

LA TRASFORMAZIONE DEL CONFIDI IN INTERMEDIARIO FINANZIARIO VIGILATO: potenzialità, criticità e possibili soluzioni

LORENZO GAI

SOMMARIO

1. CONSIDERAZIONI PRELIMINARI
2. LA TRASFORMAZIONE DEL CONFIDI
IN INTERMEDIARIO FINANZIARIO VIGILATO:
ALCUNE POTENZIALITÀ
3. LA TRASFORMAZIONE DEL CONFIDI
IN INTERMEDIARIO FINANZIARIO VIGILATO:
ALCUNE CRITICITÀ
4. IL TRATTAMENTO DELLA CONTROGARANZIA
PUBBLICA E PRIVATA

1. CONSIDERAZIONI PRELIMINARI

È necessario compiere tre osservazioni *in limine* sull'attuale operatività dei Confidi da cui muovere, alla luce delle prossime disposizioni attuative della Nuova Regolamentazione Prudenziale Internazionale¹ e della Legge 326/03, nell'analizzare le problematiche connesse alla trasformazione in Intermediario Finanziario vigilato di tali soggetti. Le osservazioni in parola sono relative *a)* alla tipologia delle forme tecniche di garanzia, *b)* alle condizioni previste da Basilea 1 ai fini della validità delle garanzie rilasciate in ottica di capitale regolamentare delle banche e *c)* alla solidità patrimoniale dei Confidi.

Prima osservazione. L'attività svolta dai Confidi è caratterizzata dalla prestazione a favore delle banche finanziatrici di *garanzie di tipo reale* (pegno irregolare su fondi rischi indisponibili) *e/o personale* (fideiussione), sempre in forma *sussidiaria*. In presenza di *garanzia fideiussoria*² (in verità assai spesso rilasciata direttamente dall'impresa finanziata in applicazione del principio mutualistico) – e sovente pure in casi di presenza della sola *garanzia reale*³ – si è venuta a configurare una sorta di “*responsabilità limitata*” del Confidi, invero poco gradita alla banca.

1. Con tale ellittica espressione si fa riferimento al Nuovo Accordo sul Capitale (Basel Committee on Banking Supervision, 2004, *breviter* Basilea 2) e alla Nuova Direttiva Europea in materia di requisiti patrimoniali delle banche (Commission of the European Communities, *breviter* CRD).

2. Utilizzata dalla totalità dei Confidi afferenti alla Federazione nazionale di FederConfidi (settore industriale), alcuni (tra cui il più importante) di quelli aderenti a FederFidi (Confesercenti) e a FederAscomFidi (Confcommercio).

3. Per tutti potremmo richiamare qui il funzionamento della Società Consortile Eurofidi che risponde solo limitatamente ai fondi rischi messi a garanzia.

LORENZO GAI: Professore Straordinario di Economia degli Intermediari Finanziari, Facoltà di Economia di Firenze.

Le attuali convenzioni regolanti i rapporti con la banca dei Confidi che utilizzano detta garanzia fideiussoria (di solito abbinatamente a quella reale) stabiliscono infatti che, in caso di insolvenza dell'impresa finanziata, la banca debba in primo luogo procedere alla escussione dell'impresa, successivamente aggredire il fondo rischi depositato dal Confidi e, qualora neppure esso risulti capiente per il soddisfacimento delle sue ragioni, possa rivalersi pro-quota sulle altre imprese socie che le abbiano rilasciato fideiussioni, *senza aver mai la possibilità di chiamare il Confidi a rispondere con le altre poste del suo patrimonio netto*. Ciò spiega la tendenziale disaffezione delle banche verso la pratica della garanzia fideiussoria che le costringerebbe, in ipotesi estrema, a escutere imprese *in bonis* e magari clienti per recuperare interamente la parte garantita dei crediti concessi, compromettendo irrimediabilmente il rapporto fiduciario con dette imprese.

Seconda osservazione. L'attuale disciplina sull'adeguatezza patrimoniale (Basilea 1) *non prevede il riconoscimento esplicito del Confidi quale mezzo di riduzione degli assorbimenti di capitale imposti alle banche, causa a) la correlazione della garanzia con le (indefinite) perdite di pool di esposizioni anziché con una specifica esposizione, b) la natura sussidiaria della garanzia, c) la sua "responsabilità limitata", d) la sua esclusione dal novero dei soggetti abilitati a rilasciare garanzie personali.*

Terza osservazione. La qualità del portafoglio garantito ha permesso ai principali Confidi di costituire *adeguate dotazioni patrimoniali* relativamente alle esposizioni garantite o, minimalmente, in termini assoluti. Prendendo a base di un ipotetico ragionamento il Consultative Paper della Banca d'Italia sul metodo standardizzato⁴ e assimilando le garanzie concesse alle esposizioni creditizie nonché il patrimonio netto al patrimonio di vigilanza (semplificazione più ardita, ma necessaria in questo momento), dalla lettura dei loro bilanci si può agevolmente constatare come buona parte di essi soddisfi pienamente il requisito del 6% in materia di rischio di credito, e quelli che non lo soddisfino appartengano al novero dei Confidi "limitatamente responsabili", che sarebbe "improprio" considerare sottocapitalizzati.

4. Si veda Banca d'Italia (2006b).

Questa, in estrema sintesi, la situazione ad oggi. La nuova Regolamentazione Prudenziale Internazionale innova sensibilmente in merito alla disciplina in oggetto e in particolare sulla *capacità del Confidi di fungere*, al ricorrere di determinate condizioni, *da strumenti di mitigazione del rischio creditizio* per le banche finanziatrici⁵. Le condizioni in parola sono sintetizzabili:

– nella sussistenza di requisiti minimi e operativi *attenuati* per le *garanzie personali* fornite dal Confidi – accanto alla certezza legale della garanzia, al suo rilascio in forma diretta, alla responsabilità illimitata, vengono ammesse anche garanzie prestate verso un pool di esposizioni, purché chiaramente identificato (*senza copertura esplicita di ogni singola esposizione*), nonché garanzie aggregabili in forma di semplice anticipazione^{6,7} (*una sorta di prima richiesta "annacquata"*), purché l'effetto di protezione fornito dalla garanzia soddisfi le Autorità di vigilanza –;

5. Si rinvia a Gai (2005).

6. L'anticipazione riguarderà una data percentuale dell'esposizione, atteso che la CRD si richiama alla capacità dello schema mutualistico di fornire tempestivamente (*timely manner*) una somma a titolo di acconto (*provisional payment*) che rappresenti una stima robusta della perdita economica effettiva risultante dal mancato pagamento da parte dell'obbligato principale. Tale ammontare diverrà parametrato al valore del finanziamento garantito (*esposizione*) e non più all'entità delle *perdite subite*.

Resta da decidere in sede di accordo tra le parti (convenzione): *a)* se l'azione di recupero sia fatta dalla banca, cui il Confidi dà mandato, o direttamente dal Confidi medesimo in maniera concorrente alla banca, *b)* cosa succeda all'acconto rilasciato qualora venga attivata una procedura concorsuale nei confronti del Confidi.

La nuova modalità operativa genera da un lato un *problema di carattere finanziario* per i Confidi, in quanto costretti a investire in attività a minor grado di rischio e prontamente liquidabili (con ovvie ricadute negative in termini di rendimenti conseguibili), e da un altro un *problema di assorbimento patrimoniale* nella banca una volta verificatosi il default, atteso che non può considerarsi a tal proposito irrilevante la misura dell'acconto, perché se così fosse tutti i Confidi insisterebbero per far inserire in convenzione livelli di copertura ridotti.

7. Il *Consultative Paper* della Banca d'Italia in materia di *Credit Risk Mitigation* (2005, *breviter* CP CRM), nel chiarire la definizione del requisito della "incondizionabilità" delle garanzie personali, stabilisce che le coperture che prevedono il beneficio dell'escussione non siano ammissibili ai fini della mitigazione del rischio. Nelle future Istruzioni di Vigilanza pare ragionevole auspicare il superamento di una tale restrittiva interpretazione e il recupero del disposto della CRD.

- nell'assegnazione di un *rating* ufficiale su base continuativa *pari ad almeno A* – da parte di un'agenzia indipendente riconosciuta dagli Organi di Vigilanza, o di una *PD equivalente* stimata internamente dalle banche, o infine nell'ottenimento dello *status di Intermediario Finanziario* ex art. 107 TUB (purché assoggettato a un regime di vigilanza "equivalente" a quello delle banche) ai fini del rilascio di *garanzie personali eligible*;
- nella possibilità di utilizzo da parte della banca della cosiddetta "tranché cover" (vedi *infra*) – tecnica mutuata dalle cartolarizzazioni⁸ –, mettendo a garanzia di un determinato pool di esposizioni i propri fondi rischi (*garanzia reale*).

Tali previsioni saranno a breve recepite nel nostro ordinamento bancario e comporteranno l'aggiornamento della disciplina prudenziale per le banche e gli intermediari finanziari da parte della Banca d'Italia.

2. LA TRASFORMAZIONE DEL CONFIDI IN INTERMEDIARIO FINANZIARIO VIGILATO: ALCUNE POTENZIALITÀ

Ne discenderanno per i Confidi *sostanziali cambiamenti* rispetto all'attuale *modus operandi*, pena l'impossibilità di operare in maniera tangibile a favore delle imprese socie nell'accesso ai finanziamenti di matrice bancaria⁹.

Se a ciò sommiamo l'*obbligo*, verosimilmente imposto dalle prossime disposizioni attuative della Legge 326/03, per i Confidi con attività garantite superiori a circa 75 milioni di euro di *trasformarsi in Confidi banca/intermediario finanziario vigilato*¹⁰ e di detenere circa 5 milioni di euro di Pv

8. Per cartolarizzazione si intendono tutte quelle operazioni che coinvolgono una o più esposizioni per le quali sia previsto (o sia possibile prevedere) la segmentazione (*tranching*) del profilo di rischio di credito.

9. Conviene ricordare che le garanzie collettive di tipo sussidiario, fino ad oggi prestate senza alcuna ricaduta sul patrimonio di vigilanza (*breviter* Pv) delle banche, conserveranno pur sempre una funzione di minimizzazione della perdita in conto economico per la banca che le riceve che nessuna disciplina prudenziale potrà far impallidire. Di più: per le banche adottanti la metodologia AIRB essi potranno impattare in termini di perdita attesa, riducendo i valori stimati di LGD.

10. Chi non raggiunge tale limite potrà volontariamente

(e 1 milione di Cs), è dato afferrare che le novità per i soggetti di maggiori dimensioni non si fermeranno al rinnovo delle convenzioni e al nuovo modo di atteggiarsi delle garanzie bensì andranno a coinvolgere numerosi (e complessi) altri aspetti. Le considerazioni che seguono vogliono focalizzarsi proprio sulla condizione in cui si verrà a trovare un ipotetico Confidi che opti per l'evoluzione organizzativo-funzionale in Confidi-intermediario finanziario¹¹.

Accanto al *risparmio in termini di capitale di vigilanza "assorbito" per le banche finanziatrici*, che si auspica possa essere successivamente trasferito alle imprese sotto forma di un più agevole accesso al credito, convivono *altre interessanti potenzialità* legate all'assunzione della veste di intermediario finanziario vigilato. Tra queste vale accennare a:

- la *capacità di preselezione, screening e monitoraggio della clientela socia*, a supporto e integrazione dei meccanismi di valutazione (*scoring, rating*) delle banche, anche mediante l'accesso a fonti a elevato potenziale informativo, oggi precluse, quali la Centrale dei Rischi gestita dalla Banca d'Italia. Ciò non equivale a dire che le banche abdicano al loro ruolo di scrutinio del merito creditizio, ne tantomeno che le valutazioni del Confidi si sostituiranno a quelle rivenienti dai sistemi di rating interni, posto che la validazione dei medesimi presuppone il loro effettivo utilizzo in sede gestionale. Significa, tuttavia, un'accentuata attenzione alle indicazioni preliminari che potranno provenire dai Confidi con riferimento a realtà di piccole/piccolissime dimensioni per le quali anche le banche dotate dei sistemi di rating più evoluti prevedono un trattamento massivo o in forma di pool e soffrono di asimmetrie informative nella fase di erogazione del credito;

- il *coinvolgimento in operazioni di finanza innovativa* quali i *bond di distretto* (o anche semplicemente *plafond di finanziamenti segmentati* di recente diffusione), volte ad assicurare alle Pmi sboc-

assumere la sola veste di *Confidi-Banca Cooperativa di Garanzia*.

11. L'ipotesi di costituzione di un intermediario finanziario "puro" viene fuggevolmente esaminata in termini di analisi contrastiva nella tabella 1 del successivo paragrafo, coerentemente con l'esigenza di contenere l'analisi nei limiti di articolazione, concettuale oltre che materiale, consentiti a un articolo.

chi “indiretti” al mercato dei capitali¹², operazioni verosimilmente precluse ai Confidi tradizionali;

– una *maggiore operatività*, legata al possibile esercizio – seppur in forma residuale rispetto all’attività di garanzia collettiva dei fidi – delle attività previste dagli artt. 106 e ss. del Testo Unico bancario (TUB);

– la *consulenza e l’assistenza finanziaria e strategica alle imprese*, attraverso personale di elevata professionalità, che sarà certamente più agevole attrarre con lo status di intermediario finanziario;

– la *facilitazione per l’accesso alle leggi agevolative e la gestione dei fondi pubblici*, anche se la Finanziaria 2006 ha concesso la possibilità ai Confidi tradizionali di continuare la seconda attività fino a ottobre 2008;

– *migliore reputation sul mercato e capacità di attrarre più imprese*;

– la *possibilità di fornire a Confidi tradizionali della stessa associazione di categoria una serie di servizi* (sistemi gestionali e informativo-contabili, controlli interni, ecc.) in *outsourcing*.

3. LA TRASFORMAZIONE DEL CONFIDI IN INTERMEDIARIO FINANZIARIO VIGILATO: ALCUNE CRITICITÀ

Le potenzialità connesse all’assunzione della veste di intermediario finanziario ex art. 107 TUB non devono far velo alle difficoltà di assetti di governance, di carattere operativo, organizzativo, di patrimonializzazione, di gestione del rischio, di profili di vigilanza prudenziale, ecc., che attendono i Confidi nel compiersi del processo di trasformazione. Vediamo le maggiori *criticità* su cui i loro organi di governo saranno chiamati a decidere.

12. Annota Rinaldi (2005, p. 73): “(...) le imprese finanziate conseguono: a) l’accesso al mercato dei capitali internazionali – di norma disponibile esclusivamente alle grandi imprese – e, quindi, la possibilità di diversificare le fonti di finanziamento; b) il riequilibrio della struttura finanziaria su scadenze maggiormente protratte nel tempo, attraverso un funding a medio lungo termine; c) un costo del credito concorrenziale rispetto alle tradizionali forme di finanziamento bancario, senza impegno di garanzie immobiliari o personale; d) la possibilità di ricostituire la capacità di credito presso il sistema bancario, una volta cartolarizzati i finanziamenti originariamente ottenuti, i quali – per effetto della securitisation – non verranno più segnalati dalla banca alla Centrale Rischi ma saranno segnalati dalla Spv (ex art. 107) come rischi di terzi”.

Assetti di governance. Sono assai rari i casi in cui nel capitale (*rectius*: fondo consortile) del Confidi vi è già la presenza di una o più banche, presenza a cui i soggetti di maggiori dimensioni stanno pensando in ragione delle difficoltà (organizzative, finanziarie, ecc., vedi *infra*) che incontreranno a trasformarsi in intermediario finanziario vigilato.

La presenza nel capitale al momento dell’emanazione della riforma (art. 13, comma 54, L. 326/03) è *conditio sine qua non* per poter derogare ai limiti generali fissati per l’assunzione della qualifica di socio del Confidi: da un punto di vista dimensionale valgono, infatti, i limiti stabiliti dall’Unione europea ai fini degli interventi agevolati della BEI a favore delle Pmi¹³, e comunque detti soggetti non devono rappresentare in termini numerici complessivamente più di un sesto del totale delle imprese consorziate o socie.

Pertanto le banche di medio-grandi dimensioni, al pari degli enti pubblici, possono solo sostenere l’attività dei Confidi attraverso contributi e garanzie non finalizzati a singole operazioni (*ente o socio sostenitore*), senza avere alcuna possibilità di apportare denaro direttamente al fondo consortile¹⁴.

Sfugge tuttavia il senso di un’operazione in base alla quale una banca dovrebbe mettere dei fondi a disposizione per garanzie che le verranno offerte¹⁵ senza poter disporre delle prerogative associate solitamente a una partecipazione, pur sapendo che la banca è interessata a trovare un partner com-

13. A tal fine sono definite Pmi le imprese che rispondono contemporaneamente ai seguenti requisiti: a) numero complessivo di dipendenti inferiore o uguale alle 500 unità; b) valore degli immobilizzi netti iscritti a bilancio minore o uguale a 75 milioni di euro; c) l’impresa non è partecipata per oltre 1/3 da una impresa o gruppo di imprese che ecceda questi stessi limiti.

14. Il Coordinamento Confidi (2004) aveva opportunamente proposto di sostituire all’art. 13, comma 10, L. 326/03, le parole “essi non divengono consorziati o soci né fruiscono delle attività sociali” con la locuzione “essi non divengono consorziati o soci cooperatori ma, nei confidi costituiti come società cooperative, lo statuto può prevederne l’ammissione come *soci finanziatori* (il corsivo è mio, n.d.a.) ai sensi dell’articolo 2526 del codice civile; in ogni caso essi non fruiscono delle attività sociali”.

15. Tale incongruenza non vi sarebbe, a nostro avviso, se il socio sostenitore fosse una grande impresa localizzata in un distretto industriale, magari interessata al mantenimento in vita dell’indotto ivi operante.

merciale che ne promuova la propria attività nell'ambito territoriale (o anche al di fuori) in cui opera prevalentemente.

La *criticità* sta nel declinare la forma giuridica (cooperativa, società consortile a responsabilità limitata o per azioni, ecc.) con la veste di Confidi-intermediario finanziario piuttosto che con quella di intermediario finanziario "puro", atteso che esistono marcate alterità in termini di governance, di fiscalità applicabile, di possibilità di gestire contributi pubblici in conto interessi, di profili di vi-

gilanza prudenziale, di struttura "aperta" o meno al continuo ingresso/uscita di soci, di altre attività esercitabili, oltre che di possibile presenza di soci "finanziatori". In caso di scelta della forma di intermediario finanziario "puro" evaporerebbe del tutto la caratteristica di essere un Confidi, e con essa la fiscalità di favore associata.

Si vedano di seguito i profili rilevanti di tre possibili opzioni societarie ricavabili dal combinato disposto della Legge 326/2003 (art. 13) e del TUB (artt. vari).

TABELLA 1 – OPZIONI SOCIETARIE CONSENTITE

Profilo (art. 13 L. 326/03 e artt. vari TUB)	Confidi – Intermediario Finanziario (Cooperativa)^(*)	Confidi – Intermediario Finanziario (Società consortile a responsabilità limitata)^(*)	Intermediario Finanziario puro^(*)
Principio della "porta aperta" (ingresso/uscita di soci)	Consentito senza modifica dello Statuto. (+)	Consentito con modifica dello Statuto. (-)	Consentito con modifica dello Statuto. (-)
Soci	Piccole e medie imprese. L'ingresso di soci "finanziatori" (ad esempio banche) è consentito purché non superi i limiti dimensionali Ue ai fini degli interventi BEI (art. 13, comma 9, 326/03), salvo che si tratti di soggetti preesistenti (art. 13, comma 54, 326/03). Diversamente essi possono sostenere l'attività dei Confidi attraverso contributi e garanzie non finalizzati (enti sostenitori). (-)	Piccole e medie imprese. L'ingresso di soci "finanziatori" (ad esempio banche) è consentito purché non superi i limiti dimensionali Ue ai fini degli interventi BEI (art. 13, comma 9, 326/03), salvo che si tratti di soggetti preesistenti (art. 13, comma 54, 326/03). Diversamente essi possono sostenere l'attività dei Confidi attraverso contributi e garanzie non finalizzati (enti sostenitori). (-)	Chiunque. (+)
Fiscalità agevolata	Presente (art. 13, comma 46, 326/03). Sono inoltre esclusi dall'obbligo di contribuzione al Fondo delle cooperative. Esiste invece l'obbligo di devoluzione del patrimonio al Fondo in caso di scioglimento di garanzia interconsortile (art. 13, comma 19, L. 326/03). (+)	Presente (art. 13, comma 46, 326/03). Sono inoltre esclusi dall'obbligo di contribuzione al Fondo delle cooperative. Esiste invece l'obbligo di devoluzione del patrimonio al Fondo in caso di scioglimento di garanzia interconsortile (art. 13, comma 19, L. 326/03). (+)	Assente. (-)
Gestione di fondi pubblici di agevolazione	Ammessa (art. 155, comma 4 quater, TUB), purché sia svolta prevalentemente nei confronti dei soci. (-)	Ammessa (art. 155, comma 4 quater, TUB), purché sia svolta prevalentemente nei confronti dei soci. (-)	Ammessa. (+)
Governance della società	1 testa = 1 voto indipendentemente dal capitale detenuto. (-)	1 testa = più voti a seconda del capitale detenuto. Lo Statuto può riservare a uno o più soci il diritto di nominare anche la maggioranza dei membri del CdA. (+)	1 testa = più voti a seconda del capitale detenuto. Lo Statuto può riservare a uno o più soci il diritto di nominare anche la maggioranza dei membri del CdA. (+)
Vigilanza prudenziale	Coefficiente di solvibilità ridotto (6%) in assenza di raccolta del risparmio tra il pubblico da applicarsi ai rischi di credito, ai rischi operativi e ai rischi di mercato ^(**) . Si applicano i limiti alla concentrazione dei rischi. (+)	Coefficiente di solvibilità ridotto (6%) in assenza di raccolta del risparmio tra il pubblico da applicarsi ai rischi di credito, ai rischi operativi e ai rischi di mercato ^(**) . Si applicano i limiti alla concentrazione dei rischi. (+)	Coefficiente di solvibilità ridotto (6%) in assenza di raccolta del risparmio tra il pubblico da applicarsi ai rischi di credito, ai rischi operativi e ai rischi di mercato ^(**) . (-)

(segue)

Profilo (art. 13 L. 326/03 e artt. vari TUB)	Confidi – Intermediario Finanziario (Cooperativa) ^(*)	Confidi – Intermediario Finanziario (Società consortile a responsabilità limitata) ^(*)	Intermediario Finanziario puro ^(*)
	Presumibilmente verranno previsti requisiti specifici meno stringenti sotto un profilo organizzativo-gestionale (in termini ad esempio di requisiti di professionalità degli organi di gestione, di sistemi di controllo e monitoraggio delle esposizioni garantite è atteso che il rapporto con il soggetto finanziato è gestito dalla banca, ecc.). Il valore minimo del capitale sociale dovrebbe essere fissato a circa 1.000.000 €.	Presumibilmente verranno previsti requisiti specifici meno stringenti sotto un profilo organizzativo-gestionale (in termini ad esempio di requisiti di professionalità degli organi di gestione, di sistemi di controllo e monitoraggio delle esposizioni garantite è atteso che il rapporto con il soggetto finanziato è gestito dalla banca, ecc.). Si applica il limite alla concentrazione dei rischi. Il valore minimo del capitale sociale dovrebbe essere fissato a circa 1.000.000 €.	Si applica il limite alla concentrazione dei rischi. Il valore minimo del capitale sociale è di 1.000.000 € investito in attività liquide.
Attività esercitabili	Prevalentemente nei confronti dei soci: garanzie su rimborsi, gestione fondi pubblici. Varranno i limiti stabiliti dalla Banca d'Italia per le attività riservate agli intermediari finanziari, che comunque dovranno avere carattere residuale.	(-) Prevalentemente nei confronti dei soci: garanzie su rimborsi, gestione fondi pubblici. Varranno i limiti stabiliti dalla Banca d'Italia per le attività riservate agli intermediari finanziari, che comunque dovranno avere carattere residuale.	(+) Libera, entro i limiti dell'art. 106 TUB.
Utili e versamenti	0,5% del flusso annuo delle garanzie rilasciate ai fondi di garanzia interconsortili. È inoltre vietata la distribuzione di utili.	(-) 0,5% del flusso annuo delle garanzie rilasciate ai fondi di garanzia interconsortili. È inoltre vietata la distribuzione di utili.	(+) Nessun vincolo.

^(*) Può assumere le seguenti forme: Spa, Sapa, Srl, Cooperativa (art. 106, comma quarto, TUB), e anche quella di società consortile secondo un'interpretazione condivisa anche dalla Banca d'Italia. Nella Tabella si postula che l'intermediario finanziario "puro" non scelga la forma cooperativa in quanto alternativa priva di senso.

^(**) Cfr. Banca d'Italia (2006a).

Tipologia di garanzie ammissibili. Il sistema di garanzie prestate dovrà evolvere¹⁶: si privilegeranno verosimilmente le *garanzie personali*, rilasciate in via diretta, capaci di perpetuare l'attuale meccanismo di moltiplicatore (a base del plafond concesso) anche in ottica di capitale regolamentare delle banche, in quanto impegnanti il soggetto garante nella sua complessiva capacità (si pensi, a titolo di esempio, a un Confidi-intermediario finanziario che detenga patrimonio immobiliare o altre proprietà), presente e futura, di far fronte agli impegni assunti.

In tal caso per le banche adottanti il metodo Stan-

dard il requisito patrimoniale relativo ai finanziamenti garantiti verso imprese prive di rating si riduce dall'8% all'1,6%, mentre per le banche adottanti il metodo IRB la riduzione del requisito dipende dall'effetto sostituzione del coefficiente prudenziale del debitore principale con quello del Confidi.

Ci si allontanerà, invece, progressivamente dalle *garanzie reali*, inadatte di per sé a fronteggiare un insieme più ampio di esposizioni (ancorché chiaramente identificate) sia col metodo di calcolo semplificato, sia con quello integrale (eccetto nell'AIRB dove, è il caso di ripeterlo, impatteranno comunque in termini di LGD). Il loro permanere è legato alla possibilità di utilizzo da parte della banca della tecnica cosiddetta "*tranchéd cover*", che altro non è che un'interpretazione di un'operazione di cartolarizzazione con la quale si ipotizza il trasferimento a uno o più fornitori di protezione (nella fattispecie il Confidi con i propri fondi rischi) di una parte delle prime perdite di un portafoglio di crediti concessi

16. Potrebbe ipotizzarsi – anche se non sarà facile che un Confidi adotti tipi di operatività variabili – un sistema delle garanzie articolato in funzione della banca convenzionata, atteso che la loro valenza verrà a dipendere dal metodo (Standard, FIRB o AIRB) di calcolo del rischio di credito adottato dalla banca. Del resto può accadere che una medesima banca possa adottare l'approccio AIRB per un portafoglio (ad esempio *Corporate*) e quello Standard per un altro (ad esempio *Retail*).

alle Pmi, mantenendo la restante quota di rischio¹⁷. Tale “finzione” consente di applicare conseguentemente la disciplina delle operazioni di cartolarizzazione a quel determinato portafoglio. Il risparmio di capitale è interessante per le banche che adottano l’IRB, per le quali è possibile applicare la *Supervisory formula*, mentre nel caso di soggetti bancari utilizzando il metodo Standard esso è legato all’ottenimento di un buon rating esterno al portafoglio senior¹⁸.

Assumendo l’ottica del Confidi-intermediario finanziario l’operazione è parimenti interessante perché gli consente in un certo senso di configurare (nuovamente) la propria operatività in forma di “*responsabilità limitata*”, atteso che a fronte di uno stock di crediti garantiti la sua perdita massima possibile è circoscritta all’ammontare dei fondi rischi, al pari del resto di quanto accade nei cosiddetti “*bond di distretto*” o in altri “*plafond di finanziamenti segmentati*” di recente diffusione. In presenza di tali tipi di operazioni, conseguentemente, il Confidi da un lato non computerà nel suo Pv i fondi rischi posti ad apposita garanzia dei finanziamenti (e sui quali grava l’assunzione del rischio di prima perdita su tutto il portafoglio), e da un altro non inserirà il plafond di finanziamenti garantiti tra le sue attività a rischio di credito.

Nel “*bond di distretto*” del Nord Ovest organizzato da Unicredit Banca d’Impresa, Ubm ed Eurofidi per le regioni Liguria, Piemonte e Valle d’Aosta il fondo rischi a garanzia dell’operazione è stato costituito anche mediante l’apporto delle imprese finanziate che hanno versato quote di partecipazione differenziate in relazione al rating a esse assegnato da Unicredit. Ciò ha marcato un’evoluzione del ruolo dei maggiori Confidi da ga-

ranti diretti a “promotori di servizi finanziari offerti da altri intermediari”¹⁹.

Requisiti patrimoniali. Da un’unica figura di intermediario finanziario assoggettata individualmente al requisito patrimoniale dell’8%, ovvero i soggetti che svolgono in via esclusiva o prevalente l’attività di rilascio di garanzie nei confronti del pubblico²⁰, l’Autorità di vigilanza passa a estendere a *tutti* gli intermediari finanziari iscritti all’elenco speciale ex art. 107 TUB (con la sola eccezione delle società di cartolarizzazione)²¹ l’obbligo di osservare il *coefficiente di solvibilità* nella misura ridotta del 6%, ricomprendendo nella nozione di rischio con il consueto approccio di tipo *building block* anche le componenti di rischio operativo, rischio di cambio e rischio di mercato²². In presenza di raccolta del risparmio tra il pubblico sotto forma di strumenti finanziari il requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito viene ripristinato nella misura dell’8%.

Ci si poteva attendere che per il Confidi-intermediario finanziario detto coefficiente fosse fissato a un livello più basso o fosse riferito solo al rischio di credito, data *a*) la sua natura mutualistica-associativa, ovvero il rivolgere la sua attività solo nei confronti delle Pmi associate e non verso un pubblico indifferenziato, *b*) un’operatività regolata da convenzioni standard, dove sono fissate regole, limiti e modalità per l’esercizio dell’attività (plafond, moltiplicatori di rischio, esercizio della garanzia, ecc.), *c*) un’attività di investimento in titoli prettamente funzionale al mantenimento del valore dei propri mezzi e non esercitata in chiave

17. Cfr. D’Auria (2005, p. 3).

18. Ne consegue che i Confidi “tradizionali” hanno maggiori chances di poter far valere le sole *garanzie reali* con banche adottanti l’IRB (che non sono i loro naturali interlocutori dialogando spesso con banche locali), non ritenendo semplice che la parte dei loro portafogli non coperta direttamente riceva un rating (esterno) tale da rendere conveniente il meccanismo cosiddetto “*tranché cover*” con le altre banche, né che essi raggiungano la faticosa soglia di A- o di una Pd equivalente per il riconoscimento delle loro *garanzie personali* (o che sussistano determinati requisiti ai fini della validazione della garanzia con metodo AIRB). L’unica via d’uscita per tali Confidi è farsi controgarantire da soggetti idonei, ma su questo punto torneremo nel par. 4.

19. Così Rinaldi (2005, p. 75).

20. Vedi Banca d’Italia (1996, 5° aggiornamento del 19 febbraio 2002).

21. Mentre con Basilea 1 gli altri intermediari finanziari si vedono applicato il requisito patrimoniale solo a livello consolidato se appartenenti a un gruppo bancario, al fine di conseguire il carattere dell’“equivalenza” (cui la CRD lega il riconoscimento del medesimo trattamento prudenziale previsto per le banche ai crediti verso imprese finanziarie e alle garanzie dalle stesse rilasciate) la Banca d’Italia (2006a) ritiene di introdurre anche per detti soggetti regole di vigilanza prudenziale che, pur ispirandosi al modello bancario, tengano tuttavia conto delle più ridotte possibilità operative degli stessi.

22. Quest’ultima tipologia di rischio solo se il valore del “portafoglio di trading” risulta superiore al 5% del totale dell’attivo o comunque superiore a 15 milioni di euro.

di un autonomo centro di profitto, ma tale non è al momento l'orientamento della Vigilanza.

È lecito ipotizzare, soprattutto in un primo momento, l'adozione generalizzata del *metodo Standard*, che consentirà di ponderare al 75% gran parte dei soggetti garantiti (cosiddetto *Retail*).

Le *criticità* si intravedono nell'idoneità delle diverse poste del cosiddetto patrimonio netto del Confidi a rientrare nell'aggregato Pv: permangono dubbi sui fondi regionali o di Camere di Commercio a carattere finalizzato²³, su eventuali quote del fondo consortile versate a titolo cauzionale e sugli stessi fondi rischi depositati presso le banche convenzionate a garanzia dei relativi plafond erogati (causa la loro reciproca inutilizzabilità). Non pare che in tali casi ricorrano i crismi generali delle poste stabilmente (nel patrimonio di base devono essere inseriti solo elementi privi di scadenza, nel patrimonio supplementare solo elementi che abbiano scadenza minima pari a 10 anni), e senza alcuna restrizione, a disposizione del Confidi (cosiddetta *disponibilità piena*).

Tuttavia alcune di tali poste potrebbero essere annoverate come strumenti ibridi (innovativi di capitale, strumenti di patrimonializzazione, passività subordinate) a condizione che rispettino tutti i requisiti stabiliti dalle Istruzioni di vigilanza della Banca d'Italia²⁴.

Alternativamente, i fondi vincolati in qualsiasi forma a specifiche operazioni di garanzia potrebbero essere computati a titolo di *credit risk mitigation* delle esposizioni garantite, concorrendo in tal guisa all'abbattimento dei requisiti patrimoniali del Confidi.

È ozioso sottolineare come siano esclusi da ogni possibile computo i fondi fideiussori – del resto fuori anche dal patrimonio netto, trattandosi di garanzie spesso date da terzi e collocate fuori bilancio –, il che forse legittima a rivendicare, per simmetria di ragionamento, un'analoga esclusione dal numeratore (Pv) del coefficiente di solvibilità

degli eventuali fondi rischi riferiti alle medesime operazioni e dal denominatore delle relative attività garantite²⁵, onde non penalizzare quei Confidi a "responsabilità limitata" che fino ad oggi se ne sono avvalsi²⁶. Peraltro l'impostazione che abbiamo prefigurato in presenza di "*bond di distretto*" o cosiddetta "*tranché cover*" (vedi *supra*) appare identica.

La questione delle poste idonee per il Pv riveste un'importanza cruciale ai fini della futura operatività dei Confidi giacché ogni unità aggiuntiva di Pv "libera" un ammontare di oltre 20 volte maggiore in termini di garanzie concedibili nell'ipotesi di sola clientela *Retail*. Sarà indispensabile compiere *simulazioni di impatto* sul coefficiente di solvibilità atteso, al fine di ottenere primi elementi di giudizio in termini di *sostenibilità prospettica* della nuova operatività e, se del caso, ipotizzare azioni volte al consolidamento dell'equilibrio patrimoniale nonché l'applicazione di nuovi profili commissionali²⁷. L'unica alternativa è rappresentata – come si osservava poco addietro – dalla loro evoluzione in soggetti che mettono la propria rete commerciale al servizio di altri intermediari, abdicando al loro ruolo tradizionale di garanti.

Obblighi di vigilanza. I profili oggetto di attenzione delle Autorità di vigilanza che qui ci si limita semplicemente a enunciare sono: l'assetto normativo interno (statuto, funzionigramma, ecc.), la struttura organizzativa e il sistema delle deleghe, l'infrastruttura tecnologica di supporto (intesa in termini di procedure di alimentazione dei dati, modalità di accesso ai medesimi, sicurezze logiche e fisiche esistenti), il sistema informativo-contabile (ossia gli applicativi utilizzati per i di-

23. A nostro avviso la "finalizzazione" rileva solo qualora vincoli l'utilizzo di tali fondi e non i criteri di loro assegnazione, perché in questo secondo caso una volta assegnati sulla base di specifici criteri essi potrebbero essere liberamente utilizzati. Nel primo caso, invece, l'unica via per computare le poste in oggetto sarà quella di chiedere alla Camera di Commercio o alla Regione di deliberare il venir meno del vincolo di destinazione.

24. Cfr. Banca d'Italia (1999).

25. In subordine, ma davvero minimalmente, si potrebbe perlomeno prevedere di abbattere dette attività in una misura pari all'ammontare dei fondi fideiussori che, peraltro, asintoticamente tenderanno a zero, permanendo fintantoché il finanziamento non è estinto (funzione mutualistica "temporanea") o in costanza della qualifica di socio del Confidi (funzione mutualistica "piena").

26. L'idea di segregare l'attivo garantito (in parallelo con i relativi fondi rischi) potrebbe applicarsi estensivamente a tutti i Confidi "limitatamente responsabili" con riguardo al monte garanzie rilasciate fino al passaggio alla nuova operatività, che li chiama invece a rispondere in forma diretta, a prima richiesta e con l'intero patrimonio in caso di inadempimento del garantito.

27. Confronta Masin (2005), Viganò (2005), Piatti (2006) e Schena (2004).

versi servizi di contabilità, titoli, garanzie, i quali devono interfacciarsi tra loro e con le segnalazioni obbligatorie di vigilanza quali matrice dei conti, Centrale dei rischi, antiriciclaggio, ecc.), i requisiti di onorabilità e professionalità di amministratori, sindaci e membri della direzione.

È dato comprendere come qualsiasi Confidi – anche il più attrezzato – presenti ampi gap sotto i profili sopra enunciati, gap che richiedono tempi e risorse di non poco momento per essere superati.

Gestione del rischio di credito e sistema dei controlli interni. Una rilevante criticità sta nel dover rafforzare in termini quali-quantitativi la struttura dedicata alla gestione del rischio creditizio assunto, articolando le diverse fasi del processo (istruttoria, erogazione, monitoraggio e revisione) sulla base di procedure documentate, e innestando, se possibile, *sistemi di credit rating* sulle metodologie e sui modelli di valutazione *judgemental* esistenti. L'*upgrading* dei sistemi di misurazione e di monitoraggio del rischio deve realizzarsi combinandovi un'adeguata considerazione in sede di giudizio finale dei dati relativi al rapporto con le banche (conto corrente, numero e quantità di fidi erogati, garanzie, ecc.) e di aspetti qualitativi ricavabili dalla "prossimità" dei Confidi con l'impresa, che dovrebbero rappresentare la base informativa privilegiata su cui fondare quelle capacità di preselezione, screening e monitoraggio a supporto dei meccanismi di valutazione delle banche di cui abbiamo già detto. I Confidi in grado di avere un dominio del rischio di credito acquisiranno *ipso facto* potere negoziale verso le banche.

Si rende necessaria una reportistica in forma standardizzata che fornisca un'informativa periodica al CdA e all'alta direzione sul rischio di credito immanente, sì da coinvolgere entrambi – ma soprattutto l'alta direzione – nel processo di gestione del rischio.

Diviene altresì indispensabile predisporre (anche esternalizzandola) la funzione di *internal audit*, definendone le procedure dei controlli utilizzate e i report per il CdA che illustrino i controlli effettuati.

Convenzioni stipulate con le banche. Le considerazioni appena disvolte in tema di assetti di governance, di tipologie di garanzie ammissibili, di requisiti patrimoniali, di sussistenza di determi-

nati requisiti minimi e operativi per le garanzie (rilascio in forma diretta, a prima richiesta, a copertura dell'esposizione, ecc.), di futuri obblighi di vigilanza *latu sensu*, di monitoraggio del rischio di credito – che postula ad esempio tempestive comunicazioni da parte delle banche in caso di passaggio a default di una singola posizione, prefigurando perfino la possibilità del Confidi di mettere a default un'impresa quale soggetto segnalante alla Centrale dei Rischi²⁸, nonché di graduare il costo del credito e le commissioni da applicare alle imprese in ragione del loro rating –, richiedono un *adeguamento delle convenzioni stipulate con le banche* che dovrà essere attentamente realizzato.

4. IL TRATTAMENTO DELLA CONTROGARANZIA PUBBLICA E PRIVATA

Tra le novità introdotte dalla CRD rispetto all'*agreement* di Basilea 2 è da annoverarsi certamente l'ammissione della figura del *controgarante*.

Invero in Italia è diffusa la "riassicurazione", che vede certi organismi (Mediocredito Centrale, Confidi di secondo livello, Finanziarie Regionali, ecc.) garantire i Confidi di primo livello, senza che la banca entri in questo rapporto, né possa entrarvi qualora il Confidi garante diretto vada in default. La CRD più propriamente riconosce il *controgarante*, ovvero colui che rilascia controgaranzia direttamente alla banca che così potrà escuterlo, sia pure subordinatamente alla preventiva rivalsa sul Confidi di primo livello e solo ove questo non riesca ad adempiere (senza tuttavia dover intraprendere alcuna preventiva azione di recupero nei suoi confronti o in quelli del debitore originario, né, ove intrapresa, doverne attendere il termine).

Segnatamente, ai fini della riduzione del rischio di credito nei metodi Standard e FIRB, la CRD am-

28. Non si tratterà di un'eventualità che immaginiamo possa verificarsi con frequenza, atteso che i soggetti garantiti sono associati al Confidi, tuttavia quella "prossimità" all'impresa (il Confidi – non dimentichiamolo – è fatto di imprenditori), quella *soft information* (su una determinata piazza e all'interno di una certa categoria ciascun imprenditore è conosciuto, al pari dei suoi possibili problemi di ricambio generazionale, di sue difficoltà finanziarie, ecc.), che dovrebbe rappresentare un po' il loro *atout*, potrebbe in taluni casi anche far scattare una segnalazione a default di un'impresa.

mette tale figura qualora soddisfisi i medesimi requisiti *minimi* e *operativi* previsti per i garanti²⁹ e qualora si tratti di Stato sovrano, banca multilaterale di sviluppo (ad esempio, Banca Mondiale, FEI), ente locale – soggetti tutti quanti ponderati allo 0% –, nonché di ente del settore pubblico (soggetti ponderati al 20% in quanto assimilati a banche e società finanziarie)³⁰.

Il CP CRM, propedeutico al recepimento del disposto comunitario nelle Istruzioni di Vigilanza, appare a tal riguardo improntato a eccessiva cautela. *In primis* esclude dal novero dei controgaranti ammessi i Confidi di secondo livello – quantunque abbiano come funzione precipua proprio quella di controgarantire i Confidi di primo livello, nonché talora promanino e siano regolati da normativa “pubblica” (ad esempio Commerfin e Finpromoter) –, i fondi di garanzia interconsortili, oltre agli intermediari finanziari e alle banche. In realtà la CRD, recependo le istanze del sistema bancario, prevede la possibilità di riconoscere anche controgaranti diversi da quelli poc’anzi elencati, purché a loro volta garantiti da uno di tali soggetti (Stato sovrano, ente locale, ecc.).

In secundis il CP CRM “sterilizza” i Fondi di garanzia pubblici (statali e regionali), posto che per farli valere lo Stato o la Regione dovrebbero assumere un impegno idoneo ad assicurare a tali Fondi i mezzi necessari a onorare le garanzie eccedenti la dotazione patrimoniale. In caso contrario la malleva viene riconosciuta nei limiti delle disponibilità del Fondo e non in funzione dell’ammontare delle garanzie prestate, che sono solitamente pari a un multiplo del patrimonio.

Appare paradossale che in certi casi si venga a peggiorare lo *status quo*: le attuali Istruzioni di vigilanza riconoscono ad esempio il Fondo di garanzia pubblico gestito dal Mediocredito Centrale come valido nella misura di qualsiasi moltiplicatore delle proprie disponibilità.

Proviamo a immaginare alcune possibili soluzioni³¹. Le *Finanziarie regionali* (Finpiemonte, Veneto Sviluppo, Fidi Toscana, ecc.) potrebbero passare

a rilasciare garanzie dirette, ancorché valide solo nei casi in cui esse abbiano la veste di intermediario finanziario vigilato o un rating almeno pari ad A– (o PD equivalente); si verrebbe tuttavia a “invadere” il naturale ambito di attività dei Confidi medesimi.

Alternativamente, esse potrebbero riproporre l’attuale forma di “riassicurazione” – in cui l’unico beneficiario della garanzia è il Confidi di primo livello – che, seppure non valida nei confronti delle banche, permetterebbe al Confidi-intermediario finanziario che la riceve di migliorare i propri requisiti patrimoniali (e la propria PD), nuovamente a condizione che a rilasciarla sia una Finanziaria vigilata.

Infine, tali soggetti potrebbero dedicarsi alla gestione di Fondi di garanzia pubblici a carattere regionale. Alcune Regioni (Piemonte, Toscana, Veneto, ecc.) hanno previsto la creazione di uno o più Fondi di controgaranzia, sempre affidandoli in gestione alle proprie Finanziarie regionali nel presupposto che le risorse ivi destinate fossero *eligible* per le banche/Confidi che le ricevono in controgaranzia. Se così non fosse, dovremmo concludere che è stata persa un’importante occasione per rafforzare il sistema delle garanzie a favore delle Pmi, poiché sarebbe stato preferibile indirizzare tali risorse direttamente a patrimonializzare i Confidi destinati a trasformarsi in intermediari finanziari vigilati.

Risulta indicata anche la trasformazione dei *Confidi di secondo livello* in intermediari finanziari ex art. 107 TUB affinché, se non la loro controgaranzia – che, come appena detto, passa per l’estensione a tutti i soggetti ammessi a questo scopo dalla CRD –, almeno la loro “riassicurazione” assuma rilievo verso i Confidi. A livello di coerenza complessiva dell’intero corpo delle disposizioni sarebbe tuttavia “originale” ritenere un Confidi di primo livello-intermediario finanziario “eligible” nei confronti della banca garantita e un Confidi di secondo livello-intermediario finanziario “eligible” solo nei confronti del Confidi “riassicurato” e non della banca controgarantita.

Resta impregiudicato il bisogno di “ripensare” il CP CRM, perlomeno in direzione di prevedere una copertura pari a un multiplo del patrimonio dei *Fondi di garanzia pubblici*, onde non rinunciare alla loro favorevole ponderazione (0% nel caso del Fondo gestito dal Mediocredito Centrale, 20% nel caso del Fondo gestito da Artigiancassa

29. Fatto salvo quello della *prima richiesta*, che viene applicato secondo la modalità un po’ spuria appena descritta che lo trasforma in una sorta di *secondaria richiesta*.

30. Qui si ipotizza che la banca FIRB non abbia costruito dei modelli *ad hoc* per tali soggetti.

31. Vedi Gai (2006).

e di eventuali Fondi di garanzia regionali gestiti dalle Finanziarie).

Le restrizioni oggi prospettate colpiscono il coefficiente di solvibilità della banca, quello (futuro) del Confidi-intermediario finanziario, fino a estendersi ai Confidi tradizionali che neppure attraverso la controgaranzia vedrebbero riconosciuta la propria attività di garanzia collettiva.

Poco sopra abbiamo volutamente usato il verbo "ripensare" che assieme al sostantivo "ripensamento" sono diventati ai giorni nostri concetti e parole assai in voga, sia per le piccole come per le grandi cose. Tutti vogliono, tutti vogliamo ri-

pensare, il che può essere un segno di maturità critica ma anche di parziale smarrimento.

Il nostro, in particolare, riguarda l'idea spesso ripetuta ai più autorevoli livelli che le nuove disposizioni non penalizzeranno le imprese. Ma se i Confidi di certe dimensioni sono costretti a trasformarsi in soggetti vigilati e a divenire illimitatamente responsabili, posto che i loro costi di esercizio cresceranno e dunque crescerà il costo della garanzia per l'impresa, perché non capire che consentire loro di superare alcune delle criticità qui esposte significa in ultima istanza aiutare le imprese?

BIBLIOGRAFIA

- BANCA D'ITALIA (1996), *Istruzioni di vigilanza per gli Intermediari Finanziari iscritti nell' "Elenco Speciale"*, Circolare n. 216 del 5 agosto.
- (1999), *Istruzioni di vigilanza per le banche*, Circolare n. 229 del 21 aprile.
 - (2005), *Recepimento della Nuova Regolamentazione Prudenziale Internazionale. Tecniche di riduzione del rischio di credito (CRM) e cartolarizzazione*, Documento per la consultazione, Roma, dicembre.
 - (2006a), *Recepimento della Nuova Regolamentazione Prudenziale Internazionale. Ambito di applicazione dei requisiti prudenziali*, Documento per la consultazione, Roma, marzo.
 - (2006b), *Recepimento della Nuova Regolamentazione Prudenziale Internazionale. Metodo standardizzato per il calcolo del requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito*, Documento per la consultazione, Roma, marzo.
- BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (2004), *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards. A Revised Framework*, Bank for International Settlements, Basel, June.
- BAZZANA F. (2005), *Problemi e prospettive del settore confidi*, Atti del convegno "Workshop tematico: problemi e prospettive del settore Confidi", 11 ottobre, Sardinia (TN).
- COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES (2005), *Recasting Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council of 20 March 2000 Relating to the Taking up and Pursuit of the Business of Credit Institutions and Council Directive 93/6/EEC of 15 March 1993 on the Capital Adequacy of Investment Firms and Credit Institutions*, Proposal for Directives of the European Parliament and of the Council, Brussels, 18 ottobre.
- COORDINAMENTO CONFIDI (2004), *Proposte di emendamento al testo accolto dal comitato ristretto per i disegni di legge nn. 193, 1176, 1207, 1267, 1992 e 2135*, Roma, novembre.
- COMANA M. (2004), *Disciplina intermediari finanziari art. 107, riflessi sul sistema Confidi*, intervento al Seminario organizzato da Fedart Fidi "Riforma dei Confidi - aspetti interpretativi e attuativi", tenutosi a Roma il 19 febbraio.
- D'AURIA C. (2005), "Il ruolo dei Confidi nel finanziamento delle piccole e medie imprese alla luce delle modifiche del regolamento internazionale di vigilanza", in *Newsletter Airfirm*, n. 1.
- DE MARZO P. (2005), "The Pooling and Tranching of Securities: A Model of Informed Intermediation", in *Review of Financial Studies*, vol. 18, n. 1.
- DI MAJO A., PAZIENZA M., TRIBERTI B. (2005), *Le scelte di finanziamento delle imprese minori: teorie e analisi del caso italiano*, Working Paper del Dipartimento di Scienze Economiche e Finanziarie, Università degli Studi di Genova, n. 7.
- ERZEGOVESI L. (2004), "Soluzioni di rete per la finanza delle piccole e medie imprese", in CAFAGGI F., *Reti di imprese tra regolazione e norme sociali. Nuove sfide per diritto ed economia*, Il Mulino, Bologna.
- (2005a), *Il futuro dei Confidi: contributo all'agenda 2005-2006*, Progetto Smefin, Dipartimento di informatica e studi aziendali, Università di Trento, giugno.
 - (2005b), "Confidi: guidare il cambiamento, rilanciare la missione", in FEDERCONFIDI, *Attività dei Confidi 2003*, Roma.
- GAI L. (2005), "Prospettive per le garanzie dei Confidi verso le Pmi dopo la riforma del settore e Basilea 2", in *Rivista Bancaria*, n. 1.
- (2006), *Banche e imprese. Il ruolo delle garanzie pubbliche e private alla luce di Basilea 2*, intervento al Convegno "Riforma e incentivi" promosso dall'ABI, MEF, MIUR e MAP e tenutosi a Roma il 31 gennaio.
- MASINI M. (2005), *Produzione di valore da parte dei Confidi: inquadramento concettuale e prospettive*, Quaderno Dipartimento di Economia Aziendale, n. 7, Università degli Studi di Bergamo.
- PIATTI D. (2006), "Economicità e adeguatezza dei livelli commissionari dei Confidi", in *Banca, Impresa, Società*, n. 1.
- RINALDI R. (2005), "Nuovi strumenti di finanza strutturata: i bond di distretto", in *Bancaria*, n. 10.
- SCHENA C. (2004), *Il ruolo prospettico dei Confidi nel rapporto banca-impresa: mitigazione del rischio e supporto informativo*, Università dell'Insubria, Facoltà di Economia, Quaderni, Varese, 25.
- VIGANÒ L. (2005), *I Confidi Artigiani in Lombardia: caratteristiche operative e ipotesi di sviluppo*, Quaderno Dipartimento di Economia Aziendale, n. 6, Università degli Studi di Bergamo.