

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DELLA TUSCIA DI VITERBO

Dipartimento di Economia e Impresa

Corso di Dottorato di Ricerca in

Economia e Territorio - XXVII Ciclo

I consorzi garanzia fidi: analisi della contribuzione pubblica

s.s.d. SECS-P/01

Tesi di dottorato di:

Dott. Adriano Missori

Coordinatore del corso

Prof. Alessandro Sorrentino

Tutor

Prof. ssa Giuseppina Gianfreda

22 Giugno 2016

*A mia moglie Stefania, a mia figlia Aurora
Ai futuri figli e nipoti che la vita vorrà donarci*

*“Madre mia, indicami il volere degli dei per il mio futuro
Padre mio, vigila su mia moglie e mia figlia con rapida spada
Sagri antenati io vi onoro
Cercherò di vivere con la dignità che mi avete insegnato
[..] Perché tutto il resto è aria e polvere”*

- Preghiera, dal film “Il Gladiatore” di Ridley Scott

*Ad Alessandro Cattel,
con amicizia, stima e riconoscenza*

*Ai miei genitori, a mia sorella,
a mia suocera, a mio cognato,
a Silvano Riccitelli*

*Ai fisioterapisti, neurologi, fisiatri,
logopedisti, otorini degli ospedali
Policlinico Umberto I° di Roma,
della città di Bologna
e dell'ospedale di Nijmegen*

*Ai docenti dell'Università di Viterbo
che hanno creduto in questo progetto di ricerca*

ed in memoria di

Giorgio Pinto

Luca Rosi

Giovanni Carlo Modugno

Andrea Bandinelli

Gaetano e Quinto Ferro

Andrea Missori

Vincenzo Nardizzi

Angelo Nicola Guerrino Nardizzi

*“Tutte le anime sono immortali,
ma le anime dei giusti sono immortali e divine”*

- Socrate

Indice

Abstract	1
Capitolo 1: Letteratura e quadro di riferimento	2
<i>Introduzione</i>	2
<i>I consorzi garanzia fidi: definizione ed operatività</i>	3
<i>La funzione delle garanzie nel mercato del credito</i>	6
<i>Il mercato delle garanzie in Italia</i>	8
<i>La garanzia pubblica</i>	23
<i>Confronto con i sistemi di garanzia alle imprese adottati all'estero</i>	42
<i>Il sistema di garanzia in Germania</i>	42
a. <i>Struttura generale del sistema di garanzia</i>	43
b. <i>Status giuridico</i>	45
c. <i>Rapporti con le banche eroganti i prestiti per cassa</i>	45
d. <i>Rapporti con le imprese garantite</i>	46
e. <i>Sostegno pubblico all'operato degli enti di garanzia mutualistica</i>	47
f. <i>Rilevanza del sistema di garanzia mutualistica</i>	48
<i>Il sistema di garanzia in Francia</i>	51
<i>Il sistema di garanzia in Corea del sud</i>	54
<i>Il sistema di garanzia in Giappone</i>	58
<i>Il valore delle garanzie confidi</i>	63
Capitolo 2: I bilanci	68
<i>Introduzione</i>	68
<i>La copertura del rischio: il patrimonio di vigilanza</i>	69
<i>L'attivo a rischio ponderato (Risk Weighted Assets – RWA)</i>	73

<i>Il rischio di credito</i>	75
<i>Il rischio operativo</i>	81
<i>Gli indici Tier1 e Tier2 come indicatori di solvibilità</i>	83
<i>Il contributo pubblico come strumento di sostegno della solvibilità dei confidi</i>	85
<i>I contributi pubblici a sostegno del patrimonio di vigilanza</i>	86
<i>Altri incentivi a favore dell'attività dei confidi: il sistema camerale</i>	87
<i>I fondi pubblici all'interno dei bilanci dei confidi</i>	94
<i>L'erogazione di garanzie ed i contributi pubblici regionali</i>	107
<i>I dati di bilancio: novità e proposte sui dati evidenziati in bilancio</i>	121
 Capitolo 3: Analisi econometrica per variabili di bilancio delle determinanti alla concessione del contributo pubblico ai confidi	 123
<i>Le determinanti dell'accesso e dell'importo del contributo pubblico</i>	124
<i>Dataset</i>	125
<i>Il modello empirico</i>	132
<i>Risultati</i>	134
 Conclusioni	 143
Appendice A	147
Appendice B	148
Bibliografia	149
Ringraziamenti	156

Abstract

Obiettivo del presente lavoro è analizzare l'evoluzione recente del contesto in cui operano i consorzi garanzia fidi ("confidi") in Italia. A tale scopo vengono effettuate delle stime econometriche delle voci di bilancio relative ad un campione di confidi, per indagare sui principali fattori che determinano l'accesso ai sussidi pubblici erogati a questi intermediari per lo svolgimento delle loro attività. Allo stesso modo si indaga sui fattori che determinano l'importo dei sussidi in questione.

Le recenti innovazioni di carattere legislativo in merito a queste cooperative ed il nuovo ruolo dello Stato nel garantire i prestiti alle imprese stanno infatti ridefinendo l'operatività dei consorzi garanzia fidi ed il sostegno alla loro attività da parte degli enti pubblici.

In particolare tali mutamenti hanno distolto significativamente i fondi pubblici tradizionalmente destinati ai consorzi garanzia fidi, minando la loro possibilità di coprire le insolvenze relative a parte dei finanziamenti che avevano garantito.

Lo studio si articola in tre capitoli. Il primo capitolo è dedicato alla presentazione della funzione svolta dai confidi ed alla descrizione del mercato in cui operano. Viene inoltre descritta la principale letteratura di riferimento sul ruolo svolto dalle garanzie sul mercato del credito ed il valore che esse possono avere per la banca e per l'impresa garantita. Inoltre, viene presentato un confronto tra il mercato della garanzia italiano con alcune realtà estere ed il ruolo dello Stato italiano nel mercato della garanzia. Nel secondo capitolo vengono analizzate le fonti di copertura all'interno dei bilanci per i rischi in carico ai confidi, per passare poi ad esaminare alcuni loro indicatori di solvibilità ed infine a descrivere il fenomeno della contribuzione pubblica a sostegno della loro attività. Nell'ultimo capitolo viene effettuata un'analisi econometrica dei confidi attivi nell'anno 2013: partendo dal contributo di Vacca, Mistrulli (2011) riguardo l'incentivazione alle aggregazioni tra confidi tramite la destinazione dei contributi pubblici, si cerca di individuare le determinanti dell'accesso e dell'importo dei sussidi ai confidi.

I risultati dell'analisi evidenziano che nel 2013 i confidi di maggiore dimensione sono quelli che hanno beneficiato maggiormente dei sussidi. Gli altri confidi si trovano davanti alle scelte di evolvere dimensionalmente per continuare ad operare con il supporto pubblico o di sostenersi autonomamente con i proventi derivanti dall'emissione della garanzie, pena l'uscita dal mercato.

Capitolo 1: Letteratura e quadro di riferimento

Introduzione

Nel presente capitolo sono presentati i consorzi garanzia fidi sia per quanto attiene la loro funzione svolta, sia per quanto attiene il mercato della garanzia ove tali consorzi e altri soggetti operano. Viene espresso il problema dell'accesso alle risorse creditizie a causa dell'informazione imperfetta tra prestatore e finanziatore per evidenziare il contributo del consorzio garanzia fidi nel contenere il fenomeno del razionamento del credito. Segue poi un confronto tra la configurazione del mercato della garanzia italiana ed alcuni sistemi di garanzia operanti all'estero, questi ultimi selezionati per evidenziare le differenti scelte fatte dalle autorità pubbliche su come configurare il mercato delle garanzie. Infine, il capitolo si conclude con la spiegazione del valore per la banca e per l'impresa delle garanzie emesse dai consorzi garanzia fidi.

I consorzi garanzia fidi: definizione ed operatività

I consorzi garanzia fidi sono organismi di garanzia mutualistica nati spontaneamente a cavallo degli anni cinquanta e sessanta del secolo scorso, grazie all'associazione di piccoli imprenditori che intendevano superare le tradizionali difficoltà nell'accesso a fonti di finanziamento. Più precisamente essi hanno tradizionalmente operato nel panorama finanziario italiano in qualità di "organismi ausiliari del merito creditizio", configurandosi come organismi associativi privati, no profit, al fine di offrire garanzie alle banche al fine di supportare l'accesso al credito delle imprese associate. Il rilascio di una garanzia mutualistica mira ad agevolare l'accesso al credito sia attraverso la fornitura alle banche di una garanzia che attenua la perdita in caso di default, sia aiutando a superare la asimmetria informativa tra banca ed impresa finanziata attraverso la fornitura di un maggior bagaglio conoscitivo delle piccole imprese, un know-how spesso non altrettanto bene disponibile per le banche oppure di reperimento troppo oneroso. I confidi in Italia sono solitamente espressione di associazioni di categoria, altri soggetti sono invece legati ad enti pubblici come camere di commercio o come soci dalle regioni. Ogni confido fa riferimento a federazioni nazionali per settore di attività economica, quali ad esempio FedArt per l'artigianato e Federascom per il commercio, le quali sono direttamente dipendenti dalle associazioni di categoria. A loro volta tutte le federazioni sono poi associate ad un'associazione intersettoriale a carattere nazionale (Assoconfidi) che opera da interfaccia con Banca d'Italia e li rappresenta in ambito internazionale presso l'Aecm (Associazione europea della garanzia). Comunemente i confidi sono caratterizzati da un forte legame con gli enti pubblici, dai quali ricevono direttamente contributi ed agevolazioni o attraverso i quali ottengono accesso a fondi di controgaranzia.

La forma giuridica tipica di tali intermediari è quella dei consorzi o delle società cooperative a responsabilità limitata. I servizi sono erogati prevalentemente a micro, piccole e medie imprese o professionisti che sono soci o consorziati dei confidi. In cambio questi ultimi ricevono il pagamento di un corrispettivo che può assumere la forma di quota associativa, commissione, contributo a fondo rischi o un mix delle precedenti.

Negli anni settanta l'operatività dei confidi è aumentata in coincidenza della crisi petrolifera ed il conseguente irrigidimento dei criteri di accesso al credito. Nel 1994 il Testo Unico Bancario ha imposto agli enti di mutua garanzia l'obbligo di iscriversi ad una sezione speciale dell'elenco generale tenuto dall'Ufficio Italiano Cambi, senza tuttavia delinearne con precisione l'identità giuridica, né parificarli su piano normativo ed operativo agli intermediari finanziari. Due anni dopo la legge 7 Marzo 1996 n.108 ha assegnato loro un ruolo cruciale nelle strategie di prevenzione del fenomeno dell'usura. Ma solo in tempi relativamente recenti, con la legge quadro n.326 del

24/11/2003 e delle relative disposizioni attuative, il sistema mutualistico italiano è stato disciplinato in modo organico. Tale legislazione ha infatti finalmente fornito agli operatori in discorso un compiuto inquadramento giuridico, prima assente, definendone chiaramente anche la missione ed i requisiti minimi di capitale e di patrimonio da rispettare. In particolare, tale legge ha specificato che l'attività di garanzia consiste "nell'utilizzazione di risorse derivanti in tutto o in parte dalle imprese consorziate o socie per la prestazione mutualistica ed imprenditoriale di garanzie volte a favorire il finanziamento da parte delle banche e degli altri soggetti operanti nel settore finanziario". Lo svolgimento dell'attività di rilascio di garanzie è esercitabile solo in presenza di predefiniti requisiti in capo all'intermediario quali la forma sociale, l'ammontare minimo di capitale e patrimonio, i requisiti di professionalità e onorabilità degli amministratori, l'assetto proprietario.

In base al d. lgsl. 141/2010 ed ai relativi decreti attuativi, i confidi si distinguono per volume di attività finanziarie tra i "maggiori" che sono vigilati direttamente dalla Banca d'Italia ed i "minori" che sono vigilati da un'organismo di controllo dedicato. La soglia di volume di attività finanziarie per le nuove iscrizioni all'elenco dei confidi maggiori vigilati è stata innalzata a 150 milioni di euro (rispetto ai precedenti 75 mln) al fine di creare un insieme di intermediari vigilati pienamente capaci di svolgere la loro funzione primaria di emissione garanzie e di svolgere anche attività accessorie a favore delle proprie imprese associate, mentre i confidi al di sotto di tale soglia dimensionale possono dedicarsi solo alla erogazione di garanzie.

I confidi "maggiori" che devono richiedere l'iscrizione ad apposito albo assumono lo status di intermediario finanziario vigilato con il conseguente rispetto di ulteriori e più stringenti vincoli in tema di adeguatezza patrimoniale, di sistema di organizzazione e controlli interni, di regole di governo societario, di specifica disciplina sulla predisposizione dei bilanci e di un sistema di segnalazione periodica a Banca d'Italia.

Il principale vincolo da rispettare è di tipo patrimoniale dovendo i confidi mantenere un rapporto tra attività finanziarie ponderate ed il patrimonio di vigilanza almeno pari al 6%, che diventa almeno pari all'8% qualora eserciti attività di raccolta del risparmio. Tali confidi mantengono lo status di confidi vigilato condizionatamente al mantenimento nel tempo di una dimensione di volume attività finanziarie superiore al limite minimo. Se per almeno un triennio tale volume è al di sotto di tale limite, il confidi potrà chiedere il "declassamento" allo status di confidi "minore". La regolamentazione prevista per i confidi vigilati delinea un modello di operatività in cui si affiancano all'attività prevalente di concessione delle garanzie altre attività accessorie. I controlli di vigilanza a cui questi confidi sono sottoposti vengono svolti direttamente da Banca d'Italia e rispondono alla stessa normativa di controlli per le banche, sebbene modulati con il principio di proporzionalità alla dimensione ed alla complessità operativa.

Diversa è la disciplina prevista per i cosiddetti confidi “minori”.

Obiettivi di tale complesso normativo sono, oltre alla stabilità del sistema confidi, quello di favorirne l’evoluzione per rafforzare il loro ruolo nel finanziamento alle piccole medie imprese anche alla luce delle opportunità e vincoli offerte dalle regole di Basilea 2 e 3. Tali accordi infatti hanno assegnato maggior valore ad alcune tipologie di garanzie confidi che saranno presentate più avanti, soprattutto per quei confidi più strutturati che si sono evoluti in intermediari finanziari vigilati.

Nella concessione del credito bancario i confidi si inseriscono nel rapporto banca-impresa, favorendone l’erogazione mediante la concessione di garanzie; tale attività presuppone un processo che si articola nella valutazione del merito di credito e nella concessione della garanzia.

L’escussione da parte delle banche di tali garanzie può avvenire con modalità differenti:

- Garanzie a prima richiesta: in caso di insolvenza dell’azienda finanziata, la garanzia deve essere escutibile “tempestivamente” da parte della banca. Il consorzio fidi acquisisce così (ai sensi dell’articolo 1203 del Codice Civile) la titolarità del credito relativamente alla somma garantita; in forza di ciò può quindi perseguire direttamente le azioni di recupero del credito verso l’obbligato principale ed i relativi garanti.
- Garanzie sussidiarie: in caso di insolvenza del soggetto garantito, tale tipologia di garanzia copre la perdita definitiva subita dall’istituto di credito. L’escussione della garanzia è pertanto possibile solo dopo la conclusione delle azioni di recupero nei confronti del debitore principale e di eventuali terzi garanti.

E’ opportuno evidenziare fin d’ora che per quei confidi che hanno in bilancio parte dello stock di garanzie rilasciate in forma sussidiaria può esistere il problema di escussioni in corso che non si siano ancora andate a rivalere sul confidi. Questo rende l’importo delle garanzie rilasciate una misura relativamente affidabile sulla loro performance, in quanto parte delle garanzie emesse potrebbero essere in via di escussione ma il confidi lo manifesterebbe nei suoi bilanci solo al termine delle azioni di recupero nei confronti del debitore principale. Lo stock delle garanzie rilasciate dal confidi è quindi una misura contabile che da un lato indica la dimensione d’affari in essere del confidi, ma dall’altro va esaminata con i dovuti approfondimenti in merito alla presenza delle garanzie sussidiarie all’interno del totale delle garanzie emesse ed ancora in essere.

Per quanto riguarda la classificazione delle fonti di copertura delle garanzie, esse possono valere su:

- Patrimonio
- Fondo monetario (anche dette “con cap” o “cappate”): in caso di default dell’obbligato principale, il confidi si impegna a rispondere all’istituto di credito non illimitatamente con il proprio patrimonio, ma con un fondo monetario specifico e limitatamente all’ammontare dello stesso. In caso di garanzie segregate, viene pertanto costituita una somma di denaro finalizzata alla copertura delle prime perdite relative a un portafoglio di crediti concessi alle PMI dall’istituto di credito convenzionato con il consorzio.
- Patrimonio e fondo monetario

Torneremo più avanti a descrivere con maggiore dettaglio le fonti di copertura delle garanzie emesse, in sede della classificazione delle voci contabili per la copertura dei rischi assunti dal confidi. Nel prossimo paragrafo approfondiremo invece un aspetto citato ante, le asimmetrie informative presenti sul mercato del credito e la funzione svolta dalle garanzie emesse dal confidi.

La funzione delle garanzie nel mercato del credito

Abbiamo visto come i confidi rappresentino un strumento di supporto per l’accesso al credito delle piccole-medie imprese (PMI). Un problema rilevante per le imprese è infatti l’accesso alle risorse creditizie. Tale circostanza inciderebbe negativamente non solo sulle possibilità di sviluppo aziendali, a causa dell’impossibilità di accedere a forme di credito supplementari anche a fronte di programmi di investimento con buone prospettive reddituali, ma anche sulle stesse possibilità di sopravvivenza delle imprese, in particolare di quelle di minori dimensioni.

Il fenomeno risulta tra l’altro accentuato nelle fasi negative del ciclo economico e colpisce soprattutto le imprese soggette a problemi informativi (informazione imperfetta) e con scarse garanzie (Gilchrist S.G., Bernanke B., Gertler M., 1994).

In merito al problema delle asimmetrie informative sul mercato del credito Stiglitz e Weiss (1981) hanno evidenziato come la richiesta di garanzie da parte della banca può generare razionamento del credito. Quindi secondo tale studio un aumento delle garanzie avrebbe lo stesso effetto di un aumento del tasso d’interesse: un tasso d’interesse medio elevato imposto dalle banche può generare selezione avversa, tale che solo i debitori più rischiosi trovano conveniente chiedere prestiti. Ne deriva che all’aumentare del tasso d’interesse si registra un aumento della rischiosità media dei debitori della banca, causando una riduzione del rendimento atteso dalla banca sull’attività di prestito, il che implica che un aumento della garanzia non sempre può essere conveniente per la banca poiché può produrre gli effetti perversi appena descritti.

Secondo Bester (1985) l'approccio di Stiglitz e Weiss non è del tutto corretto in quanto considera gli effetti di un aumento del tasso di interesse a parità di garanzia emessa o, viceversa, di un aumento della garanzia emessa, per un dato tasso d'interesse. Al contrario, in un contesto caratterizzato dalla presenza di asimmetrie informative tra banca e potenziali debitori, l'utilizzo congiunto dei due strumenti – tasso e garanzia – può rivelarsi idoneo a risolvere il problema della selezione avversa, arrivando ad eliminare la stessa possibilità di razionamento: se la banca è in grado di applicare condizioni differenziate a prenditori di tipo diverso, non vi è ragione di razionamento per alcuni debitori.

In linea con Bester (1985), è il modello teorico di Besanko e Thakor (1987) che dimostra come i debitori meno rischiosi ottengono un ammontare di prestito più elevato ma a condizioni più onerose per ciò che concerne sia il tasso, sia il costo della garanzia: entrambi sono più elevati rispetto a quelli applicati ai debitori più rischiosi. Nel loro modello, i termini del contratto di prestito comprendono, oltre al tasso d'interesse e al livello della garanzia ricevuta da un garante, anche l'ammontare del prestito erogato a ciascun imprenditore. Ne consegue per tali autori una relazione negativa tra la durata della relazione banca-impresa e la richiesta di garanzie. Tale aspetto temporale trova una ulteriore conferma nella letteratura sul tema delle relazioni di lunga durata tra banca ed impresa nota come *relationship lending* (Elsas, 2005). Tale rapporto di lunga durata contrasta il fenomeno dell'asimmetria informativa tra prestatore e finanziatore, grazie alla creazione di un più intenso livello relazionale tra banca ed impresa affidata. Ciò creerebbe, sotto il profilo teorico, minori condizioni di rischio, una maggiore economicità del rapporto e, dunque, una maggiore economicità delle risorse finanziarie impiegate. In sintesi, il rischio sarebbe più contenuto, la richiesta di garanzie diminuirebbe con il prolungarsi della relazione creditizia (Boot-Thakor, 1994) e il costo di elaborazione e monitoraggio delle informazioni sarebbe ammortizzato da una maggiore quantità di credito erogato (Diamond, D.W. 1984), oltre che offrire al cliente prodotti e servizi personalizzati alle sue necessità. Tuttavia, il *relationship lending* può comportare degli svantaggi che sarebbero riconducibili essenzialmente a un effetto cattura (*hold up*) da parte della banca: se le informazioni tra intermediario e impresa non sono facilmente trasferibili da una banca all'altra ed il settore bancario è poco concorrenziale, il *relationship lending* può conferire alla banca un monopolio informativo, e quindi un potere negoziale superiore a quello dell'impresa. Una situazione di questo tipo si traduce facilmente in tassi più elevati (Sharpe, 1990; Rajan, 1992) o in strategie più conservative e cioè ulteriormente avverse al rischio dal lato della banca che tendono a vanificare, almeno in parte, i benefici del *relationship lending*.

In sintesi, è possibile affermare che la letteratura sul *relationship lending* non ha fornito una risposta univoca all'interrogativo se relazioni esclusive e durature influiscano sulla disponibilità e sul costo

del credito per le imprese: nelle relazioni di clientela alcuni autori ipotizzano l'esistenza di un trade-off per il quale, se da un lato la soluzione di problemi di asimmetria informativa può consentire alla clientela più opaca di ricevere una maggiore quantità di credito con una minore prestazione di garanzie, dall'altro l'effetto cattura (*hold up*) di relazioni esclusive può comportare un maggior costo della relazione sia in termini di tasso, sia in termini di garanzie. In ogni caso, la letteratura sopra espressa e l'analisi di Bartoli et al. (2013) confermano che le PMI, in quanto aziende che presentano una maggiore opacità informativa, ricorrono con maggiore frequenza al credito garantito. Il rapporto tra le banche e le imprese di minori dimensioni risente infatti delle carenze di natura informativa che rendono alquanto onerosa e problematica la valutazione delle richieste di affidamento da parte del finanziatore e difficili da reperire ed elaborare informazioni necessarie a stimare il merito creditizio. Tale difficoltà si ripercuote negativamente sulle condizioni contrattuali applicate dalla banca alla clientela in esame: il ricorso all'uso delle garanzie consente di ridurre tali asimmetrie informative a sostegno dell'ipotesi secondo la quale le garanzie sono di primaria importanza per l'ottenimento di prestiti bancari da parte delle PMI (Commissione Europea, 2005). Alla luce di tale rilevanza delle garanzie nel sostegno all'accesso al credito per le PMI, nelle prossime pagine seguirà la descrizione di quale è il quadro di riferimento del mercato delle garanzie in Italia, per comprendere il contesto e gli attori che vi operano.

Il mercato delle garanzie in Italia

Dopo aver descritto il ruolo dei confidi e la funzione che svolgono le garanzie sul mercato del credito, nel seguente paragrafo verrà descritto come è strutturato il mercato delle garanzie in Italia. Infatti il contesto in cui operano i confidi italiani è caratterizzato da una elevata numerosità e da una distribuzione territoriale asimmetrica sia dei volumi di garanzie rilasciate che della sede legale di appartenenza dei confidi.

Una indagine commissionata dalla Camera di Commercio di Torino (Osservatorio sui Confidi 2013, Camera di commercio di Torino) ha fornito una fotografia aggiornata sulla segmentazione dei confidi in Italia. Tale contributo consente di guardare al fenomeno dei confidi in una visione di mercato unitaria, rispetto ai dati abitualmente diffusi dalle federazioni dei confidi che sono settoriali o territoriali.

I confidi italiani conteggiati in tale studio ammontano complessivamente a 525. Un criterio rilevante per la segmentazione dei dati sui confidi è il criterio dimensionale. Nella reportistica di riferimento (Rapporto annuale Fedart, Rapporto annuale camera di commercio di Milano) si cita

come parametro il volume delle attività finanziarie in stock al confidi. Per una visione rapida del criterio dimensionale può essere utile precisare che per i confidi le garanzie rilasciate rappresentano il 95% del totale delle attività finanziarie. La conseguenza è che lo stock delle garanzie in essere rappresenta una buona approssimazione dell'attività finanziaria complessiva di un confidi ed in finale della sua dimensione. In tale ottica i confidi si distinguono, come anticipato nel precedente paragrafo, in confidi “maggiori” e confidi “minori”, dove i primi sono solo 60 dei complessivi 525. La seconda classificazione proposta in tale lavoro è per *tipologia di attività*, dove si distinguono i confidi *di primo grado* che svolgono prevalentemente attività di concessione di garanzie a soggetti finanziati dalle banche ed i confidi *di secondo grado* che svolgono principalmente attività di “garanti dei garanti” erogando garanzie a favore di quei confidi che hanno a loro volta rilasciato garanzie su finanziamenti dei propri soci. Tali confidi rappresentano il 2,5% del totale dei confidi operanti sul mercato italiano (13 su 525).

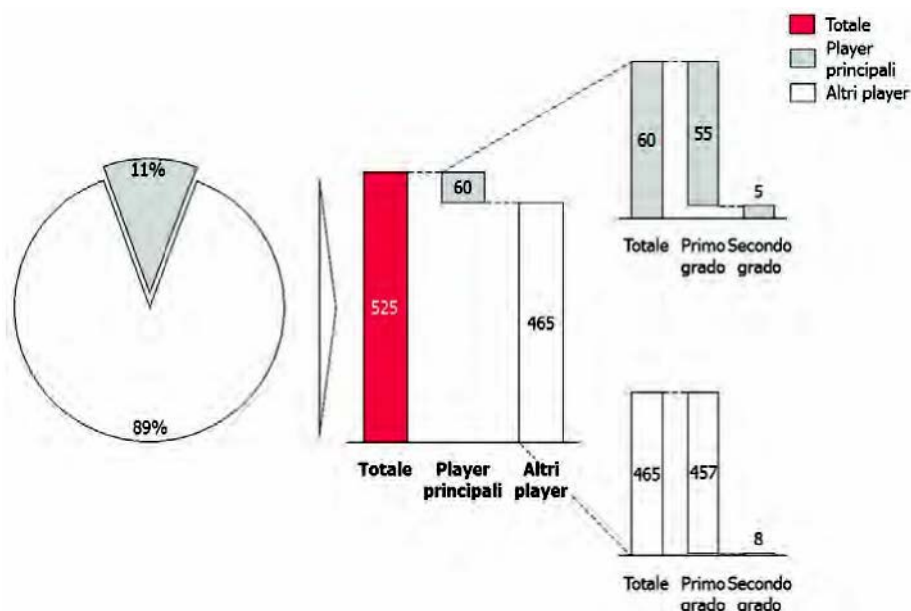
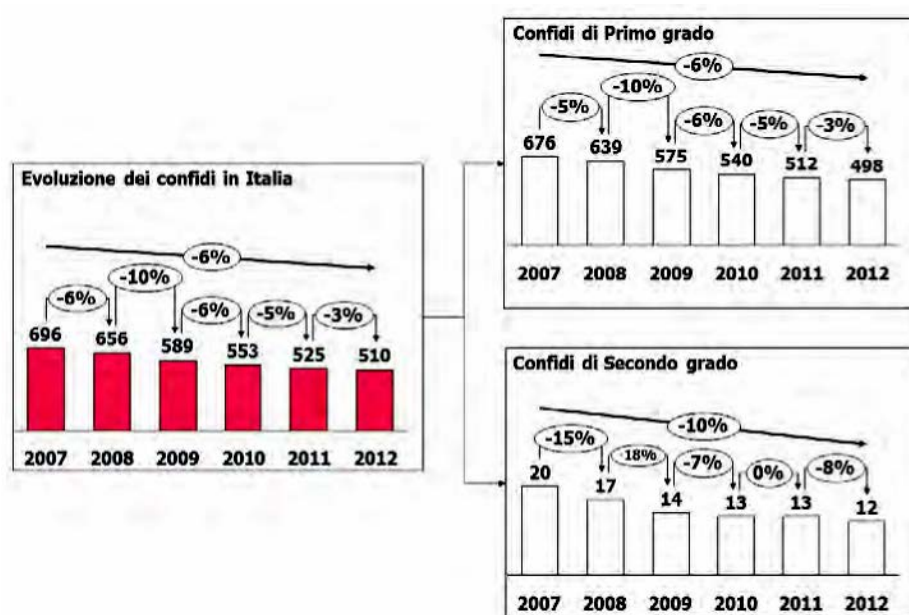


Grafico 1.1: Confidi italiani per dimensione e tipologia d'attività

(dati 31/12/2011, unità, Osservatorio Confidi 2013 Camera Commercio Torino)

I confidi che appaiono numericamente meno numerosi saranno ripresi successivamente per evidenziare la maggiore dimensione del loro volume di attività in termini di stock di garanzie rilasciate.

Per quanto riguarda la numerosità dei confidi italiani, si evidenzia un trend in diminuzione.



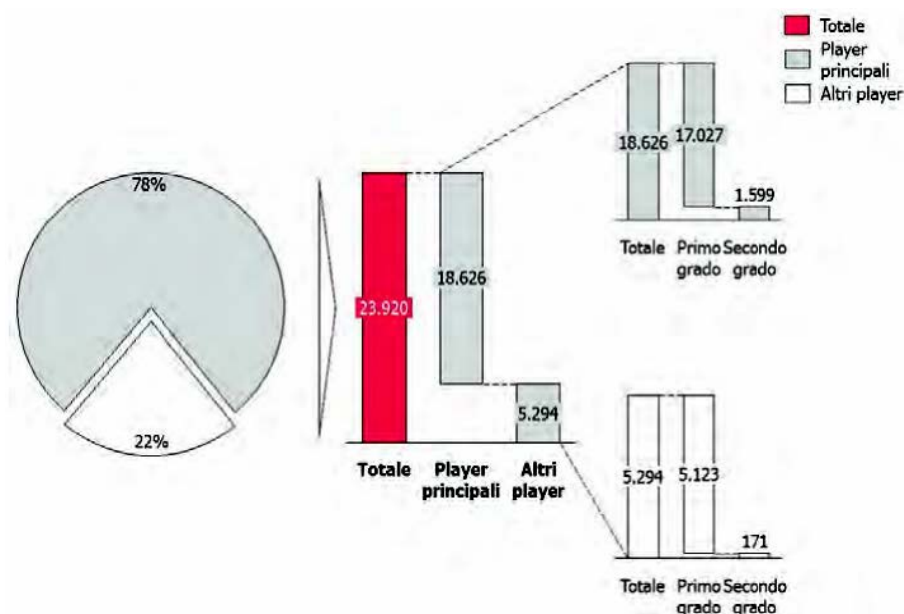
*Grafico 1.2: L'evoluzione del processo di razionalizzazione dei Confidi
(numerica 2007-2012, unità, Osservatorio Confidi 2013 Camera Commercio Torino)*

Tale calo è dovuto all'evoluzione del quadro normativo di riferimento citato prima.

In particolare le fusioni che si sono verificate hanno comportato una diminuzione dei confidi operanti ma anche un aumento dei confidi con maggiore patrimonio, come delineato da Baldinelli (2011) e da Banca d'Italia (2014). Inoltre, come riscontrato da Vacca, Mistrulli (2011), le aggregazioni tra confidi sono state talvolta incentivate con successo dagli enti pubblici tramite l'erogazione condizionata di sussidi di sostegno alla operatività dei consorzi garanzia fidi. Sul supporto dello Stato a favore di questi intermediari torneremo più avanti.

Le fusioni si possono definire "omologhe" ed "eterologhe", dove le prime si sono verificate tra confidi appartenenti a medesima regione geografica ed associazione di categoria, mentre le seconde tra confidi di regioni geografiche ed associazioni di categoria di riferimento differenti. All'interno di queste due tipologie di fusioni si sono verificate fusioni tra confidi di primo grado, fusioni tra confidi di secondo grado ed un unico caso di fusione eterologa di un confidi di secondo grado (Rete fidi Liguria) che ha acquisito dei confidi di primo grado appartenenti ad associazioni di categoria differenti.

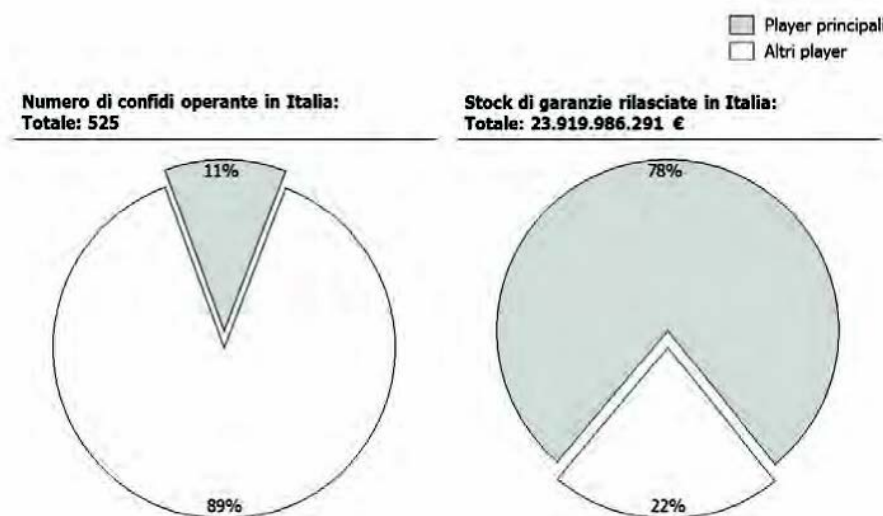
Vediamo ora la segmentazione del mercato delle garanzie in termini di stock di garanzie in essere per confidi "maggiori"- "minori" e primo grado-secondo grado.



*Grafico 1.3: Confidi italiani per dimensioni e tipologia di attività
(stock garanzie 31/12/2011, milioni €, Osservatorio Confidi 2013 Camera Commercio Torino)*

Confrontando tale prospetto con il grafico 2 si evince la concentrazione del mercato delle garanzie: a fronte di uno stock totale delle garanzie dei confidi italiani pari a 23.920 miliardi di euro, 18.626 di questi sono in capo ai 60 confidi “maggiori” (ossia il 78%). Se osserviamo i 5 confidi “maggiori” di secondo grado, la loro percentuale di garanzie in essere è del 90% sul totale dei confidi di secondo grado. Quindi i confidi “maggiori” concentrano presso di sé la maggior parte delle garanzie emesse sul mercato italiano.

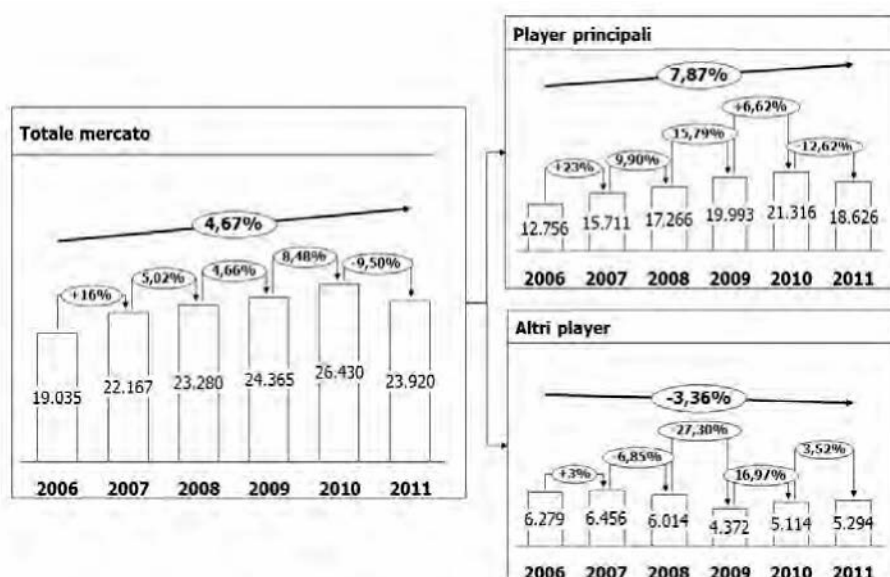
Per riassumere quanto espresso sopra può essere utile il seguente prospetto:



*Grafico 1.4: Analisi dell'attività complessiva dei Confidi italiani (2011),
Fonte: Osservatorio Confidi 2013 Camera Commercio Torino*

Oltre alla concentrazione del volume di garanzie rilasciate i confidi maggiori si distinguono per la minore numerosità con cui sono presenti sul territorio italiano.

Approfondiamo ora l'evoluzione dello stock di garanzie in essere riveniente dai bilanci 2006-2011:

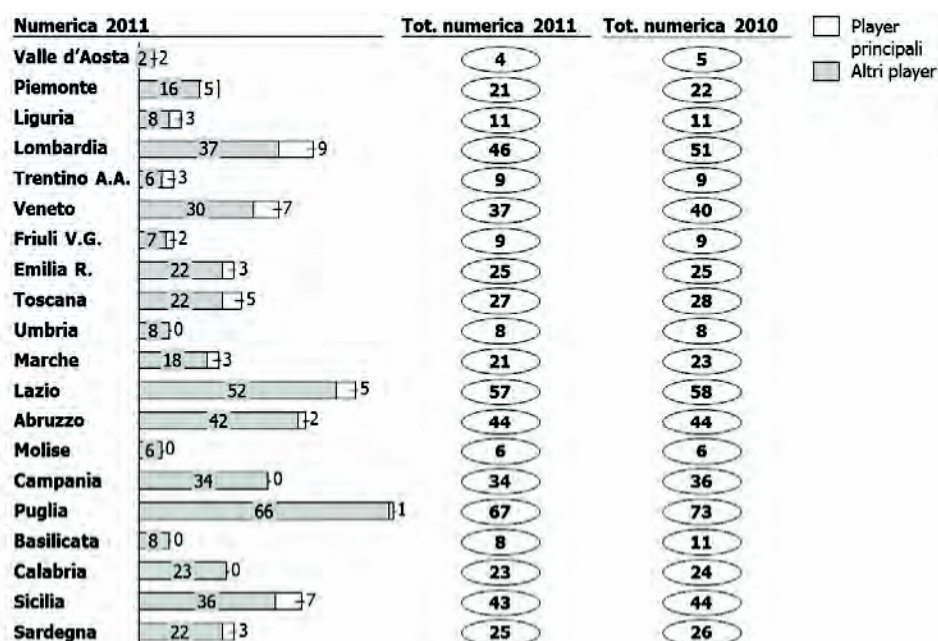


*Grafico 1.5: Evoluzione del mercato italiano delle garanzie
(stock garanzie 2006-2011, milioni €, Osservatorio Confidi 2013 Camera Commercio
Torino)*

Si nota che rispetto all'incremento medio annuo del totale mercato pari a 4,67%, lo stock ha registrato un decremento del 9,5% nell'ultimo anno di riferimento. Tale decremento è interamente attribuibile ai confidi "maggiori", mentre i "minori" confermano il trend positivo delle garanzie rilasciate a partire dal 2010. Per quanto detto ante sulla garanzia sussidiaria però, tale dato non fotografa in maniera esaustiva lo stato delle garanzie emesse dai confidi. Inoltre i confidi maggiori sono soggetti a controllo diretto della Banca d'Italia, aspetto che rende le voci contabili di questi intermediari più attendibili alla loro reale contabilità.

Infine, una ulteriore dimensione dei confidi da analizzare è la segmentazione territoriale e per settore di attività. Siccome i confidi sono per la maggior parte espressione di una associazione di categoria, e che queste ultime operano su base locale, in Italia si sono formati più mercati articolati su base regionale. Solo più recentemente si sono riscontrati casi di confidi operanti al di fuori del loro tradizionale territorio regionale. E siccome il legame con le associazioni ha orientato l'erogazione delle garanzie confidi tendenzialmente verso soggetti iscritti alla medesima associazione, è venuta a determinarsi anche una settorializzazione dell'attività dei confidi.

Partiamo dalle aree geografiche. I confidi sono presenti in tutte le regioni italiane e la loro distribuzione segue, almeno in parte, un correlazione diretta con l'estensione regionale.



*Grafico 1.6: Confidi italiani per regione d'appartenenza e dimensione
(numerica 2010-2011, unità, Osservatorio Confidi 2013 Camera Commercio Torino)*

Osservando il grafico 6 si evidenzia che la loro distribuzione regionale non è omogenea nel confronto tra diverse aree geografiche, per esempio anche in regioni con numerosità simile come Lombardia e Puglia. Quest'ultima regione infatti ha un solo confidi "maggiore" su un totale di 67 confidi, indice di una elevata "polverizzazione" della rete distributiva della garanzia. In più, alcune regioni come Trentino Alto Adige e Piemonte hanno meno confidi attivi sul loro territorio rispetto a regioni come Abruzzo e Puglia, ma presentano molte più imprese operanti sul territorio. Un esempio sono le 730.418 imprese lombarde attive e operanti nel 2010 contro le 227.640 attive lo stesso anno in Puglia (dati Istat Demografia d'impresa). Da come si presentano questi dati è ipotizzabile che i sistemi di garanzia si siano evoluti nelle diverse regioni geografiche a differente velocità, e che il loro processo di razionalizzazione abbia comportato un numero minore di confidi attivi ma di maggiori dimensioni in termini di patrimonio e di garanzie rilasciate. I decrementi nel grafico 6, relativi agli anni 2010-2011, si sono realizzati con fusioni (es. Lombardia - 10% e Veneto - 7,5%) o con operazioni di liquidazione (es. Basilicata - 27%) (Osservatorio Confidi, 2013).

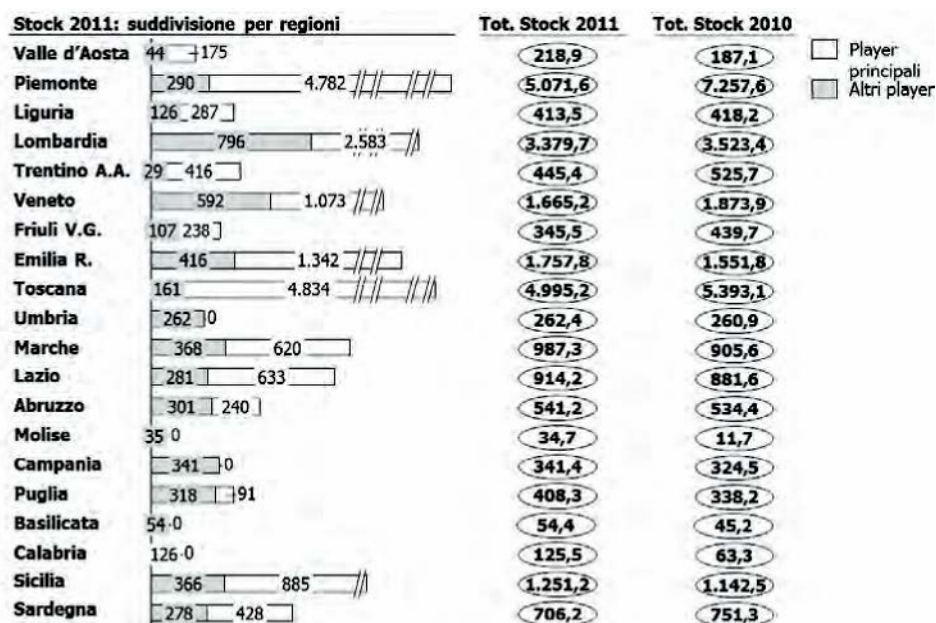


Grafico 1.7: Confidi italiani per regione d'appartenenza e dimensione
(stock garanzie 2010-2011, milioni €, Osservatorio Confidi 2013 Camera Commercio Torino)

Passando ad esaminare la distribuzione regionale dello stock di garanzie si trova conferma alla concentrazione del volume di garanzie in capo ad alcune regioni del nord Italia, sebbene si avvertano segnali della recessione nei decrementi tra 2010 e 2011 dello stock garantito in Piemonte (-30%) ed in Veneto (-11%). Tali diminuzioni trovano fondamento:

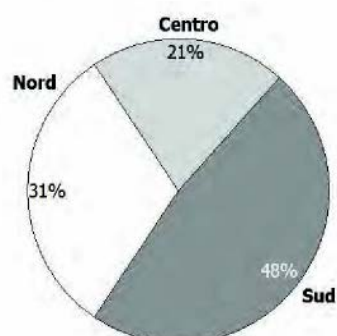
- Nel calo generalizzato degli investimenti di medio-lungo termine e la tendenza a richiedere finanziamenti alle banche per sostenere il capitale circolante
- Nella maggiore selezione delle erogazioni del credito dovute tra l'altro all'aumento dei tassi di decadimento dei prestiti alle piccole e medie imprese e ai più stringenti vincoli di dotazione patrimoniale imposti dalla normativa di Basilea II e di Basilea III (su cui torneremo più avanti). Questi ultimi non hanno impattato solo sulle banche di ogni dimensione ma anche sui confidi con maggiore patrimonio.

Andando a raggruppare i dati per area geografica* (Nord, Centro e Sud) abbiamo dei risultati coerenti con le precedenti affermazioni.

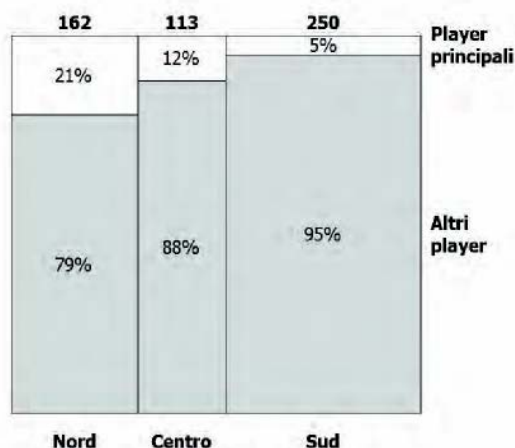
*Questa è la composizione delle aree geografiche considerate:

- Nord: Valle d'Aosta, Piemonte, Liguria, Lombardia, Trentino Alto Adige, Veneto, Friuli Venezia Giulia, Emilia Romagna
- Centro: Toscana, Umbria, Marche, Lazio
- Sud: Abruzzo, Molise, Puglia, Campania, Basilicata, Calabria, Sicilia, Sardegna

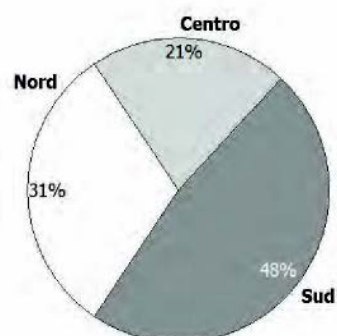
Distribuzione confidi italiani per area geografica (numerica 2011)
Totale: 525



Distribuzione confidi italiani per area geografica e dimensione (numerica 2011)
Totale: 525



Distribuzione confidi italiani per area geografica (numerica 2010)
Totale: 553



Distribuzione confidi italiani per area geografica e dimensione (numerica 2010)
Totale: 553

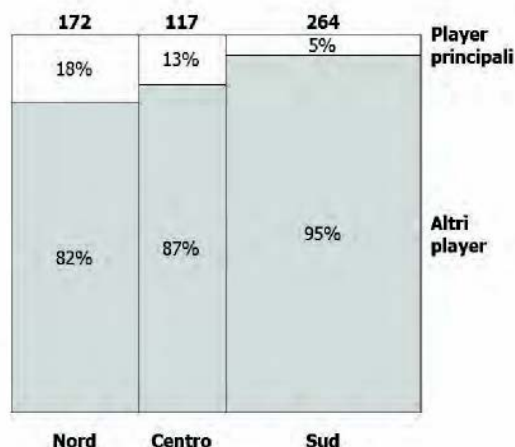


Grafico 1.8: Confidi italiani per area geografica e dimensione (numerica 2010-2011, unità, Osservatorio Confidi 2013 Camera Commercio Torino)

L'area geografica con il maggior numero di confidi è il Sud Italia sul cui territorio sono presenti il 48% dei confidi totali (dato invariato rispetto al 2010). In termini di stock di garanzie invece il Sud perde molto del peso che ha in termini di numerica: solo il 14% delle garanzie in essere nel 2011 (12% nel 2010) fa riferimento ai confidi di questa area. Questo contro intuitivo risultato è speculare per quanto riguarda il Nord, dove il discorso è diametralmente opposto: sebbene i confidi siano meno in termini di numerica (31% nel 2011, in linea con il dato del 2010), nel nord Italia i confidi detengono

garanzie per il 56% del mercato nazionale (4% in meno rispetto al 2010). Questo in virtù del fatto che il mercato delle garanzie al Nord Italia è maggiormente strutturato e caratterizzato da una grande presenza di confidi di grosse dimensioni: i player principali localizzati nel Nord sono infatti il 21% in termini di numerica (Sud: 5%) e detengono l'82% delle garanzie emesse nell'area geografica di riferimento (Sud: 47%). Quindi non si può prescindere, quando si parla dei confidi in generale e dei confidi maggiori in particolare, di tenere in considerazione che la distribuzione delle garanzie è concentrata sui confidi maggiori nel nord Italia.

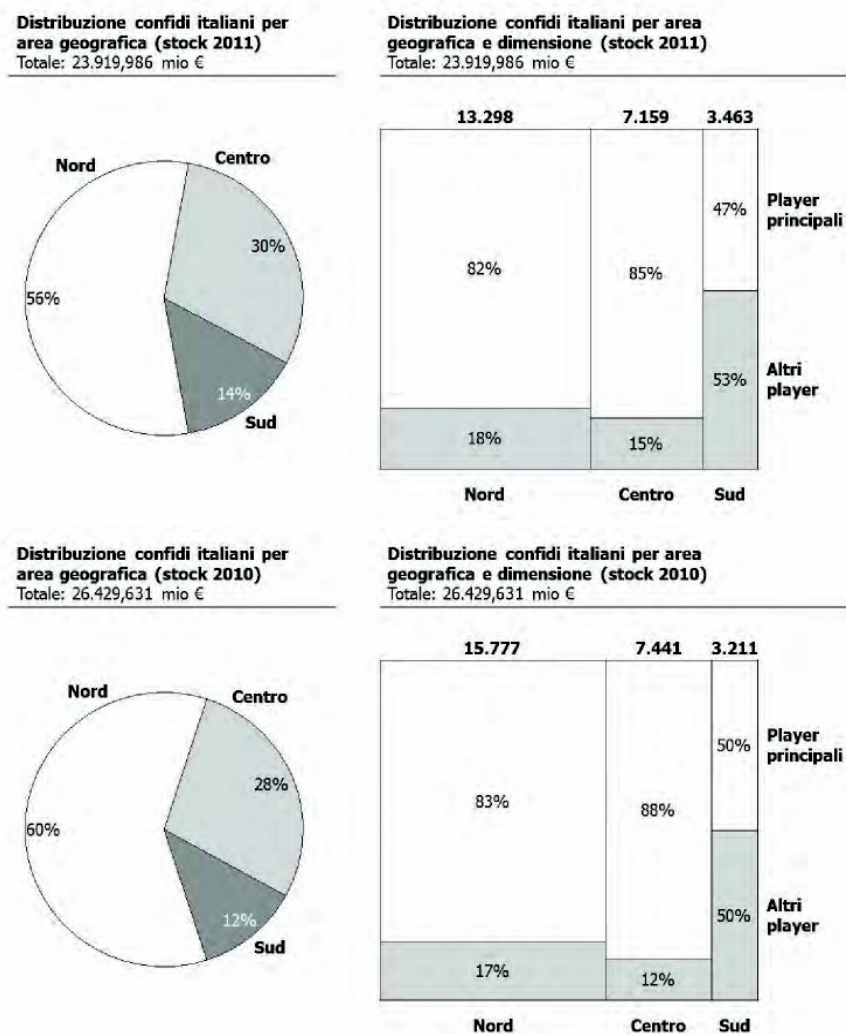


Grafico 1.9: Confidi italiani per area geografica e dimensione (stock garanzie 2010-2011, milioni €, Osservatorio Confidi 2013 Camera Commercio Torino)

Per quanto riguarda la segmentazione dei confidi per settore di attività, il 45 % di essi fa riferimento al settore artigiano (235 su un totale di 525), dato rimasto invariato rispetto al 2010. Segue il settore del commercio con un 24% equivalente a 125 confidi (132 nel 2010); il settore dell'industria che mantiene un 14% (74 confidi nel 2011; 77 nel 2010); il settore dei servizi e altri settori marginali detengono una percentuale pari al 13% che equivale a 70 confidi (73 nel 2010) e infine l'agricoltura, 4% nel 2011 con 21 confidi censiti (dato invariato rispetto al 2010).

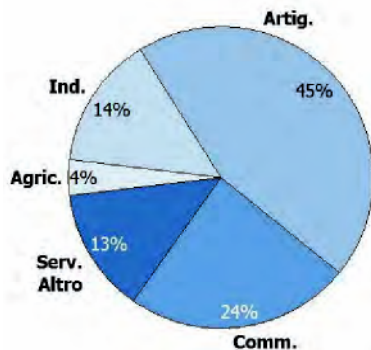
I confidi artigiani sono così numerosi sul mercato italiano perché sono per la maggior parte piccoli soggetti. Andando, infatti, a scomporre il dato scopriamo che dei 235 confidi artigiani solo l'11 % appartiene al gruppo dei player principali (erano il 10% nel 2010), indice di una scarsa razionalizzazione dell'offerta di garanzie nel settore artigiano.

Vale invece il contrario per i confidi industriali: sono soltanto il 14% del mercato nazionale in termini di numerica ma al loro interno ben il 27% appartiene al gruppo dei player principali. Entrambi i dati indicano che fra i confidi industriali il processo di razionalizzazione è in una fase più avanzata.

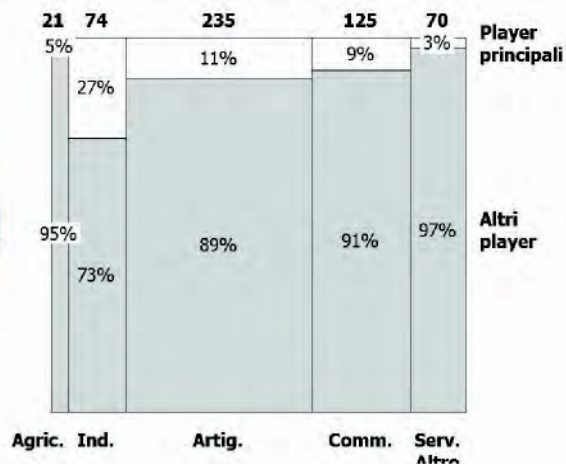
Tali considerazioni possono essere confermate dai dati sulla distribuzione dei confidi fra i settori d'attività in base allo stock di garanzie in essere.

I confidi industriali detengono quasi la metà delle garanzie in essere sull'intero mercato (41% nel 2011), e di queste il 93% fa riferimento al gruppo dei player principali.

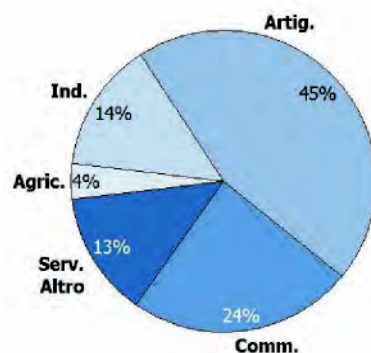
Distribuzione confidi italiani per settore di riferimento (numerica 2011)
Totale: 525



Distribuzione confidi italiani per settore di riferimento e dimensione (numerica 2011)
Totale: 525



Distribuzione confidi italiani per settore di riferimento (numerica 2010)
Totale: 553



Distribuzione confidi italiani per settore di riferimento e dimensione (numerica 2010)
Totale: 553

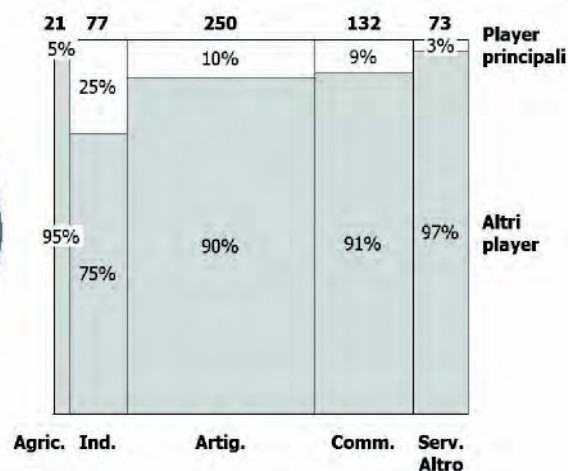
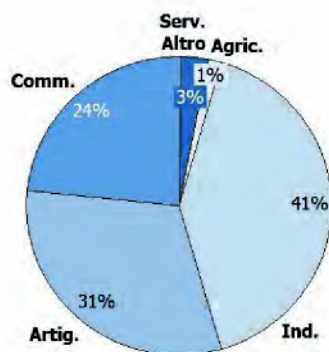
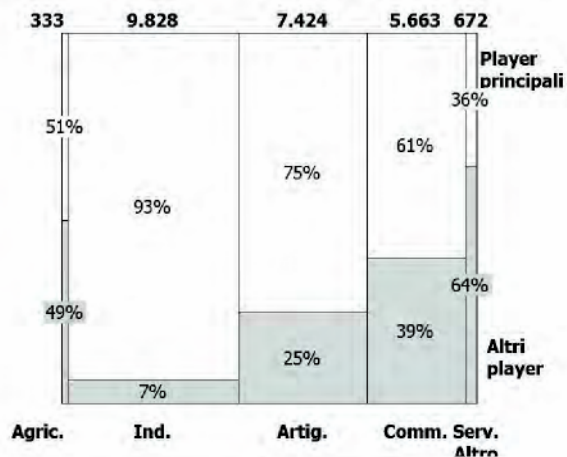


Grafico 1.10: Confidi italiani per settore d'attività e dimensione (numerica 2010-2011, unità, Osservatorio Confidi 2013 Camera Commercio Torino)

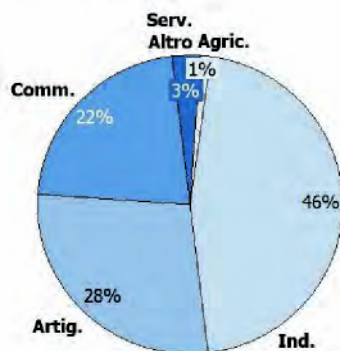
Distribuzione confidi italiani per settore di riferimento (stock 2011)
Totale: 23.919,986 mio €



Distribuzione confidi italiani per settore di riferimento e dimensione (stock 2011)
Totale: 23.919,986 mio €



Distribuzione confidi italiani per settore di riferimento (stock 2010)
Totale: 26.429,631 mio €



Distribuzione confidi italiani per settore di riferimento e dimensione (stock 2010)
Totale: 26.429,631 mio €

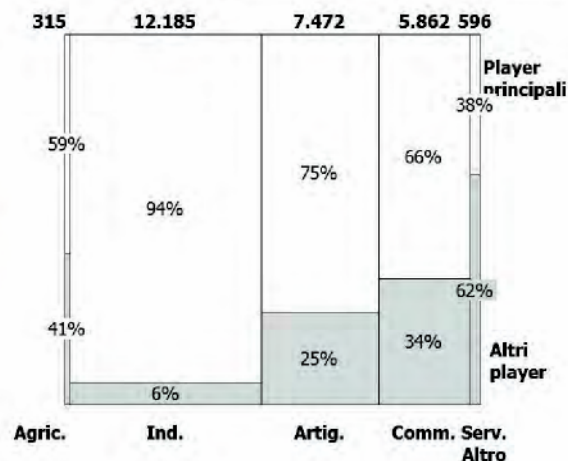


Grafico 1.11: Confidi italiani per settore d'attività e dimensione (stock garanzie 2010-2011, milioni €, Osservatorio Confidi 2013 Camera Commercio Torino)

Confrontando i dati sopra del 2011 con quelli del 2010 l'osservatorio di Torino afferma che:

- in termini di numerica nel periodo di osservazione il processo di razionalizzazione ha interessato tutti i settori, ma il settore che ha subito le variazioni più importanti è quello dell'artigianato: nel 2010 i confidi di matrice artigiana erano 250 su un totale di 553 confidi; nel 2011 il numero dei confidi artigiani censiti è sceso a 235 unità (delta 2011-2010: -6%). Allo stesso modo, i

confidi a matrice industriale, quelli del commercio e quelli dei servizi/altro hanno visto una riduzione in termini di numerica dal 2010 al 2011 rispettivamente del -4%, del -5% e del -4%. I confidi operativi nel comparto agricolo non hanno invece subito variazioni nel periodo di osservazione attestandosi sulle 21 unità.

- in termini di stock di garanzie invece, nel biennio di riferimento (2010-2011) vi è una situazione non univoca. Il settore dell'agricoltura è cresciuto del 5,7% nel 2011 pari a 18 milioni di euro in termini assoluti. Il settore dell'industria ha registrato una diminuzione del 19,3% (-2.357 milioni di euro in termini assoluti). Anche il commercio ha registrato una diminuzione dello stock di garanzie emesse, pari al 3,4% (-199 milioni di euro in termini assoluti). Per quanto riguarda il settore dell'artigianato, la situazione è rimasta pressoché invariata, in lievissimo calo (-0,6%) rispetto all'anno precedente; al contrario il settore servizi/altro ha registrato un aumento dello stock di garanzie passando dai 596 milioni del 2010 ai 672 del 2011 (+12,8%).

Andando ad incrociare i dati sulla distribuzione dei confidi in base ai settori di riferimento e alla zona geografica, l'osservatorio di Torino ha rilevato una distribuzione abbastanza lineare soprattutto a livello di numerica.

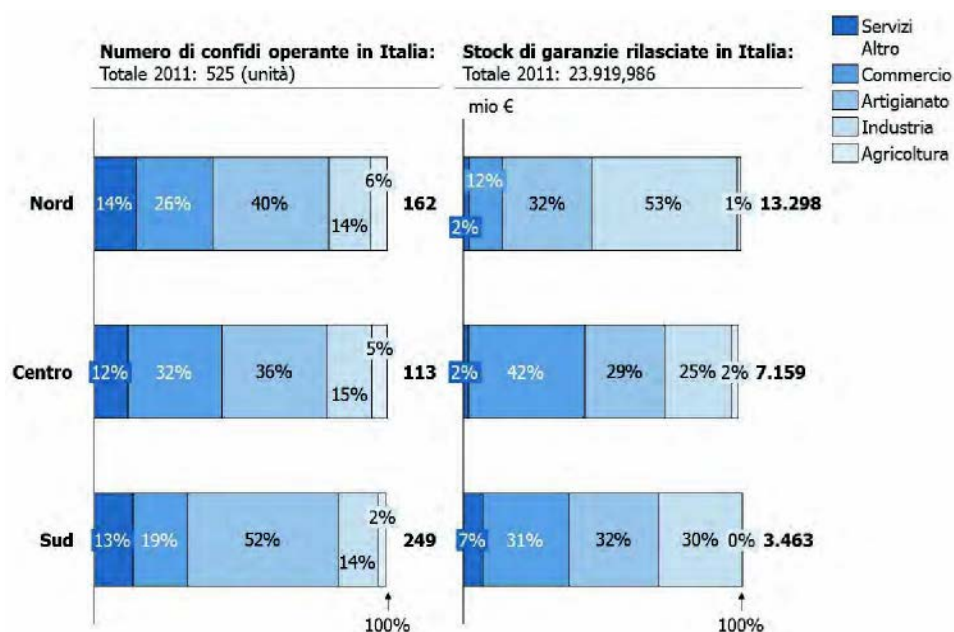


Grafico 1.12: Confidi italiani per settore d'attività ed area geografica (numerica e stock garanzie 2011, Osservatorio Confidi 2013 Camera Commercio Torino)

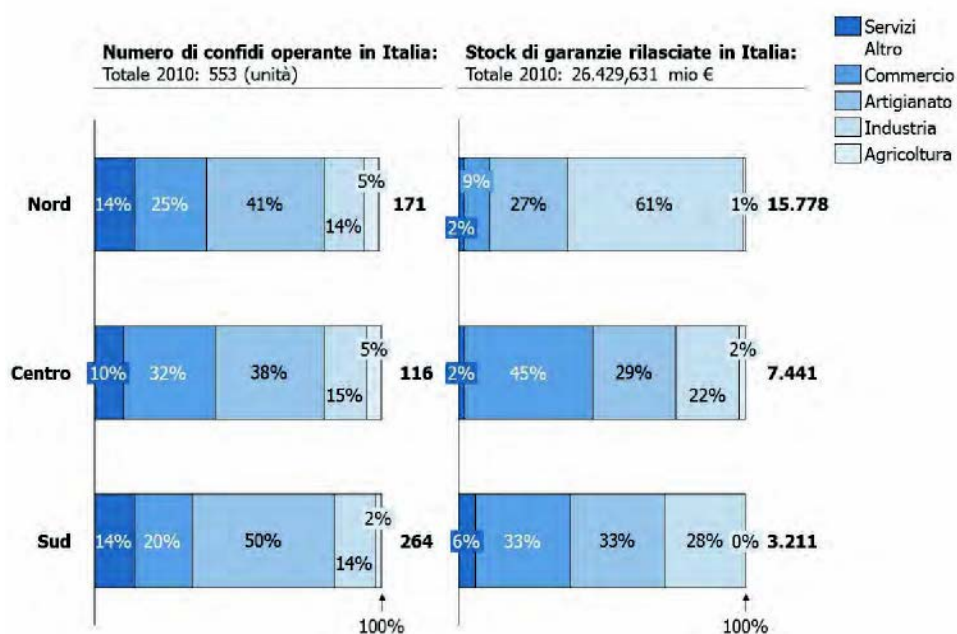


Grafico 1.13: Confidi italiani per settore d'attività ed area geografica (numerica e stock garanzie 2010, Osservatorio Confidi 2013 Camera Commercio Torino)

I settori dei servizi/altro, industriale e agricolo hanno un peso uniforme nelle tre aree geografiche; leggermente disomogenei i pesi del settore del commercio, che va da un minimo del 19% al sud a un massimo del 32% al centro, e dell'artigianato che va da un 36% al centro a un 52% al sud.

In termini di stock la situazione è leggermente diversa e si registra una maggior discontinuità di distribuzione.

L'eccezione più evidente è rappresentata dal settore dell'artigianato: se in termini di numerica la distribuzione era disomogenea, a livello di stock il settore è equamente rappresentato nelle tre aree (29% al centro, 32% sia al nord che al sud).

I settori dei servizi/altro e quello agricolo presentano una distribuzione dello stock garanzie 2011 pressoché univoca e alla seguente maniera: agricoltura 2% al nord e al centro, 7% al sud, mentre i servizi/altro articolano 1% al nord, 2% al centro e 0% al sud. Due situazioni, invece, disomogenee per lo stock 2011 sono quelle del commercio, che va da un minimo del 12% al nord a un massimo del 42% al centro, e dell'industria, da un valore minimo del 25% (centro) a un massimo del 53% (nord).

Il quadro di riferimento appena presentato costituirà più avanti la base per un confronto con i sistemi di garanzia adottati in alcune realtà all'estero, selezionate con il fine di mettere in evidenza le differenti scelte in tema di configurazione della filiera della garanzia. Prima di sviluppare tale confronto però, è necessario descrivere nel prossimo paragrafo il ruolo in Italia di altri importanti garanti: le istituzioni pubbliche.

La garanzia pubblica

In Italia tradizionalmente il “sistema della garanzia” è stato sostenuto dall’intervento dell’operatore pubblico, ma come visto il “modello italiano” ha stimolato la partecipazione importante delle PMI alla formazione delle risorse utilizzate nel sistema delle garanzie. Si stima (Rapporto FedArt Fidi 2011) che circa il 30% delle risorse a favore dei confidi provengano dalle stesse imprese beneficiarie mentre il rimanente 70% sia di origine pubblica, componente peraltro in via di riduzione come si vedrà infra.

Lo Stato italiano interviene attraverso il Fondo Centrale di Garanzia (FCG), organismo che fornisce garanzie direttamente al sistema bancario oppure controgarantisce i confidi per le garanzie da questi rilasciate. Anticipiamo subito una caratteristica molto importante di cui godono le garanzie del FCG, la cosiddetta “ponderazione zero”: sia le banche che i confidi possono non accantonare patrimonio ai sensi della normativa prudenziale di Banca d’Italia (circ. 263) per la quota di finanziamenti/garanzie coperte da garanzia/controgaranzie del Fondo Centrale. E’ la tipologia di garanzia “più pregiata” in termini di Credit Risk Mitigation, introdotta con il relativo decreto nella Gazzetta Ufficiale del 30/4/2009.

Anche il Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI) emette garanzie con tale caratteristica, come si spiegherà con maggior dettaglio più avanti.

Invece le autorità amministrative locali (Regioni, Province, Camere di Commercio) conferiscono risorse ai confidi, ma tali contributi non sono quasi mai validi per diminuire gli accantonamenti di patrimonio ai sensi degli accordi di Basilea 2 (garanzia BIS2 eligible).

Questo tipo di interventi, pur migliorabili da un punto di vista di efficienza, rappresentano un importante strumento di politica economica sia per l’ammontare degli importi che per la vicinanza alle specificità locali che riescono a cogliere. La criticità del sistema di intervento pubblico in Italia (Rapporto FedArt Fidi 2011) è che risulta estremamente frammentato da:

1. sovrapposizioni di ruoli di diversi soggetti coinvolti, ognuno dei quali con proprie logiche e regole (es. garanzia confidi e garanzia diretta FCG, entrambe a valere sui finanziamenti erogati alle imprese)
2. da molteplici modalità di intervento spesso in competizione le une con le altre anziché complementari (es. controgaranzia e riassicurazione)

Nel complesso, il Fondo Centrale di Garanzia (FCG) ed il Fondo Europeo per gli Investimenti (FEI) costituiscono i principali strumenti di garanzia pubblica alle imprese e per questo meritano di essere approfonditi congiuntamente per confrontarne le diverse finalità ed operatività. Il loro confronto è articolato per i due enti nei seguenti punti:

- Descrizione
- Operatività
- Beneficiari
- Operazioni garantibili
- Pricing
- Modalità di escussione
- Garanzia di ultima istanza

Per quanto riguarda l'FCG, è stato costituito con la legge n.662 del 23/12/1996, che all'articolo 2 comma 100 lettera a) recita: *“Nell’ambito delle risorse di cui al comma 99, escluse quelle derivanti dalla riprogrammazione delle risorse di cui ai commi 96 e 97, il Comitato Interministeriale per la programmazione Economica (CIPE) può destinare: a) una somma fino a un massino di 400 miliardi di lire per il finanziamento di un fondo di garanzia costituito presso il Mediocredito Centrale S.p.a. allo scopo di assicurare una parziale assicurazione ai crediti concessi dagli istituti di credito a favore delle piccole e medie imprese”*. Fino al 31 Luglio 2011 il gestore unico del FCG era UniCredit MedioCredito Centrale, ex banca Mediocredito Centrale, nata nel 1952 e sviluppatasi in un tessuto economico fortemente incentrato sulla realtà piccolo-medio imprenditoriale. Nel 1999 è stata acquisita dalla Banca di Roma, poi nel 2007 da UniCredit. Il 1° Agosto 2011 UniCredit ha ufficialmente ceduto Medio Credito Centrale

a poste Italiane, operazione grazie alla quale tale banca è divenuta lo strumento di avvio della Banca del Mezzogiorno nell'ottica di un progetto ministeriale.

Medio Credito Centrale durante la gestione di UniCredit (UniCredit, Rapporto sulle piccole imprese, vari anni) si è occupato di:

- management ed erogazione dei fondi statali e regionali a favore delle imprese
- gestione dei rapporti tra gli enti pubblici e le aziende interessate alle agevolazioni
- supporto commerciale, tecnico ed operativo per l'accesso ai fondi (intermediazione operativa)
- gestione del Fondo Centrale di Garanzia, mirante ad agevolare l'accesso al credito delle PMI bisognose di fondi

Quindi riassumendo, il FCG ha sede in Roma, una operatività nazionale e nasce per volontà del legislatore italiano, che lo partecipa tramite il Ministero per lo Sviluppo Economico e lo finanzia con fondi pubblici, mentre la gestione operativa del fondo è sempre affidata a Medio Credito Centrale.

Il FEI invece è nato nel 1994 come ente dotato di personalità giuridica, autonomia finanziaria e sede in Lussemburgo, istituito per volontà della Banca Europea per gli Investimenti (BEI), la Comunità Europea ed un gruppo di istituti finanziari, selezionati tra paesi e non dell'unione europea. A prescindere dall'origine dei fondatori, l'operatività del FEI è volta al sostegno di soggetti collocati dentro o fuori dell'unione europea. Nel dettaglio, questi ultimi sono i paesi dell'EFTA, i candidati all'ingresso in quest'ultima e nell'UE gli stati dei Balcani occidentali. Dovendo abbracciare nazionalità diverse, la disciplina regolante il FEI è scritta in termini più generali rispetto a quella italiana, per via dell'esistenza di realtà economico-giuridiche differenti. Per questo confrontando FCG con il FEI mancano per quest'ultimo dettagli e condizioni particolari presenti per l'ente italiano. Il regolamento UE risolve il problema rimandando ad una valutazione da effettuarsi "caso per caso", in funzione della realtà nazionale dell'operatore interessato.

L'operatività del FCG si struttura nei seguenti termini:

- controgaranzia, offerta ai confidi e ad altri fondi di garanzia desiderosi di ripartire il rischio assunto, traslandone una parte su un soggetto terzo
- garanzia diretta, concessa direttamente ai soggetti finanziatori
- co-garanzia, offerta direttamente ai finanziatori ad integrazione della copertura dei confidi e degli altri fondi di garanzia

Il testo giuridico che disciplina i servizi resi dal FCG è il decreto del Ministero dell'Industria, del Commercio e dell'Artigianato del 31/05/1999, n.248, intitolato "Regolamento recante criteri e modalità per la concessione della garanzia e per la gestione del fondo di garanzia per le piccole e medie imprese". Tuttavia tale decreto all'art. 13 conferisce al "comitato" – l'organo competente a deliberare circa la concessione della garanzia e la gestione del fondo – il compito di adottare le disposizioni operative per l'amministrazione del medesimo, vincolando però queste ultime alla preventiva approvazione del Ministero delle Attività Produttive, sentito il Ministro delle Politiche Agricole e Forestali.

Anche l'operatività del FEI è volta al sostegno delle PMI ed è intesa a complemento dei prodotti offerti dalla BEI, il gruppo di appartenenza del Fondo Europeo per gli Investimenti. In generale, i suoi settori di specializzazione possono essere schematizzati nelle seguenti categorie (da www.eif.org):

- a) prodotti di investimento, finalizzati alla acquisizione di partecipazioni in micro, piccole e medie imprese, attive sia in settori innovativi (*venture capital*) sia in business più maturi, bisognosi di riorganizzazione o di espansione operativa. I fondi utilizzati a questo scopo sono essenzialmente quelli derivanti dalla BEI e dalla Commissione europea
- b) prodotti di finanziamento, finalizzati alla concessione di prestiti alle micro-PMI
- c) coperture offerte agli intermediari finanziari (soci e non soci FEI) delle micro imprese, nelle tre forme di garanzia: diretta, co-garanzia e controgaranzia

La presentazione congiunta dei due fondi consente di cogliere la prima loro sostanziale differenza operativa, che consiste nella natura dei servizi resi. Mentre il FCG è focalizzato sulla "garanzia", l'attività del FEI si estende anche al finanziamento ed alla

partecipazione delle micro, piccole e medie imprese. Relativamente al tema delle coperture, il programma più importante gestito dal FEI (in nome e per conto della Commissione Europea), è il *Competitiveness of Enterprises and Small and Medium-sized Enterprises* (COSME), scritto per il periodo 2014-2020. Tale programma, con un budget di 2,3 miliardi di euro, è stato adottato per perseguire gli obiettivi definiti dal consiglio europeo di Lisbona nell'anno 2000, identificabili dalla volontà di stimolare la crescita e lo sviluppo delle start-up e delle PMI anche grazie al COSME – Loan Guarantee Facility, schema di garanzia del FEI che fornendo i medesimi servizi del FCG (garanzia diretta, controgaranzia, co-garanzia) si prefigge di incrementare l'accesso al credito delle PMI, riducendone le difficoltà di approccio con il sistema finanziario e creando nuove opportunità di occupazione.

Per quanto riguarda i potenziali utenti della garanzia pubblica, per il FCG i soggetti coinvolti possono essere ripartiti nelle seguenti categorie:

- “beneficiari finali”: rappresentati dalle PMI e dai consorzi operanti nei settori individuati dal Ministero. Condizione fondamentale è che i medesimi siano iscritti nel registro delle imprese tenuto dalla camera di commercio territorialmente competente. A ciò si aggiunge il giudizio del gestore del FCG circa la solidità economica e finanziaria dell'impresa, da esprimersi sulla base dei criteri approvati dal comitato
- “richiedenti”: la controgaranzia, identificabili in confidi ed altri fondi di garanzia

La richiesta della garanzia FCG deve pervenire entro 6 mesi dalla data di concessione della garanzia e prevede la compilazione di uno specifico modulo, riportante copia dei seguenti dati relativi ai richiedenti:

- documentazione attestante l'iscrizione nell'elenco generale o speciale definito dal TUB
- ultimo bilancio approvato
- convenzioni sottoscritte con i soggetti finanziatori

Il FCG opera poi una distinzione tra i richiedenti, in funzione delle modalità di intervento per insolvenza del beneficiario finale:

- “a prima richiesta”, implicante immediata escussione della garanzia, subordinata a semplice intimazione scritta (mediante raccomandata A/R) al pagamento dell’ammontare dovuto
- “sussidiaria”, in caso di intervento a conclusione delle procedure di recupero avviate dal finanziatore

Il tipo di intervento concordato deve essere documentato nelle convenzioni stipulate tra il confidi e le banche finanziatrici.

La valutazione della situazione economico-finanziaria del beneficiario finale è invece condotta direttamente dal gestore del Fondo oppure “delegata”, sulla base di richiesta espressa, ai confidi e agli altri fondi di garanzia dimostranti di possedere adeguata capacità di valutazione del merito creditizio. Il comitato del FCG preposto a tale valutazione decide le richieste di intervento in circa 2 mesi dall’arrivo della domanda o delle integrazioni successivamente richieste. Queste ultime devono pervenire entro 6 mesi dalla richiesta, pena il rigetto ufficiale della domanda medesima. La decisione finale circa la concessione o meno della controgaranzia è comunicata ai richiedenti entro 10 giorni dalla data della delibera, sempre vincolata alla disponibilità di fondi impegnabili. In caso di insufficienza delle risorse il Fondo ne dà comunicazione sulla Gazzetta Ufficiale, della quale torna a usufruire nel caso in cui, in un momento successivo, nuove disponibilità siano utilizzabili.

Il medesimo comitato provvede infine ad effettuare controlli volti a verificare l’effettivo impiego delle risorse per le finalità originariamente previste e per le quali si è fatta domanda. Anche la corte dei conti europea ed i funzionari della commissione europea possono svolgere controlli presso beneficiari finali e richiedenti, nei casi disciplinati dalla legge.

Per quanto riguarda la selezione dei beneficiari finali, il confidi e gli altri fondi di garanzia devono ricevere una specifica “autorizzazione” dal FCG affinché possano essi stessi provvedere alla valutazione del merito creditizio del beneficiario. Tale benestare viene rilasciato alle seguenti condizioni:

- monitoraggio del tasso di sofferenza del confidi richiedente al 31/3, 30/9 e 31/12
- confronto tra il tasso di sofferenza del singolo richiedente e quello medio, calcolato sul totale dei garanti autorizzati. Revocabilità dell'autorizzazione qualora la sofferenza evidenziata dal confidi supera del 75% quella media totale
- impegno del richiedente a non presentare domanda relativamente a beneficiari “non finanziariamente ed economicamente sani”, secondo il giudizio che sarebbe stato espresso dal comitato se avesse provveduto esso stesso alla valutazione del soggetto bisognoso di garanzia
- il richiedente deve essere stato giudicato “affidabile” dal Fondo, sulla base dei criteri definiti dal comitato.

A questo proposito, la valutazione del confidi avviene sulla base di alcuni parametri (es.n° associati del confidi, perdite verificatesi negli ultimi dieci anni, certificazione di bilancio, ecc.) valutati con punteggio da 0 a 3 punti. Al punteggio totale così ottenuto vengono poi aggiunti dei punti addizionali determinati in funzione di altre variabili rilevanti, quali l'utilizzo o meno di un sistema interno di rating, il ricorso alla controgaranzia FEI, l'ambito di operatività territoriale. Calcolato il punteggio complessivo, il richiedente viene classificato in una delle 3 seguenti fasce di valutazione:

- fascia 1: giudizio positivo, rilascio autorizzazione
- fascia 2: necessarie ulteriori valutazioni
- fascia 3: autorizzazione negata

I confidi e gli altri fondi di garanzia sono tenuti a fornire aggiornamenti su parte o totalità dei punti evidenziati, oltre ad avere il Fondo la facoltà di chiedere aggiornamenti in qualsiasi momento desiderato, di effettuare controlli ed ispezioni, di revocare l'autorizzazione alla valutazione del merito creditizio del beneficiario finale da parte del confidi richiedente.

Volendo invece analizzare i criteri adottati dal FCG per procedere direttamente alla valutazione del beneficiario finale, [De Vincentiis, Nicolai (2012), pag. 275] osservano che questi variano in funzione del settore economico di appartenenza del soggetto bisognoso di garanzia. Quando il beneficiario è tenuto alla redazione e al deposito del bilancio, il giudizio è elaborato sulla base del medesimo. Si provvede in questo caso alla assegnazione di un punteggio, determinato in funzione del valore assunto, caso per

caso, da quattro indici calcolati *sugli ultimi due bilanci approvati*. Gli indicatori stessi variano in funzione del settore operativo dell'impresa. Quelli più frequentemente utilizzati misurano:

- la liquidità
- la copertura finanziaria delle immobilizzazioni
- l'indipendenza finanziaria
- l'incidenza degli oneri finanziari sul fatturato
- l'indice di rotazione dell'attivo circolante

Quando invece il bilancio non è disponibile (si pensi alle società di persone o a quelle sottoposte al regime della contabilità semplificata), gli indici sono calcolati sulla base delle *ultime due dichiarazioni dei redditi*. Nel caso di imprese “nuove”, non utilmente valutabili sulla base di bilanci o dichiarazioni fiscali, la valutazione viene fatta in funzione di business plan e bilanci previsionali, costruiti su base triennale. La combinazione del punteggio assegnato ai due anni consente di allocare il beneficiario in una delle 3 categorie similmente presentate per l'autorizzazione dei confidi a valutare i beneficiari finali (fascia 1 meritevoli; fascia 2 necessari approfondimenti; fascia 3 non meritevoli di garanzia FCG). In ogni caso la controgaranzia è inefficace se concessa sulla base di dati, notizie, dichiarazioni imprecise o inesatte. Ai fini della prosecuzione del rapporto, è poi richiesto ai richiedenti o ai finanziatori – in caso di controgaranzia a prima richiesta – di comunicare al fondo tutte le variazioni intervenute sul beneficiario finale, quali a titolo di esempio l'entità delle garanzie prestate, le finalità di investimento, la titolarità del credito (in ipotesi di cartolarizzazione).

Come nel caso del FCG, anche il FEI distingue i partecipanti alla sua garanzia in “richiedenti” e “beneficiari finali”, identificando i primi con le “guarantee institutions” (i confidi) ed i secondi con le PMI, definite ai sensi della raccomandazione della commissione europea 2003/361. Rispetto alla disciplina italiana, il FEI pone particolare attenzione alle micro imprese, per le quali sono previste condizioni operative più vantaggiose. La differenza tra micro e piccola-media impresa è in realtà contenuta anche nel regolamento italiano, non nelle condizioni operative, bensì nel prezzo applicato ai beneficiari finali. Come i ricorrenti al FCG, anche i richiedenti l'intervento

del FEI devono presentare domanda, che sarà valutata in base all'ordine di ricezione, contenente, ai fini della selezione, le seguenti informazioni:

- attività svolta
- posizione finanziaria
- principi operativi (es. gestione del rischio, rating per selezione beneficiari, procedure di recupero in caso di insolvenza)
- Volume di garanzie erogate negli ultimi 5 anni
- Posizione di mercato
- Struttura commissionale applicata
- Track-record delle insolvenze sugli ultimi 5 anni

Per essere ammessi alla selezione i soggetti richiedenti devono avere sede legale ed essere operativi in uno o più dei paesi “partecipanti”, intendendo per tali i membri della UE, quelli dell’*European Free Trade Agreement* (EFTA) componenti dell’*European Economic Area* (EEA), gli stati candidati all’accesso nelle due categorie ed i paesi dei Balcani occidentali. La domanda presentata viene sottoposta a pre-selezione da parte del FEI, che raccoglie tutte le informazioni relative alla domanda e a chi l’ha presentata (tra cui anche i tassi storici sulla probabilità di default del confidi) ed in caso di superata pre-selezione sottopone la richiesta alla commissione europea. E’ a quest’ultima che compete la decisione finale circa l’accettazione o il rifiuto delle domande di riassicurazione, mentre il monitoraggio periodico del richiedente è condotto attraverso l’analisi dei bilanci annuali periodicamente inviati. Non sono invece poste ulteriori condizioni per la selezione dei beneficiari finali, se non il rispetto dei requisiti posti dalla Raccomandazione del 2003, relativi al numero di impiegati, al fatturato annuo e al totale del bilancio di esercizio. Anche in questo caso è tuttavia richiesto che la micro impresa abbia sede in uno dei paesi “partecipanti”, ma le è comunque concesso di beneficiare più volte del servizio del FEI.

Dal FCG sono garantibili le coperture dei richiedenti aventi ad oggetto:

- a) Finanziamenti a medio - lungo termine, con durata compresa tra 18 mesi e 10 anni

- b) Prestiti partecipativi, assimilabili al sopra indicato punto a (stesso orizzonte temporale), ma con remunerazione composta oltre che da una parte fissa (assimilabile ad un interesse) anche da una parte variabile, funzione del risultato economico realizzato dall'impresa finanziata
- c) Partecipazioni, intendendosi per tali quote o azioni di minoranza, da detenere per non più di 10 anni, acquisite presso il capitale sociale di PMI con forma di società di capitali
- d) Altre operazioni, identificabili come qualsiasi operazione finanziaria diversa da quelle sopra elencate, finalizzata all'attività di impresa (comprese le operazioni a breve termine)

La garanzia FCG copre fino all'80% dell'importo garantito dal confidi o da altro fondo di garanzia, il quale deve aver coperto una quota non superiore al 60% della singola operazione. In ogni caso, il valore dell'importo garantito non può eccedere il limite massimo di 1.500.000 €. Per i finanziamenti a medio - lungo termine, ai fini dell'attivazione della garanzia FCG, è poi richiesto che almeno il 25% dell'importo contro garantito sia erogato entro 12 mesi dalla data della delibera del comitato. Il versamento del saldo dovrà poi essere attestato con dichiarazione emessa entro 3 mesi dal completamento dell'operazione. Non sono invece posti vincoli circa la durata della garanzia FCG, essendo funzione della garanzia sottostante. Particolare significativo è che la garanzia FCG è cumulabile sulla stessa operazione anche con altre coperture pubbliche, nei limiti percentuali sopra esposti.

Le operazioni su cui è applicabile il COSME Loan Guarantee Facility (LGF) del FEI (subordinatamente al COSME 2014-2020) sono anch'esse ripartibili in 4 categorie, estremamente simili a quelle del FCG:

- a) Prestiti a medio-lungo termine a micro imprese
- b) Partecipazioni al capitale sociale delle imprese medesime, in fase di avviamento
- c) Prestiti partecipativi
- d) Cartolarizzazione dei crediti delle banche verso le PMI, allo scopo di dotare gli intermediari finanziari di nuovi fondi, utilizzabili per ulteriori concessioni di finanziamento alle imprese medesime

Ai fini della concessione delle controcoperture, il FEI opera su opportuni portafogli delle garanzie erogate, che devono soddisfare determinate caratteristiche. Ognuno di essi deve essere omogeneo sotto il profilo delle perdite attese, ma anche opportunamente diversificato per evitare di incorrere in una rischiosità eccessiva. L'inserimento di nuove operazioni è consentito entro un orizzonte temporale chiamato *availability period*, avente una durata stabilita nel contratto di garanzia tipicamente pari a 2 o 3 anni.

Per quanto attiene alle condizioni operative applicate, esse variano da caso a caso in quanto deliberate in funzione delle variabili misuranti il perseguimento dell'obiettivo LGF, mentre è possibile presentare qui di seguito i caratteri generali delle categorie a, b, c elencate sopra (prestiti a medio - lungo termine, partecipazioni, prestiti partecipativi). Relativamente alle operazioni di prestiti a medio - lungo termine volte alle PMI, si prediligono finanziamenti con durata maggiore ai 18 mesi (la durata minima è 12 mesi), finalizzati a soddisfare esigenze di sviluppo a lungo termine del beneficiario finale, quali ad esempio investimenti in attività materiali ed immateriali, sviluppo tecnologico, acquisizione di licenze. La copertura erogata è singolarmente determinata per ogni portafoglio, in funzione del rischio ad esso associato e della destinazione dei fondi al perseguimento delle finalità del COSME Loan Guarantee Facility (l'incremento del credito per le PMI). In ogni caso la copertura è contenuta entro il limite del 50% della garanzia concessa dal richiedente. Un ulteriore limite è poi posto dal cosiddetto *guarantee cap*, individuante il valore oltre il quale il contro garante non è comunque autorizzato a coprire la perdita. La formula con cui calcolarlo è la seguente:

$$\text{Guarantee Cap} = \text{Volume effettivo di portafoglio} \times \text{Tasso di garanzia} \times \text{Tasso cap}$$

Il "volume effettivo di portafoglio" è la parte del finanziamento garantita dal confidi, beneficiaria della garanzia FEI. L'aggettivo "effettivo" sottolinea il periodico aggiustamento del valore, effettuato in funzione dei pagamenti del beneficiario finale, in modo che quello indicato sia il volume reale e corrente delle coperture erogate. Allo scopo di assicurare che la garanzia FEI integri l'accesso al credito delle PMI, il FEI ha previsto un particolare meccanismo di funzionamento del *guarantee cap*. Nel dettaglio, il contratto di copertura contiene una stima del valore che il volume delle garanzie può assumere durante la normale operatività del richiedente, in assenza del servizio di

garanzia del FEI. Tale valore di riferimento è chiamato *reference volume*. Sono poi individuati due limiti superiori, rispettivamente indicati come *minimum* e *maximum portfolio volume*. Nel caso in cui, alla fine dell'*availability period*, il valore di portafoglio non avesse superato il *reference volume*, il contratto di garanzia verrebbe posto a termine, il FEI non sarebbe tenuto ad adempiere l'obbligazione assunta ed il richiedente (es. il confidi) dovrebbe restituire le somme eventualmente ricevute come garanzia da parte del FEI. Il mancato raggiungimento del *reference volume* costituirebbe infatti prova del mancato incremento dell'accesso al credito per le PMI beneficiarie. Ne consegue che il contributo erogabile dal FEI dipende dal valore assunto dal portafoglio nell'intervallo compreso tra il *minimum* e il *maximum portfolio volume*. Nell'ipotesi in cui esso dovesse raggiungere il valore massimo, al richiedente verrebbe corrisposta la maggiore copertura possibile.

Il “tasso di garanzia” rappresenta invece l'entità della copertura concessa, contenuta come già osservato sopra entro il 50% della garanzia sottostante

Il “tasso cap” è specificato nel contratto e stimato sulle perdite totali nette (delle operazioni di recupero) attese sul singolo portafoglio. Tipicamente esso non eccede il 10% delle garanzie erogate dal richiedente, mentre un innalzamento al 20% è consentito in casi eccezionali, solitamente riferiti alle *start up*.

La garanzia offerta non va oltre i 10 anni, sebbene lo strumento sottostante possa avere durate superiori. In altre parole, l'obbligo del FEI a prestare la sua garanzia scatta se l'insolvenza del beneficiario finale avviene entro 10 anni dalla concessione del servizio.

Quanto descritto sopra si riferisce alle operazioni sub a. volte alle PMI. Quando i beneficiari sono invece le micro imprese le condizioni sono corrette ed integrate come segue:

- È data la precedenza alle imprese in fase di *start up*
- La copertura erogata copre fino all'80% della garanzia concessa dal richiedente
- Il tasso cap è ufficialmente innalzato al limite del 30%

- Il valore individuale massimo del finanziamento sottostante non può eccedere 25.000 €
- La priorità è data alle operazioni aventi scadenza maggiore o uguale a 12 mesi. E' in ogni caso esclusa l'ammissibilità di operazioni scadenti prima che siano trascorsi 6 mesi
- La durata della garanzia è ridotta a 5 anni

In ragione degli alti costi amministrativi inerenti il finanziamento al micro credito, il richiedente può ricevere dal FEI oltre alla sua garanzia un "supporto tecnico", concesso nella misura forfettaria massima di 50.000 €, erogabile una sola volta per beneficiario finale, di importo non eccedente i 200 euro per intervento garantito, avente (quest'ultimo) durata minima di 12 mesi. Il menzionato "supporto" obbliga però il confidi a concedere sconti commissionali alle aziende supportate.

Relativamente alle operazioni sub b. e c., le condizioni applicate sono invece rettificate come segue:

- La priorità è data ai beneficiari finali in fase di avviamento (*start up*), per identificare i quali si guarda alla data di inizio attività, che non deve essere antecedente a 10 anni dall'epoca di richiesta della garanzia FEI
- Il valore massimo dell'investimento sottostante non può eccedere i 500.000 euro
- Anche in questo caso, il tasso cap è innalzato al limite del 30%

A questo punto diventa complementare a quanto già presentato introdurre il pricing applicato a queste garanzie pubbliche.

Per quanto riguarda il FCG, l'erogazione della sua garanzia è subordinata al versamento *una tantum* di una commissione da parte dei richiedenti, differenziata in base alle dimensioni del beneficiario finale e all'ubicazione dell'investimento. In media il prezzo oscilla tra l'1% e lo 0,25%, ma non mancano casi di esonero quali ad esempio le imprese a prevalente partecipazione femminile e quelle ubicate in territori meritevoli degli aiuti a finalità regionale.

In generale, invece, le garanzie FEI non prevedono invece l'applicazione di commissioni. Può essere tuttavia prevista, se appropriata e necessaria ad incoraggiare l'uso dello strumento, l'imputazione di un costo sul soggetto richiedente, calcolato su tale soggetto e non in funzione di un "listino prezzi" concordato. L'ottenimento della garanzia FEI obbliga però il richiedente alla concessione di uno sconto alla PMI assicurata, determinato applicando una percentuale riduttiva (contrattualmente stabilita in funzione della copertura ottenuta, spesso pari allo 0,3 - 0,4%) sul costo della garanzia concessa. I servizi resi alle micro imprese devono in ogni caso essere realizzati a prezzo zero.

Ma cosa succede in caso di inadempienza del beneficiario finale?

Come osservato in precedenza, il FCG distingue la sua garanzia in "prima richiesta" e "sussidiaria" in funzione del tipo di copertura concessa dal richiedente.

La controgaranzia FCG a prima richiesta è esplicita, incondizionata e irrevocabile. Affinché il richiedente possa chiedere ed ottenere la controcopertura del FCG, sulla quota di finanziamento garantita dai confidi non può essere posta alcuna altra copertura reale, assicurativa o bancaria. La parte di finanziamento non garantita può invece essere coperta con strumenti integrativi, secondo valori percentuali fissati in funzione del tipo di garanzia utilizzata. Nel dettaglio, in caso di inadempimento del beneficiario finale, la banca erogante il finanziamento deve avviare le procedure di recupero, inviando alla PMI e, per conoscenza, al gestore del FCG, intimazione scritta al pagamento dell'insoluto. Il tutto entro 12 mesi dal verificarsi del medesimo. Essendo la modalità di intervento "a prima richiesta", la controgaranzia è escutibile a semplice domanda dei confidi adempienti l'obbligazione assunta oppure dei soggetti finanziatori, in ipotesi di mancato pagamento da parte del garante di prima linea. Nel primo caso, il confidi che abbia fatto onore al proprio impegno deve presentare domanda di attivazione del Fondo entro tre mesi, allegando alla medesima:

- Copia della delibera di rilascio della garanzia
- Copia della delibera relativa alla concessione del finanziamento
- Indicazione delle date di inadempimento e dell'avvio delle procedure di recupero, con specifica delle somme eventualmente incassate
- Copia del certificato, rilasciato dal finanziatore, attestante l'adempimento della garanzia

- Copia dei bilanci e dei dati relativi al beneficiario finale, utilizzati per domandare la controgaranzia. L'obiettivo è in questo caso quello di accertare l'efficacia della contro copertura, che verrebbe meno in ipotesi di discordanza tra i dati presentati all'atto della domanda e quelli consegnati in occasione dell'inadempimento

Entro 90 giorni dal ricevimento della documentazione, il FCG provvede alla liquidazione della perdita, nei limiti del valore controgarantito (comunque non superiore all'80% della somma versata dal richiedente al soggetto finanziatore). A questo punto il confidi provvede ad attivare le procedure di recupero del credito, impegnandosi a restituire al Fondo nei limiti dell'importo di competenza ed entro 60 giorni dalla data di incasso, le somme eventualmente ottenute presso il beneficiario insolvente. Nel caso in cui, invece, il confidi non abbia adempiuto all'obbligazione assunta, il finanziatore può richiedere direttamente l'attivazione della controgaranzia FCG, trascorso il termine di 120 giorni della richiesta di escussione della garanzia primaria. Analogamente alla situazione precedente, alla domanda deve essere presentata la documentazione sopra esposta, integrata però con la specifica della somma dovuta dal primo garante. Termini e modalità di escussione della controgaranzia sono identici a quelli sopra evidenziati (il limite dell'80% in questo caso è posto non sull'ammontare liquidato, ma su quello che avrebbe dovuto essere versato dal richiedente al soggetto finanziatore). La procedura di recupero verso il beneficiario finale è in questo caso attivata direttamente dal Fondo contro garante che si surroga al finanziatore, nei limiti dell'importo da esso corrisposto su tutte le ulteriori garanzie (reali e personali) da questi eventualmente acquisite.

La controgaranzia sussidiaria differisce rispetto a quella ora evidenziata, in quanto l'intervento del Fondo è attivabile solo alla conclusione delle procedure di recupero da parte della banca finanziatrice. Queste ultime devono partire entro 18 mesi dalla data di inadempimento e vanno comunicate al FCG entro tre mesi dall'avvio delle medesime. La suddetta comunicazione deve essere integrata con le informazioni richieste per la presentazione della domanda di intervento "a prima richiesta", in ipotesi di perfetto adempimento da parte del confidi garante. E' tuttavia possibile, su espressa richiesta e comunque dopo l'avvio della procedura di recupero, richiedere al Fondo un acconto sulla controgaranzia ricevuta. Quest'ultimo non può eccedere l'80% della somma già corrisposta o vincolata dai richiedenti presso i soggetti finanziatori. Nel caso in cui,

portate a termine le procedure sul beneficiario inadempiente e accertata l'entità della perdita il Fondo risulti a credito per il versamento effettuato, si provvede alla restituzione dell'eccedenza, con accredito della differenza tra l'acconto pagato e la quota di perdita effettivamente a carico del controgarante. Salvo il caso ora evidenziato, la richiesta di liquidazione della controgaranzia deve essere presentata dal confidi entro tre mesi dall'adempimento della copertura, opportunamente certificato dalla banca erogatrice.

Esaminando l'escussione della controgaranzia FEI, anch'essa segue un iter differente nel solco delle due modalità "sussidiaria" e "prima richiesta". Se la copertura fornita dal FEI è con garanzia sussidiaria, il FEI rimborsa la perdita definitiva a procedura di recupero crediti conclusa. E' tuttavia possibile richiedere l'escussione "a prima richiesta", per dar corso alla quale è però preventivamente necessaria la formulazione di stime circa il tasso di recupero delle perdite denunciate. Il valore che il FEI sarà chiamato a pagare dovrà essere diminuito dei suddetti importi attesi. Nel caso in cui il tasso di recupero non sia specificato, i soggetti richiedenti dovranno massimizzare i risultati delle operazioni di recupero, nella consapevolezza che potrebbe essere loro richiesto di versare al FEI l'equivalente del tasso di garanzia moltiplicato per i valori recuperati. Le richieste di escussione sono presentate nelle relazioni periodiche trimestrali. Il termine entro il quale il FEI è tenuto ad effettuare il pagamento sono i 2 mesi successivi la ricezione della domanda. Il richiedente è tuttavia tenuto alla restituzione delle somme incassate nei casi di:

- Ricezione di versamenti eccedenti il guarantee cap
- Valore effettivo di portafoglio inferiore al reference volume determinato
- Scadenza del contratto di garanzia antecedente il raggiungimento del reference volume da parte del valore effettivo di portafoglio
- Mancato rispetto delle condizioni operative e dei requisiti di accesso da parte dell'operazione considerata
- Comportamento fraudolento del richiedente, del soggetto finanziatore o del beneficiario finale
- Utilizzo delle somme per attività illegali da parte del beneficiario finale

Ultimo aspetto da commentare nel confronto tra FCG e FEI è la garanzia di ultima istanza.

Per quanto riguarda il FCG il Ministero dell'Economia e delle Finanze è intervenuto con un suo decreto del 25/03/2009 introducendo una importante integrazione sull'operatività del FCG, ponendo come suo garante di ultima istanza lo Stato italiano per le obbligazioni assunte dal FCG posteriormente a tale data. L'art.1 del citato decreto recita: *“La garanzia dello Stato opera limitatamente alla quota dovuta dal Fondo per la garanzia concessa ... ridotta di eventuali pagamenti parziali effettuati, anche a titolo di acconto, dal Fondo stesso”*. L'impegno assunto viene iscritto nel bilancio pubblico in funzione dello stanziamento monetario dello Stato, secondo il principio della competenza di cassa. L'importo addebitato viene calcolato in funzione delle percentuali di insolvenza del Fondo, mediamente intorno al 2%.

La comunicazione Banca d'Italia del 3/08/2009 offre poi una precisazione importante circa le operazioni assistite da garanzia dello Stato. Nel dettaglio, essa evidenzia l'esclusione di quelle non aventi natura di “finanziamento” quali sono ad esempio l'acquisizione di partecipazioni al capitale sociale dei beneficiari finali. L'intervento dell'autorità di vigilanza è in realtà finalizzato a chiarire, dal punto di vista dell'intermediario finanziatore, il trattamento da riservare alle esposizioni contro garantite dal Fondo ai fini del calcolo dei coefficienti patrimoniali (fattori di ponderazione). All'importo assistito dal FCG e conseguentemente dal garante di ultima istanza, è applicabile il fattore associato allo Stato italiano (zero), in quanto più favorevole rispetto a quello relativo al debitore principale. Il trattamento evidenziato è tuttavia riservato agli interventi in forma di controgaranzia “a prima richiesta” e non a quelli in forma “sussidiaria”. Questi ultimi interventi non beneficiano di tale trattamento perché non rispettano i requisiti oggettivi di una garanzia personale. La copertura deve infatti essere esplicita, incondizionata ed irrevocabile.

Il sopra citato art.1 prosegue disciplinando il post-escussione della controgaranzia FCG: *“Dopo l'avvenuta escussione della garanzia... lo Stato è surrogato nei diritti del creditore nei confronti del debitore principale anche in relazione alle eventuali garanzie reali e personali acquisite a fronte dell'operazione assistita dall'intervento del Fondo. Il gestore del Fondo, in nome, per conto e nell'interesse dello Stato, cura le procedure di recupero”*.

L'intervento dello Stato è da escludere nei casi in cui la controgaranzia sia da ritenere inefficace (identificabili con la falsità delle informazioni rilasciate per richiedere l'intervento del Fondo), mentre la liquidazione della copertura è direttamente delegata al Ministero, relativamente sia alla quota capitale che alla quota interessi.

A differenza di quanto appena detto per il FCG, l'impegno del FEI non è invece supportato da un garante ultimo. Gli obblighi assunti dall'ente sono in linea con la dotazione patrimoniale disponibile, oltre la quale non è autorizzato ad andare. A tale scopo è determinato il cap in convenzione, calcolato in base ai tassi di probabilità di default storicamente registrati dai soggetti richiedenti. Il FEI beneficia però dello status di Banca Multilaterale di Sviluppo, che consente alle banche finanziatrici di attribuire peso "zero" agli accantonamenti prudenziali determinati dagli accordi di Basilea sulle esposizioni ricoperte dal FEI.

La seguente tabella riepiloga e confronta tutti gli aspetti sopra presentati, mentre nel paragrafo successivo sarà introdotto il confronto della filiera della garanzia italiana con alcune esperienze all'estero per esprimerne il differente percorso evolutivo.

Modalità Operative	FCG	FEI
Servizi offerti	Garanzia: - controgaranzia - co-garanzia - garanzia diretta	A) Investimento B) Finanziamento C) Garanzia diretta: - controgaranzia - co-garanzia - garanzia diretta

La controgaranzia		
Richiedenti	Confidi, altri fondi di garanzia	Guarantee Institutions
Beneficiari finali	PMI, Consorzi	Micro imprese, PMI
Operazioni garantibili	A) Finanziamenti a medio-lungo termine B) Prestiti partecipativi C) Partecipazioni D) Operazioni per liquidità	A) Finanziamenti a medio-lungo termine B) Prestiti partecipativi C) Partecipazioni
Perc.max controgarantita (della copertura sottostante)	80%	A) 50% per finanziamenti a PMI B) 75% per finanziamenti a micro imprese C) 50% per prestiti partecipativi e partecipazioni
Importo massimo controgarantito	1.500.000 euro	Guarantee cap = Vol port x % Gar x % Cap
Perc. max garanzia sottostante	60%	Nessun vincolo
Valore max operazione sottostante	Nessun vincolo	A) Nessun vincolo su finanziamenti a PMI B) 25.000 euro su finanziamenti a micro imprese C) 500.000 euro su prestiti partecipativi e partecipazioni
Durata max controgaranzia	Nessun vincolo	A) 10 anni per finanziamenti a PMI B) 5 anni per finanziamenti a micro imprese C) 10 anni per prestiti partecipativi e partecipazioni
Pricing	Da 1 % a 0,25 % in funzione di: - dimensioni beneficiario - ubicazione investimento	No commissioni
Modalità di escussione	A) A prima richiesta B) Sussidiaria	In funzione della garanzia sottostante

Tabella 1.1: Riepilogo e confronto tra il FCG ed il FEI (Fonte: De Vincentiis, N.,2012)

Confronto con i sistemi di garanzia alle imprese adottati all'estero

Per poter cogliere le diverse possibili configurazioni della filiera della garanzia rispetto a quanto presentato sopra è utile presentare un confronto con alcune delle realtà all'estero ed evidenziare le differenti scelte e ruoli svolti all'interno del mercato della garanzia. Sono stati scelti come paesi la Germania perché Inmit (2006, 2010) indicano il sistema di garanzia tedesco come un modello organizzativo della filiera della garanzia che apporta benefici agli indicatori macroeconomici della Germania e perché per Unioncamere Lombardia (2012), come vedremo meglio infra, è un modello che tende alla presenza ottimale dei confidi sul territorio delineata da Baldinelli (2011), limitandone la frammentarietà come avviene invece in Italia. Si è poi descritto il mercato delle garanzie in Francia, Corea del Sud, Giappone. I tre paesi sono citati per la loro struttura del mercato delle garanzie nel rapporto Fedartfidi (2013). La particolarità della Francia è che si colloca in uno stadio intermedio tra la configurazione del mercato affidata a privati (caratteristica dell'Italia) ed i sistemi di garanzia ad impostazione pubblica (è il caso della Corea del Sud e del Giappone).

A margine della descrizione di ogni sistema di garanzia sarà riportata una tabella comparativa tra l'Italia ed il paese esaminato.

Il sistema di garanzia in Germania

Il sistema di garanzia mutualistica del credito a favore delle piccole e medie imprese in Germania è ritenuto sviluppato, capillare ed efficace (Shmidt, Van Elkan 2006). Si tratta però di un sistema che presenta caratteristiche radicalmente diverse rispetto a quello italiano, pur perseguendo sostanzialmente gli stessi obiettivi a favore dello stesso target di imprese. Storicamente i confidi tedeschi sono nati negli anni immediatamente seguenti la fine della seconda guerra mondiale, su iniziativa privata, ma con un deciso impulso e appoggio da parte del potere politico. In tale contesto sono infatti stati considerati dallo Stato come uno strumento strategico per facilitare e stimolare la ripresa dell'attività micro-imprenditoriale e dell'economia in generale. Negli anni ottanta il sistema dei confidi tedeschi è stato profondamente ristrutturato, perdendo la loro connotazione settoriale e, grazie ad una ondata di fusioni ed acquisizioni, sono emerse

un minor numero di organizzazioni più solide e con una operatività a più ampio spettro (Unioncamere Lombardia, 2012). Negli stessi anni è stato sancito lo status bancario dei confidi tedeschi e la loro conseguente inclusione nel novero degli intermediari vigilati, soggetti al rispetto dei requisiti patrimoniali imposti dagli accordi di Basilea. Dopo l'impulso iniziale fornito alla loro creazione, il sostegno pubblico a queste banche di garanzia è continuato in maniera molto chiara, trasparente e strutturata. A differenza di quanto avvenuto nel nostro paese – dove gli interventi statali nel settore sono sempre stati farraginosi e discontinui – gli enti di garanzia tedeschi hanno quindi goduto di un contesto operativo e regolamentare definito, nonché di un concreto e costante inserimento nel quadro degli interventi di politica economica. Il sostegno più consistente si è realizzato attraverso un sistema di controgaranzia, gestito congiuntamente dallo Stato centrale (*Bund*) e dalle autorità regionali. La controgaranzia prevede una copertura automatica e a costo zero di una quota delle perdite accertate dalle banche di garanzia. Da quanto finora presentato emergono significative differenze tra il sistema di garanzia mutualistico italiano e tedesco, con alcune divergenze su cui vale la pena tentare un raffronto per cogliere pregi e difetti delle due esperienze.

a. *Struttura generale del sistema di garanzia*

Una prima importante differenza riguarda il concetto di mutualità. Nel caso italiano i confidi sono fondati su un principio di mutualità diretta: le imprese beneficiarie delle garanzie diventano soci dell'ente garante, attraverso la sottoscrizione di un determinato numero di quote, e possono contribuire alla sua gestione, partecipando alle assemblee sociali. Nelle banche di garanzia tedesche invece, gli imprenditori sono rappresentati in via mediata, attraverso le camere a cui devono obbligatoriamente aderire. Il principio mutualistico è dunque realizzato in modo indiretto.

Una seconda importante differenza emerge osservando l'architettura dei due sistemi di garanzia mutualistica in esame, perché in Italia esiste un numero elevatissimo di confidi, come presentato precedentemente. Forzatamente la maggioranza di tali confidi presenta dimensioni estremamente ridotte. Tanto ridotte da mettere in dubbio, in alcuni casi, il senso economico dell'iniziativa. All'interno di questo universo disperso e frammentato, spiccano poche realtà molto grandi e sofisticate a livello organizzativo che finiscono per dominare il mercato.

In Germania le banche di garanzia sono in totale soltanto venti, operando in regime di monopolio per ognuna delle regioni in cui sono state autorizzate ad operare in via esclusiva. Accentrando l'intero mercato di una regione presentano una dimensione media molto più consistente rispetto al tipico confidi italiano, pur nell'ambito di una gamma piuttosto ampia in termini di portafoglio di garanzie e di numero di aziende affidate.

In Italia i confidi tendono a nascere e a sopravvivere all'interno di un determinato alveo territoriale e come emanazioni di una determinata associazione di categoria. Spesso la loro attività e la loro clientela tendono ad essere concentrate sia sotto il profilo geografico sia sotto il profilo settoriale. In linea di principio però non c'è alcun ostacolo al libero esplicarsi della concorrenza. I confidi di maggiore dimensione operano su più territori e operano in competizione tra di loro e altri enti che erogano garanzie alle imprese.

In Germania le banche di garanzia operano, come accennato sopra, in regime di monopolio operando esclusivamente in una determinata regione. In quei casi in cui in una regione opera più di una banca di garanzia, la spartizione della clientela avviene su base settoriale. All'interno del sistema mutualistico tedesco non esiste quindi alcuna concorrenza, godendo ciascuna banca di garanzia di un sostanziale regime di monopolio. A dare origine a questa situazione non è una previsione legislativa, ma la struttura degli accordi quadro sulla cui base il governo regionale e federale erogano le controgaranzie a favore delle banche di garanzia. Tali accordi prevedono infatti che l'intervento pubblico si espliciti solo a favore degli impegni di garanzia assunti dalle banche di garanzia a favore di aziende della loro stessa regione.

Un'altra similitudine fra i due paesi è rappresentata dalla presenza di una associazione a livello nazionale delle società di garanzia, di nome Assoconfidi in Italia. Entrambi gli organismi svolgono un ruolo di coordinamento e di lobbying presso le istituzioni nazionali e comunitarie. A differenza di quanto avviene in Germania, Assoconfidi rappresenta però un organismo di secondo livello. Le singole società di garanzia italiana fanno capo direttamente ad una delle associazioni di categoria del settore (es. Fedartfidi, Federconfidi, Federascomfidi). Tali organismi settoriali sono poi ulteriormente riuniti sotto Assoconfidi. Questo doppio livello, unito alla frammentazione del panorama italiano dei confidi, rende la posizione dell'organismo rappresentativo nazionale più

debole rispetto al caso tedesco. A riprova di ciò, mentre l'associazione di categoria tedesca riesce a raccogliere ogni anno una serie di statistiche significative sull'operato della società di garanzia, in Italia non è neanche certo quanti siano esattamente i confidi e quale sia l'ammontare complessivo delle garanzie erogate.

b. Status giuridico

In Italia i Confidi sono nati inizialmente in assenza di un quadro normativo. Generalmente sono stati costituiti come società consortili e tradizionalmente non sono stati inclusi nel novero degli intermediari finanziari regionali. Solo recentemente vi è stato un tentativo maggiore di regolamentazione del settore, introducendo i necessari regolamenti attuativi con cui tra l'altro si è costituito l'organismo di vigilanza per i confidi minori.

In Germania i confidi tedeschi sono invece a tutti gli effetti banche, anche se specializzate ed autorizzate ad erogare esclusivamente prestiti di firma (garanzie). In quanto banche tali intermediari si trovano sottoposti alla normale vigilanza prudenziale ed ispettiva delle autorità competenti in materia, nonché alla normativa applicabile agli istituti di credito.

c. Rapporti con le banche eroganti i prestiti per cassa

L'Italia e la Germania presentano una struttura piuttosto simile dello scacchiere bancario. In entrambi i contesti infatti, accanto ad un numero piuttosto ridotto di grandi banche commerciali, opera una moltitudine di piccoli istituti bancari (casse di risparmio, banche popolari, banche di credito cooperativo) che rappresentano molto spesso i partner naturali delle piccole-medie imprese. Sia i confidi sia le banche di garanzia tedesche tendono ad operare maggiormente - anche se non esclusivamente - con queste realtà bancarie minori.

In Italia ciascun confido crea una rete di banche convenzionate con le quali lavora in via esclusiva, siglando preliminarmente un accordo quadro che regola le condizioni per l'erogazione di garanzie, nonché – in alcuni casi – le condizioni economiche praticate sui prestiti garantiti. Uno degli aspetti più importanti definiti nell'accordo quadro riguarda il cosiddetto moltiplicatore ovvero l'ammontare massimo di finanziamenti garantiti che possono essere concessi a fronte del fondo versato dal confido presso la

banca erogante. Dal momento che l'entità di tale fondo segna il limite massimo di intervento del garante a fronte delle insolvenze che si verificano nel portafoglio prestiti, il valore del moltiplicatore definisce il grado di protezione offerto dal garante. Infatti più basso è il moltiplicatore più è remota la possibilità che le insolvenze sul portafoglio possano eccedere l'ammontare del fondo di garanzia depositato dal confidi. Essendo frutto di una contrattazione privata, il moltiplicatore varia da banca a banca e da confidi a confidi.

In Germania le banche di garanzia non intrattengono rapporti esclusivi con alcuni istituti di credito, anche se di fatto si trovano a lavorare più frequentemente con le casse di risparmio e le banche cooperative maggiormente attive a livello locale. Le prassi adottate dalle banche di garanzia tedesche sono dunque uniformi ed indipendenti dal particolare partner bancario coinvolto nell'operazione. Parimenti, il valore della garanzia erogata non dipende da quanto pattuito in un accordo di natura privata tra banca erogante e garante (quale è il moltiplicatore) ma dipende dalle caratteristiche generali e dall'equilibrio patrimoniale della banca di garanzia. Le norme di vigilanza, e più in particolare il coefficiente di solvibilità, determinano l'ammontare massimo degli impegni assumibili rispetto al patrimonio disponibile.

In Italia, dal momento che il confidi effettua un deposito presso la banca, la garanzia è "quasi" di tipo reale. Il "quasi" è dovuto al fatto che spesso il deposito non è legalmente qualificabile come pegno e di conseguenza l'ammontare può non essere protetto dalle pretese degli altri creditori del confidi nel caso di un suo eventuale fallimento.

In Germania la garanzia è di tipo personale. Il suo valore dipende dalla reputazione sul mercato del credito della banca di garanzia tedesca, unito all'importante sgravio di rischio assicurato dal sistema di controgaranzia pubblico.

d. Rapporti con le imprese garantite

Come già ricordato sopra (si veda il punto a.), in Italia le imprese garantite assumono lo status di soci del confidi. All'atto dell'adesione devono assumere un determinato numero minimo di quote, pagandone il relativo valore nominale e l'eventuale sovrapprezzo di emissione. In occasione dell'erogazione della garanzia su un prestito, le imprese sono poi chiamate – oltre che al versamento di una commissione – anche a effettuare un deposito cauzionale o a firmare una fideiussione che confluisce nel fondo

rischi utilizzato dal confidi per coprire le insolvenze emerse nel portafoglio impegni. Tale deposito sarà poi restituito al termine del rapporto di garanzia, eventualmente decurtato dalla quota utilizzata per coprire gli interventi effettuati dal confidi. In definitiva quindi il costo effettivo della garanzia non è noto a priori, ma dipende in parte dalla performance dell'ente garante.

In Germania le imprese garantite sono semplici clienti della banca di garanzia tedesca, chiamati al pagamento di una tariffa – concordata a priori – per il servizio usufruito.

In entrambi i casi le commissioni applicate sono generalmente flat e non dipendono né dal merito di credito dell'azienda affidata, né dalle caratteristiche del prestito. In Italia solo i confidi maggiori si stanno attrezzando per esprimere una valutazione di rating interno e il suo aggancio ad una coerente struttura commissionale appare di là da venire. Infine Confidi italiani e banche di garanzia tedesche si differenziano sul fronte della modalità di contatto fra impresa garantita ed ente garante. In Italia prevale l'utilizzo del cosiddetto canale indiretto. Generalmente infatti la piccola impresa si rivolge in prima battuta ad un confidi, il quale effettua una disamina preliminare del richiedente. Solo in una seconda fase - laddove l'impresa venga giudicata sufficientemente affidabile – viene avviato il contatto con una delle banche convenzionate con il confidi per l'erogazione del prestito. Il rapporto fra le imprese ed i confidi nasce e si sviluppa nell'alveo delle associazioni di categoria, di cui gli enti garanti rappresentano una sorta di emanazione.

In Germania invece prevale la modalità di contatto diretto. Generalmente infatti l'impresa si rivolge in prima battuta ad una banca per l'erogazione di un finanziamento. Laddove la banca reputi il rischio dell'operazione eccessivo, viene chiamata in causa la banca di garanzia tedesca per attivare una garanzia.

e. Sostegno pubblico all'operato degli enti di garanzia mutualistica

In Italia gli interventi pubblici a sostegno dell'operato dei confidi sono da sempre caratterizzati da frammentarietà, incostanza e non uniformità territoriale. Gli interventi pubblici di sostegno erogati a livello regionale e camerale sono stati infatti realizzati ad di fuori di una programmazione nazionale.

In Germania invece il sostegno alle banche di garanzia è stato molto costante e coerente sin dalla loro costituzione. In particolare le controgaranzie federali e regionali sono

erogate a condizioni uniformi a tutte le banche di garanzia, sulla base di un accordo quadro quinquennale. Parimenti, tutte le banche di garanzia tedesche hanno possono usufruire di una linea di finanziamento a tasso agevolato a pari condizioni. Di conseguenza si può affermare che, mentre in Italia i Confidi sono uno strumento di natura privata, in Germania le banche di garanzia rientrano nel novero degli strumenti di politica economica attivamente utilizzati per favorire lo sviluppo delle piccole-medie imprese.

Il contesto italiano e tedesco si differenziano anche sotto il profilo della modalità tecnica di sostegno utilizzata dalle autorità pubbliche. In Germania risulta prevalente il sistema della controgaranzia, attraverso il quale le banche di garanzia trasferiscono (a costo zero) una parte consistente del rischio creditizio preso in carico. In Italia, pur essendo in funzione anche un sistema di controgaranzia, spesso le autorità intervengono attraverso il versamento di contributi che affluiscono ai fondi rischi dei confidi.

f. Rilevanza del sistema di garanzia mutualistica

Nel complesso il sostegno pubblico ai sistemi di garanzia mutualistica appare più consistente in Germania che in Italia. A testimonianza indiretta di questa affermazione si può citare anche lo scarso ricorso da parte delle banche di garanzia tedesche alle forme di aiuto a livello comunitario fornite attraverso il Fondo Europeo per gli Investimenti. Rilevanza del sistema di garanzia mutualistica

Benché il sistema di garanzia mutualistica tedesco sia molto sviluppato e rappresenti un tassello rilevante all'interno del panorama finanziario, in Italia la sua importanza è ancora superiore. Secondo i dati censiti dall'Associazione Europea degli organismi di garanzia (AECM) in De Vincentiis et al. (2007), le federazioni nazionali dei confidi italiani dichiaravano prima della recente crisi uno stock in essere di garanzie superiore il triplo dello stock in essere delle garanzie in Germania nello stesso periodo (anno 2005). Tale dato rende evidente la maggiore propensione in Italia del ricorso all'utilizzo dello strumento della garanzia mutualistica.

Pertanto l'operato delle banche di garanzia tedesche presenta alcuni tratti molto importanti per lo sviluppo delle piccole-medie imprese e dell'economia nel suo complesso: una quota rilevante di garanzie rilasciate ad imprese neonate, un sostegno

particolare ad imprese appartenenti a settori *knowledge intensive*, un maggior orientamento alla garanzia di prestiti a medio-lungo termine.

E' invece assente nel caso delle banche di garanzia tedesche il ruolo di pool creditizio talvolta giocato dai confidi italiani. Nel contesto italiano infatti spesso gli enti garanti utilizzano la loro forza contrattuale per negoziare migliori condizioni di accesso al credito per i propri aderenti, sia sotto il profilo del tasso di interesse applicato sia sotto il profilo delle modalità di rimborso dei prestiti. Questo ruolo invece esula dall'operatività tipica delle banche di garanzia tedesche.

Volendo effettuare una summa dei pro e dei contro dei due sistemi, De Vincentiis et al. (2007) afferma che il sistema di garanzia tedesco appare più solido, strutturato ed ordinato di quello italiano. Allo sviluppo coerente e costante delle banche di garanzia tedesche hanno contribuito sicuramente un quadro legislativo chiaro e un sostegno politico privo di incertezze. L'unico punto che lascia perplessi su tale configurazione della filiera della garanzia è la totale assenza di concorrenza, caldeggiata e favorita soprattutto dalla struttura degli aiuti pubblici al settore. I vantaggi derivanti dalla situazione di monopolio assicurata dalle banche di garanzia tedesche non sono chiari. Anzi, sorge il dubbio in merito ai guadagni in termini di efficienza e di miglior servizio alle imprese che potrebbero derivare da una minore costrizione delle strategie delle banche di garanzia. Certamente però la situazione protetta in cui hanno vissuto tali banche di garanzia ha evitato la frammentazione e proliferazione di enti minuscoli che ha caratterizzato il settore dei confidi in Italia e che tuttora costituisce il tallone di Achille del nostro sistema di garanzia mutualistica.

Confidi e Banche di Garanzia Tedesche a confronto		
	Confidi	Banche di Garanzia Tedesche
Struttura del sistema di garanzia	Numerosissimi confidi, molto piccoli, con attività spesso concentrata in un singolo settore ed in una ristretta area territoriale. Concorrenza sostanziale limitata fra i confidi minori, accesa tra quelli maggiori	20 banche di garanzia, di dimensioni maggiori rispetto a quella media dei confidi italiani. Sostanziale regime di monopolio su base regionale, in conseguenza della struttura del sistema di controgaranzia pubblico.
Status giuridico	Società consortili entrate solo di recente nel novero degli intermediari finanziari vigilati	Banche specializzate, sottoposte alla normale legislazione bancaria e alla vigilanza delle autorità competenti
Rapporti con il sistema bancario	Rapporti esclusivi con un certo numero di banche convenzionate	Rapporti potenziali con qualunque banca erogante prestiti ad aziende della regione
Rapporti con le imprese garantite	Le imprese garantite devono assumere lo status di soci	Le imprese garantite sono semplici clienti e non devono sottoscrivere quote del capitale sociale
Sostegno pubblico	Frammentato, incostante, non uniforme sul territorio nazionale	Molto strutturato, costante e cospicuo, senza disparità regionali

Tabella 1.2: Confidi e Banche di Garanzia Tedesche a confronto

Fonte: De Vincentiis et al. (2007)

Il sistema di garanzia in Francia

Anche il sistema francese presenta delle differenze che vale la pena citare per cogliere le diverse scelte in termini della configurazione della filiera della garanzia.

A livello operativo i due paesi si distinguono per:

- Il Fondo Europeo Internazionale, comune strumento di controgaranzia per tutti e due i sistemi paese, al quale entrambi possono ricorrere liberamente su base facoltativa. Tuttavia, mentre in Italia esiste un sistema di contro copertura nazionale (al quale tutti i confidi devono obbligatoriamente aderire), in Francia non è prevista un'equivalente forma organizzativa
- Il moltiplicatore è opportunamente fissato ex ante (in modalità di calcolo e in ammontare massimo) nel singolo contratto italiano, mentre non esiste una disposizione normativa precedente accomunante tutti gli organismi di garanzia. Nel contesto francese, al contrario, esso è preventivamente e giuridicamente imposto dalla vigilanza regolamentare, ma non esiste antecedente determinazione contrattuale. Il rapporto assume dunque un diverso significato nei due sistemi analizzati. In Italia rappresenta uno strumento di contenimento del rischio, mentre in Francia (quando calcolato a posteriori) è un indicatore della performance conseguita, riassuntivo della rischiosità sopportata con l'attività svolta
- La garanzia italiana è tipicamente costituita con deposito di liquidità (garanzia reale) presso l'istituto concedente credito, mentre quella francese assume sempre forma personale

Quello che maggiormente distingue l'organizzazione dei due mercati sono la numerosità, le dimensioni, la forma economica e la natura giuridica delle organizzazioni.

Siccome in Italia le piccole-medie imprese fanno maggior ricorso agli strumenti di copertura, anche nel confronto con il sistema francese i garanti italiani sono più numerosi di quelli francesi [De Vincentiis et al. (2007), pag. 161]. Strutturalmente, sia in Italia sia in Francia gran parte dei confidi nazionali sono di ridotte dimensioni, eccezione fatta per alcuni casi particolari. Lo stato francese primeggia tuttavia per la grandezza della struttura da esso posseduta (assolutamente non riscontrabile nella realtà italiana) e per le performance operative-organizzative con essa realizzate.

Per quanto concerne la forma economica, si può osservare che mentre i confidi italiani sono tipicamente di proprietà delle piccole-medie imprese garantite, le società di garanzia francesi possono essere possedute, per la quota di maggioranza anche da enti pubblici o statali. Ne consegue una importante differenza sotto il profilo della mutualità del servizio reso: essa è sempre diretta nel contesto italiano, talvolta indiretta o assente in quello francese.

Per quanto concerne lo status giuridico si deve sottolineare che mentre le società di garanzie italiane non assumono i panni di istituzioni creditizie, quelle francesi sono definite parte del sistema finanziario direttamente dalla legge bancaria del 1984.

La differenza più importante è comunque rappresentata dalla diversa entità della legislazione disponibile. Al contrario di quanto accade nel sistema italiano, scarsamente e confusamente regolato, in Francia tutte le organizzazioni sono giuridicamente nate e disciplinate da specifici atti legislativi o istituite sulla base di volontà ministeriale. Ne consegue da parte della Banca Centrale un'attenta regolamentazione ed un costante controllo dell'operatività realizzata, che impongono serietà e disciplina nella conduzione dell'attività di garanzia e permettono l'offerta di un servizio serio, responsabile ma anche economicamente remunerativo.

Si può poi osservare come significativa similitudine tra i due paesi la competitività del sistema. In Italia i confidi sono potenzialmente liberi di concorrere su tutto il territorio nazionale, ma in realtà la competizione è minima, fatta eccezione per quella esistente tra poche grandi istituzioni.

Allo stesso modo la concorrenza in Francia è contenuta da:

- la differenza delle dimensioni delle imprese garantite
- il tipo di banche garantibili
- l'entità delle risorse disponibili e di conseguenza l'ampiezza dell'azione esercitabile

Confidi e Società di Garanzia Francesi a confronto		
	Confidi	Società di garanzia francesi
Struttura del sistema di garanzia	Numerosissimi confidi, molto piccoli, con attività spesso concentrata in un singolo settore ed in una ristretta area territoriale. Concorrenza sostanziale limitata fra i confidi minori, accesa tra quelli maggiori	36 società di garanzia Sistema teoricamente pienamente concorrenziale. Competitività di fatto limitata da differenze sulle dimensioni delle azioni supportate, sul tipo di banche garantibili e sull'entità di mezzi finanziari disponibili
Status giuridico	Società consortili entrate solo di recente nel novero degli intermediari finanziari vigilati	Tutte le società rientrano nel gruppo degli intermediari creditizi nazionali, sono disciplinate dalla legge bancaria del 1984 e ricadono sotto il controllo della Banca Centrale
Rapporti con il sistema bancario	Rapporti esclusivi con un certo numero di banche convenzionate	Rapporti limitati a specifiche tipologie di banche garantibili
Rapporti con le imprese garantite	Le imprese garantite devono assumere lo status di soci	Per 2 società rapporti di clientela, per le altre sottoscrizione di capitale sociale
Sostegno pubblico	Frammentato, incostante, non uniforme sul territorio nazionale	Per le 2 società a partecipazione sociale pubblica, sostegno direttamente dallo Stato. Assente il sostegno per le altre società.

Tabella 1.3: Confidi e Società di Garanzia Francesi a confronto

Fonte: De Vincentiis et al. (2007)

Il sistema di garanzia in Corea del sud

Sul finire degli anni cinquanta il governo sud coreano avvertì l'esigenza di dare stimolo al comparto dell'industria nazionale piccole-medie imprese, sviluppando un sistema di garanzie che agevolasse l'accesso al credito delle piccole-medie imprese al fine di favorire crescita e sviluppo economico.

Il primo distinguo con il sistema italiano si pone sotto il profilo dello status giuridico degli istituti garanti. Quelli italiani assumono tipicamente forma consortile o cooperativistica di proprietà privata, in cui i soci sono le stesse imprese garantite, talvolta accompagnate da enti locali territoriali e associazioni di categoria. Shim (2006) sottolinea che quelli coreani, al contrario, hanno natura pubblica (statale o regionale), sono perciò completamente privi di soci e alla costituzione del fondo di garanzia contribuiscono per obbligo di legge Governo e banche creditrici di piccole-medie imprese. Le imprese garantite sono in questo caso semplicemente chiamate al versamento di una commissione remunerativa del servizio ricevuto.

La distinzione citata crea necessariamente delle differenze sotto il profilo della struttura del sistema, con riferimento alla numerosità, alle dimensioni, all'operatività e alla pubblica sostenibilità degli organismi di garanzia. In Italia il numero di confidi esistenti è elevatissimo in confronto con analoghe esperienze all'estero, con dimensioni unitarie medie piccolissime che li costringono ad agire prevalentemente nell'area di costituzione. Si osservano pochi casi eccezionali, dotati di strutture più ampie e per questo capaci di dominare lo scenario generale. In Corea il numero di garanti è decisamente più ridotto (18 unità) di dimensioni variabili. Esistono due enti statali di maggiore grandezza, affiancati da 16 fondazioni regionali dimensionalmente più piccole.

A livello teorico anch'essi sono liberi di farsi concorrenza sul tutto il territorio coreano, ma il fenomeno è limitato in questo caso dalla distinzione nella tipologia di società servite (settori tradizionali vs settori tecnologici) oppure dall'ambito territoriale delle imprese assistite (locale vs. nazionale). La diversa natura giuridica spiega anche perché in Italia i confidi godano di aiuti offerti da strutture esterne. La proprietà privata giustifica il ricorso a sistemi di controgaranzia, organizzati su basi differenti:

- una privata, costituita dalle Federazioni, rappresentative di aggregazioni settoriali degli enti garanti
- una pubblica, realizzata con contributi statali versati ad un intermediario finanziario specializzato

E' giuridicamente previsto, a carico degli stessi confidi italiani, un obbligo di contribuzione (di importo contenuto) all'una o all'altra forma di controcopertura. L'utilizzo della medesima da parte delle organizzazioni è subordinato a preventiva richiesta alla Federazione o all'intermediario che gestisce i contributi statali. La natura statale dei due maggiori enti rende invece del tutto inutile il ricorso a sistemi di controgaranzia e finanziamento pubblico, in quanto nessuna organizzazione è più solvibile dello stato medesimo. Il meccanismo di controcopertura è invece previsto per le 16 fondazioni minori, in quanto di origine regionale e perciò potenzialmente più deboli dei leader sopra citati.

Le differenze operative circa le caratteristiche del rapporto instaurato tra garante ed istituto creditore sono invece elencabili come segue:

- *significato e dichiarazione del moltiplicatore*: in Italia esso è fissato nel singolo contratto di convenzione stipulato tra banca ed istituto di garanzia e viene tipicamente definito come rapporto tra ammontare della copertura concessa ed entità del finanziamento accordato. In Corea il moltiplicatore è giuridicamente disegnato come rapporto tra volume globale delle garanzie offerte e "patrimonio" del Fondo. Si tratta perciò di un parametro direttamente controllabile soltanto dall'organismo garante, senza obbligo di comunicazione all'intermediario e di citazione contrattuale
- *costi per la valutazione dell'impresa da garantire*: in Italia l'intervento del confidi in parte sostituisce la banca nella conduzione del processo di stima, permettendole una riduzione degli oneri relativi. In Corea questo è vero per l'analisi di imprese tecnologicamente evolute ma non nel caso degli altri settori più tradizionali, dove si assiste spesso ad una duplicazione della pratica di valutazione svolta sia dal garante che dalla banca erogante il finanziamento (la ragione sta nello studio di aspetti e caratteristiche diversi dell'azienda bisognosa di fondi). Si può concludere quindi che le banche coreane solo in casi particolari

riducono i costi per la valutazione dell'erogazione del finanziamento garantito, mentre più spesso si assiste ad un'addizione degli stessi

- *modalità di costituzione della garanzia*: in Italia la copertura viene solitamente rilasciata con deposito di liquidità (garanzia reale) presso l'istituto bancario; in Corea la copertura assume forma personale
- *tempistica nel ricorso alla garanzia*: in Italia è possibile che il creditore si rivolga al garante dopo aver eseguito tutte le azioni legali contro l'insolvente obbligato principale (garanzia sussidiaria). Mentre in Italia è prevista anche la garanzia a prima richiesta, eseguibile subito dopo l'accertamento di mancato pagamento del debitore, in Corea esiste solo questa modalità di escussione delle garanzie
- *entità della copertura offerta*: in Italia il confidi risponde nei limiti delle risorse disponibili, con la conseguente possibilità che alcune inadempienze risultino scoperte. Il sistema coreano, al contrario, permette la totale copertura delle insolvenze, in quanto il "patrimonio" dei Fondi è costantemente integrato dai versamenti governativi

Mentre il futuro dei confidi italiani è ancora in fase di discussione, si è invece osservato che nessun dilemma è sollevabile per i fondi coreani, la cui natura pubblica li rende pienamente idonei all'abbattimento del rischio sopportato dalle banche creditrici di piccole-medie imprese da essi garantite,

Dal confronto proposto si può quindi concludere che il sistema coreano è stato puntualmente e dettagliatamente disciplinato fin dagli albori, mentre quello italiano è stato legiferato in modo frammentario, confuso e generico. Come sopra accennato, ne è derivata un'organizzazione differente in termini strutturali e dimensionali, caratterizzata da due strutture statali e sedici regionali aventi come obiettivo la realizzazione della politica economica del governo coreano. In Italia, per quanto l'obiettivo dei confidi sia garantire l'accesso al credito bancario delle piccole-medie imprese, non possono essere intesi come lo strumento tipicamente utilizzato dal governo italiano per la realizzazione di una politica economica (come accade invece in Corea).

Confidi ed Enti di Garanzia sudcoreani a confronto		
	Confidi	Enti di Garanzia sudcoreani
Struttura del sistema di garanzia	Numerosissimi confidi, molto piccoli, con attività spesso concentrata in un singolo settore ed in una ristretta area territoriale. Concorrenza sostanziale limitata fra i confidi minori, accesa tra quelli maggiori	18 enti garanti, di cui 2 di dimensioni rilevanti (operanti a livello nazionale) e 16 operanti a livello regionale Sistema teoricamente concorrenziale, competitività limitata dalla diversa natura delle imprese servite
Status giuridico	Società consortili entrate solo di recente nel novero degli intermediari finanziari vigilati	Nessuno dei 18 istituti finanziari pubblici si configura come intermediario finanziario né ricade sotto il controllo della banca centrale
Rapporti con il sistema bancario	Rapporti esclusivi con un certo numero di banche convenzionate	Rapporti possibili con qualunque istituto di credito nazionale concedente finanziamenti alle PMI
Rapporti con le imprese garantite	Le imprese garantite devono assumere lo status di soci	Le imprese garantite sono semplici clienti
Sostegno pubblico	Frammentato, incostante, non uniforme sul territorio nazionale	La natura pubblica degli istituti ha storicamente garantito il sostegno finanziario statale/regionale

Tabella 1.4: Confidi ed Enti di Garanzia sudcoreani a confronto

Fonte: De Vincentiis et al. (2007)

Il sistema di garanzia in Giappone

Il Giappone dispone del sistema di garanzia del credito a favore delle piccole e medie imprese più importante a livello mondiale sia in valore assoluto sia in termini relativi (si veda in proposito De Vincentiis et al., 2007). La spiegazione di questo fenomeno, dalle caratteristiche eccezionali se confrontato con le realtà dimensionalmente minori dei principali paesi europei (ivi inclusa l'Italia), va ricercata nel quadro più generale delle scelte di politica economica storicamente adottate dalle autorità pubbliche giapponesi. Tsukahara (2006) spiega infatti che in Giappone il sostegno finanziario pubblico da sempre occupa un ruolo cruciale nello sviluppo, consolidamento e salvataggio delle piccole-medie imprese, le quali rappresentano un pilastro importante dell'economia domestica.

Uesugi, Sakai (2005) descrivono tale sostegno retto su due pilastri: i confidi giapponesi (Credit Guarantee Corporations – CGC) quali istituzioni finanziarie pubbliche di primo livello che emettono garanzie alle imprese, e la Japan Finance Corporation (JFC), quale istituzione finanziaria di secondo livello che svolge funzione di assicurazione (o controgaranzia) dei prestiti garantiti dalle CGC regionali.

In riferimento alle CGC, CGCT (2006) fa presente che, benché parte integrante del sistema finanziario giapponese, le CGC non sono banche e quindi non sono sottoposte all'attività di vigilanza della Bank of Japan. Per contro, la loro natura pubblica le pone sotto la supervisione del Governo centrale, del Ministero delle Finanze, del Ministero dell'Economia, del Commercio e dell'Industria (METI) e dei governi locali. Operativamente, le autorità direttamente responsabili a livello nazionale della vigilanza del sistema dei confidi sono l'FSA (Financial Services Agency) e la SMEA (Small and Medium Enterprises Agency).

Territorialmente dislocate nelle prefetture (equivalenti nipponici delle regioni italiane) e nelle principali città del Giappone, le CGC hanno sempre operato in condizioni di sostanziale assenza di concorrenza. Per convenzione infatti ciascun confidi vaglia le richieste delle sole imprese localizzate nell'area territoriale di competenza. Solo in alcune zone (es. Osaka) la presenza di più enti di garanzia ha favorito un contesto operativo più concorrenziale, dove la competizione non viene però giocata sul campo delle condizioni applicate (le commissioni sono rigidamente regolamentate) bensì su

quello della rapidità dei tempi di risposta alle richieste presentate dalle imprese, di per sé già molto contenuti, soprattutto se confrontati con quelli di altre realtà nazionali (le CGC meglio organizzate rispondono in media nel giro di 2-3 giorni, contro i 15 giorni dei confidi italiani più virtuosi).

L'operatività senza pressioni concorrenziali della maggior parte dei confidi giapponesi, tuttavia, non è mai stata sancita a livello normativo, vale a dire che il sistema pubblico della garanzia crediti non ha mai lavorato in regime di monopolio. Ne è la riprova che di recente, in località lontane dai grandi centri metropolitani, sono state costituite alcune società private di garanzia costituite ad hoc da grandi gruppi industriali in una logica di diversificazione della propria attività.

JFC, l'ente di secondo livello che svolge l'attività di controgaranzia nei confronti delle CGC, è una *Special Juristic Person* costituita nell'ottobre del 2008 con l'integrazione del National Life Finance Corporation (NLFC), l'Agriculture, Forestry and Fisheries Finance Corporation (AFC), il Japan Finance Corporation for Small and Medium Enterprise (JASME) e l'International Financial Operations (IFOs) della banca di cooperazione internazionale (JBIC), quest'ultima poi uscita da JFC nell'Aprile del 2012.

JFC è finanziata direttamente e totalmente dallo Stato ed è sottoposta alla vigilanza del Governo centrale, del Ministero delle Finanze e del METI. Con riferimento all'attività di supporto alle piccole-medie imprese, svolge oltre al ruolo di controgarante altre attività di finanziamento diretto a favore delle suddette e gli fornisce supporto per il lancio di operazioni di securitisation, in piena conformità con il suo fine di promuovere, d'intesa con la politica economica nazionale, la crescita e lo sviluppo delle piccole-medie imprese. Operativamente il ruolo di JFC si concretizza ogni qualvolta un CGC emette una garanzia, perché viene automaticamente riassicurata da tale ente a fronte di una commissione calcolata con aliquote variabili a seconda della classe di rischio del prestito oggetto del contratto. Tale gestione delle pratiche di controgaranzia ha comportato negli anni duemila (con percentuali di controgaranzia comprese tra il 70% ed il 90%), in caso di default di una impresa affidata, una percentuale di sofferenze in capo alle CGC tra il 10% ed il 30% ed il restante in capo alla collettività. La conseguenza è stata in sostanza il finanziamento da parte dello Stato giapponese di un gran numero di piccole e micro imprese senza alcun criterio selettivo sull'ammissione di

tale concessione di garanzie. Per fare fronte alla sempre maggiore tensione sul bilancio consolidato dello Stato, è stata avviata una riforma dell'intero sistema giapponese di supporto al credito delle piccole-medie imprese, in modo da assicurare una gestione più efficace ed efficiente del denaro pubblico. La costituzione della nuova entità JFC ed i primi accenni di una operatività privata in concorrenza con la gestione pubblica della filiera della garanzia nipponica lascia ben sperare per una futura maggiore efficienza ed efficacia sulla destinazione delle risorse pubbliche.

La descrizione del modello giapponese si colloca all'estremo opposto del percorso di descrizione dei sistemi di garanzia iniziato con il mercato italiano. In particolare dal confronto del mercato nipponico ed italiano è possibile desumere che la concorrenza non indichi necessariamente l'inefficienza di un sistema di garanzia (come si potrebbe pensare esaminando solo il caso italiano) e che al fine di garantire l'efficienza delle risorse pubbliche la controgaranzia dello Stato non può essere assegnata automaticamente senza alcuna selezione sul merito creditizio, pena l'aggravio delle sofferenze sulla contabilità pubblica. Per quanto visto ante, questi due aspetti sono tenuti in debita considerazione nel sistema italiano della garanzia.

Confidi ed Enti di Garanzia nipponici a confronto		
	Confidi	Enti di Garanzia nipponici
Struttura del sistema di garanzia	Numerosissimi confidi, molto piccoli, con attività spesso concentrata in un singolo settore ed in una ristretta area territoriale. Concorrenza sostanziale limitata fra i confidi minori, accesa tra quelli maggiori	Credit Guarantee System: 52 CGC regionali di dimensioni maggiori rispetto alla media dei confidi italiani Credit Insurance System tramite il JFC, ente statale che svolge il ruolo di controgarante, eroga finanziamenti diretti alle CGC e alle PMI, offre supporto nell'implementazione di operazioni di securitisation. Per convenzione le 52 CGC operano in condizioni di sostanziale assenza di concorrenza nel proprio territorio di appartenenza (A livello normativo non è mai stato sancito il regime di monopolio. Recentemente si sono registrati i primi tentativi di concorrenza da parte di alcune società private appartenenti a grandi gruppi industriali)
Status giuridico	Società consortili entrate solo di recente nel novero degli intermediari finanziari vigilati	Istituzioni finanziarie pubbliche, regolamentate da apposita legge istitutiva e sottoposte alla vigilanza del Governo centrale e dei governi locali
Rapporti con il sistema bancario	Rapporti esclusivi con un certo numero di banche convenzionate	Numero di banche convenzionate con le CGC molto elevato, sebbene tali istituzioni finanziarie concentrino poi le loro attività con poche banche di grandi dimensioni

Rapporti con le imprese garantite	Le imprese garantite devono assumere lo status di soci	Le imprese garantite sono semplici clienti che, possedendo i requisiti fissati dalla legge, rientrano nella categoria delle PMI e possono pertanto richiedere alla CGC territorialmente competente l'erogazione del servizio di garanzia (la richiesta può essere presentata direttamente alla CGC o, come capita nella stragrande maggioranza dei casi, indirettamente tramite la banca finanziatrice)
Sostegno pubblico	Frammentato, incostante, non uniforme sul territorio nazionale	La natura pubblica del sistema ha garantito, fino ad oggi, un sostegno finanziario da parte dello Stato incondizionato ed indiscriminato

Tabella 1.5: Confidi ed Enti di Garanzia nipponici a confronto

Fonte: De Vincentiis et al. (2007)

Nel terminare questa presentazione dei sistemi di garanzia adottati all'estero, è opportuno evidenziare alla luce di quanto esposto che la principale differenza tra il sistema di garanzia italiano e degli altri paesi è stato in questi ultimi l'intervento più marcato delle istituzioni nel costituire e sviluppare i loro sistemi di garanzia a favore delle imprese.

Possiamo adesso giungere al paragrafo finale del capitolo per spiegare il valore delle garanzie confidi.

Il valore delle garanzie confidi

Bartoli et. al (2013), Remondi (2014) distinguono tra valore esplicito ed implicito della garanzia confidi, definendo come “valore esplicito” della garanzia i benefici in termini di mitigazione del rischio all'erogazione di tale garanzia. Per comprendere meglio è opportuno qualche richiamo sui concetti espressi dalla normativa prudenziale di banca d'Italia (circ. 263, Titolo II, Cap.1, parte seconda, sez.1, par. 3.3).

Per “perdita attesa” o Expected Loss (EL) si intende “la perdita che si manifesta in media entro un intervallo temporale di un anno su ogni esposizione (o pool di esposizioni). Essa è pari al prodotto tra Probability of default (PD) di classe (o pool), Loss given Default (LGD) ed Exposition At Default (EAD)”. Pertanto, in ambito prudenziale, la perdita attesa è quella data dal prodotto di tre elementi:

- PD, Probability of Default, che misura la probabilità che la controparte vada in default (ovvero, diventi un credito deteriorato) nell'arco di un orizzonte temporale di un anno
- LGD, Loss Given Default, che misura la perdita del mio credito, in caso di default della controparte
- EAD, Exposition At Default, che misura l'esposizione residua nei confronti di una determinata controparte al momento del default

A titolo di esempio, ipotizziamo che una banca abbia un credito nominale di € 1 milione, di cui il 10% già ammortizzato, nei confronti di una controparte con una PD dell'1% e il credito è assistito da garanzie reali e personali che *riducono la LGD* al 20%; in tale situazione, avremo:

$$EAD = 900.000$$

$$PD = 0,01$$

$$LGD = 0,2$$

$$EL = 900.000 * 0,01 * 0,2 = 1.800$$

Senza l'intervento della garanzia l'accantonamento in conto capitale dell'intermediario sarebbe stato più alto (4.500 € nel caso di LGD al 50%).

Appare evidente da questo semplice esempio come il concetto di perdita attesa, che la normativa prudenziale definisce solo per le banche che applicano i metodi dei rating interni (Internal Rate Based, IRB) ai fini del calcolo dei requisiti patrimoniali a fronte del rischio di credito non possa essere applicato da parte di qualsiasi altro tipo di banca o di intermediario finanziario. Occorre per tale proposito avere un sistema di scoring o di rating interno che stimi la PD della controparte (o di una classe di controparti) e un sistema che consenta il calcolo di una LGD rappresentativa della singola posizione creditoria a seguito di una valutazione analitica delle garanzie, delle contro-garanzie e di qualsiasi altra forma di recupero del credito.

Definita come garanzia eligible o “Basilea 2 Compliant” una garanzia a valere sul Patrimonio e con modalità di escussione a prima richiesta, sino al 2011 è stato possibile per le banche prive di un sistema di rating interno (banche standard) di ponderare le proprie attività con garanzie eligible emesse da confidi 107. Questa possibilità è venuta meno con il downgrading del paese a seguito della crisi del debito sovrano. Oggi per continuare a ponderare le poste dell’attivo sarà sempre necessaria una garanzia eligible ma una banca dovrà dotarsi di un sistema di rating interno “*Advanced Internal Rating-Based*” – AIRB e di un sistema di rating garante.

E’ opportuno evidenziare la diversa gestione delle probabilità di perdita a seconda che si tratti di perdite attese oppure di perdite inattese, dove per “perdita inattesa” o Unexpected Loss (UL) la normativa prudenziale intende “la perdita eccedente la EL a un livello di confidenza del 99,9 per cento su un orizzonte temporale di un anno”. In termini statistici è rappresentabile dalle code di una distribuzione normale con un intervallo di confidenza del 99,9%, ovvero lo 0,1% dei casi in cui la perdita eccede la perdita attesa nell’arco di un anno.

Tornando alla normativa prudenziale per la gestione delle perdite attese, laddove si descrive una scheda-tipo per il modello di rating interno (cfr. Circolare 263, Titolo II, Capitolo 1, Parte Seconda, Allegato E), si fa esplicitamente riferimento al fatto che le banche devono definire “politiche di accantonamento per le perdite attese”. Pertanto, appare evidente che, a fronte delle perdite attese, le banche e gli intermediari finanziari sono tenuti a effettuare opportuni accantonamenti a conto economico al fine di neutralizzare l’effetto di tali perdite dal punto di vista sia economico sia patrimoniale.

Se un intermediario bancario o finanziario si aspetta nell'arco di un anno un determinato livello di perdite, stimato ex ante dal concetto di "perdita attesa", ne deriva che sarà opportuno definire politiche di accantonamenti coerenti con il livello di perdita attesa. Per quanto riguarda la perdita inattesa, definita ex ante come la perdita che eccede la perdita attesa, non è possibile prevedere un accantonamento ad hoc, a meno di stressare le probabilità di perdita fino al punto da ricomprendere qualsiasi evento plausibile (e non) di perdita. Peraltro, l'incremento degli accantonamenti oltre il livello di perdita attesa si presta a critiche da parte degli shareholders e degli stakeholders degli intermediari bancari e finanziari, in quanto determinano un drenaggio molto rilevante dal conto economico con effetti molto negativi in termini di risultato di gestione.

La modalità per coprire i rischi derivanti da perdite inattese è quindi un livello congruo di patrimonio di vigilanza, al di sopra del livello minimo previsto dalla regolamentazione. Il patrimonio rappresenta, infatti, il principale presidio a fronte dei rischi connessi con la complessiva attività bancaria e finanziaria e, quindi, consente all'intermediario di poter far fronte a situazioni di stress in termini di rischio che eccedono quanto si ritiene coerente con la perdite derivanti dalla normale attività che sono coperte mediante opportune politiche di accantonamento.

Una delle principali caratteristiche del patrimonio (in particolare, del patrimonio di vigilanza) è la sua natura di totale disponibilità per l'intermediario. Il patrimonio è tale solo se l'intermediario bancario o finanziario può utilizzarlo liberamente per coprire le perdite (inattese) provenienti da qualsiasi tipo di operatività con qualsiasi tipo di controparte. Non sorprende, pertanto, che la Banca d'Italia non consideri idonee per il patrimonio di vigilanza poste passive che contengano un qualunque tipo di vincolo (di restituzione, geografico, settoriale, ecc.) che ne limitino – anche solo potenzialmente – il loro libero utilizzo a copertura di qualunque tipo di perdita, proveniente da qualunque tipologia di controparte.

In conclusione la gestione delle probabilità di perdita da parte degli intermediari finanziari può riassumersi in un semplice schema secondo il quale la perdita attesa viene fronteggiata con accantonamenti di conto economico, mentre la perdita inattesa viene fronteggiata con il patrimonio di vigilanza.

Analizziamo a questo punto il valore esplicito della garanzia e la sua reale portata partendo da due considerazioni:

1. La fornitura di garanzia eligible permette alle banche dotate di un sistema avanzato di rating AIRB (*Advanced Internal Rating Based*) e di un sistema di rating garante di ottimizzare il patrimonio di vigilanza da destinare all'attività di erogazione di credito alle imprese [Remondi, 2014] (tema molto rilevante soprattutto in fase di adeguamento alle nuove logiche più prudenziali di Basilea 3) grazie alle garanzie direttamente erogate a valere dei propri patrimoni, sia per il ruolo di tramite che i confidi svolgono relativamente all'intervento pubblico (Fondo Centrale di Garanzia innanzitutto).
2. Inoltre occorre rilevare che oggi, a seguito delle note turbolenze sui mercati finanziari internazionali, nel costo finale di un finanziamento il cosiddetto "costo del rischio" (componente mitigata dalla presenza di una garanzia) incide marginalmente, soprattutto per finanziamenti ad imprese con rating di buona qualità.

Conseguenza di questi due fattori è che la "valorizzazione della garanzia" va misurata sempre più in termini di maggior accesso al credito delle imprese garantite da confidi rispetto a quelle non garantite, piuttosto che di mitigazione del prezzo del finanziamento.

Ma vi è un'altra serie di caratteristiche specifiche del sistema confidi italiano derivante dal fatto che, come già ricordato, è in gran parte emanazione delle associazioni di categoria delle imprese. Tra queste possiamo ricordare:

1. Rete distributiva molto capillare che permette un contatto frequente con l'impresa associata tale da generare un bagaglio informativo che va oltre i dati ufficiali (es. bilancio e centrale dei rischi)
2. Conoscenza dei bisogni del territorio e capacità di farsene portatore verso il sistema bancario.

3. Capacità di fornire alle imprese assieme alla vera e propria garanzia anche quella consulenza finanziaria di base che diventa un ulteriore supporto facilitatore per l'accesso al credito.

Tutti questi elementi contribuiscono a generare quello che in letteratura (Anteprima Rapporto FedArt 2012, Bartoli et al. (2013)) è un “valore implicito” della garanzia confidi dato da quel bagaglio informativo citato sopra, a cui le banche hanno difficilmente accesso (la cosiddetta asimmetria informativa), che in assenza del confidi limita la possibilità di intervento delle banche a favore delle imprese.

Si ritiene auspicabile tanto in letteratura (Bartoli et al., 2013) quanto da chi opera nel settore del credito (Remondi, 2014) di una completa ottimizzazione del “valore esplicito” della garanzia a cui si possa aggiungere una quantificazione (in termini di minore PD misurata) del “valore implicito” al fine di permettere ai confidi ed alle banche di massimizzare il rispettivo ruolo a supporto dell'economia reale.

Capitolo 2: I bilanci

Introduzione

Dopo aver visto ante la funzione svolta dai confidi e dagli altri soggetti presenti sul mercato delle garanzie in Italia, nel presente capitolo saranno trattati i temi legati ai bilanci, agli accordi di Basilea ed alla copertura dei rischi in capo a questi intermediari, con un approfondimento riguardo i sussidi che ricevono dagli enti pubblici per attuare sul territorio le politiche economiche statali, comunitarie o locali.

Scopo del presente capitolo è infatti di mostrare come è disciplinata la copertura delle perdite derivanti dall'insolvenza di una impresa garantita dal confidi e di presentare un quadro informativo delle risorse pubbliche destinate a sostegno dell'operatività di questi consorzi.

Sarà infatti con la presentazione dei contributi pubblici distribuiti ai confidi che diverrà più chiaro l'oggetto della domanda di ricerca di questo studio.

Nel descrivere le voci del bilancio, il principale strumento informativo a disposizione per l'analisi del fenomeno dei confidi, è utile precisare sin da ora per la lettura di quanto segue una ulteriore differenza che sussiste nella distinzione tra i confidi "maggiori" ed i confidi "minori" di cui si è parlato ante.

I primi, infatti, sono tenuti ad adottare i principi contabili internazionali IAS/IFRS di cui si parlerà nel presente capitolo e inoltre, a seguito dei controlli di vigilanza della Banca d'Italia, hanno modificato negli anni le modalità di rappresentazione dei fatti aziendali al fine di renderle più coerenti con le best practices degli intermediari finanziari. I secondi sono tenuti a redigere il bilancio secondo lo schema civilistico, ma con meno obblighi dei confidi maggiori. I confidi vigilati, infatti, sono assoggettati agli obblighi di certificazione del bilancio e ne sono tenuti alla redazione secondo le indicazioni fornite dalla Banca d'Italia [Provvedimento della Banca d'Italia del 13 marzo 2012 ("Istruzioni per la redazione dei Bilanci e dei Rendiconti degli Intermediari Finanziari ex art. 107 del Tub, degli Istituti di Pagamento, degli Imel, delle Sgr e delle Sim")], mentre i confidi minori solo di recente sono stati sottoposti alla vigilanza di un nuovo ente creato ad hoc per controllarli, denominato "Organismo di vigilanza sui confidi minori".

Sulla doppia classificazione delle voci di bilancio introdotta sopra si tornerà infra, quando sarà introdotto il dataset su cui effettuare delle stime econometriche e su come è

stato costruito. Vediamo ora con quali sono le fonti di copertura per le insolvenze garantite dal confidi.

La copertura del rischio: il patrimonio di vigilanza

L'attività di garante dei confidi si basa sulla capacità degli stessi di subentrare alle obbligazioni degli obbligati principali e di essere in grado di adempierle; il patrimonio a disposizione per la copertura dei rischi (patrimonio di vigilanza secondo la definizione di Banca d'Italia) è l'elemento che rende possibile tutto ciò: esso è infatti l'importo immediatamente disponibile per coprire le perdite nei casi in cui si verifichi il default di un soggetto garantito.

Banca d'Italia definisce le modalità di calcolo del patrimonio di vigilanza (Banca d'Italia, Circ. 216, VII agg.) individuando una serie di elementi positivi e negativi la cui computabilità a patrimonio viene ammessa, con o senza limiti a seconda dei casi, in relazione alla qualità patrimoniale riconosciuta a ciascuno di essi.

Il patrimonio di vigilanza risulta quindi essere pari alla sommatoria di due parti distinte:

- patrimonio di base (Tier 1 Capital): ammesso nel calcolo del patrimonio di vigilanza senza alcuna limitazione
- patrimonio supplementare (Tier 2 Capital): ammesso nel calcolo del patrimonio di vigilanza nel limite massimo del patrimonio di base: in altre parole il patrimonio supplementare computabile all'interno del patrimonio di vigilanza non può eccedere l'ammontare del patrimonio di base

Tale sommatoria deve essere poi considerata al netto del 50% delle deduzioni previste dalla normativa stessa. La formula per il calcolo del patrimonio di vigilanza risulta quindi essere la seguente:

$$PV = PB - (50\% \times d) + PS - (50\% \times d)$$

dove:

PV = Patrimonio di vigilanza

PB = Patrimonio di base

PS = Patrimonio supplementare

d = Deduzioni

Le due componenti di patrimonio precedenti hanno caratteristiche molto diverse:

il patrimonio di base non avendo obblighi di restituzione ed essendo quindi completamente disponibile rappresenta la parte di gran lunga più significativa del patrimonio di vigilanza. Il patrimonio supplementare invece è composto da elementi che possono avere obbligo di restituzione, seppure subordinato; per questa ragione questi elementi non sono automaticamente computabili all'interno del patrimonio di vigilanza, ma possono essere sommati al patrimonio di base in presenza di alcune condizioni e per un ammontare che non superi determinati limiti.

È bene precisare che per i confidi che non redigono un bilancio IAS e che non esplicitano tutte le componenti in nota integrativa/relazione sulla gestione è difficile poter calcolare il patrimonio di vigilanza secondo la normativa di Banca d'Italia, perché sono informazioni difficilmente reperibili da un osservatore esterno al Confidi stesso.

Con riguardo ad alcune voci specifiche che vanno a comporre il patrimonio di vigilanza si possono dare le seguenti definizioni:

- gli strumenti innovativi di capitale (elemento positivo del patrimonio di base e del patrimonio supplementare per la quota non imputabile al patrimonio di base), come le “preference share”, sono titoli emessi da controllate estere incluse nel gruppo bancario che non vengono pertanto considerati nel caso dei confidi (Loraschi, 2016)
- i filtri prudenziali positivi e negativi sono correzioni di vigilanza apportate al patrimonio netto di bilancio allo scopo di salvaguardare la qualità del patrimonio di vigilanza e di ridurre la potenziale volatilità indotta dall'applicazione dei principi contabili internazionali. A riguardo Banca d'Italia è intervenuta modificando con il provvedimento del maggio 2010 quanto precedentemente legiferato in materia di riserve di rivalutazioni relative ai titoli di debito detenuti

nel portafoglio “Attività finanziarie disponibili per la vendita” (AFS) [Banca d’Italia, Disposizioni di Vigilanza. Patrimonio di vigilanza – filtri prudenziali, 18 maggio 2010].

Patrimonio di base	Patrimonio supplementare
Elementi positivi del Patrimonio di Base	Elementi positivi del Patrimonio Supplementare
+Capitale Sociale	+Riserve da valutazione
+Riserve, compresa la riserva sovrapprezzo azioni	+Strumenti innovativi di capitale non computati a patrimonio base
+Fondo rischi indisponibili	+Passività subordinate di II livello e strumenti ibridi di patrimonializzazione
+Strumenti innovativi di capitale	+Plusvalenze nette su partecipazioni
+Utile del periodo	+Eccedenza delle rettifiche di valore complessive rispetto alle perdite attese
+Filtri prudenziali positivi	+Altri elementi positivi
	+ Filtri prudenziali positivi
Elementi negativi del patrimonio di base	Elementi negativi del patrimonio supplementare
-Immobilizzazioni immateriali	-Minusvalenze nette su partecipazioni
-Azioni, quote di propria emissione in portafoglio	-Perdite di valore
-Avviamento	-Altri elementi negativi
-Perdite portate a nuovo e perdite d'esercizio	-Filtri prudenziali negativi
-Rettifiche di valore calcolate sul portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza e rettifiche di valore su crediti	
-Filtri prudenziali negativi	
Elementi da dedurre dal patrimonio di base	Elementi da dedurre dal patrimonio supplementare
-Interessenze azionarie in enti creditizi e finanziari superiori al 10% del capitale dell'ente partecipato	-Interessenze azionarie in enti creditizi e finanziari superiori al 10% del capitale dell'ente partecipato
-Interessenze azionarie in enti creditizi e finanziari pari o inferiori al 10% del capitale dell'ente partecipato	-Interessenze azionarie in enti creditizi e finanziari pari o inferiori al 10% del capitale dell'ente partecipato
-Partecipazioni in società di assicurazione	-Partecipazioni in società di assicurazione
-Eccedenza delle perdite attese rispetto alle rettifiche di valore complessive	-Eccedenza delle perdite attese rispetto alle rettifiche di valore complessive
-Deduzioni derivanti da cartolarizzazioni	-Deduzioni derivanti da cartolarizzazioni

Tabella 2.1: Composizione del patrimonio di vigilanza

Fonte: rielaborazione circ. 216 Banca d’Italia, Osservatorio sui Confidi (2013)

Nello specifico, la normativa internazionale prevede due opzioni di contabilizzazione delle AFS:

- neutralizzazione completa delle minusvalenze e plusvalenze, come se i titoli fossero valutati al costo
 - deduzione integrale delle minusvalenze dal patrimonio di base ed inclusione parziale delle plusvalenze nel patrimonio supplementare secondo un approccio asimmetrico.
- Questo tipo di impostazione è applicata in Italia

L'Osservatorio sui Confidi (2013) motiva l'applicazione di questa seconda metodologia evidenziando la seguente specificità: sebbene da un lato l'approccio asimmetrico permetta di scontare in modo progressivo le valutazioni negative, dall'altro rischia, in periodi di forte turbolenza dei mercati, di determinare un'ingiustificata volatilità del patrimonio di vigilanza per effetto della totale deduzione delle minusvalenze dal patrimonio di I livello. Per tale ragione Banca d'Italia (2010) ha concesso la possibilità agli Istituti di credito, alle SIM e agli Intermediari Finanziari iscritti nell'Elenco speciale, limitatamente ai titoli emessi da amministrazioni centrali di paesi dell'UE inclusi nel portafoglio AFS, la possibilità di adottare la prima opzione di calcolo invece della seconda .

Per quanto riguarda le passività subordinate emesse dagli intermediari finanziari concorrono alla formazione del patrimonio di vigilanza a condizione che i contratti che ne regolano l'emissione prevedano espressamente che:

- in caso di liquidazione o di sottoposizione a procedure concorsuali dell'ente emittente, il debito sia rimborsato solo dopo che siano stati soddisfatti tutti gli altri creditori non ugualmente subordinati
- la durata del rapporto sia pari o superiore a 5 anni e, qualora la scadenza sia indeterminata, sia previsto per il rimborso un preavviso di almeno 5 anni
- il rimborso anticipato delle passività avvenga solo su iniziativa dell'emittente e preveda il nulla osta di Banca d'Italia

Le passività subordinate di II livello sono computate nel patrimonio supplementare entro un limite massimo del 50 per cento del patrimonio di base. L'eventuale ammontare in eccesso può essere computato nel patrimonio di terzo livello.

Le riserve di rivalutazione vanno considerate al netto del 50% della differenza fra minusvalenze e plusvalenze implicite del portafoglio immobilizzato, mentre riguardo l'eventuale eccedenza delle rettifiche di valore nette complessive rispetto alle perdite attese viene conteggiata soltanto per quegli intermediari autorizzati all'utilizzo dei sistemi IRB (Internal Rating Based) per il calcolo del requisito patrimoniale legato al rischio di credito.

La voce "Altri elementi negativi" si riferisce ad esempio alle perdite su crediti, alle differenze di cambio rilevate in bilancio (se hanno segno negativo) nonché alle rettifiche connesse con insussistenze dell'attivo, ammanchi e rapine sofferte dall'intermediario finanziario e non ancora addebitate in conto economico.

L'attivo a rischio ponderato (Risk Weighted Assets – RWA)

Per tutte le tipologie di istituzione finanziaria l'attività comporta l'assunzione di rischi. Per i confidi l'assunzione di rischio, in particolar modo di rischio di credito, è l'essenza stessa della propria attività: il confidi infatti si occupa di garantire le banche dal rischio di credito degli obbligati principali, assumendosi l'onere di subentrare al loro posto in caso di default. Va da sé che ogni contratto di garanzia stipulato da un confidi determina l'assunzione di un rischio.

Locatelli (2012) evidenzia che in un tipo di attività come quella del confidi un adeguato risk management è fondamentale; una gestione del rischio non oculata potrebbe infatti:

- portare il confidi stesso all'inadempienza
- avere pesanti ripercussioni sul sistema economico in generale: se il confidi non riesce a coprire il default di un suo garantito questo avrà ripercussioni non solo sul confidi garante ma anche sull'istituto di credito, innescando così una reazione a catena dagli esiti potenzialmente disastrosi per un gran numero di soggetti anche non direttamente coinvolti

Banca d'Italia [Banca d'Italia, Circ. 216, VII agg.] nel recepimento del primo pilastro di Basilea 2 indica per la misurazione del rischio l'approccio detto "Building Block", in base al quale il rischio complessivo è determinato dalla sommatoria di 4 diverse tipologie (sono i "blocchi" dai quali prende il nome l'approccio stesso). Tali tipologie di rischio sono:

- rischio di credito: il rischio di credito rappresenta, in prima approssimazione, il rischio di incorrere in perdite a motivo dell'inadempienza o dell'insolvenza della controparte. A fronte del rischio di credito gli intermediari finanziari sono tenuti a mantenere una dotazione patrimoniale minima
- rischio operativo: il rischio operativo esprime il rischio di perdite derivante dalla inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Tale definizione ricomprende il rischio legale; non sono invece inclusi i rischi strategici e di reputazione
- rischio di mercato: rappresenta diverse tipologie di rischio aventi la caratteristica comune di determinare potenziali perdite agli intermediari a causa dell'avverso andamento dei prezzi di mercato (tassi d'interesse, corsi azionari, etc.). Gli intermediari finanziari con un portafoglio di negoziazioni di vigilanza significativo sono tenuti a rispettare in via continuativa requisiti patrimoniali per i rischi che vengono generati dall'operatività sui mercati riguardanti gli strumenti finanziari e le merci
- rischio di cambio: esprime il rischio di incorrere in perdite a causa delle oscillazioni dei corsi delle valute e del prezzo dell'oro. Sono esclusi dalla presente disciplina gli intermediari la cui "posizione netta aperta in cambi" è contenuta entro il limite del 2% del patrimonio di vigilanza

La disciplina di vigilanza prevede la possibilità per i confidi di non calcolare i requisiti patrimoniali a fronte del rischio di mercato e del rischio di cambio. Gli strumenti finanziari detenuti da un confidi sono infatti riconducibili alla categoria AFS (Available For Sale) la cui funzione economica è quella di procurare un rendimento finanziario sotto forma di interesse e non sotto forma di utile di negoziazione; tale caratteristica fa decadere l'obbligo per i confidi di calcolare i requisiti patrimoniali a fronte del rischio

di mercato. I rischi connessi all'attività svolta sul portafoglio di strumenti finanziari AFS sono, infatti, già disciplinati nelle attività legate al rischio di credito. Allo stesso modo, nessuno dei confidi presenta all'interno del proprio bilancio poste in divise estere; per tale ragione decade anche l'obbligo di calcolare i requisiti patrimoniali a fronte del rischio di cambio. Alla luce delle considerazioni di cui sopra, nel seguito della trattazione saranno approfonditi solo il rischio di credito ed il rischio operativo. Si può quindi dire che quanto costituisce il rischio complessivo assunto da un confidi è determinato dalla somma del rischio di credito e del rischio operativo.

Il rischio di credito

Utilizzando un approccio intuitivo è possibile notare che se il confidi non mettesse in atto alcuna misura di attenuazione, l'ammontare del rischio di credito assunto sarebbe pari allo stock di garanzie in essere. Ognuna di queste potrebbe infatti andare incontro a un default e di conseguenza rappresentare un rischio cui il confidi è totalmente esposto. Per evitare di caricarsi di un rischio di credito eccessivo i confidi possono mettere in atto delle contromisure che determinano una diminuzione dell'attivo a rischio in rapporto alle garanzie rilasciate: in presenza di forme di mitigazione del rischio avremo quindi un ammontare dell'attivo a rischio inferiore allo stock di garanzie.

I confidi mitigano il rischio attraverso l'emissione di garanzie con una forma tecnica diversa da quella tradizionale, che permette un'esposizione al rischio di ammontare inferiore al valore delle garanzie totali in essere. In altre parole, le garanzie possono avere le due differenti forme tecniche già accennate nel precedente capitolo, ognuna delle quali determina un rischio differente per il confidi:

- garanzie a valere sul patrimonio. Appartengono a questa forma tecnica le garanzie sulle quali non si opera alcun genere di mitigazione del rischio: in caso di default del garantito l'esposizione del confidi è pari quindi all'ammontare della garanzia. In caso di default dell'obbligato principale, infatti, il confidi deve rispondere all'istituto di credito illimitatamente fino a estinzione della parte di credito garantita ricorrendo al proprio patrimonio. In alcuni casi i confidi si cautelano per ridurre l'impatto delle escussioni in caso di default dell'obbligato

principale, legando una parte delle garanzie a valere sul patrimonio a un contratto di controgaranzia (o di riassicurazione) del rischio stipulato con un controgarante (od un riassicuratore). Nel caso della riassicurazione si parla di contratti di tipo assicurativo, che in caso si verifichi la variabile aleatoria rappresentata dal default dell'obbligato principale prevedono un rimborso per il confidi erogato dall'assicuratore. Una riassicurazione di questo tipo non può essere considerata quindi una forma di mitigazione del rischio, in quanto non riduce l'attivo a rischio del confidi ma solo l'ammontare netto delle perdite subite. Infatti in caso di default dell'obbligato principale il confidi deve comunque rispondere illimitatamente con il proprio patrimonio all'istituto di credito, fino a estinzione della parte di credito garantita. In virtù del contratto di riassicurazione potrà però recuperare parte dell'escussione rivalendosi sugli enti controgaranti. L'ammontare di questa parte recuperabile è variabile: è una percentuale del totale e dipende dal contratto stipulato fra confidi ed ente riassicuratore. Il discorso cambia se la controgaranzia è concessa dal Fondo di Garanzia per le PMI (FCG). Come visto nel precedente capitolo, tale Fondo permette al confidi di applicare, ai fini del calcolo dell'RWA per il rischio di credito, alle garanzie contro garantite dal FCG il coefficiente di ponderazione assegnato allo Stato italiano e quindi pari allo 0%. In altre parole, un confidi che ricorre a questa forma di mitigazione del rischio può decurtare dal proprio rischio di credito complessivo l'intero ammontare delle garanzie controgarantite dal Fondo stesso

- garanzie segregate. La tipologia delle garanzie segregate (anche dette “con cap” o “cappate”) è completamente differente dalla forma tecnica delle garanzie a valere sul patrimonio. Ciò che la differenzia profondamente sono i seguenti elementi:
 - il confidi non risponde col proprio patrimonio ma con uno specifico fondo monetario
 - il confidi non risponde illimitatamente fino a totale copertura del default ma solo limitatamente alla capienza del fondo stesso

Quando il confidi rilascia una garanzia di questo tipo si impegna, in caso di default dell'obbligato principale, a rispondere all'istituto di credito non illimitatamente col proprio patrimonio, ma con un fondo monetario destinato e limitatamente all'ammontare di tale fondo. Il fondo a copertura delle garanzie segregate non è uno dei fondi iscritti in bilancio nel passivo patrimoniale, ma è un ammontare determinato nell'ambito della convenzione banca-confidi come percentuale delle garanzie cui si riferisce. Solitamente tale ammontare è depositato su conti correnti destinati presso gli istituti di credito convenzionati, ed è iscritto in bilancio come liquidità nell'attivo patrimoniale.

Utilizzando questa forma tecnica, il rischio in capo al confidi è pari e non oltre all'ammontare totale del fondo destinato. Questa forma tecnica comporta quindi una riduzione del rischio notevole in quanto:

- permette di limitare l'ammontare del rischio. La percentuale di cap è negoziata in fase di stipulazione della convenzione confidi-banca, ed è di solito un intorno del 3% del totale garantito. Di conseguenza l'esborso massimo oltre che prevedibile è una piccola percentuale del totale
- permette di prevedere le escussioni future; infatti dal momento in cui il contratto di garanzia entra in vigore il confidi conosce l'ammontare massimo (e quindi il rischio) della perdita collegata al contratto stesso

Quanto appena descritto è valido solo nel caso in cui la convenzione banca-confidi non preveda fra le clausole l'obbligo per il confidi di ricostituire il fondo a copertura delle garanzie segregate in caso di esaurimento della sua dotazione. Infatti, se la convenzione prevede tale obbligo vengono meno i requisiti che determinano la mitigazione del rischio per il confidi di cui all'elenco precedente (limitazione dell'ammontare del rischio, e prevedibilità delle escussioni future). Il fondo a copertura delle garanzie segregate può assumere tre forme differenti descritte poco più avanti, ognuna delle quali impatta in misura diversa sulla riduzione del rischio in capo al confidi.

Alla luce di quanto descritto circa le differenze fra le varie forme tecniche di garanzia, è possibile intuire come la complessiva ed effettiva esposizione al rischio di un confidi sia funzione dipendente del mix di forme tecniche delle garanzie rilasciate. La formula di calcolo del rischio di credito complessivo tiene in considerazione questa circostanza, essendo composta da due parti distinte relative alle due forme tecniche di cui sopra:

- garanzie a valere sul patrimonio. In questo caso occorre scindere tra due diverse situazioni:
 - o garanzie a valere sul patrimonio non assistite da controgaranzia del FCG: concorrono per l'intero ammontare al calcolo dell'RWA per il rischio di credito. A tale importo verrà applicato, secondo le vigenti disposizioni in materia di vigilanza, un coefficiente di ponderazione che varia a seconda della tipologia di clientela e dello “stato di salute” dell'esposizione; nello specifico:
 - garanzie in bonis:
 - ✓ 75% per le garanzie erogate a favore della clientela “retail”
 - ✓ 100% per le esposizioni verso la clientela “non retail”

(dove per “Retail” la Circolare Banca d'Italia 263/2006 identifica le esposizioni di privati o imprese con fatturato inferiore ai 5 milioni di euro, con esposizioni verso un singolo cliente o gruppo di clienti tra loro connessi inferiore all'1% del totale portafoglio ed il totale delle esposizioni per cassa (comprese quelle scadute) verso un singolo cliente (od un gruppo di clienti tra loro connessi) non superi il tetto massimo pari ad un milione di euro (salvo le esposizioni garantite da immobili residenziali). Questa distinzione riguarda anche i confidi perché la circolare Banca d'Italia 216/96 VII° agg. ha poi esteso il rispetto di questi requisiti anche a tali intermediari)

- garanzie “scadute”:

- ✓ 150% se le rettifiche di valore specifiche sono inferiori al 20% della quota di rischio in capo al confidi (al lordo delle rettifiche di valore)
- ✓ 100% se tali rettifiche sono pari o superiori al 20% della quota di rischio in capo al confidi (al lordo delle rettifiche di valore)

(dove per esposizioni scadute si intendono le sofferenze, le partite incagliate, le esposizioni ristrutturata e le esposizioni sconfinanti da oltre 90 giorni)

- garanzie a valere sul patrimonio controgarantite dal FCG: non rientrano nel calcolo del rischio di credito in quanto, come già spiegato precedentemente, l’esposizione coperta dal Fondo risulta interamente protetta dalla controgaranzia dello Stato. Questo implica, ai fini della determinazione del requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito, la possibilità di applicare, secondo il principio della sostituzione, alle garanzie controgaranzie dal FCG il fattore di ponderazione associato allo Stato italiano e pari allo 0%
- garanzie segregate. Come già visto in precedenza, quando il confidi rilascia una garanzia di questo tipo si impegna, in caso di default dell’obbligato principale, a rispondere all’istituto di credito non illimitatamente con il proprio patrimonio, ma con un fondo rischi destinato e limitatamente all’ammontare di tale fondo. Entrando ora nel merito delle diverse forme tecniche che il fondo rischi può assumere, possiamo distinguere tre differenti tipologie:
 - fondo interamente “con obbligo di reintegro” in caso di esaurimento. In questo caso, le garanzie segregate cui il fondo si riferisce concorrono interamente alla determinazione del rischio di credito, in quanto assimilabili alle garanzie a valere sul patrimonio

- fondo interamente “senza obbligo di reintegro” in caso di esaurimento. A tale condizione, il rischio effettivo in capo al confidi è rappresentato dall’ammontare del fondo stesso destinato alla copertura delle garanzie cappate cui si riferisce. Il rischio di credito relativo alla percentuale di stock di garanzie segregate per le quali non è previsto l’obbligo di ricostituzione è quindi pari all’ammontare del fondo stesso
- fondo parzialmente “con obbligo di reintegro” in caso di esaurimento. In questa circostanza la procedura da applicare per la determinazione dell’RWA per il rischio di credito è leggermente più complessa ed è finalizzata a determinare:
 - o la quota di garanzie segregate che concorre al calcolo del rischio di credito in quanto coperta da un fondo su cui grava l’obbligo di ricostituzione
 - o la quota di garanzie effettivamente “segregata” e che quindi rientra nel calcolo del rischio di credito limitatamente all’ammontare del fondo stesso

Quanto esposto non è altro che l’applicazione del 9° aggiornamento delle Istruzioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari iscritti nell’elenco speciale di Banca d’Italia. Relativamente alla Sezione III, Par. 3.1.2. “Ponderazione delle esposizioni”, la normativa prevede che *“il requisito patrimoniale per il rischio di credito per le garanzie rilasciate a fronte di operazioni segmentate (tranché cover), per le quali i confidi coprono la quota di prima perdita mediante specifici fondi monetari è, (in coerenza con la disciplina prudenziale in materia di cartolarizzazioni), pari all’ammontare dei fondi monetari medesimi (al netto delle eventuali rettifiche di valore), a condizione che la convenzione con l’intermediario garantito stabilisca in modo incontrovertibile che i confidi sono tenuti a fornire pagamenti per l’attività di garanzia nei limiti del fondo monetario. In tale circostanza non va calcolato un ulteriore requisito nei confronti dell’intermediario garantito presso il quale sono depositati i fondi monetari. Nel caso in cui, a fronte delle perdite fronteggiate dai fondi monetari, siano presenti nel passivo specifici fondi vincolati (in genere alimentati da contributi pubblici), ove detti fondi*

rispettino i requisiti di ammissibilità previsti dalla normativa prudenziale in materia di strumenti di attenuazione del rischio di credito, i medesimi possono essere trattati come un deposito in contanti a protezione delle anzidette garanzie”.

Per quanto riportato sopra si può commentare che i dettagli su ogni singolo contratto di convenzione con l’intermediario garantito non possono essere presenti nei dati di bilancio del confidi e di fatto tale indisponibilità non consente ad alcuno, tranne al confidi stesso e alla banca garantita, il corretto conteggio per il calcolo degli RWA ai sensi di quanto disciplinato sopra da Banca d’Italia.

Il rischio operativo

Come già visto in precedenza, il rischio operativo esprime il rischio di perdite derivanti dall’inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Tale definizione ricomprende il rischio legale; non sono invece inclusi i rischi strategici e di reputazione la cui misurazione è prevista dal secondo pilastro della normativa Basilea 2 in sede di realizzazione del processo di controllo prudenziale (o Internal Capital Adequacy Assessment Process in breve ICAAP). Per rischio strategico si intende il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, scarsa reattività e variazioni del contesto competitivo (Banca d’Italia, Circ. 216, VII° agg.). Per rischio di reputazione si intende il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell’immagine dell’intermediario da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori o autorità. (Banca d’Italia, Circ. 216, VII° agg.).

Per determinare il rischio operativo la normativa di Banca d’Italia prevede tre metodi di calcolo, caratterizzati da livelli crescenti di complessità nei processi per l’identificazione, la gestione e il controllo del rischio, nella misurazione dell’esposizione e nei meccanismi di governo societario:

- metodo Base (BIA - Basic Indicator Approach)
- metodo Standardizzato (TSA - Traditional Standardised Approach)

- metodo Avanzato (AMA - Advanced Measurement Approaches)

I confidi italiani utilizzano il metodo BIA, in base al quale il requisito patrimoniale per il rischio operativo è determinato applicando un coefficiente pari al 15% alla media triennale dell'indicatore del volume di operatività aziendale, individuato nel "margine di intermediazione".

Il margine di intermediazione è pari alla somma algebrica delle voci di conto economico del bilancio degli Intermediari Finanziari (Banca d'Italia, *Istruzioni per la redazione dei bilanci degli Intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale, degli IMEL, delle SGR e delle SIM*, 16/12/2009), indicate nella tabella che segue:

	Voci	T	T-1
10.	Interessi attivi e proventi assimilati		
20.	Interessi passivi ed oneri assimilati		
30.	Margine di interesse		
40.	Commissioni attive		
50.	Commissioni passive		
60.	Commissioni nette		
70.	Dividendi e proventi simili		
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione		
90.	Risultato netto dell'attività di copertura		
	Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:		
	a) crediti		
100.	b) attività finanziarie disponibili per la vendita		
	c) attività finanziarie detenute fino alla scadenza		
	d) passività finanziarie		
110.	Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value		
120.	Margine di intermediazione		

Tabella 2.2: Schema di calcolo del margine di intermediazione per gli intermediari finanziari

Fonte: Banca d'Italia (2009)

Il requisito patrimoniale per il rischio operativo così determinato, sommato a quello relativo al rischio di credito e moltiplicato per il reciproco del 6%, determina l'RWA complessivo in capo al confidi.

Gli indici Tier1 e Tier2 come indicatori di solvibilità

La solvibilità di un confidi è un rapporto che mette in relazione le grandezze analizzate sopra:

- patrimonio di vigilanza a disposizione per la copertura dei rischi a numeratore
- attivo a rischio ponderato (RWA) a denominatore

L'indice di solvibilità rappresenta la percentuale di tutto l'attivo a rischio che il confidi sarebbe in grado di pagare alle banche creditrici nel caso di default di tutti i soggetti garantiti facendo leva soltanto sul patrimonio a disposizione per la copertura dei rischi.

Basilea 2 prevede che la solvibilità di un confidi possa essere calcolata da due indici:

- Tier 1: nel calcolo dell'indice viene considerato soltanto il patrimonio di base (Tier 1 Capital) come fonte per la copertura dei rischi assunti
- Tier 2: nel calcolo dell'indice viene considerato in aggiunta al patrimonio di base (Tier 1 Capital) anche il patrimonio supplementare (Tier 2 Capital) come fonte per la copertura dei rischi assunti

L'indice Tier1 è considerato più significativo rispetto al Tier 2 perché nel rapporto viene considerato soltanto il patrimonio di base, che abbiamo visto essere la componente più importante in quanto completamente priva di obblighi di restituzione. Tuttavia Banca d'Italia nella ricezione dell'accordo di Basilea 2 ha legato la misurazione del rischio assunto all'indice Tier 2, permettendo agli intermediari finanziari italiani di computare anche il patrimonio supplementare all'interno della dotazione patrimoniale per far fronte ai rischi. Il patrimonio di vigilanza viene infatti definito come sommatoria fra patrimonio di base e patrimonio supplementare nel rispetto dei limiti di computabilità indicati.

Il requisito patrimoniale minimo che gli intermediari finanziari devono mantenere costantemente a fronte dei rischi assunti è quindi un valore del Tier 2 pari ad almeno:

- l'8% delle esposizioni ponderate per il rischio, qualora l'intermediario finanziario raccolga risparmio tra il pubblico

- il 6% delle esposizioni ponderate per il rischio, qualora l'intermediario finanziario non raccolga risparmio tra il pubblico

I confidi non operano raccolta di pubblico risparmio, di conseguenza il requisito patrimoniale è fissato alla soglia minima del 6%.

Tuttavia i confidi possono anche optare per una forma differente da quella standard appena descritta che permetta l'attività di raccolta del risparmio pubblico:

- Banca di garanzia
- Intermediario Finanziario tradizionale

In tal caso il requisito patrimoniale minimo è fissato nella soglia dell'8%. Ma le esperienze in tal senso sul territorio nazionale sono state appena 3 dal 1994 al 2009, con uno dei tre intermediari anche sottoposto a liquidazione coatta amministrativa alla fine degli anni duemila.

Andando ora a vedere come viene calcolato l'indice Tier 1 viene preso in considerazione, come citato prima, esclusivamente il patrimonio di base e l'attivo a rischio ponderato.

La formula da applicare per il calcolo del Tier 1 è dunque la seguente:

$$Tier\ 1 = \frac{PB}{RWA}$$

dove:

PB = Patrimonio di base

RWA = (Requisito patrimoniale per il rischio di credito + requisito patrimoniale per il rischio operativo) moltiplicato per il reciproco del 6%

Il calcolo dell'indice Tier 2 si basa sulle modalità di calcolo appena presentate relativamente al Tier 1. L'unica differenza è che la dotazione patrimoniale considerata nel rapporto non è il patrimonio di base ma il patrimonio di vigilanza, costituito dalla sommatoria fra patrimonio di base e patrimonio supplementare. La formula per il calcolo del Tier 2 è quindi la seguente:

$$Tier\ 2 = \frac{PB + PS}{RWA}$$

dove:

PB = Patrimonio di base

PS = Patrimonio supplementare

RWA = (Requisito patrimoniale per il rischio di credito + requisito patrimoniale per il rischio operativo) moltiplicato per il reciproco del 6%

Il contributo pubblico come strumento di sostegno della solvibilità dei confidi

Gli incentivi pubblici rappresentano degli importanti strumenti per influenzare positivamente gli indicatori sulla solvibilità dei confidi. Diversi sono gli ambiti di intervento messi in atto dagli enti pubblici nazionali e locali a sostegno dell'accesso al credito delle PMI che producono indirettamente anche dei riflessi positivi sugli indici di solvibilità di un confidi; in particolare si possono evidenziare 2 macro aree:

- incentivi al sostegno del patrimonio di vigilanza: impattano positivamente sul numeratore del rapporto per il calcolo del Tier 1 e Tier 2, configurandosi sia come elementi positivi del patrimonio di base sia come voci che alimentano il patrimonio di secondo livello
- incentivi che riducono l'attivo a rischio ponderato: impattano positivamente sul denominatore del rapporto per il calcolo degli indici di solvibilità. Rientra in questa categoria il Fondo di Garanzia per le PMI (FCG) che, come visto nel primo capitolo, essendo assistito dalla garanzia in ultima istanza dello Stato permette al confidi di decurtare totalmente dal calcolo dell'RWA per il rischio di credito l'importo delle controgaranzie FCG
- altri incentivi a favore dell'attività dei confidi: rientrano in questa categoria i contributi erogati dalle camere di commercio italiane che si configurano come strumenti di controgaranzia, come contributi a sostegno dei fondi a valere sui rischi connessi a garanzie prestate dai confidi e come contributi a sostegno del patrimonio di vigilanza dei confidi. Torneremo infra su questo punto.

Seguono degli approfondimenti sugli incentivi a sostegno del patrimonio di vigilanza e quelli erogati dalle camere di commercio, mentre per il Fondo Centrale di Garanzia si rimanda a quanto riportato nel precedente capitolo.

I contributi pubblici a sostegno del patrimonio di vigilanza

Rientrano in questa categoria tutti quegli incentivi pubblici che sono finalizzati a sostenere il patrimonio di vigilanza dei confidi.

Banca d'Italia è intervenuta in materia di contributi pubblici, stabilendo che: *“l’inclusione dei fondi pubblici nel patrimonio di vigilanza dei confidi non può essere riconosciuta in via generale ma è valutata caso per caso dalla Banca d'Italia”* (Banca d'Italia, *Computabilità di contributi pubblici nel patrimonio di vigilanza dei confidi*, Provvedimento del 25 novembre 2008).

Nello specifico, la normativa prevede che non possono essere contabilizzati a patrimonio:

- i fondi pubblici attribuiti ai confidi che presentano vincoli di destinazione tali da renderli non pienamente disponibili in quanto utilizzabili soltanto a copertura delle perdite che si manifestano su determinati portafogli di attività e non su tutte le perdite aziendali: è il caso, ad esempio, dei fondi DOCUP, ossia quei fondi disciplinati da regolamenti dell'Unione Europea e gestiti dalle Regioni sulla base di apposite convenzioni. Tali fondi presentano, in base alla disciplina loro propria, specifici vincoli di destinazione
- i fondi assegnati al confidi in semplice gestione: è il caso, per esempio, dei fondi Antiusura assegnati ai sensi della legge n. 108/96

Il legislatore nazionale, con l'emanazione della finanziaria 2008 (legge 24/12/2007, n.244 art.1, comma 134), ha consentito ai confidi di imputare, eliminando ogni preesistente vincolo di destinazione, a fondo consortile, capitale sociale o appositamente

riserva, i fondi rischi, gli altri fondi o le riserve patrimoniali costituiti da contributi dello Stato, delle Regioni e di altri enti pubblici, esistenti alla data del 30 giugno 2007 senza la preventiva verifica e autorizzazione di Banca d'Italia.

Le modalità attraverso le quali le amministrazioni pubbliche intervengono sul patrimonio dei confidi sono quindi principalmente due:

- utilizzo di contributi pubblici inizialmente destinati alla copertura di rischi specifici per la copertura del rischio generico: ciò comporta la possibilità per i confidi di contabilizzare tali contributi all'interno del patrimonio di vigilanza. È il caso, ad esempio, della regione autonoma della Sardegna che ha modificato, ai sensi della legge regionale 15 marzo 2012, n. 6, la natura dei Fondi rischi trasferiti ai Confidi, i quali avevano come finalità ultima quella di fronteggiare i rischi connessi alle eventuali insolvenze delle imprese socie. Con l'approvazione della legge di cui sopra è stata modificata la natura di tali fondi consentendo la loro classificazione tra le poste del patrimonio netto e la computabilità anche ai fini del patrimonio di vigilanza
- Erogazione di nuovi contributi pubblici a favore della patrimonializzazione dei confidi. È il caso per esempio della regione Emilia Romagna, la cui giunta in data 29 ottobre 2012 ha deliberato due prestiti subordinati per rafforzare il Tier 2 di altrettanti 2 confidi emiliani

Quanto sopra mostra che il contributo pubblico può essere di supporto alla copertura dei rischi in carico ai confidi. Vedremo infra come essi sono contabilizzati nei bilanci di questi intermediari.

Altri incentivi a favore dell'attività dei confidi: il sistema camerale

Negli ultimi anni il sistema camerale ha agito soprattutto in qualità di facilitatore dei rapporti di partnership tra banche, confidi ed imprese, in considerazione del fatto che l'aggravarsi della crisi economico-finanziaria internazionale ha portato a un generale irrigidimento dei criteri di selezione del credito adottati dai principali istituti finanziari e ad un inevitabile inasprirsi del fenomeno del credit crunch.

Il sistema camerale ha quindi risposto alle crescenti difficoltà di accesso al credito manifestate dalle imprese, in particolare dalle PMI, da un lato sostenendo in maniera diretti i Consorzi di garanzia collettiva fidi, e dall'altra attivando forme di supporto indiretto attraverso, ad esempio, l'alimentazione di fondi di cogaranzia e controgaranzia, anche grazie alla collaborazione di regioni, province o comuni.

Le camere di commercio hanno intrapreso di fatto numerose iniziative analoghe a quelle del Fondo Centrale di Garanzia, sempre allo scopo di mitigare il rischio assunto dagli istituti di credito.

La differenza sostanziale rispetto al FCG è insita nel fatto che si tratta di iniziative locali, che non dipendono direttamente dal MEF e dal Ministero dello Sviluppo economico, quanto piuttosto da decisioni intraprese a livello territoriale dagli enti pubblici ivi operanti.

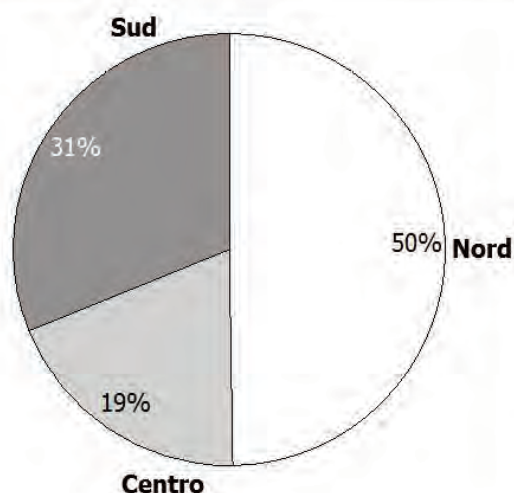
Per dare un'idea della dimensione di questo supporto l'attività di sostegno diretto ai confidi ha coinvolto attivamente nell'anno 2011 ben 61 camere di commercio su 105 che hanno erogato circa 59,6 milioni di euro di contributi a favore di 235 confidi, per un ammontare medio di 254 mila euro per ogni struttura beneficiaria [Unioncamere, Rapporto 2012].

Come indicato nel grafico seguente, i confidi italiani beneficiari dell'attività di contribuzione messa in atto dalle camere di commercio italiane sono in totale 235. Scomponendo tale dato per area geografica e regione di appartenenza possiamo notare che la maggior parte dei confidi destinatari degli incentivi camerali, il 50%, è localizzata nel nord Italia, segue il sud Italia (31%) e infine il centro (19%).

Nel dettaglio la maggior parte dei confidi è localizzata nella regione Lombardia con 35 confidi beneficiari. Segue il Veneto con 32 confidi, l'Emilia Romagna con 25 e il Piemonte con 22.

Nel centro Italia il primato è detenuto dal Lazio con 16 confidi beneficiari; per quanto riguarda l'Italia meridionale l'Abruzzo è la regione più rappresentativa con 20 confidi, seguita da Campania e Sicilia con 18 confidi ciascuna.

**Confidi beneficiari dei contributi
delle CCIAA italiane
Totale: 235**



**Confidi beneficiari distribuzione per
regione d'appartenenza**

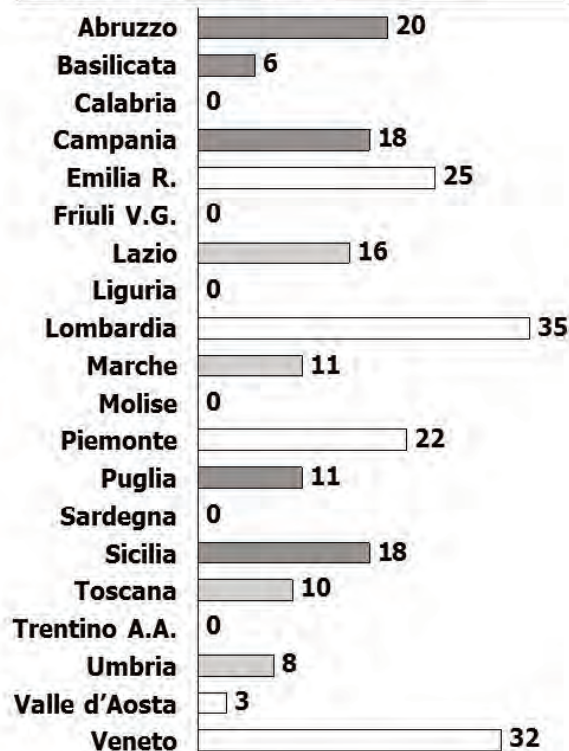


Grafico 2.1: Confidi beneficiari dell'attività di contribuzione effettuata dalle camere di commercio (distribuzione per area geografica 2011, Unioncamere, Rapporto 2012)

Le misure dirette messe in atto dalle camere di commercio prevedono un trasferimento diretto di risorse a favore dei consorzi fidi. Nel 2011 i contributi diretti totali ammontavano a poco meno di 60 milioni di euro, circa 9 milioni in meno rispetto all'anno 2010.

Rientrano nella categoria delle misure dirette:

- contributi al fondo rischi: sono destinati al rafforzamento della capacità di erogazione di garanzie dei confidi. Tali contributi vanno a incrementare i fondi rischi istituiti dai confidi a copertura della concessione di garanzie e di conseguenza contribuiscono a sostenere la solvibilità dei confidi andando a ridurre l'importo delle perdite nette. I contributi camerali destinati all'irrobustimento del fondo rischi sono risultati essere nel 2011 pari ad oltre 26

milioni di euro (44% del totale risorse destinate ai confidi), in ribasso rispetto ai 37 milioni di euro dell'anno precedente

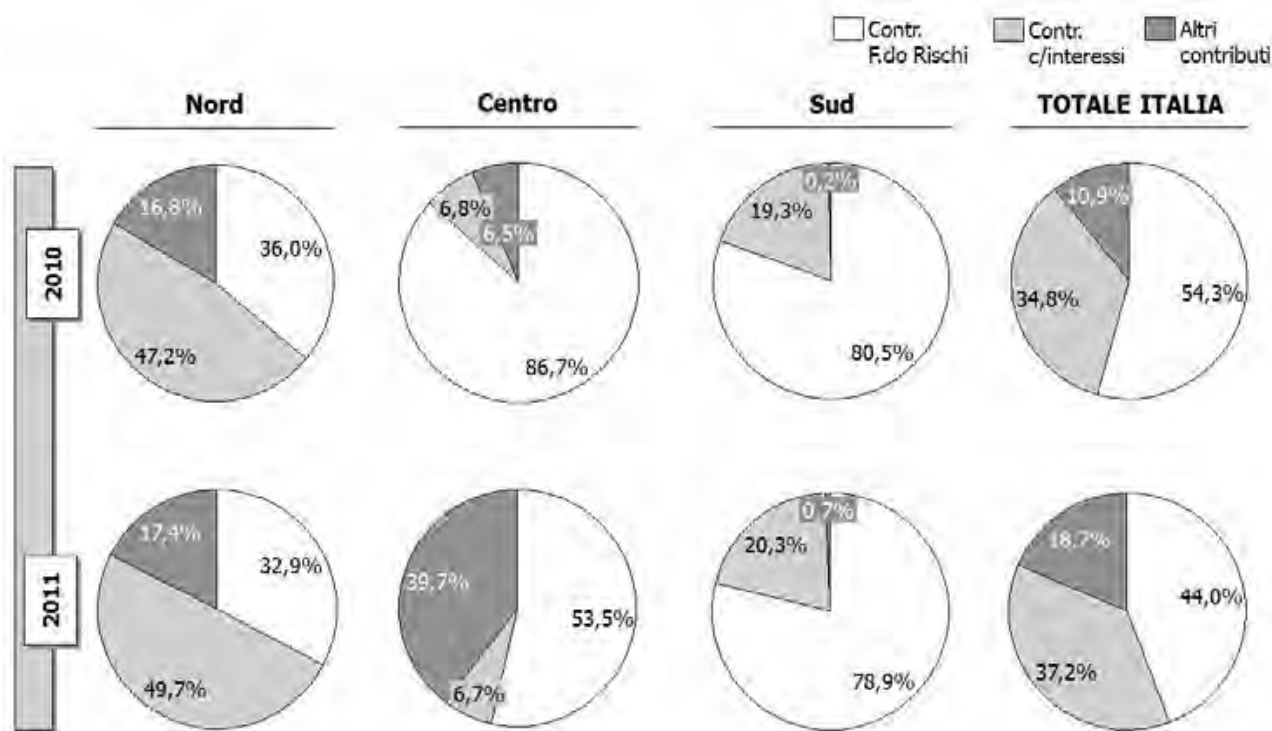


Grafico 2.2: Tipologia di contributi erogati ai confidi per macroarea di appartenenza delle camere di commercio per le misure dirette (2010-2011, valori percentuali, Unioncamere, Rapporto 2011 e 2012)

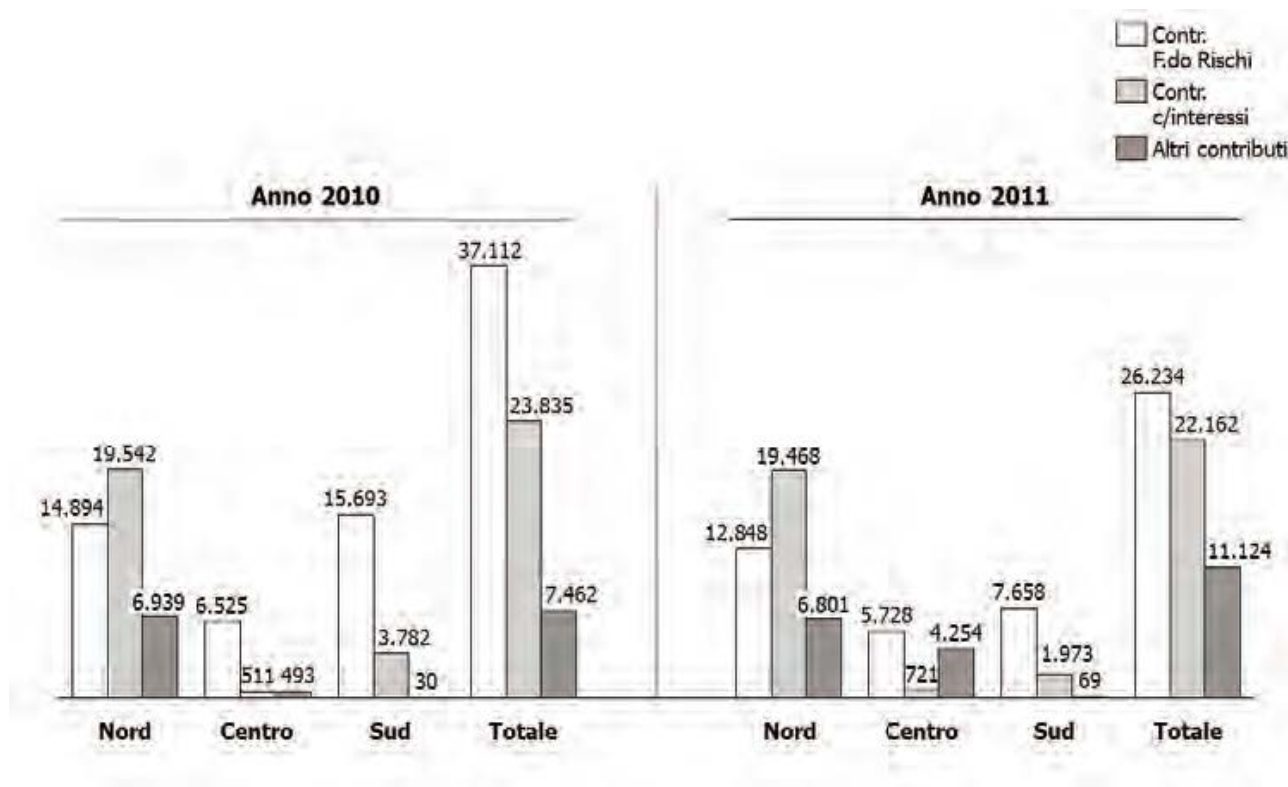


Grafico 2.3: Tipologia di contributi erogati ai confidi per macroarea di appartenenza delle camere di commercio per le misure dirette (2010-2011, valori in migliaia di euro, Unioncamere, Rapporto 2011 e 2012)

- contributi in conto interessi: sono destinati all'abbattimento dei tassi d'interesse sui prestiti alle imprese socie dei confidi. Nel 2011 l'ammontare dei contributi in conto interessi è stato pari a circa 22 milioni di euro (37% del totale), circa un milione in meno rispetto alla dotazione erogata del 2010
- altre forme di contributi: rientrano in questa categoria i contributi che le camere di commercio hanno destinato alla copertura dei costi di gestione o ad altre specifiche esigenze dei consorzi fidi (in generale per la riorganizzazione stessa dei confidi). Nel 2011 questi ammontavano a circa 11 milioni di euro (19% del totale), in netta crescita rispetto ai 7,4 milioni del 2010.

In particolare le camere di commercio del nord Italia hanno erogato maggiori contributi in valore assoluto sotto ogni forma. A livello percentuale c'è una prevalenza di contributi in conto interessi (49,8%) seguiti dai contributi al fondo rischi (32,8%) e dagli altri contributi (circa il 17,4%).

Le camere di commercio del centro Italia si concentrano maggiormente sul rafforzamento del fondo rischi (53,5%) e su altre forme di contributo (39,8%). I contributi in c/interesse hanno un peso nettamente inferiore, che si attesta attorno al 6,7%.

Il sistema camerale meridionale continua a prediligere interventi destinati a implementare i fondi rischi dei confidi dal momento che il 78,9% delle risorse complessive erogata a tali soggetti rientrano in detta tipologia di sostegno (7,7 milioni di euro). I contributi in c/interesse pesano per un 20,3% circa mentre gli altri contributi sono una voce residuale che non arriva all'1%.

Le camere di commercio affiancano a forme di contributi diretti misure indirette che rappresentano tutti quegli strumenti che, pur non prevedendo un trasferimento diretto di risorse ai confidi, sono comunque finalizzati a sostenere le imprese nell'accesso al credito. I principali strumenti adottati dal sistema camerale sono:

- fondi di co-garanzia e/o controgaranzia: tali strumenti, pur non prevedendo trasferimenti diretti ai confidi, fanno leva sull'attività da questi svolta potenziandola sia con la prestazione di una garanzia aggiuntiva che con la prestazione di una garanzia di secondo livello. Il sistema camerale ha destinato a tali strumenti circa 4 milioni di euro nell'anno 2011. Su tale dotazione, in diminuzione rispetto all'anno precedente, ha inciso in misura rilevante la chiusura di un fondo (Confiducia)
- garanzia diretta: sono i fondi destinati alla concessione di garanzie dirette a favore delle PMI. Le camere di commercio hanno destinato a questo strumento finanziario circa 470mila euro, suddivisi tra nord Italia (370 mila euro) e centro (100mila euro)
- garanzia mista: questa combinazione di co-garanzia e controgaranzia ha interessato nel 2011 le macroaree nord (con dotazione di 1,4 milioni di euro) e sud (800 mila euro).

Questa tipologia di sostegno è quella che ha spostato l'ago della bilancia tra l'anno 2010 e l'anno 2011. In particolar modo, nell'anno 2010, tale forma di garanzia era stata particolarmente importante per le camere di commercio del nord per quanto riguarda l'iniziativa "Confiducia". Le camere di commercio avevano stanziato ben 31,5 milioni di euro sul totale di 32,6 milioni. Nel 2011 sono stati stanziati molti meno fondi e su tale risultato ha inciso notevolmente la chiusura di tale iniziativa.

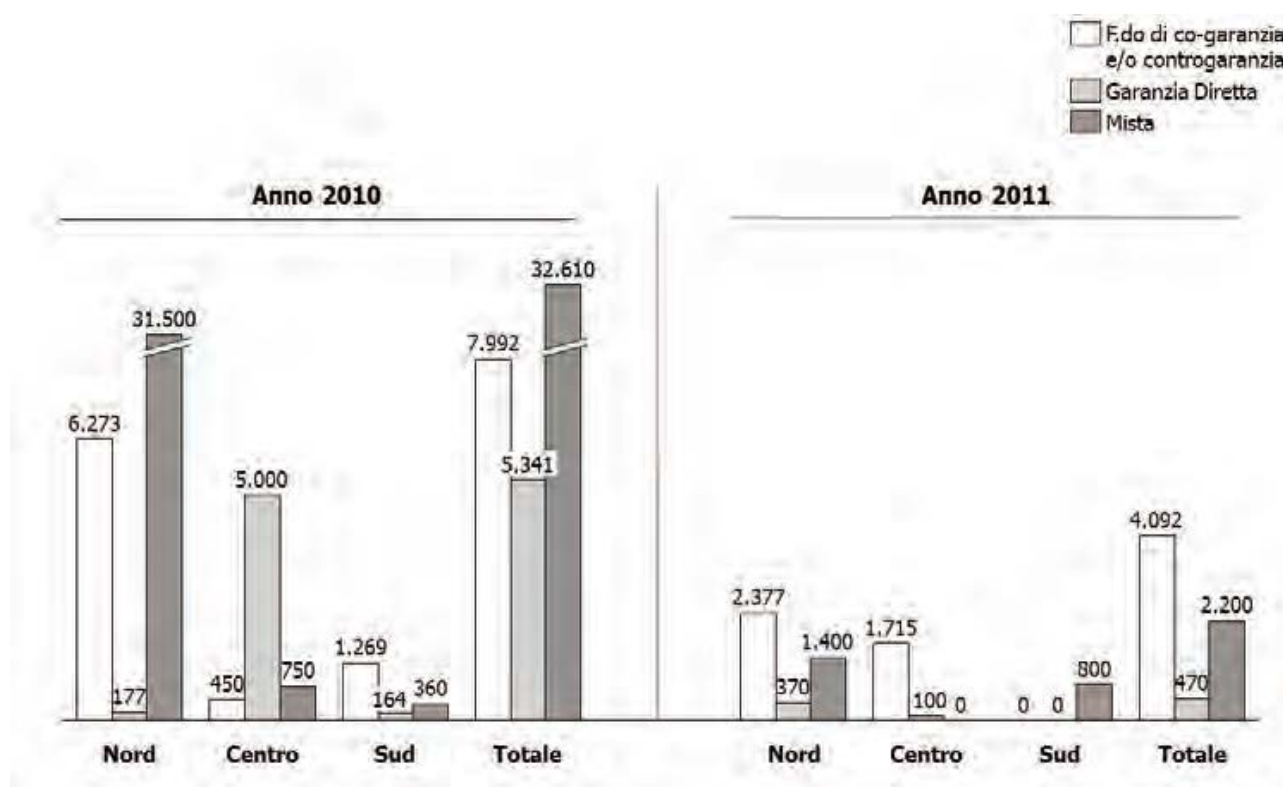


Grafico 2.4: Altre forme di sostegno al credito erogate ai confidi per macroarea di appartenenza delle camere di commercio (2010-2011, migliaia di euro, Unioncamere, Rapporto 2011 e 2012)

Il sistema camerale ha intrapreso numerose azioni di sostegno alle imprese mirando soprattutto verso una razionalizzazione e diversificazione della tipologia di interventi a sostegno delle aziende, allo scopo di rispondere in maniera tempestiva ed efficiente alle differenti esigenze espresse dalle varie categorie di imprese. Tra gli interventi per migliorare il rapporto banca-impresa si possono ricordare alcune azioni che facilitano l'accesso al credito, come ad esempio l'abbattimento del tasso d'interesse sul finanziamento accordato e l'erogazione di un sostegno finanziario per supportare l'attività aziendale nelle sue fasi più operative.

Nel 2010 le camere di commercio hanno stanziato circa metà delle risorse come contributo diretto in conto interessi (5,1 milioni), mentre la rimanente parte è stata per lo più destinata all'attività aziendale.

Nel 2011 è cresciuto notevolmente l'impegno finanziario del sistema delle camere di commercio indirizzato alla predisposizione di altri strumenti di agevolazione del credito per le imprese.

Oltre 28 milioni di euro sono stati infatti appostati per sviluppare ex novo azioni di sostegno diretto alle imprese, quali ad esempio le iniziative per facilitare la riscossione di crediti vantati nei confronti della Pubblica Amministrazione (nel 2010 la voce anticipi e contributi su crediti PA non era presente). Ammontano a oltre 19 milioni di euro le risorse stanziare per anticipi o contributi su crediti scaduti e vantati nei confronti della Pubblica Amministrazione, mentre 5,7 milioni di euro circa sono stati veicolati per misure atte all'abbattimento dei tassi d'interesse praticati dagli istituti di credito in forza di convenzioni sottoscritte con il sistema delle camere di commercio.

Una ultima macro voce di intervento camerale raccoglie tutte quelle azioni "singole" che sono state indirizzate ad agevolare l'accesso al credito, quali ad esempio i contributi erogati per interventi di capitalizzazione o di ristrutturazione finanziaria oppure per l'abbattimento di costi legati alla concessione di garanzie o ancora per altre ulteriori causali. Su tali interventi sono stati appostati nel 2011 oltre 3,3 milioni di euro.

Quanto esposto sopra descrive la dimensione del contributo delle camere di commercio a supporto del patrimonio dei confidi. Nel seguente paragrafo vedremo come i sussidi ricevuti dal confidi sono contabilizzati nei suoi bilanci.

I fondi pubblici all'interno dei bilanci dei confidi

I confidi sono stati in passato, e continuano ad essere, beneficiari di aiuti pubblici di varia natura erogati dalle amministrazioni centrali (es: Ministero dello Sviluppo Economico) e decentrate (Regioni, Province, Camere di Commercio). Sebbene negli ultimi anni i flussi di contribuzione della pubblica amministrazione ai confidi siano in calo, il fenomeno non è scomparso.

Allo stato attuale i confidi non sono vincolati ad una rendicontazione organica, puntuale ed in forma standardizzata dei fondi pubblici presenti in bilancio; come conseguenza per il lettore del bilancio è difficile ricostruire l'importo complessivo e la gestione dei fondi pubblici sebbene i confidi forniscano all'interno dei bilanci parecchie informazioni sui fondi pubblici ricevuti e la loro gestione.

In riferimento a come sono rendicontati nei bilanci dei confidi tali fondi pubblici, in nota integrativa parte A.2 “Relativa alle principali voci di bilancio” si dice che l’iscrizione in bilancio dei fondi pubblici è fatta secondo le prescrizioni dello IAS 20 e l’eventuale cancellazione è fatta secondo le prescrizioni dello IAS 8 par.32. Si fa qui riferimento ai soli contributi pubblici ottenuti in “conto capitale”, ovvero quei contributi che non hanno vincolo di restituzione e/o di destinazione. Tutte le erogazioni che non rientrano nei criteri dello IAS 20 perché prevedono vincoli di restituzione e/o destinazione sono iscritti alla voce 10 di Stato Patrimoniale passivo tra i “Debiti subordinati”.

Questa informazione per quanto utile è lacunosa: infatti si deduce dove vengano contabilizzati i Fondi pubblici che non costituiscono contribuzione ma non viene indicato dove vengano contabilizzati quelli che costituiscono contribuzione, che sarebbe di gran lunga l’informazione più importante. Per questi sostanzialmente c’è un rimando alla indicazioni previste dallo IAS 20 stesso.

Inoltre da un’analisi dei fondi pubblici di entrambe le tipologie presenti in bilancio ci si accorge che il principio di cui sopra è soggetto a diverse eccezioni dipendenti dal contenuto dei singoli bandi di assegnazione dei fondi stessi.

Per individuare dove vengono quindi rendicontati i fondi pubblici all’interno del bilancio bisogna fare una lettura con approccio invertito. Alla luce di tale analisi risulta che le due forme di contributi pubblici (quelli in conto capitale la cui contabilizzazione viene regolata dallo IAS 20) in ogni loro forma (IAS 20 e altri) sono contabilizzati nelle seguenti voci di bilancio:

- Nella voce 10 dello stato patrimoniale passivo, “Debiti” nelle sotto-voci “Verso altri enti finanziari” (se la PA è costituita come ente finanziario, esempio finanziaria regionale) o “Verso altri” (che costituisce la maggioranza dei casi essendo qui tutti i debiti subordinati che non hanno i requisiti di contributo pubblico secondo lo IAS20). In questa voce sono contenuti solo ed esclusivamente contributi pubblici non in conto capitale perché presentano vincoli di restituzione e/o destinazione. E’ necessario però fare attenzione all’interno di questa voce, perché non sono necessariamente contenuti tutti i fondi pubblici con tale natura indicata. Alcuni esempi dei contributi che sono contabilizzati in questa voce di bilancio (elenco non esaustivo) sono:

- Fondi regionali alluvione
- Antiusura
- Fondi Jeremie
- Prestiti subordinati camere di commercio varie
- Altri contributi non in conto capitale

In Nota Integrativa non è indicato se e in che misura questi fondi rientrino all'interno del computo del patrimonio di vigilanza di secondo livello (supplementare o Tier 2). Il criterio indicato da Banca d'Italia è che i fondi pubblici di questo tipo possono essere contabilizzati all'interno del patrimonio supplementare (e quindi all'interno del patrimonio di vigilanza) al lordo di filtri prudenziali e deduzioni se possiedono le caratteristiche per essere considerati passività subordinata. Tali caratteristiche vanno valutate per ogni singolo contributo andando a verificare i contenuti del relativo bando di assegnazione.

- Nella voce 160 dello stato patrimoniale passivo, “Riserve” nella sottovoce “Riserva contributi da enti pubblici”. Questa è spesso una voce composita che comprende:
 - o Riserva statutaria
 - o Altre riserve
 - o Riserva contributi da enti pubblici
 - o Riserva per prima applicazione IAS

I contributi PA possono essere inclusi dentro la voce “Altre Riserve” se e solo se sono contributi in conto capitale e quindi non esiste alcun vincolo di restituzione e/o destinazione. Risultano quindi sottoposti alla contabilizzazione prevista dallo IAS 20.

E' necessario fare attenzione che non tutti i contributi con tali caratteristiche sono contenuti all'interno della voce 160 dello stato patrimoniale passivo. Infatti è possibile che il bando di assegnazione dei singoli contributi prevedano una specifica contabilizzazione dei contributi stessi. In questo caso potrebbe accadere che:

- i contributi con vincoli di restituzione e/o destinazione debbano essere computati all'interno di tale voce, andando così ad aumentarne il valore
 - Contributi senza vincoli di restituzione e/o destinazione debbano essere computati in altra voce, andando così a diminuirne il valore
- Nella voce 90 dello stato patrimoniale passivo “Altre Passività”, articolata in due sottovoci: “Fondi Rischi Garanzie” e “Fondi Rischi per Garanzie Prestate”. In questa voce possono essere sono contabilizzati contributi pubblici di entrambe le tipologie, normalmente a causa delle specifiche indicazioni dei singoli bandi di assegnazione dei fondi stessi. Le due sotto-voci all'interno delle quali sono contabilizzati i contributi in questione sono le seguenti:
 - Fondi Rischi Garanzie, che costituisce una voce di bilancio eterogenea e di piccolo importo. Al suo interno sono iscritte le variazioni dei fondi pubblici iscritti alla voce 10 dello stato patrimoniale passivo come i debiti subordinati per variazioni in aumento (maturazione interessi attivi o nuovi contributi) e variazioni in diminuzione (utilizzi per copertura perdite o restituzioni all'ente erogante). Questa è normalmente una voce residuale, all'interno della quale vengono registrati i residui di contributi pubblici di vecchia data (es: contributi erogati prima dell'introduzione del bilancio IAS per i confidi vigilati) per i quali il bando di assegnazione non prevedeva specifiche modalità di contabilizzazione
 - Fondo Rischi per Garanzie Prestate, una voce eterogenea ma la cui composizione non è dichiarata in nota integrativa e la cui eterogeneità si deduce dall'unica tabella presentata che definisce le variazioni in corso d'anno (incrementi e utilizzi); sostanzialmente questa voce è il fondo rischi a copertura delle perdite attese. Tale voce può avere un importo consistente sia per la sua natura di voce residuale, sia perché spesso viene indicata come voce di contabilizzazione per i contributi ricevuti nelle specifiche dei bandi di assegnazione di contributi pubblici. È quindi necessario verificare i contributi di ogni singolo bando di assegnazione

fondi per comprendere le ragioni della contabilizzazione in tale voce degli specifici contributi. Nessuna informazione è data su cosa ci sia all'interno del fondo inteso come stock composto da flussi annuali successivi

Alcuni dei contributi pubblici possono essere contabilizzati anche all'interno del patrimonio netto dei confidi. Nello specifico è possibile iscrivere fondi pubblici all'interno del patrimonio netto limitatamente ai fondi pubblici in conto capitale, ovvero quelli contabilizzati alla voce 160 dello stato patrimoniale passivo "Riserve", nella sottovoce "Riserve da contributi di enti pubblici". Il valore indicato è un valore stock quindi all'interno della voce è contabilizzato lo storico dei vari contributi a conto capitale e quindi non solo quelli ricevuti nell'ultimo esercizio ma tutti quelli ricevuti. Il valore è però contabilizzato al netto degli utilizzi per copertura perdite di credito o perdite d'esercizio. Quindi non si può risalire a tutti i contributi pubblici in conto capitale ricevuti, ma solo al residuo dopo gli utilizzi degli stessi.

Per poter mappare quindi l'intero ammontare dei fondi pubblici ricevuti in conto capitale è possibile esaminare tutti i bilanci passati e individuare quali fondi e per quale ammontare sono stati utilizzati per coprire le due perdite di credito e/o d'esercizio, sebbene tale attività non sia eseguibile agevolmente. Limitandosi a quanto presentato nel bilancio ed immediatamente disponibile, all'interno del patrimonio netto possiamo quindi individuare il residuo dei fondi pubblici ricevuti come contributo in conto capitale così come da schema seguente:

Patrimonio netto (voci)	Fondi pubblici
Capitale	No fondi pubblici
Sovrapprezzi da emissione	No fondi pubblici
Riserve	Una parte dell'importo proviene da fondi pubblici. Per capire quale parte bisogna fare il controllo incrociato con N.I. informazioni sullo Stato Patrimoniale voce 160 passivo (Riserve). Normalmente le riserve relative a fondi pubblici sono un di cui della sottovoce "Altre Riserve".
Azioni proprie	No fondi pubblici
Riserve da valutazione	No fondi pubblici
Strumenti di capitale	No fondi pubblici
Utile (perdita) d'esercizio	No fondi pubblici

Tabella 2.3: I contributi pubblici all'interno del patrimonio netto dei confidi
(da Osservatorio Confidi, 2015)

Alcuni dei fondi pubblici computati all'interno del patrimonio netto come riserva possono inoltre essere computati nel patrimonio di vigilanza dei confidi. I fondi pubblici con questa particolare caratteristica però non sono gli unici a poter essere computati all'interno del patrimonio di vigilanza: per esempio anche i fondi con vincolo di restituzione contabilizzati come passività subordinate possono essere computati all'interno del patrimonio di secondo livello Tier 2 nel rispetto di determinate specifiche di computazione. Tuttavia dall'analisi della tabella di riepilogo del patrimonio di vigilanza di cui in nota integrativa "Parte D – Altre Informazioni" non è possibile risalire ai Fondi Pubblici all'interno del patrimonio di vigilanza.

A.	Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali
B.1	Filtri prudenziali patr.base positivi
B.2	(Filtri prudenziali patr.base negativi)
C.	Patrimonio di base al lordo degli elementi da dedurre (A + B)
D.	Elementi da dedurre da patrimonio di base
E.	Totale patrimonio di base Tier1 (C – D)
F.	Patrimonio supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali
G.1	Filtri prudenziali patrimonio supplementare positivi
G.2	(Filtri prudenziali patrimonio supplementare negativi)
H.	Patrimonio supplementare al lordo degli elementi da dedurre (F + G)
I.	Elementi da dedurre dal patrimonio supplementare
L.	Totale patrimonio supplementare Tier2 (H – I)
M.	Elementi da dedurre dal patrimonio di base e supplementare
N.	Patrimonio di vigilanza (E + L – M)
O.	Patrimonio di terzo livello (Tier3)
P.	Patrimonio di vigilanza incluso Tier3 (N +O)

Tabella 2.4: Composizione del patrimonio di vigilanza dei confidi
(da N.I. Parte D – Altre Inf.)

Fonte: Osservatorio sui Confidi (2015)

La classificazione è fatta unicamente col criterio della eleggibilità a patrimonio di vigilanza delle varie sue componenti e non è possibile capire con precisione quale sia la fonte dei fondi che lo compongono e quindi è impossibile risalire da questo schema a quali siano i singoli elementi che compongono queste voci. I confidi devono infatti dare conto a Banca d'Italia delle fonti dei fondi presenti in patrimonio di vigilanza, ma non all'interno del bilancio.

Per risalire ad una proxy di tale informazione si potrebbe procedere come segue:

- Si considera il valore complessivo del Patrimonio netto
- Si considera il valore complessivo del Patrimonio di base al lordo di filtri prudenziali e deduzioni
- Si considera il valore complessivo dato dalla sommatoria di Patrimonio di base e Patrimonio supplementare entrambi al lordo di filtri prudenziali e deduzioni
- Si confronta il valore del Patrimonio netto con il Patrimonio di base. Ci sarà uno scarto dato da
 - o La riserva di rivalutazione, che non può essere computata all'interno del patrimonio di base ma deve essere computata nel patrimonio supplementare al 50% del suo valore
 - o Elementi negativi del Patrimonio netto (es. immobilizzazioni immateriali) che non rientrano nel computo del patrimonio di base
 - o Eventuali riserve da contributi enti pubblici contabilizzate alla voce 160 ma aventi vincoli di restituzione/destinazione
- Si confronta il valore del Patrimonio netto con la sommatoria di Patrimonio di base e Patrimonio supplementare: ci sarà uno scarto (ove presenti e comunque in misura complessivamente non superiore al 100% del Patrimonio di base) dato da:
 - o Le passività subordinate (durata originaria non inferiore ai 5 anni) che possono essere computate a patrimonio supplementare per un valore non superiore al 50% del patrimonio di base

- o Gli strumenti ibridi di patrimonializzazione con durata originaria non inferiore ai 10 anni. Essi possono essere computati a patrimonio supplementare per un valore non superiore al 100% del patrimonio di base

Il tutto sopra prestando attenzione al fatto che non tutti i finanziamenti subordinati di cui alle voci 10 e 90 dello stato patrimoniale passivo sono computabili all'interno del patrimonio supplementare, ma soltanto quelli aventi i requisiti di cui alla Circolare 216 di Banca d'Italia.

Quindi ricapitolando, se si vuole individuare il patrimonio netto all'interno del patrimonio di vigilanza bisogna seguire il seguente schema:

Composizione Patrimonio di vigilanza	Raccordo con Patrimonio netto
Patrimonio di base lordo	Il suo valore è solitamente molto prossimo a quello del Patrimonio netto limitatamente agli elementi positivi (capitale sociale + riserve + utile(perdita) di periodo). A questo bisogna sottrarre: 1. Elementi negativi del Patrimonio netto (es: immobilizzazioni immateriali); 2. Riserva di rivalutazione: va computata in patrimonio supplementare ma al 50% del valore 3. Le riserve di cui alla voce 160 che presentano hanno vincolo di destinazione.
Filtri prudenziali patr.base	-
Deduzioni patr.base	-
Patrimonio di base netto	-
Patrimonio supplementare lordo	Il suo valore è determinato dalla sommatoria dei finanziamenti subordinati (passività subordinate e strumenti ibridi di patrimonializzazione) che rispettano i presupposti di computabilità di cui alla Circolare 216 Banca d'Italia.
Filtri prudenziali patr.suppl	-
Deduzioni patr.suppl	-
Patrimonio supplementare netto	-
Deduzioni patr.base+suppl	-
Patrimonio di vigilanza	-

Tabella 2.5: Composizione del patrimonio di vigilanza dei confidi (Tabella di Nota Integrativa Parte D – Altre Informazioni) con indicazione del raccordo con il Patrimonio netto del confidi

Fonte: Osservatorio sui Confidi (2015)

Fra i due schemi presentati in Nota Integrativa, Patrimonio netto e Patrimonio di vigilanza, manca un prospetto di raccordo e questo rende molto complicato capire come si sia formato il patrimonio di vigilanza e quali siano gli elementi compresi o esclusi. Infatti sebbene la riga A. dello schema riepilogativo del Patrimonio di vigilanza “Patrimonio di base al lordo dei filtri prudenziali e delle deduzioni specifiche” possa sembrare il raccordo fra il patrimonio netto e il patrimonio di vigilanza, non quadra con il patrimonio netto a causa delle modalità di computo del patrimonio di vigilanza stesso. Bisogna inoltre fare attenzione all’interpretazione della Tabella H “Operatività con fondi di terzi” in Nota Integrativa Parte D – Altre Informazioni.

Nella tabella H (ed eventuali sotto-tabelle) sono contabilizzati gli utilizzi dei fondi pubblici ricevuti dal confidi sotto varie forme (es: contributi a patrimonio, passività subordinate varie, etc), ma con indicazione non dell’importo dei fondi ricevuti e utilizzati ma dell’ammontare di rischio assunto nell’attività di utilizzo dei fondi in questione con separata indicazione del rischio in capo al confidi e del rischio in capo al soggetto terzo titolare dei fondi.

Tale rischio è classificato secondo tale schema:

- Esposizioni in bonis
- Esposizioni deteriorate
 - o Sofferenze
 - o Incagli
 - o Esposizioni ristrutturate
 - o Esposizioni scadute

Tuttavia per quanto riguarda le esposizioni deteriorate non è chiarito se si tratti di deteriorate per cassa o fuori bilancio o la sommatoria dei due.

Chiarito che il 100% dei contributi pubblici dei confidi si trovano all’interno delle tre voci di stato patrimoniale passivo indicate sopra (10, 90 e 160) è opportuno citare limiti e possibili miglioramenti della qualità delle informazioni presentate a bilancio. Nel dettaglio:

- La voce 10 comprende solo contributi pubblici non in conto capitale che quindi non rientrano nel patrimonio netto del confidi ma possono rientrare all'interno del patrimonio di vigilanza se rispettano i criteri di cui alla circolare 216 Banca d'Italia e secondo specifici algoritmi di calcolo. L'algoritmo di calcolo è noto ma il rispetto dei criteri di cui alla circolare 216 non è dichiarato, quindi per capire quanto questi fondi contribuiscano al patrimonio di vigilanza dei confidi bisogna esaminare i singoli bandi di assegnazione. Inoltre non contiene tutti i contributi non in conto capitale quindi è necessario integrare l'informazione con il contenuto della voce di stato patrimoniale passivo 90
- La voce 160 comprende solo contributi pubblici in conto capitale che quindi rientrano all'interno del patrimonio di netto. Non è però detto che tali fondi rientrino anche nel patrimonio di vigilanza perché potrebbero comunque avere un vincolo di restituzione/destinazione; per saperlo è necessario verificare i singoli bandi di assegnazione dei fondi. Inoltre tale voce non contiene tutti i contributi in conto capitale quindi è necessario integrare l'informazione con il contenuto della voce di stato patrimoniale passivo 90
- La voce 90 comprende contributi di entrambe le tipologie e quindi è necessario esaminare i singoli bandi di assegnazione dei fondi

Definire a quanto ammontano i fondi pubblici all'interno del bilancio dei confidi è quindi molto complicato, ma sarebbe ciononostante molto importante definirlo perché tale informazione sarebbe una buona proxy di quanto la PA è "azionista dei confidi".

Questa analisi può essere fatta secondo l'Osservatorio dei Confidi (2015) in due diversi modi:

- Individuazione dei contributi pubblici all'interno del patrimonio netto: in questo modo l'analisi va a individuare quanto la PA "possiede" de facto del confidi in percentuale. Questa analisi sarebbe parziale perché non prende in considerazione l'intera dotazione patrimoniale del confidi sulla quale l'intermediario fa leva per svolgere la propria attività caratteristica. Il patrimonio netto, sebbene con

parecchie eccezioni, può infatti essere considerato un di cui del patrimonio di vigilanza

- Individuazione dei contributi pubblici all'interno del patrimonio di vigilanza: in questo modo l'analisi va a individuare quanto la PA supporta il confidi nella sua attività di emissione di garanzie. Questo metodo è il più completo e più significativo in quanto è il patrimonio di vigilanza il "fondo" facendo leva sul quale opera il confidi e non il patrimonio netto. Inoltre operando l'analisi su questo livello si ricomprienderebbe all'interno anche l'analisi di cui al punto precedente relativa al patrimonio netto

L'analisi di cui al secondo punto può essere fatta come segue:

1. La sommatoria fra

- a. Riserve da contributi enti pubblici di cui alla voce 160 al netto dei quelle che da bando di assegnazione non possiedono il requisito di non restituzione/destinazione per il 100% del patrimonio di base. Per risalire al loro ammontare bisogna analizzare i singoli bandi di assegnazione. Eventuali contributi pubblici declassati a finanziamenti subordinati vengono comunque ricompresi all'interno del patrimonio supplementare ma secondo i criteri di computo già esposti (50% per quelli con durata originaria non inferiore a 5 anni, 100% per quelli con durata originaria non inferiore a 10 anni, e per non più del 100% complessivamente rispetto al patrimonio di base)
- b. Passività subordinate cui alla voce 10 per il 50% del patrimonio di base. Per risalire al loro ammontare bisogna analizzare i singoli bandi di assegnazione
- c. Strumenti ibridi di patrimonializzazione di cui alla voce 10 per il 100% del patrimonio di base. Per risalire al loro ammontare bisogna analizzare i singoli bandi di assegnazione
- d. Contributi in conto capitale contabilizzati alla voce 90 per il 100% del patrimonio di base. Per risalire al loro ammontare bisogna analizzare i singoli bandi di assegnazione

- e. Contributi non in conto capitale contabilizzati alla voce 90 con modalità di computo uguali a quelle utilizzate per la voce 10. Per risalire al loro ammontare bisogna analizzare i singoli bandi di assegnazione

2. Confronto fra tale sommatoria e il patrimonio di vigilanza complessivo dei confidi

Tale quantificazione è sempre per difetto in quanto i contributi di entrambe le categorie sono contabilizzati non all'importo storico percepito ma al residuo dopo gli utilizzi a copertura di perdite di credito (voci 10 e 90) o di credito e d'esercizio (voce 160). Per risalire agli importi storici bisognerebbe analizzare tutti i bilanci IAS e fare la riconciliazione dei flussi annuali, operazione che non permetterebbe comunque di risalire all'importo originario in quanto alcuni contributi sono stati percepiti in epoca precedente all'introduzione degli IAS (e quindi l'informazione non esiste) e in quanto i contributi utilizzati a copertura perdite vengono contabilizzati in forma aggregata e senza specifica indicazione dei fondi pubblici utilizzati a tal fine.

Inoltre per quanto riguarda l'utilizzo dei contributi pubblici non in conto capitale bisogna considerare l'effetto positivo indiretto sul patrimonio netto. Infatti:

- Non tutti i contributi pubblici sono computabili all'interno del patrimonio di vigilanza (es: 50% delle passività subordinate)
- Anche le parti non computabili all'interno del patrimonio di vigilanza sono utilizzabili a copertura perdite su crediti. Tale copertura permette di diminuire la perdita di conto economico e quindi di "risparmiare" patrimonio netto con effetti positivi indiretti in termini di capitalizzazione

Il modello di analisi proposto dall'Osservatorio permette comunque di calcolare una stima per difetto del peso della contribuzione pubblica all'interno dei confidi. La domanda successiva che ci si può porre è quanto per difetto.

L'ipotesi di risposta formulata dall'Osservatorio Confidi (2015) è che la stima calcolata col metodo esposto sarebbe molto approssimativa in quanto fortemente per difetto. Infatti:

- Gli utilizzi dei contributi in conto capitale sono per logica tanto maggiori quanto più alta è la maturity degli stessi (sono stati infatti utilizzati per coprire le perdite di più esercizi). Considerando che tale tipo di contribuzione negli ultimi anni è diminuita fino a quasi scomparire è ragionevole pensare che la maggior parte di questi contributi risalga a molti esercizi addietro e quindi abbia un valore residuo basso rispetto a quello originario
- I contributi non in conto capitale rappresentano la grande maggioranza dei contributi complessivi e il loro impatto in termini di sostegno al confidi è molto difficilmente quantificabile in quanto è difficile risalire a quelli computati all'interno del patrimonio supplementare ed è impossibile quantificare l'impatto indiretto sul patrimonio del loro utilizzo a copertura perdite su crediti, soprattutto per la percentuale non computabile a patrimonio supplementare.

Per migliorare la fruibilità delle informazioni sui fondi di natura pubblica presenti all'interno del bilancio dei confidi l'Osservatorio sui Confidi (2015) suggerisce di prevedere:

- Una tabella di sintesi con un dettaglio dello stock di contribuzione pubblica presente in bilancio
- Una tabella con le dinamiche annuali della contribuzione pubblica che indichi i flussi positivi (nuova contribuzione, interessi attivi su fondi pubblici investiti in attività fruttifere, altro) e negativi (utilizzi di contributi, interessi passivi, altro)
- Una specifica indicazione dei fondi pubblici computati a patrimonio di vigilanza (di primo e di secondo livello) e secondo quale criterio, sia esso contabile o sia una prescrizione del bando di assegnazione dei fondi
- Una specifica indicazione degli eventuali componenti di reddito positivi e negativi connessi ai fondi pubblici e informazioni integrative sulla loro contabilizzazione

Quanto visto sopra ha mostrato in quali voci contabili del bilancio sono rendicontati tutti i contributi pubblici a favore dei confidi, evidenziando la difficoltà nel distinguere la parte dei contributi pubblici imputabili a patrimonio di vigilanza senza la

consultazione del bando di erogazione del contributo. Nel prossimo paragrafo, anche ad integrazione di quanto già visto sui contributi camerali, si parlerà proprio dell'erogazione dei contributi pubblici ed in particolare del fenomeno della disintermediazione della parte dei fondi destinati ai confidi nell'anno 2013.

L'erogazione di garanzie ed i contributi pubblici regionali

Fra i principali interventi pubblici a supporto delle politiche per il credito che contrastano le inefficienze del mercato finanziario vi sono una serie di interventi volti ad alimentare il sistema della garanzia attuati a livello comunitario, nazionale, regionale e locale.

A livello comunitario è prevista l'attuazione di strumenti di garanzia sia all'interno dei principali programmi della Commissione Europea (come il già citato COSME, HORIZON 2020 – Innovation, Microfinanza), sia attraverso strumenti congiunti (joint instrument) destinati alle PMI sia infine attraverso l'ordinaria attività FEI/ BEI.

Lo Stato Centrale opera direttamente nel sistema delle garanzie attraverso tre strumenti principali: il Fondo Centrale di Garanzia, l'ISMEA e SACE.

A livello locale il principale attore è rappresentato dal sistema camerale che spesso opera con interventi finanziati e attivati dalle singole Camere di Commercio.

Un recente lavoro [Osservatorio dei Confidi 2015, Cap. 5] analizza il sistema delle garanzie pubbliche attivato dalle regioni e caratterizzato da un consistente ed eterogeneo numero di interventi che, pur rendicontando un significativo valore degli stanziamenti complessivi, riscontra un eccessivo grado di frammentazione. Per capire meglio l'operatività del confidi non solo dal lato delle imprese associate e non solo dal punto di vista delle banche convenzionate, è opportuno presentare anche alcune informazioni del sistema della contribuzione pubblica riguardo l'altro “partner strategico” dei confidi, l'amministrazione pubblica.

Nel periodo 2003-2013 le regioni hanno attivato 274 interventi per uno stanziamento complessivo di 3.188 milioni di euro. Nel corso del 2013 sono state attivate 29 misure a cui hanno seguito stanziamenti per 480 milioni.

Tali stanziamenti hanno seguito nel decennio un trend crescente anche se con una inefficiente discontinuità, registratasi in parte per le regole di gestione dei fondi

strutturali, cui le regioni hanno attinto in maniera importante per il finanziamento delle misure attivate. L'utilizzo dei fondi comunitari spiega inoltre la disomogeneità territoriale degli stanziamenti che risultano più rilevanti nelle regioni dove la disponibilità di tali fondi strutturali è maggiore.

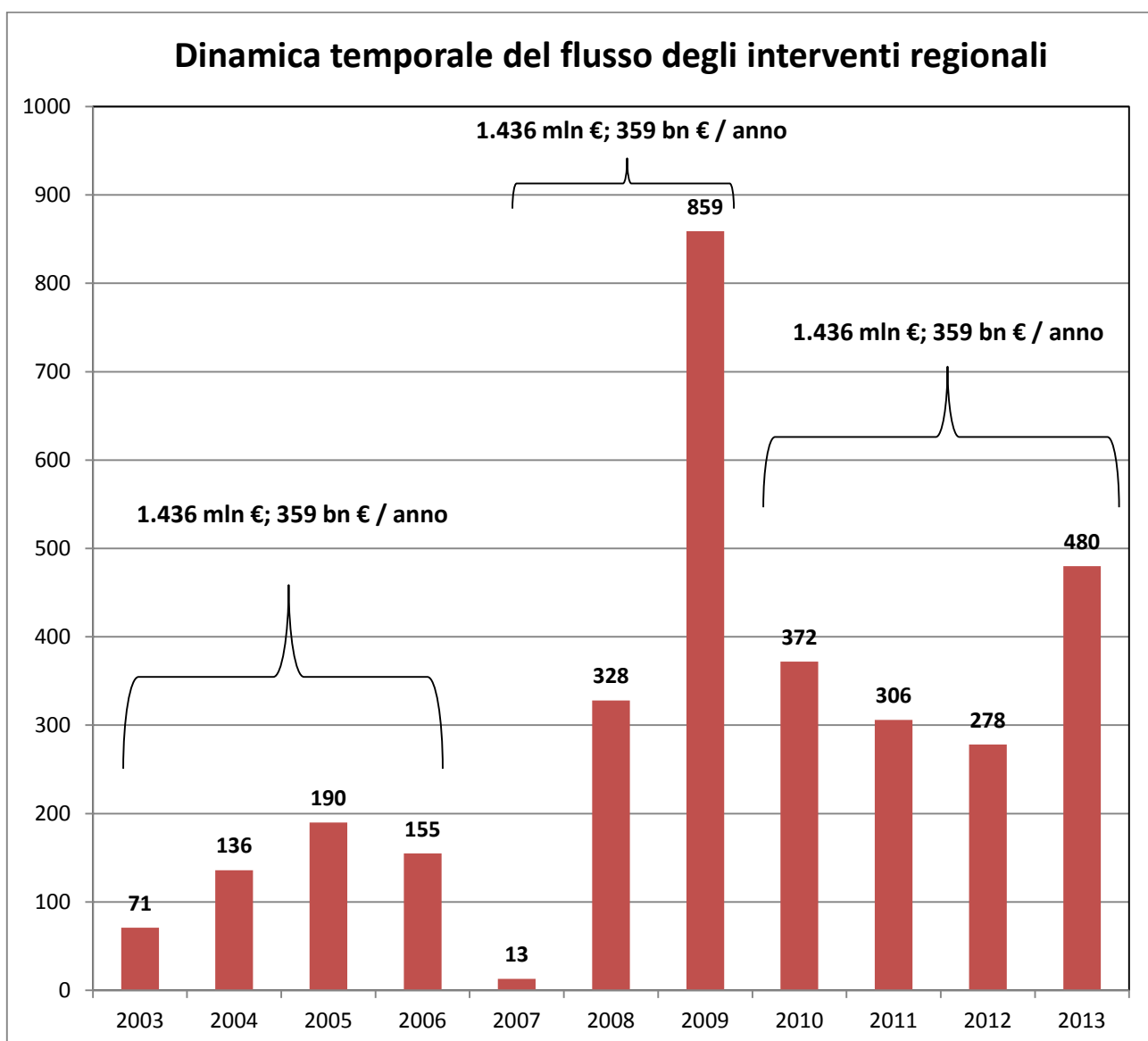
La gestione dei fondi pubblici stanziati per le garanzie è spesso demandata ad istituzioni finanziarie pubbliche e private, tra le quali ricoprono un ruolo di fondamentale importanza i confidi, che presentano normalmente gradi di esperienza e di specializzazione più elevati di quelli dell'ente pubblico. A livello regionale i confidi rappresentano l'interlocutore principale anche se nel 2013 si registra un forte processo di disintermediazione degli stessi a favore delle finanziarie regionali e delle sezioni speciali del Fondo Centrale di Garanzia (delle quali però possono beneficiare anche i confidi attraverso lo strumento della controgaranzia) palesando un nuovo corso per l'intervento pubblico con supporto più selettivo a quei confidi in grado di massimizzare l'efficacia e l'efficienza della garanzia pubblica. Questo perché, come già fatto presente nel precedente capitolo, i diversi attori della filiera della garanzia operano spesso con ruoli sovrapposti o duplicati. Anche nel caso dei diversi regimi di garanzia attivati dai diversi livelli istituzionali si verificano sovrapposizioni che rendono il sistema nel suo complesso estremamente frammentato (si veda a tal proposito anche il contributo del Rapporto FedartFidi 2013). Alcune regioni hanno scelto la strada della condivisione dei fondi con il sistema camerale o, attraverso il finanziamento delle sezioni speciali del Fondo Centrale di Garanzia, con lo Stato centrale. Questo nell'ottica di ottimizzare le risorse pubbliche destinate all'accesso del credito alle PMI, per quanto tale integrazione possa essere resa difficoltosa dalle specificità delle varie politiche industriali regionali.

Secondo i dati analizzati dall'Osservatorio dei Confidi (2015), nel periodo 2003-2006 i fondi stanziati furono limitati. La garanzia pubblica e, più in generale, gli strumenti finanziari erano ancora scarsamente utilizzati dalle amministrazioni regionali per l'attuazione delle politiche di incentivazione rivolte alle imprese.

Nel periodo 2007-2009 la garanzia pubblica è divenuta uno strumento importante a disposizione del policy maker regionale che le ha utilizzate per fronteggiare le nascenti difficoltà finanziarie delle imprese dovute alla crisi. L'eccezionale stanziamento registrato nel 2009 non è stato però confermato anche per gli anni successivi dove le

difficoltà finanziarie delle imprese sono aumentate in un contesto di continua stagnazione economica e di credit crunch.

Nel periodo 2010-2013 le regioni hanno mantenuto un significativo impegno nelle politiche a supporto dei finanziamenti alle imprese tramite la garanzia pubblica. Lo stanziamento medio annuo è notevolmente superiore a quello “pre crisi” ed è il frutto di stanziamenti più costanti rispetto al periodo 2008-2010 mentre nel 2013 si rileva un forte incremento delle risorse messe a disposizione, con un livello di dotazione che risulta mediano tra i valori massimi registrati per il biennio 2009-2010.



*Grafico 2.5: Dinamica temporale del flusso degli interventi regionali
(dati da Osservatorio dei confidi 2015)*

A livello generale si registra quindi una progressiva sensibilizzazione delle istituzioni pubbliche regionali all'uso dei regimi di garanzia.

I regimi di garanzia possono essere analizzati in funzione della provenienza dei fondi stanziati dalle Amministrazioni regionali.

Le Regioni possono attivare regimi di garanzia utilizzando esclusivamente risorse proprie oppure, come spesso accade anche per le altre tipologie di regimi di aiuto, tramite utilizzo sia di risorse proprie sia di risorse provenienti da altre istituzioni quali la Commissione Europea o l'Amministrazione Centrale. In alcuni casi è previsto il cofinanziamento da parte del sistema camerale, delle Provincie e dei Comuni.

Nel 2013 si è consolidata l'importanza del cofinanziamento comunitario tramite i fondi strutturali. La significatività di tale contributo evidenzia la dipendenza delle politiche in esame dalla programmazione dei fondi europei e, soprattutto, dovendo tali politiche rispettare la regolamentazione comunitaria, ne condiziona modalità attuative e ambiti territoriali d'impiego.

I regimi di garanzia cofinanziati con i fondi strutturali hanno una dotazione media superiore rispetto ai regimi attivati con i soli fondi regionali.

	Fonti Finanziarie	2003-2012				2013				TOTALE			
		N. misure	%	dotazione (€)	%	N. misure	%	dotazione (€)	%	N. misure	%	dotazione (€)	%
a	UE - Stato - Regioni	7	3%	465.823.732	17%	0	0%	-	0%	7	3%	465.823.732	15%
b	UE - Regioni	67	27%	1.244.241.456	46%	16	55%	327.178.250	68%	83	30%	1.571.419.706	49%
c = a + b	Totale cofinanziamenti UE	74	30%	1.710.065.188	63%	16	55%	327.178.250	68%	90	33%	2.037.243.438	64%
d	Stato - Regioni	7	3%	135.767.009	5%	4	14%	29.600.000	6%	11	4%	165.367.009	5%
e	Cofinanziamenti camerali	2	1%	51.160.000	2%	0	0%	-	0%	2	1%	51.160.000	2%
f = c + d + e	Totale cofinanziamenti	83	34%	1.896.992.197	70%	20	69%	356.778.250	74%	103	38%	2.253.770.447	71%
g	Solo Regioni	162	66%	810.858.057	30%	9	31%	122.923.851	26%	171	62%	933.781.908	29%
h = f + g	Totale	245	100%	2.707.850.254	100%	29	100%	479.702.101	100%	274	100%	3.187.552.355	100%

Tabella 2.6: Provenienza fondi (totale 2003-2013. Fonte: Osservatorio Confidi, 2015)

Per quanto riguarda la segmentazione territoriale dei fondi stanziati, i dati pubblicati dall'Osservatorio Confidi (2015) evidenziano una disomogeneità territoriale, accentuata ulteriormente nel corso del 2013.

Area Geografica (€)	2003-2012	% periodo	2013	% periodo	Totale	%
Nord Ovest	460.480.738	17%	111.525.246	23%	572.005.984	18%
Nord Est	526.666.651	19%	27.998.605	6%	554.665.256	17%
Totale Nord	987.147.389	36%	139.523.851	29%	1.126.671.240	35%
% su tot area	88%		12%			
Centro	420.273.794	16%	88.078.250	18%	508.352.044	16%
% su tot area	83%		17%			
Sud	751.116.131	28%	149.600.000	31%	900.716.131	28%
Isole	549.313.000	20%	102.500.000	21%	651.813.000	20%
Totale Sud ed Isole	1.300.429.131	48%	252.100.000	53%	1.552.529.131	49%
% su tot area	84%		16%			
ITALIA	2.707.850.315	100%	479.702.101	100%	3.187.552.416	

Tabella 2.7: analisi macroterritoriale sulla distribuzione dei fondi

(da Osservatorio Confidi, 2015)

Più della metà degli stanziamenti regionali del 2013 appartiene alle aree del sud e delle isole, perché la distribuzione territoriale dei fondi è fortemente condizionata dalle regole allocative delle risorse dei fondi comunitari che privilegiano le aree del Mezzogiorno.

Fonti Finanziarie (€) 2013	Cofinanziamenti UE	%	Cofinanz. Stato	%	Risorse solo Regionali	%	TOTALE AREA	%
Nord Ovest	45.000.000	14%	7.500.000	25%	59.025.246	48%	111.525.246	23%
Nord Est	-	0%	8.100.000	27%	19.898.605	16%	27.998.605	6%
NORD	45.000.000	14%	15.600.000	53%	78.923.851	64%	139.523.851	29%
% su tot Area	32%		11%		57%			
CENTRO	76.578.250	23%	-	0%	11.500.000	9%	88.078.250	18%
% su tot Area	87%		0%		13%			
SUD	135.600.000	41%	14.000.000	47%	-	0%	149.600.000	31%
ISOLE	70.000.000	21%	-	0%	32.500.000	26%	102.500.000	21%
SUD ED ISOLE	205.600.000	63%	14.000.000	47%	32.500.000	26%	252.100.000	53%
% su tot Area	82%		6%		13%			
ITALIA	327.178.250		29.600.000		122.923.851		479.702.101	

Tabella 2.8: Analisi macroterritoriale provenienza fondi (anno 2013)

(da Osservatorio Confidi, 2015)

Fonti Finanziarie (€) 2003 - 2013	Cofinanziamenti UE	%	Cofinanziamenti Stato	%	Risorse solo Regionali	%	TOTALE AREA	%
Nord Ovest	265.000.000	13%	58.660.000	27%	248.345.984	27%	572.005.984	18%
Nord Est	168.080.000	8%	106.556.972	49%	280.028.284	30%	554.665.256	17%
NORD	433.080.000	21%	165.216.972	76%	528.374.268	57%	1.126.671.240	35%
% su tot Area	38%		15%		47%			
Centro	301.214.779	15%	1.531.762	1%	205.605.504	22%	508.352.045	16%
% su tot Area	59%		0%		40%			
SUD	804.710.720	39%	19.778.275	9%	76.227.136	8%	900.716.131	28%
ISOLE	498.238.000	24%	30.000.000	14%	123.575.000	13%	651.813.000	20%
SUD E ISOLE	1.302.948.720	64%	49.778.275	23%	199.802.136	21%	1.552.529.131	49%
% su tot Area	84%		3%		13%			
ITALIA	2.037.243.499		216.527.009		933.781.908		3.187.552.416	

Tabella 2.9: Analisi macroterritoriale provenienza fondi (anni 2003-2013)
(da Osservatorio Confidi, 2015)

Si evidenzia come nel 2013 il dato relativo ai fondi strutturali delle regioni del sud e isole rappresenti il 63% dei fondi strutturali complessivi dell'anno e come tale valore sia confermato rispetto al periodo 2003-2013, mentre per le regioni del centro incrementa il peso del cofinanziamento comunitario. Per le aree del nord risulta invece una riduzione sia del peso dei cofinanziamenti comunitari, soprattutto per quanto riguarda il nord est, sia del peso dei cofinanziamenti nazionali. A tale riduzione le regioni del nord sopperiscono aumentando gli stanziamenti autonomi.

Area Geografica (€)	2003-2012	%	2013	%	Totale	%
Campania	200.737.068	7%	105.000.000	22%	305.737.068	10%
Sardegna	329.500.000	12%	78.000.000	16%	407.500.000	13%
Lombardia	193.529.130	7%	55.973.246	12%	249.502.376	8%
Piemonte	217.900.644	8%	52.800.000	11%	270.700.644	8%
Toscana	159.968.717	6%	40.061.545	8%	200.030.262	6%
Lazio	177.971.906	7%	30.000.000	6%	207.971.906	7%
Sicilia	219.813.000	8%	24.500.000	5%	244.313.000	8%
Calabria	116.266.350	4%	20.000.000	4%	136.266.350	4%
Provincia aut. di Trento	112.569.200	4%	18.751.000	4%	131.320.200	4%
Abruzzo	29.905.411	1%	14.000.000	3%	43.905.411	1%
Marche	55.094.171	2%	13.208.876	3%	68.303.047	2%
Molise	15.000.000	1%	10.600.000	2%	25.600.000	1%
Emilia-Romagna	119.966.972	4%	8.200.000	2%	128.166.972	4%
Umbria	27.239.000	1%	4.807.829	1%	32.046.829	1%
Liguria	41.647.500	2%	2.752.000	1%	44.399.500	1%
Trentino Alto Adige	1.175.000	0%	650.000	0%	1.825.000	0%
Provincia aut. di Bolzano	21.235.000	1%	397.605	0%	21.632.605	1%
Puglia	311.790.813	12%	-	0%	311.790.813	10%
Veneto	218.820.479	8%	-	0%	218.820.479	7%
Basilicata	77.416.490	3%	-	0%	77.416.490	2%
Friuli-Venezia Giulia	52.900.000	2%	-	0%	52.900.000	2%
Valle d'Aosta	7.403.464	0%	-	0%	7.403.464	0%
ITALIA	2.707.850.315		479.702.101		3.187.552.416	

Tabella 2.10: Analisi territoriale (totale 2003-2013) (da Osservatorio Confidi, 2015)

L'analisi degli stanziamenti per singola regione evidenzia una situazione estremamente disomogenea all'interno delle macro aree territoriali. Il primato delle regioni del Mezzogiorno è dovuto alle misure attivate dalla Campania e dalla Sardegna.

Risultano invece meno attive le altre regioni meridionali tra le quali spicca negativamente la Puglia di cui è importante però sottolineare il forte impegno sul fronte della garanzia negli anni precedenti (si veda la tabella 2.10). Così anche nel nord est si evidenzia l'inattività nel 2013 del Veneto compensata però da un impegno importante negli anni precedenti che gli consente di rientrare tra le prime sette regioni per volumi di fondi stanziati nel periodo 2003-2013 (si veda la tabella 2.10).

Sempre a livello aggregato 2003-2013 la Sardegna risulta la regione con stanziamenti più elevati seguita da Puglia e Campania. Dopo questa prima fascia di regioni che possono contare su ingenti fondi strutturali seguono regioni quali Piemonte e Lombardia

ad alto tasso di industrializzazione e caratterizzate da un'importante tradizione di garanzia mutualistica.

Per quanto riguarda la segmentazione per soggetti gestori dei fondi regionali stanziati per la concessione di garanzie alle imprese, essi sono normalmente assegnati a soggetti terzi rientranti nella categoria degli intermediari finanziari abilitati da Banca d'Italia al rilascio della garanzia.

L'osservatorio dei confidi (2015) individua e analizza quattro categorie di soggetti gestori, precisando che l'analisi condotta si limita ai provvedimenti regionali con i quali sono stati attivati nuovi regimi di garanzia o sono stati rifinanziati regimi di garanzia già in essere, senza monitorare le effettive assegnazioni dei fondi pubblici. I gestori sono:

- società finanziarie regionali
- altri soggetti controllati al 100% dalla Regione (definiti “altri intermediari finanziari in house”)
- Confidi
- Altro intermediario finanziario privato

Pertanto nel dato ricavato ci potrebbero essere differenze tra il valore teorico assegnabile ai vari soggetti gestori rispetto al valore effettivamente assegnato agli stessi sia a causa di uno sfasamento temporale tra la data del provvedimento istitutivo del regime e la data di effettiva assegnazione dei fondi ai gestori sia per una mancata attuazione dell'intervento.

Soggetto Gestore (€) 2013	Finanziaria Regionale	Altro interm. finanziario in-house	ISMEA	Confidi	Interm. finanziario privato	Totale
Risorse trasferite da Regione	267.921.374			61.280.727	150.500.000	479.702.101
Risorse trasferite da finanziaria	- 32.400.000			32.400.000		
Risorse Gestite	235.521.374	-	-	93.680.727	150.500.000	479.702.101
% Risorse Gestite	49%			20%	31%	

Tabella 2.11: Soggetto gestore anno 2013 (da Osservatorio Confidi, 2015)

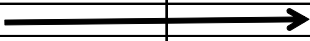
Soggetto Gestore (€) 2003-2013	Finanziaria Regionale	Altro interm. finanziario in-house	ISMEA	Confidi	Interm. finanziario privato	Totale
Risorse trasferite da Regione	1.164.517.730	130.000.000	94.771.217	1.370.570.121	427.693.348	3.187.552.416
Risorse trasferite da finanziaria	- 216.430.181				216.430.181	
Risorse Gestite	948.087.549	130.000.000	94.771.217	1.587.000.302	427.693.348	3.187.552.416
% Risorse Gestite	30%	4%	3%	50%	13%	

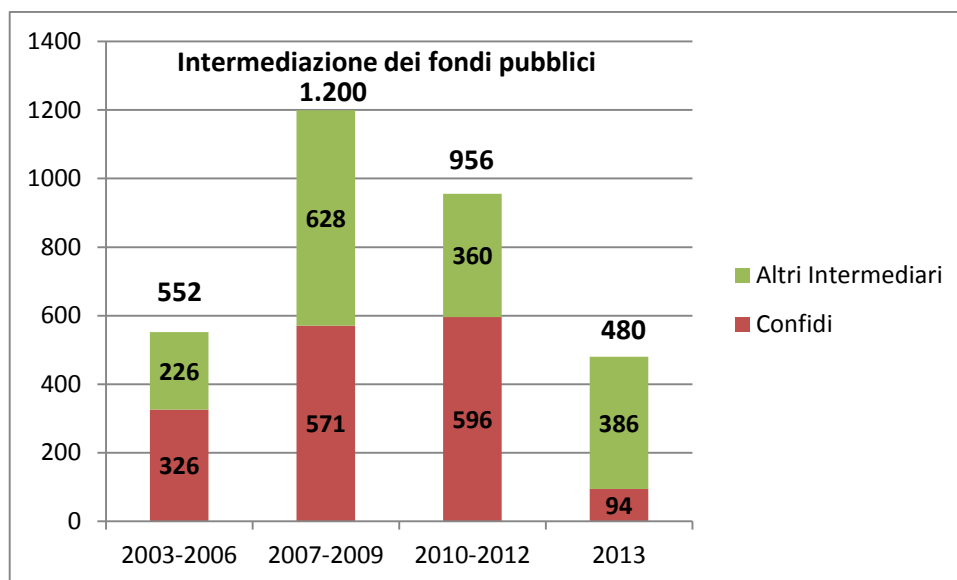
Tabella 2.12: Soggetto gestore anni 2003-2013 (da Osservatorio Confidi, 2015)

Nel 2013 si registra una forte riduzione del peso delle risorse regionali intermedie dai confidi a favore delle finanziarie regionali e di altri intermediari finanziari privati, tra i quali è compreso Medio Credito Centrale, in qualità di ente gestore del Fondo Centrale di Garanzia.

Rispetto al 50% dei fondi pubblici potenzialmente assegnabili ai confidi nel periodo 2003-2013, i fondi assegnabili nel 2013 rappresentano solo il 20% del totale degli stanziamenti annui.

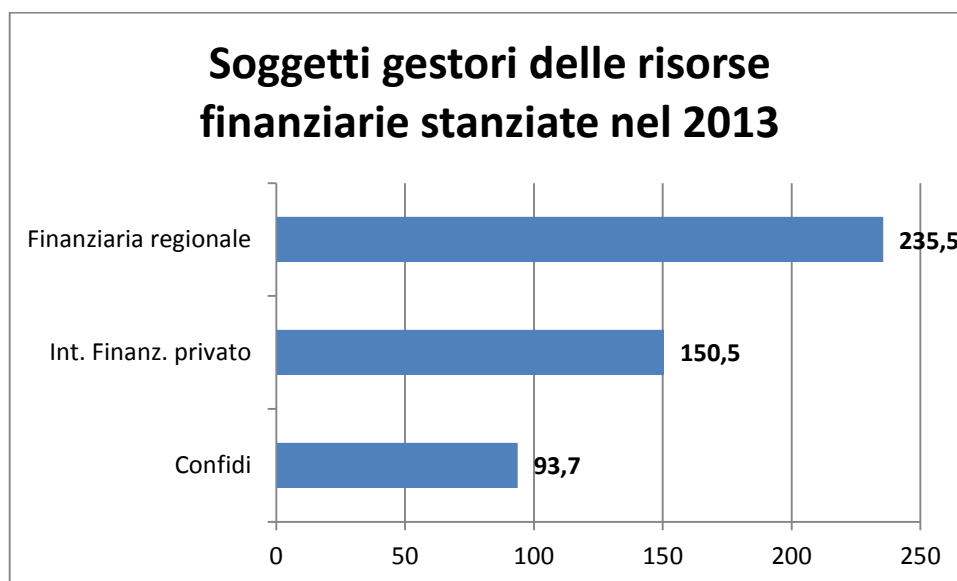
Risulta inoltre in forte riduzione anche il numero di interventi che prevedono il doppio passaggio di assegnazione dei fondi: dalla Regione alle società finanziarie regionali e da queste ai confidi.

Risultano solo due interventi che prevedono questo doppio passaggio e per un valore complessivo di stanziamenti pari a 32,4 milioni. Tale dato sebbene misuri una minore propensione delle regioni ad assegnare le risorse direttamente ai confidi, indica comunque un minore conferimento spiegato nello stesso lavoro (Osservatorio Confidi 2015) perché il confidi supplisce a funzioni proprie della finanziaria regionale ove quest'ultima manchi.



*Grafico 2.6: Intermediazione dei fondi pubblici, dati in mln €
(da Osservatorio Confidi, 2015)*

Ad eccezione del periodo 2007-2009 i confidi hanno sempre ricoperto il ruolo del principale gestore dei fondi pubblici regionali destinati alle garanzie. Nel periodo 2010-2012 i confidi risultano potenziali assegnatari del 62% dei fondi stanziati mentre nel 2013 il peso dei fondi assegnabili ai confidi si riduce al 20%, sempre tenendo presente che tali intermediari possono beneficiare di parte dei fondi regionali conferiti al FCG attraverso lo strumento della controgaranzia.



*Grafico 2.7: Soggetti gestori delle risorse finanziarie stanziare nel 2013
(da Osservatorio Confidi, 2015)*

La disintermediazione dei confidi non riguarda tanto il numero dei regimi ma piuttosto l'ammontare dei fondi stanziati. I regimi che prevedono come soggetti gestori i confidi hanno uno stanziamento medio inferiore rispetto allo stanziamento medio degli altri regimi censiti.

Area Geografica (€) 2013	Finanziaria regionale	Altro intermed. Finanz. In-house	ISMEA	Confidi	Intermediario Finanz. Privato	Totale
Nord Ovest	73.052.000	-	-	35.973.246	2.500.000	111.525.246
Nord Est	-	-	-	27.998.605	-	27.998.605
NORD	73.052.000	-	-	63.971.851	2.500.000	139.523.851
% su tot area		-	-			
Centro	39.869.374	-	-	13.208.876	35.000.000	88.078.250
% su tot area		-	-			
Sud	75.600.000	-	-	14.000.000	60.000.000	149.600.000
Isole	47.000.000	-	-	2.500.000	53.000.000	102.500.000
SUD e ISOLE	122.600.000	-	-	16.500.000	113.000.000	252.100.000
% su tot area		-	-			
TOTALE	235.521.374	-	-	93.680.727	150.500.000	479.702.101

Tabella 2.13: Soggetto gestore per area territoriale (anno 2013)

(da Osservatorio Confidi, 2015)

Area Geografica (€) 2003-2013	Finanziaria regionale	Altro intermed. Finanz. In-house	ISMEA	Confidi	Intermediario Finanz. Privato	Totale
Nord Ovest	237.083.583	-	-	252.874.901	82.047.500	572.005.984
Nord Est	49.518.200	-	16.700.000	485.947.056	2.500.000	554.665.256
NORD	286.601.783	-	16.700.000	738.821.957	84.547.500	1.126.671.240
% su tot area	25%		1%	66%	8%	
Centro	138.685.766	90.000.000	2.500.000	229.997.706	47.168.573	508.352.045
% su tot area	27%	18%	0%	45%	9%	
Sud	196.600.000	40.000.000	24.933.217	507.705.640	131.477.275	900.716.131
Isole	326.200.000	-	50.638.000	110.475.000	164.500.000	651.813.000
SUD e ISOLE	522.800.000	40.000.000	75.571.217	618.180.640	295.977.275	1.552.529.131
% su tot area	34%	3%	5%	40%	19%	
TOTALE	948.087.549	130.000.000	94.771.217	1.587.000.303	427.693.348	3.187.552.416

Tabella 2.14: Soggetto gestore per area territoriale (anno 2003-2013)

(da Osservatorio Confidi, 2015)

La disintermediazione dei confidi si registra in tutte le aree ma in maniera più accentuata nelle regioni del centro, del sud e delle isole. Nelle regioni del nord il peso dei confidi diminuisce a favore delle finanziarie regionali le quali sorpassano i confidi in termini di ammontare complessivo di fondi gestibili. Il coinvolgimento delle finanziarie regionali interessa le aree del nord ovest. I confidi rappresentano invece l'interlocutore esclusivo per le regioni del nord est dove, nel caso della regione Emilia Romagna e della provincia autonoma di Trento, ricoprono il ruolo di interfaccia con il resto del sistema finanziario privato.

La disintermediazione dei confidi risulta più rilevante nelle aree del centro e del sud-isole dove alcune regioni conferiscono i fondi stanziati al Ministero dello Sviluppo Economico per la costituzione di sezioni speciali del Fondo Centrale di Garanzia per interventi a favore delle PMI operanti nei territori regionali di riferimento.

Sempre riguardo la disintermediazione dei confidi è da citare l'innovazione legislativa del decreto legislativo 29/11/2008, con il quale le regioni ed altri enti hanno avuto la facoltà di incrementare la dotazione del FCG a scapito di altri tradizionali beneficiari, ed il decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze di concerto con il Ministro dello Sviluppo Economico del 26/01/2012 che ha istituito 21 sezioni speciali del FCG. A seguito di questi interventi normativi, le Regioni e le Province Autonome possono quindi contribuire ad incrementare la dotazione del Fondo Centrale di Garanzia attraverso la sottoscrizione di accordi con il Ministero dello Sviluppo Economico e con il Ministero dell'economia e delle finanze.

L'istituzione delle sezioni speciali del Fondo Centrale di Garanzia può essere letta come una modalità di razionalizzazione e semplificazione della filiera della garanzia pubblica in termini di riduzione del numero di regimi di garanzia: le risorse regionali anziché finanziare diversi regimi di garanzia regionali cofinanziano un unico regime di garanzia, limitandone l'operatività alle garanzie concesse alle imprese operanti nel territorio regionale di riferimento. Sempre più spesso gli intermediari finanziari coinvolti nella concessione di garanzie regionali richiedono la controgaranzia del fondo centrale (Fondo di garanzia per le PMI, 2015). In alcuni casi l'intervento del fondo centrale è addirittura richiesto dal provvedimento regionale. Vedremo poi nel capitolo seguente come verrà tenuto in considerazione questo aspetto dei bandi regionali.

Con riferimento alle procedure di assegnazione dei fondi pubblici ai soggetti gestori è possibile distinguere due categorie:

- assegnazione diretta o automatica, dove i fondi vengono assegnati direttamente in delibera ad uno o più soggetti gestori
- selettiva, dove i fondi vengono assegnati a soggetti gestori che devono essere definiti in base a procedure selettive delle istanze presentate dai candidati

Procedura assegnazione al gestore 2013	Regione	Finanziaria Regionale	Altro intermed. Finanz. In-house	ISMEA	Confidi	Intermediario finanz. Privato	Totale
Numero delle misure	-	17	-	-	9	6	32
Automatica e diretta	-	16	-	-	1	4	21
Procedura selettiva	-	1	-	-	8	2	11
% Soggetto Gestore	-	53%	-	-	28%	19%	
Valore delle misure (€)	-	267.921.374	-	-	93.680.727	180.500.000	542.102.101
Automatica e diretta	-	237.921.374	-	-	30.751.000	145.500.000	414.172.374
Procedura selettiva	-	30.000.000	-	-	62.929.727	35.000.000	127.929.727
% Soggetto Gestore	-	49%			17%	33%	

Tabella 2.15: Procedure assegnazione fondi a soggetti gestori (anno 2013)
(da Osservatorio Confidi, 2015)

Procedura assegnazione al gestore 2003-2013	Regione	Finanziaria Regionale	Altro intermed. Finanz. In-house	ISMEA	Confidi	Intermediari o finanz. Privato	Totale
Numero delle misure	-	77	5	10	162	37	291
Automatica e diretta	-	76	5	10	67	22	180
Procedura selettiva	-	1	-	-	95	15	111
% Soggetto Gestore	-	26%	2%	3%	56%	13%	
Valore delle misure (€)	-	948.087.549	130.000.000	94.771.217	1.803.430.484	457.693.348	3.433.982.598
Automatica e diretta	-	918.087.549	130.000.000	94.771.217	1.209.269.830	262.837.537	2.614.966.133
Procedura selettiva	-	30.000.000	-		594.160.654	194.855.811	819.016.465
% Soggetto Gestore	-	28%	4%	3%	53%	13%	

Tabella 2.16: Procedure assegnazione fondi a soggetti gestori (anni 2003-2013)
(da Osservatorio Confidi, 2015)

Nelle tabelle sono analizzate tutte le procedure di assegnazione dei fondi ai soggetti gestori. Nel caso in cui la misura prevede un doppio passaggio di assegnazione dei fondi

le misure sono state censite due volte. Questa è la ragione per cui i dati complessivi del numero dei regimi e dell'ammontare dei fondi stanziati non corrispondono con i dati riportati nelle altre tabelle. E' valutabile positivamente il fatto che nel 2013 la maggior parte dei regimi di garanzia che prevedano come soggetto gestore i confidi rientrino nella categoria della procedura selettiva di assegnazione fondi ai soggetti gestori. Unioncamere e Assoconfidi hanno proposto [Unioncamere e Assoconfidi Luglio 2012, *“Linee guida per agevolare la concessione di credito in favore delle micro, piccole e medie imprese”*] i seguenti possibili criteri di selezione:

- parametri di tipo dimensionale (ad esempio, volumi delle garanzie prestate, dei finanziamenti garantiti, oppure il numero di imprese garantite) utilizzati al fine di raggiungere un'ampia platea di piccole-medie imprese
- parametri di aumento dei volumi operativi (ad esempio, crescita delle garanzie da un anno all'altro) utilizzati al fine di favorire Confidi che manifestano, rispetto al proprio territorio, un più elevato tasso di sviluppo
- parametri indicativi della qualità del portafoglio (ad esempio il volume delle sofferenze rapportato alla consistenza delle garanzie in essere, oppure alla consistenza del patrimonio, oppure a quella dei fondi rischi) utilizzati al fine di favorire i Confidi che si dimostrano più efficaci nella selezione dei rischi, anche rispetto ad un livello medio di settore
- parametri indicativi della “leva” attivata (relazione tra volume di garanzie rilasciate e patrimonio) utilizzati al fine di favorire i confidi con capacità di sviluppare l'attività, anche in rapporto alla qualità del portafoglio (es. sofferenze)
- parametri rappresentativi dell'efficienza gestionale (ad esempio, il costo della garanzia) al fine di favorire i confidi più efficienti
- parametri di natura qualitativa (ad esempio, tipologia di garanzia offerta, tipologia dei servizi collaterali e complementari offerti, “portafoglio” delle convenzioni in essere con banche) utilizzati al fine di favorire i confidi con determinate caratteristiche operative

Dall'analisi dei provvedimenti censiti dall'Osservatorio Confidi (2015) i criteri di selezione più adottati riguardano parametri di tipo dimensionale quali il numero dei soci e il volume delle garanzie rilasciate ed ancora in essere ad una certa data. In alcuni casi le misure regionali prevedono non solo dei criteri di priorità nell'assegnazione o nel riparto dei fondi ma anche criteri di ammissibilità escludendo dalla selezione gli intermediari finanziari che non rispettano tali criteri, come ad esempio in Camera di commercio di Napoli (2014). Nei contributi sopra citati di Unioncamere, Assoconfidi (2012) ed Osservatorio Confidi (2015) la finalità è di rendere più efficace ed efficiente l'allocazione delle risorse pubbliche a favore delle imprese, con particolare riferimento a quella parte di sussidi intermediati dai confidi. Infatti proprio in tema di criteri di assegnazione dei fondi pubblici a tali consorzi, Vacca, Mistrulli (2011) riscontrano che l'assegnazione dei fondi pubblici ha favorito forme di aggregazione tra confidi, mentre Banca d'Italia (2014) e Baldinelli (2011) indicano anch'essi una strategia di razionalizzazione e consolidamento dei confidi presenti sul territorio italiano al fine di costituire degli intermediari più robusti ed efficienti, con criteri di selezione degli assegnatari dei fondi pubblici che stimolino o impongano processi di aggregazione. Sorge quindi l'interrogativo se nell'anno 2013 (caratterizzato dalla disintermediazione dei contributi pubblici per i confidi) le linee guida sopra espresse siano state applicate dagli enti pubblici nell'erogare i contributi pubblici.

Ritourneremo sul tema dei determinanti del contributo pubblico ai confidi nell'indagine econometrica del prossimo capitolo.

I dati di bilancio: novità e proposte sui dati evidenziati in bilancio

Al termine del presente capitolo è opportuno precisare che le indicazioni per la redazione dei bilanci dei confidi originariamente contenute nel provvedimento della Banca d'Italia del 13 marzo 2012 ("Istruzioni per la redazione dei Bilanci e dei Rendiconti degli Intermediari Finanziari ex art. 107 del Tub, degli Istituti di Pagamento, degli Imel, delle Sgr e delle Sim") sono state modificate con il provvedimento del 21 gennaio 2014 e confermate con il provvedimento del 22 dicembre 2014. Le innovazioni introdotte dalla nuova disciplina sono molto rilevanti poiché impongono ai consorzi garanzia fidi di evidenziare in bilancio una serie d'informazioni di dettaglio che saranno

molto importanti per capire meglio la loro operatività con basi dati digitalizzate ed in formato standardizzato. Le seguenti novità sono tra quelle più rilevanti:

- le operazioni con “cap” effettuate con i fondi monetari
- le operazioni di tipo tranché cover con assunzione di rischio subordinato
- il finanziamento sottostante le operazioni garantite
- i dati di stock e di flusso delle garanzie rilasciate in corso di escussione
- la variazione delle garanzie distinte tra garanzie deteriorate e non deteriorate (in bonis)
- le attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni

Le modifiche relative all’operatività dei confidi sono entrate in vigore a partire dal bilancio dell’esercizio 2014, mentre per i confidi “minori” tra le varie proposte ancora da finalizzare si distingue il contributo di [Vescina, Quaglia et al. 2015], con il quale si propone per tali intermediari finanziari una rendicontazione con dettaglio via via crescente all’aumentare di tre soglie del volume di attività finanziarie detenute dal confidi. Spetterà poi al nuovo organismo di vigilanza dei confidi minori decidere in materia.

Sebbene tutte le implementazioni citate sopra aumentino le informazioni a disposizione su tali intermediari, permangono difficoltà nel valutare vari aspetti dei confidi (es. confrontabilità pricing garanzie, solvibilità, condizioni per il rilascio di contributi pubblici). Nelle prossime pagine si cercherà di approfondire l’aspetto della erogazione dei contributi pubblici.

Capitolo 3:
**Analisi econometrica per variabili di bilancio delle determinanti alla concessione
del contributo pubblico ai confidi**

Le determinanti dell'accesso e dell' importo del contributo pubblico

Nei precedenti capitoli è stato illustrato come operano i confidi e come interagiscono con banche e Stato. In particolare è stato visto come la solvibilità di tali intermediari finanziari sia sostenuta dall'entità dei contributi regionali e camerali, mentre da una indagine sui bandi regionali e camerali a livello nazionale (Osservatorio sui Confidi, 2015) non emergono linee guida comuni e condivise per l'erogazione di tali sussidi.

Alla luce dei criteri di selezione per l'assegnazione dei contributi pubblici ai confidi proposti da Assoconfidi ed Unioncamere (si veda “Unioncamere e Assoconfidi Luglio 2012”) e presentati nel capitolo precedente, ci si è chiesti se la dimensione dei confidi e se l'utilizzo da parte dei medesimi di una qualche mitigazione del rischio (controgaranzia, riassicurazione) possano essere fattori determinanti per l'erogazione del contributo pubblico a tali intermediari.

Pertanto, sulla base delle considerazioni fatte ante, si è indagato su queste determinanti per l'erogazione dei contributi pubblici ai confidi, includendo nella ricerca anche quei consorzi che in altre indagini non erano stati considerati o perché lo stock di garanzie rilasciate era al di sotto di una soglia significativa come nell'Osservatorio sui Confidi (vari anni), o perché si trattava di rapporti settoriali come quello di Fedart Fidi (vari anni) o di indagini territoriali come il rapporto Unioncamere (2012). In particolare si è incluso nell'indagine i confidi senza limiti regionali e dimensionali perché ai sensi di quanto dimostrato da Bartoli et al. (2013), il valore della garanzia ha una componente “implicita” insita nella maggiore conoscenza dell'impresa da parte del confidi, al di là di quanto sia alto l'importo di essa.

Abbiamo quindi stimato due equazioni per indagare quali sono per i confidi le determinanti all'accesso e alla dimensione dell'importo del contributo pubblico. Nella prima equazione si è ricorso ad un modello OLS al fine di misurare quali caratteristiche del confidi influenzano l'importo del contributo ricevuto. Nella seconda equazione si è ricorso invece ad un modello probit al fine di individuare quali caratteristiche del confidi influenzano la sua probabilità di accedere al contributo pubblico. Torneremo più

avanti su tale modello empirico, mentre nel paragrafo seguente descriveremo il dataset utilizzato per effettuare le stime.

Dataset

Per effettuare le stime necessarie alla presente indagine si è tenuta in considerazione l'importanza espressa ante del contenuto informativo dei dati di bilancio per l'analisi del mercato delle garanzie consortili.

Tali dati di bilancio sono stati ottenuti grazie ad un database, prodotto dalla società Cerved Group S.p.a. e messo a disposizione per la presente indagine da un istituto di credito. Il dataset include i dati pubblici di bilancio di 258 confidi operanti nel 2013, con dati riferiti alla data del 31/12/2013.

Il database è ottenuto filtrando un più grande insieme di osservazioni. In particolare sono stati esclusi dalla base dati i bilanci dei confidi presenti in più versioni per l'aggiornamento dei dati di bilancio (è stata inserita nel dataset soltanto la versione del bilancio del confidi aggiornata più recentemente). Sono stati altresì esclusi i confidi che al 31/12/2013 non risultavano più operanti perché falliti, in liquidazione coatta amministrativa, amministrazione controllata o cessata attività. Infine, ai fini di costituire un unico database rappresentativo delle voci contabili sia dei confidi maggiori che di quelli minori, i due rispettivi schemi di bilancio (civilistico ed IAS) sono stati riconciliati in un unico tabulato, ove era possibile ricondursi alla medesima voce di bilancio. Ove non possibile la corrispondenza tra le voci dei due tracciati di bilancio, si è proceduto nel seguente modo:

- alcune voci IAS sono state considerate solo nelle macro voci (i di cui IAS sono stati scartati perché non trovavano corrispondenza con le voci dello schema civilistico)
- oppure tali voci IAS, con un dettaglio ed informazioni non necessarie ai fini di tale indagine, non sono state considerate ai fini della costituzione del dataset

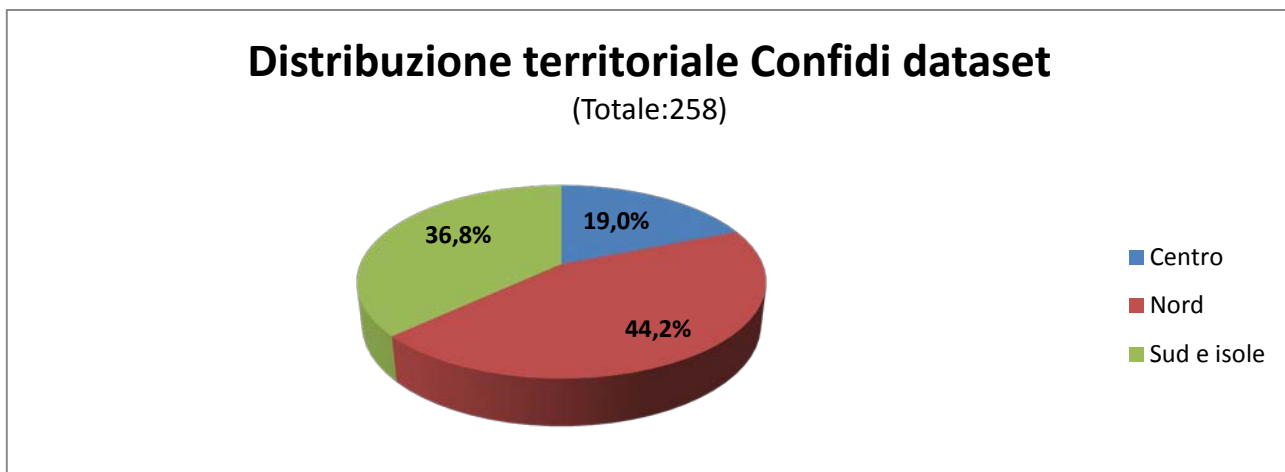


Tabella 3.1: Distribuzione per area geografica dei confidi del dataset (dati 2013)

Fonte dati: Cerved

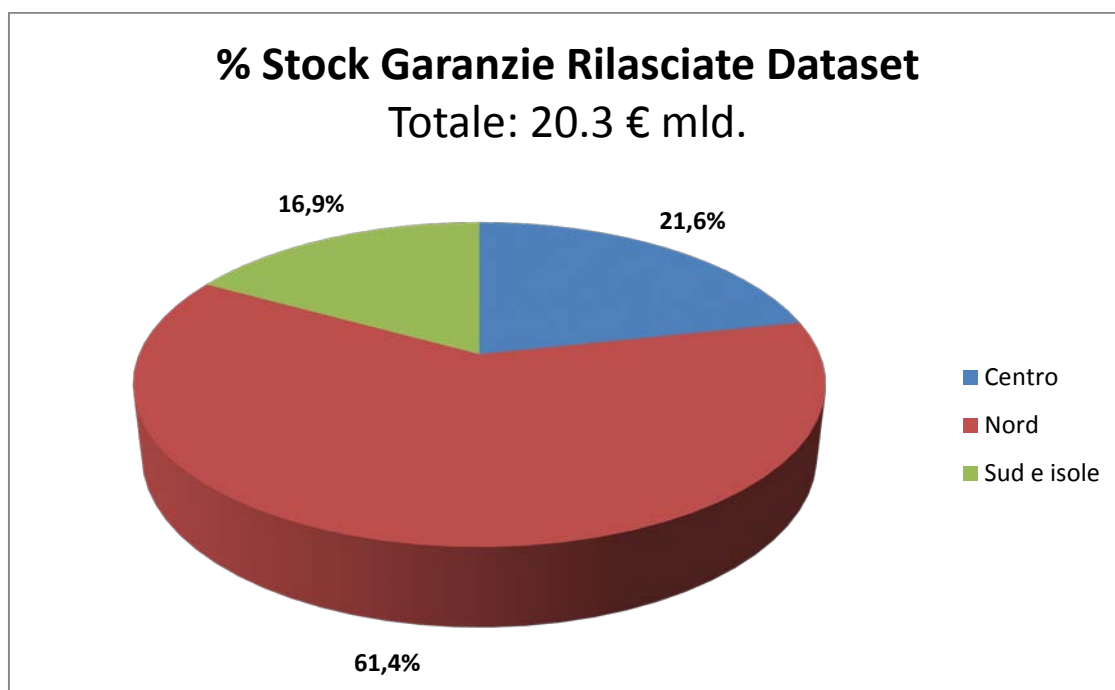


Tabella 3.2: Distribuzione percentuale segmentata per area geografica dello stock di garanzie rilasciate dai confidi del dataset (Stock garanzie 2013)

Fonte dati: Cerved

Le tabelle di cui sopra indicano la distribuzione per area geografica dei confidi e della percentuale di importo delle garanzie rilasciate. Le informazioni presentate sono tendenzialmente coerenti e attendibili, in linea con quanto esposto precedentemente sui dati di mercato dei confidi (Osservatorio sui Confidi, 2013) quando confermano la concentrazione del volume delle garanzie erogate nel nord Italia (si veda ante e

l'Osservatorio sui Confidi, 2013). I confidi presenti nel dataset si presentano maggiormente a nord che a sud nonostante che la distribuzione territoriale vista nella descrizione del mercato delle garanzie evidenzia il contrario. Questo avviene a causa di una maggiore disponibilità dei bilanci delle altre aree geografiche al momento della fornitura della base dati. Ai fini dell'indagine è opportuno considerare che il fenomeno dei confidi in Italia è ben rappresentato dal dataset: abbiamo visto ante lo stock di garanzie rilasciate in Italia dai confidi nel 2011 pari a 23.9 € mld., per i 258 confidi del dataset alla fine del 2013 è conteggiato un totale stock garanzie rilasciate pari a 20.3 € mld, in linea con i volumi decrescenti registrati anche nel precedente confronto tra l'anno 2010 ed il 2011.

A proposito della distribuzione geografica, nella tabella sottostante sono riportate alcune informazioni riguardo i contributi pubblici erogati ai confidi. I due dati percentuali che sono stati evidenziati mostrano che cinque regioni del nord Italia ed il Lazio concentrano il 54,2% dei confidi che hanno ricevuto un contributo, mentre l'altra percentuale evidenziata mostra la concentrazione dei volumi dei contributi erogati nelle suddette regioni, pari all'83,4%. La regione che ha erogato il maggior volume di contributi è il Trentino Alto-Adige, mentre sul territorio della Basilicata e del Molise sono presenti in totale sei confidi che non hanno ricevuto alcun contributo pubblico. Confrontando il totale sottostante dei contributi con il totale dei contributi erogati ai confidi in Italia nello stesso anno (si veda la precedente tabella 2.15) risulta che nel dataset è presente l'85% dei contributi erogati in Italia ai confidi e che quindi in esso è ben rappresentata la distribuzione dei fondi pubblici a loro destinati.

Regione	N° Confidi dataset per regione di residenza	N°Confidi dataset per regione di residenza che hanno ricevuto il contributo	%cumulata dei confidi nel dataset ricevuti il contributo	Importi Contributi Pubblici Confidi Dataset	% totale contributi per i confidi del dataset	% cumulata dei contributi del dataset
TRENTINO ALTO-ADIGE	5	4	3,4%	22.053.609	27,8%	27,8%
PIEMONTE	16	11	12,7%	12.284.019	15,5%	43,2%
LAZIO	23	9	20,3%	10.242.087	12,9%	56,1%
EMILIA-ROMAGNA	19	10	28,8%	7.700.791	9,7%	65,8%
LOMBARDIA	28	13	39,8%	7.380.262	9,3%	75,1%
VENETO	30	17	54,2%	6.522.522	8,2%	83,4%
SICILIA	29	10	62,7%	3.755.192	4,7%	88,1%
SARDEGNA	16	6	67,8%	3.202.499	4,0%	92,1%
ABRUZZO	19	12	78,0%	2.122.196	2,7%	94,8%
CAMPANIA	13	3	80,5%	1.075.888	1,4%	96,1%
PUGLIA	8	2	82,2%	763.267	1,0%	97,1%
UMBRIA	10	4	85,6%	698.631	0,9%	98,0%
MARCHE	12	5	89,8%	618.980	0,8%	98,8%
FRIULI-VENEZIA GIULIA	7	6	94,9%	396.714	0,5%	99,3%
CALABRIA	4	1	95,8%	232.254	0,3%	99,6%
LIGURIA	5	2	97,5%	199.310	0,3%	99,8%
VALLE D'AOSTA	4	2	99,2%	96.497	0,1%	99,9%
TOSCANA	4	1	100,0%	54.000	0,1%	100,0%
BASILICATA	2	0	100,0%	-	0,0%	100,0%
MOLISE	4	0	100,0%	-	0,0%	100,0%
TOTALE	258	118		79.398.718		

Tabella 3.3 Distribuzione dei contributi pubblici per regione di residenza dei confidi (dati e volumi 2013 dataset)

Fonte dati: Cerved

Una ulteriore fonte aggiuntiva delle variabili costituenti il dataset è stata l'anagrafe confidi di un grande istituto di credito operante in Italia per desumere l'età dei confidi nel 2013 e se tali intermediari hanno mai effettuato nella loro esistenza delle fusioni con altri confidi per crescere di dimensione, mentre per il dato del pil pro capite regionale dello stesso anno si è avuto accesso al database online *I.stat*.

Dopo aver citato le fonti dei dati, si introducono ora le variabili che sono state scelte per la formulazione del modello empirico. Premesso che la tabella con la definizione delle variabili è riportata in appendice, in questa sede viene fornita una descrizione propedeutica alla esposizione del modello empirico.

La variabile dipendente *Importo Contributo Ricevuto* misura l'importo dei contributi pubblici ricevuto dall'i-esimo confidi del dataset nell'anno 2013. Tali sussidi come

visto ante sono concentrati nel nord Italia. La scelta di includere tale variabile nel modello empirico è finalizzata a stimare la variazione percentuale del contributo ricevuto dal confidi al variare delle variabili indipendenti. L'idea è di andare ad investigare nell'anno della disintermediazione dei fondi pubblici a favore dei consorzi garanzia fidi (si veda ante e l'Osservatorio sui Confidi del 2015) quali sono le caratteristiche di questi intermediari che possono far aumentare l'importo dei sussidi a quella parte di confidi che sono riusciti ad accedervi nell'anno 2013.

La variabile dipendente *Contributo* è una variabile dummy che assume valore 1 se il confidi ha ricevuto un contributo pubblico. L'inserimento di questa variabile in un modello probit è finalizzato ad individuare le caratteristiche del confidi che possono influire positivamente sulla erogazione del contributo pubblico a suo favore.

La *Structure* è una dummy che distingue i confidi per dimensione: assume valore 1 per i confidi che presentano la classificazione IAS dei bilanci e quindi maggiore dimensione, assume valore 0 per i confidi di minore dimensione che presentano i bilanci redatti secondo lo schema civilistico. Come citato ante ed in Baldinelli (2011) Vacca Mistrulli (2011), il confidi di dimensioni maggiori è più evoluto in termini di operatività, varietà dei servizi, gestione dei rischi assunti. Baldinelli (2011) e Banca d'Italia (2014) in particolare esprimono la necessità di incentivare le aggregazioni tra i confidi per avere intermediari più solidi ed affidabili anche vincolando l'erogazione dei contributi ai consorzi al conseguimento dello status di confidi maggiore, così da poter fare fronte alle maggiori escussioni delle garanzie legate alla crisi finanziaria citata in Bartoli et al. (2013). Si inserisce quindi la variabile *Structure* nel modello al fine di verificare se la dimensione possa essere stata nell'anno 2013 una variabile determinante per i confidi ai fini della determinazione dell'importo e dell'accesso al contributo pubblico.

La variabile *Stock garanzie* è continua ed esprime l'importo delle garanzie rilasciate dell'i-esimo confidi ed ancora in essere. E' una misura della dimensione del confidi, del suo volume di attività finanziarie e dei potenziali rischi di perdite attese di cui si è parlato ante. Questa variabile viene inserita per distinguere il ruolo della variabile *Structure* – lo status di confidi maggiore e tutto quello che abbiamo visto prima in termini di oneri e ruolo sul territorio – dall'influenza che può avere il solo ammontare del volume di garanzie rilasciate alla data del 31/12/2013 sulla erogazione dei contributi

pubblici a favore del confidi, come visto ante nell'Osservatorio su Confidi (2015), in Unioncamere, Assoconfidi (2012) ed in Camera di commercio di Napoli (2014).

La variabile *Risultato* esprime l'utile o perdita del bilancio dell'i-esimo confidi del dataset. Viene inserito sullo spunto dato da Baldinelli (2011) sulla necessità che i consorzi garanzia fidi possano operare in economicità, sostenendosi autonomamente con i proventi della propria attività. L'inserimento di tale variabile è finalizzato a verificare se gli enti pubblici abbiano tenuto in considerazione il risultato economico del confidi ai fini dell'erogazione del contributo pubblico.

La variabile *Anni* esprime l'età del confidi alla data di chiusura dei bilanci (31/12/2013) arrotondata a zero decimali. Viene inserita per valutare se il confidi abbia sperimentato nel corso del tempo all'interno della sua organizzazione miglioramenti nella sua operatività tramite il *learning by doing* descritto da Thompson (2010), migliorando la capacità del consorzio di presentare nei tempi previsti le candidature ai bandi pubblici o per sottoporre correttamente le domande di controgaranzia al fondo centrale.

La variabile *Fusione* è una dummy che esprime se il confidi i-esimo del dataset ha effettuato almeno una fusione nella propria esistenza oppure no. Viene inserita nel dataset su spunto del contributo di Baldinelli (2011) e Banca d'Italia (2014), al fine di controllare se l'attività di crescita dimensionale del confidi mediante le fusioni per incorporazione è significativa al fine dell'erogazione dei contributi pubblici.

La variabile *Controgaranzia* esprime se il confidi i-esimo ha attiva nell'anno 2013 una controgaranzia o una riassicurazione per limitare i rischi di perdite attese sulle garanzie emesse. Viene inserita nel modello per controllare se il ricorso alla controgaranzia o alla riassicurazione sia tenuto in considerazione dagli enti pubblici al fine dell'accesso al sussidio o nel determinare una variazione d'importo del contributo.

Per quanto riguarda le venti *dummy regionali* assumono valore 1 se il confidi ha la sede legale nella regione di cui prendono il nome e sono inserite per tenere conto delle specificità locali di dove il consorzio ha la sede legale (pil regionale, concorrenza tra confidi sullo stesso territorio, livello di occupazione regionale, infrastrutture ecc.).

Come ulteriori controlli alternativi alle dummy regionali sono stati poi inseriti nel dataset la variabile *Tasso conc. confidi reg.* che misura il grado di concorrenza regionale dei confidi presenti nel dataset ed il *Pil pro-cap. reg.* che misura il pil pro-capite prodotto nel 2013 nella regione di residenza dell'i-esimo confidi del dataset.

Variabile	n. osservazioni	Media	dev. standard	Min	Quantili			
					1°q	Mediana	3°q	Max
Variabili dipendenti								
Contributo	258	0.46	0.50	0	0	0	1	1
Importo Contributo Ricevuto*	118	671.47	1578.84	0.52	68.96	199.62	536.17	14000
Variabili indipendenti								
Structure	258	0.24	0.43	0	0	0	0	1
Stock garanzie*	258	78796.14	270000.00	27.50	8282.91	25635.14	65642.12	3700000.00
Risultato*	258	-515.82	2278.53	-27048.56	0	0	7.86	2278.37
Anni	258	27.76	12.57	0	18	29	37	55
Fusione	258	0.36	0.48	0	0	0	1	1
Controgaranzia	258	0.55	0.50	0	0	1	1	1
Tasso conc. confidi reg.	258	0.07	0.03	0.01	0.05	0.07	0.11	0.12
Pil pro-cap. reg.	258	26202.87	6423.72	16078	19754	27615	31056	37044
Distrib. regionale confidi (per sede legale)								
Abruzzo	258	0.07	0.26	0	0	0	0	1
Basilicata	258	0.01	0.09	0	0	0	0	1
Calabria	258	0.02	0.12	0	0	0	0	1
Campania	258	0.05	0.22	0	0	0	0	1
Emilia Romagna	258	0.07	0.26	0	0	0	0	1
Friuli Venezia Giulia	258	0.03	0.16	0	0	0	0	1
Lazio	258	0.09	0.29	0	0	0	0	1
Liguria	258	0.02	0.14	0	0	0	0	1
Lombardia	258	0.11	0.31	0	0	0	0	1
Marche	258	0.05	0.21	0	0	0	0	1
Molise	258	0.02	0.12	0	0	0	0	1
Piemonte	258	0.06	0.24	0	0	0	0	1
Puglia	258	0.03	0.17	0	0	0	0	1
Sardegna	258	0.06	0.24	0	0	0	0	1
Sicilia	258	0.11	0.32	0	0	0	0	1
Toscana	258	0.02	0.12	0	0	0	0	1
Trentino Alto Adige	258	0.02	0.14	0	0	0	0	1
Umbria	258	0.04	0.19	0	0	0	0	1
Valle Aosta	258	0.02	0.12	0	0	0	0	1
Veneto	258	0.12	0.32	0	0	0	0	1

* in migliaia di euro

Nota: si veda la tabella in appendice A per la definizione esatta delle variabili

Tabella 3.4: Statistiche descrittive

Tutte le variabili che sono oggetto di regressione sono presenti nella tabella delle statistiche descrittive. La tabella 3.4 evidenzia che tutti i confidi del dataset hanno delle garanzie in stock con distribuzione obliqua a destra, evidenziando come il volume delle garanzie è concentrato sui confidi di dimensione. *Structure* assume valore pari ad 1 per il 24% dei confidi del dataset, ossia meno di un quarto dei confidi sono soggetti alla

vigilanza diretta di Banca d'Italia come presentato nel primo capitolo. Guardando *Risultato* si desume che mediamente tali intermediari operano in perdita e che, sebbene esistano sul territorio italiano dalla fine degli anni cinquanta, l'età media dei confidi in esame è più recente. La media della variabile *Anni* è 27.76, non è lontana dalla mediana ma la distribuzione è leggermente obliqua. Esaminando *Controgaranzia*, si desume che poco più di un confido su 2 del dataset (il 55%) si è controgarantito o riassicurato sui rischi assunti emettendo garanzie. La media di *Fusione* indica che il 36% dei confidi ha effettuato almeno una fusione nella sua esistenza. Sulle 2 variabili dipendenti, *Contributo* ed *Importo Contributo Ricevuto*, si nota che il 46% dei confidi ha ricevuto un contributo pubblico nel 2013 e che la distribuzione a favore dei 118 beneficiari è asimmetrica. Osservando le dummy regionali risulta che le regioni con maggiore numerosità di confidi sono la Lombardia, la Sicilia ed il Veneto. La tabella in appendice B riepiloga segmentando anche per unità le variabili dummy che rappresentano le caratteristiche sulla dimensione del confido, la contribuzione pubblica e le azioni di copertura dal rischio.

Il modello empirico

Il modello costruito indaga sulle determinanti dei sussidi pubblici erogati ai confidi, sia in termini di influenza sulla variazione del sussidio erogato, sia in termini di probabilità di accesso al contributo pubblico.

Abbiamo visto nel secondo capitolo la segmentazione dei fondi pubblici distribuiti per regione nell'anno 2013. Vogliamo ora investigare grazie alle variabili presentate nel paragrafo precedente se la distribuzione dei fondi pubblici per la parte relativa ai confidi sia influenzata dalle caratteristiche viste nel primo capitolo quali la dimensione dell'intermediario, il ricorso a fusioni per aumentare la sua dimensione, la durata della sua presenza sul mercato, l'utilizzo di evolute tecniche di *risk management*, il risultato economico e la regione della sede legale del consorzio. Per farlo abbiamo stimato la seguente equazione al fine di quantificare l'effetto che hanno tali variabili sull'importo del contributo ricevuto:

$$1. \text{ Importo Contributo Ricevuto } _i = \beta_0 + \beta_1 \text{ Structure } _i + \beta_2 \text{ Stock garanzie } _i + \beta_3 \text{ Fusione } _i + \beta_4 \text{ Anni } _i + \beta_5 \text{ Controgaranzia } _i + \beta_6 \text{ Risultato } _i + \gamma_r + u_{ir}$$

dove la variabile dipendente è il logaritmo dell'importo del contributo ricevuto nel 2013 dal confidi *i*-esimo, *Structure* è una dummy che assume valore 1 se il confidi è maggiore, *Stock garanzie* è una variabile continua che esprime l'importo delle garanzie emesse ed ancora in essere alla data di riferimento del bilancio, *Fusione* è una dummy che assume valore 1 se il confidi ha effettuato almeno una fusione durante la sua vita, *Anni* sono gli anni di esistenza del confidi e *Controgaranzia* è una dummy che assume valore 1 se il confidi ha svolto attività di risk management sui rischi che ha assunto.

Infine sono presenti *Risultato* che rappresenta l'utile/perdita del confidi, γ_r che rappresenta le *dummy regionali* ed u_{ir} che è il termine di errore. Abbiamo poi ripetuto la stima sostituendo alle dummy regionali le variabili *Pil pro-cap. reg* e *Tasso conc. confidi reg.* come ulteriori controlli. La stima è stata effettuata sui 118 confidi del dataset che hanno ricevuto un contributo pubblico nel 2013.

Come ulteriore aspetto dell'indagine si è voluto approfondire quanto citato precedentemente da Banca d'Italia (2014) e Baldinelli (2011) sulla erogazione dei contributi pubblici ai confidi condizionata all'aumento della loro dimensione, andando ad analizzare se gli enti pubblici hanno erogato i sussidi inserendo nei loro bandi tali criteri di ammissibilità. Abbiamo quindi stimato la seguente equazione per verificare l'influenza delle variabili nel determinare la probabilità del confidi di percepire il contributo pubblico:

$$2. P(\text{Contributo} = 1 | \mathbf{Z}_{ir}) = \Phi(\mathbf{C}'\mathbf{Z}_{ir}) \equiv \\ \equiv (\beta_0 + \beta_1 \text{Structure}_i + \beta_2 \text{Fusione}_i + \beta_3 \text{Anni}_i + \beta_4 \text{Controgaranzia}_i \\ + \beta_5 \text{Risultato}_i + \gamma_r)$$

dove *Contributo* è una dummy che assume valore "1" se il confidi ha percepito un sussidio. I risultati ottenuti con le dummy regionali sono messi a confronto con altre

stime che presentano le variabili *Pil pro-cap. reg* e *Tasso conc. confidi reg.*, per verificare la robustezza del modello.

Abbiamo inoltre stimato, come ulteriore controllo di robustezza, un *Linear Probability Model* con le medesime variabili; come noto, il modello lineare di probabilità (LPM) è più facile da usare ed interpretare, ma non riesce a catturare la natura non lineare della vera funzione di regressione della popolazione. La regressione probit tiene in considerazione la non linearità della probabilità, ma i coefficienti di regressione sono più difficili da interpretare.

Infine, vengono eseguiti dei test per controllare la multicollinearità.

Risultati

I risultati delle equazioni precedentemente esposte sono presentati nelle tabelle seguenti di questo paragrafo.

Iniziamo dalla prima equazione per spiegare quali variazioni delle variabili indipendenti possono corrispondere ad una variazione dell'importo del contributo pubblico a favore del confidi. La tabella 3.5 illustra l'effetto che ha *Structure* e le altre variabili sulla variabile dipendente *Importo Contributo Ricevuto*, che è valorizzata solo per i confidi che hanno percepito un contributo pubblico nel 2013 (la stima è eseguita su 118 osservazioni) e rappresenta gli importi erogati dagli enti pubblici ai confidi inclusi nel dataset.

Variabile Dipendente: Importo Contributo Ricevuto						OLS
	1	2	3	4	5	6
Structure						
Coefficiente	0.662	0.670	0.593	1.133	1.131	0.705
Err. Std.	0.374	0.379	0.382	0.394	0.399	0.410
P-value	0.080	0.081	0.125	0.005	0.005	0.088
Stock Garanzie						
Coefficiente	0.000004	0.000004	0.000004	0.000003	0.000003	0.000004
Err. Std.	0.000001	0.000001	0.000001	0.000001	0.000001	0.000001
P-value	0.000000	0.000000	0.000000	0.012000	0.010000	0.000000
Fusione						
Coefficiente	0.449	0.432	0.388	0.484	0.478	0.431
Err. Std.	0.332	0.339	0.359	0.329	0.332	0.348
P-value	0.179	0.206	0.283	0.144	0.152	0.218
Anni						
Coefficiente		-0.002	-0.002	-0.008	-0.008	-0.001
Err. Std.		0.011	0.011	0.011	0.011	0.011
P-value		0.824	0.878	0.478	0.477	0.915
Controgaranzia						
Coefficiente			0.347	-0.135	-0.132	0.329
Err. Std.			0.362	0.348	0.341	0.360
P-value			0.341	0.698	0.700	0.362
Risultato						
Coefficiente				0.000	0.000	0.000
Err. Std.				0.000	0.000	0.000
P-value				0.249	0.242	0.558
Costante						
Coefficiente	5.651	5.729	5.553	4.709	4.634	5.521
Err. Std.	0.439	0.526	0.554	0.873	0.528	0.552
P-value	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
N° di oss.	118	118	118	118	118	118
R ²	0.4255	0.4257	0.4317	0.2356	0.2357	0.4369
VIF medio	1.54	1.55	1.56	1.31	1.3	1.57
Stat.F	13.42	10.13	9.44	4.91	5.26	7.2
p-value (overall goodness of fit)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
Controlli Regionali	SI	SI	SI	NO	NO	SI
Pil Pro-capite	NO	NO	NO	SI	NO	NO
Tasso conc. Regionale	NO	NO	NO	NO	SI	NO

Note:

Test di multicollinearità: Variance Inflation Factor; Tutte le stime con errori standard robusti

Tabella 3.5: Effetto della dimensione del confidi nella determinazione dell'importo del contributo pubblico su Importo Contributo Ricevuto. Stima OLS

I risultati della tabella 3.5 confermano *Structure* correlata positivamente con la variabile dipendente nelle colonne (1, 2, 4, 5, 6); in particolare nella colonna (6), che presenta sia l' R^2 con valore più alto che i controlli regionali e la formulazione più completa delle variabili, si riscontra che alla trasformazione da confidi minore in maggiore l'importo del contributo pubblico aumenta del 71%, a dimostrazione che il confidi riceve un contributo di importo maggiore se effettua la trasformazione in confidi vigilato. Anche per la variabile *Stock Garanzie* i risultati confermano nelle colonne (1 – 6) che è significativa e correlata positivamente con *Importo Contributo Ricevuto*. Le altre variabili stimate invece non risultano significative.

Il test *Variance Inflation Factor* non esprime in nessuna colonna la presenza di multicollinearità tra le variabili. I risultati ottenuti con i controlli del pil pro-capite e del tasso di concorrenza regionale dei confidi sono simili a quelli ottenuti con le dummy regionali.

Dai risultati stimati per *Structure* e *Stock garanzie* si può desumere che gli enti pubblici erogano contributi pubblici di importo maggiore ai confidi con maggior volume di garanzie e che hanno lo status di confidi vigilato. Tale evidenza è confermata nella distribuzione asimmetrica delle statistiche descrittive per la variabile *Importo Contributo Ricevuto*. La *policy* adottata dagli enti pubblici rivela l'adozione delle linee guida di Banca d'Italia (2014) sul tema dei fondi pubblici ai confidi, in particolare l'erogazione dei sussidi condizionata al loro status di confidi vigilato. Infatti sul tema anche Baldinelli (2011) esprime la necessità che questi intermediari si aggregino o superino la soglia dimensionale dei confidi più piccoli, anche grazie all'incentivo della erogazione condizionata dei sussidi.

Sulla base dei risultati stimati e di quanto riportato sopra, è possibile affermare che nell'anno 2013 i sussidi percepiti dai confidi sono stati usati dagli enti pubblici come strumento per l'evoluzione dei consorzi garanzia fidi in una forma dimensionale più capitalizzata e soggetta a maggiori controlli da parte della vigilanza diretta di Banca d'Italia.

Passiamo ora ai risultati in tabella 3.6 inerenti le stime della seconda equazione sulle determinanti all'accesso del contributo pubblico, per controllare se nel 2013 l'accesso a tali sussidi sia stato influenzato dalla variabile *Structure* e/o da ulteriori variabili.

Variabile Dipendente: Contributo						Probit
	I	II	III	IV	V	VI
Structure						
Coefficiente	0.346	0.336	0.640	0.640	0.651	0.705
Err. Std.	0.243	0.246	0.272	0.307	0.249	0.246
P-value	0.155	0.172	0.019	0.037	0.009	0.004
Fusione						
Coefficiente	0.367	0.389	0.378	0.378	0.302	0.332
Err. Std.	0.197	0.202	0.201	0.315	0.188	0.187
P-value	0.062	0.054	0.060	0.231	0.109	0.076
Controgaranzia						
Coefficiente	0.365	0.360	0.398	0.398	0.268	0.267
Err. Std.	0.197	0.198	0.200	0.194	0.172	0.173
P-value	0.064	0.069	0.047	0.040	0.120	0.121
Anni						
Coefficiente		0.004	0.005	0.005	0.007	0.009
Err. Std.		0.007	0.007	0.008	0.007	0.007
P-value		0.530	0.476	0.512	0.302	0.189
Risultato						
Coefficiente			0.000	0.000	0.000	0.000
Err. Std.			0.000	0.000	0.000	0.000
P-value			0.020	0.006	0.021	0.018
Costante						
Coefficiente	0.106	-0.022	0.113	0.113	-1.355	-0.892
Err. Std.	0.364	0.422	0.436	0.277	0.392	0.305
P-value	0.771	0.958	0.796	0.684	0.001	0.003
N° di oss.	252	252	252	252	258	258
VIF medio	1.68	1.66	1.68	1.68	1.22	1.21
Pseudo-R ²	0.1184	0.1195	0.1415	0.1415	0.085	0.0754
Stat. χ^2	17.9	18.37	25.55	25.55	26.88	24.7
p-value (overall goodness of fit)	0.0005	0.0010	0.0002	0.0001	0.0002	0.0004
Controlli Regionali	SI	SI	SI	SI	NO	NO
Pil Pro-capite	NO	NO	NO	NO	SI	NO
Tasso conc. Regionale	NO	NO	NO	NO	NO	SI

Tutte le stime con errori standard robusti ad eccezione della colonna IV con errori calcolati per cluster regionali

Test di multicollinearità: Variance Inflation Factor

Tabella 3.6: Effetto della Structure sulla variabile Contributo. Stima Probit

La variabile *Structure* risulta significativa e correlata positivamente nella formulazione completa del modello sia con i controlli regionali sia con gli altri controlli svolti nelle colonne (IV – VI). La variabile *Fusione* presenta risultati significativi nella colonne (I, II, III, VI), correlati positivamente a *Contributo* ma a differenza di *Structure* i risultati sono significativi anche per formulazioni parziali del modello proposto. I valori della *Controgaranzia* sono significativi nelle colonne (I, II, III, IV) con coefficienti correlati positivamente e di valore simile, mentre la variabile *Risultato* presenta valori significativi nelle colonne (III, IV, V, VI).

Nelle colonne (I – IV) le osservazioni utilizzate sono 252 perché i controlli regionali escludono i sei confidi residenti nelle due regioni che non hanno erogato contributi ai confidi durante l'anno.

La colonna (IV) presenta errori standard calcolati per cluster regionali, mentre nella colonna (III) errori standard robusti.

Il test vif non presenta multicollinearità tra le variabili e le colonne (I – VI) superano il *goodness of fit* test.

Prima di quantificare gli effetti marginali per le stime appena presentate abbiamo effettuato un ulteriore test di robustezza stimando le stesse variabili con un *Linear Probability Model* (LPM). Infatti, sebbene i limiti insiti nel modello espressi ante, tale modello costituisce un supporto alla verifica dei risultati ottenuti con la precedente stima probit.

Variabile Dipendente: Contributo						OLS
	1	2	3	4	5	6
Structure						
Coefficiente	0.128	0.124	0.211	0.211	0.222	0.239
Err. Std. Robusto	0.091	0.093	0.094	0.113	0.085	0.085
P-value	0.164	0.185	0.026	0.076	0.010	0.005
Fusione						
Coefficiente	0.126	0.133	0.124	0.124	0.107	0.118
Err. Std. Robusto	0.074	0.076	0.074	0.114	0.071	0.071
P-value	0.090	0.080	0.094	0.291	0.133	0.099
Controgaranzia						
Coefficiente	0.124	0.121	0.131	0.131	0.098	0.099
Err. Std. Robusto	0.071	0.072	0.072	0.066	0.065	0.066
P-value	0.085	0.092	0.069	0.063	0.129	0.132
Anni						
Coefficiente		0.001	0.001	0.001	0.002	0.003
Err. Std. Robusto		0.003	0.003	0.003	0.002	0.002
P-value		0.563	0.553	0.577	0.320	0.218
Risultato						
Coefficiente			0.000	0.000	0.000	0.000
Err. Std. Robusto			0.000	0.000	0.000	0.000
P-value			0.000	0.000	0.001	0.001
Costante						
Coefficiente	0.547	0.503	0.551	0.551	0.001	0.178
Err. Std. Robusto	0.134	0.156	0.151	0.102	0.136	0.107
P-value	0.000	0.001	0.000	0.000	0.993	0.098
N° di oss.	258	258	258	258	258	258
VIF medio	1.68	1.66	1.68	1.68	1.22	1.21
Stat. F	6.12	4.75	7	8.18	6.7	6.02
P-value (overall goodness of fit)	0.001	0.001	0.000	0.003	0.000	0.000
Controlli Regionali	SI	SI	SI	SI	NO	NO
Pil Pro-capite	NO	NO	NO	NO	SI	NO
Tasso conc. Regionale	NO	NO	NO	NO	NO	SI

Tutte le stime con errori standard robusti ad eccezione della colonna 4 con errori calcolati per cluster regionali

Test di multicollinearità: Variance Inflation Factor

Tabella 3.7: Effetto della variabile Structure sulla variabile Contributo. Stima OLS

I risultati del modello lineare di probabilità sono coerenti con quanto presentato per il modello probit. Infatti è confermata la significatività della variabile *Structure* nelle colonne (3, 4, 5, 6) con coefficienti dello stesso segno in presenza di diversi controlli. Anche la *Fusione* presenta risultati significativi con segno positivo nelle colonne (1, 2,

3, 6) come stimato ante nel modello probit; ulteriori conferme sulla robustezza del modello probit risultano esaminando sia la variabile *Controgaranzia* nel modello OLS, con coefficienti significativi e di segno positivo anche in tale modello per le colonne (1,2,3, 4), sia la variabile *Risultato* con coefficienti significativi, positivi e simili nelle colonne (3, 4, 5, 6).

Anche il test sulla bontà di adattamento del modello presenta valori simili a quanto presentato per il modello probit.

L'unica differenza tra i due modelli stimati è che nel modello OLS nelle colonne (1-4) le stime includono tutte le 258 osservazioni, anche i 6 confidi appartenenti alle due regioni che nel 2013 non hanno erogato contributi pubblici (si veda ante la tabella 3.3).

Effettuato l'ulteriore controllo di robustezza grazie al confronto dei risultati dei due modelli probit ed LPM, abbiamo poi stimato il calcolo degli effetti marginali per quantificare l'influenza delle variabili del modello probit sulla variabile dipendente *Contributo*.

Per farlo abbiamo utilizzato le stime della seguente formulazione del modello probit, con errori standard robusti ed il più alto valore dello pseudo- R^2 tra tutte le configurazioni delle variabili del modello. Lo richiamiamo qui di seguito:

Variabile Dipendente: Contributo	
	III
Structure	
Coefficiente	0.640
Err. Std.	0.272
P-value	0.019
Fusione	
Coefficiente	0.378
Err. Std.	0.201
P-value	0.060
Controgaranzia	
Coefficiente	0.398
Err. Std.	0.200
P-value	0.047
Anni	
Coefficiente	0.005
Err. Std.	0.007
P-value	0.476
Risultato	
Coefficiente	0.000
Err. Std.	0.000
P-value	0.020
Costante	
Coefficiente	0.113
Err. Std.	0.436
P-value	0.796
N° di oss.	252
VIF medio	1.68
Pseudo-R ²	0.1415
Stat. χ^2	25.55
p-value (overall goodness of fit)	0.0002
Controlli Regionali	SI
Pil Pro-capite	NO
Tasso conc. Regionale	NO

Errori standard robusti

Test di multicollinearità: Variance Inflation Factor

Tabella 3.8 Stima utilizzata per il calcolo del rapporto incrementale

	Rapporto incrementale dy/dx
Structure	
Marginal Effects	0.216
Err. Std.	0.089
P-value	0.016
Fusione	
Marginal Effects	0.127
Err. Std.	0.066
P-value	0.055
Controgaranzia	
Marginal Effects	0.134
Err. Std.	0.066
P-value	0.042
Risultato economico	
Marginal Effects	0.000
Err. Std.	0.000
P-value	0.017
Anni	
Marginal Effects	0.002
Err. Std.	0.002
P-value	0.476

N° Obs = 252

Nota:

Errori standard calcolati con metodo delta

Tabella 3.9: Risultati del rapporto incrementale della variabile dipendente in funzione delle variabili indipendenti

I risultati della tabella dimostrano che il rapporto incrementale della variabile *Contributo* è del 22% per la variabile *Structure* (significativo al 5%), per la *Fusione* è del 13% (significativo al 10%), per la *Controgaranzia* è del 13% (significativo al 10%) e per *Risultato* è dello 0% (significativo al 5%). Si conferma quindi che la variabile che influisce in modo determinante sulla erogazione del contributo pubblico è l'acquisizione dello status di confidi maggiore. Allo stesso modo la *Fusione* e la *Controgaranzia* contribuiscono, sebbene con un minore effetto marginale, ad aumentare la probabilità

per il confidi di ricevere un contributo. La variabile *Risultato* del confidi invece risulta ininfluente nel determinare l'accesso al contributo pubblico.

Tali risultati implicano che i confidi sono incentivati ad acquisire lo status di intermediario vigilato. Infatti per poter continuare a ricevere i sussidi necessari a svolgere la propria attività o dovrebbero aumentare il capitale sociale oltre la soglia dimensionale (citata nel primo capitolo) (per esempio grazie all'acquisizione di nuove quote associative, che aumenterebbero anche il numero delle imprese assistite da garanzia), oppure dovrebbero crescere di dimensione grazie a fusioni con altri confidi secondo le modalità descritte nel primo capitolo. Inoltre l'effetto marginale di *Controgaranzia* ha come implicazione che i confidi che svolgono tale attività di contenimento dei rischi siano ritenuti più meritevoli del sussidio da parte di chi eroga i fondi. Grazie a tale strumento di mitigazione del rischio la banca convenzionata con il confidi controgarantito è soggetta a minori accantonamenti obbligatori di capitale, il che consente ad esse di avere maggiori risorse finanziarie a supporto delle proprie attività. In aggiunta a tutto questo, gli effetti marginali che abbiamo già commentato confermano che gli enti pubblici hanno adottato sia alcuni dei criteri di assegnazione dei contributi pubblici proposti da Unioncamere e Assoconfidi (2012) sia le linee guida di Baldinelli (2011) sull'incentivazione alle aggregazioni tra confidi tramite la assegnazione dei fondi pubblici ai confidi maggiori.

Invece, per quanto riguarda il basso effetto marginale di *Risultato*, era un esito atteso in quanto i confidi sono cooperative che operano con scopo mutualistico nei confronti dei propri associati, ossia svolgono la propria attività in assenza di scopo di lucro. L'implicazione di questo risultato è che per questi intermediari operare con redditività sul mercato non appare essere fra le determinanti nella erogazione dei sussidi da parte dello Stato.

Conclusioni

Nel presente lavoro abbiamo indagato sulla contribuzione pubblica a favore dei consorzi garanzia fidi, perché interessati a misurare le determinanti che influenzano l'erogazione e l'importo dei sussidi pubblici a favore di questi intermediari. Partendo dal contributo

di Vacca, Mistrulli (2011) sul tema dei sussidi pubblici come strumento della pubblica amministrazione per favorire forme di aggregazione tra confidi, abbiamo costituito un dataset con i dati di bilancio dell'anno 2013 di un campione di confidi, riconciliando le voci contabili dei due differenti schemi contabili (IAS e civilistico). Dopo questa prima fase abbiamo proseguito nel lavoro eseguendo delle stime econometriche su tali dati al fine di identificare quali sono i determinanti dell'importo e dell'accesso al contributo pubblico a favore del confidi.

Grazie a tali stime abbiamo prima dimostrato che i confidi di dimensione maggiore hanno beneficiato dei contributi pubblici di importo maggiore rispetto agli stessi intermediari con un minor volume di attività finanziarie. Quindi abbiamo riscontrato che tale *policy* è coerente con l'adozione delle linee guida alla erogazione dei sussidi pubblici indicate da Baldinelli (2011) e da Banca d'Italia (2014).

Le implicazioni di questo primo risultato rivelano innanzitutto una *policy* orientata ad una maggiore contribuzione pubblica a favore dei confidi con maggior volume di attività finanziarie, a scapito dei confidi di dimensione inferiore che ricevono sussidi di importo minore. Il minor supporto ai confidi di dimensioni inferiori comporta come ulteriore implicazione un incentivo alla acquisizione dello status di confidi maggiore per ottenere maggiori fondi pubblici, pena l'autosostenersi con i proventi derivanti dall'emissione di garanzie o di uscire dal mercato.

Il secondo risultato attiene alle determinanti all'accesso del contributo pubblico a favore dei confidi. Abbiamo riscontrato grazie alle stime che la principale determinante all'accesso ai sussidi è lo status di confidi maggiore, ma anche che aver effettuato fusioni o svolgere attività di contenimento dei rischi su perdite costituisce un criterio preferenziale da parte degli enti pubblici sull'erogazione del contributo, mentre il risultato economico del confidi è risultato influente alla determinazione dell'accesso al sussidio.

Perciò anche questo secondo risultato inerente lo status di confidi dimensionalmente maggiore conferma innanzitutto la *policy* poco prima esposta di supportare i confidi

patrimonialmente più solidi, più evoluti nella gestione dei rischi connessi alla loro attività, con una operatività che supera i limiti territoriali di un confidi di piccole dimensioni e a favore di una maggiore diversificazione dei rischi (Baldinelli, 2011) nello svolgimento delle proprie attività sul mercato della garanzia. Inoltre trova conferma anche in questo secondo risultato la *policy* di incentivare i confidi minori ad assumere lo status di confidi di maggiore dimensioni, pena l'autosostenersi con i soli proventi della emissione di garanzie od uscire dal mercato.

Ma a quanto appena confermato si aggiungono le implicazioni degli altri risultati ottenuti dalle stime degli effetti marginali e coerenti con le linee guida di Unioncamere e Assoconfidi (2012). Infatti abbiamo riscontrato che i confidi che hanno compiuto fusioni hanno poi beneficiato di una *policy* più favorevole all'accesso al contributo pubblico. Questo comporta un incentivo ulteriore alle fusioni tra confidi rispetto a quanto visto nel primo risultato, in particolare per i consorzi che non hanno né lo status di confidi maggiore né hanno già effettuato delle fusioni. Infatti le finalità degli enti pubblici che si desumono da questi risultati indicano la *policy* di concentrare il mercato delle garanzie confidi in capo a pochi intermediari, seguendo l'impostazione del modello tedesco descritto nel primo capitolo e citando Schmidt, Van Elkan (2006), Inmit (2010). Oltre che per favorire una diversificazione territoriale dell'operatività del confidi come citato ante da Baldinelli (2011), traspare anche la volontà di avere intermediari finanziari più capitalizzati ad operare sul territorio.

Infine la non influenza del risultato economico del confidi sull'erogazione del contributo pubblico a suo favore è interpretabile con la finalità con cui sono istituite tali cooperative: lo scopo mutualistico. E' ragionevole supporre che gli enti pubblici non valutino se erogare il contributo a questi intermediari in base al risultato economico di gestione, visto che non operano perseguendo uno scopo di lucro. Quanto appena detto inoltre si riallaccia a quanto prospettato ante per i confidi di minori dimensioni: qualora non possano accedere al contributo pubblico acquisendo lo status di confidi maggiore, potrebbero essere costretti ad autostenersi con la loro attività. Questo però implica operare in redditività, aspetto che come abbiamo appena visto non è propriamente caratteristico degli aspetti fondanti dei confidi. Quindi i confidi minori né in grado di effettuare la trasformazione dimensionale né in grado di operare in redditività dovranno valutare altre soluzioni per contenere il rischio di uscire dal mercato.

Terminato il commento dei risultati concludiamo questo elaborato con l'augurio che la crescita dimensionale di tali consorzi, che abbiamo visto stimolata dagli enti pubblici discriminando l'assegnazione dei sussidi per il criterio dimensionale, possa essere l'occasione non solo per ottenere una filiera della garanzia più efficiente in Italia ma anche per disporre più uniformemente sul territorio italiano di quel maggiore set informativo proprio di realtà più evolute e strutturate quali sono i confidi vigilati da Banca d'Italia, al fine di avere la possibilità di indagare su ulteriori aspetti di questi intermediari, quali ad esempio misurare i benefici ottenuti dalle imprese derivanti dai contributi pubblici gestiti dai confidi o l'effetto delle garanzie dei confidi sull'ammontare delle nuove insolvenze incorse agli istituti di credito, informazioni che ad oggi risultano difficilmente reperibili senza avere la collaborazione del confidi e della banca erogante i finanziamenti assistiti da garanzia.

Appendice A

Variabile	Definizione e fonte (in parentesi)
Contributo	Variabile dummy, assume valore "1" se il confidi ha ricevuto almeno 1 € di contributo pubblico. Altrimenti assume valore "0" (Cerved S.p.a.)
Importo Contributo Ricevuto	Variabile continua, indica l'importo del contributo pubblico ricevuto dagli enti pubblici a favore del confidi nell'anno 2013. In caso di nessun contributo ricevuto l'importo è pari a zero (Cerved S.p.a.)
Structure	Variabile dummy, assume valore "1" se il bilancio ha classificazione IAS, altrimenti assume valore "0" (Cerved S.p.a.)
Stock garanzie	Variabile continua, indica l'importo totale delle garanzie rilasciate dal i-esimo confidi del dataset ed ancora in essere (Cerved S.p.a.)
Risultato	Utile o perdita per il confidi durante l'esercizio 2013 (Cerved S.p.a.)
Anni	N°anni di esistenza del confidi al 31/12/2013 (anagrafe confidi)
Fusione	Variabile dummy, assume valore "1" se il confidi ha effettuato almeno una fusione con un altro confidi durante la sua esistenza, altrimenti assume valore "0" (anagrafe confidi)
Controgaranzia	Variabile dummy, assume valore "1" se il confidi si è controgarantito o riassicurato per almeno 1 € sul totale delle garanzie che ha emesso, altrimenti assume valore "0" (Cerved S.p.a.)
Tasso conc. confidi reg.	Tasso di concorrenza dei confidi operanti nella stessa regione. Calcolato come rapporto tra il conteggio di confidi operanti in una regione ed il conteggio totale dei confidi presenti nel dataset (Cerved S.p.a.)
Pil pro-cap. reg.	Variabile continua, indica l'importo in unità del pil pro-capite regionale 2013 nella regione di residenza del confidi i-esimo del dataset (I.stat)

Tabella A: Variabili, definizione e fonte

Appendice B

Contributo	N.Confidi	%
NO	140	54.26
SI	118	45.74
Totale	258	100

Structure	N.Confidi	%
Minore	197	76.36
Maggiore	61	23.64
Totale	258	100

Fusione	N.Confidi	%
NO	166	64.34
SI	92	35.66
Totale	258	100

Controgaranzia	N.Confidi	%
NO	117	45.35
SI	141	54.65
Totale	258	100

Tabella B: Riepilogo variabili dummy Contributo, Structure, Fusione, Controgaranzia

Bibliografia

- AA.VV. (anni vari), *Rapporto FedArt Fidi*
- AA.VV. (2012), *Anteprima Rapporto FedArt Fidi*
- AA.VV. (2012), *Il sistema dei confidi e il ruolo delle camere di commercio nel sostegno alle imprese*, Milano, Unioncamere Lombardia
- AA.VV. (anni vari), Osservatorio sui confidi Camera Commercio di Torino
- AECM (2007), *Business profiles of Guarantee Entities and Federations Members of the AECM*, Aprile
- Albereto, G., Benvenuti, M., Moretti, S., Pagnini, M. e Rossi, P. (2011) *The organization of lending and the use of credit scoring techniques in Italian banks*. Journal of Financial Transformation 32, 143-157.
- Albertazzi U. e Marchetti D.J. (2010) *Credit supply, flight to quality and evergreening: an analysis of bank-firm relationships after Lehman*, Banca d'Italia, *Temi di discussione*, n.756.
- Baldinelli, C. (2011) *“L’attuale fase di trasformazione del sistema dei confidi”*, Convegno: Regole, Reputazione e Mercato. Cosa cambia con la riforma del Testo Unico Bancario, Cagliari, 4 Febbraio 2011.
- Banca d'Italia (2006), Circ. 263/2006
- Banca d'Italia (2007), Circ. 216, VII agg., *Istruzioni di vigilanza per gli intermediari finanziari iscritti nell’Elenco speciale* (9/07/2007)
- Banca d'Italia (2008), *“Computabilità di contributi pubblici nel patrimonio di vigilanza dei confidi”*, Provvedimento del 25/11/2008
- Banca d'Italia (2008b), Circ. 216, IX agg., *Istruzioni di vigilanza per gli intermediari finanziari iscritti nell’Elenco speciale* (28/02/2008)
- Banca d'Italia (2010), *“Disposizioni di vigilanza del 18 maggio 2010. Patrimonio di vigilanza – filtri prudenziali”*
- Banca d'Italia (2009), *“Istruzioni per la redazione dei bilanci degli Intermediari finanziari iscritti nell’Elenco Speciale”*, degli IMEL, delle SGR e delle SIM, 16/12/2009

- Banca d'Italia (2012), *"Istruzioni per la redazione dei bilanci e dei rendiconti degli Intermediari finanziari ex art. 107 del TUB, degli Istituti di pagamento, degli IMEL, delle SGR e delle SIM"* del 13/03/2012
- Banca d'Italia (2014), *"Audizione di Banca di Italia alla Commissione Finanza e Tesoro del Senato"*, 16/07/2014
- Banca d'Italia (2014b), *"Istruzioni per la redazione dei bilanci e dei rendiconti degli Intermediari finanziari ex art. 107 del TUB, degli Istituti di pagamento, degli IMEL, delle SGR e delle SIM"* del 21/01/2014
- Banca d'Italia (2014c), *"Istruzioni per la redazione dei bilanci e dei rendiconti degli Intermediari finanziari ex art. 107 del TUB, degli Istituti di pagamento, degli IMEL, delle SGR e delle SIM"* del 22/12/2014
- Bartoli et al. (2013), *"Bank-firm relations and the role of Mutual Guarantee Institutions at the peak of the crisis"*, Journal of Financial Stability, Volume 9, Issue 1, Pages 90–104
- Benmelech, E. e Dvir, E. (2011) *Does short-term debt increase vulnerability to crisis? Evidence from the east asian financial crisis*, NBER working paper, No.17468.
- Berger, A.N. e Udell G.F. (2006) *A more complete conceptual framework for Sme finance*, Journal of banking and finance 30, 2945-2966.
- Berlin, M. e Mester, L.J. (1998) *On the profitability and cost of relationship lending*, Journal of Banking and Finance 22, 873-97.
- Besanko D., Thakor A.V. (1987), *"Collateral and Rationing: Sorting Equilibria in Monopolistic and Competitive Credit Markets"*, in International Economic Review, Vol. 28, No. 3: 671-689.
- Bester H. (1985), *"Screening vs. Rationing in Credit Markets with Imperfect Information"*, in The American Economic Review, Vol. 75, No. 4: 850-855.
- Bolton P., Frexias X., Gambacorta L. E Mistrulli P.E. (2012) *Relationship and transaction lending in a crisis*, mimeo
- Bongini P., Di Battista M.L. e Nieri L. (2009) *Relationship banking: una soluzione antica contro la crisi recente*, Bancaria, vol. 65:5, pp.2-20.
- Boot, A.W.A. (2000). *Relationship banking: What do we know?* Journal of Financial Intermediation 9 (1), 7-25.

- Boot A., Tkakor A.V. (1994), “*Moral Hazard and Secured Lending in an Infinitely Repeated Credit Market Game*”, in *International Economic Review*, Vol. 35, No. 4: 899-920.
- Busetta G.e Zazzaro, A. (2012) *Mutual loan-guarantee societies in monopolistic credit markets with adverse selection* *Journal of Financial Stability* 8 15-24.
- Cacciamani (2011), “*Evidenze e prospettive nel settore dei confidi*”, Monte Università Parma Editore
- Camera di commercio di Napoli (2014), “*Regolamento sui contributi camerali ai Confidi operanti nella Provincia di Napoli*”, 4° delibera 8/5/2014, <http://www.na.camcom.gov.it>
- Carosio, G. (2011) *I confidi e il sostegno alle imprese*, relazione presentata all’assemblea annuale di Federconfidi, Roma, 12 Luglio 2011.
- CGCT – Credit Guarantee Corporation of Tokyo (2006), *Annual report 2006*, marzo
- Chor, D., e Manova, K. (2012) *Off the cliff and back? Credit conditions and International Trade during the global financial crisis*, *Journal of international economics*, 87 (2012) 117-133.
- Columba, F., Gambacorta, L. e Mistrulli, P.E. (2010) *Mutual Guarantee Institutions and small business finance*, *Journal of Financial Stability*, Volume 6, Issue 1, April.
- Commissione delle Comunità Europee (2005), “*Guarantees and Mutual Guarantees. Best Report*”. Report to the Commission by an Independent Expert Group, January.
- Conigliani, C., Ferri, G. e Generale, A. (1997) *The impact of bank-firm relations on the propagation of monetary policy squeezes: An empirical assessment for Italy*, *BNL Quarterly Review* 50, 271-299.
- Conto annuale (2013), “*Rilevazione di tipo censuario sulle amministrazioni pubbliche a cura del Dipartimento della Ragioneria Generale dello Stato*”, www.contoannuale.tesoro.it
- De Mitri S., Gobbi G. e Sette E. (2010) *Relationship lending in a financial turmoil*, Banca d’Italia Temi di discussione, n.772.

- Demma, C. (2013) *L'andamento della qualità del credito e l'utilizzo di tecniche di scoring durante la crisi*, mimeo.
- De Vincentiis et al. (2007), *I Confidi e il credito alle PMI*, Bancaria Editrice
- De Vincentiis, Nicolai (2010), *"Il sistema dei confidi in Italia. Strategie e tendenze evolutive"*, Bancaria editrice
- De Vincentiis, Nicolai (2012), *"I Confidi di nuova generazione. Gli impatti della crisi e le nuove regole"*, Bancaria Editrice
- Diamond, D.W. (1984) *Financial intermediation and delegated monitoring*, The review of Economic studies 51 (3), 393-414.
- Diamond, D.W., e Rajan, R.G. (2001) *Banks, short-term debt and financial crises: theory, policy implications and applications*, Carnegie-Rochester Conference Series on public policy 54, 37-71.
- Eaton, J., Kortum, S., Neimann, B. e Romalis, J. (2011) *Trade and the global recession*, NBER Working Paper, No. 16666.
- Elsas R. (2005), *"Empirical Determinants of Relationship Lending"*, in Journal of Financial Intermediation, Vol, 14: 32-57.
- European Investment Fund, *Annex III to the Open Call for Expression of Interest to select Financial Intermediaries under COSME Guarantee facility*, Indicative Term Sheet, http://www.eif.org/what_we_do/guarantees/single_eu_debt_instrument/cosme-loan-facility-growth/
- Finanziaria 2008 (legge 24/12/2007, n.244 art.1, comma 134)
- Fondo di garanzia per le PMI (1996), legge 662/96, art 2 comma 100, lett. a), disposizioni operative
- Fondo di garanzia per le PMI (2015), legge 662/96, art 2 comma 100, lett. a), *"Report al 31/12/2015"*
- Elsas, R. e Krahnen, J.P. (1998) *Is relationship lending special? Evidence from credit-file data in Germany*, Journal of Banking and Finance 22, 1283-1316.
- FedartFidi (1999), *"Bilancio di esercizio dei Confidi ai sensi del D.Lgs. 87/92"*
- Fried, J. e Howitt, P. (1980) *Credit rationing and implicit contract theory*, journal of Money, Credit, and banking 12 (3), 471-487.

- Gai (2008), *“Il rating delle PMI. Un approccio metodologico per banche, confidi e intermediari finanziari”*, FrancoAngeli
- Gambacorta L. e Mistrulli P.E. (2011) *Bank heterogeneity and interest rate setting: what lessons have we learned since Lehman Brothers?*, Banca d'Italia, Temi di discussione, n.829.
- Gilchrist S.G., Bernanke B., Gertler M., *The financial accelerator and the flight to quality*, Federal Reserve System, Finance and Economics Discussion Series, n.18, 1994
- Guiso, L., Sapienza, P. e Zingales, L. (2004) *Does local financial development matter?*, Quarterly Journal of Economics 119, 929-969.
- Guagnini M., Mussida C. (2009) "Il rendimento dell'istruzione nelle regioni italiane." AIEL. Associazione Italiana Economisti del Lavoro, Atti XXIV National Conference of Labour Economics, University of Sassari.
- Herrera, A.M. e Minetti, R. (2007) *Informed finance and technological change: evidence from credit relationship*, Journal of Financial Economics 83, 223-269.
- Hoshi, T., Kashyap, A. e Scharfstein, D.S. (1990) *The role of banks in reducing the cost of financial distress in Japan*. Journal of Financial Economics 27 (1), 67-88.
- Kawai, M., Hashimoto, J. e Izumida, S. (1996) *Japanese firms in financial distress and main banks: Analyses of interest-rate premia*, Japan and the World Economy 8, 175-194.
- KPMG (2011), *“Credit access guarantees: a public asset between State and Market”*
- Inmit (2006), *“Macroeconomic benefits of German guarantee banks”*, The institute for small and medium enterprises of Trier university, september
- Inmit (2010), *“Macroeconomic benefits of German guarantee banks”*, The institute for small and medium enterprises of Trier university
- Locatelli (2012), *“Rischio patrimonio e organizzazione dei confidi”*, FrancoAngeli
- Loraschi (2016), *“Lo strumento innovativo di capitale”*, <http://www.bankpedia.org>

- Moderari, 02/2013 Newsletter - La gestione delle perdite attese e delle perdite inattese per gli intermediari bancari e finanziari
- Panetta F. e Angelini P. (a cura di) (2009) *Financial sector pro-cyclicality: Lessons from the crisis*. Banca d'Italia, Banca d'Italia, Questioni di economia e finanza (Occasional Papers), n.44.
- Remondi R. (2014), “*Il ruolo delle garanzie confidi: tendenze in atto tra crisi e segnali di ripartenza*”, Rivista Minerva Bancaria N.3-4/2014
- Sharpe S. A. (1990), “*Asymmetric Information, Bank Lending and Implicit Contracts: A Stylized Model of Customer Relationships*”, in The Journal of Finance, Vol. 45, No. 4: 1069-1087.
- Shim (2006), “*Corporate credit guarantees in Asia*”, in BIS Quarterly review, dicembre
- Schmidt, Van Elkan (2006), *The Macroeconomic benefit of German guarantee bank*, Institute for small and medium size enterprise, University of Trier
- Stock , Watson (2009) “*Introduzione all’econometria*”, 3° edizione, Pearson
- Thompson P. (2010), “*Learning by Doing*”, Handbook of The Economics of Innovation, Vol. 1 pag. 429–476
- Tsukahara (2006), “*SME financing in Japan*”, dicembre
- Uesugi, Sakai (2005), “*The special credit guarantee program in Japan*”, Working paper, settembre
- UniCredit (anni vari), *Rapporto UniCredit sulle piccole imprese*
- Unioncamere, “*Monitoraggio dell’attività dei confidi e delle misure di sostegno attuate dal sistema camerale*”, Rapporto 2011
- Unioncamere, “*Monitoraggio dell’attività dei confidi e delle misure di sostegno attuate dal sistema camerale*”, Rapporto 2012
- Unioncamere e Assoconfidi Luglio 2012, “*Linee guida per agevolare la concessione di credito in favore delle micro, piccole e medie imprese*”, <http://www.unioncamere.gov.it/P42A2220C308S0/Linee-Guida-Unioncamere-Assoconfidi-luglio-2012.htm>
- Unioncamere Lombardia (2012), “*Il sistema dei confidi lombardi e il ruolo delle camere di commercio nel sostegno alle imprese*”, Rapporto 2012

- Vacca, Mistrulli (2011), *“I confidi ed il credito alle PMI”*, Quaderni di economia e finanza N.105, Banca d’Italia
- Vescina, Quaglia et al. (2015), *“L’accountability dei confidi”*, Studiare Sviluppo Srl
- UCLA (2016), Statistical Consulting Group. Regression Diagnostics: <http://www.ats.ucla.edu/stat/stata/webbooks/reg/chapter2/statareg2.htm> (accesso del 04/01/2016)
- Williams (2015), *“Problems with the Linear Probability Model (LPM)”*, University of Notre Dame, <http://www3.nd.edu/~rwilliam/>

Ringraziamenti

Premetto che questo lavoro non esisterebbe senza il contributo ed il sostegno di tante persone che desidero qui di seguito ringraziare.

In primis ringrazio chi sin dall'inizio ha sostenuto la mia idea di conseguire un dottorato di ricerca, in particolare mia moglie Stefania ed il mio amico Daniele Toti.

Inoltre ringrazio tutte quelle persone che a vario titolo mi sono state di supporto e mi hanno incoraggiato in questi anni in cui, tra varie difficoltà, ho portato avanti il mio progetto di ricerca; in particolare Zeno Rotondi, responsabile dell'ufficio studi della azienda dove lavoro; Davide Bovi e Roberto Remondi, responsabili dell'ufficio dove ho lavorato per cinque anni; Alberto Russo, i colleghi sia del dottorato sia di lavoro per i loro preziosi pareri; Raffaella Torricelli, per la sensibilità mostrata negli ultimi giorni di concitato lavoro; Alessandro Cattel il cui contributo mi ha permesso di rimuovere alcuni ostacoli nella realizzazione del mio progetto di ricerca.

Ringrazio mia moglie e mia figlia se sono arrivato a discutere questa tesi di dottorato; la prima perché oltre ad aver creduto in me sin dall'inizio mi ha supportato negli ultimi mesi del dottorato che sono stati i più difficili. La seconda, mia figlia, per avermi permesso con la sua venuta al mondo di utilizzare il preziosissimo periodo del congedo parentale per poter completare la tesi.

Ai miei genitori in particolare, e a mia suocera, a mio cognato e a Silvano Riccitelli, va la mia gratitudine per avermi aiutato in questi ultimi mesi, nei quali la preparazione del presente elaborato mi ha reso più difficile conciliare il tempo da dedicare alla mia nuova famiglia con quello da dedicare alla presente tesi.

Ringrazio infine i docenti dell'università di Viterbo che hanno creduto in questo progetto di ricerca e mi hanno supportato per giungere alla sua realizzazione.