

ISSN 11974-8078



# AF

A N A L I S I F I N A N Z I A R I A

**n.75**

Poste italiane - Spediz. in abb. postale 45% - Art. 2 comma 20/B - Legge 662/96 - Filiale di Varese - Periodico trimestrale - 30,00 euro



Maestrelli

## **L'attendibilità delle informazioni sui profili di rischio aziendale come strumento di accesso al credito bancario**

Zarbo

Modelli interni per la misurazione di rischi di mercato

Lanzavecchia

Dai Confidi nuove soluzioni ai bisogni delle imprese e delle banche

Bernini

Strategie basate sui dividendi in Borsa Italiana

**IFAF**  
PUBLISHING

# AF

## A N A L I S I F I N A N Z I A R I A

---

**5**

**L'attendibilità delle informazioni sui profili di rischio aziendale come strumento di accesso al credito bancario**

di Andrea Maestrelli

---

**34**

**Modelli interni per la misurazione di rischi di mercato**

di Tommaso Zarbo

---

**47**

**Dai Confidi nuove soluzioni ai bisogni delle imprese e delle banche**

di Alberto Lanzavecchia

---

**59**

**Strategie basate sui dividendi in Borsa italiana**

di Enrico Bernini



# A N A L I S I F I N A N Z I A R I A

Direttore responsabile  
**Antonio Sofia**  
Responsabile editoriale IFAF  
**Fabio Lampugnani**  
Coordinamento redazionale  
**Rari Comunicazione**  
Tel. 02 36516780  
ifaf@raricomunicazione.it  
Progetto grafico  
**Rari Comunicazione**  
Stampa  
**Grafica Olona sas**  
Editore  
**IFAF BS srl**  
Largo Schuster, 1 20122 Milano  
www.ifaf.it

Spedizione in abbonamento postale  
Comma 26/art. 2 - legge 549/95.  
Autorizzazione filiale P.T. di Varese  
Reg. tribunale di MI 146 del  
23/02/1989. Periodico Trimestrale  
L'abbonamento decorre dal mese  
di gennaio di ciascun anno.  
L'abbonamento oltre il mese di gennaio  
comporta l'invio degli arretrati.  
Abbonamento 2009 (4 fascicoli) Italia:  
euro 115,00 Estero: euro 195,00.  
Numeri arretrati: euro 36,00 cad.  
Le richieste vanno indirizzate a:  
IFAF BS srl Largo I. Schuster, 1  
20122 Milano Tel. 02/72002170 -  
02/72001199 Fax 02/72002186  
e-mail: riviste@ifaf.it, allegando assegno  
bancario o circolare non trasferibile  
intestato a IFAF BS srl, oppure ricevuta  
di versamento sul c/c postale  
n. 91684274 intestato a IFAF BS srl.  
I numeri mancanti devono essere  
richiesti entro 6 mesi dalla data di  
pubblicazione (fine trimestre solare).

**Coordinatore scientifico** Antonio Sofia

**Comitato scientifico**

Adalberto Alberici	Università di Milano
Paolo Andrei	Università di Parma
Stefano Azzali	Università di Parma
Maria Bergamin Barbato	Università di Venezia
Aldo Bompani	Università di Firenze
Gualtiero Brugger	Università Bocconi di Milano
Giuseppe Catturi	Università di Siena
Francesco Colombi	Università di Roma
Flavio Mezzani	Università di Torino
Imerio Facchinetti	Università di Bergamo
Maurizio Fanni	Università di Trieste
Francesco Favotto	Università di Padova
Benito V. Frosoni	Università Cattolica di Milano
Benedetto Matarazzo	Università di Catania
Roberto Mazzei	Università Cattolica di Milano
Piero Mella	Università di Pavia
Luciano Olivotto	Università di Udine
Michele Patanè	Università di Siena
Giuseppe Provenzano	Università di Palermo
Bruno Rossignoli	Università di Verona
Guido Rossi	Università di Torino
Sandro Sandri	Università di Bologna
Giuseppe Tardivo	Università di Torino
Sergio Terzani	Università di Firenze

# Dai Confidi nuove soluzioni ai bisogni delle imprese e delle banche

## ■ Abstract

I dati evidenziano un aggravarsi della stretta creditizia. Le scarse risorse disponibili verosimilmente saranno dirottate verso le imprese con *rating* migliori. Il rischio è ora quello della selezione avversa e del sottoinvestimento in progetti che creano nuova ricchezza per la nazione. Da sempre i Confidi hanno un ruolo di rilievo per favorire l'accesso al credito da parte delle PMI.

Nello scenario attuale, qual è il valore percepito dalle banche dei servizi di mitigazione del rischio di credito forniti dai Confidi? Esiste una domanda da parte delle banche di nuovi servizi che il Confidi può soddisfare? A tal fine, abbiamo indagato 10 gruppi bancari tramite somministrazione di un questionario.

La banca si candida come nuovo cliente del Confidi.

I dati relativi agli impieghi e alle condizioni applicate dalle banche europee alle imprese e ai privati evidenziano un aggravarsi della stretta creditizia avviata dalla metà dell'anno 2007 (European Central Bank 2009).

Le cause sono, in parte, da ricercarsi nelle peggiorate condizioni economiche e patrimoniali delle banche, in parte, nella diminuzione della domanda e nell'aumento del rischio di credito. In questa situazione, come è già stato osservato (Gualandri 2009), la banca può svolgere un ruolo limitato a supporto delle imprese e le scarse risorse disponibili verosimilmente saranno dirottate verso le imprese con *rating* migliori.

Il rischio per il sistema economico è ora quello della selezione avversa e del sottoinvestimento in progetti che creano nuova ricchezza per la nazione (Lanzavecchia e Tagliavini 2006). Le imprese oggi meno rischiose e più patrimonializzate, quindi idonee a ricevere più agevolmente i nuovi finanziamenti, non necessariamente sono anche quelle che dispongono di migliori opportunità di crescita, di sviluppo di progetti di innovazione o di ristrutturazione produttiva, di ricerca di nuovi mercati e di alleanze strategiche. Mentre gli investimenti in ricerca e sviluppo so-

Alberto Lanzavecchia\*

no prevalentemente implementati dalle grandi imprese, in Italia, il 56% degli investimenti per l'innovazione tecnologica è sostenuto da PMI; il 47% del totale imprese effettua innovazioni di prodotto; il 41% innovazioni di processo (Unicredit Corporate banking 2008). La riduzione dei flussi di finanziamento verso le PMI italiane determinerebbe dunque un impoverimento della ricchezza della nazione nel lungo periodo.

Per ridurre questo rischio, il Legislatore ha emanato, fra le altre, due norme, già in vigore: la rivalutazione dei beni immobili nei bilanci di esercizio e il rifinanziamento del fondo centrale di garanzia per le PMI. La prima, favorendo la ricapitalizzazione “sulla carta” del patrimonio delle imprese, determina un miglioramento del *rating* emesso da quelle banche che privilegiano maggiormente gli indicatori di solidità patrimoniale rispetto ad altri indicatori di equilibrio finanziario<sup>1</sup>. La seconda, si inserisce, da un lato, nei processi di fido bancario, e, dall'altro, nella più ampia relazione banca-impresa, intermediata dagli enti di garanzia collettiva dei fidi di natura mutualistica ed associativa (i Confidi).

Non è in questa sede che svilupperemo un ragionamento sulla politica di prestito bancario più opportuna nello scenario attuale. In questo contributo, invece, supporteremo alcune riflessioni sul nuovo ruolo che i Confidi potrebbero assumere, non già a seguito di nuove esigenze manifestate dai propri associati (invero immutate), bensì a seguito delle nuove esigenze manifestate dalle banche finanziatrici.

In particolare, cercheremo di fornire una risposta alle seguenti domande: qual è il valore percepito dalle banche dei servizi di mitigazione del rischio di credito a loro forniti, gratuitamente, dai Confidi? Quali sono oggi i nuovi servizi richiesti dalle banche ai Confidi?

### ■ 1. Il nuovo ruolo dei Confidi dal punto di vista delle banche

Da sempre, prassi (Unicredit Banca d'Impresa 2004) e letteratura (Ruozzi *et al.* 1986) attribuivano ai Confidi un ruolo di rilievo nella riduzione dei costi di informazione, di agenzia e connessi all'inadempimento dei soggetti affidati, favorendo così l'accesso al credito da parte delle piccole e medie imprese.

Il contesto normativo di riferimento per l'operatività dei Confidi è ora delimitato dai due solchi scavati dalla "Legge sui Confidi" e dalla nuova regolamentazione di vigilanza bancaria (c.d. "Basilea 2"), completata dalla normativa secondaria emanata da Banca d'Italia nel febbraio 2008. Come noto, la Legge sui Confidi prevede ora che questi possano assumere lo status di intermediario finanziario vigilato (iscritto all'albo di cui all'art. 107 del Testo Unico Bancario - TUB) o non vigilato (iscritto all'albo di cui all'art. 106 del TUB). Solo<sup>2</sup> il rango di ente finanziario vigilato rileva ai fini del riconoscimento da parte della normativa di Basilea 2 delle garanzie personali emesse dal Confidi (Gai 2008).

Se è vero che il Confidi non persegue fini di lucro (bensì gli interessi dei beneficiari della garanzia sotto il vincolo di economicità ed equilibrio finanziario di lungo periodo), allora gli effetti indotti dalle nuove normative in parola sono da ricercarsi in ambito organizzativo, in nuovi processi operativi che meglio di altri favoriscano il raggiungimento della missione di sempre: favorire, in modo sostenibile nel tempo, l'accesso al credito e la riduzione del suo costo. Se, invece, il Confidi persegue obiettivi di profitto, pur nei limiti della mutualità prevalente, allora la sua missione strategica è da ricercarsi in nuove combinazioni servizi/mercati che ripartiscano equamente, tra Confidi e associati, il valore dell'attività.

Dato che i bisogni manifestati dalle imprese non sono mutati (semmai alcuni sono ancora insoddisfatti)<sup>3</sup>, come cambia nel nuovo contesto normativo di riferimento il valore percepito dalla banca della garanzia emessa dal Confidi? Esiste una domanda di servizi da parte delle banche che il Confidi può soddisfare?

Per rispondere a queste domande, per mezzo di un'indagine campionaria mediante la somministrazione di un questionario conoscitivo, abbiamo indagato il rapporto Confidi-Banca, non solo per verificare se e come le due nuove normative mutino gli schemi operativi di riferimento, ma anche per verificare se esiste una domanda di nuovi servizi erogabili dai Confidi direttamente alle Banche (la banca diventa il Cliente del Confidi).

Siccome la banca è un'impresa di servizi, modificazioni nell'offerta di prodotti o miglioramenti nell'efficienza produttiva passano da una revisione dei processi operativi. Il questionario ha quindi indagato distintamente:

1. Il ruolo delle garanzie personali rilasciate dai Confidi nei processi di affidamento.
2. I nuovi servizi a valore aggiunto erogabili dai Confidi alla banca.

### 1.1 Il campione di riferimento

Nel 2008, dal mese di maggio al mese di settembre, è stato somministrato un questionario alle Direzioni Crediti o Convenzioni Confidi di 11 banche, appartenenti a 10 gruppi bancari. Il 55% del numero di banche è costituito da Spa, il 27% da popolari, il 18% da b.c.c.

Classificate per dimensione, il 28% è costituito da Banche Maggiori, il 18% da Banche Grandi; il 27% da Banche Medie; il 18% da Banche Piccole e il 9% da Banche Minori<sup>4</sup>. Tutte le banche del campione hanno sede legale e generale nel nord Italia.

**Tabella 1: IL CAMPIONE DI BANCHE OGGETTO DI INDAGINE**

	Categoria <sup>i</sup>	Dimensione <sup>ii</sup>	Metodologia di misurazione del rischio di credito	
			2008 <sup>iii</sup>	2009 <sup>iv</sup>
<b>Banca 1</b>	SPA	Grande	IRB	IRB
<b>Banca 2</b>	BCC	Minore	Standard	Standard
<b>Banca 3</b>	SPA	Piccola	Standard	Standard
<b>Banca 4</b>	SPA	Maggiore	IRBA	IRBA
<b>Banca 5</b>	Popolare	Media	Standard	Standard
<b>Banca 6</b>	SPA	Maggiore	IRBA	IRBA
<b>Banca 7</b>	SPA	Maggiore	IRB	IRBA
<b>Banca 8</b>	BCC	Piccola	IRB	IRB
<b>Banca 9</b>	Popolare	Grande	Standard	IRBA
<b>Banca 10</b>	SPA	Media	Standard	Standard
<b>Banca 11</b>	Popolare	Media	Standard	Standard

i: Classificazione per categorie utilizzata da Banca di Italia.

ii: Classificazione per gruppi dimensionali utilizzata da Banca di Italia dal 2006.

iii: In uso nell'esercizio in corso nell'anno 2008.

iv: Previsione. A riguardo si segnala che, a tutt'oggi, solo due gruppi bancari sono stati autorizzati all'uso dei metodi IRBA per la determinazione del patrimonio di vigilanza.

## 1.2 I risultati dell'indagine

Rilevato che tutte le banche del campione hanno dichiarato che la garanzia ricevuta dal Confidi è rilevante, ma non determinate per la concessione del fido, dapprima abbiamo ricercato se la nuova qualificazione di garanzia emessa da un "Confidi vigilato" modifichi il processo di fido in uso. Si apprende così che il metodo *standard*, principalmente adottato dalle banche di minori dimensioni, consente una maggiore flessibilità operativa nel trattamento delle garanzie, mentre i metodi avanzati di misurazione del rischio di credito non consentono generalizzazioni (Figura 1).

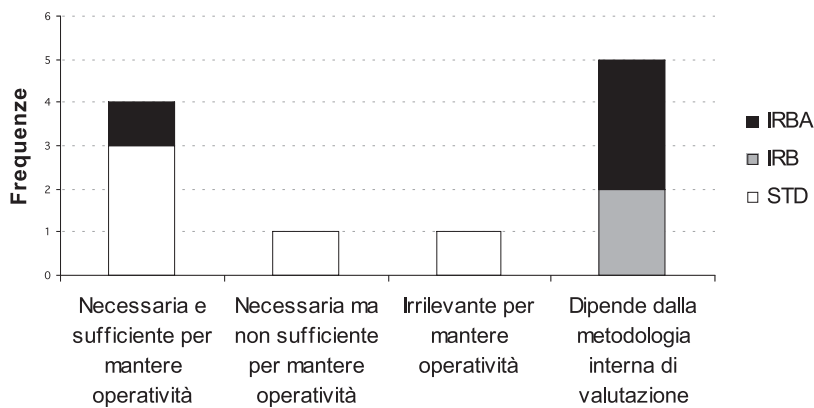


Figura 1: LA "NUOVA GARANZIA" EMessa DAL CONFIDI VIGILATO NELLE PRATICHE DI FIDO

Ponendosi dal punto di vista dell'impresa finanziata, quali sono i benefici indotti dalla garanzia personale emessa da un Confidi vigilato? Le banche IRBA, potendo stimare autonomamente la perdita economica attesa sul fido, discriminano in senso avverso gli impieghi non garantiti da un Confidi vigilato. Il maggiore credito accordato da banche *standard* e IRB in presenza di garanzie personali emesse da Confidi vigilati non ha fondamenti economici. Emerge inoltre, come ci attendavamo, che le banche, ad esclusione di tre casi, modificano il *pricing* del credito accordato alle PMI in funzione della tipologia di garanzia personale ricevuta (Figura 2).

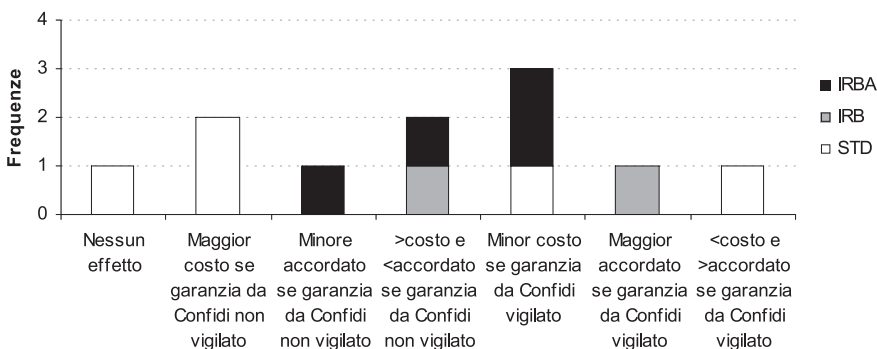


Figura 2: EFFETTO DISCRIMINANTE SUI FIDI ALLE IMPRESE DELLE GARANZIE PERSONALI MESSE DAI CONFIDI (PER METODOLOGIA DI MISURAZIONE DEL RISCHIO DI CREDITO)



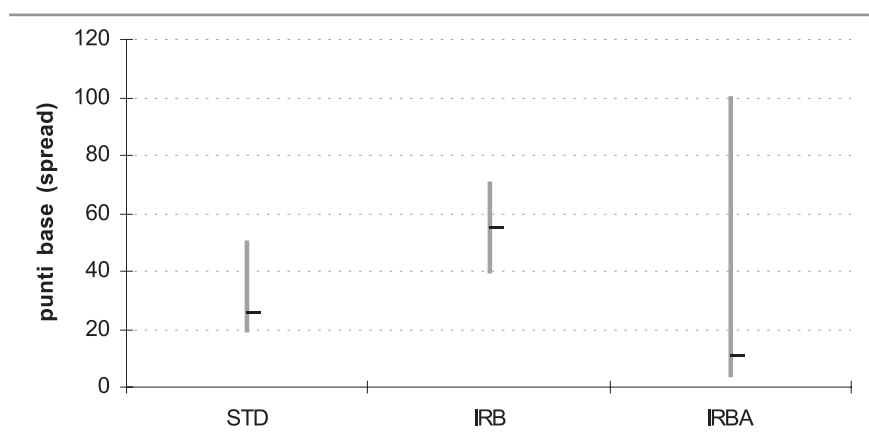
In effetti, il contributo delle garanzie per la riduzione del *pricing* dei prestiti bancari è notevole: a parità di probabilità di *default*, il premio per il rischio caricato dalla banca è direttamente proporzionale alla riduzione della percentuale di perdita sull'esposizione al momento del *default* (la c.d. "LGD"). Ad esempio, con un tasso di recupero dello 0%, 50% o 100%, lo *spread* calcolato da una banca IRBA diventerebbe, a parità di altre condizioni, rispettivamente, del 2,78%, 1,71% e 0,66% (Malinconico, 2008). Le banche IRB base, non potendo stimare internamente la LGD, valutano "l'effetto sostituzione" della probabilità di *default* (PD) dell'impresa con quella del Confidi (Tabella 2).

**Tabella 2: L'EFFETTO SOSTITUZIONE SULLO SPREAD DELL'IMPIEGO AL VARIARE DELLA PD SOSTITUITA**

		METODO IRB base (Stima interna alla banca della PD dell'esposizione)									
		Probabilità di Default (PD) del Confidi									
		0,1%	0,2%	0,3%	0,5%	1,0%	1,5%	2,0%	5,0%	7,0%	10,0%
Probabilità di Default della PMI	0,1%	-	-0,05%	-0,09%	-0,21%	-0,45%	-0,69%	-0,93%	-2,38%	-3,37%	-4,90%
	0,2%	0,05%	-	-0,05%	-0,17%	-0,40%	-0,64%	-0,88%	-2,33%	-3,33%	-4,85%
	0,3%	0,09%	0,05%	-	-0,12%	-0,35%	-0,59%	-0,83%	-2,29%	-3,28%	-4,81%
	0,5%	0,21%	0,17%	0,12%	-	-0,24%	-0,47%	-0,71%	-2,17%	-3,16%	-4,69%
	1,0%	0,45%	0,40%	0,35%	0,24%	-	-0,24%	-0,48%	-1,93%	-2,93%	-4,45%
	1,5%	0,69%	0,64%	0,59%	0,47%	0,24%	-	-0,24%	-1,69%	-2,69%	-4,21%
	2,0%	0,93%	0,88%	0,83%	0,71%	0,48%	0,24%	-	-1,46%	-2,45%	-3,97%
	5,0%	2,38%	2,33%	2,29%	2,17%	1,93%	1,69%	1,46%	-	-0,99%	-2,52%
	7,0%	3,37%	3,33%	3,28%	3,16%	2,93%	2,69%	2,45%	0,99%	-	-1,52%
	10,0%	4,90%	4,85%	4,81%	4,69%	4,45%	4,21%	3,97%	2,52%	1,52%	-
	15,0%	7,54%	7,49%	7,45%	7,33%	7,09%	6,85%	6,61%	5,16%	4,16%	2,64%
	20,0%	10,31%	10,26%	10,22%	10,10%	9,86%	9,62%	9,38%	7,93%	6,94%	5,41%

Fonte: nostre elaborazioni con ipotesi: TIT 4%, LGD 45%, Costo del capitale proprio 12%.

Ma nella prassi operativa, qual è il valore economico attribuito alle garanzie personali emesse da un Confidi vigilato? I valori sono molto ampi e solo in parte dipendono dal metodo di misurazione del rischio di credito adottato (Figura 3).



**Figura 3: IL VALORE ECONOMICO (MINIMO, MASSIMO E MEDIANO) DELLA GARANZIA PER METODO DI MISURAZIONE DEL RISCHIO DI CREDITO (5 BANCHE RISPONDENTI)**

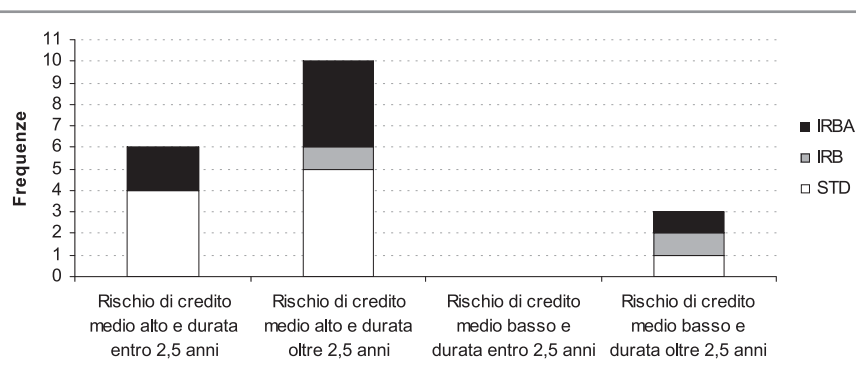
Se ne deduce che le banche IRBA, potendo stimare internamente anche la LGD, determinano un valore della garanzia di maggiore ampiezza; le banche IRB, determinano un valore della garanzia la cui ampiezza è tanto maggiore quanto maggiore è l'effetto sostituzione delle PD; le banche *standard*, infine, si limiterebbero invece a valutare l'effetto economico del minor assorbimento di capitale regolamentare. In effetti, lo *spread* attribuibile al costo marginale del patrimonio di vigilanza assorbito nell'impiego rischioso, dipende, a parità di altre condizioni, dal fattore di ponderazione di rischio per unità investita: 75% nel caso di impiego su una PMI, 20% in caso di impiego garantito da un Confidi vigilato (Tabella 3).

**Tabella 3: L'EFFETTO DELLA GARANZIA EMESSA DA UN CONFIDI VIGILATO SUL PRICING DEGLI IMPIEGHI IN FUNZIONE DEL ROE DELLA BANCA E DEL FATTORE DI PONDERAZIONE DELL'IMPIEGO (METODO STANDARD A PARITÀ DI ALTRE CONDIZIONI)**

		Fattore di ponderazione dell'impiego				20% (b)	Effetto "Confidi vigilato" (a-b)
		100%	75% (a)	50%	35%		
ROE obiettivo della Banca	15%	0,89%	0,67%	0,44%	0,31%	0,18%	<b>0,49%</b>
	14%	0,81%	0,61%	0,40%	0,28%	0,16%	<b>0,44%</b>
	13%	0,73%	0,54%	0,36%	0,25%	0,15%	<b>0,40%</b>
	<b>12%</b>	<b>0,65%</b>	<b>0,48%</b>	<b>0,32%</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,36%</b>
	11%	0,57%	0,42%	0,28%	0,20%	0,11%	<b>0,31%</b>
	10%	0,48%	0,36%	0,24%	0,17%	0,10%	<b>0,27%</b>
	9%	0,40%	0,30%	0,20%	0,14%	0,08%	<b>0,22%</b>
	8%	0,32%	0,24%	0,16%	0,11%	0,06%	<b>0,18%</b>

Fonte: nostre elaborazioni con ipotesi: TIT 4%, PD 2%, LGD 45%.

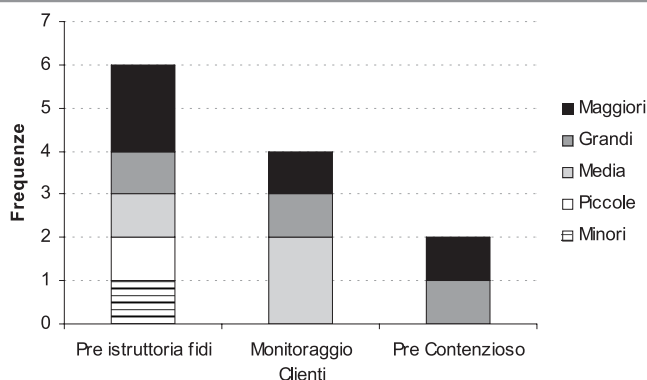
Rilevato il valore della garanzia emessa dal Confidi vigilato nella prassi operativa delle banche, dato che il capitale disponibile ai Confidi non è illimitato, ne deriva un classico problema di ottimizzazione dell'impiego di una risorsa scarsa. Su quale tipologia di impiego creditizio, per durata e rischio, a favore di una PMI associata è dunque più opportuno "spendere" la garanzia personale? Emerge una richiesta di garanzie personali per impieghi di medio termine seppur a favore di prenditori con rischio medio-basso. Infatti, i modelli di previsione delle insolvenze adottati dalle banche non coprono un così lungo orizzonte temporale di investimento. Non sorprende invero la forte richiesta di garanzie a favore di imprese a rischio medio-alto, quanto piuttosto il loro utilizzo su durate di medio termine. Tale richiesta da parte del sistema creditizio è coerente con gli schemi di gestione del rischio di credito e con la missione della banca quale agente per lo sviluppo economico.



**Figura 4: ALLOCAZIONE STRATEGICA DEL CAPITALE DI UN CONFIDI VIGILATO**

Nella seconda parte dell'indagine l'obiettivo perseguito era quello di verificare se esista una nuova domanda di servizi erogabili alle banche dai Confidi, vigilati o non vigilati. La chiave di lettura del campione è di carattere dimensionale, in quanto le decisioni sull'*outsourcing* di processi o attività sono collegate all'ampiezza e all'efficienza dei processi interni. I servizi offerti sono già oggi idealmente erogabili, non tanto in virtù di una previsione legislativa, bensì in considerazione delle attività, dei processi e del patrimonio informativo già oggi ampiamente a disposizione dei Confidi.

2 delle 3 banche maggiori del campione sono interessate all'*outsourcing* di attività di pre-istruttoria fidi (raccolta documentazione, informazioni, redazione e invio modulistica su *standard* della banca). A ben vedere, tale richiesta di servizi appare trasversale su tutte le classi dimensionali. Tuttavia, non essendo il campione rappresentativo dell'intera popolazione delle banche italiane, non è possibile generalizzare: nel concreto il Confidi dovrà verificare se tale interesse esiste fra le proprie banche convenzionate (o non ancora convenzionate). Qualora, tuttavia, il Confidi non riesca a vendere sul mercato del credito tale servizio di *outsourcing* (e.g. non riesca a coprire parte dei costi che comunque sostiene, dati i processi attualmente in uso), ne deriverebbe un'inefficienza nell'allocazione del credito nel sistema finanziario: la PMI beneficiaria del credito pagherebbe (esplicitamente o implicitamente) due volte il costo dell'istruttoria della medesima pratica - al Confidi e alla Banca!

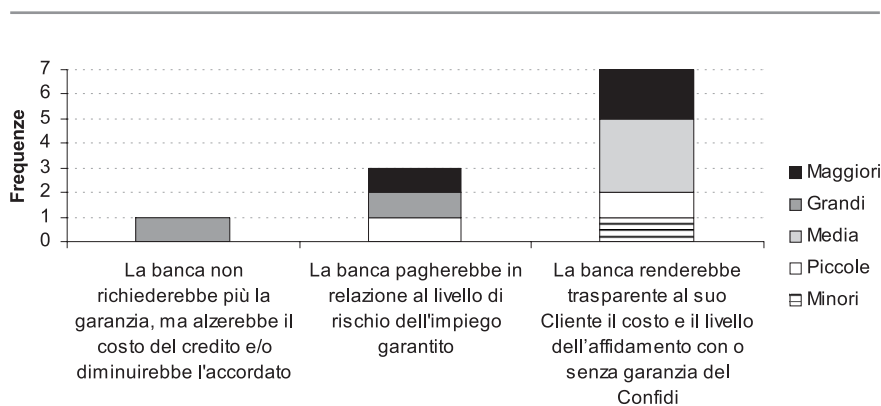


**Figura 5: I NUOVI SERVIZI RICHIESTI DA PARTE DELLE BANCHE (10 BANCHE RISPONDENTI, POSSIBILE RISPOSTA MULTIPLA)**

Gli strumenti di mitigazione del rischio offerti dai Confidi, attualmente, sono tipicamente<sup>5</sup> pagati dall'impresa beneficiaria. Dato che i benefici economici sono in realtà ripartiti tra la banca (minor valore attuale della perdita effettiva sui crediti) e l'impresa (minor costo del credito e/o maggior accordato), è allora lecito ipotizzare nuovi schemi contrattuali nei quali la banca diventi acquirente diretto di strumenti di protezione del rischio di credito. A tal fine, abbiamo chiesto alle banche del campione quale sarebbe il loro atteggiamento qualora il Confidi optasse per richiedere alla banca il costo della garanzia emessa.

In un caso, la banca reagirebbe non richiedendo più la garanzia e alzando il costo del credito e/o diminuirebbe l'accordato alla PMI. Se ne può dedurre che per questa banca, attualmente, i costi di gestione della garanzia del terzo (il Confidi) siano pari al beneficio del mancato pagamento della garanzia; qualora questa non fosse più gratuita, i costi operativi sarebbero superiori ai benefici. In tutti gli altri casi, le banche sono disponibili a pagare direttamente il servizio di "protezione del credito" oppure a renderlo trasparente all'impresa (e.g. condizioni di fido con o senza l'intervento del Confidi).

Per inciso, è appena il caso di rilevare che alle medesime conclusioni si giungerebbe analizzando le risposte per metodologia di misurazione del rischio di credito adottata dalla banca.



**Figura 6: L'ATTEGGIAMENTO DELLA BANCA QUALORA IL CONFIDI OPTASSE PER RICHIEDERLE IL COSTO DELLA GARANZIA**

## ■ Conclusioni

Nella fase attuale dell'economia, il sistema finanziario può causare un'inefficiente allocazione del credito in quanto potrebbe privilegiare non già gli impieghi su imprese e progetti in grado di generare utili sostenibili nel lungo periodo ma impieghi di breve durata o verso imprese più solide o più redditizie per la banca.

Tale congiuntura economica, potenzialmente avversa ad alcune PMI, coincide tuttavia con l'ingresso sul sistema finanziario italiano del "nuovo" intermediario Confidi vigilato (ex art. 107 del TUB). Il Legislatore, infatti, nell'emanare le recenti norme anticrisi ha attribuito proprio ai Confidi vigilati il ruolo di selezionatore e garante impieghi creditizi a favore di PMI, anche artigiane. Fintantoché il finanziamento alle imprese sarà erogato prevalentemente dal sistema bancario, l'efficacia di tali norme e Istituti dipende da come le banche valutano i servizi offerti dai Confidi.

Il presente lavoro ha dunque ampliato la letteratura disponibile in materia in quanto ha indagato un campione di 11 banche (appartenenti a 10 gruppi bancari) con l'obiettivo di verificare:

- a) Il valore percepito dalle banche dei servizi di mitigazione del rischio di credito a loro forniti, oggi gratuitamente, dai Confidi.
- b) L'esistenza di nuovi servizi potenzialmente richiesti dalle banche ai Confidi.

Abbiamo quindi appreso che la trasformazione in intermediario finanziario vigilato è più che sufficiente per mantenere l'operatività attuale, in particolare nei confronti di banche che adottano il metodo *standard* per la misurazione del rischio di credito. Tuttavia, il Confidi è sempre più chiamato a discriminare i propri impieghi (per forma tecnica, durata e rischio di controparte): la sua garanzia è rilevante negli impieghi a favore di PMI ad elevato rischio (per tutte le scadenze) e a favore di PMI a maggior *rating* su scadenze di medio termine. Se così, ne deriverebbe un maggior rischio prospettico del portafoglio garanzie. Ma i Confidi non dispongono di processi operativi in grado di gestire rischi a medio termine, se non tramite il ricorso al loro trasferimento o limitazione. In tal senso agisce la Legge n. 2/2009 sul rifinanziamento del Fondo di Garanzia per le PMI, che viene destinato nella misura del 30% ad interventi di controgaranzia a favore dei Confidi vigilati. Al fine di non distruggere rapidamente questa nuova dotazione finanziaria, è necessario quindi che il Confidi attui una corretta politica di *pricing* e di ottimizzazione nell'uso del proprio capitale (es.: a parità di rischio, favorire quelle forme tecniche di affidamento bancario maggiormente razionate alle PMI). Da qui si apre

la questione, forse irrisolvibile, sulla responsabilità sociale dell'attività dei Confidi: tutte le imprese associate hanno "diritto" alla garanzia, da pagare in funzione del rischio, o esistono imprese meritevoli e altre non meritevoli della garanzia? È opinione di chi scrive che un Confido che persegue fini mutualistici debba discriminare le proprie imprese associate solo in funzione del rischio dell'operazione. Oltre alle connesse questioni sull'etica di impresa, la scelta di operare con imprese "meno rischiose" è razionale solo in un mercato del credito caratterizzato da elevata opacità informativa e da difficoltà a valutare il rischio prospettico dell'operazione. Al venir meno di questi due presupposti, verrebbe meno la ragion d'essere del Confido. Inoltre, un'operatività limitata alle imprese "meno rischiose" non incentiverebbe il Confido a dotarsi di quegli strumenti di misurazione, gestione e *pricing* dei rischi che comunque dovrebbe adottare. Al contrario, tutte le PMI associate dovrebbero poter conoscere il costo della garanzia emessa a loro favore; se lo accettano, il Confido presenta l'operazione alla banca. Compete infine alla banca, e non al Confido, la valutazione sul merito creditizio (concedere o meno un impiego) e la determinazione del suo costo (comprensivo dell'effetto della garanzia ricevuta).

La banca è pronta a valorizzare il contenuto informativo e relazionale di cui dispone il Confido e si candida come suo nuovo cliente. Dall'indagine emerge infatti che le banche sono disposte ad acquistare servizi di *outsourcing* di processi informativi (pre-istruttoria<sup>6</sup> e monitoraggio) e strumenti di protezione del credito. Ne deriverebbe un'inversione del paradigma operativo del Confido, ma ciò sarebbe non solo compatibile con le attività previste dalla normativa, ma anche auspicabile qualora il Confido e la banca già svolgano la medesima attività (e.g. duplicazione di costi), addebitata a valle, direttamente o indirettamente, sull'impresa cliente.

Con riferimento all'acquisto diretto di strumenti di protezione dal rischio di credito, il prezzo della garanzia dipende dal suo effetto economico sulla perdita attesa e sul patrimonio di vigilanza della banca. Nella maggior parte dei casi, le banche hanno dichiarato che renderanno trasparenti le condizioni di impiego con o senza la garanzia del Confido. A ben vedere, su impieghi bancari già in essere si apre per i Confidi un'interessante prospettiva commerciale e tecnico-operativa. Questi potrebbero vendere alla banca la propria garanzia su portafogli di impieghi a favore di PMI non ancora associate. Tale operazione "all'ingrosso" determinerebbe un miglioramento del rischio complessivo sul portafoglio garanzie per effetto del maggior frazionamento e diversificazione; l'apertura di una nuova relazione commerciale con l'impresa; un contributo positivo alla copertura dei costi fissi per effetto del margine da intermediazione sull'attività del Confido (se positivo!).

## note

\* **Alberto Lanzavecchia**, Ricercatore in Finanza Aziendale, Università degli Studi di Padova.

<sup>1</sup> Per approfondimenti sul profilo finanziario di convenienza del riconoscimento fiscale della rivalutazione si rimanda a Lanzavecchia e Tagliavini (2009).

<sup>2</sup> Invero anche la garanzia personale rilasciata da un Confidi avente un rating pari ad almeno A-, o probabilità di default equivalente, verrebbe riconosciuta quale strumento idoneo per la mitigazione del rischio di credito (e quindi l'assorbimento di patrimonio di vigilanza), ma tale ipotesi, in considerazione degli operatori attualmente attivi sul mercato italiano, è ben lungi dall'essere concretamente riscontrabile.

<sup>3</sup> Le PMI italiane soffrono tipicamente dell'assenza del presidio della funzione finanziaria (tesoreria, previsione finanziaria, relazioni bancarie) all'interno dell'organizzazione aziendale. A riguardo, è stato osservato (Erzegovesi, 2005) come i Confidi abbiano le caratteristiche e le potenzialità per colmare tale lacuna offrendo alle imprese in outsourcing tale presidio che comprenda non già il singolo servizio contabile, fiscale o di negoziazione saltuaria (apertura rapporto) con le banche, bensì l'intera funzione aziendale.

<sup>4</sup> Si ricorda che, al 31/12/2007, nella Relazione Annuale della Banca di Italia sono censite 806 banche, di cui, per forma giuridica, il 31% s.p.a.; il 5% banche popolari; il 55% banche di credito cooperativo. Per di-

mensione, 1% Maggiori, 1% Grandi; 5% Medie; 19% Piccole; 74% Minori.

<sup>5</sup> Invero esistono in Italia almeno due casi significativi di enti finanziari che rilasciano garanzie a banche finanziatrici di PMI, il cui costo è pagato dalla banca garantita. In generale, tuttavia, il costo della garanzia emessa dal Confidi è pagato dall'impresa beneficiaria del credito.

<sup>6</sup> Tale soluzione, peraltro, è già adottata da banche concentrate nell'erogazione di mutui ipotecari, per la quale il processo commerciale, già in parte esternalizzato a mediatori creditizi, include anche la raccolta centralizzata dei documenti (perizie, visure catastali, dichiarazione dei redditi, ecc.) a cura di soggetti terzi.

## Bibliografia

- COSTA G., (1997), **Economia e direzione delle risorse umane**, UTET, Torino.
- ERZEGOVESI L., (2005), **Un modello di business per la consulenza finanziaria integrata alle PMI**, in *Bancaria*, n. 12: 47-52.
- EUROPEAN CENTRAL BANK, (2009), **The Euro area bank lending survey**, January.
- GAI L., (2008), **Il rating delle Pmi. Un approccio metodologico per banche, confidi e intermediari finanziari**, Franco Angeli, Milano.
- GUALANDRI E., (2009), **AAA Cercasi**

**credito. Crisi economica e le nuove sfide della finanza**, in *Ticonzero*, n. 94.

- LANZAVECCHIA A., TAGLIAVINI G., (2005), **Garanzie opportune, garanzie controproducenti**, in *Banca Impresa Società*, vol. 3: 445-465.
- LANZAVECCHIA A., TAGLIAVINI G., (2009), **Valutazioni di convenienza nella rivalutazione degli immobili**, in *il Fisco*, n.18/1: 2851-2860.
- MALINCONICO A., (2008), **Garanzie e bank lending**, Bancaria Editrice, Roma.

■ UNICREDIT BANCA D'IMPRESA, (2004), **Le caratteristiche del rapporto banca-impresa: determinanti ed effetti**, in *Scenari Economici*, n. 11/2004.

■ UNICREDIT CORPORATE BANKING, (2008), **Decima indagine sulle imprese italiane manifatturiere**, in *Scenari Economici*, n. 1/2008.

■ RUOZI R., ANDERLONI L., PREDÀ M., (1986), **Rapporto sui consorzi e sulle cooperative di garanzia collettiva fidi**, Franco Angeli, Milano.