

Le politiche pubbliche di sostegno alle Pmi: una comparazione economica tra gli strumenti attivabili

Public policies for SMEs: a comparison between different instruments

La recessione sta spingendo il soggetto pubblico a riqualificare la propria azione di supporto nell'accesso al credito delle Pmi. Tale circostanza può essere l'occasione per razionalizzare le forme di sostegno e ridefinire il funzionamento di alcuni istituti, quali ad esempio il Fondo Centrale di Garanzia per le Pmi. Anche gli enti locali possono giocare un ruolo di primo piano in qualità di front-office territoriale per rispondere alle esigenze delle imprese.

Lorenzo Gai

Università di Firenze

Federico Rossi

Banca Monte dei Paschi di Siena e

Università di Firenze

Recession is pushing the public bodies to modify their action aimed to support SMEs access to credit. This may be an opportunity to streamline the forms of support and redefine the functioning of instruments such as the Central Guarantee Fund for SMEs. Also local authorities can play a front-office role to meet the needs of firms.

1 Introduzione

La crisi finanziaria generatasi a partire dal secondo semestre del 2007 negli Stati Uniti, complice una serie di preesistenti squilibri e di carenze normative nella regolamentazione dei conglomerati finanziari e degli strumenti derivati, ha rapidamente trasferito i suoi effetti all'economia reale dei principali Paesi industrializzati, dando vita ad una recessione globale che ha innescato un circolo vizioso nell'offerta di credito alle Pmi.

Da un lato la crisi di liquidità, conseguenza della mancanza di fiducia tra gli operatori finanziari, ha determinato per alcuni mesi un anormale funzionamento del mercato del denaro all'ingrosso. Congiuntamente, le svalutazioni degli asset finanziari tossici (derivati, cartolarizzazioni, strutturati), legati più o meno direttamente ai mutui subprime, hanno prodotto una riduzione generalizzata della dotazione patrimoniale delle banche a cui i Governi hanno cercato di porre rimedio tramite iniezioni di capitale o la sottoscrizione di strumenti ibridi perpetui convertibili in azioni e computabili nel patrimonio ai fini di vigilanza (si veda nel nostro Paese i Tremonti bond).

Ne è derivata una riduzione dei margini

di manovra delle banche con il rischio, in particolare per alcune tipologie di fidi, di irrigidimento dei criteri di selezione della clientela Pmi e di un innalzamento dei livelli di attenzione verso i potenziali crediti anomali, tenuto conto del futuro aumento del tasso di default causato dal deterioramento del quadro congiunturale. Non è da escludere, pur in presenza di una riduzione del costo del denaro (Euribor e tasso di rifinanziamento presso la Bce), che sulle Pmi possa scaricarsi un incremento dello spread motivato dall'aumento del rischio di insolvenza sul portafoglio di prestiti concessi.

I dati sull'andamento degli impieghi nel nostro Paese confermano le tensioni sul fronte dell'offerta di finanziamenti, in parte ascrivibili alla caduta della propensione agli investimenti da parte delle Pmi. Le ultime rilevazioni disponibili relative ai primi mesi del 2009 evidenziano una marcata decelerazione su base annua dei finanziamenti alle famiglie produttrici e alle società non finanziarie il cui tasso di crescita si attesta al 5,1% contro l'11,9 a marzo 2008 e il 10,2% a settembre del medesimo anno.

Per sbloccare l'impasse nei rapporti banca-impresa è necessario ripristinare un clima di fiducia, di «garanzia reciproca» tra

Keywords: crisi finanziarie, Pmi, Confidi

Jel codes: G01, G21, G28

Relazione presentata alla Convention ABI «Basilea 2 e crisi finanziaria», tenutasi a Roma il 4-5 giugno 2009.

tutti gli attori coinvolti (banche, Confidi e imprese). Accanto agli interventi a livello centrale – politiche di bilancio (azioni a sostegno dei consumi), politiche monetarie (riduzione dei tassi di interesse ufficiali), politiche per la stabilità del sistema finanziario (garanzia sulle obbligazioni emesse dalle banche, «Tremonti bond», ecc.) – un ruolo di primo piano può essere giocato da:

- gli enti pubblici e le istituzioni collegate al settore pubblico – Finanziarie Regionali, Fondo Centrale di Garanzia, Cassa Depositi e Prestiti, ecc. – chiamati in qualità di front-office delle Pmi a «moltiplicare» l'intervento dello Stato;
- i Confidi, in quanto possibili veicoli di trasmissione delle politiche economiche di sostegno fissate dall'attore pubblico.

Scopo del presente lavoro è valutare, stante alcune assunzioni di fondo (par. 3), la convenienza economica (in termini di plafond di impieghi potenziali generabili a favore delle Pmi) dei possibili strumenti attivabili dal soggetto pubblico.

2 Il quadro regolamentare

Al fine di meglio identificare i requisiti regolamentari che permettono alle banche di riconoscere le garanzie dei Confidi quali idonee tecniche di Credit Risk Mitigation (Crm) conviene partire da una breve definizione degli attori potenzialmente coinvolti nella filiera del credito garantito banca-impresa-Confidi: cogaranti, controgaranti e riassicuratori (figura 1).

Tra le tipologie indicate la controgaranzia, nella forma della fideiussione personale, è lo schema con cui il soggetto pub-

Figura 1

La filiera del credito garantito

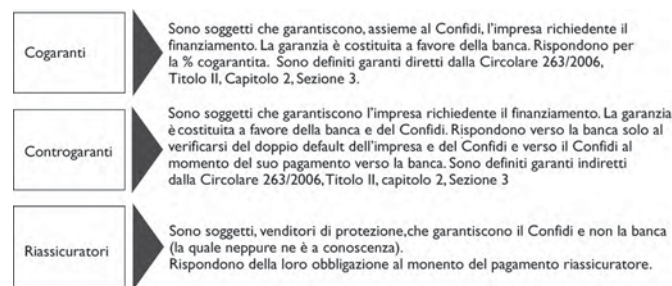
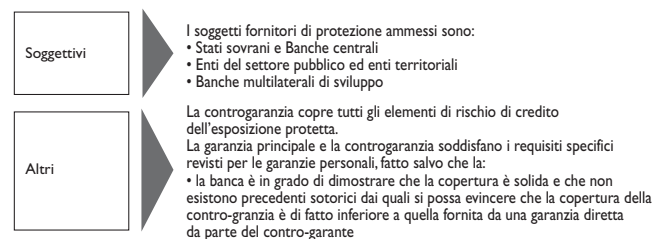


Grafico 2

I requisiti regolamentari della controgaranzia



blico può potenzialmente attivare il più ampio effetto moltiplicativo delle politiche di sostegno alle Pmi domestiche. Diventa pertanto importante definire i requisiti regolamentari in presenza dei quali la banca viene a beneficiare di una riduzione del proprio assorbimento patrimoniale.

Volendo sintetizzare il disposto normativo i requisiti da rispettare sono di natura *soggettiva* (riferibili alla natura del soggetto che rilascia la controgaranzia) ovvero di *altra natura* (figura 2).

Se ne deduce che la controgaranzia è in sintesi un «affare di Stato» nel senso che solo i soggetti pubblici (Stati, Enti territoriali o del settore pubblico) o che hanno un legame indissolubile con lo Stato (Banche Centrali e Banche multilaterali di sviluppo) possono diventare controgaranti idonei. Gli «altri» requisiti, sui quali non ci si sofferma, ricalcano sostanzialmente quanto previsto per le garanzie personali.

3 Una comparazione economica tra gli strumenti attivabili

Nell'attuale fase economica caratterizzata da politiche di bilancio espansive è di vitale importanza scegliere l'alternativa che ottimizzi i benefici a fronte di una predeterminata dotazione di fondi. Il soggetto pubblico decisore è chiamato quindi a: i) conoscere il ventaglio delle diverse alternative percorribili, ii) indirizzare le risorse disponibili in maniera razionale, economicamente efficiente, sulla base di un obiettivo trasparente quale la massimizzazione dei benefici per le Pmi.

Alcune possibili alternative. Per quanto concerne il pri-

mo aspetto le possibili vie di intervento pubblico sono essenzialmente riconducibili alle seguenti quattro macro-tipologie:

1 *conferimenti diretti di risorse* nel patrimonio del Confidi o *sottoscrizione di prestiti subordinati* emessi dagli stessi e computabili nel loro patrimonio di vigilanza (Pv). Tale intervento è inquadrabile alla stregua di una forma «indiretta» di Crm: l'aumento potenziale dell'offerta di credito da parte delle banche è infatti «indirettamente» riconducibile al conferimento/sottoscrizione, in quanto il beneficio diretto è a favore del Confidi che potrà così disporre dei mezzi patrimoniali aggiuntivi per offrire alle banche un più elevato plafond di garanzie;

2 *rilascio di controgaranzia «eligibile»* (forma «personale» di Crm per banche e Confidi): rientra in questa categoria il Fondo centrale di garanzia per le Pmi di cui all'articolo 2, comma 100, lettera a), della legge 23 dicembre 1996, n. 662, recentemente oggetto di una revisione normativa che lo ha reso eligibile per le banche e i Confidi, garantendo così un coefficiente di ponderazione dello 0% per le nuove operazioni effettuate¹;

3 *rilascio di controgaranzia/riassicurazione «cappata»*, attraverso la creazione di un Fondo detenuto e gestito direttamente da soggetti pubblici (ad esempio Stato, Regioni, Cciaa, ecc.) o parapubblici (Finanziarie regionali, Confidi di secondo livello). In questo caso è solitamente previsto il rilascio di controgaranzia/riassicurazione a valere su un Fondo cui, però, diversamente dal caso precedente, non si accompagna una garanzia personale dell'ente sovvenzionatore. In tali casi l'intervento avviene nei limiti della capienza di un Fondo che non è nella disponibilità della banca e ciò di fatto impedisce di rendere la garanzia eligibile (sia nella forma «personale» che «reale») tanto per le banche quanto per i Confidi²;

4 *utilizzo della tecnica delle tranchés cover* attraverso la creazione di un Fondo monetario presso la banca da destinare a copertura delle prime perdite di un portafoglio di impieghi (tranche junior)³.

La valutazione di efficienza economica delle alternative. La convenienza economica delle politiche di sostegno all'accesso al credito delle Pmi deve essere valutata dal soggetto pubblico sponsor in funzione a) del raggiungimento di un obiettivo chiaro, trasparente e condiviso (nel nostro caso

individuato nella capacità di attivare il maggior volume di crediti erogati dalle banche) e b) dei vincoli all'intervento (probabilità che le risorse siano effettivamente impiegate⁴, limiti fissati a livello europeo in tema di aiuti di Stato, ecc.).

Nel tentativo di fornire una road map – utile al decisore pubblico per ordinare le alternative in termini di efficienza economica – sono di seguito analizzate 4 possibili operazioni attivabili. I calcoli proposti sono stati effettuati ipotizzando quanto segue:

- il soggetto pubblico ha a disposizione 1 milione di euro da destinare a sostegno delle Pmi;
- la banca finanziatrice adotta il metodo Standard per la misurazione del rischio di credito del proprio portafoglio;
- il Confidi è un intermediario finanziario ex art. 107 del Testo Unico Bancario e garantisce il 50% dell'esposizione;
- le Pmi beneficiarie dei prestiti attivati con il sostegno pubblico sono classificate dalla banca e dal Confidi intermediario finanziario nel portafoglio regolamentare «Al dettaglio»⁵ (a cui viene attribuito, per la quota non garantita, un coefficiente di ponderazione pari al 75%);
- non vi sono vincoli all'erogazione dei crediti da parte della banca (ad esempio in termini di funding o coefficienti patrimoniali da rispettare), per cui tutto il plafond potenziale attivabile mediante il sostegno pubblico può essere concretamente reso disponibile alle Pmi che ne facciano richiesta.

Caso 1) Sottoscrizione di un'emissione obbligazionaria computabile nel Pv del Confidi.

Qualora un soggetto pubblico sottoscriva un prestito subordinato computabile nel patrimonio di vigilanza del Confidi⁶ per un ammontare di 1 milione di euro il Confidi sarà in grado di garantire fino ad un massimo di 44,4 milioni di nuovi prestiti⁷. Il valore è ottenuto tenendo conto che il Confidi deve rispettare un coefficiente di solvibilità del 6% e che le garanzie verso controparti «Al dettaglio» sono ponderate al 75%: ciò porta a generare $[1/(6\% \times 75\%)]$ 22,2 milioni di garanzie ovvero 44,4 milioni di euro di prestiti.

Caso 2) Rilascio di controgaranzia «eligibile».

Supponiamo che a fronte di 50 milioni di euro di prestiti erogati dalla banca, il Fondo centrale di garanzia fornisca controgaranzia su un ammontare di 20 milioni di euro (80% della par-

¹ Si fa riferimento al Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 25 marzo 2009 denominato «Criteri, condizioni e modalità di operatività della garanzia dello Stato di ultima istanza in relazione agli interventi del Fondo di garanzia», il quale ha dato attuazione all'art. 11 del decreto legge 185/2008 e alla comunicazione della Banca d'Italia del 3 agosto 2009.

Precedentemente l'art. 11 della legge 2/2009 di conversione del Decreto Legge 185/2008 aveva modificato il regolamento del Fondo stabilendo:

- l'innalzamento da 500 mila euro a 1,5 mln di euro dell'importo massimo garantito per singola operazione;
- l'estensione dell'intervento alle imprese artigiane;
- la riserva del 30% agli interventi di controgaranzia del Fondo a favore dei Confidi;
- che la dotazione del Fondo possa essere incrementata mediante versamento di contri-

buti da parte delle banche, delle Regioni ed di altri enti e organismi pubblici, ovvero con l'intervento della Sace.

² Appare riconducibile alla presente fattispecie anche la copertura finora assicurata ai Confidi (convenzionati) dal Fondo Europeo per gli Investimenti (Fei), in quanto assimilabile a quella di un mero gestore di fondi pubblici comunitari.

³ In alternativa potrebbe ipotizzarsi che la copertura del Fondo creato vada a dispiegarsi verso tranche con maggior livello di seniority (ad esempio quelle mezzanine), qualora la tranche junior sia già coperta con mezzi monetari messi a disposizione dal Confidi (che verrebbe così, a sua volta, a limitare il proprio impegno ad un dato ammontare).

⁴ Tale probabilità è certa nel caso del conferimento di risorse/acquisto di passività subordinate mentre è condizionata al verificarsi del default dell'impresa finanziata nel caso della controgaranzia.

Tavola 1

Controgaranzia 40% pari a 20.000.000 (Perdita attesa 1.000.000 pari al 5% dell'importo controgarantito)

Soggetto	Prestiti	Quota %	Ponderazione	RWA	PDV
Controgarante	20.000.000	40%	0%	-	
Confidi	5.000.000	10%	20%	1.000.000	
Impresa	25.000.000	50%	75%	18.750.000	
	50.000.000	100%		19.750.000	1.580.000
Senza controgaranzia					
Confidi	25.000.000	50%	20%	5.000.000	
Impresa	25.000.000	50%	75%	18.750.000	
	50.000.000	100%		23.750.000	1.900.000
			capitale liberato →		320.000
			nuovi prestiti →		5.333.333

Tavola 2

Controgaranzia 80% pari a 20.000.000 (Perdita attesa 1.000.000 pari al 5% dell'importo controgarantito)

Soggetto	Garanzie	Prestiti	Quota %	Ponderazione	RWA	PDV
Controgarante	20.000.000	40.000.000	80%	0%	-	
Impresa	5.000.000	10.000.000	20%	75%	3.750.000	
	25.000.000	50.000.000	100%		3.750.000	225.000
Senza controgaranzia						
Controgarante	-	-	0%	0%	-	
Impresa	25.000.000	50.000.000	100%	75%	18.750.000	
	25.000.000	50.000.000	100%		18.750.000	1.125.000
			capitale liberato →			900.000
			nuovi prestiti →			40.000.000

Tavola 3

Controgaranzia 80% pari a 20.000.000 (Perdita attesa 1.000.000 pari al 5% dell'importo controgarantito)

Soggetto	Garanzie	Prestiti	Quota %	Ponderazione	RWA	PDV
Controgarante	20.000.000	40.000.000	80%	20%	4.000.000	
Impresa	5.000.000	10.000.000	20%	75%	3.750.000	
	25.000.000	50.000.000	100%		7.750.000	465.000
Senza controgaranzia						
Controgarante	-	-	0%	0%	-	
Impresa	25.000.000	50.000.000	100%	75%	18.750.000	
	25.000.000	50.000.000	100%		18.750.000	1.125.000
			capitale liberato →			660.000
			nuovi prestiti →			29.333.333

DATI IN EURO

RWA = Risk Weighted Assets (Attività Ponderate per il Rischio di credito) del Confidi 107.
PDV = Patrimonio di Vigilanza del Confidi 107.

te garantita dal Confidi pari a 25 milioni di euro) e che la perdita attesa cumulata dei crediti controgarantiti sia pari al 5%,

5 Si ricorda che ai sensi della Circolare della Banca d'Italia 263/2006, Titolo I, Capitolo I, Parte Prima, Sezione III, una banca che adotti il metodo Standard di valutazione del rischio di credito può classificare le esposizioni in oggetto nel portafoglio "Al Dettaglio" qualora:

- l'esposizione sia nei confronti di persone fisiche o di piccole e medie imprese (definite come le imprese aventi un fatturato inferiore a 5 milioni di euro);
- l'esposizione verso un singolo cliente (o gruppo di clienti connessi) non superi l'1 per cento del totale del portafoglio;
- il totale delle esposizioni per cassa vantate dalla banca (o dal gruppo bancario) verso un singolo cliente (o un gruppo di clienti connessi), ad esclusione delle esposizioni garantite da immobili residenziali, non superi il valore di 1 milione di euro ivi comprese le esposizioni scadute. Analoghi requisiti valgono per i Confidi (si veda la Circolare della Banca d'Italia 216/1996, 7° aggiornamento, Parte Prima, Sezione III).

ovvero pari a 1 milione di euro, soglia che coincide con l'ammontare ipotizzato di intervento del soggetto pubblico. Nel caso della banca i nuovi prestiti («Al Dettaglio») erogabili rispetto all'assenza di controgaranzia ammontano a 5,3 milioni di euro circa.

Nel caso del Confidi la controgaranzia consente di liberare 0,9 milioni di euro da cui si originano 20 milioni di garanzie⁸, che equivalgono a 40 milioni di prestiti erogabili dalla banca Standard (sempre nell'ipotesi che il Confidi ne garantisca il 50%).

Complessivamente si ricava un aumento dei prestiti pari a circa 45,3 milioni di euro.

Si tenga presente che qualora il controgarante fosse un ente locale (regione ad esempio) non si attiverebbe alcun «moltiplicatore» per la banca che adotta il metodo Standard⁹ in quanto la ponderazione attribuita alla regione è pari al 20% esattamente come per il Confidi-107 garante. L'intervento varrebbe invece ad «abbattere» i requisiti patrimoniali del Confidi-107 medesimo di un ammontare pari a 0,66 milioni di euro, con conseguente possibilità di garantire oltre 29 milioni di nuovi prestiti.

Caso 3) Rilascio di controgaranzia/riassicurazione «capitata».

Ipotizzando di creare un Fondo, detenuto e gestito direttamente da soggetti pubblici o parapubblici, destinato a contragarantire/riassicurare nelle stesse percentuali l'ammontare di impieghi riportato nel caso precedente, non viene ad attivarsi alcun moltiplicatore dei prestiti né per la banca né per il Confidi fintanto che l'ente pubblico sponsor non si impegni «personalmente» a rispondere in caso di eventuale incapienza del Fondo medesimo o minimalmente ne trasferisca sin dall'inizio la disponibilità presso la banca dando vita ad una garanzia reale¹⁰.

Caso 4) Utilizzo della tecnica delle *tranchés cover*.

Per avere un ulteriore termine di confronto circa l'efficienza delle casistiche individuate si è proceduto ad esaminare un'ipotetica operazione di *tranchés cover* strutturata come segue:

6 In linea teorica sarebbe possibile anche la sottoscrizione di un aumento di capitale, tuttavia, per la forma societaria normalmente assunta dai Confidi-intermediario finanziario (società cooperativa o consortile), tale fattispecie appare percorribile solo in presenza di un intermediario finanziario «puro» che svolga attività di concessione di garanzia.

7 Per «nuovi prestiti» si intende l'ammontare sia dei nuovi finanziamenti concessi che l'incremento dell'accordato di finanziamenti preesistenti.

8 Ottenuto moltiplicando il capitale liberato per il reciproco del prodotto tra il coefficiente di solvibilità del Confidi (6%) e il coefficiente di ponderazione delle Pmi nel metodo Standard per la classe Al dettaglio (75%).

9 Potrebbe comunque esservi beneficio per una banca che adottasse il metodo Airb in virtù della minor PD verosimilmente attribuita alla Regione rispetto a quella assegnata al Confidi.

10 In maniera siffatta si può poi eventualmente anche azionare una «variante» della garan-

- ammontare complessivo dell'operazione pari a 20 milioni di euro relativo a prestiti verso Pmi di cui a) tranche junior pari al 5% (1 milione), b) tranche senior pari al 95% (19 milioni);
- intervento del soggetto pubblico attuato mediante costituzione di fondi monetari presso la banca diretti a fornire una completa copertura del rischio della tranche junior;
- rating assegnato da un'agenzia esterna di valutazione del merito creditizio alla tranche senior pari a AA, cui si associa un coefficiente di ponderazione pari al 20%.

Con copertura prima perdita del Confidi (Perdita attesa 1.000.000 pari al 5% dell'importo controgarantito)			
Importo	Ponderazione	RWA	PDV
19.000.000	20%	3.800.000	304.000
1.000.000	0%	-	-
Senza copertura prima perdita del Confidi			
20.000.000	75%	15.000.000	1.200.000
		capitale liberato →	896.000
		nuovi prestiti →	14.933.333

Dati in euro

L'assorbimento patrimoniale per la banca Standard che originasse i prestiti sottostanti all'operazione sarebbe pari a 0,304 milioni di euro contro 1,2 milioni in assenza della suddetta struttura. Pertanto la strutturazione dell'operazione consente di generare un volume aggiuntivo di nuovi prestiti verso Pmi «Al dettaglio» pari a 14,9 milioni di euro circa.

4 Conclusioni

La recessione sta spingendo il soggetto pubblico a riqualificare la propria azione di supporto nell'accesso al credito delle Pmi onde evitare pericolosi cortocircuiti tra domanda e offerta di fidi. A volerne vedere il lato positivo può essere l'occasione per razionalizzare le forme di sostegno e ridefinire il funzionamento di istituti sui quali da tempo è acceso il dibattito (vedasi il Fondo centrale di Garanzia per le Pmi). Accanto alle azioni coordinate a livello nazionale a sostegno della patrimonializzazione delle banche quotate (Tremonti bond) anche gli Enti locali possono giocare un ruolo di primo piano in qualità di front-office territoriale per rispondere alle esigenze delle Pmi.

zia reale sic et simpliciter quale ad esempio quella descritta nel caso 4.

Gli interventi adottabili possono concretamente generare benefici per il sistema-Paese a patto di avere la capacità di individuare il modo migliore per stanziare i fondi disponibili, puntando su quelli che massimizzano l'efficienza economica e quindi il beneficio in termini di plafond erogabili per le Pmi.

Sotto le ipotesi definite in precedenza¹¹ l'analisi condotta (vedi riepilogo nel box sottostante) dimostra come i vantaggi più rilevanti si ottengano quando intervenga un soggetto cui è attribuito un fattore di ponderazione dello 0%, ovvero si metta il Confidi al centro dell'azione di sostegno.

Casistica	Moltiplicatore ¹
1) Sottoscrizione di un'emissione obbligazionaria computabile nel PV del Confidi	44,4x
2a) Controgaranzia «eligible» rilasciata dal Fondo centrale di Garanzia per le Pmi	45,3x
2b) Controgaranzia «eligible» rilasciata dalla Regione	29,3x
3) Controgaranzia/riassicurazione «cappata»	0x
4) Utilizzo della tecnica delle trached cover	14,9x

¹ Euro di prestiti generabili dalla Banca per euro di fondi stanziati dal soggetto pubblico

Al contrario taluni interventi, anche recentemente approvati da alcune Regioni, non sono in grado di apportare i benefici attesi fintanto che le caratteristiche dei fondi «cappati» istituiti ad hoc non prevederanno la loro piena esigibilità per le banche e i Confidi in ottica Basilea 2, fermo restando il loro positivo impatto in termini di mitigazione della perdita attesa.

Vale tuttavia segnalare come il vantaggio teorico del Fondo centrale di Garanzia in termini di moltiplicatore incontri dei vincoli da un punto di vista fattuale che rischiano di frenarne le potenzialità nell'attuale contesto economico:

- il modello di valutazione della qualità delle imprese per la concessione della garanzia/controgaranzia si basa su una serie di ratio di bilancio che, in questa fase congiunturale, rischiano di risultare penalizzanti proprio per le aziende maggiormente bisognose¹². Peraltro l'istruttoria si conclude attribuendo un pricing uniforme¹³ per tutte le aziende ammesse ai benefici del Fondo;
- per ogni operazione finanziaria ammessa all'intervento del Fondo viene accantonato prudenzialmente un importo del 10% dell'ammontare garantito dal Fondo medesimo¹⁴, percentuale, questa, assai elevata ed eccessivamente conservati-

¹¹ Diversamente, se prendessimo una banca Airb, un portafoglio di impieghi di altra qualità, differenti percentuali di garanzia e/o controgaranzia le conclusioni potrebbero anche mutare di segno e/o di intensità.

¹² Il Comitato di valutazione delle pratiche del Fondo ha recentemente deciso di aprire un tavolo di lavoro per la revisione dei parametri di accesso per le Pmi al fine di renderli più «agevoli» in funzione dell'attuale situazione di crisi economica.

¹³ Per amor di precisione merita precisare come siano presenti delle differenziazioni in ordine alla dimensione d'impresa (micro, media, grande) e all'area geografica d'appartenenza.

¹⁴ Il Decreto del Ministero delle Attività Produttive del 23 settembre 2005 fissa nell'8% il limite minimo di tale accantonamento.

va che riduce considerevolmente l'effettiva leva azionabile in termini di finanziamenti¹⁵.

C'è da chiedersi, infine, se la possibilità di ricorso a tale Fondo anche da parte di Confidi-106 non disincentivi il processo di aggregazione in atto nel mercato della garanzia, consentendo anche ai garanti di minori dimensioni di continuare ad operare in maniera Basilea 2 compliant.

BIBLIOGRAFIA

ABI, *Monthly Outlook. Evoluzione dei mercati finanziari e creditizi*, maggio 2009.

Banca d'Italia, *Bollettino Economico* n. 56, aprile 2009.

– Circolare 263/2006, *Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche*.

– Circolare 216/1996, *Istruzioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari iscritti nell'«Elenco Speciale»*, 7° e 9° aggiornamento.

D'Auria C., *Le operazioni tranced e il loro utilizzo per il finanziamento alle imprese*, Relazione presentata alla Convention ABI «Basilea 2 e la crisi finanziaria», Roma, 4-5 giugno 2009.

Erzegovesi L., *I soggetti pubblici e il sistema delle garanzie*, Relazione presentata al Convegno Finlombarda «Sistemi di garanzia creditizia e politiche di sviluppo regionale», Milano, 8 luglio 2008.

– *Confidi e tranced cover: un'alternativa alla trasformazione in intermediari vigilati?*, Marzo 2007.

Gai L., «Prospettive per le garanzie dei Confidi verso le Pmi dopo la riforma del settore e Basilea» 2, in *Rivista Bancaria*, n. 1, 2005.

– «Un framework metodologico per la sostenibilità economico-patrimoniale di un Confidi», in *Rivista Bancaria*, n. 6, 2008.

¹⁵ Vi sarebbe da aggiungere che lo stanziamento complessivo (1,5 miliardi di euro) non sarà complessivamente attivato nel 2009 ma per i due terzi nel 2010 e nel 2011. Tale problematica in realtà potrebbe essere comune anche ad altre tipologie di intervento.