CORTE DEI CONTI - CCC - CCC - 0001293 - Interno - 03/12/2025 - 08:18

Deliberazione n. 53 /2025/CCC

CORTE DEI CONTI

COLLEGIO DEL CONTROLLO CONCOMITANTE

PRESSO LA SEZIONE CENTRALE DI CONTROLLO SULLA GESTIONE DELLE AMMINISTRAZIONI DELLO STATO

composto dai magistrati

Massimiliano Minerva	Presidente
Paola Briguori	Consigliere
Alessandro Forlani	Consigliere
Maria Cristina Razzano (collegata da remoto)	Consigliere
Benedetto Brancoli Busdraghi	Primo Referendario - relatore
Fedor Melatti	Primo Referendario
Daniela D'Amaro	Primo Referendario

nella camera di consiglio del 2 dicembre 2025

ha assunto la seguente

DELIBERAZIONE

VISTO l'art. 100, secondo comma, della Costituzione;

VISTA la legge 14 gennaio 1994, n. 20 e s.m.i.;

VISTO il testo unico delle leggi sulla Corte dei conti, approvato con R.D. 12 luglio 1934, n. 1214 e s.m.i.;

VISTO l'art. 11 della legge 4 marzo 2009, n. 15;

VISTO l'art. 22 del decreto-legge 16 luglio 2020, n. 76, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 settembre 2020, n. 120, così come modificato dall'art. 1, co. 12 *quinquies* lett. b) del D.L. n. 44/2023, inserito dall'art. 1, comma 1, della legge di conversione n. 74/2023;

VISTO il Regolamento per l'organizzazione delle funzioni di controllo della Corte dei conti, approvato con deliberazione delle Sezioni Riunite 16 giugno 2000, n. 14 e s.m.i.;

VISTA la deliberazione del Consiglio di Presidenza della Corte dei conti 10

novembre 2021, n. 272;

VISTA la deliberazione delle Sezioni Riunite in sede di controllo n. 61/SSRRCO/INPR/2024 del 19 dicembre 2024, con la quale è stato approvato il documento concernente la "Programmazione dei controlli e delle analisi della Corte dei conti per il 2025", ai sensi dell'art. 5 del Regolamento per l'organizzazione delle funzioni di controllo della Corte dei conti, approvato con deliberazione n. 14/DEL/2000 e s. m.i.;

VISTA la deliberazione del Collegio del controllo concomitante n. 4/2025/CCC del 4 febbraio 2025, con la quale è stato approvato il documento relativo alla "Programmazione annuale del Collegio del controllo concomitante per l'anno 2025";

VISTO il decreto presidenziale n. 3/2025, con il quale è stata assegnata al Primo referendario Benedetto Brancoli Busdraghi l'istruttoria relativa all'intervento denominato "Garanzia Archimede";

VISTA l'attività istruttoria condotta, come descritta in atti;

SENTITI i rappresentanti del Ministero dell'economia e delle finanze e di Sace s.p.a. nell'audizione del data 25 novembre 2025, come da verbale acquisito al protocollo n. 1249 del 25 aprile 2025;

VISTA la relazione conclusiva di deferimento al Collegio, prot. n. 1265, del 27 novembre 2025, a firma del magistrato istruttore Primo referendario Benedetto Brancoli Busdraghi;

VISTA l'ordinanza n. 20 del 28 novembre 2025, con la quale il Presidente del Collegio del controllo concomitante ha convocato il collegio per l'adunanza del 2 dicembre 2025;

UDITO, nella camera di consiglio del 2 dicembre 2025, il relatore Primo referendario Benedetto Brancoli Busdraghi;

PREMESSO CHE

1. Con deliberazione n. 4/2024/CCC, il Collegio del controllo concomitante presso la Sezione di controllo sulla gestione delle amministrazioni dello Stato ha approvato la programmazione per l'anno 2025, nel cui ambito è stato inserito il piano di concessione delle c.d. "garanzie Archimede".

Con deliberazione del 14 maggio 2025, n. 15/2025/CCC – a cui si rinvia per maggiori dettagli sul quadro normativo e sull'istruttoria precedentemente condotta –, questo Collegio ha preso atto, tra l'altro, dell'avvio della misura, per la quale, nel 2024,

risultavano essere state approvate n. 53 operazioni, per impegni complessivi di euro 7,021 mld (di cui euro 5,836 mld di quota capitale), nonché delle stime preliminari della perdita attesa in capo allo Stato, che al 31 dicembre 2024 ammontava a circa 87 milioni di euro. Nel 2024, inoltre, non risultavano sinistri. Il Ministero dell'economia e delle finanze ("Mef") avrebbe, poi, inteso intraprendere azioni volte a consentirgli di dotarsi di uno strumento idoneo a misurare autonomamente i rischi per la finanza pubblica e valutare la possibilità di integrare nelle delibere del Cipess e nelle relazioni annuali della Sace un indicatore relativo ai benefici del piano.

Il Collegio ha osservato che l'adozione di ulteriori indicatori, anche con riguardo alla misurazione dei benefici, consentirebbe una migliore valutazione dell'efficacia, dell'efficienza e dell'economicità delle garanzie Archimede e che l'analisi della performance dovrebbe essere condotta verificando i rischi effettivamente assunti e pendenti sul bilancio dello Stato. In tal senso, è stato evidenziato che il graduale incremento del tasso di deterioramento delle posizioni creditizie – sottolineato anche dalle Sezioni Riunite in sede di controllo di questa Corte in sede di audizione sul documento di finanza pubblica 2025, riprendendo le risultanze del Rapporto sulla stabilità finanziaria della Banca d'Italia di novembre 2024 – potrebbe far lievitare in maniera significativa le escussioni e, conseguentemente, i costi delle garanzie Archimede.

2. Con riferimento al quadro normativo, ai fini della presenta delibera si ricorda che lo schema di garanzia "Archimede" è stato istituito dall'art. 1, commi da 259 a 271, della legge 30 dicembre 2023, n. 213 (legge di bilancio 2024). In particolare, ai sensi del comma 259, "al fine di sostenere investimenti infrastrutturali e produttivi realizzati in Italia, anche in ambiti caratterizzati da condizioni di parziale fallimento di mercato e di livelli subottimali di investimento, connessi all'elevata rischiosità anche associata a esposizioni di medio e lungo periodo, all'uso di tecnologie innovative o alla limitata offerta di prodotti finanziari, la società SACE S.p.A. [("Sace")] è abilitata a rilasciare, fino al 31 dicembre 2029, garanzie connesse a investimenti nei settori delle infrastrutture, anche a carattere sociale, dei servizi pubblici locali e dell'industria e ai processi di transizione verso un'economia pulita e circolare, la mobilità sostenibile, l'adattamento ai cambiamenti climatici e la mitigazione dei loro effetti, la sostenibilità e la resilienza ambientale o climatica e l'innovazione industriale, tecnologica e digitale

delle imprese".

Le garanzie possono essere rilasciate, tra l'altro, in favore di banche, istituzioni finanziarie nazionali e internazionali e altri soggetti abilitati all'esercizio del credito in Italia, per finanziamenti, sotto qualsiasi forma, inclusi portafogli di finanziamenti, concessi a imprese con sede legale in Italia o all'estero con una stabile organizzazione in Italia, diverse dalle piccole e medie imprese (comma 260).

Le garanzie possono essere concesse previa istruttoria della Sace, "svolta in linea con le migliori pratiche del settore bancario e assicurativo, ivi inclusa la previa valutazione dell'idoneità delle predette garanzie a generare elementi di addizionalità, ai sensi del regolamento (UE) 2015/1017 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 giugno 2015, ove applicabile" (art. 1, comma 260, lett. d) della l. n. 213/2023). L'art. 5 del regolamento (UE) 2015/1017 chiarisce che "per «addizionalità» si intende il sostegno fornito dal FEIS a operazioni che fanno fronte ai fallimenti del mercato o a situazioni di investimento subottimali e che la BEI, il FEI o gli strumenti finanziari esistenti dell'Unione non avrebbero potuto effettuare, o non avrebbero potuto effettuare in egual misura, nel periodo durante il quale è possibile utilizzare la garanzia dell'Unione, senza il sostegno del FEIS".

Sace rilascia le garanzie a condizioni di mercato, anche in nome proprio e per conto dello Stato e gli impegni devono essere assunti coerentemente con un piano annuale di attività e con un sistema dei limiti di rischio (c.d. *risk appetite framework* – "Raf"), che devono essere approvati con delibera del Comitato interministeriale per la programmazione economica e lo sviluppo sostenibile ("Cipess"), su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze (art. 1, commi 261 e 262, della l. n. 213/2023).

In particolare, il Raf "definisce, in linea con le migliori pratiche del settore bancario e assicurativo, la propensione al rischio, le soglie di tolleranza, con particolare riguardo alle operazioni che possono determinare elevati rischi di concentrazione verso singole controparti, gruppi di controparti connesse o settori di attività, nonché i processi di riferimento necessari per definirli e attuarli" (art. 1, comma 261).

Gli impegni sono assunti dalla Sace nella misura del 20 per cento e dallo Stato nella misura dell'80 per cento del capitale e degli interessi di ciascun impegno, senza vincolo di solidarietà. Gli impegni assunti dalla Sace sono garantiti dallo Stato nei limiti indicati nella legge di bilancio (art. 1, comma 261). L'art. 1, comma 267, della l. n. 213/2023

dispone che gli impegni assunti dallo Stato per le garanzie Archimede non possono superare l'importo complessivo massimo di euro 60 mld. Fermo restando tale limite massimo, Sace è autorizzata ad assumere impegni per euro 10 mld sia per il 2024 (art. 1, comma 268, della l. n. 213/2023) che per il 2025 (art. 3, comma 7, della legge 30 dicembre 2024, n. 207).

Alla luce del quadro normativo, sono stati avviati approfondimenti istruttori volti ad analizzare anche l'efficienza e l'efficacia del piano e delle sue modalità attuative, anche con riguardo al presidio dei potenziali rischi per il bilancio dello Stato, derivanti dall'assunzione di un elevato ammontare di impegni.

3. Con nota del 15 maggio 2025 (prot. CCC n. 479 del 15 maggio 2025), il Magistrato istruttore ha chiesto l'elenco degli impegni assunti a valere sulla garanzia Archimede, dal 2024 all'ultima data disponibile, indicando, per ciascun impegno, il nominativo e il codice fiscale del debitore garantito, il rating del debitore, la regione del debitore garantito, il settore industriale e la tipologia di investimento interessato in base alla tassonomia dell'art. 1, comma 259, della l. n. 213/2023, l'ente finanziatore, la data di presentazione dell'istanza di garanzia, la data di rilascio della garanzia, la data di sottoscrizione del contratto, l'importo garantito (specificando la quota capitale e la quota interessi), la percentuale di finanziamento garantita, la tipologia del piano di rimborso (p.e. rateale o *bullet*), la scadenza del finanziamento, il tasso di interesse applicato dall'ente finanziatore, le commissioni e i premi relativi alla singola posizione e l'eventuale stato della posizione, nonché, ove disponibili, valori attesi per *probability of default*, *loss given default* ed *exposure at default* o analoghi indicatori.

Il Mef – Dipartimento dell'economia ha riscontrato la nota in data 16 giugno 2025 (prot. CCC n. 657 del 18 giugno 2025), fornendo le informazioni richieste.

Con nota del 7 luglio 2025 (prot. CCC n. 179783 del 7 luglio 2025), anche il Mef – Dipartimento della Ragioneria generale dello Stato ha fornito specificazioni, riepilogando la disciplina della garanzia in esame e specificando che, ai fini del saldo netto da finanziare a carico del bilancio dello Stato, la misura non avrebbe determinato effetti in fase di avvio, in quanto alle esposizioni si provvederebbe a valere sulle risorse già disponibili sul conto corrente di tesoreria relativo al fondo di cui all'art. 1, comma 14, del decreto-legge 8 aprile 2020, n. 23, e non sarebbero stati necessari stanziamenti aggiuntivi. L'effetto sul fabbisogno del settore pubblico sarebbe dato dai flussi di cassa

che movimentano tale conto corrente di tesoreria, ma, alla fine del 2024, non si sarebbero ancora registrate escussioni.

Inoltre, la circostanza che la misura sia gestita sullo stesso conto di tesoreria di altre misure non consentirebbe una puntuale identificazione dei flussi a essa relativi.

Il Mef ha, poi, precisato che, ai fini dell'indebitamento netto, la garanzia Archimede è classificata come garanzia *one-off*, in quanto concessa a beneficio di imprese diverse dalle piccole e medie imprese, per un numero prevedibile di operazioni non rilevante. Pertanto, verrebbe colto unicamente l'effetto di cassa, giacché le operazioni sarebbero oggetto di un'istruttoria ad hoc, che non seguirebbe procedure standardizzate tali da consentire valutazioni ex ante sull'intero portafoglio.

Con nota istruttoria del 10 luglio 2025 (prot. CCC n. 787 del 10 luglio 2025), all'esito di un campionamento condotto sulla base, tra l'altro, del rating e dello *spread* attribuiti ai soggetti garantiti, nonché della scadenza delle garanzie dei finanziamenti e tenendo conto anche dell'esigenza di una differenziazione per area geografica, il Magistrato istruttore ha chiesto al Mef di voler trasmettere i documenti sottesi al rilascio delle garanzie relativamente ad un campione di 10 operazioni.

Con nota del 25 settembre 2025 (prot. CCC n. 970 del 26 settembre 2025), il Mef ha invitato Sace a fornire diretto riscontro alla richiesta informativa.

In data 21 ottobre 2025 (nota prot. CCC n. 1103 del 22 ottobre 2025), Sace ha riscontrato la richiesta informativa, trasmettendo le schede delle operazioni campionate portate all'attenzione degli organi deliberanti competenti.

Con note prot. CCC n. 1154 del 31 ottobre 2025 e n. 1179 del 9 novembre 2025, atteso anche il carattere talvolta succinto delle schede, è stata convocata un'audizione, tenuta in data 25 novembre 2025, valida ai fini dell'instaurazione del contraddittorio, chiedendo di voler trasmettere, prima dell'audizione, un nuovo elenco degli impegni assunti, aggiornato all'ultima data disponibile.

In data 21 novembre 2025 (nota prot. CCC n. 1242 del 24 novembre 2025), il Ministero ha sottoposto l'elenco dei debitori aggiornato al 30 settembre 2025.

Nel corso dell'audizione, a cui hanno partecipato esponenti del Ministero e di Sace, sono stati, tra l'altro, acquisiti ulteriori elementi informativi in relazione alle metodologie sottese alla valutazione dei debitori garantiti, dei soggetti finanziatori, del rischio assunto dallo Stato e dell'afferenza delle garanzie alle tipologie previste dalla l. n.

213/2023, nonché con riguardo al rispetto della c.d. addizionalità. Sono stati, inoltre, forniti chiarimenti sul monitoraggio delle posizioni e alla misurazione dei benefici apportati dalla misura.

A esito dell'audizione, la Sace ha, altresì, depositato, tramite messaggio di posta elettronica, il c.d. "*Handbook*" "Operatività Archimede: identificazione fallimenti di mercato/livelli subottimali di investimento" (acquisito agli atti con prot. CCC n. 1248 del 25 novembre 2025) e una relazione che descrive le fasi dell'istruttoria (acquisita agli atti con prot. CCC n. 1251 del 26 novembre 2025).

CONSIDERATO CHE

1. In relazione al quadro istruttorio che precede, il Collegio osserva, in primo luogo, che il rilascio delle garanzie risulta aver avuto un'accelerazione nel corso dell'ultimo anno. La tabella seguente riepiloga i principali importi.

Tabella n. 1 – impegni assunti da Sace nel 2024 e nel 2025 (fino al 30 settembre 2025)

	2024	2025	Totale
N. impegni assunti	49	709	758
Impegno in conto capitale assunto per operazioni deliberate	4,30 mld	5,69 mld	9,99 mld
Impegno in conto interessi assunto per operazioni deliberate	1,10 mld	1,37 mld	2,47 mld
Impegno totale assunto per operazioni deliberate	5,40 mld	7,06 mld	12,46 mld

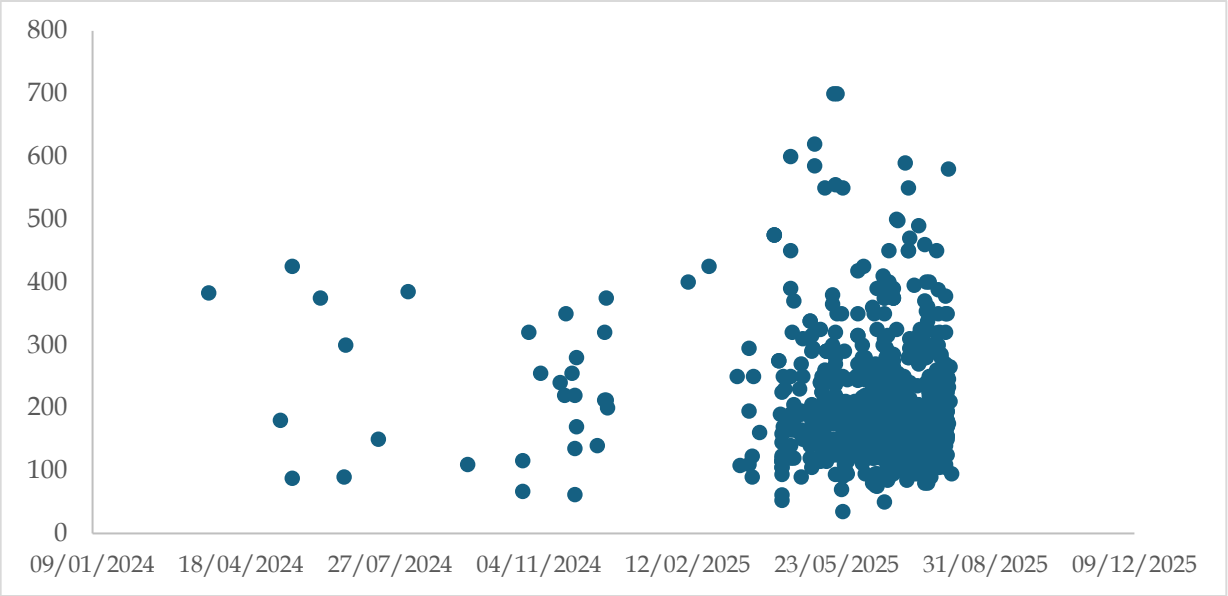
Fonte: elaborazione Corte dei conti su dati Mef.

I dati che procedono evidenziano un significativo aumento del numero di operazioni concluse con assunzione di impegni e, al contempo, la riduzione del valore medio dell'impegno deliberato, passato da ca. 110 mln di euro per operazione nel 2024 a ca. 9,95 mln di euro per operazione nel 2025.

L'operazione garantita con scadenza più lunga ha termine il 14 maggio 2044, ma la scadenza media del rischio delle operazioni è attualmente compresa tra i 5 e i 6 anni.

Il seguente diagramma di dispersione rappresenta la distribuzione delle assunzioni di impegno in funzione della data e dello *spread* applicato.

Grafico n. 1 – impegni assunti da Sace nel tempo e per *spread* applicato (bps)



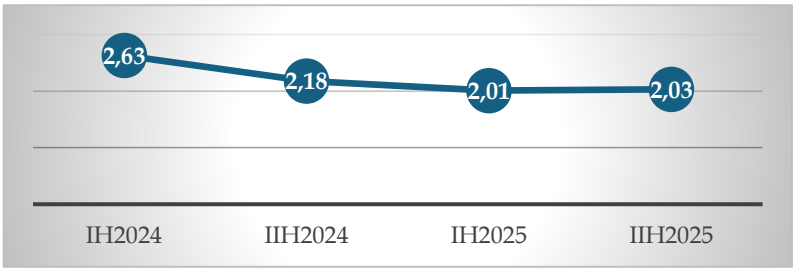
Fonte: elaborazione Corte dei conti su dati Mef.

Il grafico evidenzia un incremento del numero degli impegni assunti a partire dal secondo trimestre 2025, con significativa concentrazione delle operazioni con *spread* inferiore a 200 punti base.

Si osserva, altresì, che, sulla base di elaborazione del Collegio su dati Mef (considerando esclusivamente le operazioni per le quali è stato riferito un valore di *spread* omogeneo), le operazioni deliberate nel primo semestre 2024 hanno riportato uno *spread* medio del 2,63%, mentre le operazioni deliberate nel secondo semestre 2025 hanno avuto uno *spread* medio del 2,03%.

La tabella seguente rappresenta l'andamento dello *spread* applicato nell'ultimo quadrimestre.

Grafico n. 2 – Andamento medio dello *spread* applicato sui finanziamenti garantiti



Fonte: elaborazione Corte dei conti su dati Mef.

Il grafico, per quanto basato su serie storiche di diversa consistenza e valore, evidenzia

un tendenziale calo dello *spread* applicato ai finanziamenti assistiti dalla garanzia Archimede. Tale riduzione risulta in sintonia con l'abbassamento dello *spread* dei Buoni del tesoro poliennali ("BTP") rispetto al Bund, passato dai ca. 166 punti base del 2 gennaio 2024 ai ca. 85 punti base rilevati il 30 settembre 2025.

Sace, in sede di audizione, ha, altresì, riepilogato le modalità di monitoraggio e aggiornamento del rating dei debitori successivamente al rilascio della garanzia, riferendo, tra l'altro, che vengono quantificati valori di *probability of default*, *loss given default* ed *exposure at default* anche a livello di portafoglio, inviando al Mef le stime di perdita attesa su base trimestrale.

Il Collegio, nel riservarsi ulteriori approfondimenti istruttori, anche in relazione al possesso dei requisiti normativi da parte dei soggetti garantiti, prende atto dell'accelerazione nell'attuazione della misura.

Nondimeno, si rileva, altresì, la presenza di aspetti suscettibili di miglioramento con riguardo alla valutazione dei debitori, alla valutazione dell'addizionalità e al monitoraggio dell'andamento della misura, come esplicitato in prosieguo.

2. Come rilevato nel "Rapporto sulla stabilità finanziaria" della Banca d'Italia, numero 1/2025 del mese di aprile, il rilascio di garanzie da parte dello Stato può costituire un sistema efficace per facilitare l'accesso al credito da parte delle imprese, perché riduce il rischio per gli intermediari; deve, tuttavia, essere sostenuto da idonei strumenti di valutazione e monitoraggio.

La Banca d'Italia ha svolto, nel secondo semestre dello scorso anno, una rilevazione presso le banche meno significative (*less significant institutions*, "LSI") su un campione rappresentativo di esposizioni di circa il 10 per cento (1,9 miliardi) dello *stock* di prestiti con garanzia statale ("PGS") segnalati dalle LSI in Anacredit a giugno 2024. Secondo quanto riportato dalle stesse banche, il 19 per cento dei prestiti campionati presentava alcune anomalie, riguardanti: (a) la mancanza di una documentazione completa di supporto, sanabile mediante l'integrazione del fascicolo documentale; (b) le modalità di assolvimento degli obblighi antiriciclaggio non pienamente aderenti al quadro regolamentare; (c) una valutazione non adeguata del merito di credito; (d) l'utilizzo di fondi per finalità diversa da quella dichiarata dall'impresa beneficiaria. Le LSI sono state, dunque, invitate a rafforzare il sistema di gestione e controllo a presidio dell'attività connessa con i PGS, richiamando l'attenzione sui seguenti aspetti: (a) la

presenza della garanzia non può costituire di per sé un motivo per derogare agli standard generali di selezione e analisi del merito di credito della clientela; (b) vanno assicurati presidi di antiriciclaggio robusti, sia in fase di affidamento, specialmente alla nuova clientela, sia di monitoraggio; (c) devono essere rafforzati i presidi di controllo sull'intera filiera commerciale di erogazione dei prestiti (ad es. la rete di agenti o mediatori); (d) va garantito il rispetto dei vincoli previsti dalle norme (ad es. i PGS non possono essere utilizzati per estinguere altre esposizioni); (e) vanno attentamente considerate le indicazioni dell'Unità di informazione finanziaria per l'Italia sulla collaborazione attiva (segnalazione delle operazioni sospette) e sugli indicatori di anomalia[1].

Il rapporto della Banca d'Italia richiama l'attenzione sull'importanza di scrupolose attività di valutazione e monitoraggio nel rilascio delle garanzie statali. In argomento, il procedimento seguito per l'istruttoria delle istanze e il rilascio delle garanzie "Archimede", così come riscontrabile dalla documentazione prodotta e illustrato dai rappresentanti del ministero e di Sace in sede di audizione, presenta, su questi punti, margini di miglioramento.

I rappresentanti di Sace hanno descritto, sia in audizione, sia tramite la documentazione depositata, le diverse fasi dell'istruttoria condotta. Tuttavia, a fronte di un processo strutturato, il Magistrato istruttore ha rilevato che le schede presentate da Sace con nota prot. CCC n. 1103 del 22 ottobre 2025, poste a fondamento della valutazione per il rilascio delle garanzie, si presentavano talvolta estremamente succinte (in alcuni casi, composte da appena 3 pagine, di cui una di copertina) e soprattutto talvolta prive di riferimenti patrimoniali e reddituali sui debitori. La maggior parte delle schede, inoltre, non recava dettagli sull'esposizione dei debitori nei confronti del sistema bancario o comunque riferimenti a una visura della centrale rischi.

È stato, altresì, rilevato che due delle operazioni campionate hanno portato all'approvazione di garanzie in favore di banche ancora in corso di definizione e dunque in assenza di una quantificazione certa dello *spread* applicato all'operazione e dei soggetti finanziatori beneficiari.

In sede di audizione, relativamente alle metodologie sottese alla valutazione dei debitori garantiti e del rischio assunto dallo Stato, Sace ha fornito ulteriore

[1] Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria,* n. 1/2025, p. 25.

documentazione, allegata alle schede più succinte e corredata da alcuni indicatori, fra cui la posizione finanziaria netta del debitore e i flussi di cassa, anche con riguardo al *debt service coverage ratio*. Sace, nel confermare che il prospetto della centrale dei rischi non viene direttamente riportato, ha, peraltro, osservato di non avere accesso diretto ai dati della centrale.

Con riguardo al rilascio di finanziamento senza la previa identificazione della banca beneficiaria, Sace ha rappresentato che la delibera può essere assunta anche sulla base di una semplice stima degli interessi, indicando un tasso di interessi comprensivo di uno *spread*, da intendersi, però, come valore massimo. Inoltre, in caso di escussione, la società manterrebbe comunque la possibilità di indennizzare in un'unica soluzione limitandosi alla quota capitale in luogo del piano di ammortamento originale, evitando per l'effetto il pagamento degli interessi. Sace ha, infine, precisato che le delibere possono essere assunte subordinatamente alla verifica che la documentazione istruttoria sia soddisfacente e la stessa delibera, comunque, non imporrebbe senz'altro il successivo rilascio della garanzia a soggetti privi dei requisiti.

Il Mef ha, inoltre, affermato che il rischio di condotte opportunistiche da parte dei beneficiari delle garanzie viene comunque mitigato, in ragione della compartecipazione al rischio e della possibilità che la garanzia, in presenza di anomalie, si riveli non escutibile.

Nel prendere atto dei chiarimenti, il Collegio rileva l'utilità di includere sistematicamente, nelle informazioni offerte per le valutazioni degli organi deliberanti, ulteriori indicatori patrimoniali sui debitori garantiti, nonché le risultanze della visura della centrale dei rischi. Tale ultimo elemento appare, invero, rilevante, in quanto suscettibile di offrire un quadro più preciso e aggiornato rispetto ai dati di bilancio. Il potenziamento del pacchetto informativo rafforzerebbe la *governance* del processo decisionale, con possibili benefici anche per il funzionamento e l'economicità della misura.

3. Ulteriori profili meritevoli di attenzione sono stati rilevati con riferimento alla valutazione dell'idoneità delle garanzie a generare elementi di addizionalità, ai sensi del regolamento (UE) 2015/1017 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 giugno 2015, come prevista dall'art. 1, comma 260, lett. d), della l. n. 213/2023, atteso che le schede sintetiche portate all'attenzione degli organi deliberanti non sempre recano

dettagli sui fallimenti di mercato o sulle condizioni subottimali di investimento. In particolare, alcune schede portate all'attenzione del Consiglio di amministrazione di Sace recano solamente una tabella sintetica che si pone in relazione con il rating del debitore e generici riferimenti a parziali fallimenti di mercato non specificati. Viene aggiunta la semplice dicitura "la tabella qualifica il livello di addizionalità generato dall'intervento SACE sulla base delle caratteristiche del rating della controparte e durata dell'operazione. Tale livello [nota omessa] è da valutarsi in combinazione con la sussistenza di scenari di parziale fallimento di mercato e/o livelli subottimali di investimento e con l'impatto complessivo dell'operazione (riferimento par. 8 "Impatto operazione").", che peraltro è la stessa per le operazioni da 1 a 4 (le schede 1 e 4 recano anche l'indicazione della stima della durata della WAL).

Tra tali schede, risulta particolarmente significativo il caso dell'operazione n. 2, relativa alla garanzia rilasciata a una società quotata attiva sul mercato dei crediti deteriorati per conseguire un finanziamento finalizzato a un'acquisizione societaria, volta a acquisire l'esperienza e i sistemi innovativi della società *target*.

In sede di audizione, Sace ha osservato che i fallimenti di mercato non sono condizione necessaria per il rilascio della garanzia, atteso che la normativa fa riferimento "anche" ad ambiti caratterizzati dalla presenza di fallimenti di mercato.

Per quanto riguarda l'addizionalità, secondo quanto riferito, la valutazione viene condotta prendendo a riferimento inizialmente la durata media ponderata del finanziamento e il rating della controparte. Successivamente, vengono valutati anche altri aspetti, tra cui l'effetto leva rispetto agli altri finanziamenti e sarebbe allo studio lo sviluppo di ulteriori indicatori. Sace starebbe, nondimeno, considerando l'affinamento della tabella di addizionalità e l'integrazione di test ulteriori, auspicando anche una maggiore rappresentazione del c.d. *outcome* nelle schede.

In argomento, il Collegio, nel dare atto dello sforzo condotto da Sace nello stimare il possibile impatto delle singole operazioni, osserva che la finalità della norma istitutiva della garanzia Archimede è supportare investimenti infrastrutturali e produttivi realizzati in Italia, anche in ambiti caratterizzati da condizioni di parziale fallimento di mercato e di livelli subottimali di investimento, connessi alla elevata rischiosità anche associata a esposizioni di medio-lungo periodo, all'uso di tecnologie innovative o alla limitata offerta di prodotti finanziari.

In tale ottica, alla luce dell'esplicito riferimento a fallimenti di mercato o a situazioni di investimento subottimali e al requisito dell'addizionalità, risulta necessaria una precisa rappresentazione del merito dei progetti per i quali viene chiesto il finanziamento garantito, per consentire una valutazione maggiormente ponderata in relazione alla conformità delle operazioni rispetto al perimetro normativo delle garanzie Archimede e assicurare la piena efficacia della misura.

4. Infine, non risulta ancora avviata la misurazione del possibile beneficio delle garanzie per le imprese, prospettata dal Mef anche nell'audizione del 10 aprile 2025.

In sede di audizione, il Mef ha confermato l'intenzione di procedere a una prima misurazione nel corso del 2026, grazie alle future elaborazioni di Sace. Il Mef ha, altresì, comunicato che il Cipess ha già richiesto di includere nella relazione annuale ulteriori elementi, quali le presumibili condizioni economiche alle quali il finanziamento sarebbe stato concesso senza garanzia e i finanziamenti che non sarebbero stati verosimilmente concessi in sua assenza e che tali aspetti potrebbero essere ulteriormente specificati nelle schede portate all'attenzione degli organi deliberanti, anche allo scopo di riflettere maggiormente il lavoro svolto da Sace.

In proposito, il Collegio rileva l'utilità delle migliorie prospettate e sottolinea l'importanza di sviluppare indicatori per misurare l'efficacia della misura, anche per supportare eventuali valutazioni di competenza delle Amministrazioni interessate.

CONCLUSIONI

Il Collegio del controllo concomitante presso la Sezione centrale di controllo sulla gestione delle Amministrazioni dello Stato, all'esito dell'istruttoria fin qui condotta in merito all'intervento "Garanzia Archimede", con riserva di ulteriori approfondimenti da condurre nel prosieguo dell'istruttoria,

ACCERTA

lo stato di attuazione della misura, nei sensi di cui in motivazione;

RACCOMANDA

al Ministero dell'economia e delle finanze, nei sensi di cui in motivazione:

- di promuovere, anche tramite le indicazioni contenute nel *risk appetite framework*, il rafforzamento del governo e controllo del rischio da parte di Sace s.p.a., al fine di indurre una valutazione maggiormente approfondita del merito di credito dei debitori garantiti e dell'afferenza delle operazioni alle finalità contemplate dalla legge e ai limiti

declinati nello stesso sistema dei limiti di rischio;

- di sviluppare un sistema di valutazione dei benefici della misura.

La presente deliberazione verrà trasmessa, a cura della Segreteria del Collegio, a:

- Ministro dell'economia e delle finanze;
- Commissioni parlamentari competenti;

La presente deliberazione è soggetta a obbligo di pubblicazione, ai sensi dell'art. 31 d.lgs. 14 marzo 2013, n. 33 (concernente il "Riordino della disciplina riguardante gli obblighi di pubblicità, trasparenza e diffusione di informazioni da parte delle pubbliche amministrazioni").

Così deciso in Roma, nella camera di consiglio del 2 dicembre 2025.

Il Magistrato estensore	Il Presidente
Benedetto BRANCOLI BUSDRAGHI	Massimiliano MINERVA
(f.to digitalmente)	(f.to digitalmente)

Depositata in Segreteria in data 3 dicembre 2025

La funzionaria preposta

Luigina SANTOPRETE

(f.to digitalmente)