

Seminario Confidi Servizi Emilia Romagna
“I confidi dopo la legge quadro e ‘Basilea 2’
8 e 9 giugno 2006, Riccione

Intervento del Prof. Luca Erzegovesi

Direttore Dipartimento di Informatica e Studi aziendali dell’Università di Trento

Prolusione

Quali strategie per i confidi? Le sfide aperte

Introduzione

Buongiorno a tutti.

Ringrazio il Presidente Righini per questo invito. Venire sulla riviera romagnola, a Riccione, ritrovare dei posti familiari, per definizione ospitali, legati a ricordi personali, è sempre gradito.

Mi è stato affidato il compito di tenere una prolusione, forma di comunicazione che si associa, nell’immaginario, alla solennità. Cercherò di non deludere le attese, intendendo per “prolusione” un intervento che serve a fissare un quadro concettuale in cui, poi, sviluppare un dibattito che vada a toccare anche gli aspetti specifici. Tuttavia intendo scendere nel concreto, proponendo una riflessione più mirata rispetto ad altre che ho sviluppato in occasioni simili. Il mio intervento si sviluppa in tre punti. Il primo è una rassegna dei fatti che stanno interessando il settore dei confidi. Il secondo approfondisce l’aspetto cruciale della loro missione, e cioè il ruolo del confidi come intermediario di garanzia, e in particolare il cuore della sua attività che è la gestione del rischio di credito. Il terzo punto riguarda il confidi come soggetto che, in virtù di una prossimità all’impresa, l’affianca e l’assiste, anche con servizi di carattere consulenziale.

Il secondo e il terzo punto sono gli snodi che definiscono quello che può essere il ruolo, in futuro, dei confidi. Metterò in luce quelli che, secondo me, sono gli aspetti da tenere presenti per decidere che tipo di ente di garanzia si vuole essere in futuro, in un quadro che diventerà senz’altro diverso da quello attuale.

Che cosa sta succedendo nel settore confidi?

Dove si trova oggi il sistema confidi? Dove sta andando? C’è una certa qual ripetitività nelle pubblicazioni e nella convegnistica in materia. Abbiamo due

capisaldi, due pilastri sullo sfondo dello scenario verso il quale riteniamo di dover andare e questi due pilastri sono, ovviamente, Basilea 2 e la legge di riforma, il decreto n.269 del 2003, articolo 13. Si pensa che in quelle normative sia indicato chiaramente tutto quello che si deve fare:

- bisogna Intervenire a livello micro sui contratti di garanzia per renderli eleggibili, ai fini di Basilea2 (requisiti oggettivi e soggettivi);
- occorre che i confidi, per poter sfruttare appieno i margini operativi che la normativa consente loro, si trasformino in intermediari, soggetti a vigilanza della Banca d'Italia, se non in banche;
- occorre far propria la cultura del rating e bisogna impiantare dei sistemi di rating;
- occorre, per poter portare avanti questi processi di cambiamento, rafforzare la struttura organizzativa e i sistemi di controllo e, siccome questo richiede risorse che molti enti, da soli, non sono in grado di mobilitare, è inevitabile che partano dei processi di aggregazione.

Però, nonostante che, nell'opinione comune, ci sia un consenso sul fatto che la prospettiva sia questa, quello che si è visto dal lancio di questi due input, Basilea2 e la legge quadro (sono passati quasi tre anni!) non è esattamente l'avvio del processo prima descritto. Ci sono state azioni preparatorie, però, per la maggior parte, gli enti si sono messi in una posizione di attesa e hanno detto "Ok, il destino è questo, però i soggetti che hanno pensato di inguaiarci, e ci hanno detto che cosa dobbiamo fare, al momento opportuno, non sappiamo quando, ci daranno anche le ricette, i mezzi, le risorse per diventare quello che vogliono che noi diventiamo. Per il momento, stiamo a guardare".

Questo ritratto disincantato non rispecchia la dinamicità che troviamo all'interno del sistema e che vediamo manifestarsi su diversi fronti. Prima di tutto, all'interno del settore confidi, assistiamo a tensioni concorrenziali vivaci tra enti di garanzia. I confidi dell'artigianato tendono ad espandere le loro sfera d'azione verso la piccola industria e il terziario, e viceversa. I confidi industriali vanno a diversificare verso fasce di clientela piccola o medio piccola che non era nel loro bacino tradizionale. Ci sono fenomeni di espansione territoriale. Anche la caratterizzazione provinciale e regionale degli enti di garanzia tende ad attenuarsi.

Sul piano organizzativo, si nota una grossa enfasi sulla funzione commerciale e distributiva. Magari non si impianta il sistema di monitoraggio del

rischio di credito di ultima generazione, ma si cerca di avere delle persone, rinforzate da promotori e da consulenti esterni, che vadano a fare sviluppo, a rintuzzare gli attacchi che, sul proprio terreno, vengono portati da nuovi *competitor*.

In questo processo, si mettono in discussione anche i legami, i riferimenti storici con le associazioni imprenditoriali di riferimento. Questo rivela che i confidi non sono un settore statico. I confidi non sono un settore da cui disinvestire, anzi formano un settore che interessa molto.

Quanto detto si collega al rapporto banche-confidi, in cui vediamo un cambiamento di logiche operative. I soggetti che hanno giocato per primi le loro carte sono i maggiori gruppi bancari, soggetti che sul mercato sono presenti attraverso delle divisioni o delle banche indipendenti, rivolte rispettivamente alla medio/grande clientela *corporate* e a quella *retail*. Le divisioni bancarie *corporate* che non hanno una loro rete distributiva capillare, trovano nel confidi un canale che può lanciare e sostenere campagne per acquisire grossi volumi. Le divisioni *retail*, invece, hanno tradizionalmente una presenza più ramificata, anche perché, in molti casi, ereditano la tradizione di banche regionali: loro cercano nel confidi un partner in forme di banca di relazione, di banca di casa. In questo processo le banche locali e regionali non sono inattive. Però, non c'è dubbio sul fatto che lo stimolo più deciso al cambiamento proviene dai grandi gruppi bancari.

Questo fa sì che entrino fattori nuovi nella logica di valutazione delle aziende, da parte dei confidi, e dei confidi da parte delle banche. Questi elementi nuovi fanno parte di quella cultura della gestione del rischio, della politica del credito, che è tipica dei maggiori gruppi bancari internazionali. Discostandosi dalla tradizionale logica di tipo solidaristico, in cui la convenzione banca-confidi porta a condizioni di costo del credito e della garanzia uniformi, si applica un prezzo differenziato in base al rating. Gli stessi confidi sono assoggettati a un rating che incide sull'apprezzamento delle loro garanzie. Non basta quindi essere un soggetto legato a realtà associative, ma si va anche a vedere, nel bilancio del confidi, se c'è maggiore o minore solidità.

L'interesse delle banche verso i confidi è quindi in crescita, e i motivi che suscitano quest'interesse sono diversi: il confidi è un canale di sviluppo commerciale per grosse transazioni, è una rete di affiancamento alla struttura

distributiva *retail* ed è un co-assicuratore di rischio di credito di cui, però, si vuole valutare l'effettiva consistenza.

Anche l'atteggiamento degli enti pubblici è cambiato. Non dimentichiamo che il vostro settore ha un rilievo forte per le politiche di sviluppo territoriale, laddove viene visto come uno degli strumenti a disposizione delle Regioni. In generale, un'amministrazione regionale sa che un costo del credito più basso è un fattore di grosso vantaggio competitivo di un territorio. Per questo motivo, l'ente pubblico esige che i confidi, questa rete di affiancamento delle imprese, aiuti ad avere un miglior supporto creditizio. Per raggiungere queste finalità, è disposto a mettere delle risorse, e vuole che queste risorse siano mobilitate o, come si dice, che siano moltiplicate in maniera efficiente. Le amministrazioni regionali o le province autonome (io vengo dal Trentino) sono molto attive, talora più degli stessi soggetti datoriali o dei confidi. Parlando di scelte politiche, chiaramente, troviamo indirizzi e soluzioni diversi. C'è chi cerca di lanciare un soggetto territoriale, rafforzarlo e farlo diventare un leader a livello non solo locale perché, in questo modo, sfrutta economie di scala e di diversificazione che, come effetto di ricaduta, rendono anche meno costoso il sostegno della sua azione a livello locale. C'è chi, invece, vuole circoscrivere l'ambito d'azione dei confidi della regione perché rimangano caratterizzati territorialmente, ma nel contempo vuole che siano competitivi perché, come abbiamo detto prima, la concorrenza è più accanita. C'è chi denuncia un fallimento del mercato della garanzia, dei vuoti che esigono un intervento dell'ente pubblico, attraverso le finanziarie regionali e le agenzie di sviluppo territoriale. Questi soggetti pubblici, direttamente o tramite veicoli ad hoc, intervengono e gestiscono fondi di garanzia e di partecipazione in *private equity*, offrono assistenza tecnica

Il mercato dei confidi rimane pertanto un mercato di pubblica utilità, ma cambiano i modi con cui questa funzione pubblica viene incentivata e governata. La disponibilità di contributi, mai abbondante, scarseggia, e gli enti pubblici sono alla ricerca di nuove soluzioni che abbiano un'efficacia diversa rispetto ad obiettivi che cambiano in continuazione, e sono attenti ai profili di efficienza. Le idee però, anche su quel fronte, non sempre sono chiarissime perché la materia è nuova e complessa, e siamo di fronte ad opzioni politiche diverse che esercitano condizionamenti non sempre positivi.

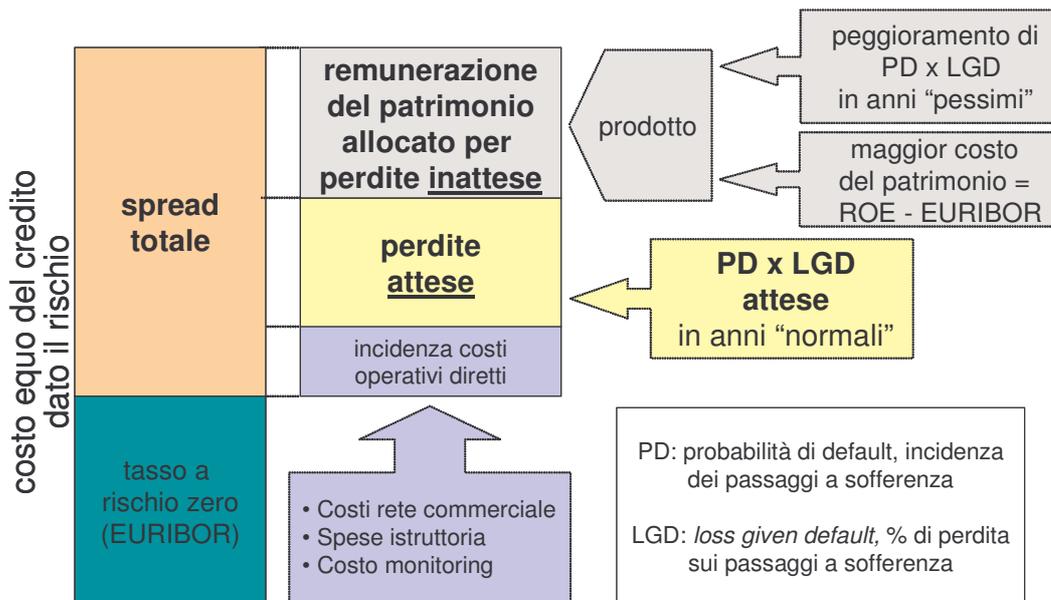
“Grande è il disordine sotto il cielo, la situazione è eccellente”, potremmo dire, parafrasando Mao Zedong. No, direi che la situazione è confusa e può essere migliorata, però non c’è dubbio, le bocce sono in movimento.

Rispetto alle riflessioni strategiche sulla *mission* dei confidi, avverto l’esigenza di dare maggior respiro, maggior profondità all’analisi su chi siamo, chi vogliamo essere, perché, a mio parere, si è troppo ancorati al ruolo consolidato, tradizionale, pur nell’attesa che arrivi minacciosamente, dal “Deserto dei Tartari”, l’intermediario 107, con il suo corredo di garanzie eleggibili e dispositivi di Vigilanza. Per il momento, si continua a lavorare in maniera molto simile a come si lavorava in passato. Qui c’è bisogno di una pluralità di opzioni perché, altrimenti, il rischio è quello di schiacciarsi su dei modelli di comportamento che riducono la bio-diversità del sistema, per cui il sistema s’indebolisce ed è meno capace di adattarsi. In secondo luogo, si rischia di affollare nicchie di mercato troppo piccole, e di trascurarne altre meno piccole, ma bisognose di risposte differenziate.

I confidi come intermediari gestori del rischio

Per rispondere all’interrogativo sulle possibili strade strategiche per i confidi, del futuro, approfondiamo le due anime del loro ruolo e della loro missione, cominciando dalla funzione, in quanto erogatori di garanzie, di gestori del rischio di credito. Il confidi non vende un prodotto che da solo, serve a qualcosa, ma che è strumentale rispetto alla concessione di condizioni più vantaggiose sul credito bancario. Per valorizzarlo, dobbiamo guardare dentro i meccanismi che le banche maggiori, quelle che stanno cambiando le regole del gioco, applicano per fare il prezzo del credito in funzione del rischio e dei costi operativi. A seconda di come agisce su questi meccanismi il confidi può ottenere, a favore delle imprese associate, benefici più o meno significativi.

Il processo di formazione del costo del credito è rappresentato nel seguente diagramma.



Del costo del credito, la colonna a sinistra, una componente non si può discutere: il costo di raccolta della banca, legato all'Euribor. Si possono invece condizionare le altre componenti che spiegano il livello equo del margine della banca, e precisamente:

- quella che deve assorbire i costi operativi diretti (costi commerciali di gestione del rapporto, di valutazione del credito, di *monitoring*)
- la quota a copertura delle perdite attese, stimata in funzione della PD, che è l'incidenza attesa dei passaggi a sofferenza, e della LGD che è, per 100 Euro che passano a sofferenza, la parte che non si recupera;
- abbiamo infine la parte che è il vero e proprio margine della banca (perché le due precedenti sono, di fatto, costi ricorrenti), rappresentata dalla remunerazione del capitale netto.

L'ultima componente è la più difficile da quantificare. Dipende dal capitale "assorbito" dall'esposizione che, però, non è una grandezza arbitraria: più la banca si espone al rischio che la sua stima della perdita attesa sia sbagliata per difetto, tanto più deve mantenere capitale a copertura. La normativa di Vigilanza fissa un livello minimo del capitale che deve essere detenuto per ogni esposizione, e con Basilea 2 i criteri applicati a questo fine sono diventati più complessi e differenziati. Ci deve essere, nello *spread* creditizio, un margine residuo che va a remunerare adeguatamente questo capitale. Il premio di rendimento sul capitale assorbito è legato alla redditività attesa dagli azionisti della banca, che si riflette nel livello obiettivo del ROE, redditività dei mezzi propri. Nel diagramma seguente riporto la formula che esplicita quanto detto in termini matematici.

Il tasso sui prestiti risk-adjusted

- Per una banca multidivisionale che implementa un sistema di *pricing* sensibile al rischio, il tasso minimo i_j (*tasso sui prestiti risk-adjusted*) da applicare sui prestiti classificati nella classe j -esima è così determinato:

$$i_j = \frac{r_j + PD_j LGD_j + k UL_j + co_j}{1 - PD_j LGD_j} = \frac{r_j + EL_j + k UL_j + co_j}{1 - EL_j}$$

– dove:

- r_j è il tasso di raccolta privo di rischio appropriato per la durata media dei prestiti della classe;
- PD e LGD sono, rispettivamente, probabilità di default e loss given default attese, correlate al rating della classe; il loro prodotto EL è l'incidenza delle perdite attese
- k è il premio al rischio sul capitale allocato, pari al costo del capitale netto (legato al ROE obiettivo della banca) meno il tasso *risk free*,
- UL_j è l'incidenza del *patrimonio allocato per perdite inattese* sul valore nominale del prestito;
- co_j è l'incidenza annua dei costi operativi diretti (al netto di commissioni attive e recuperi di spesa), eventualmente addizionata di una quota di copertura dei costi comuni.

Quella sopra riportata non è una formula di interesse soltanto accademico. E' la formula che, nella manualistica e negli interventi ai convegni, le maggiori banche dicono di applicare al loro interno nei sistemi di *pricing* e controllo delle *performance*. Certamente non la applicano in maniera meccanica, ma per poter valutare se il prezzo che quotano è un prezzo nel quale sono coperte tutte le componenti (costi operativi, copertura delle perdite attese e remunerazione del capitale), oppure no. Stiamo quindi parlando di qualcosa che ha un impatto operativo indiscutibile, sia pur mediato da scelte di marketing e dal confronto con la concorrenza.

Dobbiamo valutare come queste tre componenti possono essere migliorate, nell'ottica della banca, grazie all'intervento del confidi. Cominciamo dalle perdite attese e inattese.

Le perdite attese non sono un dato certo, come le dimensioni di un oggetto fisico. Sono un dato che si cerca di stimare partendo dai riferimenti che ci fornisce l'esperienza storica, non quella dell'ultimo anno, ma di sette, dieci, quindici anni indietro, un intervallo temporale che abbracci un intero ciclo economico e creditizio. In una determinata popolazione di aziende troviamo sottogruppi e singoli soggetti che sono differenti per incidenza delle perdite attese. Queste differenze si cerca di catturarle attraverso la classificazione delle aziende in classi di rating,

oltre che in base ad altri criteri di tipo anagrafico, settoriale, geografico, comportamentale. Così come i guidatori giovani hanno un tasso di sinistrosità RC auto di un certo tipo, così le piccole e medie imprese del settore delle costruzioni in legno, tanto per dire, friulane hanno una probabilità media, nel lungo periodo, di passare a sofferenza, di un certo tipo e una certa LGD, a cui associo la perdita attesa.

La perdita attesa è una stima *a priori*. *A posteriori*, l'incidenza delle perdite che osservo può essere più alta o più bassa di quella stimata come perdita attesa. Appare quindi la componente, ancora più sfuggente, della perdita inattesa che dipende, semplificando, da due fattori, o famiglie di fattori. Il primo fattore è la fortuna: ci sono tante aziende di quel settore e io banca, guarda caso, vado a prendere proprio quelle dove l'anno dopo lo stilista sbaglia la collezione estiva di borsette, o il proprietario litiga col cugino suo socio, il ragioniere scappa con la segretaria (e con la cassa), il figlio dell'imprenditore decide di andare in Tibet a meditare e quelle quattro aziende saltano. Questi sono eventi imprevedibili e unici che toccano quelle aziende, che definiamo fattori specifici, o idiosincratici. Le perdite che ne conseguono sono un problema? No, sono il minor problema perché sono eventi che hanno il vantaggio di essere fra loro indipendenti per cui posso essere controllati con tecniche assicurative: mettendo tanti rischi di una stessa classe di rating in un portafoglio, la percentuale delle aziende di quella popolazione che, l'anno dopo, fallirà per problemi di tipo specifico dovuti a fattori idiosincratici può essere prevista con precisione crescente all'aumentare della loro numerosità per la legge dei grandi numeri. E' il rischio più semplice da gestire.

Il rischio più preoccupante è quello legato al quadro congiunturale, allo scenario economico. In una situazione di espansione anche le aziende fragili sono apparentemente floride, sane. Quando, invece, siamo in una situazione di recessione, le sofferenze fioccano, aumentano in maniera generalizzata. La probabilità che un'azienda vada male è più alta a prescindere dalla qualità di quell'azienda.

Le perdite attese e quelle inattese si valutano e si prezzano in maniera diversa: le perdite attese richiedono un'analisi di lungo periodo della frequenza dei default. I sistemi di rating sono, di fatto, sistemi di tracciamento/mappatura della perdita attesa, associata ad una classe di soggetti. Le perdite attese, un'esposizione se le porta dietro come una zavorra che non può essere alleggerita

o nascosta. Come i costi, le perdite attese si sommano a livello di portafoglio, Su certi settori o classi di clientela, rappresentati in *pool* numerosi, con un dato livello di *rating*, è molto probabile che, nel corso degli anni successivi, mediamente, si abbia una percentuale di perdite conseguenti all'insolvenza non molto diversa dalla perdita attesa che caratterizza quel *rating*.

Le perdite inattese, invece, sono qualcosa di più complicato: non sono misurabili a livello di singolo rapporto perché bisogna vedere da quali fattori dipendono. Quando il singolo rapporto viene messo insieme a tanti altri, gli scostamenti delle perdite realizzate rispetto alle attese possono compensarsi molto oppure poco.

Le perdite inattese non necessariamente sono più alte per le classi di rating scadenti. Una grande azienda, in uno scenario normale, è quasi impossibile che fallisca. Però, in uno scenario estremo, per politiche del suo management o per fattori imprevedibili, ad esempio, di natura politica, o internazionale, quell'impresa può fallire, e ha quindi un rischio di perdita inattesa molto alto nonostante il suo rating sia, ad esempio, doppia A.

Il confidi come intermediario che, professionalmente, gestisce il rischio di credito ha a che fare con la stima, la corretta copertura e prezzatura di questi due rischi.

Il rischio di perdita inattesa, abbiamo detto, dipende in prima battuta dal fattore fortuna. Ipotizziamo di essere nello scenario economico di oggi. Non è uno scenario brillantissimo, però supponiamo che la situazione resti questa: né migliora, né peggiora. A questo punto, il numero di aziende che falliscono, all'interno di una determinata popolazione, riflette la probabilità di default media. Il fatto che sia più alto o più basso della media dipende solo da cause, come ho chiamato prima, di fortuna. E da che cosa dipende l'attendibilità, la certezza della stima che io posso fare della percentuale di queste aziende che andrà male e potrà generare delle perdite su crediti? Il grado di certezza dipende, molto semplicemente, dalla numerosità del portafoglio. Quanto possono oscillare le perdite percentuali sul valore delle esposizioni? Dipende dall'incidenza unitaria media delle esposizioni che ho in portafoglio, e dal fatto che, rispetto a questa incidenza percentuale, sia più o meno ampia la dispersione di aziende più grandi o più piccole della media.

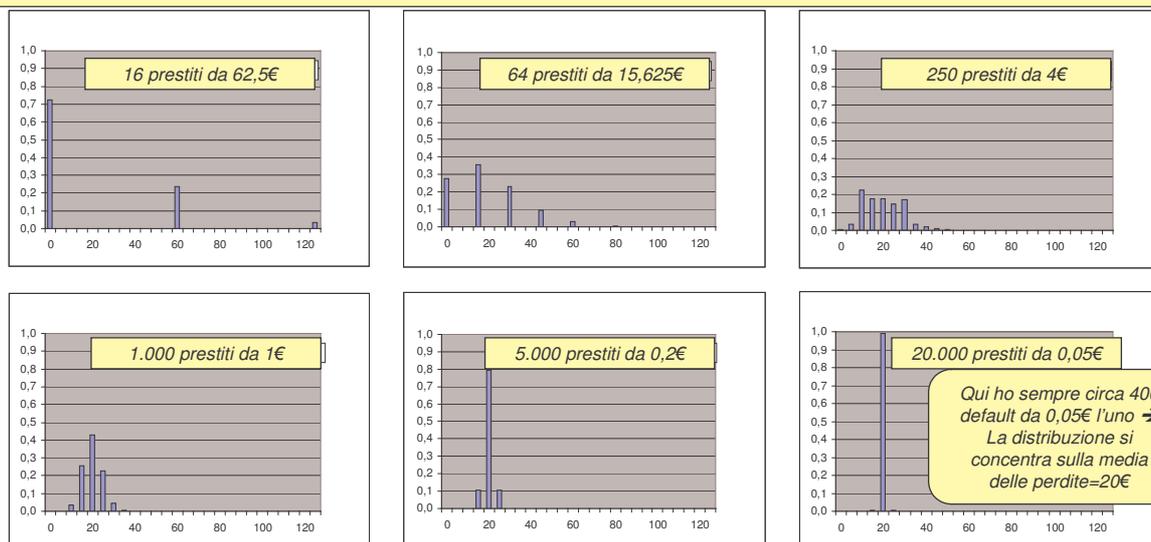
Vediamo un esempio riferito al caso di scenario economico costante nella figura seguente, dove è rappresentata la distribuzione di probabilità delle perdite di portafogli composti da un numero crescente di prestiti di uguale importo, caratterizzati da PD del 2% e LGD, per semplicità, del 100%. Tutti i portafogli hanno un valore totale di 1.000 euro.

Effetto frazionamento: una rappresentazione grafica

In un dato scenario economico al quale associamo una PD del 2%, al crescere del numero di esposizioni omogenee per rischio e indipendenti in portafoglio di 1000€ (di importo unitario = $1000€ / N$, con PD 2% e LGD 100%) la dispersione della distribuzione delle perdite rispetto alla perdita attesa EL del 2% si riduce progressivamente.

Per $N \gg 8$ la dispersione tende a 0 per la legge dei grandi numeri.

Al limite la PD del portafoglio tende a un valore certo pari alla PD dei singoli prestiti (così come le perdite, pari al valore atteso EL) → le perdite inattese si azzerano



Quando questi prestiti sono pochi, come nel primo riquadro, dove ci sono 16 prestiti di 62,5 euro ciascuno, la distribuzione delle probabilità è molto dispersa. Che cosa significa? Sull'asse orizzontale ho le perdite in euro, su quello verticale la relativa probabilità. La probabilità di avere perdite legate a tre o più fallimenti è molto bassa, tanto bassa che non è nemmeno riportata nel grafico. Però la probabilità di perdere su due posizioni, e cioè due volte l'importo unitario (125), il 12,5% del valore del portafoglio, è significativa. La probabilità di avere un'insolvenza, e di perdere 62,5 euro, è più del 20%. Quindi, la probabilità che si abbia una perdita che si porta via più del 6% del valore del portafoglio è piuttosto alta. Se io aumento il frazionamento e inserisco tanti prestiti di piccolo importo, la probabilità che ne falliscano insieme tanti da farmi perdere il 6% del portafoglio, si riduce. Frazionando sempre di più e arrivando al caso di un portafoglio con 20 mila

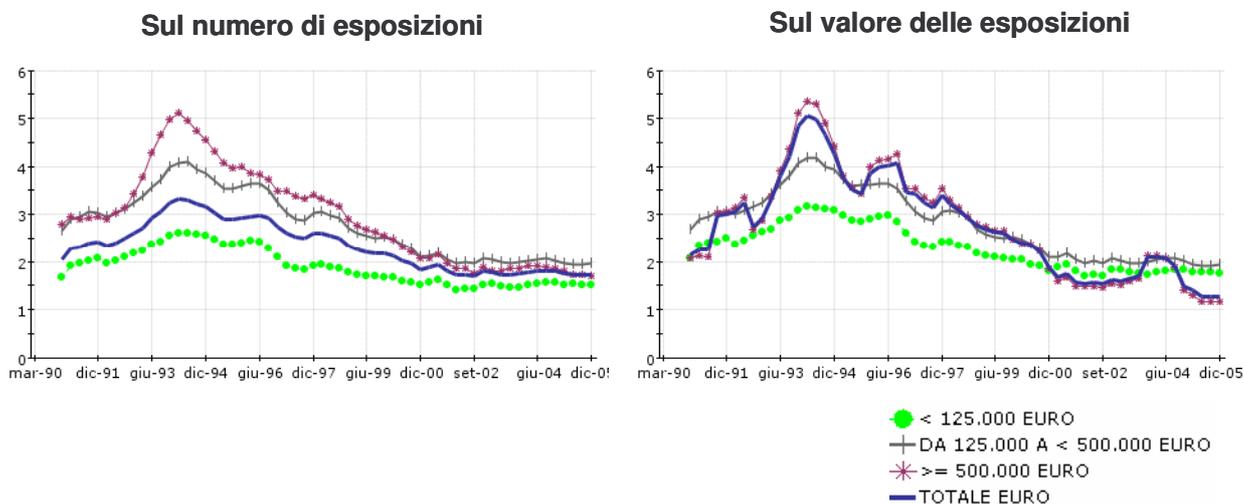
prestiti da 5 centesimi di euro l'uno, riportato in basso a destra nella figura, la probabilità di avere perdite superiori al livello atteso tende ad azzerarsi e sono quasi sicuro di avere un certo numero di perdite che corrisponde esattamente alla probabilità di default stimata, sempre che sia stimata correttamente. Cioè, mediamente, in quel portafoglio fallisce il 2% dei clienti, e perdo il 2% del suo valore nominale (ho ipotizzato di non recuperare niente, se la LGD è inferiore al 100% le perdite si riducono in proporzione). Ne falliscono circa 400 su 20.000: saranno 402, piuttosto che 397, lo scostamento è irrilevante ai fini pratici. La perdita inattesa nell'ultimo portafoglio sparisce. Il frazionamento è una regola di buon senso che vale nel mercato assicurativo come anche nel mercato del credito bancario.

In realtà, però, non è possibile costruire dei portafogli così, innanzitutto perché non li posso frazionare a mio piacimento e, in secondo luogo, per la presenza della seconda componente: i fattori di scenario. I fattori di scenario non li controlliamo noi, non li possiamo prevedere con esattezza. Anche la fortuna non è prevedibile, ma agisce in maniera casuale, non correlata. I fattori di scenario, invece, spostano la probabilità che le imprese falliscano per interi settori, o regioni, per tutto il sistema economico: fanno salire le PD, in fase di crisi, e le fanno diminuire, invece, nelle fasi di espansione economica, in maniera correlata per numerosi gruppi di debitori.

Con l'aiuto di alcuni grafici, vorrei mostrare, l'effetto congiunto del fattore concentrazione e del fattore scenario economico. I dati sono di fonte Banca d'Italia (Centrale Rischi), In particolare, si mostra l'andamento nel tempo del tasso di decadimento che è la percentuale delle imprese che passano a sofferenza, in un determinato periodo, rapportate alle posizioni *in bonis*, all'inizio di quel periodo. Ho trasformato questi dati, che sono trimestrali, in dati annuali mediante medie mobili a 12 mesi, per smussare le oscillazioni stagionali.

Statistiche sui tassi di *default* (PD)

Imprese e famiglie produttrici, per classi di importo dei fidi, Totale nazionale



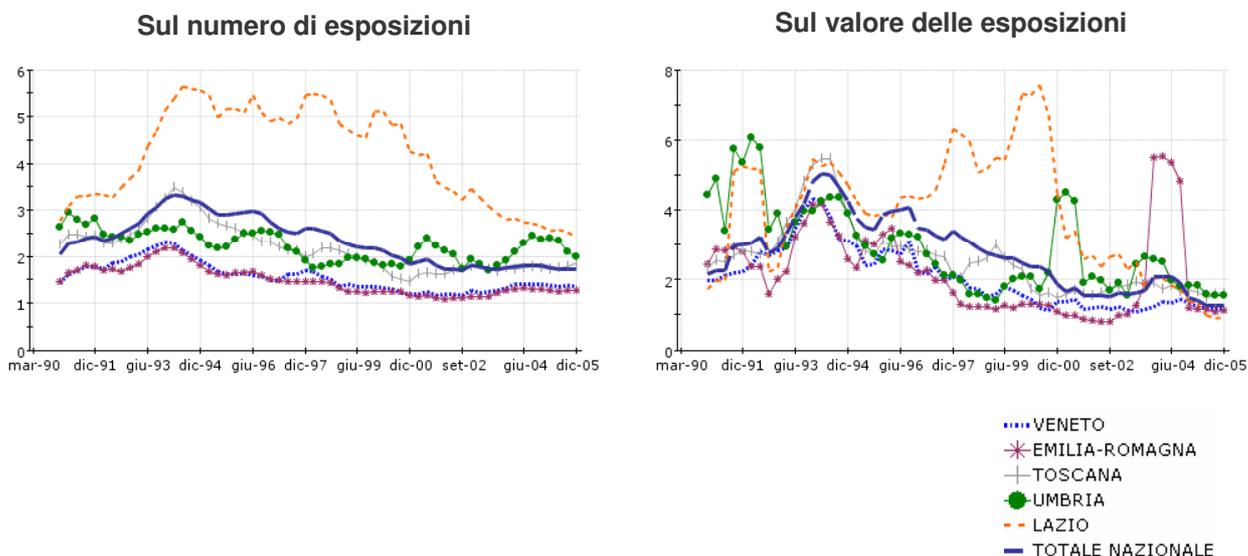
Fonte: Banca d'Italia, Centrale dei rischi, Tassi di decadimento medi annui (medie mobili 12 mesi)

Nel grafico di sinistra abbiamo l'incidenza dei default sul numero di esposizioni (sulle teste), a destra le incidenze sui valori delle esposizioni. Sulle teste, l'incidenza dei default tende ad essere mediamente più alta al crescere dell'importo dei fidi. La linea verde coi pallini corrisponde alle esposizioni sotto i 125 mila euro, la linea con la tacchetta grigia quelle tra i 125 e i 500 mila, la linea con l'asterisco quelle sopra i 500 mila. La linea verde sta, quasi sempre, sotto le altre due, quindi l'insolvenza attesa, cui è collegata la perdita attesa, è più bassa per le piccole esposizioni. Dov'è che troviamo la maggior perdita inattesa? La perdita inattesa è l'altalenanza della serie rispetto a quella che potrebbe essere tracciata come una sua media, come una sua linea di tendenza. Vedete che le grandi imprese hanno anche una maggior perdita inattesa perché formano portafogli più concentrati e perché la loro fortuna economica dipende più dall'andamento del settore, o dell'economia (perché hanno un certo peso nei loro mercati) che non da fattori di carattere personale, extra aziendale o familiare, come nel caso delle piccole. Sul valore delle esposizioni, il fenomeno si accentua, e vediamo agire ancora di più l'effetto concentrazione. Le piccole esposizioni risultano, alla luce dei nostri criteri, più gradite sia per il fattore perdita attesa, sia per il fattore variabilità delle perdite.

Vediamo ora le serie dei tassi di decadimento a livello regionale.

Statistiche sui tassi di *default* (PD)

Imprese e famiglie produttrici, per alcune regioni



Fonte: Banca d'Italia, Centrale dei rischi, Tassi di decadimento medi annui (medie mobili 12 mesi)

Il totale nazionale è la linea continua blu. Le altre linee esprimono gli andamenti nella regione che ci ospita e in altre del nord-est e del centro Italia. L'andamento nazionale tenda a smussare e a mediare gli andamenti regionali. Questo è chiarissimo, negli ultimi anni: dal 2000 al 2005, i tassi di decadimento sulle teste o sui valori hanno avuto andamenti per regioni contrastanti, però l'andamento nazionale è più stabile. L'Emilia Romagna nel 2003-2004 presenta, purtroppo, questo picco sui dati in valore, un picco che ha un nome e un cognome che tutti conosciamo. Nei dati sui numeri di posizioni non lo vediamo perché Parmalat finanziaria SpA, conta per una testa come Brambilla snc.

La diversificazione geografica è efficace nel ridurre l'oscillazione dei tassi di default, ma non sempre: nel 1993, quando l'Italia è uscita dallo SME, anno di crisi economica generalizzata, tutte le regioni sono andate male, e quindi l'andamento nazionale non smussa le oscillazioni perché c'è un'alta correlazione tra le stesse. In periodi come questi, limitare le perdite inattese con la diversificazione non è molto efficace.

Ci sono quindi diverse determinanti che rendono il rischio più o meno complesso da gestire. Le leve con cui possiamo gestirlo sono: la selezione, cioè

scegliere di andare su un segmento perché ha un comportamento più stabile e più prevedibile (basse perdite inattese) e perché ha una più bassa incidenza media delle perdite (basse perdite attese). Se, invece, non posso fare a meno di andare su segmenti geografici o su clientela che ha un'alta variabilità del tasso di passaggio a sofferenza, allora devo cercare di smussarla frazionando il portafoglio, se ci riesco, e diversificandolo per settori e per aree geografiche.

Come la garanzia confidi può agire in questo tipo di contesto? Si parla tanto di garanzia a prima richiesta, di tipo personale. Il fatto che qui conta è che una garanzia personale è una garanzia che risponde, senza limiti, delle perdite su un certo sottostante garantito. In questo modo, il garante copre sia le perdite nella percentuale attesa ma anche oltre, senza limiti: tutta la perdita inattesa, nella misura in cui il garante è solvibile.

L'altra modalità, è quella in cui, invece, il garante si espone fino ad un massimale, copre le perdite, ad esempio, fino ad un massimo pari al 4% delle esposizioni. Dietro una garanzia con massimale sta di solito un deposito vincolato, cioè una garanzia reale, ma quello che qui conta non è tanto la natura, personale o reale, della garanzia, quanto piuttosto il *cap* che limita la responsabilità del garante. Se un confidi interviene in questo modo, le perdite residue eccedenti sono a carico della banca, non sono problemi del confidi. Con questa seconda tecnica, il confidi copre tutta la perdita attesa più un pezzo di perdita inattesa. Se, il portafoglio garantito comprende numerosi prestiti a piccole imprese, la garanzia limitata è efficace perché gli scostamenti dell'incidenza delle perdite dell'anno "x", rispetto al livello atteso, non sono mai drammatici. E' facile stimare che il 4% di fondi monetari, oltre il quale il confidi non risponde, è capiente rispetto alle perdite, anche in uno scenario non particolarmente favorevole. Se, invece, il portafoglio è concentrato in un settore di medie imprese che rischia di entrare in crisi, la garanzia con *cap* è meno appetibile per la banca perché lascia fuori una fetta consistente del rischio di perdita inattesa, che è molto rilevante

Pertanto, il disegno tecnico contrattuale delle forme di garanzia dipende anche dalla natura del rischio di portafoglio che viene assicurato. Non c'è una soluzione standard valida per tutti. Nel caso di garanzie limitate, se oltre a fissare un massimale lo si garantisce con un deposito indisponibile, con una forma di garanzia reale finanziaria, allora il fatto che il garante sia un soggetto vigilato o non vigilato, con molto patrimonio o con poco patrimonio, non conta

assolutamente. Metto già lì, sul piatto, il massimo della perdita di cui posso rispondere e la banca controlla questo *cash collateral*. Il fatto che il garante sia un intermediario vigilato o non vigilato, con rating A- o BB+ conta poco o nulla.

La riflessione sulle componenti di rischio e sulle modalità di loro copertura ha implicazioni strategiche. C'è innanzitutto il rischio di concentrazione: tenerlo non ha senso! Si osserva, sui dati di settore, che ci sono confidi che hanno un moltiplicatore sui fondi monetari di dieci, altri che hanno un moltiplicatore di tre. Se andiamo ad analizzare le cause, è evidente che il moltiplicatore scende con le dimensioni. E' ovvio. Basta andare a vedere, se falliscono due aziende tipo tra quelle garantite, quanto si va ad intaccare dei fondi monetari e uno si accorge dell'effetto concentrazione. Tenerlo questo rischio non ha senso, lo ribadisco. È come se io e altri quattro amici volessimo fare una compagnia di assicurazione del ramo danni e assicurare incendi. È chiaro che partiamo svantaggiati, rispetto ad un grosso gruppo assicurativo internazionale. Neanche le banche l'hanno fatto. Nel ramo vita, per le polizze finanziarie hanno creato delle compagnie di gruppo, ma nel ramo danni no perchè, lì, operano leggi attuariali che non sono un'opinione. C'è una dimensione minima sotto la quale non ha senso fare l'intermediario del rischio.

Questa soglia minima non è uguale per tutti. Le dimensioni minime sono più basse se opero con settori dove ho maggior frazionamento e dinamica dei tassi di default più bassa e più stabile.

Ricapitolando, il confidi, in genere, non è un buon assicuratore di perdite inattese (il confidi, come noi lo conosciamo, oggi) perché non è un intermediario molto capitalizzato e orientato al profitto, che può raccogliere capitali in borsa o autofinanziarsi grazie a margini di redditività molto alti. Non lo può fare meglio delle banche! Diversifica meno, non ha potenziale di raccolta di capitale di rischio sul mercato: non mettiamoci a fare una cosa rispetto cui partiamo svantaggiati!

Più realisticamente, il confidi può coprire le perdite attese e una parte di perdite inattese. Non solo perché ha i fondi monetari ma anche perché conosce i rischi che garantisce meglio delle banche, a volte. Un'impresa che sarebbe stata giudicata BB+, dalle sue caratteristiche esteriori, il confidi la conosce meglio e sa che è BBB- e la porta in banca, e copre il rischio con i fondi monetari che servirebbero per una BB- ma sa già che non li consumerà tutti perché, in realtà, le imprese che porta sono meglio di quello che esteriormente appaiono. Questo è un

vantaggio competitivo che il confidi possiede. Inoltre, può fare sì che anche nei comportamenti un'azienda sia meno rischiosa di quello che appare perché l'affianca, fornisce consulenza ed evita che faccia errori.

Questi discorsi sulla gestione del rischio sono discorsi complicati che le banche stanno sviluppando da quando hanno cominciato a prepararsi a Basilea 2. Anche i confidi devono adeguare i loro sistemi di valutazione perché, altrimenti, non riescono a dialogare con le banche e a trovare le soluzioni più appropriate per la loro clientela.

Apparentemente, mi sono dimenticato di parlare di intermediari vigilati ex articolo 107 del TUB. E' stata una scelta voluta. La revisione delle garanzie, in senso eleggibile, e il passaggio ad intermediari vigilati, se li mettiamo all'inizio del percorso, rischiano di paralizzare il sistema. Non possono essere la prima tappa. Ci sono spazi per offrire garanzie efficaci anche come intermediari 106. Il fatto che si è lavorato fino ad oggi significa che le banche, queste garanzie, le gradiscono, le giudicano efficaci e abbiamo visto che, in molti casi, lo sono, in misura statisticamente significativa. Basilea2 ci dà la possibilità di nobilitare e formalizzare l'efficacia delle garanzie tradizionali dei confidi mediante le tecniche di cartolarizzazione e di *tranché cover*, già utilizzate in Italia in operazioni come il bond di distretto. Non approfondisco gli aspetti tecnici, perché lo faranno molto bene alcuni dei relatori che mi seguiranno. Mi limito a sottolineare che in strutture di questo tipo il confidi può sottoscrivere la *tranche* di rischio di prima perdita fino ad un importo massimo in una struttura di portafoglio che viene valutata professionalmente da una banca e da una o più agenzie di rating. Al termine di questo esercizio di analisi si riesce ad affermare: "Ok, valutati i rischi del portafoglio garantito, se il confidi copre le prime perdite fino al 3,9%, e altri investitori si fanno carico di un altro 10% di seconde perdite, il rischio che rimane alla banca ha un rating equivalente a tripla A, e allora si giustifica l'abbattimento dei requisiti patrimoniali ai fini di Basilea2".

Questi interventi si possono fare anche senza trasformarsi in "107". Con questo non voglio dire che l'iscrizione all'elenco speciale ex art.107 non serve a nulla e che i confidi possono ignorarla, come prospettiva. Se le tensioni concorrenziali crescono, si andrà inevitabilmente verso una maggiore concentrazione, perché abbiamo detto che l'intermediazione del rischio non è affare da piccoli cabotaggi. Allora, ad un certo punto, si diventerà consapevoli che

per dialogare con le banche, con le agenzie di rating, è necessaria una struttura, deve essere asseverata la sana e prudente gestione, e sarà chiaro che ci sono ottimi motivi per passare sotto il controllo della Banca d'Italia. Sarà una scelta sostenibile perché, se fate due conti di quanto costa adeguare i sistemi informativi, le funzioni di controllo, dare in outsourcing la revisione interna, viene fuori un conto dai 250 ai 400 mila euro l'anno, e giustamente dite "farlo oggi, non ha senso!". Oggi no, ma tra qualche anno, dopo un percorso di crescita, con un portafoglio garanzie da un miliardo di euro, potrebbe avere senso. E sarà anche una scelta voluta, non come cadere in una trappola normativa o cambiare automobile per non essere da meno del dirimpettaio.

I confidi come agenzie di servizi professionali

I modelli di relazione banca-impresa si stanno modificando per effetto di Basilea 2, e diventano più esigenti rispetto a quelli tradizionali rispetto alla quantità, al formato e alla qualità delle informazioni che devono essere trasmesse ai soggetti che si assumono il rischio. I meccanismi descritti non possono funzionare se non cresce, dall'altra parte, la capacità di comunicazione finanziaria delle imprese.

Per completare il disegno, occorre quindi rafforzare la capacità delle imprese di rispondere operativamente alla domanda di trasparenza che proviene del mercato del credito. Questo richiede il supporto di competenze qualificate e strumenti informatici.

Nel pacchetto di azioni strategiche dovrebbe quindi entrare un'azione mirante a promuovere lo sviluppo di servizi di consulenza continuativa alla finanza delle PMI. Questo può essere fatto con progetti in partnership tra i confidi, le associazioni datoriali, che offrono direttamente o tramite società collegate servizi di consulenza alle PMI, e gli studi professionali. Si potrebbe incentivare l'apertura di sportelli di consulenza per la raccolta e la preistruttoria delle domande di garanzia, presso i quali l'azienda sarebbe aiutata ad impostare i propri assetti finanziari e a comprendere il processo di rating al quale viene sottoposta. La procedura di valutazione del merito creditizio non sarebbe quindi vista come un esame da superare, ma grazie alla mediazione e all'assistenza fornite dal consulente verrebbe più correttamente inquadrata come uno stimolo a

riconfigurare le linee di gestione economico-finanziaria aziendale, a tutela della stabilità dell'impresa stessa e del suo potenziale di crescita.

I confidi e le unità di consulenza create al loro interno o con essi collegate dovrebbero disporre di una piattaforma informatica per la gestione delle pratiche di credito e garanzia, sulla quale implementare procedure di raccolta e trasmissione delle domande, contenenti modelli di diagnosi economico-finanziaria capaci di orientare le imprese verso le soluzioni di finanziamento più appropriate. Si può introdurre su tale piattaforma la tecnologia XBRL, uno standard internazionale basato sul linguaggio XML appositamente studiato per la creazione di documenti di bilancio e report aziendali in formato elettronico.

In quest'area, sono allo studio progetti a livello di sistema bancario volti a definire un formato comune per la modulistica delle pratiche elettroniche di fido. Molti enti di garanzia hanno manifestato interesse per queste soluzioni, che potrebbero abbattere drasticamente i tempi di lavorazione delle pratiche, oggi assorbiti da ripetitive operazioni di inserimento manuale dei dati ripetute più volte lungo la filiera di preparazione, istruttoria e delibera delle domande. Con questa azione, gli enti di garanzia si porrebbero all'avanguardia dei processi di innovazione tecnologica nei rapporti banca-impresa, realizzando un importante vantaggio competitivo.

C'è infine un secondo beneficio che deriverebbe dallo sviluppo di questo supporto consulenziale. Esso infatti porrebbe all'attenzione delle associazioni imprenditoriali che sostengono i confidi un parallelo e altrettanto interessante spazio di crescita e di arricchimento dei servizi alle Pmi, caratterizzato da un ruolo complementare e sinergico rispetto alla garanzia fidi. Lo sportello di consulenza svolgerebbe una funzione di prossimità con le aziende e di consulenza indipendente che non verrebbe meno in ipotesi di accentramento dell'attività di garanzia su di un unico ente: al contrario, col tempo l'attività distributiva e di consulenza potrebbe diventare lo snodo della filiera dei servizi finanziari alla PMI più importante, remunerativo e ricco di contenuti professionali. Di qui l'interesse strategico dei confidi e delle loro associazioni a presidiare questi spazi.

Conclusioni

I temi trattati in questo intervento sono approfonditi nell'ambito del progetto di ricerca "Smefin – Ridisegno dell'infrastruttura finanziaria delle reti di imprese",

finanziato dal Ministero dell'Università e della Ricerca, di cui sono coordinatore. Il progetto vede sei atenei coinvolti (Trento, Modena-Reggio, Parma, Verona, Padova, Urbino). In esso, verrà messo a punto il modello di consulenza continuativa del business office, che sarà messo alla prova in casi pilota. Con Infocamere e gli ordini professionali stiamo partecipando alla sperimentazione di XBRL come formato di deposito del bilancio presso il Registro delle imprese. Nel progetto Smefin, analizzeremo le forme di credit risk transfer e i modelli organizzativi e di equilibrio gestionale dei confidi.

Il sito <http://smefin.net> e il diario di bordo <http://aleasrv.cs.unitn.it/aleablog.nsf> sono i canali di diffusione dei risultati della ricerca e di dialogo con gli operatori interessati. Nel salutarvi, ringrazio della vostra attenzione e mi auguro che non manchino occasioni in futuro per tornare a confrontarsi su questi temi.