione degli eventi di rischio), il pagamento dell’importo garantito, salvo quanto eventualmente riscosso dal concordato entro i limiti della falcidia risultante dalla proposta omologata; e ciò in applicazione di quanto previsto dal citato art. 117, comma 1, CCII, rispetto ai fideiussori e obbligati di regresso, e della deroga *ex lege* ivi disposta – anche a voler ricostruire il c.d. effetto esdebitatorio del concordato omologato in chiave di effetto *remissorio* o *novativo* – alle generali previsioni in tema di propagazione ai condebitori degli effetti di remissione del debito di cui agli artt. 1239 e 1301 c.c. [69] , con l’intento “di tutelare la posizione dei creditori e di favorire la prestazione di un loro consenso alla proposta concordataria” [70] .

Nello stesso contesto appare congruo ritenere, altresì, che il garante pubblico, una volta escusso dal creditore, potrà a sua volta esercitare il suo credito (di regresso, o

se si preferisce) di restituzione nei confronti del debitore sottoposto al concordato omologato, ma solo entro i limiti della misura concordataria [71] (quindi non nell'ipotesi di escussione per il solo importo eccedente tale misura, ove quest'ultima già incassata dal creditore originario in sede di esecuzione del concordato), in quanto vincolante per la generalità dei creditori: dovendosi qualificare anche il pubblico garante in discorso come creditore *anteriore*, nella misura in cui il rapporto di garanzia, presupposto della sua successiva ed eventuale pretesa restitutoria, preesista alla pubblicazione nel registro delle imprese della domanda di accesso al concordato.

Il che sembra peraltro trovare conferma nel primo richiamato disposto dell'art. 87, lett. p-*bis*), in ordine alla prescritta indicazione di fondi rischi, commisurati alla eventualità che si renda necessario il pagamento dei crediti dei garanti pubblici, nell'ipotesi di escussione della garanzia, "nei limiti delle previsioni di soddisfacimento del credito", cioè appunto entro i limiti della falcidia concordataria pure a tali creditori opponibile [72].

10 . Composizione negoziata. Accordi di ristrutturazione

Il metodo di una considerazione necessariamente congiunta (e variamente articolata a seconda del contesto di riferimento) del profilo di affinità delle garanzie statali al modello privatistico (essenzialmente quello) fideiussorio e del profilo pubblicistico che marca piuttosto la specialità di dette garanzie, è la via per affrontare il tema degli accordi transattivi sul debito principale, idonei a coinvolgere il garante pubblico quale condebitore sia pure *sui generis*, accordi che trovano il loro terreno elettivo nella composizione negoziata della crisi (ma anche negli accordi di ristrutturazione dei debiti e nel piano di ristrutturazione omologato; cioè anche relativamente agli strumenti di regolazione della crisi, che postulano il raggiungimento di intese individuali con i creditori, a loro volta eventualmente muniti di garanzie personali pubbliche).

Al riguardo, in particolare, si tratta di leggere le previsioni di diritto comune, relative agli effetti della remissione e transazione sul debito nei confronti del condebitore in solido, in contrappunto con le regole speciali contenute nella disciplina degli accordi transattivi su operazioni assistite dalle garanzie pubbliche in esame, qui specificamente emergenti dal già richiamato corpo disciplinare costituito dalle

Disposizioni operative del Fondo di garanzia PMI [73] , per la loro incontestabile portata regolamentare stante la matrice loro offerta ed il rinvio ad esse fatto dalle norme di legge in materia.

Ciò con la precisazione che tali Disposizioni operative riguardano, come visto, le sole garanzie prestate dal Fondo gestito da MCC, mentre non si rinvencono disposizioni specifiche su eventuali accordi transattivi con SACE, né, come già osservato, disposizioni operative generali relative alle garanzie SACE; non restando altra via allora che il rinvio, a quest'ultimo riguardo, al diritto comune, e specificamente agli artt. 1239, 1301, 1304 c.c. (su cui si tornerà), a meno di apposite previsioni di volta in volta contenute nella convenzione riferita alla garanzia in questione, oltre che negli accordi remissori/transattivi di volta in volta sottoposti.

Tornando alla garanzia del Fondo PMI-MCC, la parte VI, § C, delle vigenti Disposizioni operative prevede una specifica procedura, in base alla quale i beneficiari finali (ovvero i loro garanti, in caso di controgaranzia pubblica) possono formulare proposte di accordi transattivi riguardanti il debito oggetto di garanzia MCC, anche nell'ambito delle "procedure sulla crisi d'impresa", tra le quali sono espressamente annoverate, a titolo esemplificativo e non esaustivo, la composizione negoziata della crisi d'impresa e "la composizione della crisi da sovraindebitamento" (sorvolando qui sulla esattezza tecnica di tale classificazione).

A pena di improcedibilità, le proposte di accordi transattivi, incluse per quanto qui interessa le proposte di ristrutturazione del debito, devono essere formulate dai beneficiari finali, valutate positivamente dagli istituti bancari/soggetti richiedenti e dagli stessi presentate al Gestore del Fondo, tramite l'apposito portale dedicato di MCC, entro i termini previsti per la richiesta di escussione della garanzia, cioè entro 9 o 18 mesi (a seconda che l'operazione abbia o meno un piano di ammortamento) dalla data in cui si è verificato l'"evento di rischio" che consente l'escussione della garanzia" [74] , e comunque prima che sia perfezionato l'accordo di ristrutturazione.

Le proposte di ristrutturazione devono prevedere una percentuale di pagamento non inferiore al 15% del debito complessivo (per rate o canoni insoluti, capitale residuo ed interessi di mora), ed in esse devono essere indicati, tra l'altro (§ C1, comma 4): "a) l'ammontare del credito complessivo vantato dalla banca finanziatrice alla data della proposta; b) l'importo proposto a saldo e stralcio e le modalità di pagamento; c) l'importo proposto a saldo e stralcio, sia in termini assoluti che in percentuale rispetto al debito complessivo (rate o canoni insoluti, capitale residuo ed interessi di mora); d) la perdita a carico della banca finanziatrice; e) la

conseguente perdita a carico del Fondo; f) la situazione patrimoniale/economica/finanziaria del soggetto debitore e/o dei suoi garanti; g) eventuali altre esposizioni debitorie del soggetto debitore nei confronti della banca finanziatrice e del gruppo di appartenenza dello stesso; h) valutazioni tecnico-legali che hanno indotto la banca a deliberare positivamente circa la proposta presentata dal debitore; i) copia della documentazione relativa alle procedure concorsuali volte al risanamento/ristrutturazione dei debiti ai sensi della normativa fallimentare (ad esempio: accordi di ristrutturazione dei debiti e piani attestati di risanamento)”.

In particolare, a titolo esemplificativo e non esaustivo, la documentazione dovrà comprovare: i. la proposta, piano, accordo volto al risanamento/ristrutturazione dei debiti del soggetto debitore; ii. le condizioni di fattibilità del piano / la relazione di fattibilità redatta da un professionista ai sensi della normativa fallimentare; iii. l’adesione del ceto creditorio; iv. la data di iscrizione dell’accordo nel Registro delle imprese / la data di omologazione/pubblicazione del piano (ove prevista/presunta se non ancora depositato).

Su tali basi, “Il *Gestore del Fondo* esamina le proposte di accordi transattivi e sottopone gli esiti istruttori al *Consiglio di gestione* entro 30 giorni dalla data di arrivo della proposta completa di tutte le informazioni sopra indicate. Il *Gestore del Fondo* comunica, entro 10 giorni lavorativi, la delibera del *Consiglio di gestione* ai *soggetti richiedenti*” (Parte VI, § C1, comma 6) [75].

Se la proposta di accordo è approvata dal Consiglio di gestione del Fondo, le DO stabiliscono che “il soggetto richiedente, a pena di inefficacia della garanzia, deve inviare al Gestore del Fondo, mediante Portale FdG, la richiesta di escussione del Fondo entro 6 mesi dalla data di perfezionamento dell’accordo transattivo (§ C1., comma 9).

Ne consegue la “liquidazione della perdita” finale a carico del Fondo, in misura corrispondente all’escussione stessa, che sarà a sua volta pari all’importo della garanzia al netto della quota riscossa presso il debitore principale (nell’ipotesi in discorso, in CNC). Con la precisazione che “L’importo riconosciuto dal Fondo al soggetto richiedente quale perdita definitiva non potrà in nessun caso essere superiore a quello calcolato alla data di delibera del Consiglio di gestione, senza il riconoscimento di ulteriori interessi di mora nel frattempo maturati” (§ C1, comma 10).

Risulta così l’espressa previsione (cfr. in particolare il succitato § C1.4, lett. e) che alla riconosciuta facoltà del creditore garantito, incassato l’importo ridotto (almeno il

15% del credito originario) in base all'accordo, di escutere la garanzia statale per l'importo restante rimasto insoddisfatto, corrisponde una "perdita definitiva" a carico del Fondo; e che l'accordo di transazione/ristrutturazione, avente portata transattiva fra debitore e finanziatore, se per un verso "riduce il soddisfacimento del finanziatore nella misura prevista", per altro verso, purché risulti rispettato il citato procedimento di approvazione da parte del Fondo, "esclude definitivamente la possibilità per MCC di surrogarsi e far valere il privilegio", relativamente all'importo oggetto della pur sempre consentita escussione da parte del finanziatore garantito [76].

Al contempo, emerge così ancora una volta la specialità di regime sul punto della garanzia pubblica, rispetto alla disciplina della remissione e della transazione relativa alla fideiussione ordinaria, segnatamente rispetto all'art. 1239 c.c., secondo cui "La remissione accordata al debitore principale libera i fideiussori", previsione qui derogata in virtù del previsto necessario coinvolgimento del garante pubblico, chiamato ad approvare l'accordo transattivo prima che questo sia concluso, con ciò rinunciando alla propria liberazione per il residuo non coperto dalla proposta approvata.

Ed è una specialità che risalta, in particolare, nel caso di accordi di ristrutturazione dei debiti, per i quali sarebbe invece applicabile, quanto meno con riferimento ai creditori aderenti, l'art. 1239 c.c. (cfr. infatti l'art. 59, comma 1, CCII) [77], con l'anzidetto effetto liberatorio, per la parte oggetto di stralcio, a beneficio dei garanti.

Di specialità è a dirsi anche rispetto all'art. 1301 c.c., secondo cui "La remissione a favore di uno dei debitori in solido libera anche gli altri debitori, salvo che il creditore abbia riservato il suo diritto verso gli altri, nel qual caso il creditore non può esigere il credito da questi, se non detratta la parte del debitore a favore del quale ha consentito la remissione"; qui essendo detta riserva implicitamente prevista dalle citate Disposizioni operative, con il prevedere il diritto di escussione della garanzia per il residuo, e d'altra parte risultando opponibile al garante pubblico, in virtù del suo prescritto coinvolgimento approvativo nell'iter di conclusione dell'accordo transattivo in base alla proposta, con valore – si aggiunga – anche di rinuncia alla possibilità di profittare della transazione, altrimenti prevista a norma dell'art. 1304 c.c.

In questa prospettiva, del resto, è anche prestando doverosa attenzione e valutazione a soluzioni diverse, a partire dalle proposte di ristrutturazione del debito, da ritenersi incluse nella ampia e indeterminata nozione di "accordi transattivi"

contemplata dalle DO (parte VI, § C), rispetto all'immediata escussione, che gli intermediari finanziari garantiti sono chiamati ad assolvere all'obbligo, previsto in più punti dalle Disposizioni operative (I, B1, co. 9; B2, co. 1; B3, co. 6; VIII, A1, lett. o), di assumere "ogni iniziativa utile per tutelare le ragioni di credito e contenere la perdita per il Fondo"; perdita che nell'ipotesi in discorso risulta ridotta del pagamento offerto al finanziatore dalla proposta di ristrutturazione, correlativamente sottratto all'importo della successiva escussione per il residuo.

Sicché è questo un ulteriore argomento per negare che le banche possano ritenersi arbitre di decidere liberamente se escutere la garanzia pubblica o aderire a ipotesi di ristrutturazione.

Un argomento che si aggiunge agli altri ritraibili dalle previsioni del CCII [78] , nonché dagli obblighi di diligenza qualificata propria degli operatori professionali del credito alla stregua della disciplina di vigilanza e di "corretta gestione scaturenti per questi ultimi dall'ammissione alla garanzia pubblica"; argomenti tutti dai quali è possibile trarre "che la banca non dovrebbe poter mai ignorare semplicemente le proposte di accordo, in qualsiasi forma e fattispecie consentita dal CCII (ma anche dall'autonomia negoziale) che dovessero essere pervenute dal debitore" [79] , tantomeno ove portatrici di crediti oggetto del sostegno delle garanzie statali.

Il rilievo appena svolto, del resto, si iscrive nella più ampia prospettiva di un vero e proprio dovere individuabile in capo alle banche di collaborare in buona fede alle trattative: quel *Verhandlungspflicht* già elaborato dalla dottrina tedesca in sede di applicazione del § 311, Abs. 2, BGB, e riportabile agli artt. 4 e 16 CCII, nonché al canone di diligenza professionale ex art. 1176, comma 2, c.c. [80] . In tale prospettiva, la circostanza che la banca finanziatrice sia beneficiaria di garanzia pubblica non attenua, ma anzi accentua il dovere di collaborazione: la ridotta esposizione al rischio proprio della banca – riflesso dell'ampia copertura assicurata dalla garanzia statale – vale a rafforzare, correlativamente, i doveri di leale partecipazione dell'intermediario e a rendere tanto meno legittimo il rifiuto ingiustificato di aderire a percorsi di risanamento credibili.

Note:

- [1] Per riferimenti al quadro normativo emergenziale, anche di matrice eurounitaria, cfr. S. Bonfatti, *Finanziamenti con garanzie pubbliche: dalla concessione abusiva*

al danno erariale, in *Diritto Bancario.it*, 5 settembre 2025, p. 11 ss.; L. D'Orazio, *Il privilegio Sace ex D.Lgs. n. 123 del 1998 tra revoca provvedimento e risoluzione di diritto nella fase esecutiva del rapporto*, in *Fallimento*, 2020, p. 1395 s.; più ampiamente Id., *Crediti privilegiati con garanzia Sace*, in *Fallimento*, 2022, p. 119 ss.; L. Mandrioli, *Il credito restitutorio del garante pubblico tra diritto delle obbligazioni e concorso*, Pisa, Pacini giuridica, 2025, cap. I, p. 1 ss., spec. p. 12 ss. L'adozione, in sede eurounitaria, del *Quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza da Covid-19* è avvenuta con Comunicazione della Commissione del 19 marzo 2020 (2020/C 91 I/01), in deroga alla disciplina ordinaria sugli aiuti di Stato.

- [2] Sul rilievo sistemico del fenomeno cfr. L. Panzani, *Note sulle questioni relative alla garanzia pubblica dei finanziamenti alle imprese*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 22 giugno 2026, p. 1 s.; S. Bonfatti, *Finanziamenti con garanzie pubbliche*, cit., p. 32 ss.
- [3] Si allude alla *Task Force* costituita fra Ministero dell'Economia e delle Finanze, Ministero dello Sviluppo Economico, Banca d'Italia, Associazione Bancaria Italiana (ABI), Mediocredito Centrale (MCC) e SACE per assicurare efficienza e rapidità di utilizzo delle misure di supporto alla liquidità adottate dal Governo con il D.L. n. 18/2020 e ampliate con il D.L. n. 23/2020; il monitoraggio esperito dalla *Task Force* è stato sospeso dopo l'ultimo comunicato pubblicato il 15 giugno 2022, contestualmente al definitivo venir meno del Quadro temporaneo eurounitario di matrice pandemica. Sui dati aggregati del periodo di operatività emergenziale – con particolare riguardo alla dimensione dello *stock* complessivo di garanzie pubbliche in essere al 31 dicembre 2022, quantificate in oltre 300 miliardi di euro – cfr. anche Corte dei conti, Sez. centrale di controllo sulla gestione delle Amministrazioni dello Stato, deliberazione 30 maggio 2024, n. 57/2024/G, *La gestione da parte del Fondo di garanzia per le PMI degli interventi disposti dalla legislazione emergenziale* (rel. Cons. N.M.A. D'Amico), reperibile su www.corteconti.it.
- [4] Dati Task Force interministeriale (v. la nota precedente) e, per il periodo successivo, pubblicazioni del Gestore (MCC) su www.fondidigaranzia.it, *Report nazionale gennaio-dicembre 2025*, 30 gennaio 2026, p. 3 ss. Alla data del 31 dicembre 2025 il Fondo PMI ha registrato, dall'avvio dell'operatività

emergenziale, oltre 3 milioni di domande accolte per un volume di finanziamenti garantiti superiore ai 300 miliardi di euro.

- [5] Cfr. Cass., 18 gennaio 2022, n. 1453; Cass., 18 gennaio 2022, n. 1485. Il contenuto di tali decisioni è stato ripreso e sviluppato in una serie ormai cospicua di pronunce, fra cui v. Cass., 26 giugno 2023, n. 18148; Cass., 15 maggio 2023, n. 13180; Cass., 12 marzo 2025, n. 6570; Cass., 25 febbraio 2025, n. 6573. Nella giurisprudenza di merito, cfr. fra le altre Trib. Bologna, 3 novembre 2023, in *Diritto dellacrisi.it*, che riconosce il privilegio ex art. 9, comma 5, d.lgs. n. 123/1998 quale «connaturato al credito a prescindere dal patrimonio su cui si fa valere e quindi anche nelle ipotesi in cui il diritto alla restituzione sia esercitato nei confronti del garante».
- [6] Riguardo a tale problema, su cui si tornerà al § 6, è ora intervenuta Cass., 6 settembre 2026, n. 25083, pronunciata all'esito della pubblica udienza cui la questione era stata rimessa da Cass., 29 ottobre 2025, n. 28602: quella, cioè, «della possibilità da parte dell'ente gestore del Fondo di Garanzia di far valere in via surrogatoria in sede fallimentare il proprio credito, derivante dall'escussione della garanzia da parte dell'istituto di credito garantito, anche quando quest'ultimo sia stato ammesso al passivo per lo stesso credito e, in caso di risposta positiva a tale quesito, degli strumenti processuali attraverso i quali la pretesa creditoria nascente dagli interventi di sostegno pubblico per lo sviluppo delle attività produttive possa realizzarsi (domanda di ammissione tardiva allo stato passivo, con coinvolgimento nel giudizio di accertamento anche dei soggetti garantiti precedentemente ammessi per lo stesso credito o richiesta di rettifica dello stato passivo per effetto della surrogazione ex art. 115 L. fall.)». Il quesito è stato risolto nel senso di una soluzione differenziata, a seconda che la banca finanziatrice si sia o no già insinuata al passivo, e con l'enunciazione di tre principi di diritto, sui quali v. *infra*, § 6.
- [7] Cfr. Fin d'ora al riguardo L. Panzani, *Note sulle questioni*, cit., p. 7 ss.
- [8] Sulla disciplina delle due forme di garanzia pubblica del credito, nella loro evoluzione normativa anche di marca emergenziale, cfr., per un quadro sintetico, R.A. Capostagno, *Le banche ed il «problema» dei crediti garantiti dallo Stato*, in Università di Firenze, Corso di perfezionamento «Il Nuovo Diritto Fallimentare»,

dispensa integrativa 2024, p. 59 ss.; G. Aliberti, *Il Fondo di garanzia per le PMI*, ivi, p. 52 ss.

- [9] Il D.Lgs. 27 novembre 2025, n. 184, pubblicato nella G.U. 10 dicembre 2025, n. 286, è entrato in vigore il 1° gennaio 2026 (art. 28). Ai sensi dell'art. 25, comma 3, «a decorrere dalla data di entrata in vigore del presente codice, fatto salvo quanto previsto dal comma 1, ogni richiamo al decreto legislativo 31 marzo 1998, n. 123, contenuto in disposizioni legislative, regolamentari o amministrative vigenti, si intende riferito alle corrispondenti disposizioni del presente codice»: rinvio mobile, dunque, destinato a investire anche i richiami all'art. 9, comma 5, contenuti nel D.M. 20 giugno 2005 e nelle Disposizioni operative del Fondo. Riguardo al regime transitorio, l'art. 25, comma 1, dispone che «le disposizioni del capo III si applicano ai bandi non ancora pubblicati nelle forme previste alla data di entrata in vigore del presente codice; per i bandi già pubblicati alla predetta data, continuano ad applicarsi le previgenti disposizioni di riferimento». Nel capo III, dedicato all'attuazione degli incentivi, si colloca l'art. 17, in tema di revoche, il cui comma 6 reca la previsione del privilegio del credito dell'agevolatore pubblico, su cui si tornerà. Per gli interventi di sostegno già in essere, dunque, la disciplina del 1998 conserva la propria applicazione, ed è a essa che continua a farsi riferimento in queste pagine. Conclusione tanto più fondata ove si consideri la natura sostanziale, e non processuale, delle norme in tema di privilegi, come tali insuscettibili di operare quale *ius superveniens*: cfr., proprio in materia, Cass., 9 agosto 2025, n. 22962, che richiama Cass., sez. un., n. 5685/2015.
- [10] Cass., 4 febbraio 2019, n. 3115; Cass., 30 gennaio 2019, n. 2664; Cass., 13 maggio 2020, n. 8882; Cass., 10 giugno 2020, n. 11122; e già Cass., sez. un., 17 maggio 2010, n. 11930, ove il rilievo della necessità di distinguere fra interpretazione estensiva (ammessa) e analogica (esclusa ex art. 14 disp. prel. c.c.) in tema di prelazioni legali. Nel medesimo senso di un'interpretazione «orientata alla causa del credito», Trib. Bologna, 3 novembre 2023, cit., che espressamente qualifica l'operazione come «non un'applicazione analogica, ma un'interpretazione estensiva», con richiamo delle citate Sezioni Unite del 2010.
- [11] Sulla peculiare configurazione della garanzia statale «a prima richiesta» a presidio delle obbligazioni di SACE, anche con riguardo al regime applicativo, cfr.

M. Onza, «Attività funzionale» ed «interessi degli altri» nella gestione dell'impresa (entificata), in *Banca borsa tit.cred.*, 2023, I, p. 757 ss.

- [12] Sull'intera architettura normativa emergenziale, anche per i delicati profili connessi all'autocertificazione del beneficiario ex art. 1 *bis* D.L. n. 23/2020 e all'attenuazione della valutazione del merito creditizio, cfr. ampiamente S.Bonfatti, *Finanziamenti con garanzie pubbliche*, cit., p. 11 ss.
- [13] Sul «Decreto Aiuti» e sul *Temporary Crisis and Transition Framework*, cfr. MCC, *Circolare n. 9/2024 - Prolungamenti della durata della garanzia*, Sezione 2.2 «*Temporary Crisis and Transition Framework*», reperibile in www.fondidigaranzia.it.
- [14] Sull'inquadramento della garanzia «a prima richiesta» quale figura *sui generis* diversa dalla fideiussione civilistica (art. 1948 c.c.), cfr. diffusamente L. Mandrioli, *op. cit.*, cap. III, p. 132 ss., e ivi la sottolineatura del significato dell'espressione «senza vincolo di solidarietà» contenuta nella garanzia SACE.
- [15] La richiesta di escussione presuppone il verificarsi di un evento di rischio e il previo avvio delle procedure di recupero nei confronti del soggetto beneficiario finale (Parte VI, §§ B.1.1 e B.1.2), ed è improcedibile e respinta d'ufficio ove trasmessa prima di tale avvio (§ B.1.5); va inviata al Gestore, a pena di inefficacia della garanzia, entro nove o diciotto mesi dall'evento di rischio, a seconda che l'operazione presenti o meno un piano di ammortamento (§ B.1.4), e corredata, a pena di improcedibilità, della documentazione indicata al § B.1.6, integrabile a pena di inefficacia entro tre mesi dalla richiesta del Gestore (§ B.1.7). Entro novanta giorni dalla ricezione della documentazione completa il Gestore «propone al Consiglio di gestione la liquidazione della perdita a favore del soggetto richiedente [...] oppure propone al Consiglio di gestione l'avvio del procedimento di inefficacia della garanzia» (§ B.1.8), e solo a seguito della relativa delibera provvede alla liquidazione (§ B.2.5). Resta fermo, inoltre, che «a pena di inefficacia della garanzia, i soggetti finanziatori e i soggetti garanti devono usare la diligenza professionale nell'avvio e nella prosecuzione delle azioni di recupero, assumendo ogni iniziativa utile per tutelare le ragioni di credito e contenere la perdita per il Fondo» (§ B.1.9), e che la richiesta di escussione è suscettibile di ritiro o di rinuncia (Parte II, § B.1.2, lett. f). Le cause di

inefficacia sono partitamente elencate alla Parte VIII, § A.1. Sui riflessi di tale scansione in punto di individuazione del momento in cui sorge il credito del Garante pubblico, v. *infra*, § 8.

- [16] Sui termini del problema qualificatorio, e sulla difficoltà di sussumere appieno la pretesa restitutoria del Garante pubblico in un unico paradigma, la letteratura più recente si è attestata su posizioni ricostruttive divergenti. Cfr. L. Mandrioli, *op. cit.*, pp. 83 ss., 151 ss., che ricostruisce l'intera vicenda quale operazione economica unitaria – «il finanziamento assistito dalla garanzia pubblica assurge a un tipo di operazione economica considerato in via unitaria dall'ordinamento, sebbene sia scomponibile in più segmenti negoziali» (p. 93) –, articolata in tre segmenti (credito di firma, negozio di garanzia, finanziamento) e, all'interno del credito di firma quale «contratto sociale-tipico», nell'innesto – per integrazione legale (artt. 1339 e 1374 c.c.) – di una clausola restitutoria condizionata, che dà vita a un'aspettativa di diritto anteriore al concorso e *ab origine* munita del privilegio ex art. 9, comma 5, d.lgs. n. 123/1998.

In senso critico verso ogni ricostruzione autonomistica, invece, cfr. M. Fabiani, *Regole e tecniche della partecipazione al concorso dei crediti per garanzie pubbliche nella liquidazione giudiziale*, in *Fallimento*, 2025, p. 1413 ss., spec. p. 1414 ss., secondo cui né la surrogazione ex art. 1203 c.c. (che postula l'identità del credito, anche quanto alla natura chirografaria o privilegiata, con una mera sostituzione soggettiva), né il regresso (che colliderebbe con gli artt. 160 e 161 CCII e con l'art. 2916 c.c.), né la costruzione dell'«obbligazione *ex lege* di matrice pubblicistica» reggono a un vaglio critico rigoroso; concludendo che l'unica via appagante di soluzione sarebbe legislativa, tramite deroga espressa agli artt. 160-161 CCII e all'art. 2916, n. 3, c.c. Nella stessa direzione cfr. M. Fabiani – D. Vattermoli, *Garanzie pubbliche e principi concorsuali*, in *Riv. dir. comm.*, 2025, I, p. 707 s.

Registra la difficoltà di inquadramento L. Panzani, *Note sulle questioni*, cit., p. 2 s., che paragona l'evoluzione del privilegio del garante pubblico a quella storica del credito fondiario, auspicandone un analogo ridimensionamento pretorio in attesa di una riforma legislativa.

- [17] Cfr. M. Fabiani – D. Vattermoli, *Garanzie pubbliche e principi concorsuali*, cit., p. 684 ove altri rife.

- [18] Cass., 30 gennaio 2019, n. 2664; Cass., 13 maggio 2020, n. 8882; nonché Trib. Bologna, 3 novembre 2023, cit., sull'operatività del privilegio anche nei confronti del garante coobbligato.
- [19] Oltre alle decisioni citate *supra*, nt. 9, cfr. Cass., 12 agosto 2016, n. 17087; Cass., 16 aprile 2014, n. 8869; e Cass., 11 agosto 2011, n. 17202. Sull'operazione interpretativa cfr. L. Panzani, *Note sulle questioni*, cit., p. 4 ss., ove la ricostruzione del superamento delle originarie letture restrittive della giurisprudenza di merito; nonché, in una prospettiva sistematica, L. Mandrioli, *op. cit.*, p. 52 ss., che riconduce l'estensione alla portata di principi generali dell'ordinamento propria del d.lgs. n. 123/1998 (ex artt. 1, comma 3 e 12, comma 2).
- [20] Così, espressamente, Cass., 13 maggio 2020, n. 8882 (su cui v. le critiche di M. Fabiani, *Privilegio dei crediti con garanzia dello Stato: una postilla*, in *Il Fall*, 2020, p. 1396 ss.); L. D'Orazio, *Crediti privilegiati*, cit., p. 123; Trib. Bologna, 3 novembre 2023, cit.
In senso critico, con specifico riguardo a SACE, cfr. S. Delle Monache, *Garanzie rilasciate da SACE s.p.a. e privilegio ex art. 9 d.lgs. n. 123 del 1998*, in *Giustiziacivile.com*, 24 aprile 2020, p. 5 ss.; per la spettanza del privilegio anche al credito SACE per i finanziamenti ex D.L. n. 23/2020, in applicazione della regola generale tratta dall'art. 9, comma 5, d.lgs. n. 123/1998, cfr. invece M. Fabiani, *I crediti SACE per le garanzie ai finanziamenti alle imprese: la contraddizione tra il sistema dei privilegi e la ragion di Stato*, in *Fallimento*, 2022, p. 497 ss., spec. p. 500 ss.; M. Fabiani – D. Vattermoli, *Garanzie pubbliche e principi concorsuali*, cit., p. 680 ss., ma con alcune critiche (*ivi*, p. 685 ss.) in ordine alla spettanza a SACE del privilegio anche nei confronti dei terzi prestatori di garanzie, non contemplati (a differenza di quanto previsto, riguardo a MCC, dall'art. 8-bis, comma 3, D.L. n. 3/2015) dalla disciplina – l'art. 9, comma 5, D.Lgs. n. 123/1998 – fonte di tale privilegio.
- [21] Cfr. Trib. Bologna, 3 novembre 2023, cit. V. d'altra parte Cass., 29 ottobre 2025, n. 28620, per la precisazione secondo cui beneficiario del privilegio è soltanto il garante pubblico, “non il fideiussore privato garantito a sua volta dal Fondo”, come nel caso *ivi* considerato di una società cooperativa di garanzia collettiva dei fidi, a sua volta controgarantita dal Fondo (con riferimento alle già viste modalità alternative di intervento della garanzia pubblica, costituite – anziché

dalla garanzia diretta al finanziatore – dalla *riassicurazione* e dalla *controgaranzia*, prestate dal Fondo su garanzie a loro volta rilasciate da Confidi ovvero da altri Fondi di garanzia gestiti da banche e intermediari finanziari ex artt. 106 e 107 t.u.b.), il quale abbia pagato con surrogazione. “E la ragione di ciò sta nel fatto che il privilegio in discorso è volto non al recupero del credito di diritto comune originato dal primigenio finanziamento o dall’escussione della garanzia concessa, bensì a tutelare un diritto restitutorio di natura pubblicistica che mira a riacquisire risorse pubbliche alla disponibilità del Fondo per ulteriori e futuri interventi di sostegno della produzione”.

[22] Cfr. l’art. 17, comma 6, del D.Lgs. 27 novembre 2025, n. 184, cit., ai sensi del quale «i crediti nascenti dalla revoca delle agevolazioni previste dal presente codice sono preferiti a ogni altro titolo di prelazione da qualsiasi causa derivante, ad eccezione del privilegio per spese di giustizia e di quelli previsti dall’articolo 2751 *bis* del codice civile e fatti salvi i diritti preesistenti dei terzi»; con impianto strutturale – dalla formula di antergazione, all’assetto delle eccezioni, sino al meccanismo di recupero mediante iscrizione al ruolo ex art. 67, comma 2, d.P.R. 28 gennaio 1988, n. 43 – sostanzialmente coincidente con quello dell’art. 9, comma 5, D.Lgs. n. 123/1998 e dell’art. 8-bis, comma 3, D.L. n. 3/2015. Lo stesso comma 6 aggiunge che «la medesima disciplina si applica in tutti i casi di recupero di somme indebitamente percepite dal beneficiario, ivi compresi i casi di recupero conseguenti alla rideterminazione dell’importo delle agevolazioni concesse».

Che la garanzia pubblica rientri nel perimetro del codice sembra fuori discussione: come suaccennato nel testo, l’art. 12, comma 1, annovera le «garanzie su operazioni finanziarie» fra le forme in cui le agevolazioni sono attribuite, e l’art. 2, comma 1, lett. m, le definisce come «la forma di agevolazione consistente in una garanzia nelle forme tecniche della garanzia diretta, della controgaranzia e della riassicurazione, a valere su risorse pubbliche, concessa a fronte di finanziamenti o operazioni finanziarie aventi le caratteristiche definite dal bando, che determina, per la parte corrispondente alla quota dell’operazione garantita, una traslazione del rischio dell’inadempimento da parte del beneficiario dal soggetto finanziatore allo strumento di garanzia»; mentre l’art. 15, comma 5, rimette al bando la determinazione delle «condizioni per l’istanza

di attivazione della garanzia in caso di inadempimento del beneficiario finale garantito».

Come pure si è prima anticipato nel testo, non è replicata, invece, la statuizione degli artt. 1, comma 3, e 12, comma 2, D.Lgs. n. 123/1998, sulla portata dei principi del decreto quali principi generali dell'ordinamento, limitandosi l'art. 1, comma 1, del codice a dichiarare che esso «definisce i principi generali che regolano i procedimenti amministrativi concernenti gli interventi che prevedono agevolazioni alle imprese»: il che priva l'argomento svolto *supra* nel testo, sub 2), di uno dei suoi appoggi testuali, senza tuttavia inciderne la sostanza, ove si consideri che l'estensione predicata dalla giurisprudenza di legittimità è stata in definitiva fondata sulla causa del credito ai sensi dell'art. 2745 c.c. (v. *supra*, nt. 9 e 17).

Va infine segnalato che l'art. 17, comma 2, lett. f, annovera ora fra le cause di revoca l'«avvio di una procedura per la gestione dello stato di crisi o di insolvenza del beneficiario, incompatibile con gli obblighi a suo carico secondo quanto previsto dal bando»; e che l'art. 17, comma 8, dispone la soddisfazione in prededuzione, «con priorità rispetto ad ogni altro credito», del credito dello Stato alla restituzione degli aiuti dichiarati illegali e incompatibili con il mercato interno.

[23] Così le decisioni di legittimità già citate *supra*, nt. 5; Trib. Bologna, 3 novembre 2023, cit., ove il richiamo espresso al «carattere della disciplina di segno unitario» del D.Lgs. n. 123/1998.

[24] Ne dà conto anche S. Bonfatti, *Finanziamenti con garanzie pubbliche*, cit., p. 29 s. In giurisprudenza, per tutte, cfr. recentemente Cass., 10 novembre 2025, n. 29599. Per riferimenti sulle più risalenti letture in senso invece restrittivo, che – in ossequio al principio della tassatività delle cause di prelazione – limitava il credito privilegiato alle restituzioni nascenti da revoca del beneficio, per patologie della fase genetica di erogazione, cfr. M. Fabiani, *I crediti SACE*, cit., p. 502 s.; M. Fabiani – D. Vattermoli, *Garanzie pubbliche e principi concorsuali*, cit., p. 681.

[25] Cfr. Cass., 26 giugno 2023, n. 18148.

[26] Così Cass., 18 gennaio 2022, n. 1453, *cit.*; ripresa, in termini pressoché identici, da Cass., 26 giugno 2023, n. 18148, *cit.*, e da Cass., 25 febbraio 2025, n. 6573, *cit.*

Sulla qualificazione della pretesa restitutoria in termini di «obbligazione *ex lege* di matrice pubblicistica», autonoma dalla vicenda contrattuale della fideiussione, cfr. L.Mandrioli, *op. cit.*, pp. 76 ss., 114 ss., il quale – pur rifiutando il paradigma della surrogazione ovvero del regresso e ricostruendo il credito quale pretesa autonoma radicata *ab origine* nel credito di firma – perviene a un risultato sostanzialmente convergente sul piano applicativo con quello seguito dalla Suprema Corte (privilegio *ab origine*, ammissibilità dell'ammissione con riserva ex art. 154, comma 3, CCII, inapplicabilità dell'art. 162 CCII).

Critici, invece, M.Fabiani – D.Vattermoli, *Garanzie pubbliche e principi concorsuali*, cit., spec. p. 683 ss. e 707 s., i quali contestano che possa configurarsi un credito «autonomo *ex lege*» sganciato dalla struttura trilaterale (banca – impresa – garante) del rapporto.

[27] Cfr. Cass., 26 giugno 2023, n. 18148; Cass., 15 maggio 2023, n. 13152 (secondo cui il credito del garante sorge “come privilegiato *ex lege* dal momento in cui viene concesso ed erogato il beneficio”).

[28] Cass., 29 ottobre 2025, n. 28620; nel medesimo senso Cass., 8 aprile 2024, n. 9657.

Per considerazioni analoghe sulla *ratio* del privilegio, cfr. M. Fabiani, *I crediti SACE*, cit., p. 504, ma con la precisazione – in senso critico all'orientamento della S.C. sopra richiamato nel testo – che il credito al recupero assistito da privilegio sorge solo a seguito della escussione, e connota la posizione del garante pubblico nella misura in cui ricostruita in chiave (non di surrogazione, che postulerebbe identità derivativa di posizione, dunque chirografaria, con il finanziatore, ma) di azione autonoma di regresso (*ivi*, p. 505 s.); sicché, ove l'escussione abbia luogo dopo che il debitore è stato sottoposto a una procedura espropriativa, singolare o concorsuale, il relativo privilegio del (nuovo) credito di regresso del garante così escusso non risulterebbe opponibile ai creditori anteriori, ostandovi l'art. 2916, n. 3, c.c. (*ivi*, p. 506); v. anche M. Fabiani – D. Vattermoli, *Garanzie pubbliche e principi concorsuali*, cit., pp. 684, 691 ss., 693 s.

Prospetta ora, una ricostruzione della pretesa restitutoria del garante pubblico in termini di “regresso”, D. Galletti, *Il credito del garante pubblico: è peggio il deviante o il golem? Riflessioni “a-sistematiche”*, in *Ius Crisi d'impresa*, 31 agosto 2026, p. 20: si tratterebbe sì di un diritto «nuovo rispetto a quello del creditore, che nasce per effetto ed al momento del pagamento del garante», ma – al pari del regresso del comune fideiussore – di «natura concorsuale, non prededucibile»; dove la particolarità del sorgere della pretesa in forma privilegiata, «nonostante la “cristallizzazione” concorsuale (o se si preferisce a dispetto dell’art. 2916, n. 3, c.c.)», trae origine dalla specialità della disciplina della garanzia pubblica, al fine «di assicurare un recupero efficiente della provvista erogata, che ha matrice pubblica, non è rinnovabile senza limiti, e deve essere reimpiegata per altri utilizzi ed interventi» (ivi, p. 10).

[29] Cass., 26 giugno 2023, n. 18148.

[30] Cfr. Cass., 10 novembre 2025, n. 29599, ove il rilievo per cui oggetto della garanzia pubblica “non è l’adempimento di un’obbligazione altrui, ma il credito della banca e il suo recupero (in coerenza con quanto previsto dall’art. 2, comma 100, L. 662/1996, secondo cui il Fondo intende “assicurare una parziale assicurazione ai crediti concessi dagli istituti di credito a favore delle piccole e medie imprese”), struttura a cui consegue l’estraneità del fondo rispetto al rapporto esistente fra banca creditrice e PMI debitrice”, sicché “MCC, quale gestore del Fondo di garanzia, non è affatto coobbligato solidale ex artt. 1292 e ss. cod. civ. con il debitore principale fallito, in quanto, secondo la disciplina propria di questa tipologia di interventi di sostegno pubblico per lo sviluppo delle attività produttive, non ha garantito quest’ultimo, ma il soggetto finanziatore”.

[31] Cfr. per riff. M. Fabiani – D. Vattermoli, *Garanzie pubbliche e principi concorsuali*, cit., p. 659.

[32] Cass., 11 gennaio 2013, n. 613; così già Cass., 17 gennaio 2008, n. 903: “non appare ammissibile che il diritto di regresso possa in qualche modo trovare ingresso in sede di verifica dei crediti prima del pagamento del creditore principale”.

[33] Cfr. Cass., 11 gennaio 2013, n. 613, in motivazione.

- [34] Cass., 6 marzo 2025, n. 5964. In dottrina, su tale giustificazione della suindicata disciplina, cfr. M. Fabiani – D. Vattermoli, *Garanzie pubbliche e principi concorsuali*, cit., p. 657 s.
- [35] Cass., 11 gennaio 2013, n. 613.
- [36] Cfr. *ivi*. Anche se è forse ravvisabile qualche contraddizione logica, sulla quale non mette conto qui indugiare, nel fatto che, da un lato, si affermi che, costituendo il pagamento integrale *ex latere creditoris* il fatto costitutivo del diritto di regresso così come di surrogazione del fideiussore, tale diritto prima dall'allora non esista; dall'altro lato, si riconosca che, una volta sorto, tale diritto, pur avendo la propria causa diretta appunto nel pagamento eseguito dal garante nel corso del fallimento, per di più con valenza integralmente soddisfatta del creditore, comunque, in quanto si ricolleggi al diritto di credito del creditore principale (comune ai condebitori) ovvero alla fideiussione, entrambi anteriori alla sentenza dichiarativa, sia munito del connotato della concorsualità, possa cioè anch'esso intendersi anteriore all'apertura del concorso. Una conclusione questa, invero ben ragionevole e fondata, che tutto sommato vale a far risaltare l'eccesso logico della premessa: nel senso che per giustificare la regola posta dall'art. 160, comma 2, CCII, secondo cui, nel caso di pagamento del condebitore dopo l'apertura della procedura concorsuale, "Il regresso tra i coobbligati può essere esercitato solo dopo che il creditore sia stato soddisfatto per l'intero credito", basta l'esigenza indicata di evitare duplicazioni e proteggere la pretesa di recupero del creditore principale; mentre non è necessario affermare perfino che, prima d'allora, il credito di regresso "non esista", salvo dover poi riconoscere, peraltro del tutto ragionevolmente, che esso, una volta sorto, si ponga comunque in continuità con la situazione giuridica preesistente (per considerazioni non distanti, secondo le quali il credito fatto valere dal fideiussore è di *surrogazione*, non di regresso, quale unica via per poterlo considerare concorsuale, in quanto derivante da quello del creditore comune, cfr. M. Fabiani – D. Vattermoli, *Garanzie pubbliche e principi concorsuali*, cit., p. 661).
- [37] Cass., 26 giugno 2023, n. 18148.

[38] Cfr. Cass., 18 gennaio 2022, n. 1453, cit. Sulla necessità di temperare l'autonomia pubblicistica del credito con una considerazione dei profili di continuità rispetto alla vicenda contrattuale sottostante, sia pure con toni e argomentazioni diverse, cfr. M. Fabiani, *Regole e tecniche*, cit., p. 1422 (che rileva la strutturale «relazione trilaterale» fra banca, impresa e garante); M. Fabiani – D. Vattermoli, *op. cit.*, spec. p. 683 ss. e 707 s.; L. Panzani, *Note sulle questioni*, cit., p. 6 (ove il rilievo delle diverse e non sempre coincidenti giustificazioni dell'opponibilità del credito alla massa offerte dalla giurisprudenza di legittimità).

Tali approdi risultano ora confermati da Cass., 6 settembre 2026, n. 25083, cit., ribadendo che il Fondo «non è un coobbligato solidale ai sensi degli artt. 1292 e ss. c.c. con il debitore principale fallito, poiché [...] non ha garantito l'adempimento dell'obbligazione da parte di quest'ultimo ma solo ed esclusivamente la banca finanziatrice e (nella percentuale prevista) il diritto della stessa al recupero delle somme erogate», con conseguente inapplicabilità dell'art. 61, comma 2, L. fall. (ora art. 160, comma 2, CCII), e con la possibilità per l'ente concedente di insinuare il proprio credito «anche nel caso in cui il pagamento, effettuato dopo l'apertura della procedura concorsuale, non sia risultato interamente soddisfacente per l'istituto di credito, il quale abbia a sua volta ottenuto l'ammissione al passivo». La sentenza conferma altresì l'ammissibilità dell'insinuazione con riserva del garante non ancora escusso, ricostruendo il credito del Fondo come sorto per effetto di «una fattispecie a formazione progressiva, costituita (dapprima) dalla concessione della garanzia e (in seguito) della sentenza che dichiara il fallimento del debitore finanziato, condizionato, (ma solo) quanto alla sua efficacia (e, dunque, all'esigibilità), dall'escussione della garanzia stessa da parte della banca finanziatrice rimasta (in tutto o in parte) insoddisfatta nonché dall'esecuzione effettiva del relativo pagamento»: sicché il versamento alla banca «si configura, in realtà, come una mera condizione legale d'efficacia che, all'esterno della fattispecie costitutiva, influisce unicamente sull'*an* ed il *quando* dei relativi effetti», con ammissione al passivo con riserva ai sensi degli artt. 55, comma 3, e 96, comma 2, n. 1, l.fall. (ora artt. 154, comma 3, e 204, comma 2, lett. a), CCII), e senza che a ciò osti l'art. 2916, n. 3, c.c. Da segnalare, infine, l'espressa esclusione di ogni preclusione endofallimentare derivante dalla definitività dell'ammissione al chirografo della banca garantita, stante l'autonomia dell'obbligazione del debitore verso il Fondo, rispetto alla quale «non può, pertanto, predicarsi, quale conseguenza

dell'ammissione al chirografo del creditore garantito, né la formazione di un giudicato, né, per l'effetto, la preclusione endofallimentare che ne deriva».

[39] E cfr. al riguardo, per tutti, A. Nigro - D. Vattermoli, *Diritto della crisi delle imprese*, 7a ed., Bologna. Il Mulino, 2025, p. 200, sulla funzione della citata disciplina “di «piegare» il diritto di regresso eventualmente spettante a uno o più coobbligati a vantaggio del creditore”.

[40] Cfr. M. Fabiani, *Regole e tecniche*, cit., p. 1417, che richiama Cass., 29 ottobre 2025, n. 28621, pur criticando l'orientamento della S.C., come più volte ricordato. In senso decisamente critico cfr. pure D. Galletti, *Il credito del garante pubblico*, cit., p. 16 ss., il quale – muovendo dalla comune inerenza dei due profili del finanziamento assistito da garanzia pubblica, pubblicistico e privatistico, ad una unitaria «operazione economica», e dalla rilevanza del collegamento negoziale – osserva che «ove la curatela ottenga l'esclusione dallo stato passivo del credito della banca finanziatrice, per qualsiasi motivo, non sarà certamente possibile alcuna surrogazione del garante pubblico» (ivi, p. 16); e aggiunge che neppure la qualificazione della pretesa di rivalsa come distinta ed “autonoma” dal rapporto di finanziamento vale ad escludere che la patologia di quest'ultimo si riverberi sulla garanzia, «sterilizzando anche la rivalsa nei confronti del prenditore, e lasciando sul campo unicamente una pretesa restitutoria del garante verso la banca finanziatrice, avente ad oggetto la ripetizione di quanto pagato a seguito dell'escussione», poiché «se il finanziamento viene posto nel nulla, l'intera operazione difetta oramai della sua finalità tipica, ed anche la garanzia non può più perseguire la propria funzione» (ivi, p. 18); con la conclusione, che pare condivisibile, per cui in tali casi «l'unico patrimonio che deve assumere il rischio del fallimento dell'operazione è quello della banca: non ne può rispondere di certo il garante, giacché l'evento è estraneo alla sfera del rischio che quest'ultimo [...] ha assunto» (ivi, p. 19). Rilevo, quest'ultimo, che l'A. estende ad ogni ricostruzione della pretesa di rivalsa, ivi compresa quella in termini di regresso (ivi, p. 20).

In termini non dissimili cfr. Cass., 6 settembre 2026, n. 25083, cit., la quale, nel delineare il sistema dei rimedi esperibili rispetto all'ingresso al passivo della pretesa del garante, annovera fra le eccezioni utilizzabili dal curatore, dagli altri creditori e dalla stessa banca finanziatrice anzitutto «la nullità del

finanziamento bancario sottostante (in quanto, ad esempio, erogato in modo abusivo [...]) e/o della garanzia pubblica, che ne costituisce un accessorio (in quanto concessa, con il conseguente privilegio, in mancanza dei presupposti richiesti dalla legge)»: con ciò riconoscendo, sia pure sul piano dei rimedi, una permeabilità della pretesa restitutoria del garante alle patologie del rapporto di finanziamento, che l'indirizzo riferito nel testo sembrava per contro escludere.

- [41] Sulle questioni accennate, e sulle modalità di coordinamento in sede di riparto fra i due ordini di pretese, cfr., per indicazioni sulla prassi, L. Cipolla-L. Dell'Oro-G. Gaudenzi, *Procedure concorsuali e crediti garantiti da MCC e SACE*, in *DB.Dirittobancario.it*, luglio 2024, p. 6 s.
- [42] Per la non necessità di una previa ammissione con riserva del garante pubblico cfr. F. Rasile, *Errore di forma, danno di sostanza: MCC tra surrogazione e domanda di ammissione, il rischio di inammissibilità*, in *Dirittodellacrisi.it*, 24 ottobre 2025, p. 12 ss.; posizione, questa, non condivisa da chi – muovendo dalla configurazione del credito quale aspettativa privilegiata *ab origine* – ritiene invece l'ammissione con riserva strumento coesistente alla tutela del garante: cfr. L. Mandrioli, *op. cit.*, p. 319 ss., e la giurisprudenza di merito ivi richiamata. La conclusione qui preferita sembra trovare conferma in Cass., 6 settembre 2026, n. 25083, cit., la quale, pur ribadendo l'ammissibilità dell'insinuazione con riserva del garante non ancora escusso (v. *supra*, nt. 38), non ne fa un passaggio necessario, ravvisando semmai in capo al Fondo, una volta escusso, l'onere (e non la mera facoltà) di attivarsi nell'una o nell'altra delle forme di seguito indicate nel testo, a seconda che la banca finanziatrice si sia o no, a sua volta, già insinuata al passivo.
- [43] Cfr. F. Rasile, *op. cit.*, p. 5. Al riguardo v. anche S. Leuzzi, *L'ingresso di MCC nello stato passivo della liquidazione giudiziale*, in *Dirittodellacrisi.it*, 2 febbraio 2026, p. 6 ss., ove il rilievo che la scansione escussione-comunicazione al gestore-iscrizione a ruolo-attivazione dell'Agenzia delle Entrate-Riscossione genera «una tardività endemica delle domande», con conseguente proposta ricostruttiva (*ivi*, p. 17 ss.) o di qualificare la comunicazione di surroga di MCC alla curatela, prevista dalle Disposizioni operative, come equivalente ad una domanda di insinuazione, ovvero di riconoscere l'eventuale ritardo di ADER nell'insinuazione quale «causa non imputabile» al garante pubblico (che non ha

altra via, per legge, che avvalersi del veicolo dell'agente della riscossione, e per ciò stesso non può però risentire degli effetti negativi della sua inoperosità) ex art. 208, comma 3, CCII.

[44] V. ancora F. Rasile, *op. cit.*, p. 6.

[45] Cfr. in tal senso Cass., 13 febbraio 2025, n. 7832; cui aderisce F. Rasile, *op. cit.*, p. 8 ss., per il quale il conseguente provvedimento di rettifica dello stato passivo è atto "del curatore," suscettibile di reclamo, tutt'al più da sottoporre "ad un visto preventivo del GD" (*ivi*, p. 15). In senso parzialmente diverso v. Trib. Verona, 24 novembre 2025, *Linee guida su Trattamento del gestore del fondo pubblico dopo l'escussione della garanzia*, reperibili in *Dirittodellacrisi.it*, p. 2 ss., per la precisazione che la rettifica dello stato passivo è atto del giudice delegato, non del curatore, cui spetta semmai il compito di farne richiesta motivata al GD previa raccolta della documentazione necessaria, a seguito della comunicazione della surroga da parte del garante pubblico; e che a tal fine "il GD provvederà all'instaurazione di un contraddittorio essenziale con gli interessati (il Gestore ed i creditori già ammessi); il provvedimento con il quale il GD concede o nega l'autorizzazione alla rettifica dello stato passivo verrà comunicato a mezzo pec al Gestore ed ai creditori ammessi allo stato passivo e potrà essere impugnato ex art. 124 CCII; in ipotesi di diniego dell'autorizzazione verrà effettuata segnalazione alla Corte dei Conti".

In senso critico, invece, S. Leuzzi, *L'ingresso di MCC nello stato passivo*, *cit.*, p. 3 ss., osservando che presupposto dell'art. 230 CCII (già art. 115 l.fall.) "è un modello di surroga 'neutra', fondato sulla successione oggettiva nel credito e sull'irrelevanza del mutamento soggettivo ai fini del concorso", mentre "Il fondo fa ostensione di una ragione di credito strutturalmente diversa da quella del garantito", dal momento che "La pretesa del garante escusso cambia titolo, natura e rango"; e M. abiani, *Regole e tecniche*, *cit.*, p. 1418 ss., secondo cui l'art. 230 CCII non può essere invocato in ipotesi di sostituzione del credito chirografario della banca con un credito privilegiato del garante, per intrinseca incompatibilità con la premessa della «identità del credito» che la disposizione presuppone.

Sul meccanismo attuativo dell'art. 230 CCII e sui rimedi conseguentemente disponibili, tanto per il richiedente quanto per i creditori già insinuati, v. pure D.

Galletti, *Il credito del garante pubblico*, cit., p. 11 s., a partire dal rilievo che «la conformazione data dal legislatore della crisi moderno al fenomeno della successione nel credito concorsuale [...] passa ormai per un atto che è compiuto dal curatore in via “amministrativa”, e che non deve incontrare in alcun modo, in modo necessario, una concorrente volontà provvedimentale del Giudice»; di guisa che il curatore comunicherà a tutti i creditori ammessi «non tanto la richiesta del garante pubblico, quanto la propria determinazione in merito, che potrà essere o di accoglimento (e dunque modificativa delle risultanze dello stato passivo, o soltanto dal lato soggettivo, quando la pretesa non modifichi il rango del diritto ammesso, oppure anche dal lato oggettivo, quando la surroga determini anche l’insorgere del privilegio), oppure di rigetto», restando ai creditori controinteressati il reclamo endo-concorsuale di cui all’art. 133 CCII».

Sul punto è intervenuta Cass., 6 settembre 2026, n. 25083, cit., nel senso che «il Fondo di garanzia, nel caso in cui la banca finanziatrice si è già insinuata al passivo del fallimento del debitore inadempiente per il credito al rimborso del finanziamento, ha [...] l’onere, una volta escusso, di avvalersi della procedura prevista dall’art. 115, comma 2°, L. fall. per sostituirsi nello stato passivo, nei limiti della somma erogata ed in collocazione privilegiata, alla banca finanziatrice che per tale parte è stata soddisfatta» (secondo principio di diritto; la norma richiamata corrisponde, oggi, all’art. 230, comma 2, CCII). Si tratta, precisa la Corte, di un onere «e non [di una] mera facoltà» (con richiamo, sul punto, a Cass., 13 febbraio 2025, n. 7832, cit.), essendo l’art. 115, comma 2, L. fall. «(doverosamente) applicabile, in ragione dell’espresso rinvio normativo (contenuto nell’art. 2, comma 4, del D.M. attività produttive del 20/6/2005 cit.)», non solo nei casi in cui la legge preveda la sostituzione di un creditore ad un altro nel medesimo credito già ammesso, «ma anche [...] nelle diverse situazioni, come quella in esame, in cui la legge, per un motivo o per l’altro, contempli (ed imponga) la sostituzione (onde evitare un’inammissibile duplicazione di pretese), nello stato passivo del fallimento del debitore, di un credito (verso quest’ultimo) non ammesso con un altro e diverso credito (nei suoi confronti) ivi già iscritto»; con richiamo, quale precedente sistematico di una «surrogazione» che non postula l’identità del credito, all’art. 2856 c.c. Quanto ai rimedi, la Corte accede alla ricostruzione della rettifica come atto del curatore, e non del giudice delegato: «l’atto del curatore (o, in caso di mancato compimento dello stesso, la sua omissione) è assoggettato ad impugnazione, a mezzo di reclamo

al giudice delegato a norma dell'art. 36, comma 1°, L. fall., “entro otto giorni dalla conoscenza dell'atto”, ad iniziativa di chiunque vi abbia interesse: come la banca finanziatrice oppure gli altri creditori»; il giudice delegato, sentite le parti e dunque in contraddittorio fra curatore, creditori e Fondo istante, provvede con decreto motivato all'accertamento dell'effettiva esistenza del nuovo credito (*an*), della sua esatta misura (*quantum*) e della relativa collocazione, «oltre che, e prima ancora, della sussistenza di tutti i presupposti che la legge richiede(va) per la valida ed efficace stipula del finanziamento con la banca garantita nonché di quelli necessari per la concessione della garanzia pubblica da parte del Fondo e per la sostituzione dello stesso rispetto al credito (già ammesso) della banca finanziatrice»; e il decreto è a sua volta reclamabile al tribunale ai sensi dell'art. 36, comma 2°, L. fall., con decisione ricorribile per cassazione a norma dell'art. 360, ult. comma, c.p.c. (terzo principio di diritto). I rimedi così individuati corrispondono, nel sistema vigente, al reclamo contro gli atti e le omissioni del curatore di cui all'art. 133, commi 1 e 2, CCII.

- [46] Cfr. F. Rasile, *op. cit.*, secondo cui «l'AER – che agisce per il nuovo creditore MCC – deve seguire la procedura prevista per la cessione del credito e per la surrogazione (art. 230 CCII e art. 115 L. fall.)». In senso diverso v. però M. Fabiani, *Regole e tecniche*, cit., p. 1418, secondo cui il procedimento di cui all'art. 230 CCII concerne la surrogazione in senso stretto, per via di mera sostituzione soggettiva del creditore, sicché postulerebbe che il credito mantenga la connotazione chirografaria che aveva in capo al finanziatore.
- [47] Così Trib. Verona, 24 novembre 2025, *Linee guida*, cit., p. 2.
- [48] Cass., 5 agosto 2025, n. 22165, che conferma l'orientamento sull'utilizzabilità della rettifica dello stato passivo ex art. 230 CCII anche per l'ingresso del garante pubblico surrogato.
- [49] F. Rasile, *op.cit.*, p. 10 s. In senso conforme Trib. Modena, 26 settembre 2025, in *// Caso.it*, 2 gennaio 2026; Trib. Verona, 24 novembre 2025, *Linee guida*, cit., p. 4. Cfr. però S.Leuzzi, *L'ingresso di MCC nello stato passivo*, cit., p. 11 ss., per il quale lo strumento d'ingresso al passivo del garante pubblico escusso è sempre quello della domanda tardiva autonoma ex art. 208 c.c.i.i.; in senso analogo M.

Fabiani, *Regole e tecniche*, cit., p. 1418 s.; Trib. Torino, decreto 23 settembre 2022, n. 109, in *Dirittodellacrisi.it*.

Anche su questo versante si è ora pronunciata Cass., 6 settembre 2026, n. 25083, cit., il cui primo principio di diritto statuisce che «il Fondo di garanzia, una volta escusso, ha l'onere di insinuare al passivo del fallimento del debitore inadempiente, in collocazione privilegiata, il credito al recupero delle somme versate alla banca finanziatrice ove quest'ultima non si sia già insinuata per il suo credito al rimborso del finanziamento, fermo restando l'autonomo diritto della banca finanziatrice di insinuare al passivo dello stesso fallimento il credito al recupero della parte del finanziamento che non sia stata soddisfatta con l'escussione della garanzia pubblica»; e ciò «se del caso in via tardiva (o ultratardiva)», ai sensi dell'art. 101 L. fall., ora dell'art. 208 CCII. In tale ipotesi, come anche in quella dell'ammissione del credito insinuato dal Fondo con la riserva della sua escussione, «il Fondo istante, il curatore del fallimento, gli altri creditori e la banca finanziatrice (e, in qualche misura, lo stesso debitore) possono resistere (per un motivo o per l'altro) a tale pretesa, sollevando, con il progetto di stato passivo e le osservazioni previste dall'art. 95, commi 1, 2 e 3, L. fall., tutte le eccezioni a tal fine utilizzabili», salvo poi esperire, avverso il decreto di ammissione al passivo del giudice delegato, «tutti i rimedi impugnatori previsti, a seconda dei casi, dagli artt. 98 e 99 L. fall.»: rimedi oggi corrispondenti, rispettivamente, al progetto di stato passivo ed alle osservazioni di cui all'art. 203 CCII, ed alle impugnazioni dello stato passivo di cui agli artt. 206 e 207 CCII.

- [50] Si allude alle previsioni concernenti gli obblighi a carico del soggetto finanziatore di comunicazione degli eventi di rischio (Parte IV, § F), e qui soprattutto di avvio delle procedure di recupero del credito in caso di ammissione del soggetto beneficiario finale alle procedure concorsuali (Parte VIII, § A, lett. k), ivi inclusa “l’insinuazione al passivo, la precisazione di credito o l’atto equivalente effettuati nell’ambito delle procedure concorsuali, per l’importo complessivamente dovuto sull’operazione garantita dal Fondo (Parte VI, § B.1.2, lett. f.ii), entro il termine, “a pena di inefficacia della garanzia”, di sei mesi (o 7 mesi in caso di riassicurazione o controgaranzia) dall’iscrizione nel registro delle imprese della sentenza del Tribunale di apertura (del fallimento, ora) della liquidazione giudiziale (Parte VI, § B.1.3).

- [51] Cfr. in tal senso M. Fabiani, *Regole e tecniche*, cit., p. 1416.
- [52] Cfr. Cass., 18 gennaio 2022, n. 1453. Per la ricostruzione della vicenda in chiave di «compenetrazione di profili privatistici e pubblicistici», in una prospettiva mediana tra la lettura *pubblicistica pura* del filone nomofilattico e la lettura *privatistica* della dottrina più critica, si rinvencono spunti convergenti in prospettive tra loro pur diverse: cfr. L. Mandrioli, *op. cit.*, p. 391 ss. (che pur riconducendo la vicenda al credito di firma quale unico centro d'imputazione, ne fa scaturire l'accessorietà del privilegio all'aspettativa di diritto *ab origine*, cioè prima e indipendentemente dal pagamento del garante); e, con specifico riguardo al profilo della relazione trilaterale, gli Autori citati *supra*, nt. 38. Su questa linea v. anche L. Panzani, *Note sulle questioni*, cit., p. 12 s., che ricostruisce la stessa legittimazione delle misure cautelari inibitorie dell'escussione nell'ambito della composizione negoziata muovendo dal rilievo che l'accordo fra debitore e creditore garantito è «inscindibilmente interconnesso» con l'assenso del garante pubblico; e già, negli stessi termini, Id., *Alcune riflessioni sulla disciplina delle misure protettive e cautelari*, in *Dirittodellacrisi.it*, 24 novembre 2025, p. 18 s.
- [53] Cfr. Cass., 20 luglio 2023, n. 21813, ove il rilievo che rientra nella figura del credito condizionale “ogni credito, preesistente, la cui ammissione al concorso fallimentare dipenda da un evento futuro ed incerto realizzatosi in corso di procedura”.
- [54] Per una prima rassegna – anteriore al decreto correttivo n. 136/2024 – su il ruolo e il trattamento dei garanti pubblici negli strumenti del codice della crisi, cfr. P. Manganelli-T. Paltrinieri, *Il trattamento concorsuale dei crediti garantiti da SACE e MCC*, in *Dirittodellacrisi.it*, 19 febbraio 2024, p. 7 ss.
- [55] Sulla riluttanza segnalata nel testo cfr. S. Leuzzi – P. Rinaldi, *La ristrutturazione del debito*, 10 dicembre 2021, p. 4, 6 ss.
- [56] Cfr. disposizioni operative, parte VI, B1, comma 2, lett. f), ii), e comma 3: “3. In caso di ammissione del *soggetto beneficiario finale* alle procedure concorsuali, a pena di inefficacia della *garanzia*, il *soggetto finanziatore* deve avviare le procedure di recupero di cui al paragrafo B.1.2.f.ii” (“l'insinuazione al passivo, la precisazione di credito o l'atto equivalente effettuati nell'ambito delle

procedure concorsuali, per l'importo complessivamente dovuto sull'operazione garantita dal *Fondo*”), “entro 6 mesi dalla data della stessa ovvero entro 7 mesi dalla data della stessa in caso di operazioni finanziarie ammesse alla *riassicurazione e/o controgaranzia* (data dell'iscrizione nel Registro delle imprese: della sentenza del Tribunale di dichiarazione di fallimento; del decreto del Tribunale di ammissione alla procedura di concordato preventivo; dell'ammissione alle altre procedure concorsuali).

- [57] In base all'art. 174, ult.comma, L. fall. previgente, d'altra parte, i fideiussori avevano mero diritto di intervento, insieme ai coobbligati e agli obbligati in via di regresso, all'adunanza fisica dei creditori all'epoca prevista. E cfr., con riguardo alla previgente disciplina, Cass., 6 settembre 2019, n. 22382, che ha escluso il diritto di voto del fideiussore non escusso rilevando, fra l'altro, come tale conclusione sia “confermata dalla disposizione della L. Fall., art. 174, u.c., che attribuisce ai fideiussori che non abbiano adempiuto al pagamento solo un diritto di intervento all'adunanza, potendo esprimere in quella sede osservazioni e contestazioni, ma non anche il diritto di partecipare alla votazione”.
- [58] In senso analogo cfr. L. Mandrioli, *op. cit.*, p. 358, nel senso che il garante pubblico, quale creditore condizionale (pur riconoscendogli l'A. un'aspettativa di diritto privilegiata anteriore al concorso), non partecipa al voto se non nei limiti del *quantum* effettivamente escusso al momento della votazione, ai sensi dell'art. 107, comma 4, CCII; nonché M. Fabiani – D. Vattermoli, *Garanzie pubbliche e principi concorsuali*, cit., p. 705, ove il rilievo che, ove al momento della votazione l'escussione non sia ancora avvenuta, “riteniamo che debba esprimere il voto soltanto la banca finanziatrice perché ammettendo al voto Sace/MCC si rischierebbe di far partecipare al processo deliberativo un soggetto che potrebbe anche non divenire, mai, creditore dell'impresa”.
- [59] Ma nel senso invece della valorizzazione del richiamo ai suddetti articoli contenuto nell'art. 96 CCII (e già agli artt. 61-63 L. fall., ad opera dell'art. 169 L. fall.), cfr. M. Fabiani, *I crediti SACE*, cit., p. 506 ss.; M. Fabiani – D. Vattermoli, *Garanzie pubbliche e principi concorsuali*, cit., p. 694 ss.

- [60] Cfr. A. Azzarà-F. Miranda, *Il trattamento dei crediti garantiti da SACE e MCC nella liquidazione giudiziale e nel concordato preventivo*, in *Dirittodellacrisi.it*, 5 dicembre 2024, pp. 10 e 13 (“al garante spetterà il diritto di voto solo nel caso in cui il credito – privilegiato – sia pagato oltre il termine di centottanta giorni, non in denaro oppure in misura non integrale per incapienza dei beni. In quest’ultimo caso, il garante voterà anche per la porzione di credito degradata a chirografo”); M. Fabiani – D. Vattermoli, *Garanzie pubbliche e principi concorsuali*, cit., p. 704 s.
- [61] Cfr. Trib. Verona, 7 luglio 2025, in *Il caso.it*, ove la precisazione che “La posizione del gestore del Fondo pubblico è, quindi, assimilabile a quella del fideiussore”, nel senso che prima dell’escussione non è inciso dal piano né può considerarsi “parte interessata” ai sensi della Direttiva n. 1023/2019, sicché “ben si giustifica l’esclusione dal voto”; giudicando semmai “opportuno prevedere una o due classi “virtuali” [...], destinate cioè ad accogliere i crediti del gestore del Fondo pubblico per l’eventualità in cui l’escussione della garanzia ed il suo pagamento intervengano prima dell’inizio o nel corso delle operazioni di voto”; e precisando che prima dell’escussione la banca è comunque tenuta dagli obblighi di correttezza e buona fede a “esprimere il diritto di voto avendo cura non solo dei propri interessi, ma anche di quelli del gestore del Fondo”. Cfr. anche, per la non spettanza del voto al fideiussore prima dell’escussione, Cass., 17 maggio 2022, n. 15876. Sulla stessa linea, con riguardo al fideiussore di diritto comune, Cass., 6 marzo 2025, n. 5964, cit., la quale, nel ribadire che il pagamento integrale costituisce fatto costitutivo del diritto di regresso, richiama espressamente Cass., 6 settembre 2019 n. 22382 “ai fini della legittimazione al voto nel concordato preventivo”; nonché Cass., 11 novembre 2020, a mente della quale il fideiussore “che, escusso dal creditore garantito, non abbia provveduto al pagamento del debito, non è legittimato a proporre istanza di fallimento contro il debitore principale”.
- [62] Cfr. l’art. 2, comma 4, del D.M. 20 giugno 2005, cit., secondo cui “ai sensi dell’art. 1203 del codice civile, nell’effettuare il pagamento, il Fondo acquisisce il diritto a rivalersi sulle piccole e medie imprese inadempienti per le somme da esso pagate”; nonché l’art. 3 dello stesso decreto, in tema di controgaranzia, che distingue l’escutibilità della garanzia, la quale ha luogo “a semplice richiesta”

(comma 2), dall'acquisto del diritto di rivalsa, il quale si produce invece “a seguito della liquidazione della perdita al soggetto finanziatore” (comma 3). Nel medesimo senso v. le Disposizioni operative del Fondo, alla Parte VI, § B.2.6 (“a seguito della liquidazione della perdita al soggetto richiedente, il Fondo acquisisce il diritto di rivalersi sul soggetto beneficiario finale per le somme pagate e, proporzionalmente all'ammontare di queste ultime, è surrogato in tutti i diritti spettanti al soggetto richiedente”), e soprattutto al § B.2.3, che impone al soggetto richiedente di indicare, negli atti giudiziali compiuti “prima della liquidazione della perdita”, che il Fondo “potrebbe surrogarsi, a seguito dell'eventuale escussione della garanzia”. Coerente con tale impianto è, d'altronde, il tenore dell'art. 8-bis, comma 3, D.L. n. 3/2015, cit., che àncora il privilegio al “diritto alla restituzione [...] delle somme liquidate a titolo di perdite”.

Quanto al procedimento, le medesime Disposizioni operative prevedono che la richiesta di escussione sia improcedibile e venga respinta d'ufficio in una serie di ipotesi (Parte VI, § B.1.5); che debba essere corredata, a pena di improcedibilità, di apposita documentazione (§ B.1.6), integrabile a pena di inefficacia entro tre mesi (§ B.1.7); e che entro novanta giorni dalla ricezione della documentazione completa il Gestore possa proporre al Consiglio di gestione, alternativamente, “la liquidazione della perdita a favore del soggetto richiedente [...] oppure [...] l'avvio del procedimento di inefficacia della garanzia” (§ B.1.8), provvedendo alla liquidazione soltanto a seguito della relativa delibera (§ B.2.5); fermo restando che la diligenza professionale del finanziatore nell'avvio e nella prosecuzione delle azioni di recupero è essa stessa condizione di efficacia della garanzia (§ B.1.9), e che la richiesta di escussione è suscettibile di ritiro o di rinuncia (Parte II, § B.1.2, lett. f).

Nel senso che il credito restitutorio del Garante pubblico “sorge [...] dalla liquidazione ‘a titolo di perdite dal Fondo di garanzia’ e, quindi, dal pagamento dal garante al creditore garantito”, v., ai fini dell'individuazione del regime applicabile *ratione temporis* al privilegio ex art. 8-bis, comma 3, D.L. n. 3/2015, Cass., 9 agosto 2025, n. 22962; e già Cass., 15 maggio 2023, n. 13180, cit., ove il rilievo che il privilegio presuppone “un sacrificio patrimoniale sopportato in concreto” dal gestore del Fondo di garanzia; nonché Cass., 29 ottobre 2025, n. 28620, cit., ove il riferimento testuale alla restituzione “delle somme liquidate a titolo di perdite”.

- [63] Cass., 3 agosto 2026, n. 24405, la quale ha per l'effetto ritenuto illegittima la formazione di una classe nella quale erano stati riuniti i crediti delle banche assistiti da garanzia pubblica, al fine di riservare loro, “sebbene chirografari *ab origine*”, un trattamento migliore di quello attribuito ai crediti, “*ab origine* privilegiati”, dell'Agenzia delle Entrate, in contrasto con gli artt. 2741 c.c., 112, comma 2, lett. a e b, e 84, comma 6, CCII. La decisione conferma altresì che la tecnica apprestata dall'ordinamento per l'eventualità dell'escussione in corso di procedura è quella del fondo rischi di cui all'art. 87, comma 1, lett. p-bis, CCII, e che resta comunque doveroso, ai sensi dell'art. 85, comma 2, CCII, il classamento dei “creditori titolari di garanzie prestate da terzi”. Nella giurisprudenza di merito, nello stesso senso, cfr. Trib. Pistoia, 14 aprile 2025 (in *Il caso.it*, e in allegato a S. Leuzzi, *L'ingresso di MCC*, cit.), ove il rilievo che, in difetto di escussione, il gestore del Fondo pubblico “continua a rappresentare un creditore futuro e solo eventuale, non titolare di diritto di voto e come tale non accorpabile in alcuna classe”.
- [64] Cfr. A. Azzarà-F. Miranda, *op. cit.*, p. 13, ove il rilievo che “l'ente creditizio e il garante statale potranno incidere sulla misura del proprio credito e sul relativo diritto di voto al più tardi entro dieci giorni prima dell'inizio della fase deliberativa”, con richiamo a G.B. Nardecchia, *Il voto nel concordato preventivo*, in *Dirittodellacrisi.it*, 25 ottobre 2022, secondo cui la decisione del giudice delegato “determina la definitività ed immodificabilità dell'elenco dei creditori ammessi al voto”.
- [65] Cfr., fra le altre, Trib. Gorizia, 19 marzo 2024, in *Dirittodellacrisi.it*; Trib. Milano, 12 maggio 2024, in *Il Caso.it*; Trib. Milano, 4 settembre 2024, in *Il Caso.it*; Trib. Padova, 19 novembre 2024, in *Il Caso.it*; Trib. Vasto, 28 dicembre 2024, in *Il Caso.it*; Trib. Palermo, 25 luglio 2025, in *Dirittodellacrisi.it*; Trib. Modena, 8 marzo 2025, in *Dirittodellacrisi.it*; Trib. Genova, 22 settembre 2025, in *Il Caso.it*; Trib. Verona, 13 maggio 2025, in *Dirittodellacrisi.it*; Trib. Vicenza, 23 luglio 2025, in *Dirittodellacrisi.it*. Per l'inammissibilità della misura cautelare interdittiva, cfr. invece Trib. Pordenone, 26 febbraio 2025, in *Ristrutt.az.*, 2 aprile 2025.
- Sul dibattito cfr., in senso ammissivo dell'inibitoria dell'escussione, A. Crivelli, *Il garante pubblico e le misure cautelari e protettive nella composizione negoziata*, in *Dirittodellacrisi.it*, 30 ottobre 2025, spec. p. 4 ss.; L. Panzani, *Note*

sulle questioni, cit., p. 11 ss., spec. p. 13 (che ancora la legittimità della misura alla «interdipendenza dei rapporti sul piano oggettivo» derivante dalle Disposizioni operative del Fondo); e già Id., *Alcune riflessioni*, cit., p. 19. Per considerazioni critiche, cfr. G. La Croce, *La richiesta cautelare d'inibizione dell'escussione delle garanzie statali: l'harakiri del ristrutturatore*, in *Dirittodellacrisi.it*, 19 settembre 2025; M. Fabiani – D. Vattermoli, *Garanzie pubbliche e principi concorsuali*, cit., p. 703.

- [66] Cfr. in argomento A. Azzarà – F. Miranda, *op. cit.*, p. 11 ss., spec. 14 ss. anche per indicazioni operative sulla elaborazione del piano a fronte dell'escussione della garanzia che abbia luogo nel corso della procedura.
- [67] Cfr. S. Bonfatti, *Finanziamenti con garanzie pubbliche*, cit., p. 34, secondo cui “appare incomprensibile la ragione per la quale la applicabilità della precisazione così introdotta (e di per sé totalmente condivisibile) sia stata circoscritta al “Piano” sotteso ad una proposta di Concordato preventivo, piuttosto che (come sarebbe stato preferibile; e come in ogni caso si ritiene necessario, a prescindere dal dettato normativo) all'interno di qualsiasi “piano” posto alla base di qualsiasi proposta di ristrutturazione del debito, quale che sia la sede nella quale essa viene rappresentata”.
- [68] Nella liquidazione giudiziale analogo problema si pone in termini di rettifica dello stato passivo: le Linee guida di Trib. Verona, 24 novembre 2025, cit., p. 3, ne rimettono l'iniziativa al curatore, previa acquisizione dal Gestore della «prova del pagamento in favore del soggetto garantito», e il provvedimento al giudice delegato, previa instaurazione di un «contraddittorio essenziale con gli interessati (il Gestore ed i creditori già ammessi)». La trasposizione al concordato preventivo appare agevole, con l'avvertenza che qui l'iniziativa e la verifica documentale competono al commissario giudiziale, e il provvedimento sull'elenco al giudice delegato ai sensi dell'art. 108, comma 1, CCII.
- [69] Cfr. in questo senso Cass., 27 dicembre 2005, n. 28774; Cass., 6 settembre 2019, n. 22382. Sulla disciplina dell'art. 117 CCII cfr. M. Perrino, *sub art. 117*, in *I concordati dopo il correttivo*, diretto da A. Jorio-M. Spiotta, Bologna, Zanichelli, 2025, p. 991 ss.

- [70] Cfr. Cass., 27 dicembre 2005, n. 28774, cit.; e in senso conforme Cass., 4 dicembre 2019, n. 31732.
- [71] Cfr. Cass., 17 luglio 2003, n. 11200; S. Ambrosini, *Il concordato preventivo*, in G. Cottino (a cura di), *Trattato di diritto commerciale*, vol. XI, *Le procedure concorsuali*, Padova, 2008, p. 380.
- [72] Va inoltre segnalata, in punto di trattamento concordatario, la specifica declinazione del privilegio ex art. 9, comma 5, d.lgs. n. 123/1998 relativa alla figura della *controgaranzia* MCC, al credito cioè che il Fondo per le PMI (o l'Agente della Riscossione in surroga) faccia valere quale «garante del garante», nei confronti del beneficiario finale, per il rimborso della somma restituita al Confidi o al fondo interposto: cfr. al riguardo Trib. Verona, 16 gennaio 2024, in *Dirittodellacrisi.it*, per la soluzione affermativa, ancorando l'estensione all'unicità causale del recupero delle risorse pubbliche; sulla decisione cfr. G. Rocca, *I crediti garantiti da SACE ed MCC, tra norme di riferimento e primi arresti giurisprudenziali*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 17 novembre 2024, p. 23 s.
- [73] Per il richiamo alle Disposizioni operative per la regolazione degli accordi, coinvolgenti SACE/MCC, in seno alla composizione negoziata, ai piani attestati di risanamento e agli accordi di ristrutturazione, cfr. M. Fabiani – D. Vattermoli, *Garanzie pubbliche e principi concorsuali*, cit., p. 702 ss.
- [74] Cfr. R.A. Capostagno, *op. cit.*, p. 68 ss.; G. Aliberti, *op. cit.* p. 54. Ai sensi della parte VI, § E, delle Disposizioni operative del Fondo, l'iter di approvazione dell'accordo transattivo prevede l'esame istruttorio da parte del Gestore in trenta giorni, seguito dalla deliberazione del Consiglio di gestione, comunicata al soggetto finanziatore entro dieci giorni; l'approvazione abilita il finanziatore a proporre la richiesta di escussione entro sei mesi dal perfezionamento dell'accordo, a pena di inefficacia della garanzia. Per una rassegna della prassi negoziale e dei primi arresti di merito applicativi cfr. G. Rocca, *op. cit.*, p. 12 ss.; nonché L. Cipolla – A. Dell'Oro – G. Gaudenzi, *op. cit.*, p. 9 ss.
- [75] Sui ritardi che nella prassi connotano tale operatività del Gestore, e sulla contrarietà di tali ritardi, ove ingiustificati, ai doveri di buona fede di cui agli artt. 4 e 16 CCII, cfr. L. Panzani, *Note sulle questioni*, cit., p. 19 ss.

- [76] Entrambe le citazioni nel testo sono tratte da A. Crivelli, *op. cit.*, p. 9. Nella prospettiva più ampia della composizione negoziata di gruppo – nella quale, di regola, si articola l’operatività dei finanziamenti garantiti da SACE/MCC – cfr. altresì S. Bonfatti, *Il sostegno finanziario infragruppo nella procedura di composizione negoziata della crisi d’impresa*, in *Dirittodellacrisi.it*, 2024, p. 1 ss.
- [77] Su questa disciplina cfr., per pregnanti considerazioni, A. Nigro, *I fideiussori, i coobbligati ed i soci illimitatamente responsabili negli accordi di ristrutturazione*, in *Dir.banca merc.fin.*, 2021, 4 ss., nel senso fra l’altro della sua inderogabilità, quanto ai fideiussori, mediante patto contrario inserito negli accordi fra debitore e creditore garantito (mentre, per quanto esposto nel testo, l’accordo transattivo deve qui obbligatoriamente coinvolgere il garante pubblico).
- [78] Sul contenuto degli obblighi di leale collaborazione e di partecipazione «attiva e informata» delle banche alle trattative, ex artt. 4 e 16 CCII, cfr. S. Pacchi, *Il finanziamento sostenibile all’impresa in crisi*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 6 ottobre 2025, p. 4 ss.; L. Benedetti, *La finanza prededucibile a sostegno di uno strumento di trattamento della crisi*, *ivi*, 25 agosto 2025, p. 3 ss.
- Sull’incidenza della disciplina di vigilanza prudenziale bancaria (in particolare EBA/GL/2020/06 e Circ. Banca d’Italia n. 285/2013) sui doveri di corretta istruttoria e di responsabile gestione dei rapporti in fase di crisi, cfr. A. Pezzano – M. Ratti, *Divieto di clausole «ipso facto» nel concordato in continuità: art. 94-bis, concorsualità dei contratti e disciplina di vigilanza bancaria*, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 19 maggio 2025, p. 8 ss.; C. Pirozzi – F. Pannella, *Gli enti creditizi e finanziari tra gli obblighi del CCII e la normativa di vigilanza bancaria*, *ivi*, 15 maggio 2025, p. 2 ss.
- Sul più ampio inquadramento del dovere della banca di negoziare in buona fede le proposte di ristrutturazione avanzate dall’impresa in stato di crisi – nella sede della composizione negoziata come degli altri strumenti di regolazione – quale specifica declinazione del *Verhandlungspflicht* già elaborato dalla dottrina tedesca in sede di applicazione dell’art. 311, Abs. 2, BGB, e riportabile agli artt. 4 e 16 CCII nonché al canone di diligenza professionale ex art. 1176, comma 2, c.c., cfr. L. Benedetti, *Le mobili frontiere della responsabilità della banca nell’erogazione del credito all’impresa in crisi*, in *Banca borsa tit.cred.*,

2025, I, p. 622 ss., spec. p. 625 ss. e 648; l'A. rileva come le previsioni che eliminano o riducono sensibilmente il rischio della banca ne rafforzino correlativamente il dovere di salvaguardare l'interesse della controparte in trattativa (p. 648): rilievo tanto più calzante a fronte dell'ampia copertura assicurata dalla garanzia pubblica, che rende ancor meno tollerabile il rifiuto ingiustificato di aderire a percorsi di risanamento credibili.

Sui riflessi in punto di responsabilità dell'intermediario per «concessione abusiva» del credito garantito, cfr. Cass., 11 giugno 2026, n. 19267, in *Ristrutturazioni Aziendali*, 22 giugno 2026, con segnalazione di S. Ambrosini (che ne coglie l'affermazione della qualifica di «giudizio di diritto» della valutazione del merito creditizio ex art. 1176, comma 2, c.c.); e già Cass., 30 giugno 2021, n. 18610, in *Foro it.*, 2021, I, c. 3186 ss.; sul tema della concessione abusiva di credito nell'ambito dei finanziamenti assistiti da garanzie pubbliche cfr. anche L. Panzani, *Note sulle questioni*, cit., p. 13 s.; M. Spiotta, *Concessione abusiva di credito "aggravata" dal rilascio di garanzie pubbliche: cuius commoda, eius et incommoda*, in *Proc.conc. e crisi impr.*, 2025, 370 ss.

[79] Cfr. R.A. Capostagno, *op. cit.*, p. 72.

[80] Cfr., in tal senso, L. Benedetti, *Le mobili frontiere della responsabilità*, cit., p. 631 ss.