

FINANZA PER LE PICCOLE E MEDIE IMPRESE: IL RUOLO DEI CONFIDI[□]

Stefano Costa* e Simona Costagli**

1. Introduzione

Il ruolo rilevante ricoperto dalla prestazione di garanzie nello svolgimento dell'attività creditizia costituisce uno degli elementi di maggiore accordo nella letteratura dedicata al tema dell'intermediazione finanziaria, e altrettanto riconosciuta è l'importanza delle garanzie nelle possibilità di accesso al credito in un contesto industriale dominato da piccole e medie imprese come quello italiano (ma anche europeo). Allo stesso tempo, la varietà di risultati raggiunti dai contributi teorici ed empirici testimonia la complessità degli aspetti e la molteplicità dei fattori che più o meno direttamente influenzano tale fenomeno. Tra questi, la possibilità che le garanzie siano prestate da società specificamente costituite a tale scopo rappresenta uno degli argomenti tuttora meno esplorati. Tuttavia, come si tenterà di mostrare nelle pagine che seguono, “intermediari nelle garanzie” sono presenti in diversi paesi europei, e svolgono una funzione non trascurabile nell'ambito di una relazione articolata e multiforme come quella che contrappone banche e imprese nel mercato creditizio.

L'idea di fondo è che i rapporti tra banche e imprese (soprattutto se di piccole dimensioni) possono essere facilitati, in termini di flussi informativi e condizioni contrattuali, dalla presenza di strutture terze che esternalizzano il rischio di controparte trasferendolo al di fuori dal perimetro bancario, grazie da un lato a una dotazione patrimoniale autonoma in grado di fornire una garanzia all'intermediario, e dall'altro a una irrinunciabile conoscenza dettagliata delle imprese coinvolte.

In questo lavoro, pertanto, si cercherà di illustrare e studiare i tratti caratteristici di alcune società di questo tipo, ovvero quelle che svolgono l'attività di garanzia collettiva dei fidi (o Confidi), valutandone possibilità e prospettive anche alla luce dei mutamenti in atto nel panorama finanziario internazionale. Nel far ciò, nel paragrafo 2 verranno riportati alcuni dei principali risultati della letteratura relativa al tema delle garanzie. Il paragrafo 3 si addentra nel tema delle società di garanzia, presentandone il ruolo e il significato in alcuni paesi europei (Francia, Germania e Spagna), nei quali i sistemi di garanzia (in particolare nella forma di società di mutua garanzia) hanno una tradizione più radicata. Il caso italiano viene introdotto nel paragrafo 4, che illustra la struttura finanziaria delle piccole e medie imprese italiane e la situazione attuale delle garanzie in essere nel sistema bancario italiano. Le principali caratteristiche delle società di garanzia italiane

[□] L'articolo integra e amplia una versione preliminare pubblicata in Masciandaro e Bracchi, a cura di (2005). Le opinioni espresse non coinvolgono in alcun modo gli istituti di appartenenza, ma sono di esclusiva responsabilità degli autori.

* ISAE, Roma s.costa@isae.it

** simcostagli@hotmail.com.

(Confidi), il quadro normativo in cui operano e soprattutto le innovazioni contenute nella legge quadro del 2003 costituiscono l'oggetto del paragrafo 5. Nel paragrafo 6 viene approfondita la realtà dei Confidi che associano le imprese artigiane, a proposito dei quali la maggiore disponibilità di dati permette un dettaglio di analisi interessante. Nel paragrafo 7 si affronta quindi il tema delle conseguenze, per la prestazione delle garanzie e in particolare per l'attività dei Confidi italiani, previste dall'entrata in vigore del Nuovo Accordo di Basilea sui requisiti patrimoniali. Il paragrafo 8 riporta le considerazioni conclusive.

2. Il ruolo delle garanzie: gli aspetti teorici¹

È ormai ampiamente noto che la particolare relazione commerciale che si instaura sul mercato del credito è governata non da un unico prezzo, ma da una struttura di prezzi nella quale al tradizionale strumento del tasso d'interesse si affiancano le garanzie prestate dal debitore o da suoi garanti: secondo i dati della Banca d'Italia (2006), in Italia risulta coperto da garanzie finanziarie oltre il 70% dei crediti alle imprese.

Forse anche a seguito di una presenza tanto diffusa e multiforme del fenomeno, la letteratura si caratterizza per una molteplicità di risultati teorici ed empirici spesso discordanti, e per una certa eterogeneità nella stessa definizione di garanzia di volta in volta adottata (cfr. ad esempio Pozzolo 2001 e 2004).²

Nel tentativo di indagare sulle ragioni dell'esistenza delle garanzie nelle relazioni di prestito, la letteratura economica sul credito originatasi da pionieristici lavori come quelli di Barro (1976) o Stiglitz e Weiss (1981), si è concentrata sulle asimmetrie informative che caratterizzano il mercato del credito, e che espongono l'attività di concessione di prestiti ai consueti problemi di selezione avversa e azzardo morale. In tale contesto la fornitura di garanzie costituirebbe uno strumento finalizzato a segnalare più precisamente la classe di rischio di chi prende a prestito (Bester 1985 e 1987, Chan e Kanatas 1985, Besanko e Thakor 1987a e 1987b, Beaudry e Poitevin 1995) o ad allineare gli incentivi delle parti (Boot, Thakor e Udell 1991, Black e de Meza 1992, Coco 1999). Il ricorso alle garanzie può tuttavia comportare alcuni svantaggi, quali costi di monitoraggio (Chan e

¹ Per una dettagliata rassegna della letteratura teorica sul ruolo delle garanzie si rimanda soprattutto a Coco (2000), mentre indicazioni per un quadro dei lavori empirici possono essere rinvenuti in Elsas e Krahen (2000) e Pozzolo (2004).

² In generale, è possibile ricorrere alla classificazione che associa il termine *collateral* alla nozione di "garanzia reale", ovvero a un insieme di titoli o attività reali fornite dal debitore o da terzi a garanzia – parziale o totale – del prestito, e il termine *guarantee* alla nozione di "garanzia personale", ovvero all'insieme di obblighi contrattuali che impegnano eventuali terzi a un determinato pagamento in caso di insolvenza del debitore. È opportuno tuttavia ricordare che in molti casi la letteratura anglosassone utilizza il termine *collateral* come sinonimo di *warranty*, cioè di garanzia generica. Una distinzione altrettanto rilevante è poi quella tra garanzie interne, che consistono in attività messe a disposizione da chi prende a prestito, e garanzie esterne, fornite da terzi (è evidente allora che le garanzie reali possono essere di entrambi i tipi, mentre quelle personali sono sostanzialmente esterne).

Kanatas 1985), di raccolta e di liquidazione delle attività ottenute a seguito dell'insolvenza del debitore (Barro 1976) e la possibilità che, poiché le garanzie in ultima analisi diminuiscono il rischio di credito, i creditori siano indotti a dedicare meno risorse alla selezione e al monitoraggio dei progetti finanziati con prestiti garantiti (Manove, Padilla e Pagano 2001).

Nel lavoro del 1981 Stiglitz e Weiss avevano evidenziato la possibilità che il tasso d'interesse medio imposto dagli intermediari risulti tanto elevato da generare selezione avversa allorché solo i debitori più rischiosi trovano conveniente chiedere prestiti. Tuttavia, alcuni contributi teorici hanno mostrato che, qualora i debitori più sicuri possano inviare alla controparte bancaria opportuni segnali circa il proprio effettivo profilo di rischio, i problemi di discernimento tra la diversa qualità dei debitori potrebbero essere almeno in parte risolti. La disponibilità a fornire garanzie a corredo della concessione del prestito può costituire un segnale di questo tipo (sul quale peraltro le banche possono trovarsi a competere, cfr. Bester 1985) e attraverso il quale evitare anche fenomeni di razionamento del credito.³ È per questo che nei modelli appartenenti a tale filone di studi (cfr. i lavori citati in precedenza) si riscontra una correlazione negativa tra fornitura di garanzie e rischio *ex-ante* del debitore.

Tuttavia, come osservano Elsas e Krahen (2000), i modelli di segnalazione si concentrano sulla fase pre-contrattuale del rapporto di credito, mentre l'asimmetria informativa può emergere ed esplicare i propri effetti anche successivamente alla stipula del contratto. Alcuni lavori teorici interpretano allora le garanzie come uno strumento di incentivo in grado di dare soluzione alle situazioni di azione nascosta (essenzialmente riferita alla fase post-contrattuale di monitoraggio del debitore da parte dell'intermediario) e ai problemi di azzardo morale che tradizionalmente ne conseguono (Bester 1994 e Boot, Thakor e Udell 1991). Infine, esistono studi nei quali la correlazione positiva tra garanzie e rischio del debitore non dipende dalla situazione di azzardo morale (Pozzolo 2004 e Coco 1999), quest'ultimo dimostra da un lato come in condizioni di informazione nascosta (asimmetria informativa), in presenza di debitori eterogenei nel grado di avversione al rischio tali che i più avversi sono meno disposti a offrire garanzie, il gioco di segnalazione diviene impossibile e le garanzie vengono richieste solo ai debitori più rischiosi; dall'altro come la presenza di vincoli alla crescita dei tassi d'interesse, quali le leggi antiusura, possono portare a un equilibrio in cui i tassi sui prestiti assistiti da garanzie sono più elevati di quelli sui prestiti non garantiti, con conseguente correlazione positiva tra rischio e garanzia.

Alla varietà di soluzioni presentata dalla letteratura teorica non corrisponde un quadro altrettanto eterogeneo nei risultati empirici, la maggior parte dei quali, coerentemente con

³ Tuttavia, Besanko e Thakor (1987a) ammoniscono anche sul fatto che eventuali vincoli nella prestazione delle garanzie possono ostacolare il discernimento delle varie tipologie di debitori fino ad annullarlo, e ripresentare quindi scenari di razionamento.

l'opinione più diffusa presso i banchieri, mostra una correlazione positiva tra la richiesta di garanzie e la rischiosità dei debitori.⁴

Berger e Udell (1990), nella convinzione che la comprensione del legame tra rischio e garanzie imponga di distinguere diversi aspetti del rischio di credito (del debitore, del prestito e del creditore), rilevano una correlazione positiva tra ciascuna di tali tipologie e la prestazione delle garanzie. Come ricordano gli autori, ciò significa, tra l'altro, che l'eventualità più comune è che le garanzie vengono richieste ai debitori percepiti *ex-ante* come più rischiosi, e che le garanzie non compensano la differenza di rischio tra i debitori più sicuri e quelli meno sicuri (cfr. Pozzolo 2004).

In altri contesti utili ai nostri fini, tuttavia, anche i lavori empirici mostrano risultati meno concordi. È il caso ad esempio dello studio dell'effetto di una relazione creditizia stretta e prolungata nel tempo (*relationship lending*) sulla prestazione delle garanzie. In proposito, la teoria economica ha prodotto modelli nei quali un rapporto di prestito siffatto, accrescendo la conoscenza dell'impresa da parte della banca, può contribuire a risolvere i problemi di azzardo morale, e la richiesta di garanzie diminuirebbe al prolungarsi della relazione creditizia (Boot e Thakor 1994). Gli svantaggi del *relationship lending* sarebbero riconducibili essenzialmente a un "effetto cattura" dell'impresa da parte dell'istituto di credito: quando le informazioni su cui si basa il rapporto stretto e continuato tra la banca e l'impresa non sono rapidamente trasferibili tra una banca e un'altra e il settore bancario è poco concorrenziale, il *relationship lending* finisce per conferire alla banca un monopolio informativo, e quindi un potere negoziale superiore a quello dell'impresa. Una situazione di tal genere, soprattutto se l'impresa non ha rapporti di credito con altre banche, si traduce facilmente in tassi più elevati (Sharpe 1990, Rajan 1992) o in strategie più conservative, cioè ulteriormente avverse al rischio, da parte della banca (Weinstein e Yafeh 1993), in tal modo vanificando, almeno in parte, i benefici del *relationship lending* (cfr Berger e Udell 1995, Harhoff e Körting 1998, Degryse e van Cayseele 2000 e Jiménez, Salas e Taurina 2004). Elsas e Krahn (2000) mostrano come le garanzie costituiscano sostanzialmente uno strumento strategico dei creditori nei confronti dei clienti e degli altri creditori, perché obbligano maggiormente il debitore e rafforzano il potere del creditore, soprattutto in vista delle future negoziazioni.⁵

La complessità del ruolo delle garanzie nei contratti creditizi è percepibile anche in uno degli aspetti apparentemente meno controversi, cioè quello dell'influenza esercitata dalle dimensioni del debitore. In effetti, se da un lato Elsas e Krahn (2000) mostrano una relazione

⁴ Tra le ragioni di tale discordanza vi è il fatto che nei lavori teorici si considerano prevalentemente situazioni nelle quali il rischio del debitore non è conosciuto dalla banca, mentre i contributi empirici si concentrano sul rischio osservato.

⁵ La possibilità di un'interazione strategica tra i diversi creditori di un soggetto è al centro delle riflessioni di Rajan e Winton (1995), secondo i quali se le decisioni della banca principale in tema di richiesta di garanzie possono essere osservate da altre banche meno informate, queste ultime possono agire da *free riders* e condurre a una generale insufficienza nel monitoraggio dei debitori.

negativa tra presenza di garanzie e dimensione del debitore, Berger e Udell (1995) e Harhoff e Körting (1998) rilevano al contrario una relazione positiva tra le due variabili.⁶

Il ruolo delle garanzie nella fornitura di credito ha dunque aspetti ed effetti controversi, e con ogni probabilità ciò si deve in misura determinante ai fattori, tra i numerosi che vi contribuiscono, presi di volta in volta in considerazione.

Tra i tentativi di indagare sulla complessità dei fattori sottostanti alla prestazione di garanzie nell'attività di credito Aivazian, Gu e Qiu (2004) evidenziano come l'effetto delle garanzie sul rischio d'insolvenza dipende dal livello dei tassi sui prestiti (*loan rate*). Jiménez, Salas e Saurina (2004) e rilevano come l'utilizzo delle garanzie è più probabile quando i debitori sono di scarsa qualità, il creditore è una banca piccola, il creditore è una banca specializzata nel credito alle famiglie e la crescita economica è lenta. Al contrario, l'utilizzo delle garanzie appare meno probabile in presenza di una relazione di credito duratura e nei mercati di credito più concentrati.

La distinzione tra diverse tipologie di garanzia, che in letteratura è stata a lungo impedita da una cronica mancanza di dati affidabili, è invece al centro del contributo di Pozzolo (2004), nel quale si evidenzia come, sebbene tenendo conto della rischiosità del debitore tutti i tipi di garanzia riducano il rischio di credito *ex-ante*, tuttavia le garanzie reali e quelle personali abbiano effetti e ragioni diverse nella relazione di credito, a causa dell'operare di due forze contrapposte: delle garanzie reali è meno facile disporre, ma allo stesso tempo, essendo prevalentemente di natura interna, queste non accrescono il valore delle attività di cui il creditore viene in possesso in caso di bancarotta del debitore, ma si limitano a stabilire le priorità di rivendicazione dei creditori, e solo raramente divengono strumento di incentivo per risolvere i problemi di azzardo morale. La funzione delle garanzie personali è simmetrica: sono più facilmente a disposizione, aumentano il valore del prestito per l'intermediario, e tendono a costituire un potente strumento incentivante per il debitore; infatti la loro presenza si accompagna a un maggiore rischio *ex-ante* del debitore. Entrambi i tipi di garanzia, infine, riducono il rischio di credito e consentono tassi d'interesse inferiori sui prestiti assistiti.

3. Le società di garanzia in Europa

L'eterogeneità delle analisi sin qui ricomposte non fa che riflettere la complessità del fenomeno nei paesi della Ue, per la rilevante presenza di imprese di piccola dimensione e per la loro forte dipendenza dal credito bancario.

⁶ Come opportunamente osserva Pozzolo (2004), ciò sorprende solo in parte, dal momento che le dimensioni del debitore esercitano effetti contrastanti sulle determinanti della richiesta di garanzie: da un lato sono legate all'affidabilità dell'impresa, e possono indicare quest'ultima come rischiosa; dall'altro ne riflettono la disponibilità di attività da concedere in garanzia, e ciò può favorire la presenza di garanzie nei prestiti.

Secondo la Commissione europea, nei paesi della Ue-15 (più Svizzera) sono in attività circa 19,3 milioni di imprese, di queste il 92% ha dimensioni micro (meno di 10 addetti) e impiega il 56% dell'occupazione complessiva. Per tali imprese il ricorso al credito bancario rappresenta ancora oggi la principale fonte di finanziamento. Il rapporto tra banche e piccole imprese risulta talvolta complesso: sempre secondo dati della Commissione europea (2005) nella Ue-15 una percentuale compresa tra il 18 e il 25% delle imprese minori⁷ dichiara di aver ricevuto almeno un rifiuto alla richiesta di credito. I motivi del rifiuto riguardano, nella maggioranza dei casi, il basso livello di capitalizzazione delle imprese richiedenti e, soprattutto per le microimprese, la mancanza di una storia creditizia (*track record*) sufficientemente lunga su cui effettuare una valutazione.

La presenza di sistemi strutturati per la prestazione di garanzie può contribuire ad alleviare la difficoltà di accesso al credito, in virtù del duplice ruolo da essi svolto: da una parte facilitano l'accesso alle risorse alle imprese, dall'altro riducono la responsabilità del prestatore attraverso la garanzia prestata. Di fatto, quindi, tali sistemi esternalizzano parte del rischio di controparte dal perimetro bancario in cambio di un premio generalmente modesto. Spesso, inoltre, contribuiscono ad arricchire l'insieme informativo alla base dei contratti di credito: la diretta conoscenza dei mercati locali, infatti, in alcuni casi permette loro di contribuire alla valutazione della rischiosità dell'impresa stessa con elementi di natura qualitativa derivati dalla prossimità ai mercati in cui queste operano.

Sistemi organizzati di prestazione di garanzie esistono in tutti i paesi della Ue, ad eccezione della Svezia. Alcuni stati membri, in particolare, si caratterizzano per la lunga tradizione nell'utilizzo di tali sistemi, modellati di volta in volta sull'eredità storica, culturale e legislativa del contesto di riferimento; in conseguenza di ciò l'operazione di racchiudere in una unica cornice definitoria i soggetti che concorrono a questo ruolo è compito arduo. Tuttavia, in generale è possibile identificare almeno tre principali tipologie: le società di mutua garanzia, i Fondi di garanzia e i Programmi di garanzia. Le prime, basate su un principio di mutualità, nascono solitamente per iniziativa di imprenditori indipendenti e hanno lo scopo di offrire garanzie collettive ai crediti concessi ai soci i quali, direttamente o indirettamente, contribuiscono alla formazione del capitale della società stessa e alla sua gestione. Esempi di società di mutua garanzia sono, tra gli altri, i Confidi italiani, le Socama e le Siagi francesi, le Sociedad de Garantía Reciproca spagnole e le Bürgerhaftsbanken tedesche. I Fondi di garanzia costituiscono invece coperture pubbliche di ultima istanza dei rischi delle PMI gestiti dalle autorità locali, regionali o nazionali secondo logiche di mercato. I Programmi di garanzia, infine, rappresentano attività svolte a favore delle PMI utilizzando fondi statali gestiti direttamente o indirettamente dall'autorità pubblica competente, e di

⁷ La percentuale è più elevata per le imprese dei nuovi stati membri (si veda Commissione europea 2005).

conseguenza rispondono a finalità e meccanismi di natura pubblica. Le tre forme di garanzia presentano tuttavia alcuni tratti comuni: in primo luogo favoriscono l'accesso al credito delle PMI poiché condividono con le banche le perdite potenziali senza diminuire allo stesso tempo la responsabilità dei prenditori; la loro attività, inoltre, si basa su un ampio consenso tra le parti coinvolte (banche, PMI e Stato), ed è soggetta a norme di regolamentazione e vigilanza in quanto parte integrante del sistema finanziario;⁸ infine, tali società valutano i progetti attribuendo un peso maggiore, rispetto alle banche, alle caratteristiche qualitative dei progetti da finanziare, grazie alla conoscenza diretta dell'attività produttiva e del prenditore.

Tabella 1

SISTEMI DI GARANZIA IN EUROPA, ALCUNI DATI

Paese	Data di partenza del primo sistema	Numero di sistemi/schemi	Paese	Data di partenza del primo sistema	Numero di sistemi/schemi
Austria	1954	2	Paesi Bassi	1987	1
Belgio	1929	3	Polonia	1994	2
Bulgaria	2001	1	Portogallo	1994	1
Croazia	1994	1	Repubblica Ceca	1992	1
Danimarca	2000	1	Romania	1993	3
Estonia	2000	1	Russia	1995	1
Finlandia	1999	1	Serbia	2003	1
Francia	1917	2	Slovacchia	1991	1
Germania	1949	1	Slovenia	1997	2
Grecia	2004	1	Spagna	1978	1
Italia	1957	2	Svezia	1999	1
Lettonia	2003	1	Svizzera	1930	1
Lituania	1997	2	Turchia	1951	2
Lussemburgo	1949	1	Regno Unito	1981	1
Malta	2005	1	Ungheria	1991	4

Fonte: González, Sánchez, Sobrino e de Francisco (2006).

Il mercato europeo delle garanzie⁹ svolge la propria attività a favore di circa 2 milioni di PMI ma presenta una forte concentrazione geografica: nel 2004 il valore complessivo delle garanzie in essere faceva capo quasi interamente (per il 94% circa) a sistemi di garanzia di quattro soli paesi (Italia, Francia, Germania e Spagna) per un totale di 1,8 milioni di imprese beneficiarie.

⁸ In effetti in alcuni paesi (ad esempio in Germania e in Spagna) le società di garanzia sono il frutto di uno specifico disegno pubblico di sostegno al finanziamento delle PMI (AECM 2006a).

⁹ I dati sono riferiti a fine 2003 e sono tratti da AECM (2006a) che rappresenta, presso la Commissione europea, gli interessi di 29 società di mutua garanzia di 15 paesi europei: Austria, Belgio, Repubblica Ceca, Danimarca, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Ungheria, Italia, Lituania, Paesi Bassi, Portogallo, Slovenia, Romania, Spagna e Turchia.

Tabella 2

SOCIETA' DI GARANZIA IN ALCUNI PAESI EUROPEI: FONDI PROPRI, GARANZIE IN ESSERE E IMPRESE BENEFICIARIE (dati a dicembre 2003)				
	PAESE	FONDI PROPRI (in mgl di euro)	GARANZIE IN ESSERE (in mgl di euro)	NUMERO DI IMPRESE BENEFICIARIE
Bürgschaftsbanken	GERMANIA	290.000	5.040.719	42.822
Socama	FRANCIA	67.209	1.517.733	260.737
Siagi	FRANCIA	43.972	662.022	43.806
Sofaris	FRANCIA	327.556	5.810.224	300.000
SGR/CESGAR	SPAGNA	337.861	2.829.271	69.100
Fedartfidi	ITALIA	580.700	3.589.000	654.837
Federconfidi (2002)	ITALIA	421.225	2.569.743	45.738
Fincredit	ITALIA	169.921	1.723.220	32.916
Federasconfidi	ITALIA	235.515	2.621.459	157.054
Federfidi (2002)	ITALIA	67.599	719.041	70.000

Fonte: Commissione europea 2005.

3.1. Le società di garanzia francesi

Il sistema francese delle società di garanzia si caratterizza per la presenza di una varietà di enti con caratteristiche diverse tra loro in termini di struttura giuridica, modalità di concessione delle garanzie, livello della partecipazione pubblica e rapporto con le banche, ma risulta inserito, sin dall'inizio del secolo scorso, in un ambiente legislativo specifico. La prima normativa francese sul tema risale infatti al 1917 e regolamentava direttamente le Sociétés Cooperatives de Caution Mutuelle. A questa avrebbero poi fatto seguito la legge sulle società anonime di garanzia del 1936 (cui fanno ancora oggi riferimento 43 società garanti), la legge sulle Sociétés Interprofessionales del 1943 (alla quale fa riferimento la Siagi) e, infine, la legge bancaria del 1984, grazie alla quale tutte le società di garanzia del paese hanno guadagnato lo status giuridico di "istituzioni finanziarie specializzate" e sono state poste sotto il controllo delle autorità monetarie.

Nel sistema francese lo Stato svolge un ruolo attivo nel sostenere i soggetti garanti, anche se il rapporto con le banche da un lato e le società garanti dall'altro non è predefinito, come pure non lo è il numero delle società di garanzia ammesse a operare (a differenza, come si vedrà, di quanto accade nel caso tedesco).

Attualmente le società di garanzia francesi possono essere raggruppate in tre categorie principali: la Sofaris, le Socama e le Società di garanzia private membri dell'Associazione Nazionale delle Società Finanziarie (ASF, tra cui spicca la Siagi). La Sofaris è stata creata nel 1982 dal governo francese con il compito di gestire i principali fondi di garanzia pubblici; i suoi principali azionisti sono lo stesso governo francese, che attraverso la Banca di sviluppo delle piccole e medie imprese (BDPME) detiene una quota di capitale pari al 58,3%, e alcune banche e

istituzioni finanziarie (con il 41,7% delle azioni). I prestiti garantiti dalla Sofaris rappresentano circa il 20% del totale di quelli offerti dalle banche alle PMI francesi, e vengono erogati soprattutto a favore delle imprese di piccola dimensione che presentano progetti innovativi. Diversamente dalla Sofaris, nelle Socama è assente qualunque aiuto di natura pubblica (statale o regionale): si tratta di 42 società cooperative di natura privata per le quali sia il patrimonio sia il fondo di garanzia sono costituiti grazie agli apporti dei 260.000 azionisti. Tali società prestano garanzie a favore di piccoli imprenditori privati che pur non avendo sufficienti collateralità da offrire in garanzia presentano tuttavia un profilo professionale giudicato adeguato dall'associazione. La valutazione della componente qualitativa dell'impresa rappresenta il valore aggiunto principale dell'attività delle Socama, che svolgono il loro compito grazie a una profonda conoscenza delle economie locali di riferimento. In seguito alla valutazione positiva da parte della Socama, l'imprenditore ha l'obbligo di partecipare al capitale della società di garanzia per un valore pari a circa lo 0,1% dell'ammontare della garanzia stessa, di versare un deposito al fondo di garanzia pari all'1-1,5% dell'ammontare della garanzia, e di pagare una commissione.¹⁰ Le Socama privilegiano la concessione di garanzie su prestiti a medio-lungo termine richiesti da imprese piccole e piccolissime, e svolgono la loro attività operando in esclusiva con le banche popolari, al punto che queste ultime divengono spesso loro azioniste e hanno propri rappresentanti nel consiglio di amministrazione.

Una porzione consistente delle garanzie emesse nel sistema francese fa capo alle società associate all'ASF: si tratta di società nate come anonime (secondo la legge del 1936) o come cooperative mutualistiche (secondo la legge del 1984) che dopo l'ultima normativa del 1984 hanno assunto la forma di istituzioni finanziarie specializzate. Esse operano territorialmente o per aree di attività delle imprese garantite e, a differenza delle Socama, intrattengono rapporti con una pluralità di banche. Tra queste società la più prestigiosa è la Siagi (Société interprofessionnelle artisanale de garantie d'investissements), fondata nel 1966 a difesa degli interessi degli artigiani e delle piccole imprese con meno di 15 addetti. Le richieste di garanzia fatte alla Siagi vengono valutate caso per caso anche di concerto con gli imprenditori, e la percentuale di garanzia concessa varia a seconda dei casi da un minimo del 20 a un massimo del 60% (la copertura media è del 34%). Negli ultimi anni la Siagi ha cominciato a diversificare la propria attività, sommando all'attività di garanzia servizi di consulenza per attrarre nuovi clienti.

Complessivamente, le garanzie prestate dalle società di mutua garanzia in Francia, a fine a fine 2003 ammontavano a circa 8 miliardi di euro ed erano erogate a favore di oltre 604 mila imprese (Commissione europea 2005).

¹⁰ Le prime due voci sono poi rimborsate quando l'intero prestito viene restituito.

3.2. Le società di garanzia tedesche

La particolarità più evidente del sistema tedesco di garanzia consiste nella rilevante presenza pubblica, che permette di configurarlo, in alcuni tratti, come uno strumento di politica economica regionale.

In termini di volumi garantiti, le società di mutua garanzia tedesche si collocano dietro quelle italiane e francesi: a fine 2003, infatti, le garanzie in essere ammontavano a circa 5 miliardi di euro, prestate a favore di quasi 43.000 imprese (Commissione europea 2005).

La nascita delle società di garanzia nel paese risale al 1950, allorché alcune organizzazioni per il commercio, le banche popolari e cooperative e il Dipartimento Economico Federale intuirono la necessità di istituire un sostegno finanziario statale a favore delle piccole e medie imprese. Tale esigenza ha portato alla costituzione delle *Bürgschaftsbanken*, società di garanzia che operano come enti bancari veri e propri soggetti alla vigilanza da parte della Banca centrale e i cui fondatori-azionisti sono camere di commercio, banche e compagnie di assicurazione; sono assenti dall'azionariato le società garantite.

Attualmente in Germania sono attive circa 20 *Bürgschaftsbanken* regolate dall'articolo 1 del "Kreditwesengesetz" che le include nelle *KreditInstituten*, esse operano territorialmente e non per ramo di attività, ogni *länd* ha la propria società di garanzia (due per i *länder* maggiori) che sussidia direttamente. Le garanzie emesse a favore delle imprese variano tra il 50 e l'80% dei crediti concessi, mentre la durata media dei prestiti garantiti è intorno ai 10 anni. In Germania è presente anche un consistente meccanismo di controgaranzia, finanziato sia dal governo federale (che controgarantisce il 39% delle garanzie emesse), sia dai governi locali (26%).¹¹ La forte presenza pubblica non impedisce alle *Bürgschaftsbanken* di essere integrate con il sistema finanziario privato, con il quale vi è una forte collaborazione secondo una prassi che, in caso un'impresa non assicuri coperture ritenute sufficienti, prevede che la banca stessa indirizzi la richiesta alle società di garanzia. Di recente, la procedura per le *start up* è stata capovolta: l'imprenditore si rivolge infatti direttamente alla *Bürgschaftsbanken*, che valuta il suo progetto e, se lo ritiene valido, emette una sorta di "certificato di conformità" della durata di tre mesi, con il quale l'imprenditore può rivolgersi a una banca di suo gradimento (che in tal modo evita i costi di monitoraggio) per richiedere il prestito, solitamente di modesta entità.

La valutazione dei progetti presentati dalle imprese richiedenti viene effettuata dalle *Bürgschaftsbanken* sulla base di una serie di informazioni in merito a elementi quali i bilanci d'impresa e le previsioni sui ricavi futuri, ma anche sulla base di informazioni fornite dalle camere di commercio locali e dalle associazioni di categoria, nonché studi specifici sul settore di

¹¹ Le percentuali indicate salgono se l'impresa garantita è dell'Est.

appartenenza. Per ogni impresa richiedente viene quindi redatto un rapporto e definito un *rating*, discusso poi in comitati cui partecipano rappresentanti delle associazioni del commercio e industria, rappresentanti delle banche e del Ministero dell'economia e delle finanze. Il massiccio contributo offerto dalle finanze pubbliche, insieme allo status giuridico bancario delle società, potrebbero permettere un adeguamento piuttosto semplice del sistema delle *Bürgschaftsbanken* alle nuove indicazioni di Basilea II (cfr. oltre il par. 7). Allo stesso tempo, tuttavia, il sistema potrebbe risentire in misura rilevante delle eventuali difficoltà di bilancio pubblico, soprattutto nei periodi di minore crescita economica.

3.3. *Le società di garanzia spagnole*

Tra i principali paesi europei la Spagna presenta un mercato delle garanzie alle piccole e medie imprese ancora ridotto nei volumi. La ridotta dimensione del mercato delle società di garanzia non deriva dalla loro scarsa vitalità, quanto piuttosto dalla loro relativamente recente costituzione. La prima società di garanzia, infatti, è stata fondata nel 1979 (Sociedad de Garantías Recíprocas – SGR). Nel quadriennio successivo ad esse se ne affiancarono molte altre, arrivando a un massimo storico di 43 società nel 1983. Oggi le unità attive si sono ridotte a circa 20 grazie a un intenso processo di aggregazione che ha reso il mercato spagnolo delle garanzie molto concentrato (l'82% circa delle garanzie è gestito dalle prime 4 società).

L'attuale assetto legislativo delle SGR risale al 1994, anno in cui queste società hanno assunto lo status di entità finanziarie e sono state poste sotto il controllo della Banca centrale spagnola. La stessa legge, tra l'altro, ha conferito loro alcuni vantaggi fiscali, la possibilità di usufruire di una sovvenzione aggiuntiva erogata dalle regioni autonome a favore di alcuni programmi (tra cui ad esempio l'imprenditoria femminile) e, soprattutto, la costituzione di una struttura di controgaranzia pubblica (Compañía Española de Reafinanciamento S.A. – CERSA). La CERSA, i cui azionisti sono lo Stato (per il 63%), le stesse SGR e alcune banche del paese, permette la copertura di una percentuale compresa tra il 30 e il 75% delle perdite su prestiti garantiti dalle SGR.¹² Il sistema spagnolo si configura in tal modo come una via intermedia tra quello tedesco e quello francese e italiano.

Attualmente le circa 20 SGR attive nel paese, i cui azionisti sono le PMI (57%), le amministrazioni regionali (27%), gli enti creditizi (11%) e altri soggetti tra cui le camere di commercio (5%), presentano caratteristiche operative piuttosto simili tra loro, e la loro attività è rivolta a favore di PMI attive nell'industria e nei servizi, nel commercio e nel settore delle costruzioni. Di norma le SGR spagnole non operano con un'unica banca, e la prassi operativa

¹² Le caratteristiche della CERSA sembrano rendere le sue garanzie ammissibili secondo i nuovi criteri di Basilea II.

prevede che le imprese si rivolgano direttamente alla SGR. Le garanzie sono emesse generalmente per debiti a medio-lungo termine, ma spesso vengono concessi anche “avalli tecnici” e più in generale servizi di consulenza.

4. Il caso italiano: la struttura finanziaria delle PMI e il peso dei prestiti garantiti

4.1 La struttura del passivo delle piccole e medie imprese in Italia

In Italia i prestiti alle società non finanziarie ammontavano, nell’ottobre 2006, a oltre 691.000 milioni di euro, e rappresentavano il 53,9% del totale dei prestiti bancari.

La rilevanza del dato sugli impieghi bancari alle imprese si evince anche dal fatto che a fine 2005 essi erano pari al 42,6% del Pil (BCE 2006), un dato in crescita e superiore al valore medio relativo ai paesi dell’area dell’euro.¹³

Tabella 3

DEBITI BANCARI IN % DEL TOTALE DEBITI IN ALCUNI PAESI EUROPEI

		Piccole	Medie	Grandi	Totale
Francia	2002	22,2	21,3	11,6	13,8
	2000	21,4	21,5	13,3	15,0
	1995	21,9	23,2	12,8	14,9
Germania	2001	-	-	-	14,5
	2000	40,9	37,5	13,2	15,0
	1995	39,8	36,1	15,2	19,1
Italia	2002	37,0	37,1	28,6	31,4
	2000	36,3	36,9	28,6	31,6
	1995	40,7	37,7	32,4	34,4
Spagna	2002	37,2	24,3	19,4	21,7
	2000	39,8	23,6	20,5	23,2
	1995	38,9	27,2	27,9	29,9

Fonte: Landi e Rigon (2006)

Dalla tabella 3 è possibile osservare come per i paesi analizzati i debiti bancari rappresentino una quota significativa delle passività finanziarie per le imprese di piccola dimensione.¹⁴ La composizione per scadenza del credito bancario risulta particolarmente differenziata tra paesi, a causa delle diverse caratteristiche che il rapporto banca-impresa assume. Le imprese francesi, ad esempio, evidenziano una minore dipendenza dal credito bancario che riguarda anche le imprese di

¹³ Il rapporto risulta superiore al valore tedesco (34,4%) e francese (35,7%), ma inferiore a quello spagnolo (64,1%).

¹⁴ L’analisi delle modalità di finanziamento delle imprese europee presenta notevoli difficoltà a causa della scarsa omogeneità di redazione dei bilanci delle imprese nei diversi paesi. Indicazioni utili possono essere ricavate dalla banca dati armonizzata BACH (*Bank of the Accounts of Companies Harmonised*), che fornisce informazioni armonizzate sui bilanci delle imprese non finanziarie di 13 paesi, tra cui Italia, Germania, Francia e Spagna.

piccola dimensione. Secondo l'indagine Grant & Thornton (2001),¹⁵ la forma di finanziamento più utilizzata dalle imprese nella Ue è rappresentata dalle aperture di credito in conto corrente, uno strumento allo stesso tempo flessibile ma tra i più onerosi, che potrebbe indicare anche difficoltà nell'ottenere altre fonti di finanziamento (si veda Landi e Rigon 2006).

Per le imprese italiane, in particolare, l'importanza del credito bancario risalta anche dall'analisi della loro struttura finanziaria. Nel caso delle PMI, che più interessa il presente lavoro e in generale la realtà italiana,¹⁶ dalle diverse indagini campionarie esistenti¹⁷ emerge una struttura del debito nella quale i prestiti commerciali hanno un ruolo importante, mentre quelli finanziari sono dominati dai debiti bancari, prevalentemente di breve periodo (mediamente, per le imprese molto piccole solo il 18% del debito bancario è a medio-lungo termine, mentre la percentuale sale al 35% per le grandi, per un maggiore dettaglio si veda la tabella 4). Secondo i dati Bach in Italia nel 2002 per le piccole imprese i prestiti bancari a breve termine rappresentavano oltre il 70% del totale del credito bancario concesso, contro il 63% delle grandi imprese (si veda Landi e Rigon 2006). Negli ultimi anni, tuttavia, lo spostamento nella composizione dei prestiti bancari verso il medio-lungo termine si è accentuato.¹⁸

Tabella 4

LA STRUTTURA FINANZIARIA DELLE IMPRESE ITALIANE PER CLASSI DIMENSIONALI (anno 2000, valori in % del totale)							
	FINANZIAMENTO CON CAPITALE DI RISCHIO				FINANZIAMENTO CON CAPITALE DI DEBITO		
	PICCOLE IMPRESE	MEDIE IMPRESE	GRANDI IMPRESE		PICCOLE IMPRESE	MEDIE IMPRESE	GRANDI IMPRESE
CAPITALE SOCIALE	9,41	11,09	14,01	DEBITI BANCARI	27,34	21,44	14,31
RISERVE	16,02	17,99	16,1	DEBITI COMMERCIALI	31,25	25,5	28,82
				FONDI RISCHI + TFR	3,73	6,53	7,87
				OBBLIGAZIONI	1,14	0,98	0,91
				ALTRI DEBITI	11,13	16,47	17,98
TOTALE CAPITALE PROPRIO	25,43	29,08	30,11	TOTALE CAPITALE DI DEBITO	74,58	70,92	69,89

Fonte: Di Majo, Pazienza e Triberti (2005) su dati Centrale dei bilanci.

I dati in questione (riferiti al valore medio per classi di imprese) nascondono tuttavia la percentuale di imprese che non ha affatto debiti bancari. Tale percentuale, secondo l'indagine campionaria ANBP-ISAE, ad esempio, sarebbe pari al 6,6% del campione. Alcuni studi

¹⁵ Si tratta di una indagine campionaria riferita a 4.500 imprese con un numero di addetti compresi tra le 10 e le 250 unità.

¹⁶ Secondo i dati Eurostat, in Italia le piccole e medie imprese rappresentano il 99,9% del totale, una percentuale analoga alla media della Ue, ma che si caratterizza per una maggiore incidenza delle imprese micro: il 94,9% contro l'89,1% della Ue; ciò rende la dimensione media delle PMI italiane inferiore a quella comunitaria.

¹⁷ Tra le più indicative, si vedano quelle condotte dal Mediocredito Centrale-Capitalia e dall'Associazione fra le banche popolari (ANBP) con l'ISAE.

¹⁸ Le piccole imprese, in Italia e in Europa, inoltre, sembrano evidenziare rispetto alle grandi una minore flessibilità nell'aggiustamento della struttura finanziaria alle diverse fasi di crescita. Ciò sembra vero in particolare nei rapporti di indebitamento.

econometrici (cfr. Guiso 2003) rilevano come sulla probabilità di contrarre debiti bancari influiscano, tra l'altro, le dimensioni dell'impresa (ma solo per le imprese molto piccole, dopo una soglia dimensionale bassa la relazione sembra svanire), l'età (le imprese con più anni di attività hanno una reputazione su cui le banche possono fare una valutazione) ma anche la possibilità di offrire garanzie, misurata questa con l'affiliazione a una struttura di garanzia (Confidi).

Queto in effetti nulla dice circa i motivi che spingono le imprese a non contrarre un debito bancario. Dalla stessa indagine sembra risultare che tale condizione sia in gran parte una scelta delle imprese stesse. Ciò in quanto la percentuale di imprese che si dichiarano razionate¹⁹ risulta più bassa (3,6%) rispetto a quella delle imprese che non hanno debiti bancari. Sebbene non sia escluso che tale condizione possa nascondere una valutazione di eccessiva onerosità dei prestiti stessi da parte di alcune imprese, l'eventuale percezione di razionamento da parte di alcune di esse non sembra tale da giustificare l'entità del fenomeno. La percentuale di imprese razionate risulta modesta anche dai dati dell'indagine ISAE-ANBP (2% circa del campione); secondo l'indagine campionaria della Banca d'Italia (2006a):²⁰ «[nel 2005] le imprese che, alle condizioni di costo e garanzia praticate avrebbe desiderato un maggiore indebitamento con il sistema finanziario era pari al 9,6%, in diminuzione rispetto al biennio precedente, quelle che sarebbero state effettivamente disposte a un aggravio delle condizioni (tasso più elevato o maggiori garanzie) per ottenere un più elevato ammontare di credito risultavano pari al 4,5% del campione».²¹

¹⁹ La convenzione largamente diffusa porta a considerare razionata l'impresa che, al tasso esistente di mercato, avrebbe desiderato maggiori fondi ma non li ha ottenuti, oppure l'impresa che sarebbe stata disposta a pagare interessi più elevati pur di avere maggiore credito. L'idea di razionamento mette quindi a confronto le preferenze dell'impresa e quelle della banca, e con esse il relativo atteggiamento nei confronti del rischio: in linea di principio, ogni volta che si crea un conflitto tra le valutazioni dell'impresa e della banca in merito a un determinato progetto da finanziare, l'imprenditore può dichiararsi razionato. È per questo che esiste sempre una percentuale virtualmente ineliminabile di razionamento, soprattutto nelle indagini basate sui questionari sottoposti alle imprese.

²⁰ L'indagine è condotta presso un campione di imprese industriali e dei servizi con oltre 20 addetti.

²¹ Con riferimento alle piccole e medie imprese europee, l'indagine condotta nel periodo gennaio-maggio 2003 (Commissione europea 2003) indica come nel triennio 2000-2003 la richiesta di finanziamenti bancari aggiuntivi ha riguardato il 60% delle imprese intervistate; di queste il 13% si è vista rifiutare il finanziamento. La causa principale indicata da tali imprese a motivazione del rifiuto addotto dalle banche è stata la mancanza di garanzie.

Tabella 5

IMPRESE CHE DESIDEREREBBERO UN MAGGIORE INDEBITAMENTO, 2003-2005 (percentuali di imprese)

	Totale			Sarebbero disposte a un aggravio di condizioni pur di ottenerlo (a)			Gli intermediari contattati non sisono mostrati disponibili (b)			(a)+(b)		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005
Area geografica (della sede amministrativa)												
Centro Nord	10,3	10,2	8,4	5,7	4,1	4,0	4,5	4,9	2,8	2,9	2,4	1,8
Sud e Isole	17,0	20,9	15,5	8,0	8,7	6,6	9,3	8,1	5,3	4,9	4,6	2,8
Numero di addetti												
20-49	10,0	11,9	9,1	5,5	4,9	4,2	4,7	5,7	3,1	2,8	2,9	2,0
50 e oltre	14,4	12,5	10,7	7,3	4,9	5,0	6,8	5,0	3,4	4,1	2,6	2,0
Settore												
Industria	10,6	10,7	9,5	6,6	4,5	4,2	5,5	4,6	3,5	3,9	2,4	1,9
Servizi	12,5	14,0	9,8	5,3	5,4	4,8	5,0	6,7	2,8	2,3	3,5	2,1
Totale	11,4	12,0	9,6	6,0	4,9	4,5	5,3	5,5	3,2	3,2	2,8	2,0

Fonte: Banca d'Italia 2006

Il finanziamento con debito bancario sembra in definitiva conforme alle esigenze dei piccoli imprenditori italiani, che mostrano una scarsa propensione a condividere la gestione dell'impresa con terzi e la predilezione per strumenti finanziari semplici.²² La soddisfazione nei confronti del credito ottenuto viene infatti giudicata favorevolmente dal 77% delle piccole imprese (cfr. anche Di Majo, Pazienza e Triberti 2005), e dall'85% circa delle imprese con oltre 500 addetti.^{23, 24}

4.2. I prestiti garantiti in Italia

Secondo i dati riportati dalla Banca d'Italia (2006), nel 2005 sul totale dei finanziamenti a medio-lungo termine alle imprese oltre il 74% risultava assistito da garanzie (contro il 69,1% del 2001), di cui il 59,2% da garanzie reali e il 14,8% da garanzie personali. Sul totale dei finanziamenti a breve, invece, la quota di quelli assistiti da garanzie risultava limitata al 42,6% (per il 7,3% di tipo reale e per il 35,2% di tipo personale, contro il 36,7 del 2001).²⁵

²² Secondo Di Majo, Pazienza e Triberti (2005), i servizi finanziari più richiesti dalle imprese sono di contenuto "povero", in particolare «gestione di tesoreria [...], servizio di amministrazione incassi e pagamenti, fidejussioni, avalli, accettazioni bancarie» (p. 377).

²³ Le percentuali corrispondenti risultano più basse per le imprese che operano nelle regioni meridionali. Tra i principali motivi di insoddisfazione il costo eccessivo del credito è il più citato, anche se solo una percentuale ridotta del campione ha dichiarato di aver rinunciato al credito per questo motivo.

²⁴ A tale proposito, l'indagine della Commissione europea (2003) rileva come il grado di soddisfazione delle piccole e medie imprese europee circa il rapporto con le banche sia complessivamente buono. Solo una percentuale pari a circa il 12% del totale lamenta infatti una relazione insoddisfacente, giustificata prevalentemente da un contenuto del servizio bancario ritenuto scarso. In misura inferiore l'insoddisfazione viene giustificata da un elevato livello delle commissioni e dei tassi applicati.

²⁵ L'aumento delle garanzie sui prestiti a breve termine ha riguardato soprattutto le imprese di maggiore dimensione.

Con riferimento al complesso dei settori economici, il dato relativo ai prestiti garantiti per classi di fido²⁶ mostra una maggiore incidenza dell'importo coperto da garanzie nelle classi di utilizzato inferiori; in particolare, nel giugno 2006 la percentuale coperta da garanzie superava l'84% per la classe 75.000-125.000 euro, mentre era pari al 17% circa in quella con un accordato superiore ai 25 milioni di euro. La quota coperta da garanzia, peraltro, risulta in crescita per tutte le classi, con un incremento maggiore (calcolato nel periodo 2000-giugno 2006) nelle due classi inferiori (fino a 250.000 euro). Relativamente alla composizione per durata dei prestiti garantiti, risulta evidente in tutte le classi di utilizzato la prevalenza dei finanziamenti garantiti a medio-lungo termine il cui peso (rispetto alla componente a breve garantita) è andato peraltro aumentando negli ultimi anni, seppure seguendo un fenomeno più generale di crescita dei prestiti a medio-lungo termine.

5. I Confidi: origine e principali caratteristiche

In Italia le società di garanzia sono note con il nome di Confidi (Consorti di garanzia collettiva dei fidi). Si tratta di organismi con struttura cooperativa o consortile che esercitano in forma mutualistica l'attività di garanzia collettiva dei fidi. Secondo i dati Confapi, i Confidi che operano nel commercio e quasi tutti quelli attivi nell'artigianato sono organizzati in forma cooperativa, mentre nei Confidi industriali prevale quella consortile.

L'origine dei Confidi in Italia risale alla fine degli anni Cinquanta, e si deve all'iniziativa di gruppi di piccoli imprenditori preoccupati di trovare una soluzione alle difficoltà di accesso alle fonti esterne di finanziamento e di preservare nel contempo l'autonomia economica e giuridica delle loro imprese; la soluzione individuata fu la costituzione di organismi associativi che rilasciassero garanzie a copertura di finanziamenti erogati dal sistema bancario ai singoli associati.

Dopo l'impulso iniziale dato dalle associazioni locali, il fenomeno ha avuto un forte sviluppo nel corso degli anni Settanta, soprattutto a causa della crisi economica che aveva portato i tassi di interesse a livelli molto elevati e grazie all'apporto dei primi finanziamenti pubblici. Anche in quel periodo, tuttavia, il loro principale motore è stato rappresentato da iniziative locali, e in assenza di una regolamentazione specifica ciò ha reso i Confidi una realtà estremamente frammentata ed eterogenea.

La partecipazione ai Confidi da parte delle imprese è di carattere volontario, spesso favorita dall'azione promotrice svolta dalle associazioni di categoria. La loro attività principale consiste nel tentativo di ottenere un ammontare di credito a favore delle imprese associate superiore a quanto

²⁶ In letteratura, in assenza di dati sulle imprese affidate dalle banche, è prassi che l'importo del fido accordato sia utilizzato come *proxy* della dimensione delle imprese affidate.

esse avrebbero ottenuto singolarmente, e tassi di interesse in linea con quelli applicati alla clientela migliore, inoltre, essi mirano a favorire un'analisi del merito di credito basata non solo sui dati quantitativi di bilancio e sulla valutazione dei collaterali che le imprese sono in grado di offrire, ma anche sulle prospettive reddituali delle imprese stesse.

I Confidi iscritti all'albo dell'UIC sono 1.022 (gennaio 2007), rispetto al 2005 il numero è sceso di quasi il 4%, con flessioni marcate in Toscana, Piemonte e Veneto. Nelle regioni meridionali si osserva una relativa stazionarietà, con aumenti nell'ordine di una unità in Campania e in Calabria. La Puglia continua a essere la regione con il più elevato numero di Confidi. In effetti la maggior parte di tali strutture (spesso molto diverse tra di loro sia in termini dimensionali che operativi) ha sede nelle regioni meridionali (per il 45,3%, il 35,2% ha sede al Nord e il 19,5% al Centro) ma la distribuzione non rispecchia l'effettivo peso che tali strutture hanno nelle varie regioni; in quelli meridionali, infatti, il numero medio di imprese associate è nettamente inferiore rispetto al Nord e la loro operatività complessiva risulta significativamente più limitata.

L'attività dei Confidi si svolge prevalentemente su base settoriale, e ciò permette loro di avere una conoscenza approfondita sia delle imprese associate sia del contesto economico in cui operano. L'azione dei Confidi sfrutta quindi meccanismi di *peer monitoring*: l'interdipendenza tra le imprese associate (commerciale e produttiva) rappresenta un patrimonio informativo comune a tutto il gruppo di appartenenza che facilita il controllo reciproco tra i soggetti. La compartecipazione al rischio dell'impresa garantita da parte di imprenditori dello stesso settore costituisce un incentivo a mantenere elevata la soglia di attenzione reciproca e riduce la convenienza a sostenere soggetti poco affidabili (su questo punto si veda anche Banca d'Italia 2002).

Tabella 6

CONSORZI E COOPERATIVE DI GARANZIA COLLETTIVA FID (art. 155, comma 4 T.U.)					
distribuzione per regione della sede legale					
	2005 (mag)	2007 (gen)		2005 (mag)	2007 (gen)
PIEMONTE	48	39	UMBRIA	19	19
VALLE D'AOSTA	5	6	LAZIO	94	92
LOMBARDIA	118	115	ABRUZZO	77	78
LIGURIA	17	18	MOLISE	11	11
TRENTINO ALTO ADIGE	10	11	CAMPANIA	76	77
VENETO	101	86	PUGLIA	127	127
FRIULI VENEZIA GIULIA	15	16	BASILICATA	22	22
EMILIA ROMAGNA	70	69	CALABRIA	32	33
TOSCANA	65	48	SICILIA	77	78
MARCHE	41	40	SARDEGNA	37	37
TOTALE ITALIA	1062	1022			

Fonte: Ufficio italiano cambi, gennaio 2007.

L'insieme dei Confidi può essere immaginato secondo una piramide composta da cinque livelli: un primo livello provinciale (i cosiddetti Confidi di primo grado), in cui si realizza il contatto tra i Confidi e le piccole imprese verso cui tali strutture prestano i loro servizi e che li compongono; un livello regionale (Confidi di secondo grado) che svolgono un'attività di controgaranzia e cogaranzia a favore dei Confidi provinciali; le Federazioni nazionali (che svolgono attività di coordinamento e rappresentanza); un Coordinamento Nazionale Confidi (che riunisce le cinque federazioni e svolge compiti di rappresentanza e coordinamento comuni) e infine, il vertice della piramide costituito dall'AECM (Associazione Europea di Mutua Garanzia) che rappresenta l'organo di rappresentanza dei Confidi europei presso le istituzioni politiche e finanziarie dell'Unione europea.

Il patrimonio dei Confidi riuniti nelle cinque federazioni nazionali²⁷ fa capo quasi totalmente alle imprese associate (una percentuale compresa tra il 90 e il 100%) e solo in parte residuale alle camere di commercio e alle associazioni di PMI, mentre risultano assenti direttamente lo Stato e le banche (che, come si è visto, hanno invece un ruolo rilevante nel sistema tedesco). La loro attività privilegia la concessione di garanzie su prestiti a medio-lungo termine,²⁸ anche se la percentuale di operazioni a garanzia di prestiti a breve (che varia dal 40% per il comparto del commercio al 70% nel caso di alcuni Confidi industriali) risulta di gran lunga più elevata di quella prestata dalle corrispondenti società di garanzia francesi (dove non supera il 10%), spagnole (18%) e soprattutto tedesche (1%). La numerosità dei Confidi (e degli sportelli con cui operano) non ha eguali negli altri paesi europei, e deriva in parte dall'origine di tali strutture nate, come si è accennato, da iniziative locali. Ciò da un lato rappresenta un punto di forza, poiché permette una conoscenza capillare del territorio e origina una forte spinta mutualistica (in alcune regioni più del 50% delle piccole imprese è affiliato a un Confidi) che si traduce in tassi di sofferenza molto contenuti, ma allo stesso tempo costituisce un fattore di debolezza perché tra l'altro determina una scarsa capitalizzazione individuale e l'intervento di operazioni di cogaranzia e controgaranzia da parte delle strutture di secondo livello. Negli ultimi anni, tuttavia, in alcune regioni si stanno realizzando forme significative di aggregazione tra Confidi. In Piemonte ad esempio, nel comparto artigiano i Confidi vicini alla CNA hanno costituito un unico organismo regionale, mentre sono due quelli nell'orbita di Confartigianato; in Trentino si va profilando una possibile fusione tra Confidi dell'industria e del commercio. Queste forme di aggregazione, pur intaccando in modo ancora

²⁷ Le associazioni sono: Fedartfidi per il settore artigiano, Federconfidi e Fincredit per le piccole imprese industriali, Federasconfidi e Federfidi commercio per le imprese del commercio. Negli ultimi anni il numero di imprese affiliate ad associazioni diverse da quella di riferimento è in crescita (cfr. Fedartfidi 2004).

²⁸ Fanno eccezione i confidi che svolgono la loro attività a favore delle imprese del comparto industriale, per le quali l'attività è rivolta in prevalenza alla prestazione di garanzie a favore di prestiti a breve termine.

minimo l'estrema frammentazione che caratterizza il settore, stanno gradualmente modificando anche le relazioni con il sistema bancario e con gli interlocutori pubblici.²⁹

L'operatività dei Confidi si basa sull'esistenza di un fondo consortile (costituito dal capitale sociale) e di un fondo rischi (fondo di garanzia) costituito per circa il 50-60% da fondi di origine pubblica (contributi statali, delle regioni o dell'Unione europea) e per il restante 40-50% dai contributi versati dalle imprese associate (si veda Russo 2003). A tale proposito è importante sottolineare che in Italia l'alimentazione dei fondi rischi da parte delle autorità pubbliche (statali o regionali) non ha implicato la loro partecipazione al capitale sociale (e di conseguenza agli organi statutari come il consiglio di amministrazione o il comitato che delibera gli impegni),³⁰ ma rappresenta un sostegno al servizio delle imprese.³¹ Un apporto siffatto non implica alcuna responsabilità da parte dello Stato nella gestione operativa dei Confidi e l'apporto economico è comunque prestabilito e indipendente dagli impegni presi dai Confidi stessi. Lo Stato, inoltre, interviene in alcuni casi con forme di controgaranzia (AECM 2004). Ciò ha talvolta sollevato il dubbio che forme di contributo pubblico possano deresponsabilizzare i partecipanti ai Confidi e comportare problemi di azzardo morale.

Il fondo rischi assume due forme: quella di fondo monetario, che rappresenta la porzione prevalente (circa il 70% per i Confidi artigiani e industriali), e quella di fondo fideiussorio, e garantisce generalmente una quota pari al 50% della perdita eventuale dell'insieme dei finanziamenti erogati dalla banca alle imprese associate. Nel complesso, quindi, i finanziamenti garantiti rappresentano un multiplo del fondo rischi; il valore di moltiplicazione (il "moltiplicatore") è stabilito nella convenzione stipulata tra banca e Confidi e presenta un campo di oscillazione molto ampio (che spazia dal 5 all'80%) che dipende anche dal grado di solvibilità dei singoli Confidi e dalla loro copertura patrimoniale.

Mentre il fondo monetario è un deposito presso la banca garantita che può essere prelevato dalla stessa in caso di insolvenza del garantito (prima dell'esatta determinazione della perdita) con il fondo fideiussorio sono le imprese associate al Confidi a rilasciare un insieme di fideiussioni. Questa forma di garanzia pone un problema di escussione *ad personam* e pro quota nei confronti degli aderenti ai Confidi (si veda su questo punto Schena 2004), inoltre «[...] il contratto di

²⁹ In particolare, la tendenza è verso un processo di selezione che favorisca la definizione di rapporti privilegiati con un numero ristretto di interlocutori.

³⁰ In Francia, Spagna e Germania lo Stato non contribuisce, come in Italia, al fondo rischi delle società di garanzia, ma interviene attraverso forme di controgaranzia.

³¹ Nella legge 386/2003 (legge quadro) si sottolinea come «gli enti pubblici e le imprese di maggiori dimensioni che non possono far parte dei confidi [...] possono sostenere l'attività attraverso contributi e garanzie; essi non divengono consorziati o soci [...] ma i loro rappresentanti possono partecipare agli organi elettivi dei confidi con le modalità stabilite dagli statuti, purché la nomina della maggioranza resti *riservata* all'assemblea» (c. 10).

fideiussione presuppone generalmente l'insolvenza definitiva del debitore principale, nonché la preventiva escussione di altre garanzie» (Banca d'Italia 2002, p. 3).

Nel rapporto (in Italia non esclusivo) tra Confidi e banche, disciplinato da una convenzione in cui sono definiti obblighi e diritti, la capacità negoziale dei Confidi dipende sostanzialmente dall'ampiezza del fondo rischi. La prassi operativa prevede che il Confidi, tramite il comitato tecnico, faccia una valutazione preliminare delle condizioni delle imprese che chiedono l'affiliazione,³² come si è accennato, la capacità di valutazione beneficia anche della conoscenza capillare del territorio da parte dei Confidi stessi e si riflette nel basso livello di rischiosità degli affidamenti da essi garantiti. Secondo il Coordinamento Nazionale Confidi (2002) il tasso di insolvenza delle imprese socie dei Confidi è storicamente basso, esso oscillerebbe tra lo 0,5% del comparto industriale al 2,2% del terziario.³³ Tuttavia, l'estrema frammentazione e la conseguente dimensione media molto bassa possono costituire (soprattutto per i Confidi minori) un vincolo alla loro capacità di dotarsi di strutture tecniche di istruttoria in grado di proseguire nel tempo la valutazione delle imprese associate. La ridotta dimensione e il localismo, inoltre, possono determinare la formazione di un portafoglio rischi esiguo e troppo omogeneo, con un'elevata correlazione del rischio delle imprese.

Negli ultimi anni, infine, oltre alla tradizionale attività di valutazione della rischiosità i Confidi hanno cominciato a offrire agli associati una serie di servizi aggiuntivi come la consulenza per la scelta delle fonti di finanziamento, per l'accesso ai fondi e agli incentivi pubblici e per il controllo e la gestione dei costi finanziari.

5.2. Alcuni elementi del quadro normativo

Come si è accennato, in Italia l'attività di concessione delle garanzie si è sviluppata in assenza di uno specifico contesto regolamentativo fino al 2003, quando il legislatore ha varato una "legge quadro" che ha cercato di porre ordine nella precedente legislazione frammentaria, ponendo termine a una lunga e tormentata storia di iniziative parlamentari (cfr. ABI 2002, Banca d'Italia 2002, Schena 2004).

I primi interventi normativi che hanno avuto per oggetto specifico i Confidi risalgono infatti ai primi anni Novanta, e riguardavano alcune norme relative ai requisiti dimensionali, organizzativi o operativi che avrebbero permesso ai Confidi di fruire di erogazioni pubbliche. La convenienza ad

³² Alle valutazioni delle imprese partecipano anche imprenditori che condividono lo stesso mercato delle aziende beneficiarie delle garanzie.

³³ Il vaglio preliminare fatto dai Confidi, tuttavia, spesso non viene reiterato nel tempo, né condotto attraverso criteri formali e puntuali.

adeguarsi a tali richieste ha fatto sì che i Confidi finissero per assumere, nel complesso, la configurazione richiesta pur non essendo questa imposta. È il caso ad esempio della legge 317 del 1990 la quale, tra l'altro, prevedeva che lo scopo sociale delle società beneficiarie degli interventi dovesse consistere nella prestazione di garanzie collettive per favorire la concessione di finanziamenti alle imprese associate e nello svolgimento di attività connesse e complementari. In seguito (con le norme contenute nel Testo unico bancario³⁴) i Confidi sono stati esplicitamente esonerati dal rispetto di alcune norme valide per gli intermediari finanziari non bancari.

La definizione del ruolo dei Confidi come strumenti a sostegno delle PMI è stata data con la legge 108 del 1996 con cui, tra l'altro, essi sono stati individuati come possibili beneficiari dei contributi statali per la prevenzione del fenomeno dell'usura. Nel 1997, poi, la ristrutturazione dei fondi pubblici afferenti al sistema nazionale di garanzia, ha unificato le risorse a favore delle PMI in un unico fondo facente capo al Mediocredito Centrale al quale è stato attribuito anche il compito di fornire liquidità ai Confidi e agli altri "fondi di garanzia".³⁵

Un inquadramento organico del mondo dei Confidi è arrivato, come si è detto, solo nel 2003, con la cosiddetta "Legge quadro sui Confidi" (art. 13 legge n. 386/2003). Questa, oltre a definire l'attività delle società di garanzia (sia di primo sia di secondo grado) ha fissato le soglie minime sia per il fondo consortile (100mila euro) sia patrimoniali (il patrimonio netto comprensivo del fondo rischi indisponibili non deve essere inferiore ai 250mila euro) prevedendone lo scioglimento qualora non sia possibile sostenere tali valori. L'attenzione verso la maggiore dimensione e soprattutto verso la creazione di un sistema "a rete" che rafforzi la solvibilità dei Confidi (si veda Schena 2004) viene stabilita nella possibilità, per le strutture più grandi, di creare fondi di garanzia

³⁴ In particolare, l'articolo 155, comma 4 del TUB definisce i consorzi di garanzia collettiva fidi come organismi costituiti in forma di società cooperativa o consortile che operano nel campo della garanzia collettiva ai sensi della legge 317/91 e prevede che essi siano iscritti in un apposita sezione dell'elenco generale degli intermediari finanziari previsto dall'art. 106.

³⁵ Il D.M. 248/99 ha poi definito i criteri per la concessione della garanzia da parte del fondo nazionale istituito presso il Mediocredito Centrale, che veniva autorizzato ad agire come garante diretto dei finanziatori oppure come garante di secondo grado dei fondi dei Confidi assumendo quindi la forma di controgaranzia (garanzia a favore dei confidi) o cogaranzia (garanzia prestata a favore dei soggetti finanziatori insieme ai confidi). Con la legge 386/2003 poi, il fondo di garanzia istituito presso il Mediocredito Centrale era stato conferito ad una società per azioni avente per oggetto esclusivo la sua gestione. Di tale società, la cui attività era rivolta a operazioni di cogaranzia e controgaranzia, lo Stato, le Regioni e gli altri enti pubblici conservavano congiuntamente la maggioranza del capitale. Il decreto legge sulla competitività (Legge 14/05/2005, n. 80, G.U. 14/05/2005, n. 111, suppl. ord. n. 91), nell'articolo 11, dedicato al sostegno e alla garanzia dell'attività produttiva, è poi intervenuto sulla riforma dei Confidi sopprimendo la parte dell'intervento del fondo di garanzia nelle operazioni di contro garanzia (legge n. 326/03, articolo 13, comma 28). Il provvedimento ha anche introdotto un nuovo comma alla riforma dei Confidi che rinvia a un decreto del Ministero dell'economia e delle finanze per predisporre l'adeguamento alle norme previste dall'accordo di Basilea II delle garanzie dirette, delle controgaranzie, e delle cogaranzie prestate a prima richiesta, dal fondo centrale di garanzia. Infine, nella Finanziaria 2007, l'art. 109 abroga, al comma 1, lettera a), la riforma del Fondo di garanzia per le PMI prevista dai commi 25, 26 e 27 dell'articolo 13 del decreto-legge n. 269 del 2003 (poi convertito nella "legge quadro" citata), e ripropone la struttura originaria indicata nella l.n. 662/96. Di conseguenza, il comma 1, lettera a) prevede la soppressione del comma 61-ter del decreto-legge n. 269 del 2003, che stabiliva che in via transitoria, fino all'insediamento degli organi della SpA cui andava conferito il Fondo di garanzia per le PMI, si continuassero ad applicare le disposizioni vigenti riguardanti il fondo.

interconsortile destinati alla prestazione di controgaranzie e cogaranzie a loro stesso favore. Per gli altri Confidi la stessa legge ha previsto invece un versamento al Ministero dell'Economia e delle Finanze che provvede poi a utilizzarlo come fondo di cogaranzia e controgaranzia.

Tra le altre innovazioni apportate dalla legge, un posto di rilievo è occupato dall'ampliamento delle tipologie di Confidi riconosciute: accanto a quella tradizionale vengono infatti introdotte la categoria degli "intermediari di garanzia" e quella delle "banche di garanzia". Così, ai Confidi tradizionali, che svolgono esclusivamente l'attività di garanzia collettiva dei fidi e che continuano a essere iscritti nell'elenco tenuto dall'Ufficio italiano dei cambi (secondo quanto stabilito dall'art. 106 del TUB senza essere soggetti a vigilanza bancaria) si aggiungeranno quelli che, superata una soglia prefissata in termini di volume di attività e patrimonio, saranno iscritti nell'elenco speciale previsto dall'art. 107 del TUB. Tali strutture, quindi, oltre alla normale attività di garanzia collettiva dei fidi (che rimane prevalente), potranno anche svolgere (per lo più nei confronti di imprese consorziate o socie) le attività riservate agli intermediari finanziari non bancari. Questa trasformazione, pure necessaria, pone alcuni interrogativi in termini di equilibrio tra radicamento territoriale e raggiungimento dell'efficienza necessaria per soddisfare i parametri richiesti a un organismo sottoposto a vigilanza. Il limite per la trasformazione obbligatoria al regime di intermediario vigilato ai sensi dell'art. 107 dovrebbe aggirarsi intorno ai 75 milioni di euro di garanzie in essere al 31.12.2006 (Fedart 2006). Tale requisito dovrà essere accompagnato (pena la decadenza dell'iscrizione) da adeguati requisiti patrimoniali,³⁶ di governance, di vigilanza e di informatizzazione. Tutti i Confidi al di sotto di tale soglia continuerebbero obbligatoriamente a operare secondo il disposto dell'articolo 106 del TUB.³⁷

L'elemento di maggiore novità della legge è costituito però dalla terza figura individuata, ovvero la banca di garanzia. Attraverso tale figura viene infatti permesso lo svolgimento dell'attività bancaria anche alle banche che «esercitano prevalentemente l'attività di garanzia collettiva a favore dei soci» (L. 386/2003, art. 13, c. 29). Questo passo, che di fatto contempla la trasformazione dei Confidi in vere e proprie banche, rappresenta una possibile soluzione per superare almeno in parte i vincoli imposti dagli Accordi di Basilea II (si veda il par. 7), grazie al riconoscimento dei criteri soggettivi imposti dalla nuova versione dell'accordo patrimoniale in tema di prestazione delle garanzie personali. D'altro canto, come è stato sottolineato (Schena 2004) esiste il rischio che una tale trasformazione possa di fatto snaturare le caratteristiche dei Confidi stessi, e

³⁶ Tale requisito dovrebbe essere differenziato in funzione dei rischi assunti. Esso sarebbe fissato a un livello analogo a quello delle banche qualora gli intermediari in questione si avvalgano della possibilità di raccogliere risparmio (patrimonio di vigilanza minimo all'8% dell'attivo a rischio). Per gli altri intermediari il requisito previsto è inferiore (si veda Banca d'Italia 2007b).

³⁷ Secondo alcuni operatori la trasformazione in intermediario vigilato (si veda Unicredit 2006) rappresenterebbe un aggravio di costi cui farebbe riscontro un miglioramento solo marginale del rating (ai fini di Basilea 2) rispetto a un soggetto "106".

questo, insieme al peso economico delle trasformazioni imposte dalla legge (ritenuto eccessivamente oneroso da molti Confidi) rappresenta l'elemento sul quale si addensano le maggiori critiche alla legge.

Secondo la normativa secondaria di attuazione dell'articolo 13 del decreto legge 30 settembre 2003 (si veda Banca d'Italia 2007b), le nuove banche di garanzia dovranno adottare la forma giuridica di società cooperative per azioni a responsabilità limitata, esse opereranno con un capitale sociale formato da un numero variabile di azioni nominative e non potranno erogare prestiti o rilasciare garanzie su proprie azioni. Tali banche avranno una zona di competenza territoriale (indicata nello statuto e che dovrà ricomprendere la provincia in cui la banca ha la propria sede legale e le province limitrofe) entro la quale acquisire soci e assumere rischi nei confronti della clientela. I soci di tali banche (che non dovranno essere in numero inferiore a 200, possessori di azioni per un valore nominale complessivo superiore a 50.000 euro) potranno essere le piccole e medie imprese industriali, commerciali, turistiche e di servizi, le imprese artigiane e agricole, con il requisito di risiedere, o svolgere attività con carattere di continuità nella zona di competenza territoriale di tali banche. Le banche di garanzia eserciteranno prevalentemente l'attività di garanzia collettiva dei fidi, attività entro cui è compresa anche quella a favore di terzi. Il capitale minimo richiesto per la costituzione, secondo quanto indicato dalla Banca d'Italia, è di due milioni di euro.³⁸

Secondo un'indagine campionaria condotta di recente (Unicredit 2006), la maggior parte dei Confidi intervistati ha in programma di modificare la propria struttura, soprattutto in termini dimensionali, per svolgere il servizio in modo più efficace. Nel 37% circa dei casi essi prevedono un'evoluzione verso il modello organizzativo dell'intermediario vigilato (ex art. 107), e solo in un numero più limitato di casi (5%) la trasformazione in banca di garanzia. Il profilo che assumeranno questi ultimi operatori non è in effetti ancora ben definito. È verosimile attendersi uno sviluppo solo marginale nel campo della concessione di prestiti e raccolta, e una focalizzazione sulla prestazione di garanzie. In tale direzione va, ad esempio, la prima banca di garanzia, un Confidi che ha ottenuto di recente dalla Banca d'Italia l'autorizzazione a trasformarsi in banca di garanzia e che si occuperà prevalentemente di crediti di firma, in collaborazione con banche e compagnie di assicurazione per le quali tale attività è marginale.

³⁸ Questo dovrà essere rappresentato unicamente da capitale sociale interamente versato e da riserve pienamente disponibili.

6. Il sostegno dei Confidi alle imprese artigiane in Italia

Come si è accennato, circa 600 Confidi in Italia sono associati in cinque federazioni nazionali.

In questo paragrafo verranno fatte alcune considerazioni relative ai soli Confidi appartenenti alla Fedartfidi (confidi artigiani), grazie al maggiore dettaglio delle informazioni disponibili.³⁹

A fine 2005 i finanziamenti bancari in essere alle imprese artigiane erano pari a circa 51,5 miliardi di euro, e di questi erano garantiti dai Confidi aderenti a Fedartfidi oltre 7,4 miliardi (14% circa del totale) con riferimento ai soli finanziamenti a medio-lungo termine la quota coperta dai Confidi arriva fino al 17%. La distribuzione dei finanziamenti garantiti in essere a fine 2005 rispecchia il diverso peso che i Confidi hanno nelle tre aree geografiche: mentre infatti nelle regioni del Nord i finanziamenti erogati garantiti dai Confidi hanno superato il 62% del totale dei crediti garantiti dai Confidi agli artigiani, appena il 15% è stato garantito da quelli meridionali. Quest'ultimo dato (seppure lievemente in crescita rispetto a quello del 2004) è solo in parte giustificabile con l'età relativamente più giovane delle strutture di garanzia che operano nelle regioni meridionali, e testimonia la necessità (qui più che altrove) di un processo di concentrazione che permetta ai Confidi di raggiungere dimensioni critiche sufficienti sia a sfruttare economie di scala (relativamente ad esempio ai processi di valutazione), sia di aumentare la propria dotazione patrimoniale (e il fondo rischi) e di conseguenza la capacità contrattuale nei confronti delle banche. Al Sud, infatti, la dotazione patrimoniale media di ogni Confido risulta pari a meno della metà di quelli operanti al Nord. Inoltre, nelle regioni settentrionali prevalgono i Confidi che presentano un patrimonio netto superiore ai 2,5 milioni di euro (54% del totale), al contrario delle regioni meridionali, dove la percentuale maggiore ha un patrimonio che non supera 1,5 milioni di euro. Ipotizzando una soglia di 5 miliardi come limite patrimoniale necessario per i Confidi che avranno l'obbligo di iscrizione nell'elenco speciale ex art. 107 (ma la soglia potrebbe essere più elevata) ne risulta che tra i Confidi aderenti a Fedartfidi solo il 27,6% di quelli operanti al Nord, il 26,1% al Centro e il 7,7% al Sud soddisferebbe tale requisito; 14 Confidi (di cui ben 10 al Sud) non raggiungono invece il limite minimo (250.000 euro) per poter operare sul mercato come "Confidi 106".

Anche la dimensione media dei Confidi in termini di numerosità delle imprese associate testimonia quanto appena affermato: al Sud non operano Confidi che associano oltre 10.000 imprese (al contrario ve ne sono 14 al Nord), mentre sono numerosi (34%) quelli con 100-500 imprese associate. La piccola dimensione condiziona sia la dislocazione fisica sia le procedure di

³⁹ Tale associazione è rappresentativa di Confidi cui sono associate circa il 43% (dato a fine 2005, ultimo disponibile) del totale delle imprese artigiane italiane (un dato che si è mantenuto pressoché costante negli ultimi cinque anni). La percentuale di imprese associate sul totale di quelle iscritte agli albi (grado di penetrazione) presenta una distribuzione fortemente variabile tra le diverse aree geografiche, mentre infatti al Nord raggiunge il 48%, nelle regioni meridionali non supera il 29%.

valutazione: nei Confidi minori ad esempio prevale una struttura organizzativa basata su un'unica sede centrale (ciò soprattutto nel Mezzogiorno); al crescere della dimensione si osserva invece la comparsa di uffici periferici che, negli ultimi anni, hanno accresciuto le loro competenze e svolto con sempre maggiore frequenza pratiche tradizionalmente di competenza degli uffici centrali. Proprio la possibilità di disporre di uffici dislocati in aree distanti da quella tradizionale di riferimento, peraltro, può favorire l'associazione di un maggiore numero di imprese, e con essa una diversificazione del rischio nel portafoglio clienti dei Confidi stessi.

In termini di modalità operative nei Confidi artigiani prevale la prassi di effettuare una delibera preventiva all'invio della richiesta di fido alla banca, mentre solo in un numero ridotto di casi l'istruttoria viene condotta parallelamente alla banca, o seguendo altre procedure. La delibera si basa su indagini condotte sui bilanci delle imprese richiedenti (relativi anche agli anni passati), cui si associa una valutazione dei dati fiscali e delle caratteristiche qualitative delle imprese stesse. Un numero ancora ridotto di Confidi dichiara poi di procedere ad attribuire un *rating* alle imprese associate.

Come si è accennato, la garanzia prestata dai Confidi si basa sull'esistenza di un fondo rischi che, nel caso dei Confidi artigiani, si compone per il 78% (in forte crescita rispetto all'anno precedente) di un fondo monetario il cui ammontare medio è pari a circa 2,6 milioni di euro (con un'ampia variabilità tra i Confidi del Nord, in cui si arriva a una media di 4,4 milioni di euro, e quelli del Sud, dove il patrimonio medio è di 1,8 milioni di euro). Sulla base di tale fondo il complesso dei Confidi a fine 2005 ha erogato un ammontare di garanzie pari in media a 6,4 volte il patrimonio netto, in tal modo il coefficiente di solvibilità (patrimonio netto su garanzie in essere) è stato pari al 15,6%, un valore in diminuzione dal 2004 ma ampiamente superiore al 6% che rappresenta il probabile limite del patrimonio di riserva che i Confidi vigilati (senza possibilità di raccogliere risparmio) dovranno accantonare per far fronte al rischio.

Il fondo di garanzia monetario viene utilizzato dalla maggior parte dei Confidi artigiani (74%) per il calcolo del moltiplicatore. Questo parametro raggiunge valori elevati (compresi tra 21 e 30) soprattutto nelle regioni del Centro, mentre al Sud prevalgono convenzioni tra banche e Confidi in cui la soglia massima non supera 15.

Relativamente all'ammontare dei finanziamenti garantiti dai Confidi, dalla tabella 7 si rileva come la distribuzione risulti piuttosto disomogenea, in particolare l'attività di garanzia dei Confidi meridionali risulta modesta soprattutto nelle classi di importo maggiore.

Tabella 7

FINANZIAMENTI GARANTITI DAI CONFIDI ASSOCIATI A FEDARTIFIDI NEL 2005 (valori in % del totale dei finanziamenti garantiti per area, classi di finanziamento in mgl di euro)						
AREA	< 500	500-2500	2.500-5000	5000-10000	> 10.000	% complessiva sui finanziamenti garantiti in Italia
NORD	0,0	0,2	1,2	2,5	96,0	62,5
CENTRO	0,0	0,3	0,6	1,9	97,1	26,9
SUD	0,2	6,2	11,7	21,4	60,4	10,7

Fonte: Fedartfidi 2006a.

In tutte le regioni (con percentuali analoghe e sempre superiori al 60%) prevale la garanzia a favore di finanziamenti a medio-lungo termine e risulta in crescita il numero di imprese che per la prima volta hanno beneficiato della garanzia.

Il buon esito dell'attività di valutazione preventiva dei Confidi tra le imprese artigiane appare dal basso tasso di sofferenza (pari, com'è noto, al rapporto tra garanzie in sofferenza e complesso delle garanzie prestate): seppure, ancora una volta, il dato medio nazionale risulti da un insieme di valori estremamente eterogenei tra loro, esso appare tuttavia nettamente inferiore a quello delle sofferenze riscontrate dal sistema bancario, pur considerando le singole aree.

Nei casi di *default* delle imprese, infine, risulta prevalente l'escussione immediata della garanzia, mentre si riduce progressivamente l'incidenza dell'escussione a conclusione delle procedure di recupero. Il tema dell'escussione delle garanzie rileva soprattutto alla luce delle nuove norme di Basilea II: come si vedrà in seguito, infatti, i problemi riguardano soprattutto la modalità di escussione realmente sussidiaria, una procedura che viene praticata ancora nel 22% circa dei casi di default.

Relativamente ai Confidi di secondo grado, infine, nel sistema delle garanzie all'artigianato quelli appartenenti alla Fedartfidi nel 2005 hanno effettuato operazioni di riassicurazione per oltre 2,5 miliardi di euro di finanziamenti garantiti dai Confidi (in larga misura a favore di Confidi del Nord di Toscana, Emilia Romagna e Lombardia). Dal 2000 al 2005 il volume di attività complessive dei Confidi di secondo grado è aumentato del 52% circa.

7. I Confidi davanti alle sfide di Basilea II

La multiforme e composita realtà dei Confidi sin qui descritta, frapponendosi tra banche e PMI, rappresenta uno degli ambiti in cui l'entrata in vigore del nuovo Accordo sull'adeguatezza patrimoniale delle banche (Basilea II), eserciterà gli effetti più profondi e controversi. È ormai noto, infatti, il vivace dibattito che, dalle prime proposte di modifica dell'accordo originario del 1988 fino

alla pubblicazione della versione definitiva di Basilea II, ha riguardato la possibilità che il nuovo contesto regolamentare potesse penalizzare le condizioni di accesso al credito da parte delle PMI. Non meno rilevante, tuttavia, sebbene di portata più circoscritta, è il confronto sulle possibili conseguenze per la pratica di prestazione delle garanzie, particolarmente radicata, come si è visto, in ambito europeo.

A tale proposito, tra le novità di maggiore rilievo inserite nel nuovo accordo figura una esplicita disciplina per le “tecniche di attenuazione del rischio di credito”,⁴⁰ da ricondursi sostanzialmente a tre strumenti: *a) garanzie reali (financial e physical collateral); b) garanzie individuali (personal guarantees, rilasciate da persone fisiche o giuridiche); c) derivati di credito (credit derivatives)*. Inoltre, l’ammissibilità e le modalità di riconoscimento di tali strumenti cambia a seconda che le banche, nel calcolare il coefficiente prudenziale, adottino il metodo *standard* (basato sull’utilizzo di *rating* forniti da agenzie esterne specializzate nella valutazione del merito di credito, cui si applicano coefficienti predefiniti dall’autorità di vigilanza) o i due metodi fondati su *rating* interni (IRB), quello base (*foundation*) e quello avanzato (*advanced*), che differiscono in relazione alla capacità di stimare direttamente le componenti del rischio di credito.⁴¹ In particolare, solo applicando il metodo IRB avanzato le banche, stimando in proprio tutti i parametri rilevanti, avranno potere decisionale nel riconoscimento delle diverse garanzie reali e individuali come strumenti di attenuazione del rischio (con il limite che tale facoltà va dimostrata davanti all’autorità di vigilanza). Ciò, come si vedrà, avrà un ruolo non trascurabile nelle future linee di sviluppo dei Confidi. In un contesto siffatto, una garanzia permette alla banca di contenere il capitale di vigilanza essenzialmente attraverso due strade: da un lato può ridurre la PD, grazie alla sostituzione della PD del debitore con quella del garante; dall’altro può contribuire a ridimensionare la LGD.

I requisiti necessari al riconoscimento degli strumenti di attenuazione del rischio sono riassunti nelle tabelle 8.1 e 8.2, con la precisazione che per il metodo IRB avanzato non vi è differenza tra il caso di garanzie reali e quello di garanzie individuali.

⁴⁰ Nel presente lavoro ci si limita a considerare il solo rischio di credito, cioè il rischio che la controparte risulti insolvente, trascurando quindi le altre due tipologie di rischio (di mercato e operativo) cui è dedicato l’Accordo. Per una disamina approfondita dell’evoluzione e del contenuto di Basilea II si rimanda a Hall (2004) e Banca Centrale Europea (2005).

⁴¹ Si tratta dei seguenti elementi: la probabilità di insolvenza (PD – *probability of default*); la perdita in caso d’insolvenza (LGD – *loss given default*), l’esposizione economica al momento dell’insolvenza (EAD – *exposition at default*); la scadenza residua dell’esposizione (M – *maturity*).

Tabella 8.1. Requisiti per il riconoscimento delle garanzie individuali

	Metodi <i>standard</i> e <i>IRB foundation</i>	Metodo <i>IRB advanced</i>
Requisiti oggettivi (minimi e operativi)	<ul style="list-style-type: none"> • Robusto processo di gestione del rischio. • <i>copertura diretta</i> (deve trattarsi di un impegno diretto del garante, escutibile a prima richiesta). • <i>copertura esplicita</i> (dev'essere legata a una specifica esposizione, quindi non alla perdita). • <i>copertura irrevocabile</i> (il garante non può revocarla unilateralmente). • <i>copertura incondizionata</i> (in caso d'insolvenza il garante è comunque tenuto a pagare tempestivamente quanto dovuto). • L'obbligo della copertura da parte del garante deve essere esplicitamente documentato. • Al verificarsi dell'insolvenza, la banca può escutere tempestivamente il garante invece di continuare a escutere il debitore. Una volta escusso il garante, questi subentra nei diritti della banca sul debitore. • La copertura copre tutti i tipi di pagamento cui il debitore è obbligato. • La garanzia deve essere valida in tutti gli ordinamenti interessati. 	<ul style="list-style-type: none"> • Certezza legale. • La garanzia va espressa per iscritto. • La garanzia deve essere incondizionatamente in vigore fino al rimborso. • La garanzia deve essere irrevocabile. • La banca deve dimostrare all'autorità di vigilanza che le garanzie acquisite comportano un'effettiva attenuazione del rischio di credito. In tal caso possono risultare ammissibili anche garanzie non immediatamente escutibili.
Requisiti soggettivi	<p>Sono ammissibili le coperture rilasciate da:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Stati, enti pubblici e banche con ponderazione di rischio inferiore a quella del debitore. • Imprese e SIM con <i>rating</i> non inferiore ad A- (metodo <i>standard</i>) o con PD equivalente o superiore ad A- (metodo <i>foundation</i>). 	<p>Sono ammissibili le coperture rilasciate da Stati, enti pubblici, banche, imprese e SIM che abbiano ponderazione di rischio inferiore a quella del debitore.</p>
Trattamento dei crediti garantiti	<ul style="list-style-type: none"> • Clientela <i>corporate</i>: si applica il principio della <i>PD substitution</i>, cioè la banca può sostituire la PD del garante a quella del debitore. • Clientela <i>retail</i>: se la banca adotta il metodo <i>IRB advanced</i>, può scegliere se migliorare la PD del debitore o ridurre la LGD. 	

Tabella 8.2. Requisiti per il riconoscimento delle garanzie reali finanziarie (ad esclusione di quelle ipotecarie), metodi *standard* e *IRB foundation*

Garanzie ammissibili	<ul style="list-style-type: none"> • Depositi in denaro presso la banca creditrice. • Obbligazioni con <i>rating</i> pari almeno a BB- o emessi da Stati o da enti pubblici che l'autorità di vigilanza assimila a mutuatari sovrani. • Obbligazioni di banche, intermediari mobiliari o imprese con <i>rating</i> pari ad almeno BBB-. • Azioni quotate nei principali indici di borsa o scambiate in mercati riconosciuti. • Oro.
Requisiti minimi della garanzia	<ul style="list-style-type: none"> • Certezza legale. • Liquidabilità tempestiva. • Segregabilità (il depositario deve assicurare un'adeguata separazione tra i <i>collateral</i> depositati e i propri elementi patrimoniali). • Scarsa correlazione con l'esposizione verso il debitore (cioè la qualità del debitore non deve essere positivamente correlata con il valore della garanzia). • Robusti processi di gestione del rischio.

In linea generale, è possibile intravedere una corrispondenza tra due categorie di garanzie stabilite da Basilea II, cioè quelle reali e individuali, e le tipologie di garanzie rilasciate dai Confidi. Il riferimento è al fatto che «la garanzia rilasciata sulla base di un fondo monetario è configurabile come “reale” (pegno irregolare), mentre la copertura fondata su un fondo fideiussorio è più propriamente inquadrabile nell'area delle garanzie personali» (ABI 2003, p. 8).

Tali fattori sembrano di fatto ridurre l'ammissibilità della garanzia offerta dai Confidi: infatti, con riferimento alle garanzie individuali, la copertura offerta dai Confidi non è diretta, ma sussidiaria; non è esplicita, perché legata alla misura della perdita subita dalla banca (e non all'esposizione sottostante); non è incondizionata, ma subordinata all'azione di recupero da parte della banca. Di recente, nelle Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche, la Banca d'Italia (2006b, p. 19, par. 5.2)⁴² ha stabilito che nel caso di sistemi di garanzia mutualistica (in cui rientrano i Confidi) che forniscono garanzie di tipo personale, il riconoscimento a fini prudenziali degli effetti di attenuazione del rischio di credito, subordinato alla possibilità che la banca abbia il diritto di rivalersi tempestivamente sul garante per le somme coperte dalla garanzia, si ritiene rispettato purché «sia soddisfatta una delle seguenti condizioni:

- a) la banca ha il diritto di ottenere tempestivamente un pagamento provvisorio da parte del garante, corrispondente ad una stima attendibile dell'importo delle perdite economiche che la banca stessa potrebbe subire, comprese le perdite derivanti dal mancato versamento di interessi e di altri tipi di pagamenti cui il debitore è tenuto, in proporzione alla copertura della garanzia personale. La banca stabilisce la congruità dell'acconto in relazione alle perdite sperimentate;
- b) gli effetti di protezione delle perdite assicurati dalla garanzia personale, tenuto conto anche delle perdite derivate dal mancato versamento di interessi e di altri tipi di pagamenti cui il debitore è tenuto, giustificano il trattamento prudenziale come garanzia personale» (Banca d'Italia 2006b, p. 24).

Sotto il profilo dei requisiti soggettivi, nonostante i progressi registrati negli ultimi tempi, ancora pochi Confidi possono rientrare a pieno titolo nel novero dei garanti riconosciuti, a causa delle loro condizioni organizzative, caratterizzate da dimensioni ridotte e da una certa opacità statistica che non ne giustificherebbero un *rating* non inferiore a A-, né consentirebbero una stima agevole della loro PD (sebbene la legge quadro abbia posto alcuni presupposti per il superamento almeno parziale di tali ostacoli).⁴³ Analogamente, per quanto riguarda le garanzie reali, sebbene esista la possibilità che il fondo rischi possa ottenere un riconoscimento ai fini della attenuazione del rischio, è difficile che ciò avvenga a causa della sua natura di pegno irregolare, ma il problema principale risiede comunque nel fatto che il fondo monetario copre tipicamente una molteplicità di crediti bancari (e peraltro non nella loro interezza), e non il singolo affidamento come richiesto

⁴² L'infrastruttura giuridica di Basilea II è già pienamente operativa dal 1° gennaio 2007. Dopo il decreto legge del 22 dicembre 2006 e il provvedimento del Ministro dell'economia, la Banca d'Italia ha infatti diramato le nuove Istruzioni di Vigilanza. Tuttavia, la maggior parte delle banche italiane sfrutterà le possibilità offerte dalla Direttiva europea e aderirà all'Accordo solo a partire dal 2008.

⁴³ Infine, come opportunamente osserva Schena (2004), anche qualora la garanzia individuale non fosse offerta direttamente dal Confidi ma attraverso fideiussioni degli aderenti, il problema del *rating* del garante sarebbe ancora più stringente, poiché imporrebbe di valutare quelli dei singoli associati, che solitamente sono PMI prive di *rating*.

dall'accordo. La Direttiva Comunitaria approvata a settembre 2005 riconosce, infine, la validità della garanzia prestata anche verso un pool di esposizioni, purché chiaramente identificato, e senza copertura esplicita di ciascuna esposizione. I Confidi sono poi stati eletti a soggetti ammissibili per la concessione di garanzie personali, senza che ciò implichi necessariamente la disponibilità a prima richiesta.

Nonostante quindi le norme attuative abbiano «reso possibile il riconoscimento della minore rischiosità dei prestiti assistiti dai [Confidi] sia nelle opzioni regolamentari più semplici che riguardano le banche minori, sia in quelle più complesse utilizzate dalle grandi banche» (Banca d'Italia 2007), gli spazi per la sopravvivenza dell'attività dei Confidi secondo le vecchie linee sono ristretti. L'adozione di metodi IRB avanzati da parte delle banche, non stabilendo requisiti esogeni preventivi ma facendo esclusivo affidamento alle stime interne, presenta minori motivi di preoccupazione, ma anche in questo caso le limitate dimensioni e l'elementare organizzazione dei Confidi attuali rende improbabile il riconoscimento dei Confidi ai fini della stima di PD e LGD; la banca deve infatti dotare di *rating* anche il garante, controllandone la qualità nel tempo (cfr. Russo 2003). Ciò significa che anche in caso di adozione del metodo IRB avanzato difficilmente saranno riconosciuti Confidi con punteggio inferiore ad A- (o con una PD equivalente), che attualmente è fuori della portata della maggior parte dei Confidi. Dall'altro lato, poi, è prevedibile che nel breve o medio periodo solo una parte delle banche italiane adotterà l'approccio IRB avanzato, sicché i consorzi fidi dovranno necessariamente calibrare le proprie future strategie su scenari dominati dal metodo standard o IRB *foundation*.

8. Conclusioni

Ai Confidi italiani è dunque richiesta una profonda opera di riorganizzazione, in direzione di una maggiore articolazione delle attività e dell'organizzazione societaria. Detto brevemente, emerge una nuova “questione dimensionale” dovuta alle dimensioni troppo ridotte di questo tipo di attori economici. Alla luce delle indicazioni di Basilea II e della recente legge quadro, è possibile allora immaginare una serie di possibili scenari evolutivi, in ordine crescente di ambizione (e verosimilmente di future possibilità di successo).

Il primo costituirebbe in realtà una scelta per certi aspetti “involutiva”: si tratta dell'eventualità che, davanti alle novità ambientali sin qui ricordate, il Confidi non proceda ai mutamenti richiesti da Basilea II e dalle trasformazioni in atto nei rapporti banca-impresa e finisca per restringere ulteriormente l'ambito della propria attività, rinunciando a una funzione di garante non più sostenibile e limitandosi a un ruolo di consulente per le piccole e medie imprese. È appena il caso di osservare, tuttavia, come ciò rappresenterebbe un arretramento non solo rispetto

all'attività tradizionale dei Confidi, ma anche allo spirito delle recenti innovazioni normative sui Confidi. È quindi possibile (e auspicabile) che tale strada sia percorsa da pochi Confidi, e comunque dai meno efficienti.

Una seconda linea evolutiva, che comporterebbe un aumento delle dimensioni dei Confidi, vede tali consorzi ridisegnare la propria forma di intermediazione, concentrandola maggiormente sull'offerta di servizi informativi ai soggetti che dovranno procedere alla valutazione del profilo di rischio delle imprese. In altri termini, i Confidi contribuirebbero allo *screening* di un insieme di possibili debitori variegato e frammentato come quello delle PMI.

Oltre a ciò, i Confidi possono tentare di trasformare in opportunità le sfide portate da Basilea II e dalla legge quadro attraverso un vasto processo di concentrazione cui si è già fatto cenno in precedenza. Per i Confidi si tratterebbe quindi di ingrandirsi e diversificare i servizi offerti (ad esempio fornendo i servizi informativi o offrendo forme avanzate di consulenza, fiscale o di finanza straordinaria). Da un punto di vista di organizzazione industriale, ciò significa incidentalmente che nel comparto dei Confidi potremmo osservare un processo di consolidamento affine, per certi aspetti, a quello che ha caratterizzato il settore bancario negli ultimi dieci anni (e, con riferimento specifico alle società di garanzia, le SOCAMA francesi, cfr. Russo 2003). Di conseguenza, uno dei motivi di maggiore interesse sarà costituito dalla possibilità che per essi emerga un *trade-off* tra crescita e localismo, ovvero tra la capacità di consolidarsi come istituzioni di garanzia di respiro nazionale e la capacità di presidiare le relazioni territoriali più ristrette, che hanno nella conoscenza diretta della realtà imprenditoriale (che spesso scaturisce dalla condivisione dello stesso ambiente produttivo) uno dei tradizionali punti di forza del modello e uno dei più potenti strumenti informativi sull'affidabilità dei potenziali debitori.

Tale scelta, a sua volta, potrebbe preludere alla successiva trasformazione dei Confidi in intermediari finanziari vigilati, ai sensi dell'art. 107 del TUB, facilitata del resto dal disposto della recente legge quadro. Come è stato precedentemente anticipato, sebbene ciò prospetti una strada tutt'altro che agevole per i consorzi di garanzia collettiva, poiché impone requisiti patrimoniali non trascurabili e la dotazione di una consolidata struttura di *governance*, può tuttavia condurre al riconoscimento dei Confidi e delle loro garanzie nel quadro regolamentare delineato da Basilea II.

Il passaggio successivo è la già accennata affiliazione a banche vere e proprie, che per il momento tuttavia appare ancora difficile, in considerazione degli onerosi obblighi di capitalizzazione richiesti e delle profonde trasformazioni organizzative necessarie. Nel far ciò, peraltro, l'eventuale evoluzione dei Confidi verso ruoli istituzionali più rilevanti e strutturati, se non verso intermediari bancari veri e propri, potrebbe alterare i rapporti tra i Confidi e il settore bancario, mutandone i tratti da collaborativi a competitivi, e modificando quindi profondamente il

quadro sin qui delineato. È probabile allora che questo aspetto, tuttora poco trattato nella letteratura sul tema, possa ricoprire un ruolo non secondario nel determinare le scelte strategiche e dunque le linee di sviluppo dei Confidi italiani.

Bibliografia

- ABI (2002), Audizione presso la Commissione Finanze e Tesoro del Senato su *Proposte di legge: n. 193 del 12 giugno 2001, n. 1176 del 22 febbraio 2002, n. 1207 del 1° marzo 2002 e n., 1267 del 20 marzo 2002 in tema di disciplina delle cooperative e dei consorzi di garanzia collettiva dei fidi*, 8 ottobre.
- ABI (2003), *Impatto della nuova proposta di Basilea sull'attività dei confidi*, mimeo.
- AECM – Association Européenne du Cautionnement Mutuel (2004), “Les systèmes de garantie membres de l'association européenne du cautionnement mutuelle, presentation et comparaison”, Bruxelles.
- AECM – Association Européenne du Cautionnement Mutuel (2006a), “Statistical data AECM members”, Bruxelles.
- AECM – Association Européenne du Cautionnement Mutuel (2006b), “Small and medium-size enterprises and the way they are financed. The point of view of the loan guarantees schemes”, Bruxelles.
- Aivazian V., X. Gu e J. Qiu (2004), “Loan rates and the two faces of collateral”, working paper.
- Banca centrale europea (2005), “Il nuovo Accordo di Basilea sui requisiti patrimoniali: principali caratteristiche e implicazioni”, *Bollettino mensile*, gennaio.
- Banca d'Italia (2002), *Audizione innanzi alla Commissione Finanze e Tesoro del Senato sui disegni di legge n. 193, n. 1176, n. 1207, recanti norme in materia di consorzi di garanzia collettiva dei fidi*, Roma, ottobre.
- Banca d'Italia (2006), *Relazione annuale*, maggio.
- Banca d'Italia (2005), *Bollettino Economico*, marzo.
- Banca d'Italia (2006a), “Indagine sulle imprese industriali e dei servizi. Anno di riferimento 2005”, *Supplemento al bollettino statistico*, luglio.
- Banca d'Italia (2006b), *Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche*, dicembre.
- Banca d'Italia (2007), “Le nuove disposizioni di vigilanza. Basilea 2 – Cosa devono fare le banche adesso – le nuove istruzioni di vigilanza e i processi implementativi in atto”, *intervento di Giovanni Carosio, vice direttore generale della Banca d'Italia, Convegno ABI, Credit & operational risk 2007*.
- Banca d'Italia (2007b), *Consorzi di Garanzia collettiva dei Fidi. Normativa secondaria di attuazione dell'art. 13 del decreto legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito dalla legge 24 novembre 2003, n. 326*.
- Barro R.J. (1976), “The loan market, collateral, and rates of interest”, *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 8, pp. 839-56.
- Beaudry P. e M. Poitevin (1995), “Competitive screening in financial markets when borrowers can recontract”, *Review of Economic Studies*, vol. 62, pp. 401-23.
- Berger A.N. e G.F. Udell (1990), “Collateral, loan quality, and bank risk”, *Journal of Monetary Economics*, 25, pp. 21-42.
- Berger A.N. e G.F. Udell (1995), “Relationship lending and lines of credit in small firms finance”, *Journal of Business*, vol. 68, pp. 351-81.
- Besanko D e A.V. Thakor (1987a), “Collateral and rationing: sorting equilibria in monopolistic and competitive credit markets”, *International Economic Review*, vol. 28, n. 3, pp. 671-89.
- Besanko D e A.V. Thakor (1987b), “Competitive equilibrium in the credit market under asymmetric information”, *Journal of Economic Theory*, 42, pp. 167-82.

- Bester H. (1985), "Screening vs. rationing in credit markets with imperfect information", *American Economic Review*, vol. 75, n. 4, pp. 850-55.
- Bester H. (1987), "The role of collateral in credit market with imperfect information", *European Economic Review*, vol. 31, pp. 887-99.
- Bester H. (1994), "The role of collateral in a model of debt renegotiation", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 26, pp. 72-86.
- Black J. e D. de Meza (1992), "Diversionary tactics: why business loans are so safe", *Discussion Papers in Economics - University of Exeter*, n. 9/92.
- Black J., D. de Meza e D. Jeffreys (1996), "House prices, the supply of collateral and the enterprise economy", *Economic Journal*, 106, pp. 60-75.
- Boot A.W.A. e A.V. Thakor (1994), "Moral hazard and secured lending in an infinitely repeated credit market game", *International Economic Review*, 35, pp. 899-920.
- Boot A.W.A., A.V. Thakor e G.F. Udell (1991), "Secured lending and default risk: equilibrium analysis, policy implications and empirical results", *Economic Journal*, vol. 101, n.3, pp. 458-72.
- Chan Y. e G. Kanatas (1985), "Asymmetric valuations and the role of collateral in loan agreements", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 17, pp. 84-95.
- Coco G. (1999), "Collateral, heterogeneity in risk attitude and credit market equilibrium", *European Economic Review*, vol. 43, pp. 559-74.
- Coco G. (2000), "On the use of collateral", *Journal of Economic Surveys*, vol. 14, n. 2, pp. 191-214.
- Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (2004), *Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali*, BRI, giugno.
- Commissione europea (2003), *Observatory of European SMEs 2003*, Bruxelles.
- Commissione europea (2005), *Guarantees and mutual guarantees. BEST Report, Report to the Commission by an independent expert group*, gennaio.
- Coordinamento Nazionale Confidi (2002), *Indagine conoscitiva sui consorzi e cooperative di garanzia collettiva fidi*. Intervento del Presidente presso la VI Commissione Finanze e Tesoro del Senato il 9 ottobre.
- Degryse H. e P. van Cayseele (2000), "Relationship lending within a bank-based system: evidence from European small business data", *Journal of Financial Intermediation*, vol. 9, pp. 90-109.
- Di Majo A., M.G. Paziienza e B. Triberti (2005), "Le scelte di finanziamento delle imprese minori: teorie e analisi del caso italiano" in *Le banche popolari nel localismo dell'economia italiana*, a cura di R. de Bruyn e G.Ferri, Quaderni dell'Associazione Nazionale fra le Banche Popolari, EDICRED, Roma.
- Elsas R. e J.-P. Krahnén (2000), "Collateral, default risk and relationship lending: an empirical study on financial contracting", *CEPR Discussion Paper*, n. 2540.
- Fedartfidi (2004), *Il sistema dei confidi artigiani aderenti a Fedartfidi, anno 2003*.
- Fedartfidi (2006a), *Il sistema dei confidi artigiani aderenti a Fedartfidi, anno 2005*.
- Fedartfidi (2006), "Ecco come Basilea 2 e Legge Quadro cambiano i Confidi e il loro futuro", *Fedartfidi informa*, n. 4.
- Fitch Ratings (2006), "Italian Confidi rating methodology".
- González P.P., H.M. Sánchez, J.N.R. Sobrino e M.J.V. de Francisco (2006), "The European framework guarantee systems/schemes: main characteristics and concepts", *Fundación ETEA para el desarrollo y la cooperación working paper*, luglio.
- Guiso L. (2003), "Small business finance in Italy", *BBpaper*, vol. 8, n. 2.
- Hall M.J.B. (2004), "Basilea II: panacea o opportunità mancata?", *Moneta e Credito*, n. 228, dicembre, pp. 383-436.
- Harhoff D. e T. Körting (1998), "Lending relationship in Germany – Empirical evidence from survey data", *Journal of Banking and Finance*, 22, pp. 1317-53.
- Jiménez G., V. Salas e J. Saurina (2004), "Determinants of collateral", *Documento de Trabajo*, n. 0420, Banco de España.

- Landi A. e A. Rigon (2006), *Finanza e sviluppo delle PMI in Europa*, Bancaria editrice, Roma.
- Manove M., A.J. Padilla e M. Pagano (2001), “Collateral vs. project screening: a model of lazy banks”, *CSEF Working Paper*, n. 10.
- Masciandaro D. e G. Bracchi, a cura di (2005), *Le banche italiane e la finanza per lo sviluppo. Territori imprese e famiglie*. X Rapporto della Fondazione Rosselli, Edibank, Roma.
- Ongena S. e D.C. Smith (1998), “Empirical evidence on the duration of bank relationships”, working paper n. 97-15, Wharton School, University of Pennsylvania.
- Pozzolo A.F. (2001), “Secured lending and borrowers’ riskiness”, Banca d’Italia, mimeo.
- Pozzolo A.F. (2004), “The role of guarantees in bank lending”, *Temi di discussione*, n. 528, Banca d’Italia.
- Rajan R.G. (1992), “Insiders and outsiders: the choice between informed and arm’s length debt”, *Journal of Finance*, vol. 47, pp. 1367-1400.
- Rajan R. e A. Winton (1995), “Covenants and collateral as incentive to monitor”, *Journal of Finance*, vol. 50, n. 4, pp. 1113-46.
- Russo G. (2003), “Confidi e fideiussioni verso Basilea 2”, Associazione Torino Finanza, mimeo.
- Schena C. (2004), “Il ruolo prospettico dei confidi nel rapporto banca-impresa: mitigazione del rischio e supporto informativo”, Università dell’Insubria, Varese, working paper.
- Sharpe S. (1990), “Asymmetric information, bank lending and implicit contracts: a stylized model of customer relationships”, *Journal of Finance*, vol. 45, pp. 1343-66.
- Stiglitz J.E. e A. Weiss (1981), “Credit rationing in market with imperfect information”, *American Economic Review*, vol. 71, pp. 393-410.
- Unicredit Banca(2006), *Rapporto sulle piccole imprese*, Milano.
- Weinstein D.E. e Y. Yafeh (1998), “On the cost of a bank centered financial system: evidence from the changing main bank relations in Japan”, *Journal of Finance*, vol. 53, n. 2, pp. 635-72.