



16 NOVEMBRE 2018

Le società finanziarie regionali  
nel contesto della riforma delle società  
partecipate pubbliche

di Giuliana Tulino

Dottore di ricerca in Diritto pubblico, comparato e internazionale  
Sapienza – Università di Roma



# Le società finanziarie regionali nel contesto della riforma delle società partecipate pubbliche\*

**di Giuliana Tulino**

Dottore di ricerca in Diritto pubblico, comparato e internazionale  
Sapienza – Università di Roma

**Sommario:** 1. Peculiarità delle società finanziarie regionali e breve evoluzione storico-normativa dell'istituto. 2. Le società finanziarie regionali attori dello sviluppo nel panorama creditizio regionale. Modelli operativi di riferimento: società *in house* e intermediari finanziari. 3. Attuale collocazione e impatto sulle società finanziarie regionali della riforma delle società partecipate pubbliche e della riforma del Testo unico bancario. 4. Il sistema dei controlli sulle società finanziarie regionali e le difficoltà interpretative ancora da superare circa la loro natura di società private o pubbliche.

**Abstract:** Il mercato del credito nelle Regioni esercita una funzione rilevante per il progresso armonioso dei territori di riferimento. Anche la Costituzione assegna al servizio del credito un ruolo di promozione dello sviluppo economico. Le Regioni, sia a statuto speciale sia a statuto ordinario, intraprendono delle azioni in tal senso, considerando il nesso di strumentalità tra le materie del credito e le materie di competenza regionale. Con la crisi economica che ha colpito i mercati internazionali e nazionali è emersa, in modo ancora più evidente, la necessità di una riflessione e di una proposta sul ruolo che il soggetto pubblico può svolgere per la crescita del sistema economico, con una crescente rilevanza e criticità del ruolo della finanza pubblica chiamata sia a contribuire allo sviluppo economico che a risanare i bilanci pubblici. In questo contesto assumono rilevanza le iniziative promosse dalle Regioni nel settore del mercato del credito. Tra gli strumenti a loro disposizione ci sono le società finanziarie regionali, soggetti partecipati dalle Regioni attraverso le quali queste ultime, molto spesso, gestiscono i fondi di garanzia costituiti proprio a servizio del credito. L'interesse per queste società, dunque, scaturisce dalla necessità delle Regioni di promuovere iniziative per lo sviluppo socio-economico del proprio territorio, anche attraverso questi soggetti, sovente creati con apposite leggi regionali e che sono lo strumento per l'attuazione delle politiche economiche e finanziarie delle Regioni e rappresentano un sistema alternativo al credito ordinario. Si tratta di soggetti che attualmente sono al centro di un importante processo di riordino, ex art. 106 del Testo unico bancario, in relazione al tema dei controlli da parte della Banca d'Italia. Inoltre, la materia è interessata dalla riforma delle società partecipate pubbliche prevista dalla legge delega 7 agosto 2015, n. 124: nella sua versione preliminare, il decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 175 "Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica", se non fosse stato opportunamente emendato, avrebbe potuto avere un impatto negativo proprio sulle società finanziarie regionali e sulla loro operatività. Obiettivo del presente capitolo è analizzare tali tipologie di società partecipate pubbliche, indagando sui vari modelli operativi e sul loro ruolo di attori dello sviluppo nel panorama creditizio regionale in un'ottica di governo multilivello, mettendone in luce l'aspetto giuspubblicistico e la collocazione nel contesto della forma di stato regionale e della regolazione economica.

---

\* Articolo sottoposto a referaggio.

**Abstract [En]:** The regional credit market plays a major role in the harmonious progress of the reference territories, and the Constitution also assigns credit to the role of promoting economic development. The Regions, both by special statute and by ordinary statute, undertake such actions, taking into account the link between instrumentalities and matters of regional competence. With the economic crisis affecting the international and national markets, the need for a reflection and a proposal on the role that the public bodies can play for the growth and development of the economic system emerged even more clearly, with growing relevance and criticality of the role of public finance called to contribute to economic development and to the rescue of public budgets. In this context, the initiatives promoted by the Regions in the credit market are relevant. Among the tools at their disposal are the regional finance companies, which are participants in the Regions and through which the latter, very often, manage the guarantee funds set up in the service of credit. The interest for these societies, therefore, derives from the need for the Regions to promote initiatives for the socio-economic development of their territory, even through these bodies, often created by specific regional laws. They are the instrument for the implementation of economic policies and financial services of the Regions and represent an alternative system to ordinary credit. These entities are currently at the center of an important reordering process, ex art. 106 of the Consolidated Law on Banking, in relation to the subject of controls by the Bank of Italy. In addition, the reform of the publicly-owned companies, led to the approval of the Legislative Decree No. 175/2016, "Consolidated Law on Publicly-Owned Companies". If its preliminary version was not been appropriately amended, it could have had a negative impact on the regional finance companies and their operation. The aim of this chapter is to analyze these types of publicly-owned companies, investigating the various operating models and their role as actors of development in the regional credit landscape in a multilevel governance perspective, highlighting the public-sector aspect and its location in the context of the form of regional status and of the government of the economy.

## **1. Peculiarità delle società finanziarie regionali e breve evoluzione storico-normativa dell'istituto**

Caratteristica intrinseca alle società finanziarie regionali è la difficoltà di definirle, essendo dei soggetti in qualche modo ibridi e preposti a molteplici finalità. Autorevole dottrina le definisce “*uno strumento finanziario con finalità pubblicistiche, operante con tecniche privatistiche*”<sup>1</sup>; “*strumenti di attuazione della programmazione economica regionale*”<sup>2</sup>; “*strutture che, cercando di fare sintesi tra intervento pubblico e imprenditorialità privata, promuovono lo sviluppo e la trasformazione dell'apparato produttivo attraverso la regia di progetti finalizzati*”<sup>3</sup>; “*strumenti operativi dell'amministrazione pubblica, ormai diffusamente utilizzati da molte Regioni, le quali, sul modello di organizzazione amministrativa dello Stato, si servono di istituzioni di diritto privato, quali, appunto, le società per azioni, al fine di realizzare, in via indiretta, finalità pubbliche connesse all'esercizio delle proprie competenze*”<sup>4</sup>; “*imprese che raccolgono prevalentemente il proprio capitale di esercizio mediante emissione di azioni, obbligazioni e operazioni di credito a lungo*

<sup>1</sup> A. PREDIERI, *Le società finanziarie regionali*, Milano, 1972.

<sup>2</sup> G. MAURO, *Le finanziarie regionali: uno strumento per l'evoluzione delle minori imprese*, in *Rivista italiana di ragioneria e di economia aziendale*, n. 12/1980.

<sup>3</sup> L. CASELLI, in AA.VV., *Finanziarie regionali. Il sostegno alle attività economiche locali e la gestione dei fondi speciali. Atti del Convegno organizzato dalla S.F.I.R.S. e dalla Facoltà di Economia e Commercio dell'Università di Cagliari*, Milano, 1981.

<sup>4</sup> Corte cost., 22 gennaio-5 febbraio 1992, n. 35.

termine e solo accessoriamente, per necessità temporanee, negoziano operazioni di credito a breve termine, per investire i capitali così raccolti principalmente nell'acquisizione di partecipazioni azionarie e nella concessione di credito alle imprese<sup>5</sup>. In sintesi, “soggetti giuridici di natura privata, partecipati dalla Regione di riferimento in via esclusiva o maggioritaria (quindi con un azionariato talvolta aperto anche ai privati), e costituiti per una pluralità di funzioni di sostegno al tessuto economico e imprenditoriale locale<sup>6</sup>”.

Un fenomeno giuridico eterogeneo, dunque, un “ircocervo”<sup>7</sup> viene spesso definita la realtà delle società partecipate pubbliche più in generale, facendo riferimento a un animale mitologico, metà cervo e metà capro<sup>8</sup>; in tale realtà rientrano anche le società finanziarie regionali.

Le società pubbliche, infatti, si trovano a operare, sì, nell'ambito del diritto privato, ma spesso “intrappolate” tra le maglie del diritto amministrativo. La forma della società pubblica è privata, la sostanza è pubblica. Il modello societario viene utilizzato per svolgere compiti e funzioni pubbliche<sup>9</sup>.

Vi è difficoltà, quindi, a ricondurre le società finanziarie regionali a fenomeno giuridico unitario, a causa della diversità di alcuni tratti propri di tali tipologie societarie. Infatti “le differenze istituzionali sono moltissime e poiché parliamo di soggetti privati, che sono però operativamente strumentali rispetto ai poteri pubblici e perciò essi stessi permeati di interesse pubblico e inseriti, incastrati, embricati nell'apparato pubblico, non possiamo mai tralasciare le differenze istituzionali?”<sup>10</sup>.

E' sicuramente innegabile il ruolo preponderante esercitato dalle società finanziarie regionali nel laborioso processo di trasformazione e di innovazione del mercato finanziario italiano, tanto da poter essere considerate, in qualche modo, un sistema alternativo al credito ordinario. Ma il ruolo e la portata della finanza regionale, come ogni fenomeno giuridico, non sono insensibili all'impatto del diritto europeo, in particolare al regime della concorrenza e del divieto di aiuti di Stato.

Le fonti normative che regolano, *in primis*, le società finanziarie regionali sono le leggi regionali istitutive e i relativi statuti regionali: lo statuto autorizza la Regione alla partecipazione o alla costituzione di società che operino in settori di interesse regionale; l'autorizzazione specifica alla creazione della società finanziaria viene quindi accordata con legge regionale. L'esame delle leggi regionali istitutive delle società

<sup>5</sup> R. ARGENZIANO, *Il finanziamento alle imprese industriali*, Milano, 1959.

<sup>6</sup> Cfr. V. MISCIA, *Le società finanziarie regionali. Strumenti di sviluppo economico regionale dopo la riforma del titolo V*, in *Quaderni regionali*, 2010.

<sup>7</sup> Cfr. M. DI GIULIO, T. GALANTI, C. MANZO, F. N. MORO, *Un nuovo "ircocervo". Privatizzazioni, regolazione e ibridizzazione nelle aziende multi-utility italiane (A new "ircocervo". Privatization, regulation and hybridization in Italian multi-utility companies)*, in *Sociologia del lavoro*, n. 135/2014.

<sup>8</sup> Come sinonimo di assurdo e di chimerico, non individuando se il capro è pubblico e il cervo è privato: ciascuno, a tal proposito, può avere le sue opinioni.

<sup>9</sup> Cfr. G. MONTEDORO, in *Società in house e responsabilità*, in *Astrid – on line*, 12 marzo 2007.

<sup>10</sup> A. PREDIERI, in AA.VV., *Finanziarie regionali. Il sostegno alle attività economiche locali e la gestione dei fondi speciali*, cit.

finanziarie regionali e dei loro statuti rende evidente che il compito principale a esse attribuito è di favorire lo sviluppo economico dei territori di competenza, attraverso interventi riconducibili in ambito finanziario<sup>11</sup>.

Dal punto di vista giuridico, la nascita delle società finanziarie regionali, con i primi provvedimenti legislativi in tema, risale a un periodo storico antecedente sia alla nascita dell'ordinamento regionale che alla riforma del sistema bancario degli anni Novanta<sup>12</sup>.

Volendo fare un breve *excursus* storico-normativo sull'argomento, il primo riferimento che prende in considerazione le società finanziarie regionali è stato il t.u. delle leggi sulle imposte dirette (d.p.r. 645/1958), all'articolo 154, regolandone la disciplina fiscale<sup>13</sup>. Nel testo dell'articolo infatti non vi era nessun riferimento esplicito a una definizione di società finanziaria, che veniva però menzionata nella rubrica dell'articolo. Tale definizione "velata" fu, infatti, ritenuta parziale<sup>14</sup>. La finalità era che la società finanziaria potesse, da un lato, detenere azioni o quote di società, investendo professionalmente il proprio patrimonio, e, dall'altro, ma a titolo soltanto eventuale, assicurare il finanziamento e il coordinamento delle società operatrici partecipate. Di fatto, in virtù di quest'articolo, molte società finanziarie effettuavano operazioni finanziarie o creditizie, relativamente all'impiego di capitali, simili a quelle svolte da una banca, senza però la raccolta di denaro, ma esercitando professionalmente il credito con mezzi propri.

---

<sup>11</sup> Cfr. G. N. MAZZOCCO, *Nuovi strumenti della finanza per l'impresa: il ruolo delle finanziarie regionali*, in *Nord-Est Fattori di competitività*, a cura del Banco Ambrosiano Veneto, Bologna, 1996.

<sup>12</sup> Nel 1955, in Italia, apparvero le prime società finanziarie per lo sviluppo regionale, dietro la spinta di alcuni economisti e politici, nel quadro degli indirizzi di politica economica dello sviluppo che hanno caratterizzato gli anni successivi al 1950. Si vedano F. A. GRASSINI, *Mito e realtà delle finanziarie regionali*, in *Mondo economico*, 1971 e C. MANOTTI, *Le vergini sagge e le vergini folli*, in *Successo*, giugno 1970.

<sup>13</sup> Tale articolo, rubricato "*Riduzione di imposta per le società finanziarie*", indica le caratteristiche necessarie per usufruire della riduzione del 25% dell'imposta: i) svolgimento di attività di assunzione di partecipazioni, finanziamento e coordinamento tecnico e finanziario delle società partecipate; ii) esclusività delle attività menzionate; iii) i titoli azionari e le quote di partecipazione rappresentino almeno il 60% del valore totale dei cespiti iscritti in bilancio; iv) l'iscrizione in bilancio dei titoli posseduti; v) l'iscrizione delle società nell'apposito albo di vigilanza.

<sup>14</sup> Cfr. A. PREDIERI, *Le società finanziarie regionali*, cit. secondo il quale tale definizione indicherebbe che l'unico elemento davvero rilevante è che la società finanziaria abbia per oggetto esclusivamente la partecipazione a società operative, l'eventuale loro coordinamento e finanziamento. Un secondo ruolo, di carattere eventuale, sarebbe legato ad attività di coordinamento e finanziamento in senso lato delle società partecipate.

Un riferimento normativo più specifico successivo fu la legge 16 maggio 1970, n. 281, in materia di “Provvedimenti finanziari per l'attuazione delle Regioni a statuto ordinario” che, all’art. 10 (ora abrogato)<sup>15</sup>, conferiva una collocazione di sicuro rilievo alle società finanziarie regionali<sup>16</sup>.

La disposizione faceva cenno alla possibile partecipazione della Regione alla compagine sociale di tali soggetti, il cui ambito di operatività era circoscritto, in linea con l’assetto antecedente alla riforma del Titolo V del 2001, alle competenze legislative espressamente elencate e alle deleghe accordate in via amministrativa<sup>17</sup>. Disciplinava, infatti, i prestiti che le Regioni potevano contrarre per spese di investimento, anche per assumere partecipazioni in società finanziarie regionali, cui partecipassero altri enti pubblici e il cui oggetto rientrasse nelle materie di cui all’art. 117 Cost. o in quelle delegate *ex art.* 118, comma 2, Cost.

La norma si riferiva all’attività finanziaria delle Regioni e al loro ricorso a mezzi finanziari non coattivi per assumere partecipazioni in società finanziarie, definite regionali perché partecipava a esse la Regione e in quanto operavano nel territorio regionale.

Si trattava di società che apparivano come uno strumento finanziario con finalità pubbliche operanti con tecniche privatistiche, alle quali si ricorreva nel tentativo di avviare una programmazione regionale e interregionale per l’area del Mezzogiorno<sup>18</sup>.

I modelli operativi di ispirazione erano le banche di sviluppo, le *Development Corporations*, le *Small Business Investment Companies* degli Stati Uniti, regolate dallo *Small Business Investment Act* del 1958, che erano società private con scopo di lucro alle quali l’ente federale, istituito per fornire ausilio e assistenza tecnica e creditizia alle piccole imprese, poteva partecipare acquistando obbligazioni fino al 50% del capitale o delle riserve<sup>19</sup>; ancora le SDR<sup>20</sup>, *sociétés de développement régional* francesi del 1955, che erano un tipo di società di investimento e che avevano come obiettivo esclusivo il concorso con partecipazioni di capitale al

---

<sup>15</sup> Tale articolo 10, dopo una serie di modifiche, è stato abrogato dal decreto legislativo 23 giugno 2011, n.118, come modificato dal decreto legislativo 10 agosto 2014, n. 126, “Disposizioni integrative e correttive del decreto legislativo 23 giugno 2011, n. 118, recante disposizioni in materia di armonizzazione dei sistemi contabili e degli schemi di bilancio delle Regioni, degli enti locali e dei loro organismi, a norma degli articoli 1 e 2 della legge 5 maggio 2009, n. 42”.

<sup>16</sup> Il volume di Predieri citato nasceva come commento alla legge 281/1970.

<sup>17</sup> Cfr. V. MISCIA, *Le società finanziarie regionali. Strumenti di sviluppo economico regionale dopo la riforma del titolo V*, cit.

<sup>18</sup> Cfr. F. PLUCHINO, F. TUZI, (a cura di), *Giornata di studio sulle società finanziarie regionali. Atti della giornata di studio, 16 dicembre 2015 presso l'Istituto di Studi sui Sistemi Regionali Federali e le Autonomie “Massimo Severo Giannini”, Consiglio Nazionale delle Ricerche*, Milano, 2016.

<sup>19</sup> V. S. SASSI, *Le società di partecipazione al capitale delle minori imprese in talune esperienze straniere*, in *Scritti in onore di Giordano Dell’Amore*, Milano, 1969; A. PIN, *Il finanziamento delle piccole imprese negli Stati Uniti d’America*, Milano, 1965; C. A. HAULMAN, *La parte delle Small Business Administration nello sviluppo degli Stati Uniti*, in *Rivista internazionale di scienze economiche e commerciali*, 1968.

<sup>20</sup> G. DELL’AMORE, *Economia delle aziende di credito. Vol. II: I sistemi bancari*, Milano, 1969.



finanziamento di imprese industriali nelle Regioni con occupazione insufficiente e sottosviluppo e il finanziamento di imprese, a cui partecipavano con prestiti quinquennali o di durata maggiore, o ancora di garantire mutui dello stesso genere, contratti dalle imprese stesse e godendo di agevolazioni fiscali e di altro tipo<sup>21</sup>.

Invece, come strumento finanziario, la società finanziaria regionale veniva avvicinata, più che alle banche di sviluppo, alle banche d'affari, specializzate nella raccolta di capitali a lungo termine che, come le banche miste<sup>22</sup>, erano scomparse dal nostro sistema creditizio dopo la crisi del 1929-31, confermando l'inefficienza del sistema bancario come regolatore degli investimenti.

La legge bancaria del 1936<sup>23</sup>, che riformava il sistema creditizio, prevedeva il divieto per le banche di assumere partecipazioni in imprese e la distinzione tra credito a breve e a medio termine<sup>24</sup>. Anche con tale riorganizzazione del settore creditizio rimaneva, comunque, il problema del sostegno finanziario al capitale di rischio delle imprese, alla specializzazione degli istituti di credito e alla necessità di disporre di strumenti finanziari necessari ai nuovi programmi di sviluppo pubblici.

Lo sviluppo economico e industriale del Paese richiedeva il superamento delle incongruenze del sistema creditizio che condizionavano l'aumento degli investimenti pubblici e sociali rispetto a quelli privati e che derivavano dalla distribuzione e articolazione del potere politico ed economico.

In questo contesto si collocava l'introduzione delle società finanziarie regionali che poteva divenire uno strumento per la realizzazione di un piano, sfruttando il vantaggio competitivo della capillarità regionale. Questi istituti venivano inseriti nel gruppo di organismi finanziatori pubblici in cui il pubblico potere non agiva come mero erogatore di benefici e agevolazioni o come imprenditore diretto, ma come operatore finanziario a sostegno delle imprese.

---

<sup>21</sup> A. VIROLLE, *“Les sociétés de développement régional”*, in *Bulletin Ministère des Finances*, 1964.

<sup>22</sup> Con funzioni miste di deposito e di partecipazione e che, a differenza delle banche di deposito *retail*, acquistavano e possedevano azioni di imprese, convertendo il risparmio liquido in forme durevoli di investimento.

<sup>23</sup> La legge mirava all'attuazione di quel processo che il capo del Governo, Mussolini, aveva definito autarchia nel rivoluzionare l'esercizio del credito qualificato come funzione di “interesse pubblico” e del sistema bancario come “difesa del risparmio”. Pertanto con la suddetta legge si sottopongono entrambe le attività alla disciplina del diritto pubblico. Le banche che furono trasformate da questa legge in banche di interesse nazionale furono la Banca Commerciale Italiana, il Credito Italiano e il Banco di Roma: la fisionomia di questi istituti era così quella di banche di credito ordinario che non potevano tuttavia fare più prestiti all'industria, né essere proprietarie di valori industriali. Questo modificava il precedente status di tali istituti, precedentemente banche miste, e quindi con possibilità di compiere operazioni di diversa durata temporale (breve o lungo termine).

<sup>24</sup> Successivamente, nell'ordinamento italiano, veniva riconosciuta e autorizzata, oltre all'IMI (Istituto Mobiliare Italiano), prima una sola banca d'affari di credito mobiliare e cioè la Banca di credito finanziario, nota come Mediobanca, promossa dalle tre banche di interesse nazionale (BIN) e, successivamente Efibanca (Ente finanziario interbancario), Interbanca (Banca per finanziamento a medio termine) promossa dalle banche popolari e la Centro banca (Banca centrale di credito popolare).

Inoltre tali società si inserivano in un processo di regionalizzazione, come strumenti a disposizione delle Regioni a statuto speciale già costituite e delle Regioni a statuto ordinario, al momento della loro successiva costituzione. Occorreva, in sintesi, un modello di sistema creditizio che fosse più mobile e più adatto agli obiettivi della pubblica programmazione che andava delineandosi.

Da tali presupposti nascevano in Italia le società finanziarie regionali, previste sia da leggi delle Regioni a Statuto speciale che da leggi dello Stato<sup>25</sup>.

In Italia, infatti, le prime Regioni a dotarsi di una finanziaria furono, negli anni '60, proprio le Regioni a statuto speciale, grazie alla loro maggiore autonomia e al fatto di essere dotate, sin da allora, di una competenza legislativa esclusiva in materie rilevanti. Successivamente, negli anni '70, l'attuazione dell'ordinamento regionale, ha portato anche nelle Regioni a statuto ordinario alla costituzione di società finanziarie regionali che per lo più erano partecipate da soggetti privati, in particolare da istituti di credito e dalla Regione stessa.

E tali società potevano essere utilizzate o come strumento di coordinamento e di mediazione a disposizione della Regione, in relazione ai suoi programmi, oppure, sempre strumentalmente, per attuare interventi strategici con metodi e obiettivi diversi da quelli del sistema bancario o ancora per interfacciarsi con le attività di enti pubblici o privati operanti nel settore creditizio e finanziario. Naturalmente l'attività delle società finanziarie regionali, comunque sempre molto complessa, doveva svolgersi in subordine ai programmi e alle scelte politiche della Regione.

L'art. 10 della legge 281/1970, tuttavia, come anche altre norme e lo stesso codice civile<sup>26</sup>, non dà una definizione di società finanziarie regionali: è, dunque, ovvio che nel codice civile manchi una normazione apposita su tali società. Né tanto meno regola, all'interno di un quadro normativo uniforme, scopi e strumenti di intervento di questi intermediari<sup>27</sup>. Esso, in effetti, disciplinava la provvista di mezzi finanziari effettuata ricorrendo all'indebitamento, quindi al mercato finanziario, in contrapposizione ai prelievi

---

<sup>25</sup> Tra le prime: legge regionale siciliana 5 agosto 1957, n. 51, successivamente modificata dalla legge regionale siciliana 28 dicembre 1961, n. 32; legge regionale Friuli Venezia Giulia 5 agosto 1966, n. 18 – nel 1967 erano state costituite FRIULIA e FRIULIA – LIS; la legge regionale Trentino Alto Adige 3 marzo 1958, n. 4; la legge statale 1° giugno 1962, n. 588 prevedeva un piano per la rinascita sarda e nel 1966 venne costituita la SFIRS; la legge 29 settembre 1962, n. 1462 prevedeva che la Cassa per il Mezzogiorno potesse concorrere con enti pubblici e privati alla costituzione di società finanziarie aventi per fine la promozione dello sviluppo nell'area della Cassa e la legge statale 26 giugno 1965, n. 717 autorizzava la Cassa per il Mezzogiorno a costituire una società finanziaria a prevalente capitale pubblico per promuovere e sviluppare le attività agricole con la successiva costituzione della FINAM (Finanziaria Agricola del Mezzogiorno).

<sup>26</sup> V. G. DE FERRA, *Le società finanziarie regionali*, in *Rivista delle società*, 1968. La scelta effettuata dal codice civile di una disciplina sistematicamente unitaria delle società, considera irrilevanti gli scopi e le attività delle società stesse. Le società *ex art. 2249 c.c.*, non si differenziano per funzioni, ma solo per tipo legale o per struttura.

<sup>27</sup> V. M. GIORGINO, (a cura di), *Le finanziarie regionali. Strumenti di finanza pubblica per l'intervento sul territorio*, Milano, 2008.



coattivi tributari e alle entrate derivanti dalle gestioni di beni pubblici, anche se di tali tipologie di entrate, in senso molto ampio<sup>28</sup>. Anche se l'art. 119 Cost. non ne faceva menzione, ciò non voleva significare che eventuali prestiti contratti dalle Regioni fossero costituzionalmente illegittimi. L'autonomia finanziaria delle Regioni, infatti, *ex art.* 119, comma 1, Cost. valeva sia sul versante dell'entrata che della spesa, ma costituzionalmente limitata e coordinata<sup>29</sup>. Dopodiché, le connotazioni dell'autonomia finanziaria regionale venivano definite con legge finanziaria regionale.

Continuando con l'*excursus* storico-normativo, la legge 5 ottobre 1991, n. 317, "Interventi per l'innovazione e lo sviluppo delle piccole imprese", all'articolo 2, "Società finanziarie per l'innovazione e lo sviluppo"<sup>30</sup>, fa rientrare le società finanziarie regionali tra quelle ammesse alla fruizione dei benefici previsti. Mentre l'articolo 4 ("Controlli") assegna a tali tipi di società un ruolo di ausilio alla rilevazione e all'analisi dei dati relativi allo sviluppo delle piccole imprese<sup>31</sup>. Infine, l'articolo 32 della stessa legge ("Concessione di contributi")<sup>32</sup> coinvolge tali società finanziarie regionali nell'attività, di competenza regionale, relativa alla erogazione di contributi a un fondo rischi.

Successivamente, solo negli anni Novanta, con uno spirito di moralizzazione, sia nell'utilizzo delle pubbliche risorse che nella commistione pubblico-privato, il legislatore inizia a porre dei paletti limitativi che coinvolgono, in qualche modo, anche le società finanziarie regionali.

Ancora un intervento normativo significativo e rilevante è il decreto legge 4 luglio 2006, n. 223, (decreto Bersani) convertito nella legge 4 agosto 2006, n. 248.

---

<sup>28</sup> G. INGROSSO, *Diritto Finanziario*, Napoli, 1954. L'art. 119 Cost., nel testo previgente alla riforma del 2001, nel secondo comma disciplinava le entrate regionali di natura coattiva; nel terzo comma disciplinava una particolare forma di finanza di trasferimento, cioè i tributi speciali assegnati alle Regioni dallo Stato, e nell'ultimo comma disciplinava il patrimonio e il demanio regionale con le entrate derivanti da questi.

<sup>29</sup> Come noto, la successiva legge cost. 3/2001, attraverso la sostituzione integrale dell'art. 119, ha provveduto a dare dignità costituzionale ai principi del federalismo fiscale, sancendo nuovi principi fondamentali di coordinamento della finanza pubblica. L'autonomia garantita ai vari enti territoriali dalla Costituzione risulterebbe, infatti, una mera affermazione di principio se non fosse completata dalla possibilità di disporre di risorse finanziarie tali da poter concretamente portare a termine le azioni che si intende intraprendere nei settori di competenza. Essa si configura, dunque, come un'autonomia di entrata e di spesa.

<sup>30</sup> "1. Al fine di poter beneficiare delle agevolazioni di cui all'art. 9, possono essere costituite società finanziarie per l'innovazione e lo sviluppo aventi come oggetto sociale esclusivo l'assunzione di partecipazioni temporanee al capitale di rischio di piccole imprese, costituite in forma di società di capitali [...]. 2. Le società finanziarie per l'innovazione e lo sviluppo, ivi comprese le società finanziarie regionali, aventi i requisiti di cui al comma 1, devono avere forma di società per azioni".

<sup>31</sup> "3. Il Ministro dell'industria, del commercio e dell'artigianato [...] svolge attività di rilevazione ed analisi dello sviluppo economico, finanziario e produttivo delle piccole imprese, anche mediate forme di collegamento con gli osservatori economici esistenti su base regionale e in sede comunitaria. Per l'attività di cui al presente comma il Ministro [...] può ricorrere, sulla base di apposite convenzioni alla collaborazione dei soggetti di cui al comma 1. 4. Le Regioni possono collaborare all'esercizio di cui al comma 3 anche attraverso le società finanziarie regionali".

<sup>32</sup> "2. Le Regioni possono, anche attraverso le società finanziarie regionali, erogare contributi al fondo rischi consortili dei consorzi di garanzia collettiva fidi".

Il decreto, all'articolo 13<sup>33</sup>, che si occupava degli affidamenti con il sistema dell'*in house providing*, si prefissava di introdurre un maggiore tasso di concorrenza e liberalizzazione<sup>34</sup>, dettando una disciplina limitativa dell'attività di società a capitale interamente pubblico o misto. Esso introduceva una disposizione che sembrava bene attagliarsi alle società finanziarie regionali<sup>35</sup>, in quanto prevedeva che le società che producono beni e servizi strumentali all'attività di enti pubblici, o che contribuiscono allo svolgimento di funzioni proprie di questi, hanno l'obbligo di operare esclusivamente con tali enti, non possono svolgere prestazioni in favore di altri soggetti, né partecipare ad altre società o enti.

Infine, due importanti richiami normativi, sia al "Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia", c.d. t.u.b.(decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385)<sup>36</sup> che al "Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica"(decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 175), oggetto di analisi del presente numero speciale, per il cui impatto sulle società finanziarie regionali, si rimanda al paragrafo terzo del presente capitolo, anticipando, tuttavia, come la riforma delle società partecipate pubbliche, anche se in termini più complessi, riprende alcuni aspetti e contenuti del citato decreto Bersani che, all'ultimo capoverso dell'art. 13, prevedeva espressamente, in tema di assunzione di partecipazioni, che *"Le società che svolgono l'attività di intermediazione finanziaria prevista del testo unico di cui al decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385, sono escluse dal divieto di partecipazione ad altre società o enti"*.

Tale previsione normativa ha precorso la evidente specialità del ruolo svolto dalla tipologia societaria in argomento. Inoltre, sia le numerose pronunce della giurisprudenza contabile<sup>37</sup> che i numerosi interventi legislativi mettono in evidenza, in effetti, che l'attenzione verso le società partecipate regionali che svolgono servizi finanziari è crescente e richiede necessariamente una specifica disciplina di settore che le sottragga, così come accade per le società quotate, a una normazione disorganica, dando stabilità al quadro normativo di riferimento e conferendo a esse, allo stesso tempo, certezza operativa.

Occorre, quindi, una distinzione di tali società da quelle più propriamente strumentali, per valorizzare la loro attività a supporto delle funzioni regionali di sviluppo economico.

---

<sup>33</sup> Ora abrogato ex art. 28 del d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175.

<sup>34</sup> Sia consentito sul punto rinviare a G. TULINO, *Il riordino della disciplina delle società a partecipazione pubblica. Prime e brevi considerazioni sullo schema del decreto legislativo in attuazione dell'articolo 18, legge delega 7 agosto 2015, n. 124*, in *Gazzetta Amministrativa*, n. 2-3/2016.

<sup>35</sup> Cfr. V. MISCIA, *Le società finanziarie regionali. Strumenti di sviluppo economico regionale dopo la riforma del titolo V*, cit.

<sup>36</sup> Come da ultime modifiche operate dai decreti legislativi: 13 agosto 2010, n. 141, 16 aprile 2012, n. 45, 19 settembre 2012, n. 169, 12 maggio 2015, n. 72, 21 aprile 2016, n. 72 e l'ultima versione, aggiornata al decreto legislativo 14 novembre 2016, n. 223.

<sup>37</sup> Cfr. G. PONZIANO, *Le società finanziarie regionali e la loro identità: considerazioni tra incertezze interpretative e problemi operativi*, in M. RIVA (a cura di), *Le finanziarie regionali. Modelli di operatività per lo sviluppo territoriale. Quarto osservatorio*, Santarcangelo di Romagna, 2014

Un modello che sia, da un lato, coerente con gli interessi pubblici e, dall'altro, in grado di gestire ingenti risorse, qualificando la spesa e garantendo il raggiungimento delle finalità istituzionali.

Un esempio che va in questa direzione è dato da Cassa Depositi e Prestiti (CDP), inserita oggi da Eurostat nelle unità istituzionali, avendo personalità giuridica autonoma, autonomia decisionale e contabilità indipendente<sup>38</sup>.

---

<sup>38</sup> Essa è classificata come intermediario finanziario, e quindi soggetto a rischio, in quanto acquista attività finanziarie e assume attività in proprio, operando fuori dal perimetro della pubblica amministrazione ma allo stesso tempo rimanendo un'istituzione al servizio del Paese – elementi tipici dell'intermediazione finanziaria secondo la definizione fornite dal Sec 95 (Regola 2.33); cfr. Commissione europea, Manuale del Sec 95 sul disavanzo e sul debito pubblico, 2002, in [epp.eurostat.ec.europa.eu](http://epp.eurostat.ec.europa.eu).

Cassa Depositi e Prestiti, fondata nel 1863 sul modello della francese *Caisse des Dépôts et Consignations (Cdc)*, è stata fino agli inizi degli anni 2000 un'istituzione pubblica, incardinata presso il Ministero dell'economia e delle finanze (MEF), con il compito di gestire il risparmio postale, assistito dalla garanzia dello Stato, attraverso l'impiego di parte dello stesso al finanziamento degli investimenti delle amministrazioni pubbliche. Solo nel corso dell'ultimo decennio, essa è stata oggetto di importanti innovazioni, che ne hanno cambiato la natura ed esteso grandemente l'operatività.

Queste innovazioni si sono sviluppate in due fasi: la prima, compresa nel quadriennio 2003-2006, ha determinato la trasformazione di CDP in società per azioni (partecipata al 70 per cento dal MEF e al 30 per cento da sessantasei fondazioni di origine bancaria) e la qualificazione di vera e propria "market unit", fuori dal perimetro delle amministrazioni pubbliche. Più in particolare, la legge ha consentito l'ingresso nel capitale sociale di soggetti privati e ha disposto il trasferimento alla società di importanti pacchetti azionari di società pubbliche operanti sul mercato. Ha autorizzato lo svolgimento di attività di mercato con provvista non garantita dallo Stato, prevedendo l'applicazione della disciplina stabilita per gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale ante riforma (cfr. D. COLACCINO, *Il decreto di spending review*, in *Giornale di diritto amministrativo*, n. 12/2012). La CDP è stata così prima classificata da Eurostat quale "intermediario finanziario", compreso nel settore delle "società finanziarie", anziché nel settore delle "amministrazioni pubbliche", successivamente collocata, dalla Banca Centrale Europea (BCE), nell'ambito delle "Istituzioni finanziarie e monetarie".

Conseguentemente, è ormai acquisito che CDP, da un lato, non incide sul bilancio dello Stato e, dall'altro, è tenuta a operare sul mercato alla stregua di un comune investitore privato, sostenendo direttamente i rischi e i benefici di ogni operazione.

La seconda fase, avviata a fine 2008 nell'ambito delle iniziative assunte per fronteggiare la crisi economico-finanziaria internazionale e favorire gli investimenti privati, a fronte della contrazione di quelli pubblici indotta dai vincoli del patto di stabilità, ha esteso sensibilmente l'operatività di CDP. Sono state sviluppate, in particolare, tre linee di attività.

La prima riguarda lo sviluppo di infrastrutture: la CDP è stata abilitata a finanziare non più solo gli investimenti degli enti pubblici, ma anche gli investimenti privati in varie forme, promossi da soggetti pubblici (si pensi, a titolo esemplificativo, al partenariato pubblico-privato), senza quindi gravare sul bilancio dello Stato.

La seconda attività concerne il sostegno alle imprese: la CDP è stata autorizzata a sostenere le piccole e medie imprese (PMI) con strumenti di debito e di equità ad investire nel capitale di imprese sane e a supportare l'internazionalizzazione del sistema produttivo nazionale, finanziando operazioni garantite o assicurate da SACE s.p.a. (Export banca).

La terza attività attiene alla dismissione del patrimonio pubblico: la CDP è stata coinvolta nel processo di valorizzazione e vendita degli immobili e a tale scopo ha costituito una società dedicata.

Per approfondimenti su CDP si rimanda all'intervento di M. GIACHETTI FANTINI in questo numero speciale.

## **2. Le società finanziarie regionali attori dello sviluppo nel panorama creditizio regionale. Modelli operativi di riferimento: società *in house* e intermediari finanziari**

L'osservazione e il monitoraggio del mercato del credito delle Regioni e, più in generale, di tutti gli attori del sistema creditizio, appare, sin dall'inizio della crisi economico-finanziaria internazionale scoppiata nel 2007, una evidente necessità. Ci si vuole soffermare, seppur brevemente, sul ruolo che la Costituzione, *ex art. 47*, assegna al servizio del credito, finalizzato anche alla promozione della coesione sociale e territoriale e al loro sviluppo. Ciò significa analizzare il sistema bancario regionale, e in particolare gli strumenti a sostegno delle imprese, e gli altri attori coinvolti, con una particolare attenzione al ruolo e alle funzioni delle società finanziarie regionali, inquadrare, come vedremo, anche nell'ambito della riforma delle società partecipate pubbliche.

Se i padri costituenti, infatti, hanno inteso tutelare e incoraggiare il risparmio monetario, il motivo è che esso rappresenta, nella sua normale e prevalente destinazione creditizia, una componente del processo economico<sup>39</sup>.

Le Regioni, sia a statuto ordinario sia a statuto speciale, prevedono una serie di interventi in materia creditizia, in quanto vi è un nesso tra le competenze regionali e l'attività di credito.

Nell'ambito di questi interventi, assumono una funzione strategica le società finanziarie regionali, soggetti giuridici partecipati totalmente o parzialmente dalle Regioni. La congiuntura economica a partire dal 2008 e la stretta creditizia che ne è derivata hanno conferito alle risorse regionali gestite dalle società finanziarie regionali il ruolo di "scialuppa di salvataggio", in quanto dalla loro operatività deriva un effetto moltiplicatore di risorse da utilizzare per le economie territoriali di riferimento, pur nella consapevolezza, tuttavia, che negli anni della crisi finanziaria il processo di decentramento ha subito un forte arresto. Di conseguenza, le risorse a disposizione per gli enti locali si sono molto ridotte, dando luogo a fenomeni di asimmetria tra gli obiettivi degli enti territoriali stessi e gli strumenti a loro disposizione.

Sul piano istituzionale, le società finanziarie regionali sono enti strumentali per l'attuazione delle politiche economiche e territoriali della Regione in cui operano; sul piano funzionale, sono strumenti per favorire la promozione e l'accelerazione dello sviluppo economico, imprenditoriale e occupazionale del territorio di riferimento, attraverso un processo di efficientamento della spesa pubblica.

Esse sono ritenute delle realtà abbastanza eterogenee, a causa dell'adattamento della loro operatività ai differenti contesti economici in cui si trovano a intervenire; tuttavia, a un esame più attento e continuativo della loro evoluzione, se ne può cogliere esattamente l'univocità, la tipizzazione e la specificità del ruolo.

---

<sup>39</sup> Cfr. F. MERUSI, *Art. 47*, in G. BRANCA, *Commentario della Costituzione*, Bologna-Roma, 1980.

Infatti, indipendentemente dalla capacità di adattarsi alle luci e alle ombre dei contesti socio-economici italiani, le società finanziarie regionali, in realtà, hanno molti elementi comuni che ne giustificano la valorizzazione, e non si può continuare ad “annacquarele” nell’universo indistinto delle partecipate pubbliche. Da qui la *ratio* che ha portato all’esclusione delle società finanziarie regionali dall’applicazione della riforma delle società partecipate pubbliche, con l’inclusione della loro fattispecie in un apposito elenco (Allegato A) al Testo unico di riforma delle società partecipate pubbliche, come si approfondirà nel paragrafo terzo.

Non riconoscere, infatti, questa specificità rischia di frustrare e compromettere il ruolo delle stesse o di non utilizzare appieno un *asset* della nostra pubblica amministrazione o anche non salvaguardarlo da possibili derive<sup>40</sup>. È bene, tuttavia, evidenziare anche che, sia per il modello societario che per la loro natura giuridica, le società finanziarie regionali presentano delle criticità e dei vincoli di *governance*, che ne irrigidiscono l’operatività, soprattutto per quanto riguarda le *in house*, considerate una vera e propria *longa manus* dell’amministrazione regionale.

Un modello, questo, utilizzato dalla maggior parte delle Regioni, in quanto crea un collegamento diretto con le scelte politiche dell’ente, allo stesso tempo però comportando delle rigidità e dei limiti che mal si conciliano con la richiesta flessibilità dei rapporti con i mercati.

Il contestuale *status* di società di capitali, società partecipate pubbliche e società finanziarie porta a un intreccio di norme molto complesso, che richiede una pluralità di interventi di controllo di più soggetti come la Regione, la Corte dei conti, la Banca d’Italia e le istituzioni europee. Il sistema dei controlli sarà oggetto di approfondimento del paragrafo quarto.

Nel corso degli anni, a partire dalla loro costituzione, le attività e i compiti svolti dalle società finanziarie regionali si sono sempre più ampliati (assistenza alle Regioni, promozione dello sviluppo economico locale, ecc.), portando alla ricerca di un modello societario e di *governance* più funzionale al raggiungimento della *mission* loro assegnata, fino a divenire un importante elemento di raccordo tra le esigenze del sistema produttivo e gli interessi territoriali delle Regioni.

Volendo mappare una distinzione tra le varie società finanziarie regionali italiane, al di là della loro comune caratteristica di attori a servizio del territorio e della politica regionale di sviluppo economico, ma tenendo comunque conto sia delle aree di attività che dell’assetto societario, esse, in relazione all’attività esercitata, possono essere ricomprese in due macro-categorie: “attività finanziarie” e “attività di servizio”. Tra le attività finanziarie rientrano: la gestione di fondi e misure regionali e comunitarie per il sostegno allo sviluppo del territorio regionale, l’erogazione di strumenti finanziari innovativi come il *leasing* ed il

---

<sup>40</sup> Cfr. M. RIVA (a cura di), *Le finanziarie regionali*, cit.



*factoring*, la partecipazione nel capitale sociale di imprese nel territorio. Nell'ambito della gestione di fondi pubblici, operano su mandato senza rappresentanza della Regione, cioè in nome proprio e per conto della Regione.

Tra le attività di servizio, invece, si parla di: erogazione di assistenza tecnica, finanziaria e gestionale alle Regioni; servizi di supporto e consulenza alle imprese, studi e ricerche, internazionalizzazione e marketing territoriale, progettazione, realizzazione e gestione di opere territoriali.

Una rilevante attività che le società finanziarie regionali esercitano è costituita, inoltre, dalla consulenza che esse forniscono sulla progettazione della programmazione comunitaria, come noto organizzata per settennio. Esse spesso sono coinvolte sia nelle fasi di progettazione dei piani operativi, facendo da *trait d'union* con il tessuto economico locale di riferimento, sia nella fase di erogazione dei collegati fondi strutturali e di investimento europei (SIE) come il Fondo sociale europeo (FSE), il Fondo europeo di sviluppo regionale (FERS)<sup>41</sup>, ecc.

Le risorse comunitarie, in particolare, risultano vitali per poter potenziare le varie strategie di sviluppo e rendono centrale l'attività di supporto all'europrogettazione, diretta soprattutto alle piccole e medie imprese (PMI) che, solitamente, hanno delle difficoltà a partecipare ai relativi bandi.

Le società finanziarie regionali, inoltre, spesso sono sia *partner* che coordinatrici di programmi agevolati europei, nell'ambito di aggregazioni di imprese, atenei e centri di ricerca, promosse da operatori pubblici, attraverso attività di *networking*, con l'obiettivo finale di partecipazione proprio ai bandi di finanziamento europei.

---

<sup>41</sup> Per un approfondimento, v. F. TUZI, *Il ruolo delle finanziarie regionali nella gestione dei fondi strutturali nel ciclo di programmazione 2007-2013*, in *Rivista Giuridica del Mezzogiorno*, n. 2/2016.



In relazione invece all'*asset* societario, diverse società finanziarie regionali<sup>42</sup> hanno realizzato, nell'ultimo decennio, un processo di riorganizzazione societaria, nell'ambito del quadro normativo<sup>43</sup> e giurisprudenziale, anche di derivazione comunitaria, individuando principi in materia di società a partecipazione pubblica e identificando nella società a totale capitale pubblico, appunto *in house*, il modello organizzativo del quale l'ente pubblico può avvalersi per la diretta gestione dei servizi.

Ciò per l'esigenza comunque dettata dalle regole in materia di tutela della concorrenza e del mercato, ma anche allo scopo di contenere i costi della pubblica amministrazione.

Altre società finanziarie regionali, invece, in relazione alla loro attività di concessione di finanziamenti, sono state iscritte negli elenchi degli intermediari finanziari previsti dal Titolo V del t.u.b., che si riferisce ai soggetti che nel settore finanziario svolgono attività di intermediazione finanziaria nei confronti del pubblico, disciplinandone l'adeguatezza patrimoniale, in funzione della dimensione operativa del modello di business,, e operano in stretto collegamento con il settore bancario<sup>44</sup>. Esse sono state, quindi, interessate dalla recente riforma del Titolo V del t.u.b.<sup>45</sup>.

Si tratta, si è detto, per lo più di soggetti privati nella forma, a partecipazione totale o parziale delle Regioni, compartecipate da enti locali e con una componente privata di minoranza, prevalentemente costituita dal sistema bancario. Operano, dunque, fuori dal perimetro della pubblica amministrazione e esercitano la loro attività attraverso affidamenti diretti *in house providing* oppure in regime di concorrenza.

---

<sup>42</sup> Per la Regione Piemonte: Finpiemonte s.p.a., a capitale totalmente pubblico (società *in house* al 100%) e Finpiemonte Partecipazioni s.p.a. (a capitale misto). Per la Regione Valle d'Aosta: Finaosta è controllata al 100% dalla Regione Autonoma. Per la Regione Liguria: Filse (società *in house* al 100%). Per la Regione Lombardia: Finlombarda (intermediario finanziario *ex t.u.b.*). Per la Regione Veneto: Veneto Sviluppo (*in house* al 51% e 49% partecipata da istituti bancari). Per la Regione Friuli Venezia Giulia: Friulia (*holding* controllata dalla Regione per il 77,8%). Per la Provincia Autonoma di Trento: Cassa del Trentino (ottenuta dalla fusione per incorporazione di Tecnofin Trentina e Cassa del Trentino). Per la Regione Toscana: Fidi Toscana (*in house* solo al 49,53% e 50,47% partecipata da istituti bancari). Per la Regione Umbria, Gepafin (*in house* per il 42,29% direttamente e per l'11,71% indirettamente tramite Sviluppo Umbria, agenzia di sviluppo *in house* controllata dalla Regione a sua volta per il 92,32%). Per la Regione Lazio: Filas (*in house* al 100%). Per la Regione Campania: Sviluppo Campania (*in house* al 100%). Per la Regione Abruzzo: FI.RA. (*in house* al 51% e per il 49% partecipata da istituti bancari). Per la Regione Molise: Finmolise (società unipersonale). Per la Regione Puglia: Puglia sviluppo (*in house* al 100%, in seguito a cessione di partecipazioni da INVITALIA – Agenzia nazionale per l'attrazione degli investimenti e lo sviluppo d'impresa s.p.a.). Per la Regione Basilicata: Sviluppo Basilicata (*in house* al 100%). Per la Regione Calabria: Fincalabra (*in house* al 100%). Per la Regione Autonoma Sardegna: SFIRS (*in house* al 100%). Per la Regione Autonoma Sicilia: IRFIS-Finsicilia (ora *in house* al 100%, fino al 2012 impresa bancaria controllata al 76% da Unicredit). Le Regioni Emilia Romagna e Marche si affidano a delle Agenzie di Sviluppo, rispettivamente Sviluppo Marche e ERVET.

<sup>43</sup> Art. 13, d. l. 223/2006 (Decreto Bersani) cit. e legge finanziaria per il 2007.

<sup>44</sup> Cfr. M. GIORGINO, *Gli economics delle società finanziarie*, in M. RIVA (a cura di), *Le finanziarie regionali*, cit.

<sup>45</sup> La riforma è stata realizzata dal decreto legislativo 13 agosto 2010, n. 141 ed è entrata in vigore nel luglio 2015.

Inoltre, nell'attuale scenario normativo, con vincoli di finanza pubblica sempre più stringenti, tali società sono state oggetto di interventi normativi atti a evitare distorsioni della concorrenza e a limitare i costi della pubblica amministrazione.

Ma le norme emanate hanno creato, di fatto, una sorta di diritto speciale sia delle società pubbliche in generale che delle società finanziarie in particolare, per la partecipazione, spesso di maggioranza, al capitale da parte delle amministrazioni pubbliche. Tuttavia, la delimitazione del loro ambito soggettivo, si è detto non è affatto univoca: società finanziarie partecipate dalla Regione, intermediari finanziari di cui al t.u.b., ma anche organismi di diritto pubblico, pubbliche amministrazioni, persone giuridiche di diritto pubblico.

L'evoluzione normativa che ha caratterizzato le Regioni a partire dalla riforma Bassanini del 1997 fino alla riforma costituzionale sancita dal referendum del 2001, valorizzandole, diede modo alle società finanziarie regionali di esercitare un precipuo ruolo di agenti dello sviluppo, attraverso il ricorso a strumenti finanziari a disposizione della pubblica amministrazione, allo stesso tempo però, non tenendo conto della specificità di tali soggetti e ponendo dei limiti difficili da superare, come la sottoposizione a vincoli di *governance* che impongono rigidità operative, in particolare per le società finanziarie *in house*.

La modifica di norme, dunque, sia in materia di società pubbliche che del settore bancario, hanno portato allo sviluppo di vari modelli di *governance* di tali società, sia dal punto di vista operativo che organizzativo. È d'obbligo, tuttavia, porre anche in evidenza come il sistema creditizio regionale, nel corso degli ultimi anni, si sia orientato principalmente sulla costituzione di fondi di garanzia, i quali sono gestiti o dalle Regioni direttamente, oppure sono affidati a tali società finanziarie regionali.

Si tratta di fondi che vengono finanziati sia tramite risorse nazionali oppure risorse proprie regionali, sia attraverso disponibilità di origine comunitaria (*in primis* nelle Regioni del Mezzogiorno), come il Fondo centrale di garanzia per le PMI e le relative sezioni regionali, di cui già si sono registrate le prime applicazioni e che rappresentano una forma di collaborazione fra Stato e Regioni<sup>46</sup>.

Il Fondo centrale è stato istituito con l'art. 2, comma 100, lett. a), legge 23 dicembre 1996, n. 662 e s.m.i. e reso operativo dall'anno 2000. La sua finalità consiste nel favorire l'accesso alle fonti finanziarie delle PMI, mediante la concessione di una garanzia pubblica che si affianca e spesso si sostituisce alle garanzie reali portate dalle imprese stesse.

In pratica, attraverso il Fondo, è possibile prestare garanzia direttamente alle banche e agli intermediari finanziari, oppure una controgaranzia a favore delle garanzie concesse dai confidi e da altri fondi di garanzia oppure, ancora, una cogaranzia. Si tratta di misure che vanno ad abbattere il rischio di insolvenza

---

<sup>46</sup> Cfr. F. PLUCHINO – F. TUZI (a cura di), *Giornata di studio sulle società finanziarie regionali*, cit.

del debitore in capo all'istituto creditore e, dunque, che facilitano la concessione di prestiti alle imprese, in quanto, nell'ipotesi di *default* dell'operazione, subentrerà la garanzia del Fondo stesso.

In caso di incapacienza, invece, scatterà la c.d. “garanzia di ultima istanza” dello Stato, introdotta successivamente, con il d.l. 185/2008, art. 11, comma 4, convertito dalla legge 2/2009<sup>47</sup>.

Sono istituite, dunque, sezioni speciali, una per ciascuna Regione e Provincia Autonoma, con contabilità separata, dei cui fondi possono beneficiare le imprese aventi sede operativa in ciascuna Regione o Provincia Autonoma, secondo le modalità previste dai singoli accordi.

È bene sottolineare che l'intervento legislativo genera un momento di coordinamento e di semplificazione tra i due livelli di governo, in un apprezzabile spirito di collaborazione tra Stato e Regioni. Si tratta di una garanzia “a prima richiesta”, cioè chi riceve la garanzia non ha l'onere di tentare l'escussione del patrimonio del debitore, ma può rivolgersi immediatamente al Fondo.

Secondo fonti ufficiali del Ministero per lo sviluppo economico (MISE), il tasso di *default* comunque non è elevato, circa il 2%, e ciò perché il requisito richiesto per l'accesso al Fondo per l'impresa è quello di essere economicamente e finanziariamente sana, in relazione ad alcuni criteri specifici.

Si tratta, inoltre, di un Fondo con natura rotativa, che va rialimentandosi per effetto del rimborso graduale dei finanziamenti concessi e che comporta il reimpiego delle risorse assegnate, per più volte.

Ciò che rileva è il cosiddetto “effetto leva”, insito nel meccanismo di funzionamento del Fondo centrale di garanzia, che agisce da “moltiplicatore” delle risorse pubbliche. Infatti, il MISE stima che per ogni euro messo a disposizione dal Fondo si attivano circa 16 euro di finanziamenti per le PMI. L'amministrazione del Fondo è affidata a un comitato, in proporzione maggiormente esponenziale delle realtà locali<sup>48</sup>, mentre

---

<sup>47</sup> In particolare l'art. 11, comma 5, del d.l. 185/2008 ha stabilito che la dotazione del Fondo “*potrà essere incrementata mediante versamento di contributi da parte [...] delle Regioni e di altri enti e organismi pubblici [...], secondo modalità stabilite con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze di concerto con il Ministro dello Sviluppo Economico*”. In attuazione di tale disposizione normativa è stato successivamente emanato il Decreto del 26 gennaio 2012, c.d. *Fund Raising*, pubblicato in G.U. il 24 aprile 2012 e il cui art. 2 dispone che le Regioni e le Province Autonome, mediante la stipula di accordi sottoscritti con il Ministero dello sviluppo economico (MISE) e con il Ministero dell'economia e delle finanze (MEF), contribuiscono al Fondo di Garanzia per le PMI. A gennaio 2017 risultavano attivate le sole sezioni speciali delle Regioni Lazio, Campania e Sicilia.

<sup>48</sup> Il Comitato in precedenza era composto da 21 membri e, nel suo interno, un unico rappresentante delle Regioni, con 10 esponenti dell'Amministrazione centrale, un rappresentante delle banche e 9 delegati delle organizzazioni rappresentative a livello nazionale delle PMI (Confindustria, Confapi, Confcommercio, Confesercenti, Confartigianato, CNA, Casartigiani, Unatras e Confcooperative). Attualmente, la sua composizione è cambiata *ex art. 1, comma 48, della l. 147/2013, “Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato”, Legge di Stabilità per il 2014*. Il Comitato oggi è stato ridotto a 7 membri: 2 per il MISE, 1 per il MEF, 1 per il Ministero della coesione territoriale e il Mezzogiorno, 1 in rappresentanza delle Regioni, 2 esperti indicati dalle associazioni di categoria. La rappresentanza regionale è sempre nella misura di 1 componente ma è meno diluita nel complesso del totale dei componenti.

l'attuale gestore del Fondo, a seguito dell'aggiudicazione di una gara indetta dal MISE<sup>49</sup>, è un raggruppamento temporaneo di imprese, composto da cinque istituti bancari<sup>50</sup>. Il Fondo centrale di garanzia, inoltre, opera anche per mezzo di strumenti particolari concepiti *ratione materiae* e/o *ratione loci*: vi è infatti una sezione speciale riservata alle PMI di autotrasporto di merci per conto terzi, dedicata alle PMI di questo settore<sup>51</sup>; una sezione speciale per le camere di commercio<sup>52</sup> e una sezione speciale per la Presidenza del Consiglio dei ministri -Dipartimento per le pari opportunità, in favore delle imprese a prevalente partecipazione femminile<sup>53</sup>. Nell'anno 2009, poi, è stato istituito un Fondo dalla Cassa Depositi e Prestiti (CDP)<sup>54</sup>, con la modifica di alcune normative<sup>55</sup> che hanno ampliato ancora le competenze della Cassa, attribuendole la possibilità di utilizzare la provvista, proveniente dal risparmio postale, per concedere ai soggetti bancari finanziamenti finalizzati a fornire a questi ultimi le risorse destinate alla concessione del credito alle PMI, per finalità di sostegno all'economia, in particolare per incoraggiare il finanziamento di attività imprenditoriali a sostegno dello sviluppo delle imprese del territorio di riferimento.

Si tratta di misure che intendono fornire un maggior flusso di finanziamenti bancari a medio termine alle imprese di minori dimensioni, con l'offerta di fondi al sistema creditizio a condizioni vantaggiose e prevedendo garanzie pubbliche o private a copertura del mancato rimborso del finanziamento da parte delle PMI<sup>56</sup>. Tutto ciò sempre nel quadro del rafforzamento degli strumenti contro la crisi finanziaria.

Le risorse ed i rispettivi criteri di assegnazione sono stati definiti attraverso una serie di convenzioni tra CDP e Associazione bancaria italiana (ABI).

C'è da sottolineare, tuttavia, che il ricorso alle garanzie citate – e questo rappresenta una criticità – sovente è volto a coprire esigenze di liquidità e non operazioni di investimento.

---

<sup>49</sup> GURI, Quinta serie speciale n. 107, del 15 settembre 2010.

<sup>50</sup> Mediocredito Centrale s.p.a., in qualità di socio mandatario capofila, Artigiancassa s.p.a., MPS Capital Services Banca per le Imprese s.p.a., Mediocredito Italiano s.p.a. e Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane s.p.a., in qualità di mandanti.

<sup>51</sup> Decreto Ministero delle infrastrutture e dei trasporti del 27 luglio 2009.

<sup>52</sup> Protocollo tra MISE, MEF e Camere di Commercio del 19 dicembre 2012.

<sup>53</sup> Atto di Convenzione del 14 marzo 2013 tra Dipartimento per le Pari Opportunità della PCM, MISE e MEF.

<sup>54</sup> Cfr. S. MANGIAMELI, G. M. NAPOLITANO (a cura di), *Rapporto sulle Regioni in Italia 2015*. CNR, ISSIRFA, Istituto di Studi sui Sistemi Regionali Federali e sulle Autonomie "Massimo Severo Giannini", Milano, 2016.

<sup>55</sup> Oltre al citato d.l. 185/2009, art. 3, comma 4-bis, decreto legge 10 febbraio 2009, n.5, convertito con modificazioni dalla legge 9 aprile 2009, n. 33.

<sup>56</sup> L. BARTILORO – L. CARPINELLI – P. FINALDI RUSSO – S. PASTORELLI, *L'accesso al credito in tempo di crisi: le misure di sostegno a imprese e famiglie*, in *Questioni di economia e finanza*, Banca d'Italia, n. 111/2012.

Inoltre, da includere tra i mezzi messi a disposizione per favorire il credito alle imprese, la c.d. “nuova Sabatini”<sup>57</sup>, che è l’agevolazione concessa dal MISE con l’obiettivo di facilitare l’accesso al credito alle imprese e accrescere la competitività del sistema produttivo del Paese.

Si tratta di una misura che sostiene gli investimenti per acquistare o acquisire in *leasing* macchinari, attrezzature, impianti, beni strumentali a uso produttivo e *hardware*, nonché *software* e tecnologie digitali.

Un accenno, poi, al dibattito acceso su un frequente interrogativo, e cioè se la causa principale della debolezza del mercato del credito, in una fase di prolungata recessione, sia da ricercare dal lato della domanda o dal lato dell’offerta. La risposta a questo interrogativo è importante, in quanto da questa discende l’individuazione degli strumenti e delle politiche che potrebbero favorire la ripresa degli investimenti. Attraverso un’analisi econometrica sui dati di un’indagine sulle imprese, condotta dall’OBI-SMR (*Bank Businesses Regional Observatory on Economy and Finance*), è emerso che nell’ambito dei rapporti tra banche ed imprese, sia per gli investimenti in corso di attuazione, sia per quelli in fase di progettazione, la richiesta di troppe garanzie rappresenta il più importante ostacolo agli investimenti. Ma non per gli investimenti in innovazione. Gli investimenti, inoltre, in generale, sono influenzati dal ciclo economico e da una serie di fattori esterni, tra cui anche la prossimità di strutture universitarie e istituti di ricerca.

È emerso ancora che gli sgravi fiscali hanno effetti marginali sulla programmazione degli investimenti e trascurabili in fase di implementazione. Molto più incentivanti, ed è il dato che ci interessa per la presente riflessione, risultano invece le garanzie pubbliche sui crediti<sup>58</sup>.

Anche la Banca centrale europea (BCE) ha da tempo attuato una politica monetaria espansiva, attraverso strumenti convenzionali e non convenzionali. Ma la segmentazione dei mercati finanziari ha reso difficile la trasmissione delle politiche monetarie nei paesi maggiormente in difficoltà.

Sul mercato del credito si è avuto un aumento della rischiosità dei prestiti e un deterioramento della qualità degli attivi. Quindi, le condizioni del mercato del credito, oggi, non sono certamente ordinarie<sup>59</sup>.

Le società finanziarie regionali, come detto, spesso sono i soggetti cui viene affidata la gestione dei citati

---

<sup>57</sup> Decreto MISE del 7 dicembre 2016, comunicato in Gazzetta Ufficiale il 13 giugno 2017 con entrata in vigore il giorno seguente. Il MISE, con circolare n. 22504/2017, ha approvato la nuova lista di beni materiali ammessi agli incentivi della (Nuova) Sabatini *Ter* per imprese che acquistano macchinari, che la Legge di Stabilità 2017 ha prorogato a fine 2018. Possono beneficiare dell’agevolazione le micro, piccole e medie imprese (PMI) che possiedono determinate caratteristiche e consistono nella concessione da parte di banche e intermediari finanziari, aderenti all’Addendum alla convenzione tra MISE, ABI e CDP, di finanziamenti alle micro, piccole e medie imprese per sostenere gli investimenti previsti dalla misura, nonché di un contributo da parte del Ministero rapportato agli interessi sui predetti finanziamenti.

<sup>58</sup> L. MORETTINI – E. D’ELIA, *Business investment during the global crisis: some evidence from the Italian experience*, in S. GABRIELE – F. TUZI (a cura di), *Regioni e sistema creditizio. Atti del Convegno, Roma, 2 dicembre 2014*, Milano, 2015.

<sup>59</sup> S. GABRIELE – F. TUZI (a cura di), *Regioni e sistema creditizio. Atti del Convegno, Roma, 2 dicembre 2014*, Milano, 2015.

fondi di garanzia e sono quindi attori rilevanti del mercato del credito regionale. Si è detto che si tratta innanzitutto di società che, pur essendo accomunate da una finalità – e cioè dal sostegno allo sviluppo del sistema produttivo del territorio di riferimento – risultano caratterizzate, comunque, da una più che evidente eterogeneità di modelli operativi, sia per il fatto di essere soggetti che emanano direttamente dalla Regione che le ha costituite con apposita legge regionale, sia perché si trovano a dover affrontare le problematiche del territorio in cui sono radicate. Pertanto, è inevitabile che a livello nazionale operino dei soggetti non omogenei, o con funzioni di partecipazione, o di consulenza oppure con funzioni di intermediazione.

Tale eterogeneità, poi, si estende anche alla loro *governance*, come anche ai modelli economico-finanziari e di business. Si tratta, infatti, di soggetti che operano in stretta relazione con le rispettive Regioni e quindi assessorati e dipartimenti, nonché con gli istituti di credito locali.

Vista la loro missione e il loro collegamento con l'ente Regione, le società finanziarie regionali possono costituire un utile strumento di “politica economica regionale”, legate allo sviluppo del territorio, non solo a fine di lucro. In questo ruolo, esse riflettono perciò un “servizio di interesse pubblico” (Giannini), anche in senso nominalistico (prevalenza di capitale pubblico)<sup>60</sup>.

Dal punto di vista della *governance* e dell'assetto societario, infatti, oggi si possono, sinteticamente, individuare due principali modelli di riferimento per le società finanziarie regionali:

- un primo modello più aderente alla funzione di natura pubblicistica a servizio della Regione, nel quale l'ente territoriale di riferimento definisce le priorità e gli obiettivi di gestione della finanziaria partecipata, esercita in pieno i diritti-doveri di controllo sugli atti di gestione e sull'attività, anche mediante rilascio di autorizzazioni o pareri preventivi, oppure approvazioni successive. Di massima, tale modello si realizza quando la Regione detiene l'intera partecipazione al capitale sociale, ma non si esclude il caso che ciò si realizzi attraverso la partecipazione solo maggioritaria da parte della pubblica amministrazione;

- un secondo modello nel quale l'assetto societario e la relativa *governance* rispondono a regole e logiche giuridiche di diritto civile societario e la società esercita la propria attività quale intermediario finanziario di mercato, sotto la vigilanza della Banca d'Italia e delle altre autorità previste dalla normativa applicabile.

In tali fattispecie rientrano sia le società finanziarie nelle quali la partecipazione al capitale sociale da parte della Regione di riferimento non è di maggioranza, come anche, seppur meno frequentemente, i casi in cui, pur essendo la partecipazione interamente detenuta dalla Regione, per scelta deliberata dallo stesso

---

<sup>60</sup> P. COLASANTE, *Riparto delle competenze in materia del credito. Un confronto tra Regioni a Statuto ordinario e Regioni a statuto speciale. Intervento alla Giornata di Studio sulle Finanziarie Regionali a cura dell'Osservatorio sul mercato creditizio regionale - Istituto di Studi sui Sistemi Regionali Federali e sulle Autonomie "Massimo Severo Giannini", ISSiRFA – CNR, 16 dicembre 2015.*



socio unico, la società mantiene la natura sostanzialmente e formalmente privatistica e la Regione stessa esercita le facoltà e i diritti che le competono in virtù della mera qualità di socio di una società per azioni, secondo i dettami e le prescrizioni di diritto civile e societario.

Possiamo, dunque, affermare che da un lato la struttura degli assetti proprietari si è andata orientando verso una generale riconduzione delle quote societarie in mano alle Regioni, mentre dall'altro sono diverse le modalità con cui le società finanziarie regionali hanno definito il proprio modello di business e gestione delle risorse a valere sui bilanci regionali.

Le forme di attività<sup>61</sup> prioritarie sono distinte in tre tipologie: finanziaria (tramite risorse proprie), di gestione amministrativa (di fondi pubblici regionali o comunitari) e infine di assistenza tecnica e consulenza, potendo così individuare sette modelli di operatività, scaturenti dall'adozione nel proprio modello di business, con una sola di tali attività, una combinazione di due o il complesso delle tre individuate. È comunque evidente che la peculiarità degli strumenti messi in atto da ogni singola finanziaria corrisponde alla capacità, decisamente soggettiva, di ciascuna società di percepire le esigenze effettive dei territori di riferimento e coordinare strategie di intervento, in relazione alle proprie risorse finanziarie, a quelle rese disponibili dalla Regione, nonché in relazione alle proprie regole di *governance*, con specializzazioni, talvolta, in attività ben determinate come la partecipazione al capitale sociale delle imprese o l'affinamento degli strumenti di ingegneria finanziaria, con differenti gradi di specializzazione e di efficacia. Emerge, dunque che l'analisi della disciplina normativa e operativa che caratterizza le società finanziarie regionali, con l'obiettivo di inquadrarle o tra gli intermediari finanziari oppure tra le amministrazioni pubbliche, debba essere attribuita non alla valutazione dei singoli organi aziendali delle società stesse, ma a una riflessione avviata in sede legislativa che tenga conto degli interessi sottesi allo sviluppo del territorio ma nel rispetto delle logiche e delle regole del mercato. È, infatti, evidente che una politica regionale di tipo solo redistributivo, che sia in grado di trasformarsi in politica generale di sviluppo del territorio, rappresenterebbe il salto di qualità che gli enti regionali sono chiamati a realizzare.

In questo senso proprio le società finanziarie regionali possono rappresentare una cerniera sia tra le politiche regionali e le necessità del sistema imprenditoriale, sia tra la singola Regione e gli enti locali compresi nell'area regionale di riferimento, nonché le altre Regioni, lo Stato e le istituzioni europee. Con l'obiettivo di un maggiore confronto tra le Regioni e con i diversi livelli di governo che porti a migliorare le iniziative promosse nell'ambito dello sviluppo socio-economico del proprio territorio, anche attraverso un uso più efficace dei fondi strutturali e di investimento europei.

---

<sup>61</sup> M. RIVA (a cura di), *Le finanziarie regionali*, cit.

### 3. Attuale collocazione e impatto sulle società finanziarie regionali della riforma delle società partecipate pubbliche e della riforma del Testo unico bancario

L'obiettivo del presente paragrafo è di condurre un'indagine sull'impatto che l'attuale riforma delle società partecipate pubbliche avrà proprio su tali tipologie societarie, nella loro veste di vere e proprie società *in house* della Regione, ma anche nel loro ruolo di "intermediari finanziari" sottoposti alla vigilanza della Banca d'Italia, anche alla luce della citata recente riforma del testo unico bancario (t.u.b.). Nonostante nel corso dell'ultimo decennio i tentativi di razionalizzazione delle partecipazioni pubbliche siano stati molteplici<sup>62</sup>, in Italia, come noto, si registra ancora una forte presenza di società pubbliche, la gran parte controllate dai comuni, in controtendenza rispetto ai processi di privatizzazione posti in essere nel resto d'Europa<sup>63</sup>.

Lo strumento societario è stato spesso utilizzato dagli enti locali per eludere le norme poste a tutela della concorrenza e le regole proprie dell'organizzazione e dell'attività delle pubbliche amministrazioni. Ne è derivato un sistema improduttivo, inefficiente e altamente costoso per gli enti controllanti - e, quindi, per i gli utenti<sup>64</sup>. In attuazione, poi, della cosiddetta "*spending review*"<sup>65</sup>, la produzione normativa è stata imponente e orientata a stabilire dei limiti e a porre dei vincoli a Regioni ed enti locali e alle società da questi partecipate<sup>66</sup>. Tuttavia, in tali ambiti, il legislatore ha sempre previsto delle esclusioni a favore degli

---

<sup>62</sup> Il legislatore ha avviato, a partire dalla legge finanziaria per il 2002 (legge 28 dicembre 2001, n. 448), un serie di riforme dei servizi pubblici locali e delle aziende partecipate dagli enti pubblici, al fine di realizzare una riduzione dei costi e una maggiore efficienza. Il quadro regolatorio che ne è risultato si presenta, tuttavia, confuso e contraddittorio, tanto da aver consentito agli enti territoriali e locali di continuare a gestire le aziende di loro pertinenza quasi prescindendo dal nuovo contesto normativo. Il legislatore ha tentato di arginare il dilagante fenomeno delle partecipazioni pubbliche, in primis delimitando l'ambito delle attività poste in essere dalle società pubbliche (decreto Bersani, decreto legge 4 luglio, 2006, n. 223, convertito in legge 4 agosto 2006, n. 248). Successivamente, limitando il numero e i compensi degli amministratori (legge 27 dicembre 2006, n. 296). Con la finanziaria del 2008 (legge 24 dicembre 2007, n. 244) è stato posto il divieto di partecipazioni in società estranee al perseguimento delle finalità istituzionali. Segue il decreto legge 31 maggio 2010, n. 78 come convertito nella legge 30 luglio 2010, n. 122, che impone le dimissioni di determinate partecipazioni e il decreto legge 25 giugno 2008, n. 112, convertito in legge 6 agosto 2008, n. 133, che estende al personale delle società che gestiscono servizi pubblici il principio concorsuale per il reclutamento del personale. Infine, il disfavore verso gli affidamenti diretti, mediante assoggettamento delle società *in house* affidatarie di servizi pubblici locali al patto di stabilità interno (decreto legge 13 agosto 2011, n. 138, convertito in legge 14 settembre 2011, n. 148).

<sup>63</sup> S. DEL GATTO – S. SCREPANTI – D. AGUS – G. NAPOLITANO, *Il capitalismo municipale*, Rapporto Irpa 1/2012.

<sup>64</sup> S. CORSI, *La spesa nelle autonomie locali*, in *Giornale di diritto amministrativo*, n. 12/2012.

<sup>65</sup> D.l. 6 luglio 2012, n. 95, convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135, "Disposizioni urgenti per la revisione della spesa pubblica con invarianza dei servizi ai cittadini nonché misure di rafforzamento patrimoniale delle imprese del settore bancario", pubblicato nella G.U. 6 luglio 2012, n. 156, S.O. – in particolare, l'articolo 4 "Riduzione di spese, messa in liquidazione e privatizzazione di società pubbliche" – e la legge n. 147 del 27 dicembre 2013 (Legge di stabilità per il 2014), con la quale si abrogano i commi 1,2,3-*sexies*, 9, 10 e 11 del citato articolo 4 del d.l.95/2012. Si veda L. FIORENTINO, *Oltre la straordinarietà* in *Giornale di diritto amministrativo*, n. 12/2012.

<sup>66</sup> G. B. BELLATI, *Il federalismo in Italia tra riforme inattuata e politiche di riaccantonamento*, in M. RIVA, (a cura di), *Quarto Osservatorio, Le Finanziarie Regionali – Modelli di operatività per lo sviluppo territoriale*, op. cit.

intermediari finanziari. L'attuale riforma delle società partecipate pubbliche<sup>67</sup>, il cui obiettivo è segnare un perimetro più netto delle società partecipate, sia a livello nazionale che locale, rappresenta una svolta, anche nella *governance* di tali società. Il nuovo Testo unico mira a fornire una disciplina organica della materia, tentando di sciogliere le principali problematiche che ruotano attorno al tema trattato: tipologie di società ammesse, organo di controllo, costituzione di nuove società o acquisizione di partecipazioni in società esistenti, organizzazione e gestione delle società a controllo pubblico e a partecipazione pubblica; acquisto e alienazione di partecipazioni sociali; responsabilità degli amministratori e dei componenti gli organi di controllo, controllo giudiziario e crisi d'impresa di società a controllo pubblico, integrazione degli strumenti di governo societario, organo amministrativo, monitoraggio, indirizzo e coordinamento<sup>68</sup>. Ciò che da sempre ha caratterizzato le società a partecipazione pubblica è la loro "specialità", cioè la loro deviazione dal modello codicistico, che è risalente al secolo scorso<sup>69</sup>. E tale specialità è andata incrementandosi nell'ultimo decennio andando a inglobare in tre blocchi gli obiettivi dell'intervento legislativo: a) un obiettivo cosiddetto di "moralizzazione", già introdotto con l'art. 3, comma 27, della l. 24 dicembre 2007, n. 244 (legge finanziaria per il 2008); b) un obiettivo diretto a evitare l'"elusione" dalle regole pubbliche, la cosiddetta "fuga dallo Stato", soprattutto per quanto riguarda la selezione del personale; c) un obiettivo di introdurre un maggior tasso di concorrenza e liberalizzazione, anche ai sensi dell'art. 13 del d.l. 4 luglio 2006, n. 223 (c.d. decreto Bersani), che si occupa degli affidamenti con il sistema dell'*in house providing*. L'esistenza di numerose regole speciali sulle società partecipate pubbliche ha costituito un ostacolo a definirle e inquadrarle in un ambito più specifico. Da ciò l'esigenza di un testo unico che metta insieme e raccordi tutta la normativa di riferimento.

---

<sup>67</sup> G. TULINO, *Il riordino della disciplina delle società a partecipazione pubblica*, cit.

<sup>68</sup> Il Parlamento già nella legge di stabilità 2015 (art. 1, comma 611, l. 23 dicembre 2014, n. 190) aveva disposto che per "assicurare il coordinamento della finanza pubblica, il contenimento della spesa, il buon andamento dell'azione amministrativa e la tutela della concorrenza e del mercato", le amministrazioni pubbliche dovessero tenere conto dei seguenti criteri per riorganizzare le società e gli enti strumentali: a) eliminare le società e le partecipazioni societarie non indispensabili al perseguimento delle proprie finalità istituzionali, anche mediante messa in liquidazione o cessione; b) sopprimere le società che risultino composte da soli amministratori o da un numero di amministratori superiore a quello dei dipendenti; c) eliminare le partecipazioni detenute in società che svolgono attività analoghe o simili a quelle svolte da altre società partecipate o da enti pubblici strumentali, anche mediante operazioni di fusione o di internalizzazione delle funzioni; d) aggregare le società di servizi pubblici locali di rilevanza economica; e) contenere i costi di funzionamento, anche mediante riorganizzazione degli organi amministrativi e di controllo e delle strutture aziendali, nonché attraverso la riduzione delle relative remunerazioni. Anche nel 2014, l'Esecutivo aveva introdotto degli incentivi fiscali per lo scioglimento o l'alienazione delle società partecipate direttamente o indirettamente dagli enti locali (art. 2, comma 1, d.l. 6 marzo 2014, n. 16, convertito dalla legge 2 maggio 2014, n. 68), ma con un impatto minimo.

<sup>69</sup> R. GAROFOLI, *Il riordino della disciplina delle società a partecipazione pubblica*, Introduzione al Convegno SNA (Scuola Nazionale dell'Amministrazione) del 18 febbraio 2016.

Questo contesto stratificato nel tempo ha imposto la necessità di un riordino per dare certezza e stabilità all'aspetto regolatorio, che comunque dovrà tenere conto di tale disomogeneità, differenziandone la regolamentazione.

Infatti, il regime vincolistico che viene introdotto si applica ad alcuni tipi di società e non ad altri, salvo quando espressamente previsto. È il caso delle società quotate in borsa come Eni, Enel, Finmeccanica, Poste e per alcuni tipi di società con una connotazione privatistica e che operano in regime di mercato.

Tra le società sottratte alla riforma, inoltre, non sono menzionate espressamente società strategiche come Sogei, Consap e Consip, semplicemente perché la partecipazione pubblica, in questi casi, è di per sé considerata rispettosa dei vincoli e dei limiti dell'art. 4 del decreto.

È utile tenere presente, comunque, che le disposizioni del nuovo t.u. possono essere a loro volta derogate dalle specifiche disposizioni (legislative o regolamentari) previste per singole società a partecipazione pubblica, le c.d. "società di diritto singolare", costituite per l'esercizio della gestione di servizi di interesse generale o di interesse economico generale o per il perseguimento di una specifica missione di pubblico interesse, come ad esempio la RAI s.p.a. o la Cassa Depositi e Prestiti s.p.a.<sup>70</sup>.

Tutte le altre società che rimarranno sotto la disciplina pubblicistica, con una forte razionalizzazione, dovrebbero ridursi da circa 8.000 a circa 2.000. Sarà il Ministero dell'economia e delle finanze a dover condurre una *moral suasion* su ciò che è ritenuto ancora utile oppure no occupandosi del "monitoraggio, indirizzo e coordinamento sulle società a partecipazione pubblica" ai sensi dell'articolo 15 del nuovo Testo unico.

Va evidenziata la tensione che esiste tra la natura privatistica e il socio pubblico, che viene a sovrapporsi all'interesse della società e ciò sorge, in particolare, per le società *in house* e in tema di responsabilità degli amministratori<sup>71</sup>. Importante è che si trovi una coerenza tra obiettivi e strumenti, per scongiurare ulteriori confusioni, ad esempio con fenomeni di contaminazione pubblicistica di società privatistiche. Ciò è molto frequente e crea problemi di carattere sistemico, non solo a giuristi e accademici, ma anche problemi di ordine pratico e di funzionamento.

Viene poi previsto che ogni qual volta la società di capitali pubblica ha le caratteristiche dell'*in house* (100% pubblica, esercizio del servizio in favore prevalentemente della p.a., controllo analogo dell'amministrazione sulla società), non c'è un rapporto di alterità tra p.a. partecipante e società *in house* partecipata: quest'ultima è una *longa manus* dell'amministrazione partecipante – quindi, anche la distinzione tra patrimonio dell'ente e quello della società si pone in termini di separazione patrimoniale, ma non di

---

<sup>70</sup> S. SCREPANTI, *La riforma delle società a partecipazione pubblica. Le novità del testo unico*, in Cassa Depositi e Prestiti, *Rapporto sulla Finanza Locale*, Agosto 2016.

<sup>71</sup> Cass. civ., Sez. un., 24 marzo 2015, n. 5848 in tema di società *in house* responsabilità su riparto di giurisdizione.

distinta titolarità. Il danno al patrimonio fatto dagli amministratori della *in house* è un danno al patrimonio riconducibile all'ente partecipante, per cui scatta il danno erariale e la giurisdizione della Corte dei conti<sup>72</sup>. In un primo momento tutto l'impianto della crisi d'impresa era stato costruito diversamente, con il riferimento a un'autorità di vigilanza proprio sulle società pubbliche, con una sorta di parallelismo con le banche, ma tale impianto è stato successivamente superato.

E ciò per il fatto che le società pubbliche non rappresentano una categoria e, dunque, le norme devono essere adeguatamente modellate. Ciò che si sta sostanzialmente introducendo è un sistema amministrativo di vigilanza su base continuativa, di *soft law*, con l'avvio dell'iter per riformare l'intervento pubblico nell'economia, rafforzando l'impianto giuridico per riorganizzare il capitalismo pubblico.

Temi questi, come è evidente, sempre sospesi tra le visioni pubblicistiche e privatistiche.

In tale riforma delle società pubbliche sono contenuti obiettivi sia di breve che di lungo termine: l'obiettivo da raggiungere nell'immediato è la razionalizzazione delle partecipazioni societarie, con migliori meccanismi di vigilanza e di responsabilità e ciò, probabilmente, porterà a una fase transitoria abbastanza complessa.

In relazione alle società finanziarie regionali, ciò che si intende mettere in risalto in questa sede è l'impatto negativo che avrebbe avuto la loro mancata esclusione dall'applicazione della riforma, come previsto nel testo iniziale. Infatti, ciò avrebbe alimentato una serie di incongruenze e difficoltà sia applicative che interpretative che a breve verranno puntualmente analizzate. In tal senso, l'attivazione dell'Associazione nazionale delle società finanziarie regionali (A.N.F.I.R.)<sup>73</sup>, con l'obiettivo di riuscire a ottenere l'esclusione dalla riforma delle società in argomento, ha prodotto i risultati sperati. A sostegno delle richieste avanzate,

---

<sup>72</sup> La Corte di Cassazione, con la sentenza 27 settembre 2013, n. 22209, ha infatti espresso un importante principio secondo cui *“la scelta del legislatore di consentire l'esercizio di determinate attività a società di capitali - e dunque di perseguire l'interesse pubblico attraverso lo strumento privatistico - comporta anche che queste assumano i rischi connessi alla loro insolvenza, pena la violazione dei principi di uguaglianza e di affidamento dei soggetti che con esse entrano in rapporto ed ai quali deve essere consentito di avvalersi di tutti gli strumenti di tutela posti a disposizione dell'ordinamento, ed attesa la necessità del rispetto delle regole della concorrenza, che impone parità di trattamento tra quanti operano all'interno di uno stesso mercato con le stesse forme e le stesse modalità”*. Tale tesi è stata sostanzialmente riproposta anche dal Tribunale di Pescara con la sentenza 14 gennaio 2014, smontando ulteriormente le due posizioni “tipologico” e “funzionale”, che negano la sottoposizione delle società pubbliche al fallimento. In tale contesto, si è inserita anche la sentenza della Cassazione, Sez. un. civ., 25 novembre 2013, n. 26283, con la quale è stato ribadito il principio secondo cui le società di capitali a partecipazione pubblica sono soggette sì alle regole privatistiche del codice civile, ma, ove assumano la forma dell'*in house*, rientrano nella sfera pubblica ed i loro amministratori, in forza del “rapporto di servizio” con l'ente locale socio, devono essere considerati funzionari pubblici e, quindi, potrebbero essere chiamati a risarcire il danno erariale provocato.

<sup>73</sup> Riunisce la maggior parte delle società finanziarie regionali, con l'obiettivo di avere una disciplina comune che garantisca a questi soggetti un quadro di riferimento normativo unitario e certezza operativa, in modo tale da rafforzare il loro ruolo di strumenti qualificati a supporto delle Regioni nell'attuazione delle *policy* pubbliche per lo sviluppo del territorio.

A.N.F.I.R. ha fatto leva anche sugli aspetti contenuti dal citato decreto Bersani, che all'art. 13, comma 1, ultimo capoverso, prevedeva espressamente l'esclusione delle società finanziarie regionali dal suo ambito di applicazione.

La tesi dell'opportuna esclusione è stata avvalorata richiamando sia questioni interpretative che di ambiguità contenute nel testo preliminare dello schema di decreto di riforma:

- innanzitutto l'analogia tra l'attività delle società finanziarie regionali e l'attività esercitata da Invitalia s.p.a., l'Agenzia nazionale per l'attrazione degli investimenti e lo sviluppo d'impresa, società pubblica statale di proprietà del Ministero dell'economia e delle finanze, esclusa espressamente già nel testo dello schema di decreto c.d. Madia;

- il comma 6 dell'art. 1 del testo preliminare, ora divenuto comma 9 dell'art. 4<sup>74</sup>, prevede la possibilità di esclusione totale o parziale dell'applicazione delle disposizioni dell'articolo stesso a singole società a partecipazione pubblica, con apposito d.p.c.m. In tal senso, si era ipotizzato di prevedere un automatismo che agevolasse il riconoscimento dell'esenzione anche per le società finanziarie regionali, fermo restando il rispetto dei principi stabiliti dalle leggi regionali che disciplinano la costituzione e il funzionamento di tali società, anche in attuazione degli artt. 116 e 123 Cost. Il rinvio a tali articoli infatti ne avrebbe legittimato la deroga;

-se non fossero state previste esenzioni per le società che fossero o finanziarie regionali o pubbliche o a controllo pubblico che siano anche intermediari finanziari, ci sarebbero state delle problematiche interpretative in contrasto con la struttura e l'operatività delle finanziarie stesse: a titolo di esempio le definizioni di "servizi di interesse generale" e "servizi di interesse economico generale" di cui alle lett. b) e i) del comma 1 dell'art. 2;

-in relazione all'art. 4, che al comma 1 fissa un principio di "stretta necessità per il perseguimento di proprie finalità istituzionali", il rischio sarebbe stato di travalicare le restrizioni previste dall'Unione europea in tema di partecipazioni pubbliche: le società finanziarie regionali potrebbero appartenere alle tipologie di società di cui alla lettera a) o d) del comma 2 dello stesso articolo<sup>75</sup>; inoltre, l'art. 4 stesso si riferisce sia alle

---

<sup>74</sup> Con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze o dell'organo di vertice dell'amministrazione partecipante, motivato con riferimento alla misura e qualità della partecipazione pubblica, agli interessi pubblici a essa connessi e al tipo di attività svolta, *riconducibile alle finalità di cui al comma 1* (aggiunto nel testo definitivo), anche al fine di agevolare la quotazione ai sensi dell'articolo 18, può essere deliberata l'esclusione totale o parziale dell'applicazione delle disposizioni del presente articolo (decreto nel testo preliminare) a singole società a partecipazione pubblica. *Il decreto è trasmesso alle Camere ai fini della comunicazione alle commissioni parlamentari competenti* (capoverso aggiunto nel testo definitivo).

<sup>75</sup> Art. 4 "Finalità perseguibili mediante l'acquisizione e la gestione di partecipazioni pubbliche", comma 2, lett. a) (produzione di un servizio di interesse generale) e lett. d) (autoproduzione di beni o servizi strumentali all'ente o agli enti pubblici partecipanti).



partecipazioni dirette che indirette, anche di minoranza, non tenendo, tuttavia, in conto le “partecipazioni indirette” che si vengono a creare quando la Regione, attraverso le società finanziarie regionali, affida – o direttamente (se società *in house*) o con procedura ad evidenza pubblica (se società operante sul mercato) – appositi fondi per l’acquisizione di partecipazioni nel capitale di rischio di PMI. La Regione, in questi casi, considera la società finanziaria regionale sua partecipazione indiretta in quanto utilizza risorse regionali, allo stesso tempo però la società risulta nel libro soci dell’impresa. In caso di mancata esclusione di tali tipologie societarie dall’applicazione della riforma, sarebbe stato opportuno verificare se, a causa della natura dei fondi amministrati dalla società finanziaria regionale con i quali vengono acquisite tali partecipazioni, avessero potuto comportare un’esclusione dall’applicazione del decreto, nel caso della prevalenza della natura di “operazioni di finanza” e non di “partecipazioni indirette”;

- ancora, l’art. 4 del decreto prevede per il mantenimento della partecipazione in capo alla Regione in una società, che questa abbia un “oggetto esclusivo” mentre invece, facendo un confronto con la normativa di vigilanza sugli intermediari finanziari, che verrà puntualizzata nel prosieguo, si può subito precisare che sia la Banca d’Italia che il Ministero dell’economia e delle finanze, rispettivamente con la circolare n. 288 del 3 aprile 2015 e con il decreto ministeriale 2 aprile 2015, n. 53<sup>76</sup>, hanno creato una struttura normativa che consente a società partecipate pubbliche come le società finanziarie regionali, sia di gestire risorse pubbliche che di fare credito con il proprio patrimonio, quindi assumendosene i rischi e, dunque, ammettendo una “pluralità” e non un’“esclusività” di oggetto sociale;

- l’art. 5 (“*Oneri di motivazione analitica*”) prevede, per la costituzione di nuove società pubbliche o per l’assunzione di partecipazioni, anche indirette, in società già esistenti, l’emissione di un atto deliberativo da sottoporre, successivamente a “forme di consultazione pubblica”, oltre che l’invio, a fini conoscitivi, alla Corte dei conti<sup>77</sup> e la sottoposizione al vaglio dell’Autorità garante della concorrenza e del mercato (AGCM). La consultazione pubblica, in realtà, potrebbe influenzare l’attività, ponendo dei vincoli in contrasto con la flessibilità che oggi i mercati richiedono. Inoltre, se l’obiettivo della società è il

---

<sup>76</sup> La circolare 288/2015 “Disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari” e il d.m. 53/2015 “Regolamento recante norme in materia di intermediari finanziari in attuazione degli articoli 106, comma 3, 112, comma 3, e 114 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, nonché dell’articolo 7-ter, comma 1-bis, della legge 30 aprile 1999, n. 130”.

<sup>77</sup> Il comma 3 dello stesso articolo 5, nel testo preliminare così recitava: “*Prima dell’adozione, l’amministrazione che costituisce la società o acquisisce la partecipazione diretta o indiretta invia lo schema di atto deliberativo alla sezione della Corte dei conti competente ai sensi del comma 4. La Corte dei conti può formulare rilievi sul rispetto delle disposizioni di cui al comma I nonché sulla coerenza con il piano di razionalizzazione previsto dall’articolo 20, ove adottato, entro il termine perentorio di trenta giorni dalla ricezione dell’atto deliberativo. La Sezione può chiedere, per una sola volta, chiarimenti all’amministrazione pubblica interessata, con conseguente interruzione del suddetto termine. L’atto deliberativo deve essere motivato con specifico riferimento ai rilievi formulati dalla Corte dei conti?*”.

perseguimento di una maggiore efficienza, con il ricorso a forme di gestione privatistiche, apparirebbe un non senso affidare la decisione a una pubblica consultazione;

- l'art. 6 del nuovo Testo unico introduce per le società pubbliche strumenti di *corporate governance* che per le società private sono già previsti. Come anche per le società pubbliche che sono allo stesso tempo intermediari finanziari e per le quali la relativa disciplina è puntuale, in quanto, essendo stata valutata congrua la sua patrimonializzazione, la normativa della Banca d'Italia prevede la redazione annuale di una documentazione che analizzi le tipologie di rischi in cui potrebbe incorrere, oltre a essere dotato, ogni intermediario finanziario, di diverse figure di controllo come *Internal Audit*, *Compliance* e *Risk Manager*, nonché di un codice etico e di un modello organizzativo. Inoltre, il comma 4 dell'art. 6 fa riferimento a una "relazione sul governo societario", anche se le società sono già obbligate ad allegare al proprio bilancio la relazione sulla gestione e la nota integrativa che sono parte integrante di questo, oltre alla presenza delle relazioni del collegio sindacale e della società di revisione;

- la previsione dell'art. 11, comma 2, relativamente alla figura dell'amministratore unico al posto di un consiglio di amministrazione, sempre in caso di mancata esclusione dall'applicazione della riforma delle società finanziarie regionali, avrebbe avuto un impatto negativo in quanto, la normativa di vigilanza espressamente prevede per il c.d.a. una composizione che possa garantire una dialettica.

E ciò ancora di più là dove la società pubblica sia detenuta, ad esempio, dalla Regione per la quota di maggioranza, con il resto del capitale detenuto da privati soci, sorge la irrinunciabile necessità di dover assicurare la rappresentatività dei soci sia di maggioranza che di minoranza;

- l'art. 16 ("*Società in house*")<sup>78</sup>, al comma 3 (testo preliminare comma 5), prevede che gli statuti di tali società devono prevedere che oltre l'ottanta per cento del loro fatturato sia effettuato nello svolgimento dei compiti ad esse affidati dall'ente pubblico o dagli enti pubblici soci e che la produzione ulteriore rispetto a tale limite sia consentita solo a condizione che la stessa permetta economie di scala o altri recuperi di efficienza sul complesso dell'attività principale della società. Se le attività delle società finanziarie, anche se svolte su indirizzo della Regione, fossero considerate "produzione ulteriore", si porrebbe un limite massimo per l'attività di intermediazione che la Banca d'Italia vorrebbe prevalente. Ciò avrebbe sollevato un'altra incongruenza con l'operatività delle società finanziarie regionali in quanto, per il successivo comma 4 (nel testo preliminare comma 5), il mancato rispetto del limite quantitativo costituisce grave irregolarità ai sensi dell'art. 2409 c.c. Inoltre, il comma 7 (nel testo preliminare il comma 8) prevede l'applicazione della normativa in materia di contratti pubblici a tutte le società a controllo pubblico, indipendentemente dalla natura commerciale di queste;

---

<sup>78</sup> Nel testo preliminare "*Società a controllo pubblico titolari di affidamenti diretti di contratti pubblici*".

- l'art. 17 (*"Società a partecipazione mista pubblico-privata"*), al comma 4, contiene una previsione circa la possibilità di derogare agli artt. 2380-*bis* c.c. (*"Amministrazione della società"*) e 2409-*novies* c.c. (*"Consiglio di gestione"*), al fine di consentire il controllo interno del socio pubblico sulla gestione dell'impresa.

Ciò non sarebbe stato conciliabile con l'organizzazione societaria degli intermediari finanziari, in quanto la circolare n. 288 della Banca d'Italia su citata<sup>79</sup>, in relazione al governo societario, afferma che *"la gestione dell'impresa spetta esclusivamente agli amministratori"*, principio questo inderogabile che non avrebbe potuto permettere agli intermediari finanziari di prevedere nei loro statuti delle deroghe alla generalità dell'organo amministrativo nella gestione; come avrebbe potuto anche presentare profili di incostituzionalità consentendo una diversità di trattamento delle società per azioni sulla base di deroghe statutarie, oltre a ingenerare confusione sugli assetti civilistici di tali società, per le quali si prevede la possibilità, *ex art.* 2364 c.c. (*"Assemblea ordinaria delle società prive di consiglio di sorveglianza"*), per gli statuti di demandare decisioni significative ai soci, ferma restando la responsabilità gestoria del c.d.a. Tale deroga, in realtà, anche in generale risulta inopportuna ai sensi dei principi del diritto societario, ma ancora di più lo sarebbe stata se fosse stata applicata alle società vigilate dalla Banca d'Italia, sia per la normativa civilistica che regolamentare;

-le previsioni dell'art. 24 (*"Revisione straordinaria delle partecipazioni?"*)<sup>80</sup> sarebbero state dannosamente impattanti per la sopravvivenza societaria, in relazione alle tipologie di società di cui si sta discorrendo: è previsto, infatti, un obbligo di dismissione, razionalizzazione, fusione e soppressione riconducibile a molte casistiche, anche discrezionali, *ex art.* 20, comma 2, lettere *f)* e *g)*<sup>81</sup> consentendo l'alienazione, da parte dei soci pubblici delle proprie quote, anche di società sane, con la reale possibilità di liquidazione, *ex art.* 2437-*quater* c.c., nel caso di difficoltà e/o impossibilità di ricollocamento delle azioni in vendita;

- anche l'art. 25 (*"Disposizioni transitorie in materia di personale?"*), che al comma 4<sup>82</sup> prevede il blocco di nuove assunzioni a tempo indeterminato fino al 30 giugno 2018, con la possibilità di attingere solo dall'elenco dei lavoratori dichiarati eccedenti e non ricollocati, avrebbe rappresentato un grosso limite per le società pubbliche che sono anche intermediari finanziari, considerato il profilo specifico e tecnico richiesto per la tipologia di funzioni da svolgere. Tutta la normativa degli ultimi anni in tema di revisione della spesa pubblica, in effetti, ha sempre escluso dai vincoli sul personale gli intermediari finanziari;

---

<sup>79</sup> Titolo III *"Organizzazione amministrativa e contabile e controlli interni"*, Capitolo I, Sezione II *"Governo societario"*.

<sup>80</sup> Art. 25 nel testo preliminare.

<sup>81</sup> *"Necessità di contenimento dei costi di funzionamento"* e *"Necessità di aggregazione di società aventi ad oggetto le attività consentite all'art. 4"*.

<sup>82</sup> Art. 26, c. 3 nel testo preliminare.

L'art. 26 (*"Altre disposizioni transitorie"*), al comma 2, invece, prevede la non applicazione dell'art. 4 alle società elencate nell'allegato A al decreto stesso. In riferimento all'esclusione dall'applicazione del nuovo t.u. di tale elenco di società<sup>83</sup>, si fa presente che la maggior parte delle società o gruppi, fra quelle elencate<sup>84</sup>, sono proprio società finanziarie regionali – per lo più, società per azioni che svolgono una serie di attività indirizzate al sostegno dell'imprenditoria locale, attraverso l'intermediazione finanziaria e l'erogazione di servizi e che, oltre ad essere delle società partecipate dalle Regioni di riferimento, sono anche, sovente, degli intermediari finanziari ai sensi del t.u.b. come da ultime modifiche operate dai dd.lgs. nn. 72/2016 e 223/2016<sup>85</sup>.

Nella stesura preliminare del decreto di riforma, tale esclusione non era stata prevista. Infatti, l'art. 27, comma 2 del testo preliminare (ora art. 26, comma 2) prevede la non applicazione dell'art. 4 (*"Finalità perseguibili mediante l'acquisizione e la gestione di partecipazioni pubbliche"*), alle società elencate nel citato allegato A al decreto stesso. Si evidenzia che tra tali società è ricompreso il gruppo Invitalia di cui si è detto, che esercita a livello centrale ciò che le società finanziarie regionali esercitano per le Regioni di riferimento, e cioè attività di erogazione di finanziamenti agevolati, come anche gestione di fondi pubblici. Il testo preliminare escludeva dall'applicazione dell'art. 4 anche le *"società che gestiscono fondi europei per conto dello Stato"*, mentre il testo definitivo ha aggiunto *"[...] o delle Regioni"*. E le società finanziarie regionali rientrano in tali fattispecie<sup>86</sup>.

In relazione all'impatto sulle società finanziarie regionali della riforma del t.u.b., occorre affermare che, sul fronte invece della soggezione alla vigilanza della Banca d'Italia e quindi all'iscrizione all'Albo di cui

---

<sup>83</sup> Rinvio, sempre con il permesso del lettore, a G. TULINO, *Luci ed ombre della recente riforma delle società partecipate pubbliche*, in [www.apertacontrada.it](http://www.apertacontrada.it) del 26 luglio 2017.

<sup>84</sup> Società: Coni Servizi, EXPO, Arexpo, Invimit, Fises (Finanziaria senese di sviluppo Spa); Gruppi: Gruppo ANAS, Gruppo GSE, Gruppo Invitalia, Gruppo IPZS, Gruppo Sogin, Gruppo Eur, Gruppo Fira, Gruppo Sviluppo Basilicata, Gruppo Fincalabra, Gruppo Sviluppo Campania, Gruppo Friulia, Gruppo Lazio Innova, Gruppo Filse, Gruppo Finlombarda, Gruppo Finlombarda Gestione SGR, Gruppo Finmolise, Gruppo Finpiemonte, Gruppo Puglia Sviluppo, Gruppo SFIRS, Gruppo IRFIS-FinSicilia, Gruppo Fidi-Toscana, Gruppo GEPAFIN, Gruppo Finaosta, Gruppo Veneto Sviluppo, Gruppo Trentino Sviluppo, Gruppo Ligurcapital, Gruppo Aosta Factor, Gruppo Friuli Veneto Sviluppo SGR, Gruppo Sviluppo Umbria, Gruppo Sviluppo Imprese Centro Italia - SICI SGR.

<sup>85</sup> La riforma bancaria, infatti, abolisce la distinzione tra società iscritte in due diversi elenchi ex artt. 106 e 107 del t.u.b., con la conseguente creazione di un unico Albo degli intermediari finanziari, a cui tutto il campione delle società finanziarie regionali è tenuto ad iscriversi. Tali società, dunque, se sono annoverate tra gli intermediari finanziari, e non sono semplicemente società *in house* della Regione, saranno, come previsto dalla riforma bancaria, sottoposte alla vigilanza della Banca d'Italia e, dunque, sono state escluse dalle nuove norme in materia di società pubbliche che si stanno esaminando.

<sup>86</sup> Inoltre, il decreto legislativo correttivo al t.u. sulle società partecipate pubbliche (d.lgs. 16 giugno 2017, n. 100, emanato, come noto, a seguito della sentenza della Corte costituzionale del 25 novembre 2016, n. 251), ha ancora aggiunto il riferimento alle società che hanno per oggetto sociale esclusivo *"[...] la realizzazione di progetti di ricerca finanziati dalle istituzioni dell'Unione europea"*.

all'art. 106 del t.u.b., così come riformulato, nel panorama nazionale si registra la presenza di società finanziarie regionali iscritte a tale Albo e società finanziarie regionali del tutto estranee al controllo dell'Istituto di vigilanza e sottoposte alla sola vigilanza della pubblica amministrazione di riferimento e, dunque, anche della Corte dei conti.

Il relazione al modello di società finanziarie regionali sottoposte alla vigilanza della Banca d'Italia, la citata riforma<sup>87</sup> del Titolo V del t.u.b. e la complessiva revisione delle disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari avranno un impatto rilevante sugli assetti del mercato dell'intermediazione finanziaria.

L'iter di attuazione della riforma bancaria, introdotta dal d.lgs.141/2010, è stato lungo e complesso, solo di recente definitivamente completato con l'emanazione del decreto ministeriale istitutivo dell'Organismo per la tenuta dell'elenco dei confidi minori, *ex art. 112-bis* t.u.b. Molteplici sono state le ragioni di tale riforma, riconducibili prevalentemente alle rilevanti criticità nell'esercizio dei compiti di controllo sugli intermediari finanziari iscritti nell'elenco generale *ex art. 106* del vecchio t.u.b., ma non sottoposti a un effettivo regime di vigilanza prudenziale. Dal lato degli intermediari finanziari già sottoposti a vigilanza prudenziale, la riforma ha inteso confermare l'equivalenza del regime di vigilanza a quello delle banche, inquadrandolo nel nuovo contesto delineato dalla direttiva europea 2013/36/UE (CRD IV) e dal regolamento comunitario 575/2013 (CRR).

Sostanzialmente, l'obiettivo perseguito dalla riforma è stato di assicurare la presenza sul mercato di operatori più affidabili e professionali, rafforzando i poteri di controllo della Banca d'Italia nel perseguimento della sana e prudente gestione degli intermediari e della tutela della correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti.

L'istituzione dell'albo unico, con il superamento del regime del doppio elenco 106 e 107<sup>88</sup>, introduce un drastico cambiamento nel comparto, semplificando e uniformando il regime dei controlli cui sono sottoposti gli intermediari finanziari e, nel contempo, superando i rischi di arbitraggi regolamentari: da ora in avanti sarà più semplice per i clienti riconoscere la natura dell'intermediario finanziario ma il nuovo contesto determinerà, inevitabilmente, una razionalizzazione del mercato di tali soggetti.

Taluni operatori che erano censiti nel vecchio elenco generale usciranno dal novero degli intermediari finanziari in quanto svolgono attività non più oggetto di riserva di legge. La riforma, infatti, considerando il rafforzamento generale dell'impianto dei controlli, ha delimitato la riserva di legge alla sola attività di concessione di finanziamento (art. 106, comma 1, del t.u.b.) e alla "riscossione dei crediti ceduti e servizi

---

<sup>87</sup> A. FERRARIS DI CELLE, *La riforma degli intermediari finanziari*, in *Giornata di studio sulle società finanziarie regionali*, cit.

<sup>88</sup> Il regime del doppio elenco sopravvive solo per i confidi, in coerenza con la diversa natura di tali operatori. L'elenco dei confidi minori sarà tenuto dall'organismo previsto dall'art. 112-*bis* t.u.b.

di cassa e di pagamento” (c.d. *servicing*, previsto dall’art. 3, commi 2 e 6, della legge n. 130 del 30 aprile 1999)<sup>89</sup>. Nel prossimo futuro sarà auspicabile l’analisi degli interventi e delle performance delle società finanziarie regionali iscritte al nuovo art. 106 del t.u.b. da confrontare con le performance precedenti a tale iscrizione al nuovo Albo unico degli intermediari finanziari, per verificare l’esistenza di eventuali dinamiche in termini di miglioramento della loro efficienza ed efficacia.

A ciò si aggiunge il tema della necessità di una azione di rafforzamento del collegato strumento dei confidi, quali intermediari finanziari, “maggiori” *ex art.* 106 e “minori” *ex art.* 112, anche alla luce della riforma del t.u.b. di cui si è detto.

Da indagini effettuate dalla SVIMEZ (Associazione per lo sviluppo dell’industria nel Mezzogiorno)<sup>90</sup> emergono alcuni dati significativi: al Sud ci sono più confidi ma sono erogate meno garanzie di quanto avviene nel resto del Paese; inoltre, i confidi meridionali si dimostrano poco capaci di selezionare e assistere le imprese con maggiori capacità di espansione; il loro raggio d’azione è in media più limitato che nel resto del Paese. I confidi, poi, erogano garanzie più a imprese di servizi che a industria e costruzioni. A Nord come al Sud, sono soprattutto le PMI sotto i 20 addetti a essere maggiormente destinatarie dell’assistenza dei confidi, ma si tratta comunque di minoranze: a livello nazionale soltanto il 10% delle PMI viene assistito dai confidi, quale media compresa tra l’8,7% delle imprese al Sud e il 13,5% del Nord-Est<sup>91</sup>. Sul piano degli interventi occorrerebbe una programmazione pluriennale, con una banca dati nazionale che censisca i programmi di intervento, misurando gli effetti sui beneficiari e creando una rete, sia tra i confidi (centrali e locali) che tra questi e le società finanziarie regionali, per la creazione di sinergie e condivisione di attività allo scopo di rafforzare i servizi prestati e dunque rendere più facilmente fruibile l’accesso al credito. Esempi in tal senso possono essere i contratti di rete fra soggetti regionali,

---

<sup>89</sup> Il 12 maggio 2016, con la conclusione del periodo transitorio, disciplinato dall’art. 10 del d.lgs. 141/2010, la Banca d’Italia ha cessato la tenuta degli elenchi generale e speciale degli intermediari finanziari, di cui agli articoli, rispettivamente, 106 e 107 del t.u.b. nella versione antecedente alla riforma introdotta dal citato decreto, e tutti i soggetti ancora iscritti a tale data sono stati cancellati. I vecchi elenchi restano consultabili per i periodi compresi fra il 1 gennaio 1994 e il 12 maggio 2016 (elenco speciale) e fra l’8 novembre 1999 e il 12 maggio 2016 (elenco generale). Nella ricerca avanzata negli albi a una data, è possibile selezionare la lista degli “Intermediari *ex art.* 107 ante d.lgs. 141/2010 che proseguono temporaneamente nell’attività ai sensi dell’art. 10 del decreto” in cui sono presenti le società che non sono confluite nel nuovo albo *ex art.* 106 e che possono continuare a esercitare l’attività di concessione di finanziamenti nei confronti del pubblico in relazione a un’istanza per l’iscrizione nel nuovo albo *ex art.* 106 t.u.b., presentata nei termini previsti e in presenza di un procedimento amministrativo avviato ai sensi della l. 241/1990 e non ancora concluso.

<sup>90</sup> *Rapporto SVIMEZ 2016 sull’Economia del Mezzogiorno*, Bologna, 2016.

<sup>91</sup> DELL’ATTI – A. LOPES – G. TUCCI, (a cura di), *Rapporto SVIMEZ su relazioni banca-impresa e ruolo dei confidi nel Mezzogiorno. Mercato, regole e prospettive di sviluppo*, Roma, 2013; F. AMATURO – L. GIORDANO – C. PETRAGLIA, *I confidi nella crisi: riforme, nuovi assetti e vecchie sfide*, in *Rivista Economica del Mezzogiorno*, n. 4/2014.



degli accordi che favoriscono la diffusione della conoscenza presso le imprese e allo stesso tempo consentono di fornire a queste ultime un supporto tecnico<sup>92</sup>.

Dunque, sia il circuito dei confidi accennato che delle società finanziarie regionali, nell'ambito dell'operatività degli intermediari finanziari, possono rappresentare uno strumento valido ed efficace nel contesto però anche di una riforma complessiva del credito regionale, potendo essere in grado di svolgere quella funzione di acceleratore degli investimenti che oggi improrogabilmente risulta urgente.

#### **4. Il sistema dei controlli sulle società finanziarie regionali e le difficoltà interpretative ancora da superare circa la loro natura di società private o pubbliche**

In coerenza con la loro natura giuridica, sovente di società miste pubblico-privato, le società finanziarie regionali sono sottoposte a una serie di controlli, sia interni che esterni.

I controlli interni scaturiscono dal rapporto che tali società hanno con l'ente pubblico da cui derivano, mentre i controlli esterni sono legati principalmente alla tipologia di attività da esse esercitata.

Le problematiche che da sempre accomunano le società finanziarie regionali derivano sia da una eccessiva rigidità operativa che da una imponente burocratizzazione nella gestione e nella rendicontazione delle iniziative finanziarie da queste elaborate, nonché da un complesso sistema di controlli.

Infatti, pur essendo diversi i motivi che hanno portato alla riforma di questi, è tuttavia prevalsa l'esigenza di contenere tutte le criticità legate all'esercizio dei compiti di controllo sugli intermediari finanziari che risultavano iscritti all'art. 106 del t.u.b. *ante* riforma, ma che non erano ancora sottoposti a un regime di vigilanza prudenziale, trovandosi sostanzialmente spesso a mettere in atto comportamenti scorretti, mettendo a rischio la clientela, a causa proprio della mancanza di poteri in capo all'organo di controllo.

Prima della riforma la distinzione tra gli iscritti all'elenco generale e quelli iscritti nell'elenco speciale di cui agli artt. 106 e 107 del t.u.b., veniva praticata con una disciplina graduata sulla base di diversi fattori come la tipologia dell'attività esercitata, le dimensioni e l'esercizio nei confronti del pubblico. Quest'ultima era riservata alle società iscritte in un apposito albo tenuto ai sensi dell'art. 106 stesso.

Se l'attività finanziaria veniva svolta non nei confronti del pubblico, l'obbligo di iscrizione sorgeva solo per l'albo di cui all'art. 113 sempre del t.u.b.

La rilevante novità della riforma sta nell'aver eliminato la pluralità di albi, prevedendone solo uno, l'albo degli intermediari finanziari autorizzati e tenuto dalla Banca d'Italia, con la riduzione di tutte le attività precedenti a un'unica "concessione di finanziamento sotto qualsiasi forma", esercitata nei confronti del

---

<sup>92</sup> R. MAZZEO, *Ripensare il sistema creditizio pubblico regionale: gli attori del cambiamento*, in *Giornata di studio sulle società finanziarie regionali*, cit.



pubblico e senza più contemplare le attività di assunzione di partecipazioni e di intermediazioni in cambi, con il ridisegno del perimetro della riserva di legge.

La riforma ha inteso, dunque, assicurare la presenza sul mercato di operatori più affidabili e professionali, con il rafforzamento dei poteri della Banca d'Italia, nel perseguimento della sana e prudente gestione degli intermediari e della tutela della correttezza delle relazioni tra intermediari stessi e clienti<sup>93</sup>.

Il legislatore delegato ha agito su tre principali direttrici: i soggetti, il perimetro di attività e il regime di controllo. In relazione ai soggetti, l'istituzione di un unico albo degli intermediari finanziari ha comportato un cambiamento importante nonché drastico del comparto, coerentemente con l'esigenza di semplificare e uniformare il regime dei controlli cui tutti gli intermediari finanziari, per il futuro, devono essere sottoposti.

Molti operatori finanziari usciranno dal novero degli intermediari finanziari in quanto si trovano a esercitare un'attività non più oggetto di riserva di legge.

Con la riforma, infatti, l'impianto dei controlli viene rafforzato e la relativa riserva di legge viene delimitata alla sola "attività di concessione di finanziamento" (art. 106, comma 1 del t.u.b.) e alla "riscossione dei crediti ceduti e servizi di cassa e di pagamento" (art. 3, commi 2 e 6, legge 30 aprile 1999, n. 30).

Inoltre il citato decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 53/2015, al Titolo I, "Contenuto dell'attività ed esercizio nei confronti del pubblico", ha definito il contenuto dell'attività di concessione di finanziamento sotto qualsiasi forma, restringendo ulteriormente l'attività riservata, riconoscendo che alcune attività né costituiscono concessione di finanziamenti né possono considerarsi aventi il requisito dell'esercizio nei confronti del pubblico (artt. 2 e 3 del d.m. 53/2015): in particolare, l'art. 2 definisce l'attività di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma e specifica le forme tecniche attraverso le quali si estrinseca l'esercizio delle attività che rientrano nella riserva di legge; l'art. 3 del d.m. stesso invece definisce quando queste attività sono da considerarsi esercitate nei confronti del pubblico o quando questa condizione non sussiste. Quando l'attività di concessione di finanziamento viene esercitata nei confronti di terzi e con carattere di professionalità, allora scatta l'obbligo di iscrizione all'albo unico degli intermediari finanziari *ex* art. 106 del t.u.b. *post* riforma. Con conseguente necessità di rispetto degli obblighi di cui alla circolare della Banca d'Italia n. 288/2015, più volte citata<sup>94</sup>.

---

<sup>93</sup> A. FERRARIS DI CELLE, "La riforma degli intermediari finanziari", cit.

<sup>94</sup> [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it) Circolare n. 288 del 3 aprile 2015 "Disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari" – Nota esplicativa del regime transitorio per il passaggio all'Albo Unico da parte dei soggetti operanti nel settore finanziario. Sulla base di quanto previsto dalle disposizioni transitorie e finali contenute nell'art. 10 del decreto legislativo n. 141 del 13 agosto 2010, come successivamente modificato e integrato, si forniscono di seguito chiarimenti per l'esatta individuazione della tempistica prevista dalla normativa per l'iscrizione al nuovo albo di cui all'art. 106 t.u.b., come modificato dal d.lgs. 141/2010 (di seguito "albo unico"). Gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco generale di cui all'articolo 106 t.u.b. e nell'elenco speciale di cui all'articolo 107 t.u.b. vigenti alla data di

Il decreto ministeriale che prima della riforma del 2010 regolava l'attività di concessione di finanziamenti era il d.m. 17 febbraio 2009, n. 29, che comprendeva un ventaglio più ampio di fattispecie, ma sempre con la caratteristica della continuità e professionalità, oltre all'esercizio nei confronti del pubblico, anche se l'interpretazione di tali concetti e requisiti, in realtà, per la giurisprudenza non è univoca<sup>95</sup>.

Le società finanziarie regionali si trovano a esercitare sia attività finanziaria in senso stretto (gestione di fondi agevolati, concessione di prestiti e finanziamenti spesso a condizioni migliori di quelle proposte dal mercato, rilascio di garanzie) sia attività di prestazione di servizi di assistenza e consulenza (consulenza finanziaria, promozione di marketing territoriale, infrastrutturazione e recupero di aree industriali, commerciali e logistiche, assistenza all'internazionalizzazione), ma anche la gestione di partecipazioni (ad esempio, partecipazioni in capitale di rischio di imprese, magari per sostenere start up innovative).

Ora, l'attività di finanziamento connessa alla gestione di fondi pubblici, in relazione sia all'autonomia che alla titolarità di questi fondi che al rischio assunto dalle società finanziarie regionali stesse, possono essere annoverate tanto tra l'esercizio di attività nei confronti del pubblico con carattere di professionalità, tanto tra l'esercizio di funzioni amministrative.

Ciò che manca sarebbe l'assunzione del rischio di insolvenza dei terzi che, tra l'altro, è il rischio tipico dell'attività di finanziamento. In questo caso, il rischio rimarrebbe in capo alla Regione cui la società finanziaria appartiene e quest'ultima è obbligata a usare la massima scrupolosità nell'erogazione del credito per conto della Regione di riferimento.

---

entrata in vigore del decreto 141/2010 (Si fa riferimento agli artt. 106 e 107 del t.u.b. *ante* riforma. Il d.lgs. 141/2010 è entrato in vigore il 19 settembre 2010) nonché le società fiduciarie previste dall'articolo 199, comma 2, t.u.f. (come modificato dal d.lgs. 141/2010), possono continuare a operare fino al 12 maggio 2016. Le società che hanno presentato istanza nei termini sotto indicati potranno continuare a operare in pendenza del procedimento amministrativo (relativo all'istanza di autorizzazione) avviato ai sensi della legge 241/1990 e delle disposizioni attuative. A decorrere dall'11 luglio 2015 ed entro l'11 ottobre 2015, gli intermediari iscritti nell'elenco generale *ex* art. 106 t.u.b. inclusi nella vigilanza consolidata bancaria (si fa riferimento agli intermediari 106 t.u.b. *ante* riforma appartenenti a gruppi bancari) e gli intermediari iscritti nell'elenco speciale di cui all'art. 107 t.u.b. che esercitano l'attività di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma presentano istanza di autorizzazione ai fini dell'iscrizione all'albo unico. Gli stessi termini si applicano ai soggetti che svolgono i servizi di cassa e di pagamento (*servicing*) in operazioni di cartolarizzazione, previsti dall'art. 2 commi 3, 6 e 6-*bis* della Legge n. 130/1999. 2. Almeno tre mesi prima del 12 maggio 2016, le società fiduciarie previste dall'articolo 199, comma 2, TUF (come modificato dal d.lgs. 141/2010), presentano istanza di autorizzazione ai fini dell'iscrizione alla sezione separata dell'albo unico. 3. Almeno tre mesi prima del 12 maggio 2016, gli intermediari iscritti nell'elenco generale di cui all'articolo 106 t.u.b. e non inclusi nella vigilanza consolidata bancaria, presentano istanza di autorizzazione ai fini dell'iscrizione all'albo unico. Decorsi i termini stabiliti, i soggetti che non abbiano presentato istanza di autorizzazione deliberano la liquidazione della società ovvero modificano il proprio oggetto sociale, eliminando il riferimento ad attività riservate ai sensi di legge. Le società fiduciarie che non abbiano presentato istanza entro il termine stabilito eliminano le condizioni che comportano l'obbligo di iscrizione nella speciale sezione dell'albo unico. In mancanza, decade l'autorizzazione di cui all'art. 2 della legge 23 novembre 1939, n. 1966.

<sup>95</sup> Cass. pen., sez. II, 8 gennaio 1998, n. 5285; Cass. pen., sez. II, 14 dicembre 2003, n. 1628; TAR Lazio, sez. III, 12 novembre 2003, n. 9825.

In relazione invece all'assunzione di partecipazioni, l'attuale riforma prevede l'esclusione di queste attività dal nuovo art. 106 del t.u.b., non rientrando nelle attività di intermediazione finanziaria; tuttavia, anche la normativa *ante* riforma prevedeva la non inclusione delle attività di acquisizione di partecipazioni esercitata dalle società pubbliche, tra quelle esercitate nei confronti di terzi, dunque del pubblico<sup>96</sup>.

Dunque, le nuove istruzioni di vigilanza per gli intermediari finanziari hanno delineato un impianto di vigilanza prudenziale equivalente a quello previsto per le banche dal pacchetto CRD IV/CRR su citato<sup>97</sup>, omogeneo per tutti gli intermediari finanziari, senza esenzioni da obblighi o requisiti, allo scopo di scoraggiare la lievitazione di fenomeni di intermediazione non regolata o con controllata, c.d. *shadow banking*. Oggi, per poter esercitare l'attività di concessione di finanziamenti, occorrerà essere in possesso di un provvedimento di autorizzazione da parte dell'organo di vigilanza, che potrà subordinare tale autorizzazione a una discrezionalità tecnica in relazione a una serie di elementi e condizioni: l'assetto organizzativo, il programma di attività, la qualità degli azionisti e degli esponenti aziendali, l'esistenza di un capitale minimo. Nonché la coerenza tra il programma di attività e la sua sostenibilità in relazione alle condizioni di equilibrio patrimoniale, reddituale e finanziario.

Dunque, l'impianto dei controlli, confrontato con il precedente regime degli intermediari finanziari *ex* art. 107 del t.u.b. *ante* riforma, risulta evidentemente rafforzato: per i controlli degli assetti proprietari, per la regolamentazione delle attività esercitabili, anche in subordine rispetto all'attività principale e tipica di concessione di finanziamenti e di *servicing*, come le attività contemplate dall'art. 106, comma 2 del t.u.b., ad esempio l'emissione di moneta elettronica e la previsione di servizi di pagamento e di investimento, previa specifica autorizzazione<sup>98</sup>; ancora, per la subordinarietà, delle attività connesse e strumentali all'attività principale<sup>99</sup>.

Inoltre, le regole di *governance* già previste sono state affinate, con un sistema di controlli interni e con la limitazione delle esternalizzazioni delle funzioni di controllo e un allineamento alla disciplina bancaria. Tuttavia, per gli intermediari finanziari c.d. minori, con volumi finanziari inferiori a 250 milioni di euro,

---

<sup>96</sup> Comitato Antiriciclaggio, parere del 19 maggio 1994, n. 12.

<sup>97</sup> La regolamentazione internazionale CRD IV/CRR recepisce i principi stabiliti dal Comitato di Basilea (c.d. Basilea 3) che per gli intermediari prevede: il rispetto dei requisiti patrimoniali a fronte di rischi tipici dell'attività finanziaria, c.d. primo pilastro; la sottoposizione a valutazione di adeguatezza del capitale interno, a fronte di rischi ulteriori, c.d. secondo pilastro, in chiave attuale e prospettica; l'adempimento di obblighi generali di informativa al pubblico, c.d. terzo pilastro.

<sup>98</sup> In particolare, ad esempio, finanziamenti agevolati e gestione di fondi pubblici (artt. 47 e 110 del t.u.b.).

<sup>99</sup> Le nuove disposizioni prevedono rilevanti novità in relazione alla limitazione introdotta alla detenzione di immobili: gli intermediari finanziari, infatti, potranno acquisire immobili di proprietà esclusivamente con finalità strumentale, quindi ausiliaria all'attività principale esercitata.

sono previste delle deroghe sia in materia di *governance*, come il conferimento di poteri esecutivi al Presidente del consiglio di amministrazione, sia di tema di controlli interni.

Come anche l'introduzione di una disciplina di vigilanza consolidata, con la possibilità di configurare un gruppo finanziario o di uscita dal mercato con una gestione provvisoria, fino all'eventuale revoca dell'autorizzazione.

Le disposizioni citate, dunque, razionalizzano la regolamentazione e l'assetto dei controlli a cui sono sottoposti gli intermediari finanziari (e gli altri soggetti operanti nel settore finanziario come, ad esempio, i confidi, le agenzie di credito su pegno, le fiduciarie). Esse attuano, come detto, il superamento della bipartizione summenzionata (artt. 106 e 107 del t.u.b.).

È stato previsto un adeguato periodo di transizione per il passaggio dal vecchio al nuovo assetto del mercato, che si è concluso il 12 maggio 2016.

Gli adempimenti per gli operatori interessati dalla riforma sono stati illustrati in un'apposita [comunicazione al sistema](#)<sup>100</sup>. Dal 12 maggio 2016 possono continuare a esercitare l'attività di concessione di finanziamenti nei confronti del pubblico, come definita dal t.u.b. e dalle relative norme di attuazione (cfr. d.m. 53/2015), gli intermediari di cui ai precedenti elenchi generale e speciale che, avendo presentato istanza nei termini previsti per l'iscrizione nel nuovo albo *ex art. 106 t.u.b.*, hanno tuttora un procedimento amministrativo avviato ai sensi della l. 241/1990 e non ancora concluso. Tali soggetti restano sottoposti alle norme, con le relative disposizioni di attuazione del vecchio t.u.b. abrogate o sostituite dal d.lgs. 141/2010 fino alla conclusione del procedimento di iscrizione<sup>101</sup>.

In definitiva le società finanziarie regionali che svolgono attività di concessione di finanziamenti nei confronti del pubblico, quindi con professionalità e continuità, devono essere individuate quali intermediari finanziari ai sensi dell'art. 106 del t.u.b. *post* riforma e dunque essere sottratte dal novero delle pubbliche amministrazioni.

Le altre società finanziarie regionali che esercitano la loro attività con particolari vincoli e sottraendosi alla concorrenza, dovranno, viceversa, essere collocate nel novero delle società strumentali alle pubbliche

---

<sup>100</sup>Dipartimento Vigilanza bancaria e finanziaria, Servizio supervisione intermediari finanziari, *Riforma del Titolo V del TUB. Adempimenti per gli operatori*.

<sup>101</sup> Per tutti gli aggiornamenti in tal senso, si veda il sito di Banca d'Italia, dalla Sezione "Servizi al Cittadino", seguendo il link "Albi ed Elenchi di Vigilanza", dal quale sarà possibile reperire tutte le informazioni sulle società finanziarie regionali, intermediari finanziari, oltre ai dati anagrafici, "Albo" in cui risultano iscritte, "Attività autorizzate e/o notificate", "Provvedimenti di Vigilanza", "Rapporti di Vigilanza", ecc., oltre che, dall'apposito tasto "Storia dell'Intermediario", risalire a quali società risultano o "Cancellate dall'Albo Elenco Generale" *ex art. 106 t.u.b.*, d.lgs. 141/2010 o dall'Albo Elenco Speciale, *ex art. 107 t.u.b.*, d.lgs. 141/2010 oppure "Iscritte all'Albo Intermediari", *ex art. 106 ante* riforma d.lgs. 141/2010, oppure "Cancellate dall'Albo Intermediari *ex art. 107 ante* d.lgs. 141/2010 che "Proseguono temporaneamente nell'attività ai sensi dell'art. 10 del Decreto", ecc., come l'eventuale appartenenza a un "Gruppo Intermediario".

amministrazioni e, quindi, sottoposte al controllo della Corte dei conti<sup>102</sup>. Infatti, le società finanziarie regionali che svolgono, per conto delle Regioni, attività di erogazione di finanziamenti e di gestione di fondi pubblici sono sottoposte al regime di controllo sulle attività di gestione dei fondi pubblici.

Tale distinzione risulta determinante sia relativamente al ruolo che la Regione di riferimento potrà esercitare sull'attività delle società finanziarie regionali che per la tipologia di controlli cui queste saranno sottoposte<sup>103</sup>.

Emerge, tuttavia, ancora, la difficoltà a distinguere, talvolta, la natura privata o pubblica delle società finanziarie regionali come anche il temperamento della loro natura di società a capitale pubblico e l'eventuale assetto *in house* con le attività di intermediazione finanziaria, consistente, come esplicitato, nell'erogazione di finanziamenti e contributi esercitate nei confronti del pubblico, seppur nell'ambito della programmazione regionale.

In tal senso, anche la chiara affermazione da parte della giurisprudenza di legittimità (Cass., sez. I, 7 febbraio 2017, n. 3196) della possibile fallibilità delle società a totale o parziale partecipazione pubblica, anziché risolvere la questione sorta attorno alla qualificazione in termini privatistici o pubblicistici della natura delle società a partecipazione pubblica, in particolare della società *in house providing*, all'indomani delle soluzioni adottate dagli artt. 12 e 19 del d.lgs. 175/2016, l'ha, probabilmente, fortemente aggravata. La fallibilità delle *in house*, infatti, mal si concilia con la natura pubblica del loro patrimonio, desumibile

---

<sup>102</sup> G. TULINO, *Luci ed ombre della recente riforma delle società partecipate pubbliche*, cit. Ad esempio, in relazione alle responsabilità, ai *manager* delle società partecipate sono estese le regole ordinarie sulla responsabilità degli organi sociali previste per le società di capitali, salva la giurisdizione della Corte dei conti per il danno erariale causato dagli amministratori e dai dipendenti delle società *in house*. La questione della responsabilità, infatti, è molto rilevante, in quanto trattasi di soggetti che operano nell'ambito civilistico, ma la responsabilità attiene anche al danno erariale. Infatti, quando un amministratore pubblico, con comportamenti difformi alla legislazione, produce dei disavanzi che determinano una perdita patrimoniale per l'azionista pubblico, questo configura un danno al patrimonio pubblico con la conseguente sottoposizione al giudizio della Corte dei conti. Un intervento chiarificatore sul tema della responsabilità si ha con Cass. civ., Sez. un., 19 dicembre 2009, n. 26806, secondo la quale “*sussiste la giurisdizione della Corte dei Conti, quando l'azione di responsabilità trovi fondamento nel comportamento di chi, quale rappresentante dell'ente partecipante o comunque titolare del potere di decidere per esso, abbia colpevolmente trascurato di esercitare i propri diritti di socio, in tal modo pregiudicando il valore della partecipazione, ovvero in comportamenti degli amministratori o dei sindaci tali da compromettere la ragione stessa della partecipazione sociale dell'ente pubblico, strumentale al perseguimento di finalità pubbliche ed implicante l'impiego di risorse pubbliche, o da arrecare direttamente pregiudizio al suo patrimonio*”. Il dato essenziale che radica la giurisdizione contabile “è rappresentato dall'evento dannoso verificatosi a carico di una Pubblica Amministrazione e non più dal quadro di riferimento - pubblico o privato - nel quale si colloca la condotta produttiva del danno”, idonea ad arrecare un pregiudizio al patrimonio dell'ente pubblico partecipante. Quindi ai *manager* delle società partecipate sono estese le regole ordinarie sulla responsabilità degli organi sociali previste per le società di capitali, salva la giurisdizione della Corte dei conti per il danno erariale causato dagli amministratori e dai dipendenti delle società *in house*. Alla Corte dei conti è devoluta la giurisdizione sulle controversie in materia di danno erariale nei limiti della quota di partecipazione pubblica, ai sensi dell'art. 12, c.1 del nuovo t.u. 175/2016.

<sup>103</sup> Il riferimento è anche al d.lgs. 50/2016, “Codice dei contratti pubblici di lavori, servizi e forniture”, art. 192 (“Regime speciale degli affidamenti *in house*”).



dal predetto art. 12 del nuovo t.u. che, nell'individuare il giudice competente per il danno erariale causato dagli amministratori delle società *in house*, lo addita, come su specificato, nella Corte dei conti. Parimenti, l'art. 19 del t.u., da un lato sottopone alla regola del pubblico concorso il reclutamento del personale delle società in controllo pubblico, applicando al medesimo, in caso di inerzia, l'art. 35, comma 3, del d.lgs. 165/2001, dall'altro, attribuisce al giudice ordinario la giurisdizione, in contrasto con il combinato disposto degli artt. 63, comma 4 del d.lgs. 165/2001 e 7, comma 2, del codice del procedimento amministrativo che individua, invece, nel giudice amministrativo quello competente in materia di procedure concorsuali per le pubbliche amministrazioni.

Delle due l'una: o la decisione del Giudice di legittimità si innesta in un più ampio quadro normativo segnato da un cambiamento epocale, destinato a rivoluzionare il futuro assetto ordinamentale, o rappresenta l'inevitabile conseguenza di una metamorfosi normativa dettata dall'esigenza di arginare una distorsione applicativa delle società *in house*, cui si è fatto abusivamente ricorso, celando, dietro un'ottica di privatizzazione dei servizi pubblici, la chiara volontà di eludere le procedure di evidenza pubblica e che, pertanto, abbisogna di correttivi adeguati in linea con l'armonia sistemica<sup>104</sup>.

Una loro esatta qualificazione, poi, sarebbe opportuna anche per una corretta applicazione delle norme in materia di revisione della spesa, *ex* d.l. 95/2012, convertito con la l. 135/2012<sup>105</sup>, in particolare dell'art. 4 rubricato "*Riduzione di spese, messa in liquidazione e privatizzazione di società pubbliche*"<sup>106</sup> che ha dato luogo a numerose interpretazioni, in relazione alla sua applicazione anche alle società finanziarie regionali, per le quali la tecnica del rinvio al primo comma, nell'ambito dei diversi successivi (quarto, quinto e nono), risulterebbe non adeguatamente meditata e ulteriormente problematica<sup>107</sup>.

---

<sup>104</sup> D. D'APONTE – F. SERRA, *Niente dubbi sulla fallibilità delle società partecipate* - Il T.U. Madia ha posto fine alla querelle. Ma restano dubbi sulla natura delle società *in house*, in *ItaliaOggi*, 21 aprile 2017. Per approfondimenti sulla crisi delle società pubbliche e sulle società *in house* si rimanda agli interventi rispettivamente di E. SCIARRA e M. P. SANTORO in questo numero speciale.

<sup>105</sup> Per approfondimenti si veda G. TACCOGNA, *Spending Review e società finanziarie regionali*, in *Federalismi.it*, n. 20/2012.

<sup>106</sup> L'art. 4, in relazione all'impatto sulle Società finanziarie regionali, rileva diversi ordini di contenuti:

- dismissione (in forma di liquidazione o alienazione) di alcune società in mano pubblica (commi 1, 2 e 3);
- composizione dei consigli di amministrazione di società in mano pubblica (commi 4 e 5);
- affidamenti *in house* relativi all'acquisto di beni e servizi strumentali da parte delle amministrazioni pubbliche (commi 7 e 8);
- vincoli alle assunzioni da parte di società in mano pubblica (commi 9 e 12).

Tuttavia, giova sottolineare che il comma 3 dello stesso art. 4 specifica che le disposizioni del primo comma non si applicano ad una serie di tipologie di società in mano pubblica, individuate puntualmente, e tra le quali sono comprese proprio le "*società finanziarie partecipate dalle regioni*".

<sup>107</sup> G. TACCOGNA, *Spending Review e società finanziarie regionali*, cit.

Tali difficoltà interpretative<sup>108</sup> non sono state superate neppure dall'intervento della Corte costituzionale<sup>109</sup>, in seguito al ricorso per presunta illegittimità costituzionale del relativo art. 4, a causa della probabile compressione che tali norme sulla c.d. *spending review* determinerebbero rispetto alla potestà di auto organizzazione delle Regioni e, dunque, la conseguente lesione di competenze regionali di rango costituzionale, insieme alla violazione del principio di leale collaborazione.

Date, dunque, le rigidità operative derivanti anche dal complesso sistema di controllo da parte di diversi soggetti cui gli intermediari finanziari in generale sono sottoposti e nella fattispecie in argomento le società finanziarie regionali, e allo stesso tempo le citate difficoltà interpretative che tuttora sussistono, l'auspicio è che il lungo processo di riforma possa portare il settore dell'intermediazione finanziaria ad assumere caratteri di affidabilità e solidità maggiori, per meglio rispondere alle esigenze degli *stakeholders*: clienti, consumatori e imprese.

Tenendo presente che lo scopo ultimo consiste sempre nell'individuare delle buone pratiche da sviluppare e seguire, che contribuiscano a creare delle sinergie necessarie per lo sviluppo dei territori di riferimento.

---

<sup>108</sup> M. P. CHITI, *Le carenze della disciplina delle società pubbliche e linee direttrici per un riordino*, in *Giorn. Dir. Amm.*, 2009, che richiama la critica sull'eccesso di regolamentazione e sul suo disordine mossa al legislatore, in tema di società pubbliche.

<sup>109</sup> Si veda Corte cost., 23 luglio 2013, n. 229. La questione di legittimità costituzionale era stata sollevata nel mese di ottobre del 2012 dalle Regioni Lazio, Veneto, Campania, Friuli Venezia Giulia, Sardegna, Sicilia e Puglia. In particolare le Regioni Campania, Puglia e Sardegna hanno sollevato la questione di legittimità costituzionale dei commi 1,2,3 e 8 dell'art. 4 del decreto in quanto violerebbero la competenza statutaria in tema di determinazione dei principi fondamentali di organizzazione e funzionamento delle Regioni di cui all'art. 123 Cost., nonché per contrasto con l'art. 117 Cost., primo, terzo, quarto e sesto comma, in quanto incidenti sull'autonomia organizzativa e competenza legislativa regionale residuale delle Regioni ad autonomia ordinaria, nonché della competenza regionale concorrente in materia di coordinamento della finanza pubblica oltre che per violazione del principio di leale collaborazione di cui agli artt. 5 e 120 Cost. Questa è stata l'unica censura ritenuta fondata dalla Corte e perciò accolta.

## Bibliografia

- D. BOLOGNESE – C. D’AURIA – R. QUAGLIA – F. SILVESTRELLI - S. VESCINA, *L’accountability dei confidi. Strumenti di analisi e spunti di discussione sulla valutazione di efficienza ed efficacia delle politiche pubbliche nella filiera del credito*, settembre 2015.
- A. BRUGNOLI, *Gli strumenti di ingegneria finanziaria nelle politiche di sviluppo dell’Unione Europea: casi e modelli di intervento*, in AA.VV., *La finanza territoriale. Rapporto 2013*, Roma, 2013.
- L. CASELLI, in AA.VV., *Finanziarie regionali. Il sostegno alle attività economiche locali e la gestione dei fondi speciali*, Atti del Convegno organizzato dalla S.F.I.R.S. e dalla Facoltà di Economia e Commercio dell’Università di Cagliari, Milano, 1981.
- Cassa Depositi e Prestiti, *Rapporto sulla Finanza Locale*, agosto 2016.
- F. CERIONI, *Le società pubbliche nel T.U.*, Milano, 2017.
- M. P. CHITI, *Le carenze della disciplina delle società pubbliche e linee direttrici per un riordino*, in *Giorn. Dir. Amm.*, 2009.
- P. COLASANTE – J. DI GESÙ, *“Il servizio del credito nell’ordinamento pubblicistico italiano, fra Unione europea, Stato e Regioni”*, ISSIRFA - Istituto di Studi sui Sistemi Regionali Federali e le Autonomie “Massimo Severo Giannini”, Consiglio Nazionale delle Ricerche, 2014.
- M. DI GIULIO – T. GALANTI – C. MANZO – F. N. MORO, *Un nuovo “ircocervo”. Privatizzazioni, regolazione e ibridizzazione nelle aziende multi-utility italiane (A new “ircocervo”. Privatization, regulation and hybridization in Italian multi-utility companies)*, in *Sociologia del lavoro*, n. 135/2014.
- G. C. FERONI, *Crisi finanziaria e intervento pubblico a sostegno del sistema creditizio*, in *Percorsi Costituzionali*, n. 3/2009.
- F. FIMMANÒ – A. CATRICALÀ, *Le società pubbliche*, Napoli, 2016.
- S. GABRIELE – F. TUZI (a cura di), *“Regioni e sistema creditizio”*, Atti del Convegno Roma, 2 dicembre 2014. ISSIRFA - Istituto di Studi sui Sistemi Regionali Federali e le Autonomie “Massimo Severo Giannini”, Consiglio Nazionale delle Ricerche, Milano, 2015.
- L. GIULIANO, *Le banche regionali*, Milano, 2011.
- G. INGROSSO, *Diritto Finanziario*, Napoli, 1954.
- M. MACCHIA, *Le società a partecipazione statale: caratteri e prospettive*, Rapporto IRPA (Istituto di Ricerche sulla Pubblica Amministrazione), Napoli, 1/2015.
- G. MAURO, *Le finanziarie regionali: uno strumento per l’evoluzione delle minori imprese*, in *Rivista italiana di ragioneria e di economia aziendale*, n. 12/1980.
- G. N. MAZZOCCO, *Nuovi strumenti della finanza per l’impresa: il ruolo delle finanziarie regionali. Nord-Est Fattori di competitività*, a cura del Banco Ambrosiano Veneto, Bologna, 1996.
- G. MEO – A. NUZZO, *Il testo Unico sulle società pubbliche. Commento al d. lgs. 19 agosto 2016, n. 175*, Bari, 2016.
- V. MISCIA, *Le società finanziarie regionali. Strumenti di sviluppo economico regionale dopo la riforma del titolo V*, in *Quaderni regionali*, n. 3, Santarcangelo di Romagna, 2010.
- G. MONTEDORO, in *Società in house e responsabilità*, in *Astrid - on line*, del 12 marzo 2007.
- L. MORETTINI, *Analisi dell’evoluzione del sistema finanziario e della struttura bancaria*. Istituto di Studi sui Sistemi Regionali Federali e sulle Autonomie “Massimo Severo Giannini” - Consiglio Nazionale delle Ricerche, marzo 2014.
- F. PLUCHINO – F. TUZI (a cura di), *Giornata di Studio sulle Società finanziarie regionali*. Atti della giornata di studio, 16 dicembre 2015. Istituto di Studi sui Sistemi Regionali Federali e le Autonomie “Massimo Severo Giannini”, Consiglio Nazionale delle Ricerche, Milano, 2016.
- G. PONZIANO, *Le Società finanziarie regionali e la loro identità: considerazioni tra incertezze interpretative e problemi operativi*, in M. RIVA (a cura di), *Le finanziarie regionali. Modelli di operatività per lo sviluppo territoriale. Quarto osservatorio*, Santarcangelo di Romagna, 2014.
- M. POZZATO – L. TAMOS, *In house providing: problematiche ed opportunità*, Tamos Piana&Partners, Milano, 2011.
- A. PREDIERI, *Le società finanziarie regionali*, Milano, 1972.
- Rapporto SVIMEZ 2016 sull’Economia del Mezzogiorno, Bologna, 2016.

- M. RIVA (a cura di), *Le finanziarie regionali. Modelli di operatività per lo sviluppo territoriale. Quarto osservatorio*, Santarcangelo di Romagna, 2014.
- G. RUGIERO, *Le società finanziarie. Obblighi, vigilanza e sanzioni per gli intermediari*, 2010, Milano, 2010.
- Servizio Studi del Senato della Repubblica, *Dossier n. 322. Testo Unico in materia di società a partecipazione pubblica. Atto del Governo n. 297*, Roma, maggio 2016.
- Servizio Studi del Senato della Repubblica, *Dossier n. 475. Schema di decreto legislativo recante disposizioni integrative e correttive al decreto legislativo n. 175 del 2016 (TU società partecipate). Atto del Governo n. 404*, Roma, aprile 2017
- E. TALARICO, *La governance multilivello della finanza pubblica e la ridefinizione dell'indirizzo finanziario tra i diversi livelli di governo*, Relazione al Convegno "Parlamenti Nazionali e Unione Europea nella Governance multilivello", PRIN 2010-2011, Camera dei Deputati, 12-13 maggio 2015.
- G. TACCOGNA, *Spending review e società finanziarie regionali*, in [www.federalismi.it](http://www.federalismi.it), n. 20/2012.
- F. TUZI, *Le politiche regionali per promuovere l'accesso al credito: uno sguardo anche al Mezzogiorno*, in *Rivista Giuridica del Mezzogiorno*, n. 4, 2014.
- F. TUZI, *Il ruolo delle finanziarie regionali nella gestione dei fondi strutturali nel ciclo di programmazione 2007-2013*, in *Rivista Giuridica del Mezzogiorno*, n. 2, 2016.