



2023

I confidi in Italia



CAMERA DI COMMERCIO
INDUSTRIA ARTIGIANATO E AGRICOLTURA
DI TORINO



PRESSO LA CAMERA DI COMMERCIO DI TORINO

Questo rapporto è stato realizzato grazie al contributo di:



Tutti i diritti riservati. Camera di Commercio Industria Artigianato e Agricoltura di Torino.

Vietata la riproduzione a terzi.

Coordinamento editoriale: Comitato Torino Finanza,
Camera di commercio di Torino

Impaginazione: Gruppo Vento S.r.l.



CAMERA DI COMMERCIO
INDUSTRIA ARTIGIANATO E AGRICOLTURA
DI TORINO



2023

I confidi in Italia

Diego Bolognese
Gianmarco Paglietti

Indice

Capitolo primo

I confidi italiani

(a cura di Diego Bolognese e Gianmarco Paglietti)

1.1 La numerosità dei confidi italiani	9
1.2 La stock di garanzie in essere dei confidi italiani	15
1.3 Il flusso di garanzie emesse dai confidi italiani	19

Capitolo secondo

Analisi dei bilanci dei confidi maggiori

(a cura di Diego Bolognese)

2.1 I confidi maggiori	22
2.2 Il set di indicatori	26
2.2.1 Gli indicatori di valutazione nell'Edizione 2022 dell'Osservatorio	26
2.2.2 Confronto fra il set di indicatori della presente edizione dell'Osservatorio e il set di indicatori del Fondo di Garanzia per le PMI	29
2.3 Dimensionamento e Operatività dei confidi	35
2.3.1 Lo Stock di garanzie in essere	36
2.3.2 Il Flusso di garanzie emesse	43
2.4 Patrimonializzazione e solidità	48
2.4.1 I Fondi Propri	48
2.4.2 La variazione di Fondi Propri e Patrimonio Netto	55
2.4.3 Il Total Capital Ratio (TCR)	61
2.4.4 I Fondi Propri Liberi	73
2.5 La gestione del rischio di credito e di liquidità	79
2.5.1 Il Tasso annuale di decadimento	83
2.5.2 La Solidità prospettica	92
2.5.3 La Solvibilità	101
2.6 La sostenibilità economica	109
2.6.1 Il Margine Operativo Core	109

2.6.2 Il Cost Income Ratio (CIR)	116
2.6.3 Il Core Cost Income Ratio (Core CIR)	123

Capitolo terzo

Analisi dei bilanci dei confidi minori

(a cura di Diego Bolognese)

Introduzione	138
3.1 I confidi minori: selezione del campione	140
3.2 Il set di indicatori	144
3.2.1 Gli indicatori di valutazione per i confidi minori	144
3.2.2 Le principali differenze fra il set di indicatori utilizzato per i confidi minori e il set di indicatori utilizzato per i confidi maggiori	146
3.3 Dimensionamento e Operatività dei confidi	151
3.3.1 Lo Stock di garanzie in essere	152
3.3.2 Il Flusso di garanzie emesse	156
3.4 Patrimonializzazione e solidità	162
3.4.1 Il Patrimonio 4b	162
3.4.2 La variazione di Patrimonio 4b e Patrimonio Netto	166
3.4.3 L'Adeguatezza patrimoniale	171
3.5 La sostenibilità economica	181
3.5.1 Il Margine Operativo Core	181
3.5.2 Il Cost Income Ratio (CIR)	187
3.5.3 Il Core Cost Income Ratio (Core CIR)	192

Capitolo quarto

I confidi alla prova della finanza alternativa

(a cura di Gianmarco Paglietti)

Introduzione	206
4.1 Ritorno al futuro?	208
4.2 Quale ruolo per i confidi? Uno, nessuno, centomila...	211
4.2.1 Mentorship	212
4.2.2 Origination	213

4.2.3 <i>Advisoring</i> finanziario	215
4.2.4 <i>Placement</i>	216
4.2.5 Erogazione della garanzia	217
4.3 Gli strumenti della nuova finanza	217
4.3.1 Il credito diretto	218
4.3.2 Il <i>direct</i> e il <i>social lending</i>	220
4.3.3 La liquidità	223
4.3.4 I minibond	224
4.3.5 E l'<i>equity</i>?	226
 Indice delle Tavole	 4

Indice delle Tavole

Tavola 1.1: Numerosità dei confidi italiani: distribuzione per area geografica (2021)	10
Tavola 1.2: Numerosità dei confidi italiani: distribuzione per area geografica con distinzione fra confidi maggiori e confidi minori (2021)	11
Tavola 1.3: I confidi maggiori (totale Italia, 2021)	12
Tavola 1.4: I confidi minori (Nord, 2021)	12
Tavola 1.5: I confidi minori (Centro, 2021)	13
Tavola 1.6: I confidi minori (Sud 1 di 2, 2021)	13
Tavola 1.7: I confidi minori (Sud 2 di 2, 2021)	14
Tavola 1.8: I confidi minori (Isole, 2021)	14
Tavola 1.9: Stock di garanzie in essere: distribuzione per area geografica (2021)	15
Tavola 1.10: Confronto fra distribuzione geografica per localizzazione dei confidi e per stock di garanzie in essere (2021)	16
Tavola 1.11: Stock di garanzie 2021 confidi maggiori (in azzurro) e minori (in verde)	18
Tavola 1.12: Flusso di garanzie: distribuzione per area geografica (2021)	20
Tavola 2.1: I Confidi Maggiori	24
Tavola 2.2: Stock di garanzie in essere (Area1, euro, 2018-2021)	38
Tavola 2.3: Stock di garanzie in essere (Area2, euro, 2018-2021)	38
Tavola 2.4: Stock di garanzie in essere (Area3, euro, 2018-2021)	39
Tavola 2.5: Stock di garanzie in essere (Area4, euro, 2018-2021)	39
Tavola 2.6: Stock di garanzie in essere (Area5, euro, 2018-2021)	40
Tavola 2.7: Stock di garanzie in essere (Area6, euro, 2018-2021)	40
Tavola 2.8: Flusso di garanzie emesse (Area1, euro, 2020-2021)	43
Tavola 2.9: Flusso di garanzie emesse (Area2, euro, 2020-2021)	44
Tavola 2.10: Flusso di garanzie emesse (Area3, euro, 2020-2021)	44
Tavola 2.11: Flusso di garanzie emesse (Area4, euro, 2020-2021)	45
Tavola 2.12: Flusso di garanzie emesse (Area5, euro, 2020-2021)	45
Tavola 2.13: Flusso di garanzie emesse (Area6, euro, 2020-2021)	46
Tavola 2.14: Fondi Propri (Area1, euro, 2017-2021)	50
Tavola 2.15: Fondi Propri (Area2, euro, 2017-2021)	51
Tavola 2.16: Fondi Propri (Area3, euro, 2017-2021)	51
Tavola 2.17: Fondi Propri (Area4, euro, 2017-2021)	52
Tavola 2.18: Fondi Propri (Area5, euro, 2017-2021)	52
Tavola 2.19: Fondi Propri (Area6, euro, 2017-2021)	53
Tavola 2.20: Variazione Fondi Propri e Patrimonio Netto (Area1, %, 2021)	56
Tavola 2.21: Variazione Fondi Propri e Patrimonio Netto (Area2, %, 2021)	57
Tavola 2.22: Variazione Fondi Propri e Patrimonio Netto (Area3, %, 2021)	57
Tavola 2.23: Variazione Fondi Propri e Patrimonio Netto (Area4, %, 2021)	58
Tavola 2.24: Variazione Fondi Propri e Patrimonio Netto (Area5, %, 2021)	58
Tavola 2.25: Variazione Fondi Propri e Patrimonio Netto (Area6, %, 2021)	59
Tavola 2.26: Total Capital Ratio - TCR (Area1, %, 2017-2021)	66

Tavola 2.27: Total Capital Ratio - TCR (Area2, %, 2017-2021)	67
Tavola 2.28: Total Capital Ratio - TCR (Area3, %, 2017-2021)	67
Tavola 2.29: Total Capital Ratio - TCR (Area4, %, 2017-2021)	68
Tavola 2.30: Total Capital Ratio - TCR (Area5, %, 2017-2021)	68
Tavola 2.31: Total Capital Ratio - TCR (Area6, %, 2017-2021)	69
Tavola 2.32: Fondi Propri Liberi (Area1, euro, 2017-2021)	75
Tavola 2.33: Fondi Propri Liberi (Area2, euro, 2017-2021)	75
Tavola 2.34: Fondi Propri Liberi (Area3, euro, 2017-2021)	76
Tavola 2.35: Fondi Propri Liberi (Area4, euro, 2017-2021)	76
Tavola 2.36: Fondi Propri Liberi (Area5, euro, 2017-2021)	77
Tavola 2.37: Fondi Propri Liberi (Area6, euro, 2017-2021)	77
Tavola 2.38: Tasso annuale di decadimento e confronto con benchmark (Area1, %, 2021)	86
Tavola 2.39: Tasso annuale di decadimento e confronto con benchmark (Area2, %, 2021)	86
Tavola 2.40: Tasso annuale di decadimento e confronto con benchmark (Area3, %, 2021)	87
Tavola 2.41: Tasso annuale di decadimento e confronto con benchmark (Area4, %, 2021)	87
Tavola 2.42: Tasso annuale di decadimento e confronto con benchmark (Area5, %, 2021)	88
Tavola 2.43: Tasso annuale di decadimento e confronto con benchmark (Area6, %, 2021)	88
Tavola 2.44: Tasso annuale di decadimento: serie storica (Area1, %, 2018-2021)	89
Tavola 2.45: Tasso annuale di decadimento: serie storica (Area2, %, 2018-2021)	89
Tavola 2.46: Tasso annuale di decadimento: serie storica (Area3, %, 2018-2021)	90
Tavola 2.47: Tasso annuale di decadimento: serie storica (Area4, %, 2018-2021)	90
Tavola 2.48: Tasso annuale di decadimento: serie storica (Area5, %, 2018-2021)	91
Tavola 2.49: Tasso annuale di decadimento: serie storica (Area6, %, 2018-2021)	91
Tavola 2.50: Solidità prospettica (Area1, %, serie storica 2018-2021)	96
Tavola 2.51: Solidità prospettica (Area2, %, serie storica 2018-2021)	96
Tavola 2.52: Solidità prospettica (Area3, %, serie storica 2018-2021)	97
Tavola 2.53: Solidità prospettica (Area4, %, serie storica 2018-2021)	97
Tavola 2.54: Solidità prospettica (Area5, %, serie storica 2018-2021)	98
Tavola 2.55: Solidità prospettica (Area6, %, serie storica 2018-2021)	98
Tavola 2.56: Solvibilità (Area1, %, 2017-2021)	104
Tavola 2.57: Solvibilità (Area2, %, 2017-2021)	104
Tavola 2.58: Solvibilità (Area3, %, 2017-2021)	105
Tavola 2.59: Solvibilità (Area4, %, 2017-2021)	105
Tavola 2.60: Solvibilità (Area5, %, 2017-2021)	106
Tavola 2.61: Solvibilità (Area6, %, 2017-2021)	106
Tavola 2.62: Margine Operativo Core (Area1, euro, 2017-2021)	110
Tavola 2.63: Margine Operativo Core (Area2, euro, 2017-2021)	110
Tavola 2.64: Margine Operativo Core (Area3, euro, 2017-2021)	111

Tavola 2.65:	<u>Margine Operativo Core (Area4, euro, 2017-2021)</u>	111
Tavola 2.66:	<u>Margine Operativo Core (Area5, euro, 2017-2021)</u>	112
Tavola 2.67:	<u>Margine Operativo Core (Area6, euro, 2017-2021)</u>	112
Tavola 2.68:	<u>Cost Income Ratio (CIR) (Area1, %, 2017-2021)</u>	118
Tavola 2.69:	<u>Cost Income Ratio (CIR) (Area2, %, 2017-2021)</u>	118
Tavola 2.70:	<u>Cost Income Ratio (CIR) (Area3, %, 2017-2021)</u>	119
Tavola 2.71:	<u>Cost Income Ratio (CIR) (Area4, %, 2017-2021)</u>	119
Tavola 2.72:	<u>Cost Income Ratio (CIR) (Area5, %, 2017-2021)</u>	120
Tavola 2.73:	<u>Cost Income Ratio (CIR) (Area6, %, 2017-2021)</u>	120
Tavola 2.74:	<u>Core Cost Income Ratio (CoreCIR) (Area1, %, 2017-2021)</u>	125
Tavola 2.75:	<u>Core Cost Income Ratio (CoreCIR) (Area2, %, 2017-2021)</u>	125
Tavola 2.76:	<u>Core Cost Income Ratio (CoreCIR) (Area3, %, 2017-2021)</u>	126
Tavola 2.77:	<u>Core Cost Income Ratio (CoreCIR) (Area4, %, 2017-2021)</u>	126
Tavola 2.78:	<u>Core Cost Income Ratio (CoreCIR) (Area5, %, 2017-2021)</u>	127
Tavola 2.79:	<u>Core Cost Income Ratio (CoreCIR) (Area6, %, 2017-2021)</u>	127
Tavola 2.80:	<u>CIR e Core CIR (Area1, %, 2021)</u>	131
Tavola 2.81:	<u>CIR e Core CIR (Area2, %, 2021)</u>	132
Tavola 2.82:	<u>CIR e Core CIR (Area3, %, 2021)</u>	132
Tavola 2.83:	<u>CIR e Core CIR (Area4, %, 2021)</u>	133
Tavola 2.84:	<u>CIR e Core CIR (Area5, %, 2021)</u>	133
Tavola 2.85:	<u>CIR e Core CIR (Area6, %, 2021)</u>	134
Tavola 3.1:	<u>Il campione d'analisi</u>	143
Tavola 3.2:	<u>Stock di garanzie in essere (Area1, euro, 2020-2021)</u>	152
Tavola 3.3:	<u>Stock di garanzie in essere (Area2, euro, 2020-2021)</u>	153
Tavola 3.4:	<u>Stock di garanzie in essere (Area3, euro, 2020-2021)</u>	153
Tavola 3.5:	<u>Stock di garanzie in essere (Area4, euro, 2020-2021)</u>	154
Tavola 3.6:	<u>Stock di garanzie in essere (Area5, euro, 2020-2021)</u>	154
Tavola 3.7:	<u>Flusso di garanzie emesse (Area1, euro, 2020-2021)</u>	157
Tavola 3.8:	<u>Flusso di garanzie emesse (Area2, euro, 2020-2021)</u>	157
Tavola 3.9:	<u>Flusso di garanzie emesse (Area3, euro, 2020-2021)</u>	158
Tavola 3.10:	<u>Flusso di garanzie emesse (Area4, euro, 2020-2021)</u>	158
Tavola 3.11:	<u>Flusso di garanzie emesse (Area5, euro, 2020-2021)</u>	159
Tavola 3.12:	<u>Patrimonio 4b (Area1, euro, 2017-2021)</u>	163
Tavola 3.13:	<u>Patrimonio 4b (Area2, euro, 2017-2021)</u>	164
Tavola 3.14:	<u>Patrimonio 4b (Area3, euro, 2017-2021)</u>	164
Tavola 3.15:	<u>Patrimonio 4b (Area4, euro, 2017-2021)</u>	165
Tavola 3.16:	<u>Patrimonio 4b (Area5, euro, 2017-2021)</u>	165
Tavola 3.17:	<u>Variazione Patrimonio 4b e Patrimonio Netto (Area1, %, 2021)</u>	167
Tavola 3.18:	<u>Variazione Patrimonio 4b e Patrimonio Netto (Area2, %, 2021)</u>	168
Tavola 3.19:	<u>Variazione Patrimonio 4b e Patrimonio Netto (Area3, %, 2021)</u>	168
Tavola 3.20:	<u>Variazione Patrimonio 4b e Patrimonio Netto (Area4, %, 2021)</u>	169
Tavola 3.21:	<u>Variazione Patrimonio 4b e Patrimonio Netto (Area5, %, 2021)</u>	169

Tavola 3.22: <u>Adeguatezza patrimoniale (Area1, %, 2020-2021)</u>	176
Tavola 3.23: <u>Adeguatezza patrimoniale (Area2, %, 2020-2021)</u>	177
Tavola 3.24: <u>Adeguatezza patrimoniale (Area3, %, 2020-2021)</u>	177
Tavola 3.25: <u>Adeguatezza patrimoniale (Area4, %, 2020-2021)</u>	178
Tavola 3.26: <u>Adeguatezza patrimoniale (Area5, %, 2020-2021)</u>	178
Tavola 3.27: <u>Margine Operativo Core (Area1, euro, 2020-2021)</u>	182
Tavola 3.28: <u>Margine Operativo Core (Area2, euro, 2020-2021)</u>	183
Tavola 3.29: <u>Margine Operativo Core (Area3, euro, 2020-2021)</u>	183
Tavola 3.30: <u>Margine Operativo Core (Area4, euro, 2020-2021)</u>	184
Tavola 3.31: <u>Margine Operativo Core (Area5, euro, 2020-2021)</u>	184
Tavola 3.32: <u>Cost Income Ratio (CIR) (Area1, %, 2020-2021)</u>	189
Tavola 3.33: <u>Cost Income Ratio (CIR) (Area2, %, 2020-2021)</u>	189
Tavola 3.34: <u>Cost Income Ratio (CIR) (Area3, %, 2020-2021)</u>	190
Tavola 3.35: <u>Cost Income Ratio (CIR) (Area4, %, 2020-2021)</u>	190
Tavola 3.36: <u>Cost Income Ratio (CIR) (Area5, %, 2020-2021)</u>	191
Tavola 3.37: <u>Core Cost Income Ratio (CoreCIR) (Area1, %, 2020-2021)</u>	194
Tavola 3.38: <u>Core Cost Income Ratio (CoreCIR) (Area2, %, 2020-2021)</u>	194
Tavola 3.39: <u>Core Cost Income Ratio (CoreCIR) (Area3, %, 2020-2021)</u>	195
Tavola 3.40: <u>Core Cost Income Ratio (CoreCIR) (Area4, %, 2020-2021)</u>	195
Tavola 3.41: <u>Core Cost Income Ratio (CoreCIR) (Area5, %, 2020-2021)</u>	196
Tavola 3.42: <u>CIR e Core CIR (Area1, %, 2021)</u>	199
Tavola 3.43: <u>CIR e Core CIR (Area2, %, 2021)</u>	199
Tavola 3.44: <u>CIR e Core CIR (Area3, %, 2021)</u>	200
Tavola 3.45: <u>CIR e Core CIR (Area4, %, 2021)</u>	200
Tavola 3.46: <u>CIR e Core CIR (Area5, %, 2021)</u>	201

I confidi italiani

(a cura di Diego Bolognese e Gianmarco Paglietti)

Questo primo capitolo dell'Osservatorio si pone l'obiettivo di presentare una panoramica dell'offerta di mercato, focalizzandosi sull'identificazione dei soggetti attivi e sulla loro distribuzione geografica. Le elaborazioni effettuate prendono in considerazione i confidi iscritti nell'albo ex art. 106 TUB (*confidi maggiori*, soggetti alla vigilanza di Banca d'Italia) e i confidi di cui all'art. 112 decreto legislativo 1 settembre 1993, numero 385, iscritti nell'elenco OCM (*confidi minori*, soggetti alla vigilanza dell'Organismo Confidi Minori a partire dal 10 febbraio 2021)

1.1 LA NUMEROSITÀ DEI CONFIDI ITALIANI

Al 31/12/2022 i confidi italiani sono 200, 32 *confidi maggiori* (iscritti nell'albo ex art. 106 TUB e soggetti alla vigilanza di Banca d'Italia) e 168 *confidi minori* (di cui all'art. 112 decreto legislativo 1 settembre 1993, numero 385, iscritti nell'elenco OCM, soggetti alla vigilanza dell'Organismo Confidi Minori). Il numero è in aumento di 5 unità rispetto al 31 dicembre 2021; la variazione riguarda interamente l'elenco dei *confidi minori* in quanto il numero dei *confidi maggiori* è rimasto stabile rispetto alla chiusura d'anno precedente.

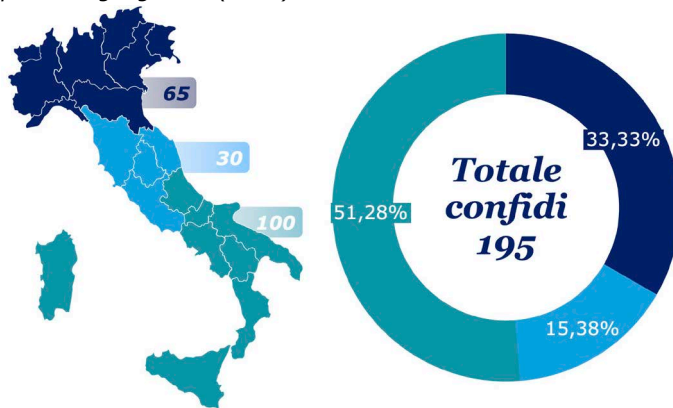
Per lo studio del mercato delle garanzie nel presente Osservatorio faremo riferimento ai confidi di entrambe le tipologie che risultavano iscritti nei rispettivi elenchi alla data del 31/12/2021. La ragione di questa scelta risiede nel fatto che tale data corrisponde al più recente

Al 31/12/2022
i confidi in Italia sono
complessivamente
200: 32 *confidi maggiori*
e 168 *confidi minori*.

Al 31/12/2021
i confidi in Italia sono
complessivamente
195: 32 *confidi maggiori*
e 163 *confidi minori*.

aggiornamento disponibile dei dati di stock di garanzie in essere e di flusso di garanzie emesse per entrambe le tipologie di confidi. In tale data i confidi italiani risultavano essere complessivamente 195, 32 *confidi maggiori* e 163 *confidi minori*.

Tavola 1.1: Numerosità dei confidi italiani: distribuzione per area geografica (2021)



Il 51% dei confidi italiani è localizzato nelle regioni del Mezzogiorno.

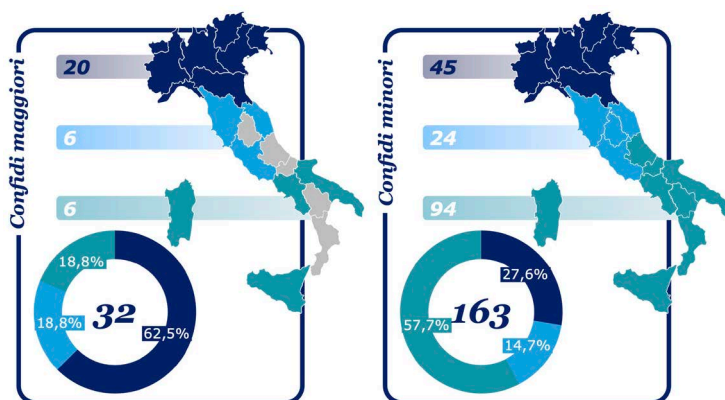
Più della metà dei confidi ha sede legale nell'area del Mezzogiorno¹ (100 confidi sul totale di 195); un terzo sono invece localizzati nelle regioni del Nord (65 confidi) e il restante 15% nelle regioni del Centro Italia (30 confidi).

La distribuzione dei confidi per localizzazione sul territorio nazionale cambia sensibilmente se si considerano separatamente i due gruppi dei *confidi maggiori* e *confidi minori*.

Note

¹ Sud e isole maggiori.

Tavola 1.2: Numerosità dei confidi italiani: distribuzione per area geografica con distinzione fra confidi maggiori e confidi minori (2021)



I *confidi maggiori* sono presenti soltanto sul territorio di 15 regioni italiane e sono concentrati soprattutto al Nord (62,5% del totale, 20 confidi su 32); poco più di un terzo dei *confidi maggiori* è localizzata nelle regioni del Centro e del Mezzogiorno (18,8% del totale in entrambe le aree, 6 nelle regioni del Centro e 6 nelle regioni del Mezzogiorno).

I *confidi minori* sono invece distribuiti sull'intero territorio nazionale; almeno uno dei 163 *confidi minori* è presente in ogni regione. Specularmente rispetto alla distribuzione dei *confidi maggiori*, la maggior parte dei *confidi minori* è localizzata nelle regioni del Mezzogiorno (57,7% del totale, 94 confidi su 163); seguono le regioni del Nord (45 *confidi minori*, 27,6% del totale) e del Centro (24 *confidi minori*, 14,7% del totale).

Quasi due terzi dei *confidi maggiori* (62,5%) sono localizzati nelle regioni del Nord Italia

La maggior parte dei *confidi minori* è localizzata nelle regioni del Mezzogiorno (58%)

Capitolo I

Tavola 1.3: I confidi maggiori (totale Italia, 2021)

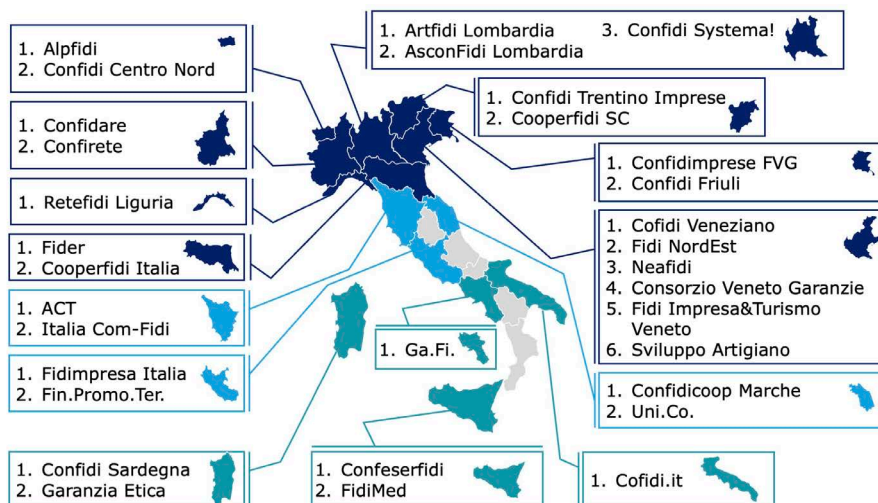


Tavola 1.4: I confidi minori (Nord, 2021)

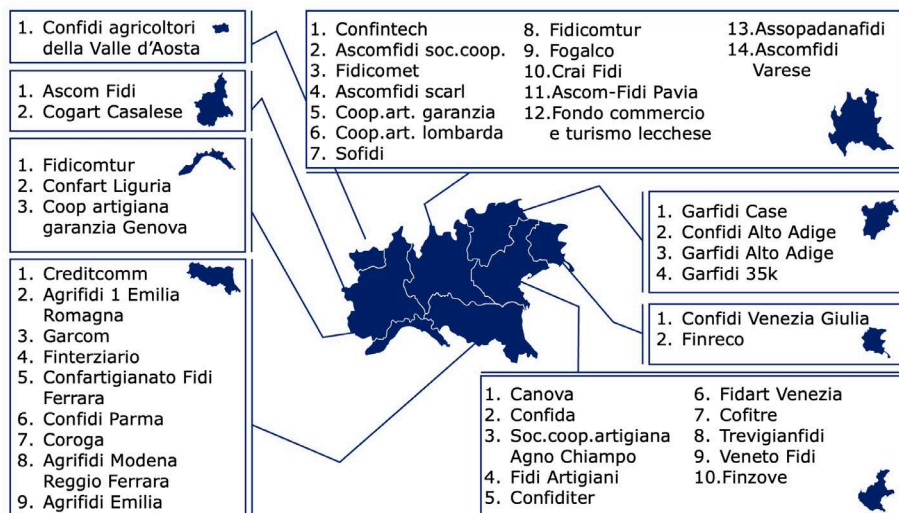


Tavola 1.5: I confidi minori (Centro, 2021)

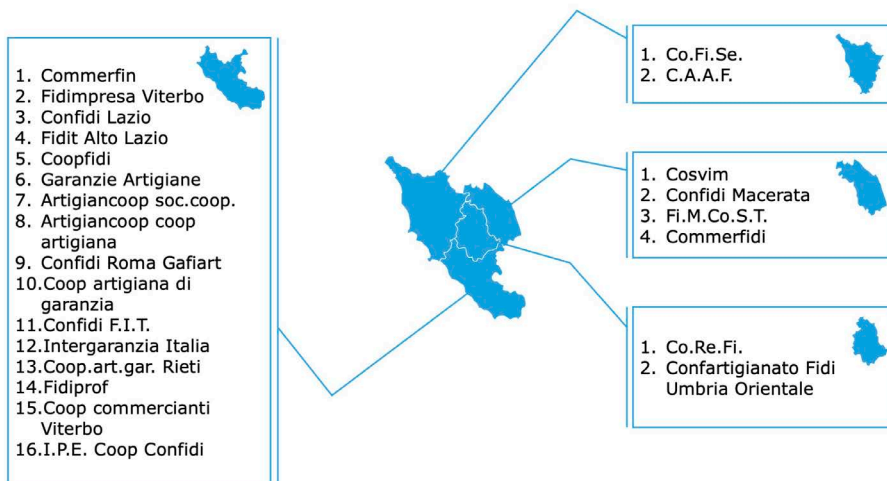


Tavola 1.6: I confidi minori (Sud 1 di 2, 2021)

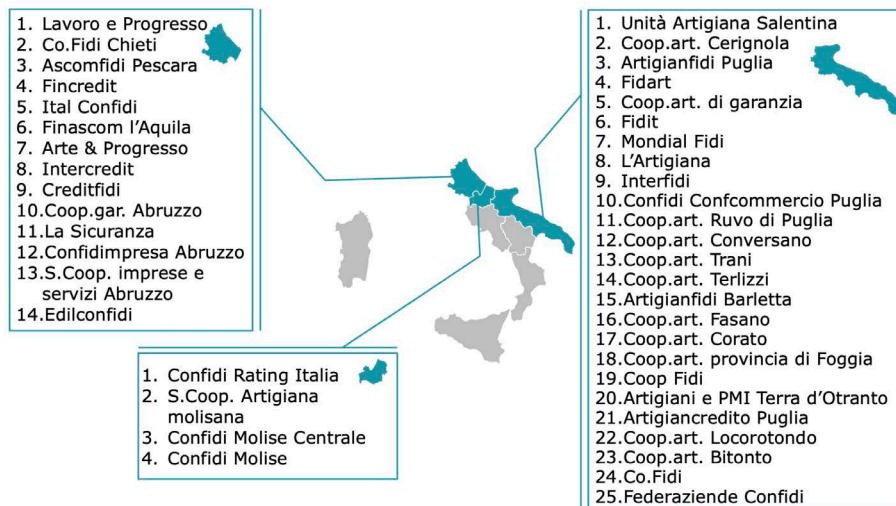


Tavola 1.7: I confidi minori (Sud 2 di 2, 2021)

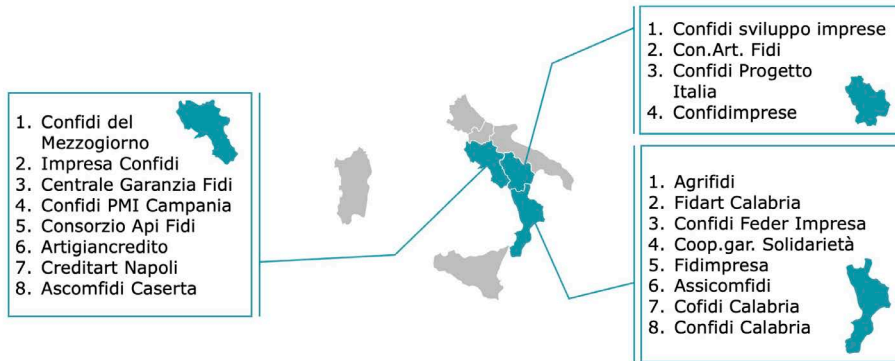
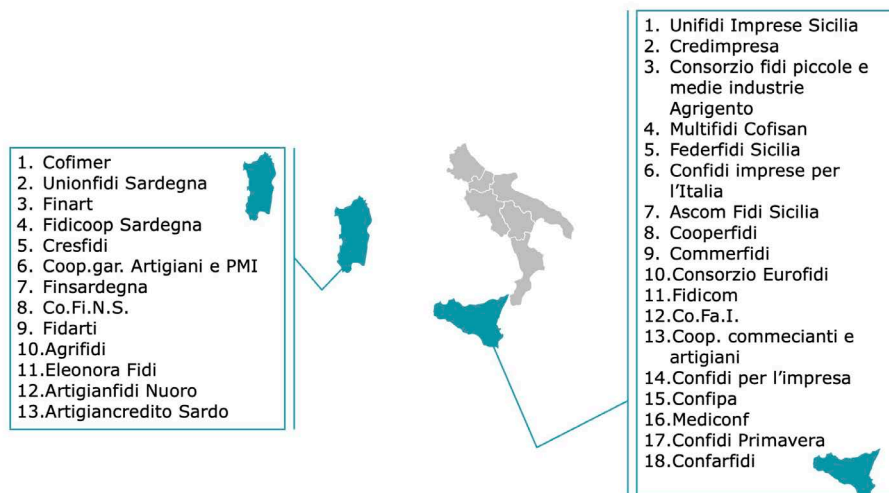


Tavola 1.8: I confidi minori (Isole, 2021)



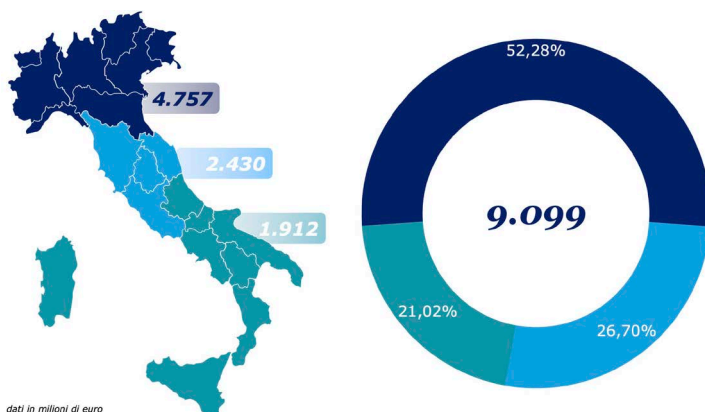
Metà dei confidi italiani (97 su 195) ha sede legale in una delle Top5 regioni per numero di confidi:

1. Puglia: 26 confidi (13% del totale confidi, un *confidi maggiore* e 25 *confidi minori*)
2. Sicilia: 20 confidi (10% del totale confidi, 2 *confidi maggiori* e 18 *confidi minori*)
3. Lazio: 18 confidi (9% del totale confidi, 2 *confidi maggiori* e 16 *confidi minori*)
4. Lombardia: 17 confidi (9% del totale confidi, 3 *confidi maggiori* e 14 *confidi minori*)
5. Veneto: 16 confidi (8% del totale confidi, 6 *confidi maggiori* e 10 *confidi minori*).

1.2 LO STOCK DI GARANZIE IN ESSERE DEI CONFIDI ITALIANI

Al 31/12/2021 i confidi italiani detenevano complessivamente 9,1 miliardi circa di *stock* di garanzie. La distribuzione dei confidi sul territorio nazionale per *stock* di garanzie in essere appare molto diversa da quella per localizzazione, con una forte concentrazione nelle regioni del Nord Italia.

Tavola 1.9: Stock di garanzie in essere: distribuzione per area geografica (2021)



Lo stock di garanzie complessivo dei confidi italiani al 31/12/2021 ammonta a 9,1 miliardi di euro

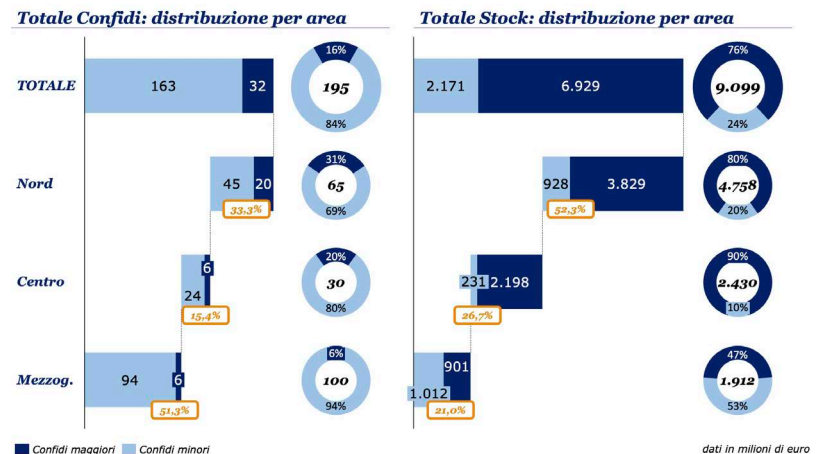
Più della metà dello *stock* complessivo di garanzie (52%) è detenuta dai confidi delle regioni del Nord Italia

Esiste una profonda differenza fra il mercato delle garanzie del Nord e Centro Italia da un lato e quello del Mezzogiorno dall'altro: il primo dominato da player di grandi dimensioni con *stock* di garanzia mediamente elevati, il secondo invece più frammentato con un gran numero di player di dimensioni medie e piccole che detengono *stock* mediamente più modesti.

I confidi del Nord Italia pur rappresentando soltanto il 33% del sistema (65 confidi su 195) detengono il 52% dello *stock* complessivo (4,8 miliardi di euro su un totale di 9,1). Specularmente le regioni del Mezzogiorno sebbene vedano localizzati sul loro territorio il 51% dei confidi italiani, detengono soltanto il 21% dello *stock* complessivo.

I dati evidenziano una profonda differenza fra il mercato delle garanzie del Nord e Centro Italia da un lato, dominato da player di grandi dimensioni che detengono *stock* di garanzia mediamente molto elevati, e il mercato delle garanzie del Mezzogiorno, che presenta invece una struttura più frammentata con un gran numero di player di dimensioni medie e piccole che detengono *stock* di garanzie mediamente più modesti.

Tavola 1.10: Confronto fra distribuzione geografica per localizzazione dei confidi e per *stock* di garanzie in essere (2021)



Nelle regioni del Nord sebbene siano localizzati soltanto un terzo dei confidi italiani sono presenti 20 dei 32 *confidi maggiori* (62,5% del totale) i quali detengono l'80% dello stock totale d'area.

Specularmente nelle regioni del Mezzogiorno sebbene siano localizzati più della metà dei confidi italiani (100 confidi su 195, 51,3%) sono presenti soltanto 6 *confidi maggiori* (18,75% del totale) i quali detengono meno della metà dello stock totale d'area (47%).

Il 50% dello stock complessivo (4,54 miliardi di euro) fa riferimento a 4 sole regioni, 3 delle quali del Nord Italia:

1. Toscana: 1,41 miliardi di euro (14,5% ca. del totale stock, di cui 99,7% detenuto da *confidi maggiori*)
2. Lombardia: 1,15 miliardi di euro (12,6% ca. del totale stock, di cui 83,7% detenuto da *confidi maggiori*)
3. Veneto: 1,04 miliardi di euro (11,5% ca. del totale stock, di cui 93,7% detenuto da *confidi maggiori*)
4. Trentino Alto Adige: 0,94 miliardi di euro (10,3% ca. del totale stock, di cui 60,9% detenuto da *confidi maggiori*).

Come si può osservare da questi dati la forte concentrazione degli stock nelle regioni del Nord Italia è correlata al maggior numero di *confidi maggiori* che si trovano in questa area geografica rispetto alle regioni del Centro e, soprattutto, del Mezzogiorno².

Note

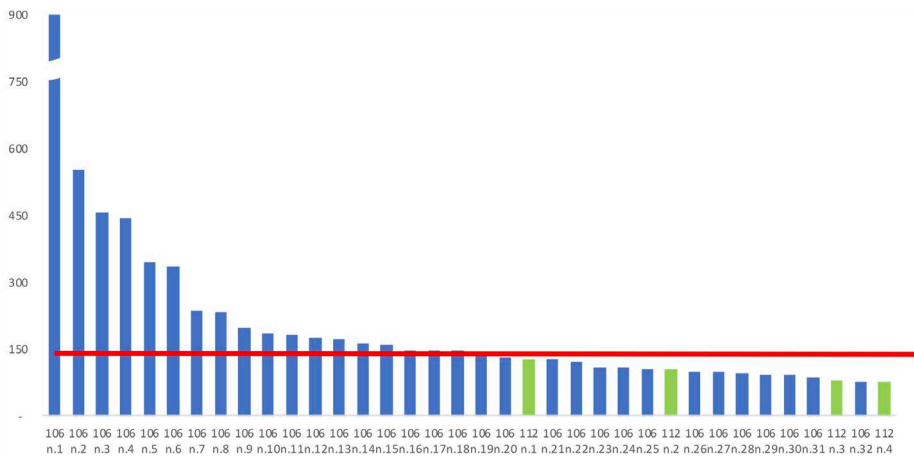
² Poco meno dei due terzi dei confidi maggiori (20 su 32, 62,5% del totale) sono localizzati nelle regioni del nord (cfr. § 1.1).

La forte concentrazione degli stock nelle regioni del Nord Italia è correlata al maggior numero di *confidi maggiori* che si trovano in questa area geografica rispetto alle regioni del Centro e, soprattutto, del Mezzogiorno.

Come ormai tradizione della nostra ricerca, confronteremo ora gli *stock* di garanzia dei *confidi maggiori* e dei *confidi minori* per verificare se continui a verificarsi quella sovrapposizione tra i *confidi maggiori* “più piccoli” e i *confidi minori* “più grandi” che avevamo rilevato nelle due edizioni precedenti.

Due anni fa erano 15 i *confidi minori* che si ponevano, nella classifica degli *stock*, al di sopra dell’ultimo dei *confidi maggiori* mentre l’anno scorso erano 6. Quest’anno sono tre.

Tavola 1.11: Stock di garanzie 2021 *confidi maggiori* (in azzurro) e *minori* (in verde)



Cosa sta succedendo? I *confidi minori* stanno perdendo terreno mentre i *confidi maggiori* stanno consolidando le proprie posizioni? Per spiegare questo quadro, possiamo fare riferimento a due fattori:

- c’è stato senza dubbio un arretramento dei *confidi minori*, dovuto in parte anche all’esaurirsi delle misure straordinarie, messe in campo per fronteggiare gli effetti della pandemia, che in alcune realtà locali avevano comportato un coinvolgimento diretto dei confidi favorendone un incremento anche notevole dell’attività. Proprio questo incremento ha indotto un *confido minore*, che aveva superato la soglia dei 150 milioni di euro, ad attuare un’operazione di scissione che ha dato origine a tre diversi soggetti;

- è continuato il processo di consolidamento del sistema dei *confidi maggiori* che ha favorito anche un irrobustimento di alcuni soggetti sotto il profilo degli *stock*, ferma restando la crescente diversificazione del *business* che vede le attività “residuali” sempre più importanti per le strategie aziendali e per la sostenibilità economico-finanziaria delle strutture.

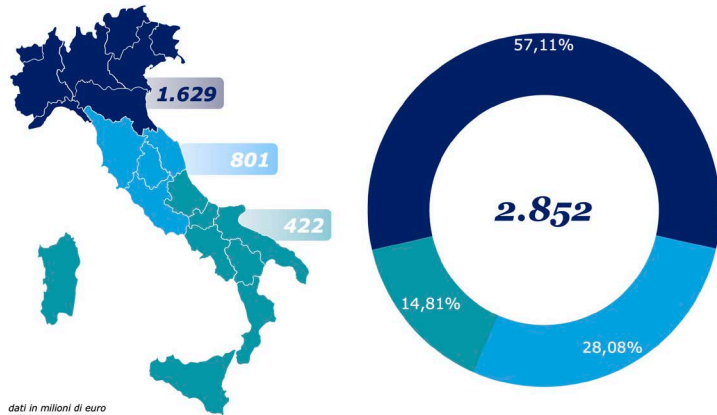
Va, peraltro, sottolineato che la distanza tra l’ultimo dei *confidi maggiori* e i “primi degli esclusi” tra i *confidi minori* è minima: nel grafico è riportata la posizione di un quarto soggetto ex.art. 112 che si pone al di sopra della soglia dei 75 milioni di euro – che un tempo era lo spartiacque per il passaggio di “status” – e che tallona da vicino il più piccolo dei *confidi*¹⁰⁶. Altri quattro *confidi minori* si pongono al di sopra della soglia dei 60 milioni di euro.

1.3 IL FLUSSO DI GARANZIE EMESSE DAI CONFIDI ITALIANI

Nel corso del 2021 i confidi italiani hanno emesso complessivamente 2,85 miliardi circa di garanzie. La ripartizione del sistema per flussi di garanzie emesse rispecchia quella già osservata per gli stock di garanzie in essere (forte concentrazione nelle regioni del Nord Italia), ma con valori ancora più polarizzati.

Nel corso del 2021
i confidi italiani
hanno emesso
complessivamente
2,85 miliardi di flusso
di garanzie

Tavola 1.12: Flusso di garanzie: distribuzione per area geografica (2021)



I confidi del Nord Italia, pur essendo soltanto un terzo del totale per numerica, hanno emesso nel 2021 il 57% del flusso complessivo del mercato italiano.

I confidi maggiori nel 2021 hanno emesso l'84% dei flussi di garanzia del mercato.

Anche in questo caso i confidi del Nord Italia pur rappresentando soltanto un terzo del totale, nel 2021 hanno erogato il 57% del flusso complessivo (1,6 miliardi di euro su un totale di 2,8). Specularmente le regioni del Mezzogiorno, sebbene vedano localizzati sul loro territorio più della metà dei confidi italiani, hanno erogato soltanto il 15% circa delle garanzie.

Analizzando i valori di flusso 2021 in base al soggetto erogante si evidenzia che i *confidi maggiori* hanno concesso l'84,31% delle garanzie totali nel corso del 2021 (2,4 miliardi su un totale di 2,85) mentre la quota di garanzie erogate dai *confidi minori* si limita al 15,69%.

Dal momento che i flussi di garanzie di un anno contribuiscono a determinare il valore dello *stock* di garanzie in essere non solo nell'anno di erogazione ma anche nei successivi³ i dati sulle dinamiche dei flussi

Note

³ La *duration media delle garanzie confidi* è storicamente superiore ai 12 mesi.

sembrerebbero suggerire una tendenza a una sempre maggiore concentrazione degli *stock* di garanzie presso i *confidi maggiori* e, di conseguenza, presso le regioni del Nord Italia.

Già nel 2021 i dati sulla distribuzione dei flussi per aree geografiche evidenzia una polarizzazione dei risultati più marcata rispetto a quella osservata per lo *stock* di garanzie in essere: le regioni del Mezzogiorno, che al 31/12/2021 detenevano il 21% degli *stock*, nel corso del 2021 hanno emesso solo il 15% dei flussi. Specularmente le regioni del Nord Italia, che al 31/12/2021 detenevano il 52% degli *stock*, nel corso del 2021 hanno emesso il 57% dei flussi.

Il 50% dei flussi complessivi emessi nel 2021 fa riferimento ai confidi localizzati in 3 sole regioni, 2 delle quali del Nord Italia:

1. Veneto: 584 milioni di euro (20,5% ca. del totale flussi 2021, di cui 94,7% emesso da *confidi maggiori*)
2. Toscana: 448 milioni di euro (15,7% ca. del totale flussi, di cui 99,9% emesso da *confidi maggiori*)
3. Lombardia: 369 milioni di euro (13% ca. del totale flussi, di cui 89% emesso da *confidi maggiori*).

Analisi dei bilanci dei *confidi maggiori*

(a cura di Diego Bolognese)

Questa edizione del nostro Rapporto è stata redatta in continuità e coerenza con la precedente:

- il campione di analisi coincide con l'universo dei *confidi maggiori* alla data di chiusura dell'ultimo esercizio con bilanci disponibili¹;
- in caso di confronto dei dati con i risultati di anni precedenti il campione degli anni precedenti viene uniformato per coerenza a quello dell'anno in analisi²;
- l'analisi si snoda sui fenomeni più rilevanti attraverso un set di indicatori di bilancio che sostanzialmente replica quello adottato dal Fondo di garanzia per le PMI (L.662/96) ai fini dell'attribuzione dello status di "garante autorizzato", a cui si aggiunge qualche integrazione per una rappresentazione più completa;
- ove possibile l'analisi dei dati è stata estesa al quinquennio 2017/2021.

2.1. I CONFIDI MAGGIORI

I confidi oggetto dell'analisi del presente capitolo sono tutti i confidi iscritti nell'Albo degli Intermediari Finanziari ex art. 106 del TUB (Albo Unico *confidi maggiori*) alla data del 31/12/2022, oppure con iscrizione alla data del 31/12/2021 e presenza di un bilancio 2021 depositato e permanenza nell'Albo Unico alla data del 31/12/2022 come soggetto

Note

¹ Nella presente Edizione dell'Osservatorio i bilanci d'esercizio disponibili più recenti sono quelli al 31/12/2021.

² L'insieme dei confidi maggiori da un anno all'altro può variare nella sua composizione. Nel caso di confronto fra i risultati dell'anno in analisi (Edizione in corso dell'Osservatorio) e quelli di uno o più anni precedenti il campione degli anni precedenti viene modificato rispetto a quello utilizzato nelle rispettive passate Edizioni dell'Osservatorio per renderlo omogeneo a quello dell'Edizione in corso.

confluito in un altro soggetto (anche di nuova costituzione) a seguito di operazione straordinaria. Sono esclusi i *confidi* iscritti in Albo Unico che alla data del 31/12/2021 non erano iscritti in Albo Unico e/o non hanno depositato un bilancio d'esercizio 2021.

Tale criterio individua i cosiddetti *confidi maggiori*, che presentano le seguenti caratteristiche:

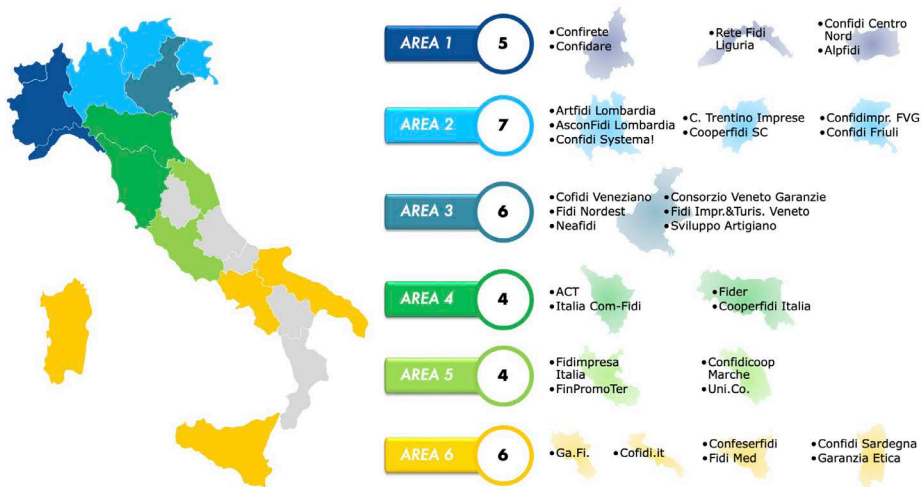
- hanno dimensioni medio/grandi (attività finanziaria superiore a 150 milioni di euro) e di conseguenza rappresentano una fetta del mercato consistente in termini di stock di garanzie erogate.
- rispondono ad uno standard di reportistica contabile e di bilancio elevato. I bilanci utilizzati per l'analisi sono tutti stati redatti secondo le prescrizioni previste dalla normativa e rappresentano rendiconti d'esercizio in cui l'operatività è stata quella di un intermediario finanziario per tutti i 12 mesi.

Tutti i *confidi maggiori* sono caratterizzati dalla prevalenza dell'Attività di primo grado.

La presente edizione dell'Osservatorio prende in considerazione i 32 *confidi maggiori* che hanno depositato il bilancio 2021. Tali *confidi* rappresentano la totalità di quelli iscritti all'albo speciale (ovvero tutti i *confidi maggiori*).

La sede legale dei 32 *confidi* oggetto di analisi nel presente capitolo si situa in 15 regioni italiane; per comodità di rappresentazione dell'analisi gli autori hanno utilizzato sei sottogruppi utilizzando un criterio di segmentazione geografica.

Tavola 2.1: I Confidi Maggiori



Rispetto alla precedente edizione il numero dei confidi oggetto di analisi è diminuito da 34 a 32 per via di due confidi in uscita:

- Confidi Centro: è stato cancellato dall'elenco a seguito della fusione per incorporazione in Confidi Valle d'Aosta sottoscritta in data 28 dicembre 2020 che ha acquisito efficacia dal 01 gennaio 2021. Il soggetto risultante dalla fusione è stato denominato Confidi Centro Nord a seguito del cambio denominazione di Confidi Valle d'Aosta.
- ConfapiFidi: è stato cancellato dall'elenco a seguito della fusione per incorporazione in AscomFidi Nord Ovest sottoscritta in data 26 luglio 2021 che ha acquisito efficacia in data 11 novembre 2021. Il soggetto risultato dalla fusione è stato denominato Confirete a seguito del cambio di denominazione di Ascomfidi Nord Ovest.

Le fonti delle variabili elementari utilizzate per il calcolo degli indicatori sono i bilanci dei *confidi* relativi agli esercizi 2017, 2018, 2019, 2020 e 2021. Il criterio fissato dagli autori è quello di utilizzare i dati di bilancio più aggiornati a disposizione per minimizzare il rischio di una bassa qualità dei dati³, circostanza che tende a verificarsi con una certa frequenza soprattutto negli anni di transizione fra uno standard di rendicontazione a un altro (tipicamente il primo esercizio di applicazione delle istruzioni di rendicontazione per i *confidi* vigilati). Nel dettaglio:

- Per l'esercizio 2021: dati di bilancio 2021 e di Informativa al pubblico terzo pilastro 2021.
- Per l'esercizio 2020: dati di confronto con esercizio precedente presenti in bilancio 2021 ove disponibili, dati di bilancio 2020 ove non presenti dati di raffronto sul bilancio successivo.
- Per l'esercizio 2019: dati di confronto con esercizio precedente presenti in bilancio 2020 ove disponibili, dati di bilancio 2019 ove non presenti dati di raffronto sul bilancio successivo.
- Per l'esercizio 2018: dati di confronto con esercizio precedente presenti in bilancio 2019 ove disponibili, dati di bilancio 2018 ove non presenti dati di raffronto sul bilancio successivo.

Note

³ *Esiste un presunto problema di data quality relativo ai dati 2020 di Confidi Friuli: i dati pubblicati in tabella 3.4.1.1. presentano valori molto fuori scala. In presenza di questi dati gli autori si sono limitati a riportare quanto iscritto in bilancio per il calcolo degli indicatori; tuttavia – sebbene non confutabile – potrebbe trattarsi di un errore di rendicontazione, circostanza non infrequente nei primissimi anni di applicazione di nuove istruzioni di redazione del bilancio.*

Le fonti dei dati elementari utilizzati per le analisi sono i bilanci dei *confidi maggiori* 2017, 2018, 2019, 2020 e 2021. Per le elaborazioni sono stati utilizzati i valori con il maggior grado di aggiornamento disponibile.

- Per l'esercizio 2017: dati di confronto con esercizio precedente presenti in bilancio 2018 ove disponibili, dati di bilancio 2017 ove non presenti dati di raffronto sul bilancio successivo.

La disponibilità dei dati sulle fonti utilizzate è molto alta: la copertura del fabbisogno informativo è totale per tutti gli indicatori ad eccezione dell'indicatore Solvibilità⁴.

2.2 IL SET DI INDICATORI

2.2.1 Gli indicatori di valutazione nell'Edizione 2022 dell'Osservatorio

Le analisi della presente edizione dell'Osservatorio replicano per coerenza e continuità l'approccio metodologico e l'obiettivo delle precedenti edizioni: estrapolare dai bilanci dei *confidi maggiori* un numero ridotto di indicatori sintetici che siano correlati ai tre principali fattori critici di successo del mercato delle garanzie:

- I. Patrimonializzazione e solidità
- II. Gestione del rischio di credito
- III. Sostenibilità economica

Note

⁴ Nello specifico: i) Garanzia Etica non ha pubblicato in bilancio la Tabella 3.4.1.1. di Nota Integrativa Parte D – Altre Informazioni nell'esercizio 2018. I dati risultano quindi mancanti; ii) Confeserfidi nell'esercizio 2017 ha pubblicato la Tabella 3.4.1.1. di Nota Integrativa Parte D – Altre Informazioni in un formato che non risponde agli standard. I dati risultano quindi non confrontabili con il resto del campione.

Il risultato dell'analisi è un set di 12 indicatori ognuno dei quali fa riferimento a uno dei quattro principali fattori critici di successo del mercato delle garanzie: i) dimensionamento e operatività, ii) patrimonializzazione e solidità, iii) gestione del rischio di credito e iv) sostenibilità economica

Gli indicatori selezionati per valutare questi tre ambiti fondamentali nella gestione dei confidi sono i seguenti:

- I. Patrimonializzazione e solidità:
 1. Fondi propri
 2. Variazione fondi propri e patrimonio netto
 3. Total Capital Ratio (TCR)
 4. Fondi Propri Liberi
- II. Gestione del rischio di credito:
 5. Tasso di decadimento
 6. Solidità prospettica
 7. Solvibilità
- III. Sostenibilità economica:
 8. Margine Operativo *Core*
 9. *Cost Income Ratio* (CIR)
 10. *Core Cost Income Ratio* (Core CIR).

Nella presente edizione sono stati inoltre aggiunti due nuovi indicatori per andare a coprire un campo di analisi fino a questo momento non indagato:

- IV. Dimensionamento e l'operatività dei confidi:
 11. Stock di garanzie in essere
 12. Flusso di garanzie.

Anche nella presente edizione gli autori hanno calcolato alcuni degli indicatori adottati dal Fondo di Garanzia per le PMI a seguito del Decreto di riforma per l'individuazione dei *garanti autorizzati*. Il sistema di valutazione del Fondo è composto da otto indicatori di performance, suddivisi in due gruppi:

- Gruppo 1: Gestione operativa.
Sei indicatori di performance per la valutazione della gestione patrimoniale, finanziaria ed economica dei confidi.

- Gruppo 2: Gestione documentale.

Due indicatori di performance per la valutazione della gestione amministrativa dei rapporti fra confidi e Fondo di Garanzia.

I sei indicatori di Gestione operativa sono elaborabili partendo dai dati di bilancio dei *confidi maggiori*; il sistema di *assessment* della gestione patrimoniale, finanziaria ed economica dei confidi che vanno a definire si ispira a quello proposto dall'Osservatorio sui Confidi di Torino Finanza Edizione 2017⁵. Gli indicatori in questione sono i seguenti:

- 1.b Variazione di patrimonio netto
- 1.d Adeguatezza patrimoniale
- 2.a Tasso di decadimento
- 2.b Solidità prospettica
- 2.c Solvibilità
- 3.b *Cost Income Ratio* (CIR).

Note

⁵ La proposta di un set di indicatori per la valutazione dei confidi è stata finalizzata e presentata nella pubblicazione *I Confidi - Edizione 2017* (Capitolo 6: Un set essenziale di "indicatori di qualità" per l'allocazione delle risorse pubbliche sui confidi; a cura di Salvatore Vescina e Diego Bolognese, pag. 253 e seguenti): Camera di commercio industria e artigianato di Torino, 2017; a cura di Artusio R., Bolognese D., Bongiovanni A. e Vescina S.

La proposta ivi contenuta aveva l'ambizione di mettere a sistema e finalizzare i diversi contributi sul tema, in particolar modo quelli contenuti nella pubblicazione *L'Accountability dei confidi - Strumenti di analisi e spunti di discussione sulla valutazione di efficienza ed efficacia delle politiche pubbliche nella filiera del credito* (Roma, 2016 a cura di Diego Bolognese, Claudio D'Auria, Roberto Quaglia, Federica Silvestrelli e Salvatore Vescina).

Nella presente Edizione dell'Osservatorio – così come nella precedente – sono stati confermati cinque⁶ di questi sei indicatori all'interno del set di valutazione dello stato di salute dei confidi.

2.2.2 Confronto fra il set di indicatori della presente edizione dell'Osservatorio e il set di indicatori del Fondo di Garanzia per le PMI

L'adozione degli indicatori di cui al paragrafo precedente da parte del Fondo di Garanzia per le PMI riprende in qualche modo gli spunti di policy per l'adozione di un set di indicatori a supporto della valutazione dei confidi formalizzati nell'Edizione 2017 dell'Osservatorio Torino Finanza che, a sua volta, ha beneficiato di contributi di idee da più fonti e si è molto giovata degli *upgrade* degli schemi di bilancio previsti da Banca d'Italia. La proposta di Torino Finanza non è stata adottata per tale e quale dal Fondo, cosa giustissima perché il senso del nostro lavoro era semplicemente offrire spunti di riflessione per poi *passare il testimone* alla comunità degli interessati alla materia. Il lavoro degli autori è stato quindi migliorato e adattato alla realtà sulla base delle specifiche esigenze informative del Fondo di Garanzia per le PMI.

Dei 12 indicatori utilizzati dall'analisi, 5 replicano gli Indicatori di Gestione Operativa utilizzati dal Fondo di Garanzia per le PMI, ispirati a loro volta dal set di indicatori proposto dall'Osservatorio Confidi di Torino Finanza Edizione 2017.

Note

⁶ Dal set di sei indicatori di Gestione Operativa utilizzati da Fondo di Garanzia per le PMI è stato escluso l'indicatore "Adeguatezza patrimoniale". Per le ragioni dell'esclusione cfr. I Confidi – Edizione 2020.

In questa sede gli autori hanno optato per l'adozione di una forma dei suddetti indicatori il più possibile aderente a quella del Fondo di Garanzia per le PMI. Rimangono però alcuni disallineamenti marginali che dichiariamo in questa breve nota metodologica.

Variazione di patrimonio netto

Tale indicatore è stato introdotto dal Fondo di Garanzia per le PMI per la valutazione dei confidi con l'obiettivo di misurare l'andamento dell'operatività nel tempo del soggetto garante. La variazione del patrimonio netto riflette, infatti, l'incremento o il decremento delle attività nette dell'impresa nell'esercizio o della ricchezza prodotta (variazioni in diminuzione e/o in aumento del capitale netto e delle sue parti ideali - capitale sociale, riserve legali, etc.). Nella presente edizione dell'Osservatorio non ci sono disallineamenti fra le modalità di calcolo di questo indicatore e le modalità di calcolo adottate dal Fondo di Garanzia per le PMI.

Tasso di decadimento

Il Tasso annuale di decadimento è dato dal rapporto fra (a numeratore) l'ammontare di credito garantito ai soggetti (gli associati) che sono entrati in sofferenza nel corso dell'anno alla quale si riferisce la rilevazione e (a denominatore) l'ammontare di credito (garantito, nel nostro caso, dal confidi) utilizzato dagli stessi soggetti e non considerato deteriorato alla fine dell'anno precedente⁷. Si tratta quindi di un rapporto tra una grandezza di flusso (l'ammontare garantito transitato in sofferenza nell'anno n) e una grandezza di *stock* (l'ammontare garantito e in *bonis* nell'anno $n-1$).

Note

⁷ Fonte: definizione riportata nel *Bollettino Statistico della Banca d'Italia* (relativa a una misurazione, su base trimestrale, che rapporta le sofferenze ai finanziamenti).

Tale indicatore, adottato dal Fondo di Garanzia per le PMI per la valutazione dell'esposizione al rischio dei confidi, è ispirato a quello che venne presentato nell'Edizione 2017 dell'Osservatorio Confidi di Torino Finanza⁸. Le modalità di calcolo previste dal Fondo di Garanzia per le PMI non differiscono da quelle contenute nella proposta di Torino Finanza e in questa edizione dell'Osservatorio non sono presenti disallineamenti fra le modalità di calcolo di questo indicatore e le modalità di calcolo adottate dal Fondo di Garanzia per le PMI.

Solidità prospettica

La Solidità prospettica è l'indicatore introdotto da Fondo di Garanzia per le PMI per stimare l'esposizione al rischio del confidi – e quindi la “tenuta” della solidità in futuro – in relazione all'ambiente economico in cui si trova ad operare. L'indicatore si costruisce come rapporto fra il Tasso annuale di decadimento del confidi a numeratore e il relativo dato di *benchmark* (Tasso annuale di decadimento di società non finanziarie e famiglie produttrici con fido utilizzato $\leq 125k$ euro) riferito alla Regione di attività prevalente del confidi; tale indicatore coincide con le indicazioni contenute nella proposta di Torino Finanza nel 2017.

Per la presente analisi gli autori hanno optato per l'utilizzo degli stessi dati elementari e la stessa impostazione di calcolo del Fondo di Garanzia per le PMI. Tuttavia, per questo indicatore può in alcuni casi esistere un disallineamento nel computo del valore *benchmark*: gli autori hanno considerato come valore di riferimento il Tasso annuale di decadimento di società non finanziarie e famiglie produttrici con fido utilizzato $\leq 125k$ euro (nel seguito: *TAD*) dell'area di attività prevalente

Note

⁸ Artusio R., Bolognese D., Bongiovanni A. e Vescina S., 2017, *I Confidi* (edizione 2017): Camera di commercio industria e artigianato di Torino, Torino.

del confidi, dove per la definizione di "Area di attività prevalente" è stata considerata la Regione cui fa riferimento la percentuale maggiore di Stock di garanzie in essere; il Fondo di Garanzia per le PMI utilizza invece come *benchmark* una media ponderata corretta dei *TAD* delle aree di significativa operatività del confidi⁹.

La definizione dei pesi per la ponderazione della media è operata come segue:

1. Se il confidi presenta un'operatività pari o superiore al 90% in un'unica Regione, allora viene utilizzato come *benchmark* il *TAD* di quella Regione. In questo caso il dato *benchmark* corrisponde al *TAD* della Regione prevalente e non esiste quindi disallineamento fra l'indicatore calcolato dal Fondo di Garanzia per le PMI e quello calcolato dagli autori nel presente Osservatorio.
2. Se il confidi non presenta un'operatività pari o superiore al 90% in un'unica Regione, ma distribuito su diverse Regioni appartenenti però alla stessa Area territoriale, allora viene utilizzato come dato *benchmark* il *TAD* dell'Area territoriale in questione. In questo caso può esistere un lieve disallineamento fra l'indicatore calcolato dal Fondo di Garanzia per le PMI e quello calcolato dagli autori nel presente Osservatorio. Di norma tale disallineamento è di lieve entità perché all'interno della stessa area geografica non è inusuale rilevare dati relativamente omogenei.
3. Se il confidi non presenta un'operatività pari o superiore al 90% in un'unica Regione e nemmeno in un'unica Area territoriale, allora viene calcolata la media ponderata fra i *TAD* delle Regioni

Note

⁹ Gli autori ringraziano Medio Credito Centrale, e nello specifico il dott. Luca La Ragione, per il prezioso supporto fornito nella definizione dell'approccio metodologico.

nelle quali vi è un'operatività "significativa". Viene definita "significativa" un'operatività pari o superiore al 10% del totale. In altre parole, il dato di *benchmark* corrisponde alla media ponderata dei TAD delle Regioni in cui l'operatività del confidi è pari almeno al 10% del totale¹⁰. In questo caso può esistere un disallineamento fra il valore calcolato dal Fondo di Garanzia per le PMI e il valore presentato dagli autori nel presente lavoro, la cui entità dipende dalla differenziazione di portafoglio per area territoriale significativa dell'operatività del confidi.

Per la maggior parte dei *confidi maggiori* la distribuzione territoriale degli *stock* è molto concentrata nella regione in cui lo stesso ha la sede principale (che corrisponde a quella legale). In questi casi il dato utilizzato come *benchmark* risulta allineato con il valore calcolato dal Fondo di Garanzia per le PMI. Sono invece una minoranza i confidi in cui la distribuzione territoriale delle garanzie è estesa a più aree territoriali ma comunque concentrata su un territorio (caso sub.2), ed è invece residuale la casistica dei confidi con grande distribuzione territoriale delle garanzie (caso sub.3). In questi ultimi casi il dato di *benchmark* calcolato dagli autori presenta disallineamenti con i valori utilizzati dal Fondo di Garanzia per le PMI complessivamente valutabili come di lieve entità e, di conseguenza, il dato utilizzato risulta comunque significativo sebbene meno accurato.

Solvibilità

La Solvibilità è l'indicatore adottato da Fondo di Garanzia per le PMI con il quale è misurata la capacità del soggetto garante di

Note

¹⁰ Nel caso in cui fossero presenti in portafoglio operatività inferiori al 10% in alcune regioni, vengono utilizzate soltanto le percentuali riferite alle altre regioni opportunamente riproporzionate su base 100.

fronteggiare gli impegni finanziari nel breve termine mediante ricorso alla liquidità e/o ad attività prontamente liquidabili.

Anche in questo caso l'indicatore si ispira all'ipotesi di lavoro formulata da Torino Finanza nell'Edizione 2017 dell'Osservatorio e presentata con il nome di *Acid Test Ratio* (ATR), un indicatore in grado di misurare il grado di liquidità del confidi. Esso mette in rapporto le attività a breve e medio termine con le passività a breve termine di due differenti gestioni:

- liquidità (att/pass) relative alla gestione del rischio;
- liquidità (att/pass) relative alla gestione finanziaria.

L'indicatore adottato da Fondo di Garanzia per le PMI – e qui utilizzato dagli autori senza alcun disallineamento – è sostanzialmente una forma semplificata di ATR, che mette in rapporto le attività finanziarie (incluse garanzie finanziarie rilasciate) fino a 12 mesi¹¹ a numeratore con le passività finanziarie (incluse garanzie finanziarie ricevute) fino a 12 mesi a denominatore.

Cost Income Ratio (CIR)

Il *Cost Income Ratio* è l'indicatore adottato dal Fondo di Garanzia per le PMI per valutare l'efficienza del confidi nell'adempire alla propria *mission* al netto del costo del rischio.

L'introduzione di un indicatore della tipologia *Cost Income* era stata proposta dagli autori nell'Edizione 2017 dell'Osservatorio Torino Finanza; nell'adozione di un indicatore di **Cost/Income** il Fondo di Garanzia per le PMI ha optato per una forma semplificata rispetto alla proposta originale. Nel dettaglio l'indicatore è costruito come segue:

- A numeratore i principali costi operativi del confidi. Per la loro rappresentazione è stata scelta la voce di bilancio Spese

Note

¹¹ Sono considerati nel calcolo anche i titoli di stato di scadenza superiore ai 12 mesi per il 90% del valore di iscrizione.

Amministrative, costituita dalle due sotto-voci Costo del Personale e Altre spese amministrative.

- A denominatore il margine di intermediazione:
 - + Margine d'interesse (= Interessi attivi e proventi assimilati – Interessi passivi e oneri assimilati)
 - + Commissioni nette (= Commissioni Attive – Commissioni Passive)
 - + Dividenti e proventi simili
 - +/- Utile / Perdita da cessione o riacquisto di attività e passività finanziarie
 - + / - Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie.

Nella presente analisi gli autori hanno riprodotto la formulazione dell'indicatore per come definita dal Fondo di Garanzia per le PMI; di conseguenza, non sono presenti disallineamenti fra i due indicatori.

2.3 DIMENSIONAMENTO E OPERATIVITÀ DEI CONFIDI

La quantificazione delle dimensioni dei confidi in termini di valore delle garanzie in essere, il monitoraggio dell'evoluzione nel tempo di tale grandezza e la formulazione di previsioni sul futuro utilizzando i dati di operatività annuale sono importanti indicatori non solo per definire un quadro completo dei singoli confidi oggetto di analisi, ma anche – e soprattutto – per valutare il dimensionamento del mercato delle garanzie a livello aggregato e monitorarne l'evoluzione nel tempo e l'eventuale presenza di *trend*. Estendendo l'analisi sia ai *confidi maggiori* che ai *confidi minori* è inoltre possibile ricavare informazioni sulla segmentazione del mercato fra questi due gruppi di attori e operare confronti fra il dimensionamento medio dei *confidi minori* rispetto a quelli *maggiori*.

Per queste ragioni a partire dalla presente edizione dell'Osservatorio Confidi di Torino Finanza il set di indicatori per la valutazione dei *confidi maggiori* sarà arricchito di due indicatori:

- Stock di garanzie in essere
- Flusso di garanzie emesse.

2.3.1 Lo Stock di garanzie in essere

Lo Stock di garanzie in essere è la grandezza che meglio rappresenta la dimensione di un confidi come fotografia in un dato momento, ed è quindi stata scelta per rappresentare il dimensionamento dei *confidi maggiori* a partire dalla presente edizione dell'Osservatorio sui Confidi di Torino Finanza.

Per la quantificazione dello Stock di garanzie in essere dei *confidi maggiori* è possibile utilizzare tre diverse metodologie di calcolo:

1. Tabella D.03 "Garanzie (reali e personali) rilasciate: rango di rischio assunto e qualità", Nota Integrativa Parte D - Altre Informazioni: sommatoria dei totali al valore lordo delle garanzie controgarantite e non controgarantite per tutti i ranghi di rischio assunto.
2. Tabella D.01 "Valore delle garanzie (reali e personali) rilasciate e degli impegni", Nota Integrativa Parte D - Altre Informazioni: sommatoria delle sotto-voci 1) Garanzie rilasciate di natura finanziaria a prima richiesta, 2) Altre garanzie rilasciate di natura finanziaria, 3) Garanzie rilasciate di natura commerciale e 6) Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi. Non è possibile utilizzare il Totale di tabella perché devono essere escluse le sotto-voci che fanno riferimento agli impegni, nello specifico le seguenti sotto-voci: 4) Impegni irrevocabili a erogare fondi, 5) Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione e 7) Altri impegni irrevocabili.

3. Tabelle D.09 "Variazioni delle garanzie (reali o personali) rilasciate deteriorate: in sofferenza", D.10 "Variazioni delle garanzie (reali o personali) rilasciate deteriorate: altre" e D.11 "Variazioni delle garanzie (reali o personali) rilasciate non deteriorate": sommatoria dei Valori lordi finali (riga D) di tutte le tipologie di garanzie delle tabelle.

I risultati ottenuti con queste tre diverse metodologie di calcolo dovrebbero quadrare fra di loro in quanto rappresentano diverse riclassificazioni della stessa grandezza; tuttavia, dall'esperienza maturata dagli autori nell'analisi dei bilanci dei *confidi maggiori* degli ultimi 6 anni, si può affermare che tale corrispondenza non sussiste nel 100% dei casi. I casi più frequenti di disallineamento dei risultati si hanno con la metodologia di calcolo sub.3 dell'elenco precedente; questo probabilmente avviene perché tale metodologia è quella più indiretta, dal momento che include in sommatoria dati ottenuti da diverse riclassificazioni con diverse finalità. Per questa ragione gli autori hanno quindi optato per l'esclusione della metodologia di calcolo sub.3. I risultati ottenuti con le metodologie di calcolo sub.1 e sub.2 tendono invece a essere coincidenti. Tra le due è stata scelta la metodologia sub.1 in quanto è la più diretta: la tabella D.03 ha, infatti, come finalità la rappresentazione di tutte le garanzie e soltanto le Garanzie, mentre la tabella D.01 ha la finalità di rappresentare anche gli Impegni che infatti dovrebbero essere esclusi dalla sommatoria.

Capitolo II

Tavola 2.2: Stock di garanzie in essere (Area1, euro, 2018-2021)

		2018	2019	2020	2021
Valle d'Aosta	Alpfidi	80.745.048	80.437.518	94.742.605	119.684.133
	Confidi Centro Nord	70.057.000	68.108.000	65.365.000	147.794.000
Piemonte	ConfidiRete	111.864.685	110.171.650	83.755.504	198.862.119
	Confidare	244.270.524	207.516.959	196.361.112	183.609.246
Liguria	ReteFidi Liguria	41.359.893	42.948.789	46.713.856	96.137.696

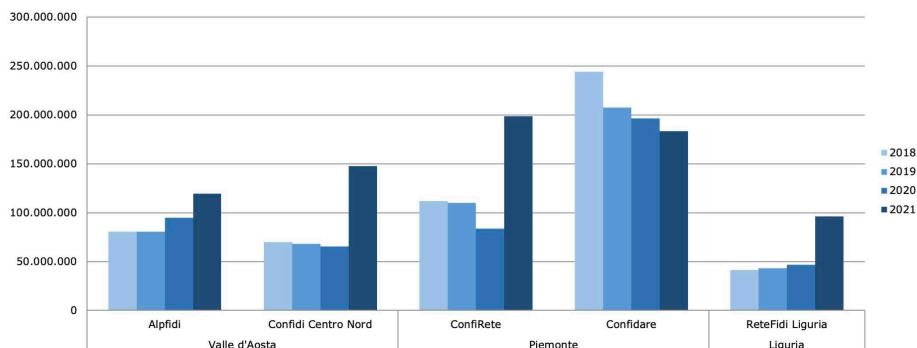


Tavola 2.3: Stock di garanzie in essere (Area2, euro, 2018-2021)

		2018	2019	2020	2021
Lombardia	Artfidi Lombardia	126.573.916	128.620.321	164.869.821	170.988.897
	Asconfidi Lombardia	197.027.823	195.675.112	222.400.662	236.887.046
	Confidi Systema!	588.900.441	588.524.901	594.221.845	551.544.944
Trentino Alto Adige	Confidi Trentino Imprese	93.708.821	94.315.346	401.185.515	443.441.488
	Cooperfidi SC	101.799.000	94.397.000	121.810.000	129.455.000
Friuli Venezia Giulia	Confidi Friuli		105.753.639	111.849.623	106.144.643
	Confidimpresa FVG	145.191.643	155.454.549	168.858.626	162.873.538

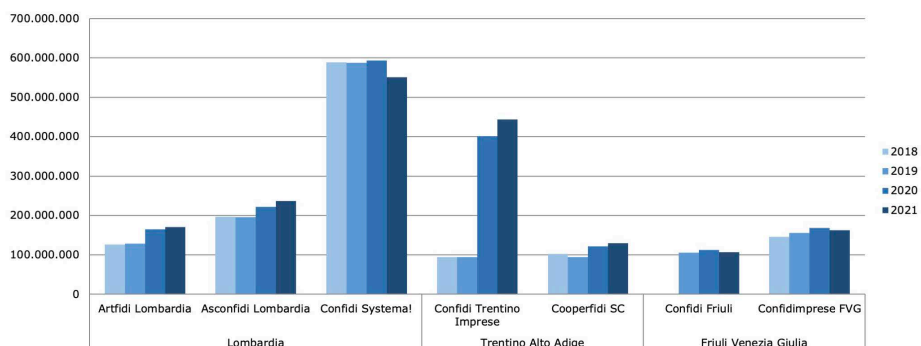


Tavola 2.4: Stock di garanzie in essere (Area3, euro, 2018-2021)

		2018	2019	2020	2021
Veneto	Cofidi Veneziano	118.135.518	113.029.196	120.525.192	107.339.028
	Consorzio Veneto Garanzie	101.693.163	92.267.720	96.189.123	110.027.193
	Fidi Impresa&Turismo Veneto	160.235.046	156.402.388	164.147.235	159.599.429
	Fidi NordEst	167.779.230	168.234.750	178.199.705	181.359.552
	Neafidi	64.017.361	69.138.158	81.811.702	77.496.121
	Sviluppo Artigiano	283.136.761	280.623.131	315.916.925	343.594.202

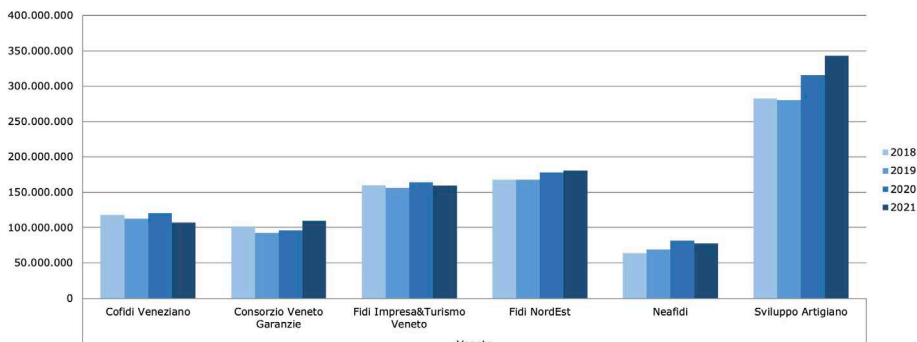
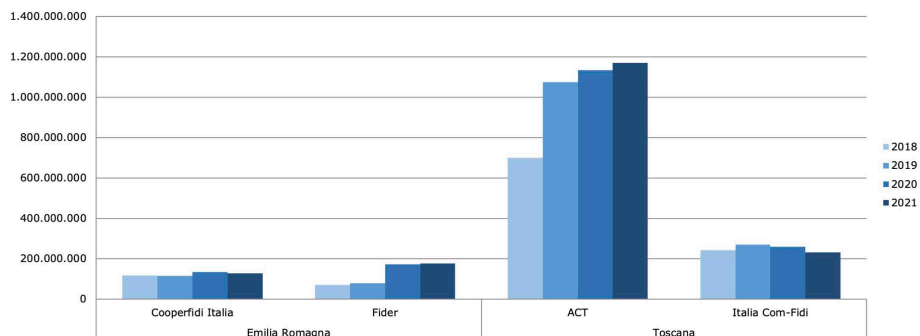


Tavola 2.5: Stock di garanzie in essere (Area4, euro, 2018-2021)

		2018	2019	2020	2021
Emilia Romagna	Cooperfidi Italia	115.450.888	114.389.320	132.469.414	126.945.499
	Fider	70.319.489	77.541.037	172.484.608	175.648.252
Toscana	ACT	698.940.940	1.074.833.400	1.135.227.099	1.171.894.881
	Italia Com-Fidi	241.338.852	269.529.608	258.812.051	231.804.642



Capitolo II

Tavola 2.6: Stock di garanzie in essere (Area5, euro, 2018-2021)

		2018	2019	2020	2021
Lazio	Fidimpresa Italia	72.012.000	77.316.000	96.692.000	98.817.000
	FinPromoTer	147.032.105	117.350.550	113.367.104	91.294.331
Marche	Confidicoop Marche	112.956.264	143.175.023	142.235.422	148.221.976
	Uni.Co.	338.619.346	318.738.325	337.323.428	456.462.824

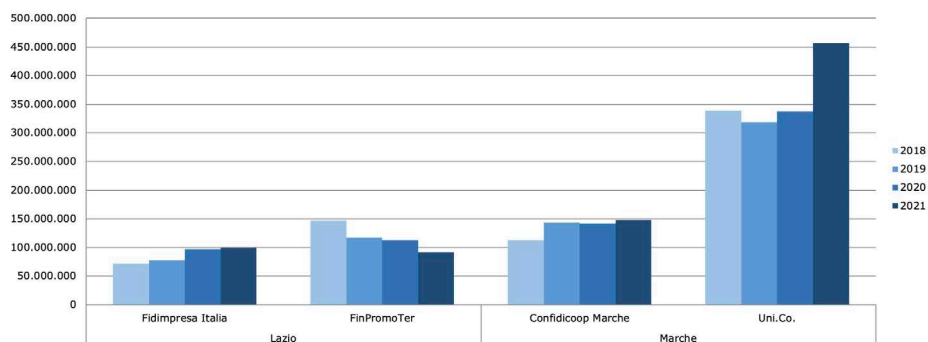
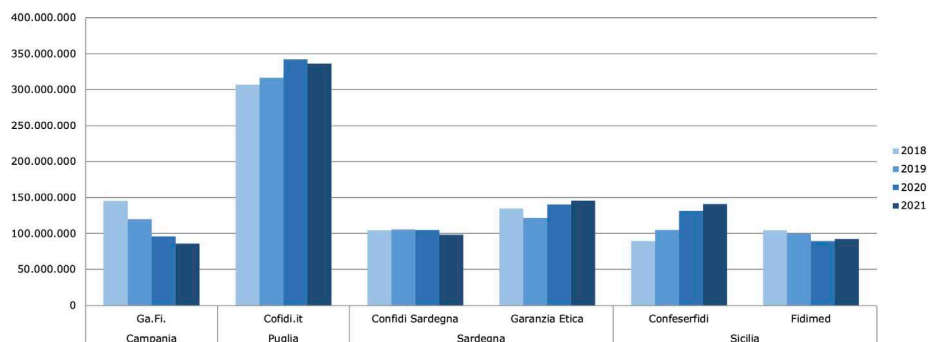


Tavola 2.7: Stock di garanzie in essere (Area6, euro, 2018-2021)

		2018	2019	2020	2021
Campania	Ga.Fi.	145.001.000	119.861.000	96.036.000	86.136.000
Puglia	Cofidi.it	307.357.067	316.648.803	341.970.751	336.135.813
Sardegna	Confidi Sardegna	104.607.000	105.320.000	104.858.000	98.554.000
	Garanzia Etica	134.739.157	121.640.278	140.470.849	146.040.094
Sicilia	Confeserfidi	89.617.096	104.842.225	131.570.525	141.303.963
	Fidimed	104.638.924	99.875.235	89.559.637	92.571.920



Lo stock di garanzie cumulato dei *confidi maggiori* al 31/12/2021 è pari a circa 6,9 miliardi di euro (6.928.669.470 euro) in aumento del 6,2% rispetto all'anno precedente. L'aumento rispetto all'anno precedente è inferiore rispetto a quello registrato nel 2020 rispetto al 2019, anno in cui si era registrato un picco di +12,2%. Nel 2021 si conferma quindi il *trend* di crescita dello stock di garanzie dei *confidi maggiori*, che si riporta sui tassi di crescita pre-pandemia: nel periodo di osservazione (2018/2021) lo stock cumulato dei *confidi maggiori* è aumentato di 1,5 miliardi di euro (+28,8%).

La concentrazione del mercato delle garanzie all'interno del gruppo dei *confidi maggiori* è piuttosto marcata: il primo confidi per stock di garanzie in essere detiene quasi il 17% del totale (ACT: 16,9% dello stock totale di garanzie nel portafoglio dei *confidi maggiori*). I primi 7 *confidi maggiori* per stock di garanzie in portafoglio detengono più del 50% del totale:

1. ACT (Toscana): 1.171,9 milioni di euro
2. Confidi Systema! (Lombardia): 551,5 milioni di euro
3. Uni.Co. (Marche): 456,5 milioni di euro
4. Confidi Trentino Imprese (Trentino Alto Adige): 443,4 milioni di euro
5. Sviluppo Artigiano (Veneto): 343,6 milioni di euro
6. Cofidi.it (Puglia): 336,1 milioni di euro
7. Asconfidi Lombardia (Lombardia): 236,9 milioni di euro.

Al 31/12/2021 i *confidi maggiori* detengono in portafoglio 6,9 miliardi di euro di garanzie sul credito. Il valore è in aumento rispetto al 2020.

La concentrazione degli stock è piuttosto marcata: i primi 7 *confidi maggiori* per stock di garanzie in portafoglio detengono più del 50% del totale.

Rispetto al 2020 più di un terzo dei confidi ha visto il proprio stock di garanzie in essere rimanere sostanzialmente stabile (variazione rispetto al 2020 +/-5%): è il caso di 12 confidi su 32 (37,5% del totale). Sono invece 11 i *confidi maggiori* (34,5% del totale) ad aver aumentato il proprio stock di garanzie per più del 5% e 9 quelli che hanno diminuito le consistenze (28% del totale).

Estendendo l'analisi a tutto il periodo di osservazione (2018/2021¹²) si osserva invece che la grande maggioranza dei confidi ha aumentato il proprio stock di garanzie in portafoglio di una percentuale superiore al 5%: sono 22 confidi su 32, pari al 69% del totale *confidi maggiori*. Sono invece 7 i confidi che nel periodo di osservazione hanno diminuito le proprie consistenze di garanzie in portafoglio (22% del totale)¹³.

È inoltre da sottolineare che meno della metà dei *confidi maggiori* (15 su 32, 47% del totale) detiene garanzie per almeno 150 milioni; ciò significa che più della metà dei *confidi maggiori* mantiene l'iscrizione nell'Albo degli Intermediari Finanziari ex art. 106 del TUB (Albo Unico *confidi maggiori*) grazie alle attività finanziarie detenute in portafoglio diverse dalle garanzie sul credito¹⁴.

Note

¹² Fa eccezione Confidi Friuli, il cui primo anno di rilevazione è il 2019.

¹³ Si tratta di Ga.Fi. (-40,6%), FinPromoTer (-37,9%), Confidare (-24,8%), Fidimed (-11,5%), Cofidi Veneziano (-9,1%), Confidi Systema! (-6,3%) e Confidi Sardegna (-5,8%).

¹⁴ Per il mantenimento dell'iscrizione nell'Albo degli Intermediari Finanziari ex art. 106 del TUB (Albo Unico *confidi maggiori*) è condizione necessaria detenere un importo di attività finanziarie (tra cui le garanzie sul credito) non inferiore a 150 milioni di euro.

2.3.2 Il Flusso di garanzie emesse

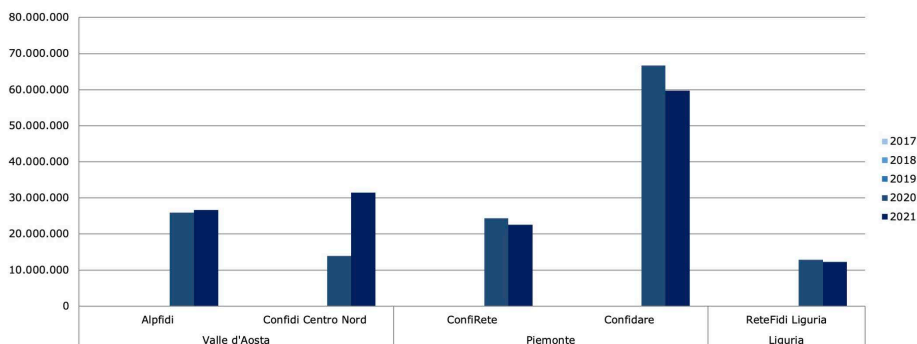
Il flusso di garanzie emesse da un confidi in un anno è un dato che può fornire importanti informazioni:

- Quantifica la vitalità del confidi, ossia la capacità di aggredire il mercato di riferimento del suo *core business* (l'emissione di garanzie sul credito) con il proprio "prodotto"
- Aiuta a formulare ipotesi sulle politiche del credito del confidi, ossia la volontà dello stesso di assumere un profilo commerciale più o meno aggressivo
- Permette di operare previsioni sul dimensionamento futuro del confidi, ossia sui valori di stock di garanzie in essere degli esercizi successivi a quello di analisi.

Per il computo di tale indicatore è stata utilizzata la sommatoria dei valori di Tabella D.11 "Variazioni delle garanzie rilasciate non deteriorate" riga b1 "Garanzie rilasciate".

Tavola 2.8: Flusso di garanzie emesse (Area1, euro, 2020-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Valle d'Aosta	Alpfdi				25.894.329	26.683.114
	Confidi Centro Nord				13.938.000	31.487.000
Piemonte	ConfidRete				24.350.138	22.530.211
	Confidare				66.702.058	59.768.422
Liguria	ReteFidi Liguria				12.866.083	12.210.719



Capitolo II

Tavola 2.9: Flusso di garanzie emesse (Area2, euro, 2020-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Lombardia	Artfidi Lombardia				85.354.179	71.226.049
	Asconfidi Lombardia				84.105.148	72.238.602
	Confidi Systemal				254.012.027	185.388.225
Trentino Alto Adige	Confidi Trentino Imprese				349.415.265	91.638.452
	Cooperfidi SC				47.683.000	29.744.000
Friuli Venezia Giulia	Confidi Friuli				48.384.373	47.669.594
	Confidimpresa FVG				86.982.432	86.563.795

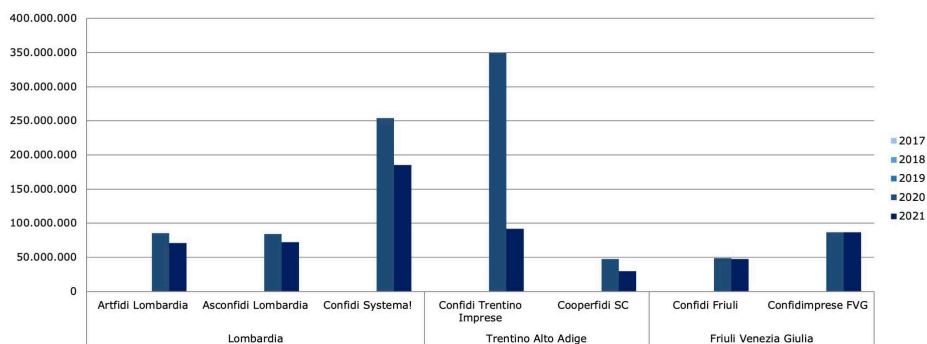


Tavola 2.10: Flusso di garanzie emesse (Area3, euro, 2020-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Veneto	Cofidi Veneziano				65.684.821	55.687.226
	Consorzio Veneto Garanzie				51.401.124	68.029.637
	Fidi Impresa&Turismo Veneto				64.396.470	59.709.565
	Fidi NordEst				133.225.190	112.235.880
	Neafidi				53.375.488	45.638.504
	Sviluppo Artigiano				185.703.651	211.522.819

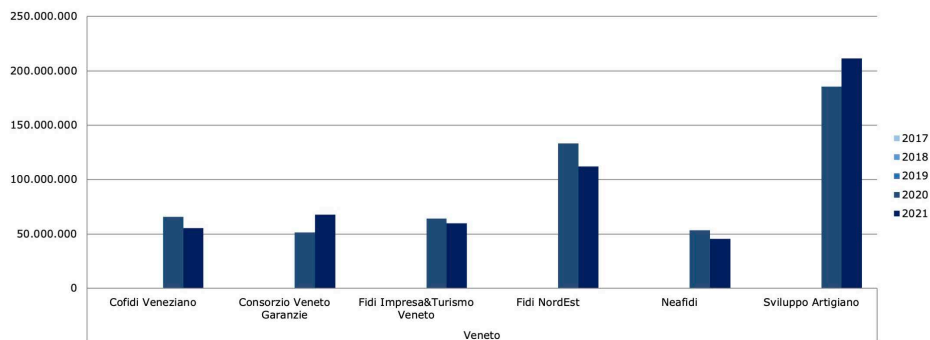


Tavola 2.11: Flusso di garanzie emesse (Area4, euro, 2020-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Emilia Romagna	Cooperfidi Italia				67.503.147	82.251.246
	Fider				37.016.104	42.832.123
Toscana	ACT				458.285.275	392.277.190
	Italia Com-Fidi				50.555.084	56.058.611

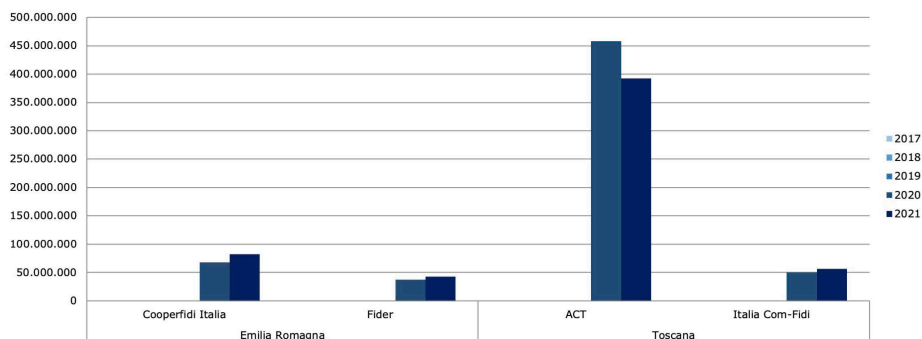


Tavola 2.12: Flusso di garanzie emesse (Area5, euro, 2020-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Lazio	Fidimpresa Italia				38.406.000	29.726.000
	FinPromoTer				33.712.316	23.415.149
Marche	Confidicoop Marche				39.374.369	51.378.663
	Uni.Co.				101.889.153	195.177.114

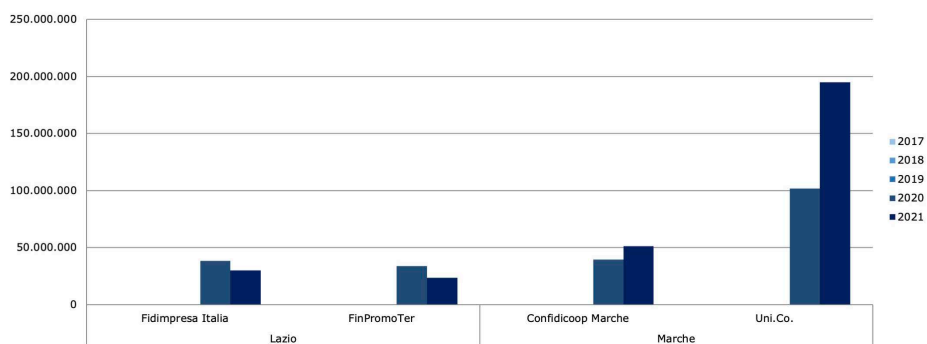
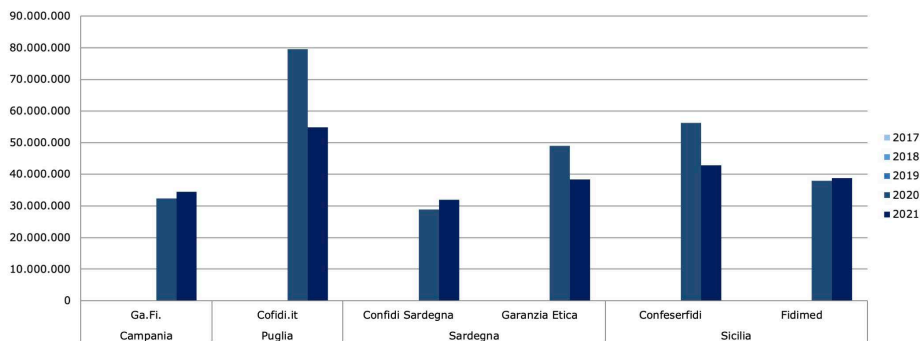


Tavola 2.13: Flusso di garanzie emesse (Area6, euro, 2020-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Campania	Ga.Fi.				32.333.000	34.478.000
Puglia	Cofidi.it				79.614.052	54.884.765
Sardegna	Confidi Sardegna				28.860.000	31.949.000
	Garanzia Etica				48.948.563	38.455.927
Sicilia	Confeserfidi				56.260.746	42.923.283
	Fidimed				38.017.503	38.848.300



Nel 2021 i *confidi maggiori* hanno emesso 2,4 miliardi di euro di garanzie sul credito (2.404.627.185 euro). Il dato è in calo del 13% rispetto al 2020, anno in cui le garanzie emesse dai *confidi maggiori* sono state quasi 2,8 miliardi di euro. Analizzando le variazioni dei singoli confidi rispetto al 2020, e considerando stabile una variazione nel range +/- 5% si osserva infatti che sono 18 su 32 i *confidi maggiori* (56% del totale) che hanno visto una contrazione nelle emissioni rispetto all'anno precedente.

Andando a considerare il ranking per importo di flusso annuale relativamente all'anno 2021 si notano dinamiche molto simili a quelle già osservate per lo stock di garanzie: la concentrazione del mercato delle garanzie all'interno del gruppo dei *confidi maggiori* risulta piuttosto marcata anche dall'analisi dei flussi di emissione. Il primo confidi per stock di garanzie in essere detiene quasi il 16% del totale (ACT: 16,3% del flusso totale di garanzie 2021 dei *confidi maggiori*). I primi 7 *confidi maggiori* per flusso di garanzie emesse nel 2021 rappresentano più del 50% del totale emissioni:

1. ACT (Toscana): 392,3 milioni di euro
2. Sviluppo Artigiano (Veneto): 211,5 milioni di euro
3. Uni.Co. (Marche): 195,2 milioni di euro
4. Confidi Systema! (Lombardia): 185,4 milioni di euro
5. Fidi NordEst (Veneto): 112,2 milioni di euro
6. Confidi Trentino Imprese (Trentino Alto Adige): 91,6 milioni di euro
7. Confidimprese FVG (Friuli Venezia Giulia): 86,6 milioni di euro.

Nel 2021 i *confidi maggiori* hanno emesso 2,4 miliardi di euro di garanzie sul credito, in calo del 13% rispetto al 2020.

I primi 7 *confidi maggiori* per flusso di garanzie emesse rappresentano più del 50% del totale emissioni.

Si evidenzia inoltre che cinque dei sette confidi del precedente elenco sono anche fra i Top7 confidi per stock di garanzie detenute in portafoglio.

2.4 PATRIMONIALIZZAZIONE E SOLIDITÀ

2.4.1 I Fondi Propri

I Fondi Propri rappresentano il primo presidio a fronte dei rischi connessi con l'attività degli Intermediari Finanziari e il principale parametro di riferimento per gli istituti prudenziali e le valutazioni dell'Autorità di vigilanza.

I Fondi Propri, come previsto dalla Circolare 288 del 3 aprile 2015 – secondo aggiornamento di Banca d'Italia e dal Regolamento (UE) n. 575/2013 su Capital Requirements Regulation (di seguito, CRR), consistono nella somma del Capitale di classe 1 e del Capitale di classe 2.

Il Capitale di classe 1 a sua volta è pari alla somma del Capitale Primario di classe 1 (CET1) e del capitale aggiuntivo di classe (AT1).

Il Capitale Primario di classe 1 (CET1) è pari alla somma algebrica di: Elementi positivi del CET1 – Filtri prudenziali del CET1 – Detrazioni da applicare al CET1.

Il Capitale di classe 2 è composto da tutti quegli strumenti di capitale subordinati. Nel caso dei confidi il Capitale di classe 2 è rappresentato principalmente da elementi di patrimonio non imputabili nel CET1 in applicazione al regime transitorio previsto dalla normativa vigente e dai fondi pubblici non imputabili nel CET1 in quanto subordinati.¹⁵

Note

¹⁵ Per approfondimenti si rimanda alla Circolare di Banca d'Italia n. 288 del 3 aprile 2015 – 2° aggiornamento "Disposizioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari" e al CRR.

Relativamente ai fondi pubblici la Circolare 288 del 3 aprile 2015 – 2° aggiornamento di Banca d'Italia prevede la loro esclusione dal calcolo dei Fondi propri del confidi se tali fondi:

- presentano vincoli di destinazione tali da renderli non pienamente disponibili in quanto utilizzabili soltanto a copertura delle perdite che si manifestano su determinati portafogli di attività o a copertura di determinate tipologie di perdite
- sono assegnati al confidi in semplice gestione (es. Fondi Antiusura – Legge n. 108/96)
- sono disciplinati da regolamenti dell'Unione Europea e gestiti dalla Regioni in virtù di specifiche convenzioni (es. fondi DOCUP).

In generale, la normativa prevede che l'inclusione dei fondi pubblici tra gli elementi dei Fondi Propri non sia discrezione del confidi ma che debba essere valutata caso per caso dalla Banca d'Italia¹⁶.

In coerenza con i principi di determinazione del CET1, agli elementi positivi che compongono il Capitale di classe 2 vengono applicate alcune detrazioni secondo quanto normato dal CRR e dalla Circolare 288 del 3 aprile 2015 – secondo aggiornamento di Banca d'Italia¹⁷.

Quanto disciplinato dal CRR e dalla Circolare 288 del 3 aprile 2015 – secondo aggiornamento di Banca d'Italia trova applicazione a partire dai bilanci dei confidi riferiti all'esercizio 2016.

Note

¹⁶ Per approfondimenti si rimanda alla Circolare di Banca d'Italia n. 288 del 3 aprile 2015 – 2° aggiornamento "Disposizioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari".

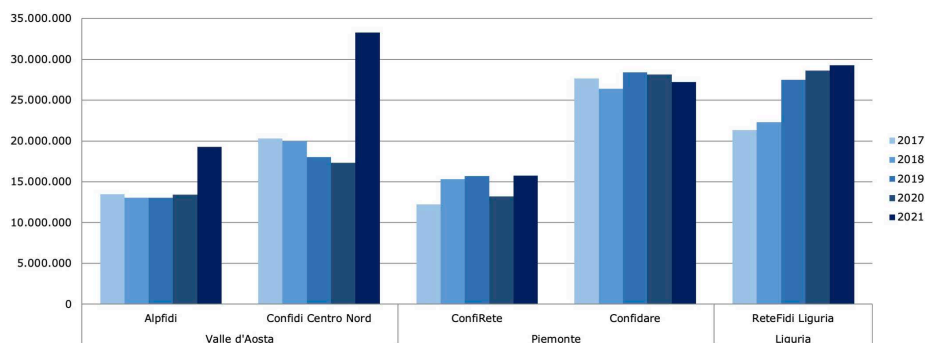
¹⁷ Per approfondimenti si rimanda alla Circolare di Banca d'Italia n. 288 del 3 aprile 2015 – 2° aggiornamento "Disposizioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari" e al CRR.

Ai fini dell'analisi per verificare l'evoluzione della dotazione patrimoniale dei *confidi maggiori* nel quinquennio in esame (2017-2021), i *confidi maggiori* sono stati suddivisi in 5 Clusters a seconda l'entità della variazione del valore di Fondi Propri registrata:

- *Cluster 1*: Δ Fondi Propri 2017/2021 $\leq -10\%$: Diminuzione consistente
- *Cluster 2*: $-10\% < \Delta$ Fondi Propri 2017/2021 $< -5\%$: Diminuzione contenuta
- *Cluster 3*: $-5\% \leq \Delta$ Fondi Propri 2017/2021 $\leq 5\%$: Stabile
- *Cluster 4*: $5\% < \Delta$ Fondi Propri 2017/2021 $< 10\%$: Aumento contenuto
- *Cluster 5*: Δ Fondi Propri 2017/2021 $\geq 10\%$: Aumento consistente.

Tavola 2.14: Fondi Propri (Area1, euro, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Valle d'Aosta	Alpfdi	13.479.268	13.065.701	13.057.277	13.420.004	19.289.455
	Confidi Centro Nord	20.311.000	19.971.000	18.031.000	17.308.000	33.293.000
Piemonte	ConfidRete	12.245.041	15.312.698	15.699.593	13.226.127	15.772.635
	Confidare	27.681.439	26.398.745	28.426.287	28.166.330	27.232.029
Liguria	ReteFidi Liguria	21.352.056	22.322.630	27.516.703	28.649.203	29.256.493



Analisi dei bilanci dei *confidi* maggiori

Tavola 2.15: Fondi Propri (Area2, euro, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Lombardia	Artfidi Lombardia	17.536.737	16.651.315	18.765.504	19.556.126	18.764.787
	Asconfidi Lombardia	25.618.078	25.457.883	27.779.323	28.625.588	29.090.607
Trentino Alto Adige	Confidi Systemal	72.473.800	68.206.472	74.607.907	75.962.291	78.011.677
	Confidi Trentino Imprese	67.915.125	65.567.063	77.089.263	84.771.146	83.405.006
Friuli Venezia Giulia	Cooperfidi SC	79.660.000	76.074.000	77.588.000	79.161.000	79.156.000
	Confidi Friuli				25.556.317	24.336.044
	Confidimpresa FVG	29.234.400	26.057.800	31.688.000	31.272.000	29.768.000

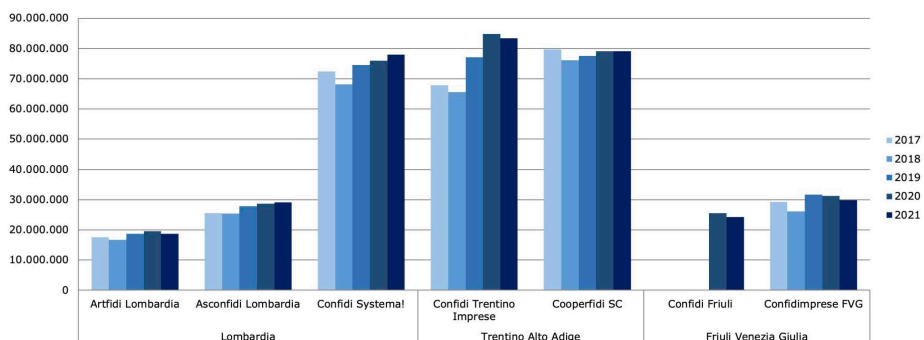


Tavola 2.16: Fondi Propri (Area3, euro, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Veneto	Cofidi Veneziano	22.833.019	20.548.615	21.172.452	22.659.411	23.071.058
	Consorzio Veneto Garanzie	21.459.458	21.075.209	21.491.365	21.243.785	22.057.102
	Fidi Impresa&Turismo Veneto	25.438.764	27.738.689	29.881.717	29.315.954	29.552.401
	Fidi NordEst	25.284.171	22.777.674	24.062.913	25.121.129	25.685.971
	Neafidi	61.550.017	60.962.600	62.993.290	57.004.212	58.533.633
	Sviluppo Artigiano	23.977.501	29.013.640	28.441.849	30.044.296	32.391.893

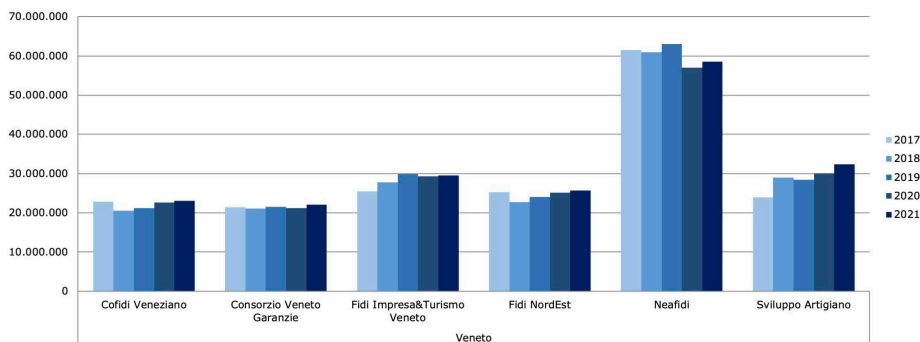


Tavola 2.17: Fondi Propri (Area4, euro, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Emilia Romagna	Cooperfidi Italia	22.897.396	22.540.297	22.668.786	21.467.956	20.635.276
	Fider	17.382.861	16.928.584	16.519.454	29.784.889	28.873.476
Toscana	ACT	79.290.663	79.651.476	104.727.159	101.088.866	94.811.679
	Italia Com-Fidi	93.029.514	91.703.781	95.873.323	97.472.124	97.637.578

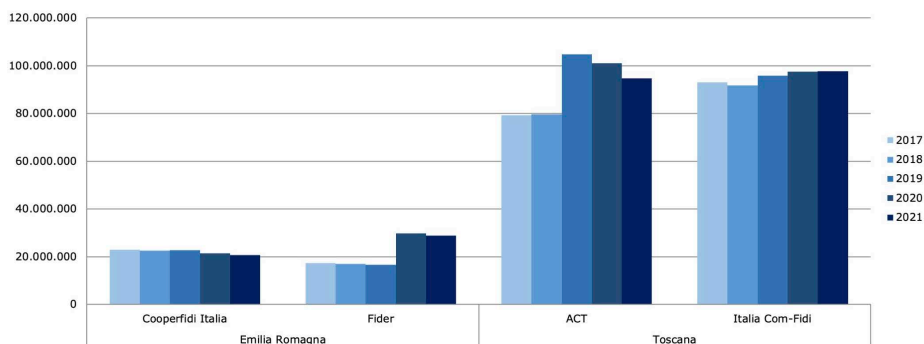


Tavola 2.18: Fondi Propri (Area5, euro, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Lazio	Fidimpresa Italia	14.114.000	13.239.000	12.961.000	13.113.000	12.475.000
	FinPromoTer	46.990.193	46.738.228	46.991.506	49.924.004	49.179.850
Marche	Confidicoop Marche	19.679.179	18.749.393	23.490.786	23.501.165	22.721.211
	Uni.Co.	19.809.939	52.781.378	53.327.651	56.877.700	71.766.714

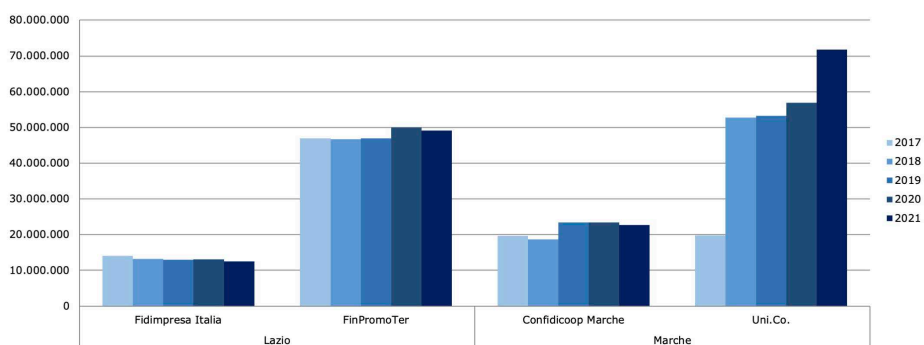
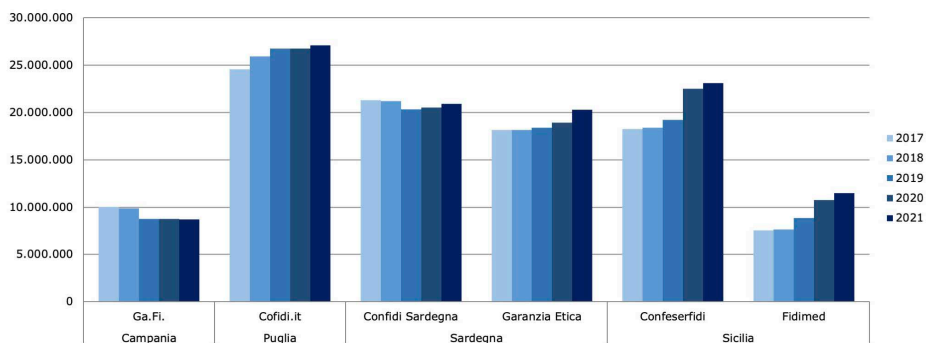


Tavola 2.19: Fondi Propri (Area6, euro, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Campania	Ga.Fi.	10.031.000	9.879.000	8.784.000	8.740.000	8.705.000
Puglia	Cofidi.it	24.582.693	25.920.349	26.773.992	26.757.469	27.116.966
Sardegna	Confidi Sardegna	21.327.000	21.199.000	20.348.000	20.531.000	20.914.000
	Garanzia Etica	18.147.553	18.130.636	18.401.668	18.917.435	20.305.602
Sicilia	Confeserfidi	18.257.602	18.392.207	19.238.698	22.530.161	23.129.054
	Fidimed	7.538.999	7.632.448	8.858.642	10.734.480	11.465.122



Nel periodo 2017/2021 i *confidi maggiori* hanno fatto registrare un aumento nelle consistenze di Fondi Propri del 19%

Nel periodo in analisi (2017/2021) l'ammontare complessivo della dotazione patrimoniale dei *confidi maggiori* in valore assoluto ha fatto registrare una continua crescita senza variazioni anno su anno molto consistenti. Fra il 2017 e il 2021 la patrimonializzazione complessiva del sistema è aumentata del 19,09%. Rispetto all'esercizio precedente nel 2021 il valore complessivo passa da circa 1,13 miliardi a 1,17 miliardi di euro (variazione: +35,9 milioni di euro, +3,17%).

Il 32% dei *confidi maggiori* (10 su 31¹⁸) fra il 2017 e il 2021 ha fatto registrare delle variazioni nelle consistenze comprese nell'intervallo +/-5%, range che gli autori hanno individuato come corrispondente alla stabilità del patrimonio nell'arco temporale dei cinque anni in esame (*Cluster 3*). I restanti *confidi* hanno per lo più aumentato le loro consistenze: 18 *confidi* nel 2021 presentano Fondi Propri incrementati rispetto al 2017 di più del 5% (58% del totale). Tale incremento di fondi propri è pari o superiore al 10% (*Cluster 5*) per 16 *confidi* su 31 (52% del totale).

Soltanto 3 *confidi* (10% del totale) hanno invece visto diminuire la propria dotazione patrimoniale fra il 2017 e il 2021 in misura superiore al 5%; per due di questi la diminuzione è stata pari o superiore al 10%¹⁹ (*Cluster 1*).

Note

¹⁸ Il valore dei Fondi Propri di Confidi Friuli è disponibile solo dall'esercizio 2020.

¹⁹ Si tratta di Ga.Fi. (-13,22%), Fidimpresa Italia (-11,61%) e Cooperfidi Italia (-9,88%). Rispetto alla rilevazione della passata edizione si evidenzia che l'unico *confidi* che conferma un decremento di Fondi Propri è Fidimpresa Italia; gli altri *confidi* che avevano fatto registrare un calo

2.4.2 La variazione di Fondi Propri e Patrimonio Netto

La variazione percentuale anno su anno dei Fondi Propri è un dato di compendio all'indicatore presentato nel precedente paragrafo per esprimere un giudizio sulle dinamiche relative alla patrimonializzazione dei *confidi* considerata in termini assoluti.

Per una maggiore comprensione del dato nella rappresentazione grafica di questo indicatore abbiamo affiancato la variazione percentuale anno su anno del Patrimonio Netto dei *confidi*.

Tale indicatore è stato introdotto dal Fondo di Garanzia per le PMI per la valutazione dei *garanti autorizzati* con l'obiettivo di misurare l'andamento dell'operatività nel tempo del soggetto garante. La variazione del patrimonio netto riflette, infatti, l'incremento o il decremento delle attività nette dell'impresa nell'esercizio o della ricchezza prodotta (variazioni in diminuzione e/o in aumento del capitale netto e delle sue parti ideali - capitale sociale, riserve legali, etc.).

Il Patrimonio netto e i Fondi Propri sono due grandezze differenti, e per l'analisi delle differenze fra queste due grandezze si rimanda all'Edizione 2017 dell'Osservatorio Confidi di Torino Finanza²⁰; in questa sede ci limiteremo ad esporre entrambi i dati per valutarne gli eventuali differenziali di valore.

Note

nel periodo di esame 2016-2020 sono stati tutti coinvolti in operazioni straordinarie di fusione nel corso del 2021: si tratta di Ascomfidi Nord-Ovest (-19,74% nel periodo 2016-2020) e ConfapiFidi (-31,15% nel periodo 2016-2020) e che si sono fusi per incorporazione del secondo nel primo, e di Confidi Valle d'Aosta (-18,05% nel periodo 2016-2020) che ha incorporato Confidi Centro. I confidi risultati dalle citate fusioni – rispettivamente Confirete e Confidi Centro Nord – hanno fatto registrare un considerevole aumento di Fondi Propri in valore assoluto grazie alle incorporazioni: +28,81% per Confirete e +63,92% per Confidi Centro Nord

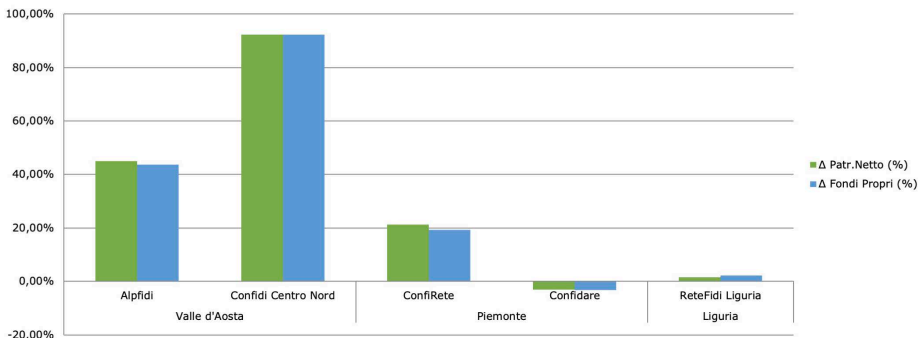
²⁰ Artusio R., Bolognese D., Bongiovanni A. e Vescina S., 2017, *I Confidi* (edizione 2017): Camera di commercio industria e artigianato di Torino, Torino Pag. 262 e seguenti.

Ai fini dell'analisi per verificare le variazioni di dotazione patrimoniale rispetto all'anno precedente dei *confidi maggiori* in termini di Patrimonio Netto e Fondi Propri, i *confidi maggiori* sono stati suddivisi in 5 *Clusters* a seconda l'entità della variazione registrata:

- *Cluster 1*: Δ Patrimonio Netto / Fondi Propri 2020/2021 $\leq -10\%$: Diminuzione consistente
- *Cluster 2*: $-10\% < \Delta$ Patrimonio Netto / Fondi Propri 2020/2021 $< -5\%$: Diminuzione contenuta
- *Cluster 3*: $-5\% \leq \Delta$ Patrimonio Netto / Fondi Propri 2020/2021 $\leq 5\%$: Stabile
- *Cluster 4*: $5\% < \Delta$ Patrimonio Netto / Fondi Propri 2020/2021 $< 10\%$: Aumento contenuto
- *Cluster 5*: Δ Patrimonio Netto / Fondi Propri 2020/2021 $\geq 10\%$: Aumento consistente.

Tavola 2.20: Variazione Fondi Propri e Patrimonio Netto (Area1, %, 2021)

		Δ Patr.Netto (%)	Δ Fondi Propri (%)
Valle d'Aosta	AlpIdi	44,98%	43,74%
	Confidi Centro Nord	92,35%	92,36%
Piemonte	ConfRete	21,21%	19,25%
	Confidare	-3,15%	-3,32%
Liguria	ReteFidi Liguria	1,45%	2,12%



Analisi dei bilanci dei *confidi* maggiori

Tavola 2.21: Variazione Fondi Propri e Patrimonio Netto (Area2, %, 2021)

		Δ Patr.Netto (%)	Δ Fondi Propri (%)
Lombardia	Artfidi Lombardia	-4,04%	-4,05%
	Asconfidi Lombardia	0,76%	1,62%
	Confidi Systema!	3,63%	2,70%
Trentino Alto Adige	Confidi Trentino Imprese	2,43%	-1,61%
	Cooperfidi SC	-0,18%	-0,01%
Friuli Venezia Giulia	Confidi Friuli	-1,81%	-4,77%
	Confidimprese FVG	-4,75%	-4,81%

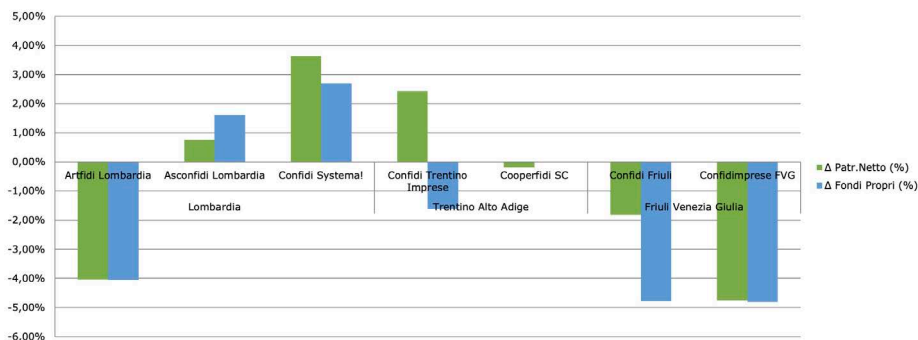
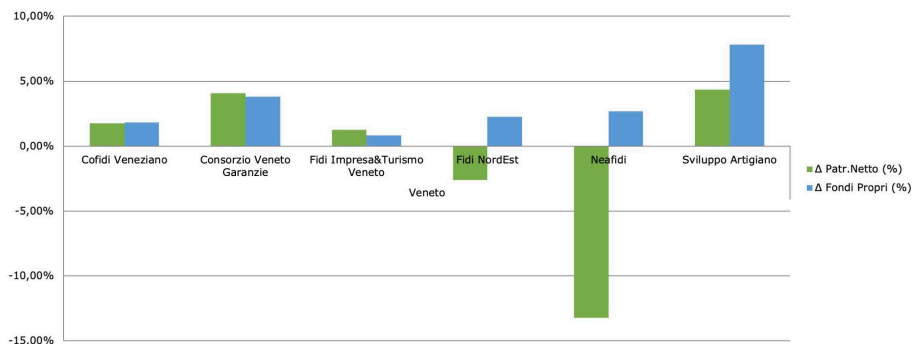


Tavola 2.22: Variazione Fondi Propri e Patrimonio Netto (Area3, %, 2021)

		Δ Patr.Netto (%)	Δ Fondi Propri (%)
Veneto	Cofidi Veneziano	1,75%	1,82%
	Consorzio Veneto Garanzie	4,08%	3,83%
	Fidi Impresa&Turismo Veneto	1,24%	0,81%
	Fidi NordEst	-2,62%	2,25%
	Neafidi	-13,23%	2,68%
	Sviluppo Artigiano	4,34%	7,81%



Capitolo II

Tavola 2.23: Variazione Fondi Propri e Patrimonio Netto (Area4, %, 2021)

		Δ Patr.Netto (%)	Δ Fondi Propri (%)
Emilia Romagna	Cooperfidi Italia	-3,93%	-3,88%
	Fider	-3,93%	-3,06%
Toscana	ACT	4,35%	-6,21%
	Italia Com-Fidi	0,67%	0,17%

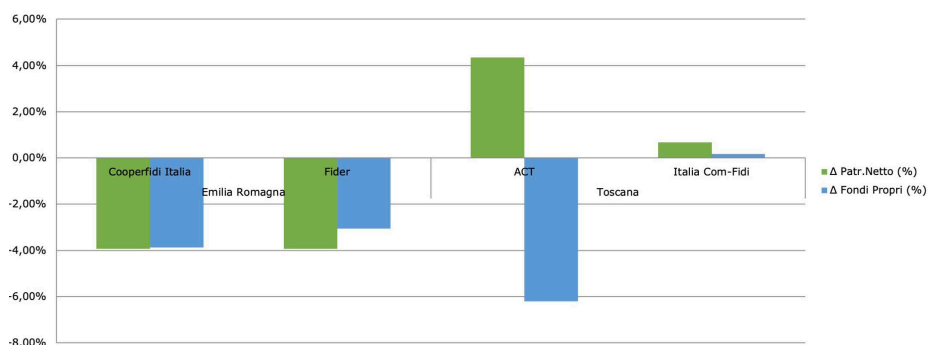


Tavola 2.24: Variazione Fondi Propri e Patrimonio Netto (Area5, %, 2021)

		Δ Patr.Netto (%)	Δ Fondi Propri (%)
Lazio	Fidimpresa Italia	-4,23%	-4,87%
	FinPromoTer	-2,01%	-1,49%
Marche	Confidcoop Marche	-0,20%	-3,32%
	Uni.Co.	25,52%	26,18%

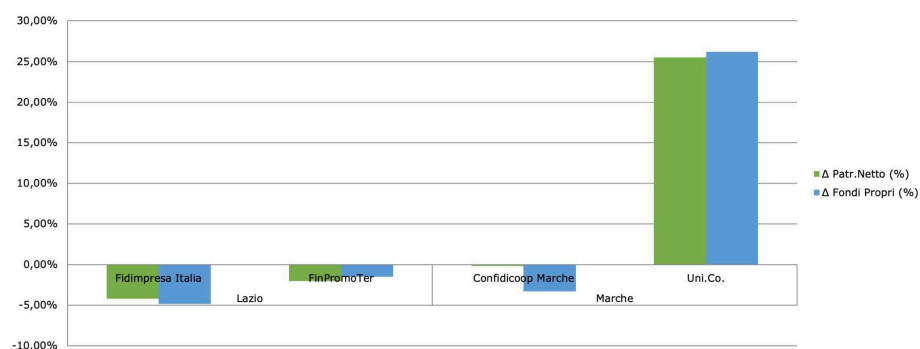
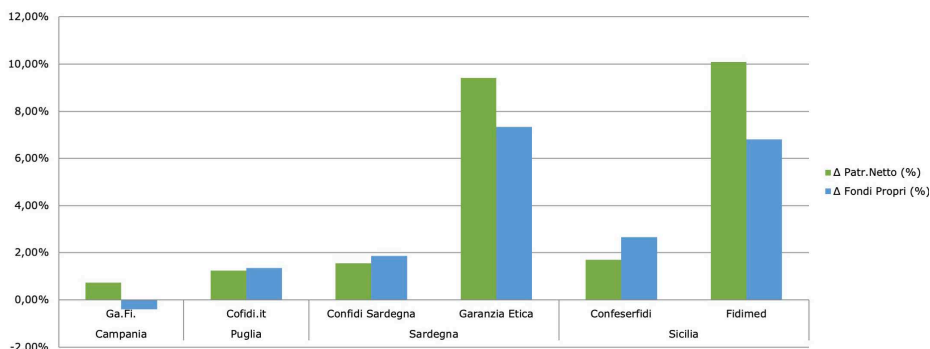


Tavola 2.25: Variazione Fondi Propri e Patrimonio Netto (Area6, %, 2021)

		Δ Patr.Netto (%)	Δ Fondi Propri (%)
Campania	Ga.Fi.	0,74%	-0,40%
Puglia	Cofidi.it	1,24%	1,34%
Sardegna	Confidi Sardegna	1,55%	1,87%
	Garanzia Etica	9,41%	7,34%
Sicilia	Confeserfidi	1,70%	2,66%
	Fidimed	10,09%	6,81%



I Fondi Propri rimangono stabili per i tre quarti dei *confidi maggiori*: 24 confidi su 32 (75% del totale) registrano oscillazioni comprese nel range +/- 5% (*Cluster 3*). Sono invece 7 (22% del totale) i confidi che rispetto al 2020 fanno registrare un aumento superiore al 5%:

- *Cluster 5*: Aumento consistente:
 - Confidi Centro Nord (92,36%)
 - Alpifidi (43,74%)
 - Uni.Co. (+26,18%)
 - Confirete (+19,25%)
- *Cluster 4*: Aumento contenuto:
 - Sviluppo Artigiano (7,81%)
 - Garanzia Etica (+7,34%)
 - Fidimed (+6,81%).

Si evidenzia che 3 dei 4 confidi con aumento consistente (*Cluster 5*: variazione $\geq 10\%$) hanno portato a termine dell'anno in esame una fusione per incorporazione.

Soltanto un confidi fa registrare invece una diminuzione del valore assoluto dei Fondi Propri: si tratta di ACT (variazione: -6,21%, *Cluster 2*: Diminuzione contenuta).

Una dinamica molto simile si evidenzia anche per quanto riguarda le variazioni di Patrimonio Netto: 25 confidi su 32 (pari al 78%) hanno mantenuto pressoché stabile il proprio Patrimonio Netto in valore assoluto rispetto al 2020 (*Cluster 3*). Soltanto un confidi fa registrare una diminuzione: si tratta di Neafidi (variazione Patrimonio Netto: -13,23%, *Cluster 1*: Diminuzione consistente)²¹. I confidi che fanno registrare un aumento di Patrimonio Netto rispetto al 2020 sono gli stessi che vedono aumentare i Fondi Propri (con l'eccezione di Sviluppo Artigiano che in presenza di un aumento contenuto di Fondi Propri risulta stabile come variazione di Patrimonio Netto).

In sintesi, anche quest'anno si registra la tendenza alla stabilità delle consistenze di Fondi Propri e Patrimonio Netto. Per circa i tre quarti dei *confidi maggiori* le oscillazioni di consistenze rientrano nel *range* +/- 5% sia per i Fondi Propri che per il Patrimonio Netto.

Dal confronto con i risultati dell'analisi della scorsa edizione dell'Osservatorio si evidenzia un dato interessante: i confidi che lo scorso anno avevano

Anche del 2021 si registra la tendenza alla stabilità delle consistenze di Fondi Propri e Patrimonio Netto. Per circa i tre quarti dei *confidi maggiori* le oscillazioni di consistenze rientrano nel range +/-5% sia per i Fondi Propri che per il Patrimonio Netto

Note

²¹ Si evidenzia che la diminuzione di Patrimonio Netto di Neafidi nel 2021 rispetto al 2020 non determina una simile diminuzione dei Fondi Propri, che sono infatti stabili (*Cluster 3* - variazione: +2,68%).

fatto registrare le variazioni più consistenti – ConfapiFidi (Fondi Propri -24,97%, Patrimonio Netto -33,44%) e Ascomfidi Nord-Ovest (Fondi Propri -15,75%, Patrimonio Netto -14,17%) si sono fusi per incorporazione di Confapifidi in Ascomfidi Nord-Ovest.

2.4.3 Il Total Capital Ratio (TCR)

Il CRR stabilisce i requisiti in materia di Fondi Propri che devono rispettare le banche. Tale Regolamento individua in particolare tre requisiti da soddisfare²²:

1. Un coefficiente di Capitale Primario di classe 1 (*CET1 Capital Ratio*), pari al rapporto espresso in percentuale tra il Capitale Primario di classe 1 (CET1) al numeratore e il totale dell'esposizione al rischio al denominatore, del 4,5%.
2. Un coefficiente di Capitale di classe 1 (*Tier 1 capital ratio*), pari al rapporto espresso in percentuale tra il Capitale di classe 1 al numeratore e il totale dell'esposizione al rischio al denominatore, del 6%.
3. Un coefficiente di Capitale totale (*Total Capital Ratio*), pari al rapporto espresso in percentuale tra il totale dei Fondi Propri al numeratore e il totale dell'esposizione al rischio al denominatore, dell'8%.

La Circolare 288 del 3 aprile 2015 – secondo aggiornamento di Banca d'Italia in deroga a quanto previsto dal CRR, stabilisce che per gli Intermediari Finanziari che non raccolgono risparmio presso il pubblico

Note

²² Per approfondimenti si rimanda alla Circolare di Banca d'Italia n. 288 del 3 aprile 2015 – 2° aggiornamento "Disposizioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari" e al Regolamento (UE) n. 575/2013 su *Capital Requirements Regulation (CRR)*.

(come i confidi) i requisiti in materia di Fondi propri da rispettare sono 2²³:

1. Un coefficiente di Capitale Primario di classe 1 (*CET 1 capital ratio*) del 4,5%
2. Un coefficiente di Capitale totale (*Total capital ratio*) del 6%.

La Circolare prevede inoltre che il coefficiente di Capitale totale per gli Intermediari Finanziari che non raccolgono risparmio presso il pubblico (come i confidi) si intende soddisfatto tramite strumenti di Capitale Primario di classe 1 o strumenti di classe 2²⁴.

Come abbiamo visto, gli indicatori di solidità patrimoniale di un confidi mettono in relazione il totale dei Fondi Propri o il Capitale primario di classe 1 e le attività ponderate per il rischio (*RWA - Risk Weighted Assets*) pari alla somma delle esposizioni per cassa e per firma dei confidi nell'ambito della propria attività ponderati per il rischio specifico²⁵.

Gli indici di solidità patrimoniale devono essere indicati dal confidi in Nota Integrativa nella Parte D - Altre Informazioni²⁶. Tali indici dipendono, oltre che dalla capienza del totale dei Fondi Propri del confidi, anche e soprattutto dal rischio connesso al suo *stock* di garanzie in essere che a sua volta è influenzato dal mix di forme tecniche delle garanzie emesse.

Note

²³ Per approfondimenti si rimanda alla Circolare di Banca d'Italia n. 288 del 3 aprile 2015 – 2° aggiornamento "Disposizioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari" e al CRR.

²⁴ Per approfondimenti si rimanda alla Circolare di Banca d'Italia n. 288 del 3 aprile 2015 – 2° aggiornamento "Disposizioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari" e al CRR.

²⁵ Per le esposizioni di firma il valore nominale va moltiplicato per i fattori di conversione creditizia (*credit conversion factor, CCF*) prima di procedere alla ponderazione.

²⁶ Alcuni dei confidi maggiori (*Confidimprese FVG, Confidi Friuli, Fidimpresa Italia, Ga.Fi., Confidi Sardegna e Garanzia Etica*) non pubblicano tali dati nel bilancio d'esercizio, ma nell'Informativa al pubblico (*Terzo Pilastro*).

Infatti, da tale mix dipende la quantità di rischio connessa alle garanzie stesse in quanto questo varia:

- se il confidi ricorre alla controgaranzia a prima richiesta del Fondo di Garanzia per le PMI e per quale importo
- se il confidi emette o meno garanzie segregate
- se – in caso di presenza di garanzie segregate – esiste un fondo destinato alla copertura delle garanzie segregate, e quale sia il suo ammontare
- se – in caso di presenza di garanzie segregate – le convenzioni con le banche prevedono o meno (o entrambe le opzioni) l'obbligo di ricostituzione del fondo di cui al punto precedente in caso di esaurimento dello stesso.

Il *Total Capital Ratio* è un indicatore che ricopre una grande importanza, non solo da un punto di vista formale (il suo mantenimento al di sopra del valore minimo legale fissato nel 6% è un obbligo normativo), ma anche da un punto di vista sostanziale: tale indice fornisce infatti una quantificazione rilevante della capacità del confidi di onorare gli impegni assunti attraverso l'emissione di garanzie. È quindi importante definire quale sia il valore in corrispondenza del quale si può affermare che un confidi si attesti ad un livello solidità minimo che ne assicuri la solvibilità, ossia il livello di solidità patrimoniale in relazione ai rischi assunti che garantisca la possibilità di onorare le eventuali perdite derivanti dai rischi stessi.

Sulla base dell'osservazione dei dati della serie storica dei valori di TCR dei singoli confidi nell'ultimo quinquennio e delle correlate dinamiche di patrimonializzazione e capacità di onorare i rischi assunti, e tenendo conto della particolare contingenza di mercato che da alcuni anni vede un progressivo deterioramento del merito di credito medio delle PMI, gli autori valutano che il valore minimo ammissibile di patrimonializzazione sia superiore a quello minimo legale del 6%, e si attesti intorno all'8%. Il 2% incrementale rispetto al limite legale può

essere interpretato come un *buffer* di sicurezza, che – se non presente – denota una certa fragilità del confidi anche se quest'ultimo rispetta il coefficiente minimo legale.

È inoltre utile in questa sede aprire un ulteriore focus con riguardo ai casi in cui il TCR assume valori molto elevati. Come abbiamo anticipato valori crescenti di TCR sono indice di maggiore solidità patrimoniale in relazione ai rischi assunti e quindi un TCR crescente comunica un buono stato di salute del confidi; tuttavia, in alcuni casi tale valore arriva a livelli che paiono eccedere i limiti della prudenza nella gestione del rischio di credito. Basandosi sulle analisi delle serie storiche gli autori identificano convenzionalmente tale limite in corrispondenza di TCR superiore al 25%; superato questo limite il messaggio veicolato dal TCR circa lo stato di salute del confidi si arricchisce di ulteriori elementi e diventa perciò più complesso.

Cosa racconta dunque del confidi un valore di TCR superiore al 25%?

Dal momento che il TCR è il rapporto fra i Fondi Propri – a numeratore – e i Rischi assunti – a denominatore – il suo valore tende a crescere quando si presenta una delle due circostanze che seguono (o entrambe contemporaneamente):

- Aumento di Fondi Propri
- Diminuzione di Rischi assunti.

L'esame delle serie storiche dei valori di TCR dei confidi analizzati dall'Osservatorio Confidi di Torino Finanza ha messo in luce come in molti casi si assista a un aumento del valore di TCR in presenza di una diminuzione dei Fondi Propri, e di conseguenza a causa di una diminuzione più che proporzionale dei rischi assunti. I rischi assunti a loro volta possono diminuire per due differenti ragioni (o una combinazione delle stesse):

- Miglioramento del processo di selezione, basata sul merito di credito, dei soggetti garantiti (minore RWA a flussi costanti/crescenti)

- Diminuzione dei flussi di garanzie emesse (minore RWA a causa di flussi decrescenti).

Alla luce dell'analisi in questa premessa, è possibile formulare la seguente considerazione: valori di TCR molto elevati determinati non tanto da una forte dotazione patrimoniale in termini assoluti, quanto da una forte contrazione dei flussi di emissione di garanzie sul credito e quindi dei rischi assunti, indicano una solidità da un punto di vista patrimoniale che è nel presente ma non in prospettiva, perché potrebbe essere più o meno lentamente erosa dal risultato negativo dal punto di vista economico e operativo.

Il confidi che *non utilizza* il proprio patrimonio a causa di una diminuzione dei flussi di garanzie emesse è paragonabile a una fabbrica che si trova con un eccesso di materie prime inutilizzate in magazzino.

Data la complessità dei messaggi veicolabili dall'indicatore, per esprimere un giudizio qualitativo gli autori hanno adottato una suddivisione convenzionale in 5 *Clusters* di valori:

- *Cluster 1*: $TCR < 6\%$: Livello di patrimonializzazione sottosoglia
- *Cluster 2*: $6\% \leq TCR < 8\%$: Livello di patrimonializzazione subottimale
- *Cluster 3*: $8\% \leq TCR < 10\%$: Livello di patrimonializzazione consigliato in relazione ai rischi assunti
- *Cluster 4*: $10\% \leq TCR < 25\%$: Livello di patrimonializzazione adeguato o più che adeguato in relazione ai rischi assunti

Valori di TCR molto elevati sono prova di grande solidità patrimoniale; tuttavia oltre una certa soglia possono essere sintomo di debolezza operativa. Il valore assunto dal TCR infatti può salire in corrispondenza non di un aumento di disponibilità patrimoniale ma a causa di una contrazione dei flussi di *emissione* di garanzie sul credito e quindi dei Rischi assunti. In questi casi la solidità patrimoniale nel presente potrebbe non mantenersi in prospettiva, perché erosa dal risultato negativo dal punto di vista economico e operativo.

- *Cluster 5*: $TCR \geq 25\%$: Livello di patrimonializzazione più che adeguato per effetto di un sottoutilizzo di risorse patrimoniali in relazione ai rischi assunti.

Nelle tavole che seguono verranno presentati i dati 2017, 2018, 2019, 2020 e 2021 dei *confidi maggiori* relativamente al *Total Capital Ratio*.

Tavola 2.26: Total Capital Ratio - TCR (Area1, %, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Valle d'Aosta	Alpfdi	22,16%	22,40%	22,41%	20,70%	24,15%
	Confidi Centro Nord	31,87%	32,69%	30,66%	30,46%	37,40%
Piemonte	ConfiRete	16,51%	22,62%	25,11%	30,01%	29,06%
	Confidare	23,80%	17,60%	23,10%	27,20%	32,30%
Liguria	ReteFidi Liguria	35,98%	38,99%	42,74%	42,64%	46,23%

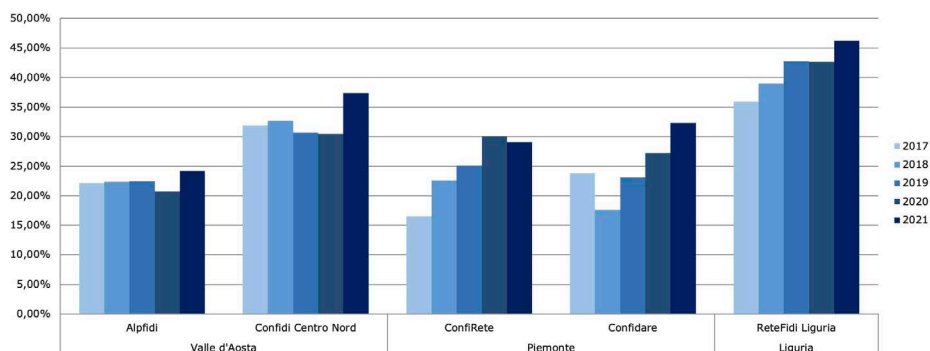


Tavola 2.27: Total Capital Ratio - TCR (Area2, %, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Lombardia	Artfidi Lombardia	17,74%	18,68%	22,90%	24,09%	26,67%
	Asconfidi Lombardia	18,58%	20,39%	22,39%	25,22%	31,77%
	Confidi Systema!	21,13%	20,82%	22,57%	25,84%	40,37%
Trentino Alto Adige	Confidi Trentino Imprese	48,06%	49,51%	59,04%	59,97%	24,00%
	Cooperfidi SC	72,84%	72,24%	80,30%	77,39%	79,41%
Friuli Venezia Giulia	Confidi Friuli				28,09%	28,82%
	Confidimprese FVG	26,20%	23,30%	27,89%	27,33%	28,36%

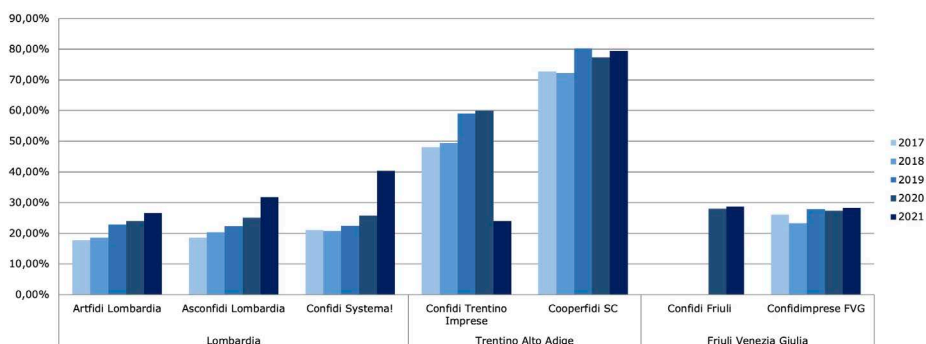


Tavola 2.28: Total Capital Ratio - TCR (Area3, %, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Veneto	Cofidi Veneziano	25,73%	22,93%	26,50%	34,15%	33,12%
	Consorzio Veneto Garanzie	27,63%	31,09%	32,86%	38,78%	43,13%
	Fidi Impresa&Turismo Veneto	18,67%	21,41%	22,86%	25,42%	29,73%
	Fidi NordEst	18,04%	17,20%	18,61%	22,52%	27,58%
	Neafidi	83,80%	92,75%	78,61%	78,29%	81,21%
	Sviluppo Artigiano	13,36%	15,66%	15,80%	19,54%	25,80%

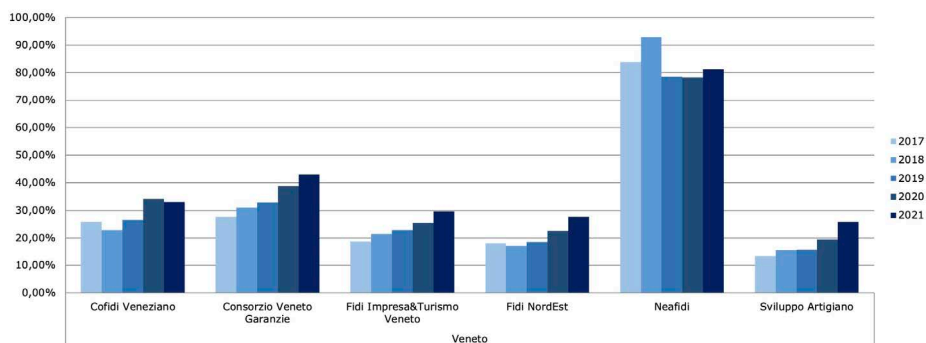


Tavola 2.29: Total Capital Ratio - TCR (Area4, %, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Emilia Romagna	Cooperfidi Italia	22,75%	23,94%	24,10%	22,29%	23,71%
	Fider	28,21%	29,16%	30,12%	27,60%	28,74%
Toscana	ACT	19,34%	22,69%	17,90%	19,06%	21,92%
	Italia Com-Fidi	51,77%	48,04%	45,72%	47,33%	49,81%

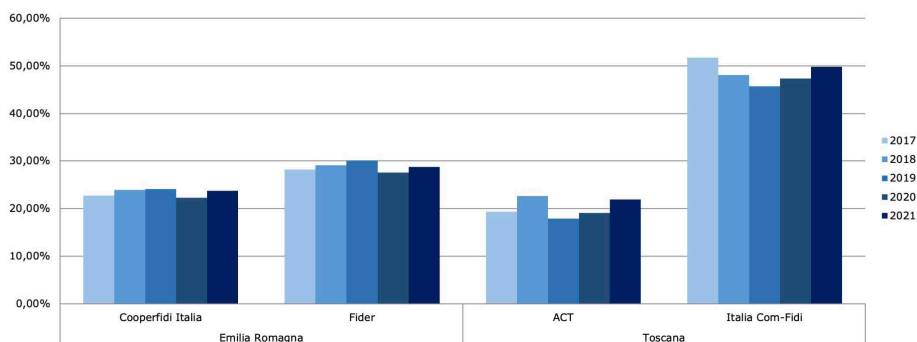


Tavola 2.30: Total Capital Ratio - TCR (Area5, %, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Lazio	Fidimpresa Italia	28,15%	26,05%	25,12%	25,44%	33,33%
	FinPromoTer	36,74%	44,28%	56,49%	51,32%	59,75%
Marche	Confidicoop Marche	23,60%	22,60%	20,66%	21,91%	22,63%
	Uni.Co.	21,94%	20,68%	22,91%	27,55%	33,56%

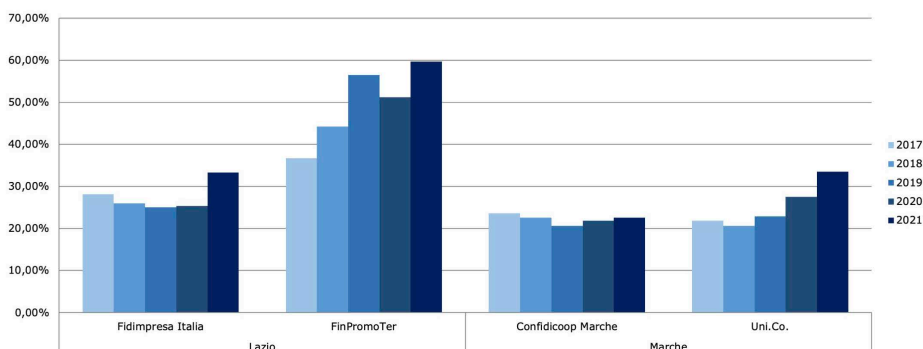
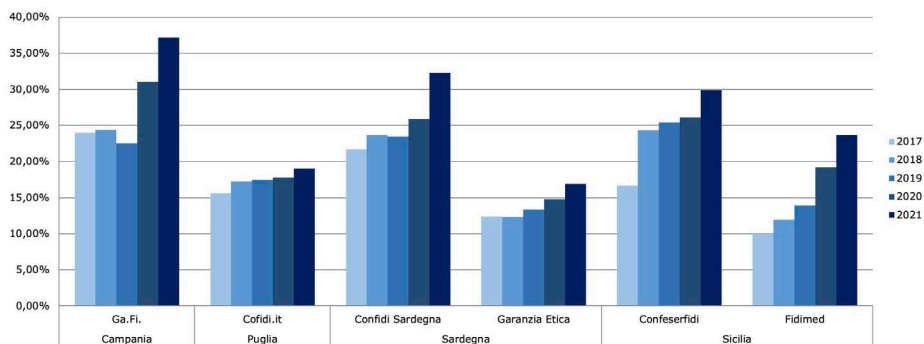


Tavola 2.31: Total Capital Ratio - TCR (Area6, %, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Campania	Ga.Fi.	24,00%	24,40%	22,49%	31,03%	37,20%
Puglia	Cofidi.it	15,64%	17,23%	17,51%	17,80%	18,99%
Sardegna	Confidi Sardegna	21,71%	23,66%	23,46%	25,91%	32,28%
	Garanzia Etica	12,41%	12,35%	13,32%	14,83%	16,90%
Sicilia	Confeserfidi	16,66%	24,31%	25,43%	26,15%	29,90%
	Fidimed	9,99%	11,92%	13,91%	19,19%	23,69%



La solidità patrimoniale risultante, valutata dal *Total Capital Ratio*, presenta dati molto positivi: tutti i *confidi maggiori* presentano un valore di TCR non solo superiore al limite legale del 6%, non solo superiore alla soglia dell'8%, individuata come soglia consigliabile di patrimonializzazione in relazione ai rischi assunti (in quanto adeguatamente distante dal minimo di legge), ma addirittura abbondantemente superiore al 10%. Nel 2021 il confidi con il valore più basso è Garanzia Etica (TCR: 16,90%)²⁷.

I 32 *confidi maggiori* vanno quindi a popolare soltanto due dei cinque cluster individuati dagli autori:

- *Cluster 4*: livello di patrimonializzazione adeguato o più che adeguato in relazione ai rischi assunti. Questo livello di patrimonializzazione è proprio di 8 confidi su 32, pari al 25%
- *Cluster 5*: livello di patrimonializzazione più che adeguato per effetto di un sottoutilizzo di risorse patrimoniali in relazione ai rischi assunti.

Il livello di patrimonializzazione del *Cluster 5* (TCR $\geq 25\%$) è proprio di 24 confidi su 32 (75% del totale), dato in aumento rispetto a quello rilevato nel 2020 (23 confidi su 34, pari al 68%) a sua volta in forte aumento rispetto a quanto rilevato dall'analisi dei bilanci del 2019 (un terzo circa dei confidi presentava un TCR

Il 75% dei *confidi maggiori* presenta un valore di TCR $\geq 25\%$, corrispondente a un livello di patrimonializzazione più che adeguato in relazione ai rischi assunti per effetto di un sottoutilizzo di risorse patrimoniali. Il dato è in aumento rispetto all'esercizio 2020.

Note

²⁷ È interessante evidenziare che nella passata edizione dell'Osservatorio (aggiornata ai bilanci 2020) il confidi maggiore che presentava il valore di TCR più basso era ConfapiFidi (13,44%), oggi cancellato dall'elenco a seguito di incorporazione in Ascomfidi Nord-Ovest.

pari o superiore al 25%). Tali confidi sono (in ordine decrescente di valore di TCR):

1. Neafidi: 81,21%
2. Cooperfidi SC: 79,41%
3. FinPromoTer: 59,75%
4. Italia Com-Fidi: 49,81%
5. Retefidi Liguria: 46,23%
6. Consorzio Veneto Garanzie: 43,13%
7. Confidi Systema!: 40,37%
8. Confidi Centro Nord: 37,40%
9. Ga.Fi.: 37,20%
10. Uni.Co.: 33,56%
11. Fidimpresa Italia: 33,33%
12. Cofidi Veneziano: 33,12%
13. Confidare: 32,30%
14. Confidi Sardegna: 32,28%
15. Asconfidi Lombardia: 31,77%
16. Confeserfidi: 29,90%
17. Fidi Impresa&Turismo Veneto: 29,73%
18. Confirete: 29,06%
19. Confidi Friuli: 28,82%
20. Fider: 28,74%
21. Confidimprese FVG: 28,36%
22. Artfidi Lombardia: 26,67%
23. Fidi NordEst: 27,58%
24. Sviluppo Artigiano: 25,80%.

A questi 24 confidi (75% del totale) se ne aggiungono altri 6 con valori di TCR compresi fra 20% e 25%. Soltanto 2 confidi (6% del totale) presenta un TCR inferiore al 20%.

La solidità patrimoniale risulta quindi molto elevata e in crescita. Ciò conferma la tendenza dell'ultimo quinquennio di analisi: esaminando la serie storica si evidenzia che un quarto dei confidi (8 su 32, pari al 25%) ha infatti registrato un aumento del valore di TCR in tutti gli anni in esame (dal 2017 al 2021). Nel 2021 rispetto all'esercizio precedente sono 29 confidi su 32 (91%) quelli che hanno fatto registrare una dinamica in aumento.

Inoltre, analizzando le dinamiche di cluster si evidenzia che un solo confido su 32 nel 2021 è passato a un *cluster* inferiore rispetto quello in cui si era posizionato nel 2020 (*outlook* negativo)²⁸. Sono invece 28 i confidi che hanno confermato il cluster 2020 e tre confidi (9% del totale) hanno avuto un upgrade di *cluster*²⁹.

Sono soltanto 3 (9%) i confidi con valore di TCR in diminuzione rispetto al 2020:

- Confidi Trentino Imprese (valore TCR in calo da 59,97% a 24%)
- Confidi Veneziano (valore TCR in calo da 34,15% a 33,12%)
- Confirete (valore TCR in calo da 30,01% a 29,06%).

In tutti e tre i casi la diminuzione non ha portato il TCR a valori di allarme, anzi: il valore anche a valle della diminuzione rimane adeguato (*Cluster 4*) o addirittura più che adeguato (*Cluster 5*). È però interessante approfondire il caso di Confidi Trentino Imprese: la forte diminuzione nel 2021 porta il valore di TCR da 59,87% a 24% scendendo da *Cluster 5* a *Cluster 4* (sebbene il valore si assesti molto vicino al limite del 25%). La ragione di questa diminuzione del valore dell'indice di solidità patrimoniale parrebbe risiedere in una grande espansione dell'operatività del confido in termini di flussi di garanzie emesse.

Note

²⁸ Si tratta di Confidi Trentino Imprese, passato da cluster 5 a cluster 4.

²⁹ Si tratta di Artfidi Lombardia, Fidi Nord-Est e Sviluppo Artigiano tutti passati da cluster 4 a cluster 5.

Abbiamo infatti visto come nel 2021 Confidi Trentino Imprese abbia mantenuto pressoché stabili i suoi Fondi Propri (-1,61%): questo significa che il peggioramento del TCR è dato dall'aumento delle attività a rischio (RWA) poste a denominatore del rapporto. Come abbiamo visto nella prima parte del presente paragrafo, l'aumento delle attività a rischio può dipendere – per buona approssimazione – o dall'aumento del rischio ad ammontare di attività stabile o dall'aumento di ammontare di attività a rischio stabile. In questo caso elemento determinante per l'aumento dell'RWA sembrerebbe essere un aumento dell'ammontare delle attività: esaminando i dati di stock e flussi degli ultimi esercizi si evidenzia infatti che Confidi Trentino Imprese nel 2020 ha fatto registrare un flusso di quasi 350 milioni di euro, portando lo stock di garanzie in essere a crescere dai 94 milioni del 2019 a oltre 400 milioni nel 2020. L'operatività del confidi nel 2021 diminuisce ma continua ad attestarsi su alti livelli: il flusso di garanzie emesse del 2021 è infatti di 92 milioni di euro, portando lo stock di garanzie in essere a 443 milioni di euro, in ulteriore aumento rispetto al 2020. Tale aumento di operatività realizzato mantenendo un valore di TCR elevatissimo sebbene più che dimezzato rispetto ai livelli precedenti parrebbe dare una prima conferma alle ipotesi degli autori, ossia che i valori di TCR molto elevati (pari o superiori a 25%) siano spesso determinati non soltanto da una forte dotazione patrimoniale in termini assoluti, ma anche da un livello di operatività contenuto in termini di emissione di garanzie sul credito (sottoutilizzo di risorse patrimoniali).

2.4.4 I Fondi Propri Liberi

Per approfondire il tema della *fragilità operativa* che spesso si associa a valori elevati di TCR gli autori hanno provato a quantificare quale sia l'ammontare complessivo a livello sistemico dei Fondi

I Fondi Propri Liberi corrispondono all'ammontare di Fondi Propri che determina valori del TCR (*Total Capital Ratio*) superiori alla soglia di prudenza del 10%. La loro presenza rappresenta una potenzialità del sistema che non si tramuta in azione a vantaggio delle micro e piccole imprese (in termini di erogazione di credito diretto e/o garanzie sul credito)

Propri Liberi; con Fondi Propri Liberi si intende l'ammontare dei Fondi Propri che – dati i rischi in essere – determina valori di TCR superiori a quelli del livello consigliato (che come anticipato nel precedente paragrafo gli autori hanno fissato nel 10%). In altre parole, i Fondi Propri Liberi sono quella quota dei Fondi Propri (a numeratore del TCR) che dati i rischi assunti (a denominatore del TCR) vanno a determinare un valore di TCR uguale o maggiore alla soglia del 10% individuata come consigliabile per assicurare un'adeguata copertura patrimoniale.

I Fondi Propri Liberi sono fondi che potrebbero essere utilizzati per emettere nuovi flussi di garanzie sul credito o di credito diretto, ma che a causa di vincoli esogeni o endogeni rimangono inutilizzati. La presenza di Fondi Propri Liberi rappresenta dunque una potenzialità del sistema dei confidi che, a regole date, non può essere colta a vantaggio delle micro e piccole imprese. Nelle prossime tavole si andrà a definire la dimensione attuale di questa opportunità per il sistema dei confidi e quindi per le PMI italiane.

Tavola 2.32: Fondi Propri Liberi (Area1, euro, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Valle d'Aosta	Alpfdi	7.396.566	7.232.799	7.230.737	6.936.910	11.302.103
	Confidi Centro Nord	13.937.922	13.861.792	12.150.048	11.625.794	24.391.128
Piemonte	ConfRete	4.828.299	8.543.159	9.447.266	8.818.887	10.345.025
	Confidare	16.050.582	11.399.458	16.120.535	17.811.062	18.801.060
Liguria	ReteFidi Liguria	15.417.632	16.597.411	21.078.541	21.930.347	22.928.028

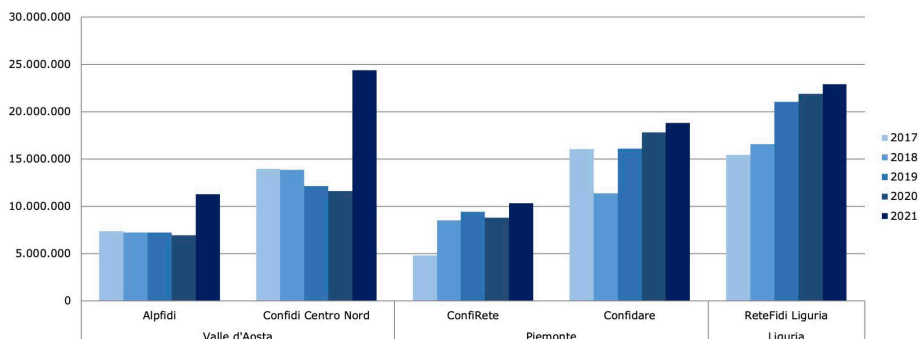


Tavola 2.33: Fondi Propri Liberi (Area2, euro, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Lombardia	Artfidi Lombardia	7.651.316	7.737.335	10.570.961	11.438.182	11.728.871
	Asconfidi Lombardia	11.830.092	12.972.408	15.372.301	17.275.236	19.933.979
	Confidi Systema!	38.174.794	35.446.399	41.551.679	46.565.120	58.687.506
Trentino Alto Adige	Confidi Trentino Imprese	53.783.805	52.323.867	64.032.139	70.635.554	48.652.920
	Cooperfidi SC	68.723.701	65.543.269	67.925.733	68.932.159	69.187.986
Friuli Venezia Giulia	Confidi Friuli				16.458.305	15.891.893
	Confidimprese FVG	18.076.232	14.874.195	20.326.222	19.829.629	19.271.526

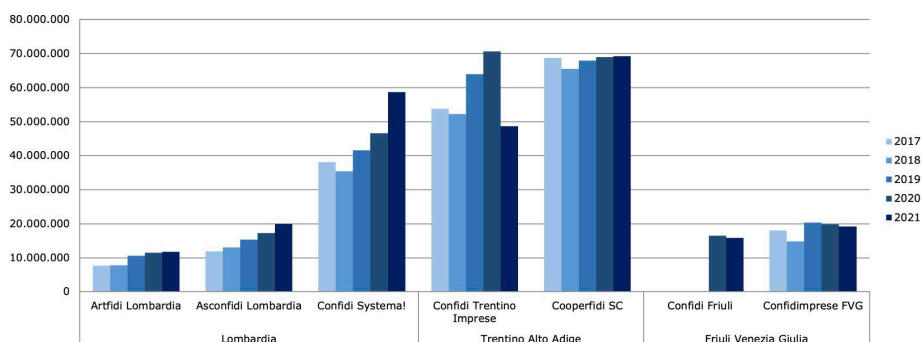


Tavola 2.34: Fondi Propri Liberi (Area3, euro, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Veneto	Cofidi Veneziano	13.958.935	11.587.161	13.182.847	16.024.152	16.105.159
	Consorzio Veneto Garanzie	13.692.734	14.296.435	14.951.084	15.765.759	16.943.005
	Fidi Impresa&Turismo Veneto	11.813.288	14.782.739	16.810.100	17.783.321	19.612.138
	Fidi NordEst	11.268.555	9.534.840	11.132.815	13.966.098	16.372.711
	Neafidi	54.205.146	54.389.813	54.979.896	49.723.051	51.325.945
	Sviluppo Artigiano	6.030.270	10.486.411	10.440.679	14.668.505	19.836.896

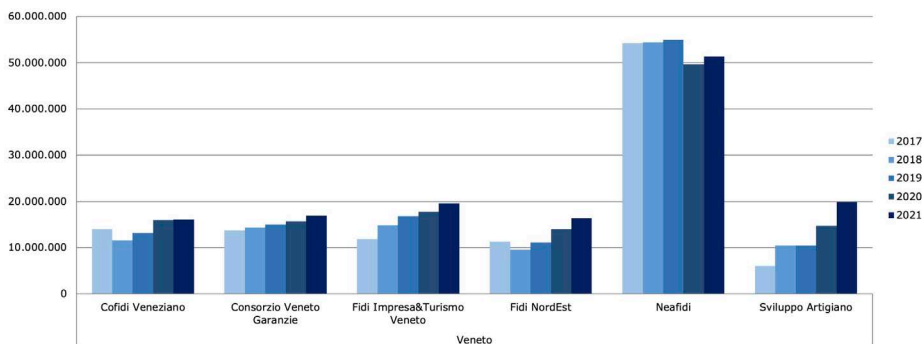
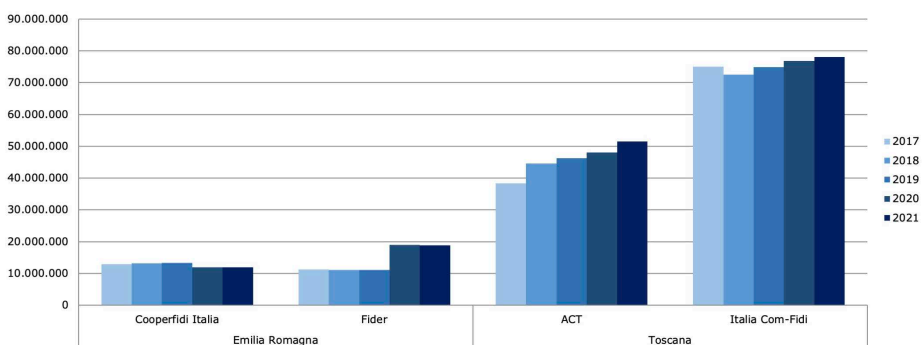


Tavola 2.35: Fondi Propri Liberi (Area4, euro, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Emilia Romagna	Cooperfidi Italia	12.832.607	13.124.968	13.262.651	11.836.751	11.932.081
	Fider	11.220.911	11.123.171	11.034.908	18.993.263	18.827.033
Toscana	ACT	38.292.388	44.547.256	46.220.366	48.051.686	51.558.176
	Italia Com-Fidi	75.059.741	72.614.734	74.903.655	76.877.971	78.035.575



Analisi dei bilanci dei confidi maggiori

Tavola 2.36: Fondi Propri Liberi (Area5, euro, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Lazio	Fidimpresa Italia	9.100.146	8.156.850	7.801.366	7.958.519	8.732.126
	FinPromoTer	34.200.266	36.183.073	38.672.953	40.196.022	40.948.913
Marche	Confidicoop Marche	11.340.544	10.453.201	12.120.609	12.774.937	12.680.906
	Uni.Co.	10.780.796	27.258.468	30.050.632	36.232.437	50.382.115

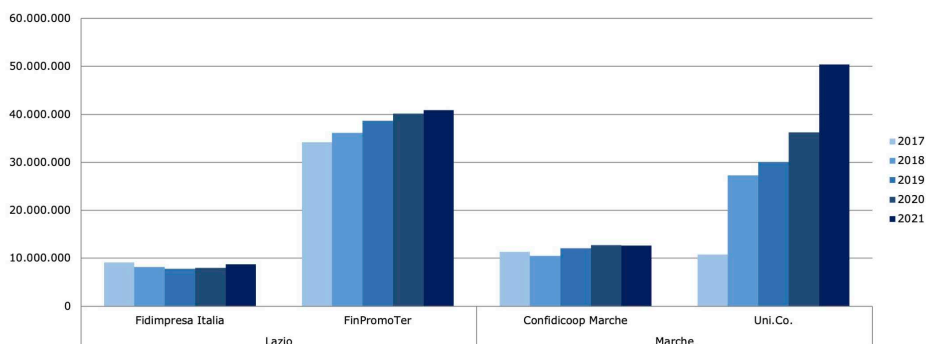
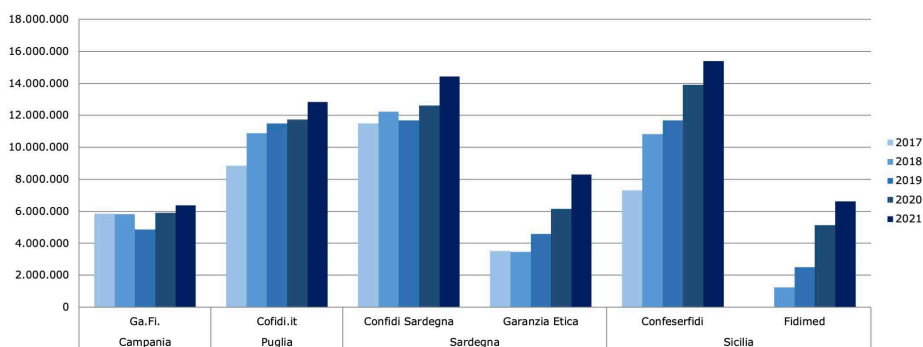


Tavola 2.37: Fondi Propri Liberi (Area6, euro, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Campania	Ga.Fi.	5.851.417	5.830.230	4.878.264	5.923.371	6.364.946
Puglia	Cofidi.it	8.864.859	10.876.618	11.483.306	11.725.183	12.837.363
Sardegna	Confidi Sardegna	11.503.416	12.239.152	11.674.513	12.607.032	14.435.066
	Garanzia Etica	3.524.223	3.449.959	4.586.602	6.161.241	8.290.453
Sicilia	Confeserfidi	7.298.657	10.826.511	11.673.343	13.914.421	15.393.584
	Fidimed		1.229.388	2.490.100	5.140.692	6.625.476



Il totale consistenze dei Fondi Propri Liberi presenta un importo elevato e in aumento: più di 808 milioni di euro nel 2021.

Tali consistenze potenzialmente potrebbero permettere l'emissione da parte dei *confidi maggiori* di più di 800 milioni di credito diretto alle PMI, ovvero di più di 8 miliardi di nuovi flussi di garanzie sul credito.

I Fondi Propri Liberi dei *confidi maggiori* italiani ammontano complessivamente a più di 800 milioni di euro. Tale importo è in costante aumento nell'ultimo quinquennio: rispetto al 2017 i Fondi Propri Liberi hanno aumentato le loro consistenze di più di 200 milioni di euro (+33,2%); la crescita relativa all'ultimo anno (2021 vs 2020) è del 7,1%.

È questo un importo molto consistente, che potrebbe trasformarsi in offerta di credito diretto alle PMI per quasi un miliardo di euro. O in alternativa, se tali fondi fossero utilizzati per l'emissione di garanzie sul credito, nell'ipotesi conservativa di conservare un TCR "di sicurezza" pari al 10% – potrebbe permettere l'emissione di più di 8 miliardi di euro di nuovi flussi di garanzie.

È inoltre interessante notare che la distribuzione dei Fondi Propri Liberi fra i *confidi maggiori* non è uniforme ma caratterizzata da grande concentrazione. Infatti, nel 2021:

- i Top5 *confidi* per ammontare di Fondi Propri Liberi (1. Italia Com-Fidi, 2. Cooperfidi SC, 3. Confidi Systema!, 4. ACT e 5. Neafidi,) detengono il 38% del totale;
- i successivi 5 *confidi* dello stesso ranking (6. Uni. Co., 7. Confidi Trentino Imprese, 8. FinPromoTer, 9. Confidi Centro Nord e 10. ReteFidi Liguria) detengono un ulteriore 23% del totale Fondi Propri Liberi;
- i Top10 *confidi* per ammontare di Fondi Propri Liberi detengono il 61% del totale Fondi Liberi (pressoché stabile rispetto al 2020).

L'importo in valore assoluto dei Fondi Propri Liberi detenuti dai primi 10 confidi del *ranking* è pari a 496 milioni di euro, in aumento rispetto al 2020 (480 milioni di euro).

Anche nel 2021 quindi, così come nel 2020 e nel 2019, la situazione è stabile rispetto all'esercizio precedente e, per di più, con valori assoluti in crescita.

2.5 LA GESTIONE DEL RISCHIO DI CREDITO E DI LIQUIDITÀ

Il rischio di credito è un asse fondamentale per la valutazione della salute di un confidi in quanto è in diretta connessione con il *core business*, consistente nell'erogazione di garanzie sul credito e, di conseguenza, nell'assunzione del rischio che le PMI garantite non onorino la propria obbligazione nei confronti della banca creditrice. Quando ciò non avviene per il confidi si verifica la manifestazione del rischio di credito, la cui gestione è fondamentale per il contenimento delle perdite e, di conseguenza, per la prosecuzione dell'attività d'impresa.

L'emissione di ogni garanzia (con le eccezioni determinate dall'applicazione di alcuni strumenti di mitigazione del rischio) determina per il confidi l'assunzione di un rischio di credito. Quando tale rischio si manifesta, le relative garanzie perdono lo status di "*in bonis*" e vengono classificate come "garanzie deteriorate".

Si definiscono attività finanziarie "deteriorate" le attività per cassa (finanziamenti e titoli di debito) e "fuori bilancio" (garanzie rilasciate, impegni irrevocabili e revocabili a erogare fondi, ecc.) verso debitori che ricadono nella categoria dei *non-performing* come definita nel Regolamento di esecuzione (UE) n. 680/2014 della Commissione, e successive modificazioni e integrazioni (*Implementing Technical Standards*; di seguito, ITS). Sono esclusi gli strumenti finanziari

rientranti nel portafoglio "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" e i contratti derivati.

Un'operazione fuori bilancio è considerata deteriorata se, nel caso di utilizzo, può dar luogo a un'esposizione che presenta il rischio di non essere pienamente rimborsata, rispettando le condizioni contrattuali. Le garanzie vanno, in ogni caso, classificate come deteriorate se l'esposizione garantita soddisfa le condizioni per essere classificata come deteriorata.

Ai fini delle segnalazioni statistiche di vigilanza le attività finanziarie sono ripartite per fasce di deterioramento:

- **Sofferenze:** il complesso delle esposizioni per cassa e fuori bilancio nei confronti di un soggetto in stato di insolvenza (anche non accertato giudizialmente) o in situazioni sostanzialmente equiparabili, indipendentemente dalle eventuali previsioni di perdita formulate dall'azienda. Sono escluse le esposizioni la cui situazione di anomalia sia riconducibile a profili attinenti al rischio Paese.
- **Inadempienze probabili:** la classificazione in tale categoria è, innanzitutto, il risultato del giudizio dell'azienda circa l'improbabilità che, senza il ricorso ad azioni quali l'escussione delle garanzie, il debitore adempia integralmente (in linea capitale e/o interessi) alle sue obbligazioni creditizie. Tale valutazione va operata in maniera indipendente dalla presenza di eventuali importi (o rate) scaduti e non pagati. Non è, pertanto, necessario attendere il sintomo esplicito di anomalia (il mancato rimborso), laddove sussistano elementi che implicano una situazione di rischio di inadempimento del debitore (ad esempio, una crisi del settore industriale in cui opera il debitore). Il complesso delle esposizioni per cassa e "fuori bilancio" verso un medesimo debitore che versa nella suddetta situazione è

denominato "inadempienza probabile", salvo che non ricorrano le condizioni per la classificazione del debitore fra le sofferenze.

- Esposizioni scadute deteriorate: esposizioni per cassa diverse da quelle classificate tra le sofferenze o le inadempienze probabili che, alla data di riferimento della segnalazione, sono scadute. Le esposizioni scadute possono essere determinate facendo riferimento, alternativamente, al singolo debitore o alla singola transazione. In sostanza: le esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate sono esposizioni, diverse da quelle classificate tra le sofferenze o le inadempienze probabili, che sono scadute e/o sconfinanti da oltre 90 giorni e superano una prefissata soglia di materialità.
- Esposizioni scadute non deteriorate: vanno incluse in questa categoria sia le esposizioni scadute da oltre 90 giorni che non si considerano deteriorate (ad esempio, le esposizioni scadute che non superano la soglia di rilevanza fissata nell'ambito dell'approccio per singolo debitore) sia quelle scadute da non oltre 90 giorni (c.d. "Stage 2").
- Esposizioni oggetto di concessioni (c.d. *forbearance*): crediti (*in bonis* o deteriorati) oggetto di concessioni (*forbearance*) da parte della banca. Le misure di *forbearance* costituiscono modifiche alle originarie condizioni contrattuali della linea di credito che la banca concede all'impresa cliente. Per esempio, la banca può concedere al cliente una riduzione del tasso di interesse del finanziamento oppure può disporre un allungamento della durata del finanziamento. Tali misure di *forbearance* possono riguardare clienti *performing* in difficoltà finanziaria (*forborne performing exposures*) oppure clienti classificati in stato di deterioramento (*non performing exposures with forbearance measures*).

La rendicontazione delle attività deteriorate a seguito dell'introduzione della forma standard di reportistica è da considerarsi soddisfacente e molto utile per capire le reali dinamiche di deterioramento delle garanzie in essere dei confidi.

Anche a livello di insolvenze dei confidi la normativa sta andando verso una reportistica standard sempre più chiara e meno lacunosa. Con le Istruzioni per la redazione di bilanci e dei rendiconti degli Intermediari Finanziari, degli Istituti di pagamento, degli Istituti di moneta elettronica, delle SGR e delle SIM di Banca d'Italia, da applicare dal bilancio relativo all'esercizio chiuso o in corso al 31 dicembre 2016 (con eccezioni), sono state introdotte modifiche alle Tabelle relative alle garanzie rilasciate in corso di escussione (dati di stock e dati di flusso) riportate all'interno della Nota Integrativa Sezione D – Altre informazioni dei bilanci. In particolare, oltre al valore nominale delle garanzie per le quali è stata formalizzata ma non ancora liquidata una richiesta di escussione, occorre indicare³⁰:

- l'importo delle controgaranzie, ripartite per tipologia, che copre il rischio di credito assunto dall'Intermediario con le garanzie in corso di escussione;
- il totale dei fondi accantonati a fronte delle garanzie in corso di escussione.

Note

³⁰ Fonte: Banca d'Italia, Istruzioni per la redazione di bilanci e dei rendiconti degli Intermediari Finanziari, degli Istituti di pagamento, degli Istituti di moneta elettronica, delle SGR e delle SIM, da applicare al bilancio relativo all'esercizio chiuso o in corso al 31 dicembre 2016 (con eccezioni).

2.5.1 Il Tasso annuale di decadimento³¹

Il tasso di decadimento in un determinato anno è dato dal rapporto fra l'ammontare di credito garantito ai soggetti (associati) che sono entrati in sofferenza nel corso dell'anno cui si riferisce la rilevazione e l'ammontare di credito (garantito, nel nostro caso, dal confidi) utilizzato dagli stessi soggetti e non considerato deteriorato alla fine dell'anno precedente³². Si tratta quindi di un rapporto tra una grandezza di flusso a numeratore (l'ammontare garantito transitato in sofferenza nell'anno n) e una grandezza stock a denominatore (l'ammontare garantito e *in bonis* nell'anno $n-1$).

Naturalmente il Tasso annuale di decadimento (o meglio, la grandezza posta a numeratore per calcolarlo) non corrisponde alle perdite finali del confidi che può beneficiare – *inter alia* – di riassicurazioni di varia natura. Tuttavia, è chiaro come questo indicatore sia significativo per descrivere la propensione al rischio del confidi e quindi la sua tendenza ad esser solido nel tempo, come risultante della capacità di adempimento delle imprese che ha selezionato avendone misurato *ex ante* la rischiosità.

Il giudizio sulla propensione al rischio del confidi è molto complesso da esprimere e necessita quindi di opportuni *benchmark*. Non va infatti dimenticato che

Il Tasso annuale di decadimento è un indicatore in grado di descrivere la propensione al rischio del confidi e quindi la sua tendenza ad esser solido nel tempo, come risultante della capacità di adempimento delle imprese che ha selezionato avendone misurato *ex ante* la rischiosità.

L'assunzione di rischio è per il confidi l'attività primaria della propria *mission* e di conseguenza una certa propensione al decadimento dei propri asset è fisiologica. Per un giudizio qualitativo sulla propensione al rischio dei confidi è necessario confrontare il tasso annuale di decadimento con un valore *benchmark*.

Note

³¹ Cfr. Torino Finanza Osservatorio Confidi 2017 pag. 256 e seguenti.

³² Fonte: definizione riportata nel Bollettino Statistico della Banca d'Italia (relativa a una misurazione, su base trimestrale, che rapporta le sofferenze ai finanziamenti).

una certa propensione al rischio è fisiologica proprio in virtù della *mission* stessa di un soggetto garante, ossia “comprare rischi”; è altresì vero che tale attività deve avvenire entro determinati limiti, in quanto il confidi non deve esporsi al pericolo di non esser capace di ottemperare alle escussioni.

Per definire un *benchmark* adatto a esprimere un giudizio sull'esposizione al rischio del confidi sono stati presi in analisi i principali fattori che influenzano l'entità dei rischi; i fattori sui quali si vuole fondare il giudizio sono ovviamente quelli dipendenti dalla capacità operativa e dalla bontà delle scelte allocative dei confidi, isolando i fattori di rischio indipendenti.

Il *benchmark* dovrà quindi essere – per buona approssimazione – rappresentativo dei fattori di rischio indipendenti dalle capacità operative e dalle scelte allocative del confidi. Il Fondo di Garanzia per le PMI ha adottato come valore per tale *benchmark* il Tasso annuale di decadimento medio del sistema creditizio riferito all'area geografica di operatività prevalente del confidi, con riguardo alla classe di grandezza dei prestiti di importo non superiore a 125.000 euro.

È fattuale che i tassi di decadimento del sistema bancario italiano nel suo insieme vi siano grandezze molto differenti tra aree geografiche differenti³³. Sulla base di queste considerazioni per il presente lavoro gli autori hanno quindi deciso di mutuare la scelta operata dal Fondo di Garanzia per le PMI³⁴.

Note

³³ Fonte: Base Dati Statistica di Banca d'Italia.

³⁴ Tasso annuale di decadimento di società non finanziarie e famiglie produttrici con fido utilizzato $\leq 125k$ euro riferito alla Regione di attività prevalente del confidi. Per la definizione di Regione di attività prevalente nel presente lavoro è stata considerata quella cui fa riferimento la fetta maggiore di Stock di garanzie in essere. Per 29 su 32 confidi maggiori la regione di attività prevalente è quella in cui trova la sede legale il confidi stesso; fanno eccezione soltanto i) FinPromoTer (sede legale: Lazio; Regione prevalente: Puglia), ii) Confidi Centro Nord (sede legale: Valle d'Aosta; Regione prevalente: Toscana) e iii) Confirete (sede legale: Piemonte; Regione prevalente: Lombardia). Nei casi sub.ii e sub.iii la ragione si individua nelle fusioni per incorporazione che hanno determinato l'acquisizione

Nei due gruppi seguenti di tavole per ognuno dei *confidi maggiori* sarà presentato:

1. il valore di Tasso annuale di decadimento 2021 affiancato al relativo valore di *benchmark*
2. la serie storica 2018/2021 del valore di Tasso annuale di decadimento.

Data l'importanza del confronto fra i tassi di decadimento e i rispettivi valori di riferimento (*benchmark*), per la valutazione qualitativa dei risultati dell'analisi si rimanda al paragrafo successivo, in cui le due grandezze vengono messe in rapporto nell'indicatore Solidità Prospettica.

Note

di stock di garanzie già emessi negli esercizi precedenti dai confidi incorporati (rispettivamente Confidi Centro con sede legale in Toscana e Confapifidi con sede legale in Lombardia).

Per la maggior parte dei confidi maggiori la distribuzione degli stock è inoltre molto polarizzata e vede percentuali elevatissime all'interno della regione di appartenenza e residuali extra-regione; in questi casi il benchmark risulta particolarmente preciso. In percentuale residuale la distribuzione degli stock è invece più distribuita su diverse regioni, il che rende il dato di benchmark prescelto meno accurato anche se comunque significativo.

Tavola 2.38: Tasso annuale di decadimento e confronto con benchmark (Area1, %, 2021)

		T. Decadimento (%)	Benchmark (%)
Valle d'Aosta	Alpfidi	1,35%	1,25%
	Confidi Centro Nord	5,03%	1,25%
Piemonte	ConfidiRete	2,55%	1,36%
	Confidare	7,83%	1,36%
Liguria	ReteFidi Liguria	1,29%	1,16%

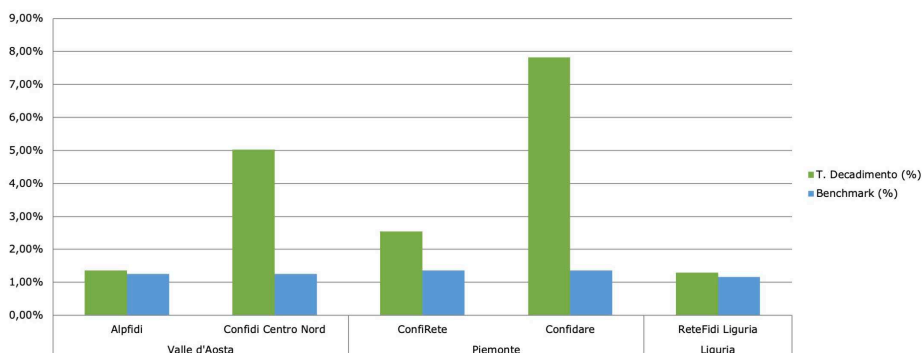


Tavola 2.39: Tasso annuale di decadimento e confronto con benchmark (Area2, %, 2021)

		T. Decadimento (%)	Benchmark (%)
Lombardia	Artfidi Lombardia	0,67%	1,32%
	Asconfidi Lombardia	1,12%	1,32%
	Confidi Systema!	2,72%	1,32%
Trentino Alto Adige	Confidi Trentino Imprese	0,05%	0,93%
	Cooperfidi SC	0,33%	0,93%
Friuli Venezia Giulia	Confidi Friuli	0,86%	1,10%
	Confidimprese FVG	0,41%	1,10%

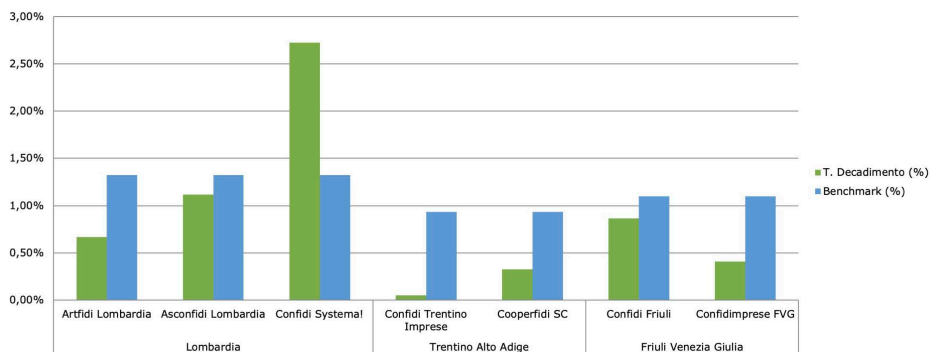


Tavola 2.40: Tasso annuale di decadimento e confronto con benchmark (Area3, %, 2021)

		T. Decadimento (%)	Benchmark (%)
Veneto	Cofidi Veneziano	1,13%	1,07%
	Consorzio Veneto Garanzie	1,07%	1,07%
	Fidi Impresa&Turismo Veneto	1,83%	1,07%
	Fidi NordEst	2,33%	1,07%
	Neafidi	2,27%	1,07%
	Sviluppo Artigiano	1,09%	1,07%

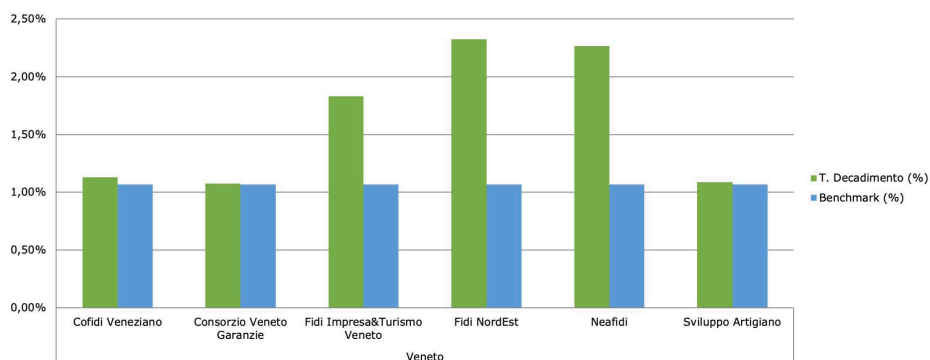


Tavola 2.41: Tasso annuale di decadimento e confronto con benchmark (Area4, %, 2021)

		T. Decadimento (%)	Benchmark (%)
Emilia Romagna	Cooperfidi Italia	1,10%	0,99%
	Fider	2,04%	0,99%
Toscana	ACT	1,96%	1,28%
	Italia Com-Fidi	5,95%	1,28%

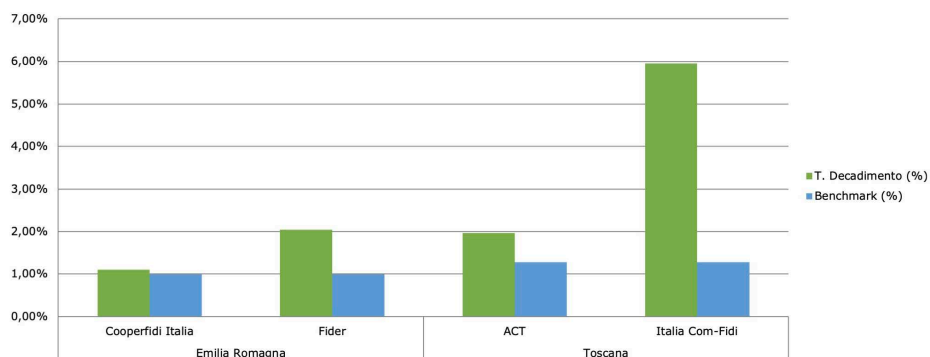


Tavola 2.42: Tasso annuale di decadimento e confronto con benchmark (Area5, %, 2021)

		T. Decadimento (%)	Benchmark (%)
Lazio	Fidimpresa Italia	0,28%	2,12%
	FinPromoTer	0,36%	2,12%
Marche	Confidicoop Marche	0,08%	1,05%
	Uni.Co.	0,37%	1,05%

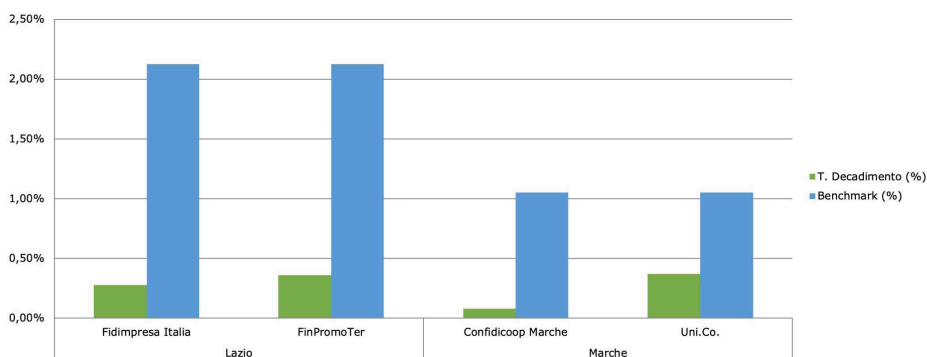


Tavola 2.43: Tasso annuale di decadimento e confronto con benchmark (Area6, %, 2021)

		T. Decadimento (%)	Benchmark (%)
Campania	Ga.Fi.	3,69%	2,11%
Puglia	Cofidi.it	0,52%	1,53%
Sardegna	Confidi Sardegna	0,26%	1,23%
	Garanzia Etica	2,05%	1,23%
Sicilia	Confeserfidi	2,96%	1,93%
	Fidimed	3,92%	1,93%

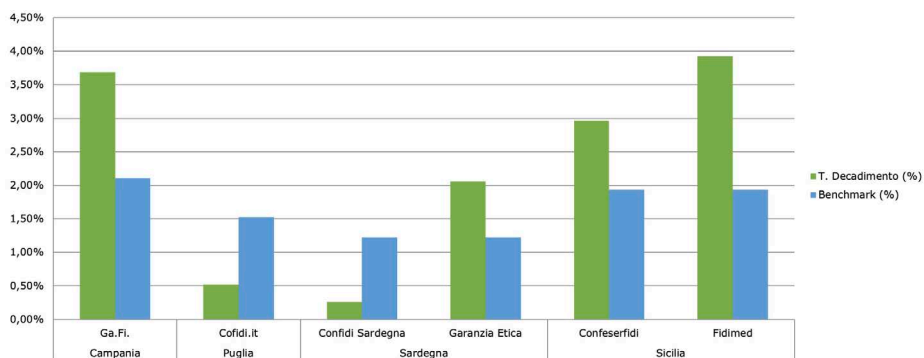


Tavola 2.44: Tasso annuale di decadimento: serie storica (Area1, %, 2018-2021)

		2018	2019	2020	2021
Valle d'Aosta	Alpfdi	0,85%	1,25%	1,14%	1,35%
	Confidi Centro Nord	1,14%	0,47%	2,91%	5,03%
Piemonte	ConfRete	2,38%	2,95%	3,07%	2,55%
	Confidare	12,39%	7,65%	7,32%	7,83%
Liguria	ReteFidi Liguria	0,15%	3,24%	0,53%	1,29%

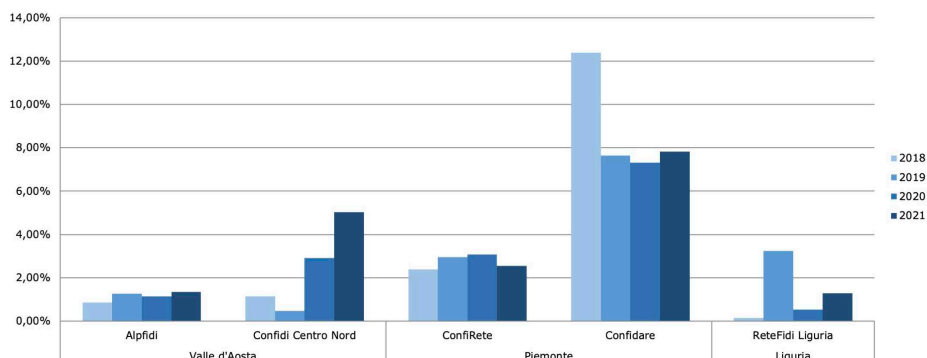


Tavola 2.45: Tasso annuale di decadimento: serie storica (Area2, %, 2018-2021)

		2018	2019	2020	2021
Lombardia	Artfidi Lombardia	1,20%	0,63%	0,18%	0,67%
	Asconfidi Lombardia	1,38%	3,07%	1,75%	1,12%
	Confidi Systema!	2,82%	4,54%	3,61%	2,72%
Trentino Alto Adige	Confidi Trentino Imprese	0,03%	0,51%	0,10%	0,05%
	Cooperfidi SC	0,97%	1,27%	0,87%	0,33%
Friuli Venezia Giulia	Confidi Friuli			0,98%	0,86%
	Confidimprese FVG	0,26%	0,41%	0,21%	0,41%

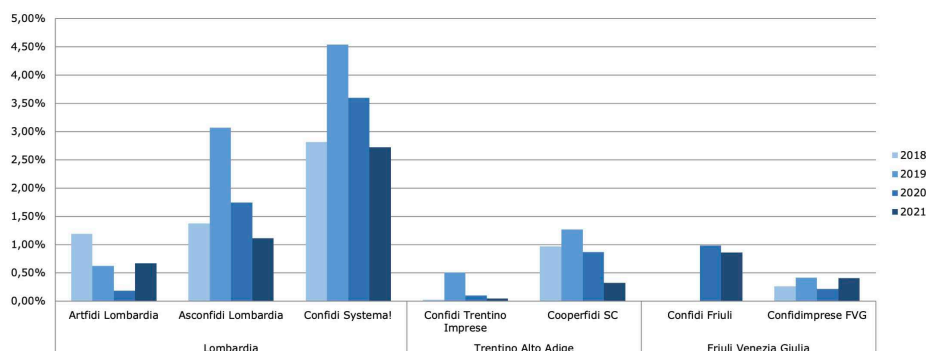


Tavola 2.46: Tasso annuale di decadimento: serie storica (Area3, %, 2018-2021)

		2018	2019	2020	2021
Veneto	Cofidi Veneziano	1,83%	1,64%	1,59%	1,13%
	Consorzio Veneto Garanzie	5,12%	8,24%	3,42%	1,07%
	Fidi Impresa&Turismo Veneto	0,32%	0,05%	0,11%	1,83%
	Fidi NordEst	1,34%	3,78%	4,60%	2,33%
	Neafidi	2,48%	2,06%	0,81%	2,27%
	Sviluppo Artigiano	1,94%	2,39%	1,47%	1,09%

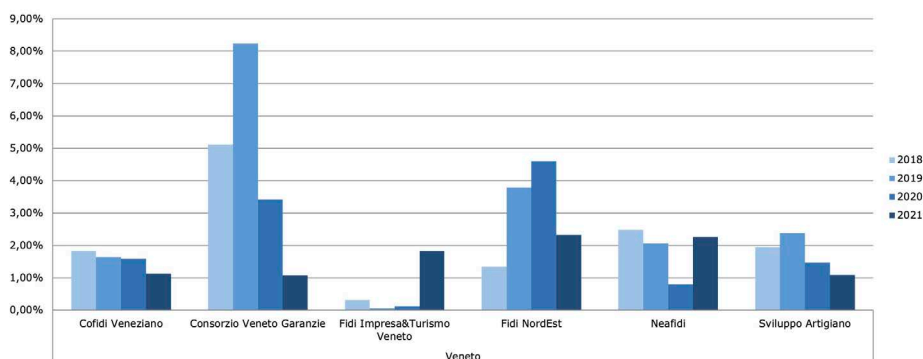


Tavola 2.47: Tasso annuale di decadimento: serie storica (Area4, %, 2018-2021)

		2018	2019	2020	2021
Emilia Romagna	Cooperfidi Italia	1,26%	1,98%	1,26%	1,10%
	Fider	3,00%	4,07%	4,97%	2,04%
Toscana	ACT	3,60%	13,86%	2,65%	1,96%
	Italia Com-Fidi	14,57%	4,46%	3,92%	5,95%

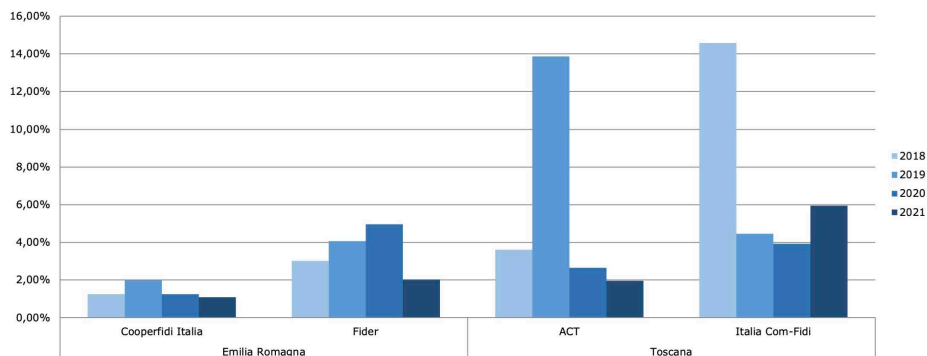


Tavola 2.48: Tasso annuale di decadimento: serie storica (Area5, %, 2018-2021)

		2018	2019	2020	2021
Lazio	Fidimpresa Italia	5,54%	3,40%	1,04%	0,28%
	FinPromoTer	0,17%	0,34%	1,79%	0,36%
Marche	Confidcoop Marche	0,58%	0,35%	0,41%	0,08%
	Uni.Co.	6,35%	0,99%	0,99%	0,37%

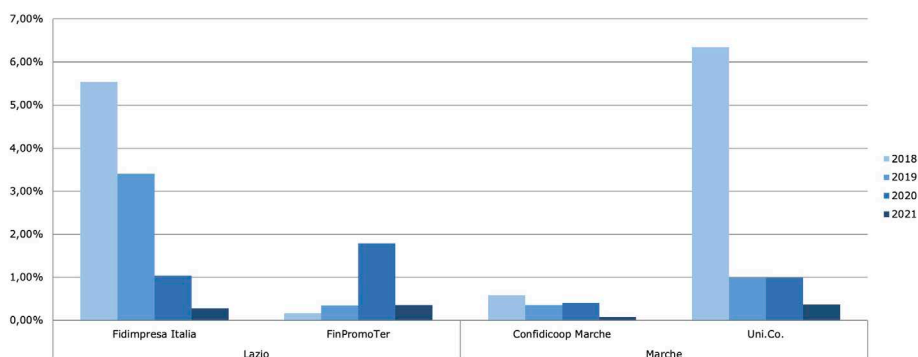
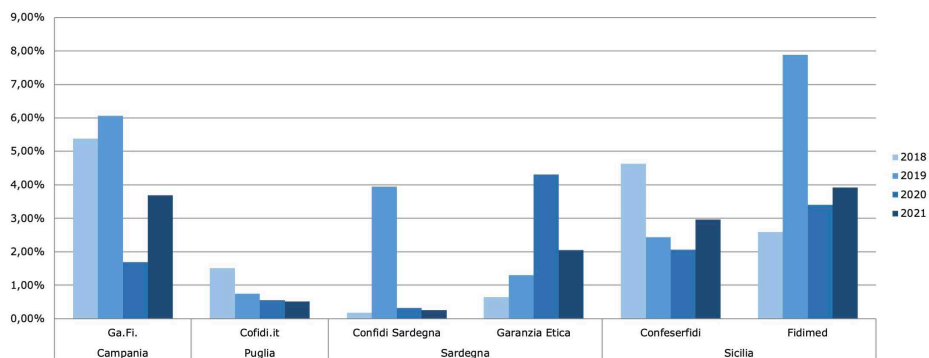


Tavola 2.49: Tasso annuale di decadimento: serie storica (Area6, %, 2018-2021)

		2018	2019	2020	2021
Campania	Ga.Fi.	5,38%	6,07%	1,69%	3,69%
Puglia	Cofidi.it	1,51%	0,75%	0,56%	0,52%
Sardegna	Confidi Sardegna	0,19%	3,95%	0,32%	0,26%
	Garanzia Etica	0,65%	1,31%	4,31%	2,05%
Sicilia	Confeserfidi	4,63%	2,44%	2,06%	2,96%
	Fidimed	2,59%	7,89%	3,41%	3,92%



La Solidità Prospettica è l'indicatore funzionale a stimare l'esposizione al rischio del confidi – e quindi la futura solidità – in relazione all'ambiente economico in cui si trova ad operare. L'indicatore si costruisce come rapporto fra Tasso annuale di decadimento del confidi a numeratore e relativo dato *benchmark* a denominatore (Tasso annuale di decadimento medio del sistema creditizio riferito all'area geografica di operatività prevalente del confidi)

2.5.2 La Solidità prospettica

La Solidità prospettica è l'indicatore introdotto dal Fondo di Garanzia per le PMI per stimare l'esposizione al rischio del confidi – e quindi la futura solidità – in relazione all'ambiente economico in cui si trova ad operare. L'indicatore si costruisce come rapporto fra il Tasso annuale di decadimento del confidi a numeratore e il relativo dato di *benchmark* così come esposto nel precedente paragrafo (Tasso annuale di decadimento medio del sistema creditizio riferito all'area geografica di operatività prevalente del confidi).

Per il presente lavoro gli autori hanno optato per l'adozione di un indicatore della stessa tipologia (rapporto fra Tasso annuale di decadimento specifico a numeratore e di *benchmark* a denominatore), dove per termine di paragone è stato utilizzato il Tasso annuale di decadimento di società non finanziarie e famiglie produttrici con fido utilizzato $\leq 125k$ euro riferito alla Regione di attività prevalente del confidi³⁵.

Note

³⁵ Per la definizione di "Regione di attività prevalente" è stata considerata la regione cui fa riferimento la percentuale maggiore di Stock di garanzie in essere. Tale scelta potrebbe in alcuni casi creare un disallineamento fra il valore calcolato dagli autori nel presente lavoro e l'indicatore calcolato dal Fondo di garanzia per le PMI in relazione ai singoli confidi. Il Fondo di Garanzia per le PMI utilizza infatti come benchmark una media ponderata corretta dei TAD delle aree di significativa operatività del confidi. La definizione dei pesi per la ponderazione della media viene operata come segue:

1. Se il confidi presenta un'operatività pari o superiore al 90% in un'unica Regione, allora viene utilizzato come benchmark il TAD di quella Regione. In questo caso il dato benchmark corrisponde al TAD della Regione prevalente e non esiste quindi disallineamento fra

Il risultato del rapporto sarà una percentuale che valuta la solidità prospettica del *confidi* in termini relativi; il dato va interpretato considerando che a valori crescenti del rapporto si associano solidità prospettiche via via meno adeguate, mentre a valori decrescenti del rapporto si associano solidità prospettiche maggiori.

Note

l'indicatore calcolato dal Fondo di Garanzia per le PMI e quello calcolato dagli autori nel presente Osservatorio.

- 2. Se il confidi non presenta un'operatività pari o superiore al 90% in un'unica Regione, ma distribuito su diverse Regioni appartenenti però alla stessa Area territoriale (es: NordEst), allora viene utilizzato come dato benchmark il TAD dell'Area territoriale in questione. In questo caso può esistere un lieve disallineamento fra l'indicatore calcolato dal Fondo di Garanzia per le PMI e quello calcolato dagli autori nel presente Osservatorio. Di norma tale disallineamento è di lieve entità perché all'interno della stessa area geografica non è inusuale rilevare dati relativamente omogenei.*
- 3. Se il confidi non presenta un'operatività pari o superiore al 90% in un'unica Regione e nemmeno in un'unica Area territoriale, allora viene calcolata la media ponderata fra i TAD delle Regioni nelle quali vi è un'operatività "significativa". Viene definita "significativa" un'operatività pari o superiore al 10% del totale. In altre parole, il dato di benchmark corrisponde alla media ponderata dei TAD delle Regioni in cui l'operatività del confidi è pari almeno al 10% del totale. In questo caso può esistere un disallineamento fra il valore calcolato dal Fondo di Garanzia per le PMI e il valore presentato dagli autori nel presente lavoro, la cui entità dipende dalla differenziazione di portafoglio per area territoriale significativa dell'operatività del confidi.*

Per la maggior parte dei confidi maggiori la distribuzione territoriale degli stock è molto contenuta e vede percentuali elevatissime all'interno della regione di appartenenza e residuali extra-regione (caso Sub.1 del precedente elenco). In questi casi il dato utilizzato come benchmark risulta privo di disallineamenti con il valore calcolato dal Fondo di Garanzia per le PMI. Sono invece un numero inferiore i confidi in cui la distribuzione territoriale delle garanzie è maggiore ma interna ad una stessa area territoriale (caso Sub.2), ed è invece residuale la casistica dei confidi con grande distribuzione territoriale delle garanzie (caso Sub.3). In questi casi il dato di benchmark calcolato dagli autori presenta disallineamenti con i valori utilizzati dal Fondo di Garanzia per le PMI complessivamente valutabili come di lieve entità e di conseguenza comunque significativi sebbene meno accurati.

Il mercato di riferimento dei confidi è composto da imprese mediamente più rischiose rispetto a quelle che compongono il mercato di riferimento delle banche. Alla luce di questa considerazione nel confronto fra tassi di decadimento di banche e confidi è lecito aspettarsi tassi di decadimento superiori per questi ultimi. Nella formulazione di un giudizio qualitativo un tasso annuale di decadimento confidi con valore pari o, addirittura, leggermente superiore a quello di *benchmark* (banca) e quindi un valore di solidità prospettica pari o leggermente superiore al 100%, può essere interpretato come dato positivo invece che neutrale o addirittura negativo

Come già detto è qui necessario tenere a mente che di norma i confidi si relazionano con imprese formalmente più rischiose rispetto a quelle che accedono direttamente al credito bancario, cioè con una probabilità di *default ex ante* più elevata. Il Tasso annuale di decadimento bancario su questo segmento di prenditori è in costante miglioramento perché i criteri di selezione adottati dal sistema bancario sono diventati molto più severi, attraendo nell'area dei soggetti esposti al razionamento del credito micro e piccole imprese che un tempo, grazie al *relationship banking*, si giovavano di una relazione molto più distesa con le banche di riferimento. Questo vuol dire che se si confronta il tasso di decadimento delle banche con quello dei confidi, il secondo va letto (riletto, riparametrato) tenendo conto che la platea delle imprese di riferimento è differente, costituito da imprese meritevoli ma *digitalmente opache* e, proprio per questo, esposte a una nuova e severa forma di *razionamento*.

Alla luce di questa considerazione un tasso annuale di decadimento con valore pari (solidità prospettica = 100%) o, addirittura, leggermente superiore a quello di *benchmark* potrebbe essere interpretato come dato positivo invece che neutrale: dal momento che la platea di clienti dei confidi è caratterizzata da maggiore opacità e rischiosità della platea dei clienti delle banche, è ragionevole pensare che il tasso di decadimento dei confidi sia fisiologicamente un po' più elevato.

Per l'attribuzione del giudizio qualitativo di solidità prospettica sono stati definiti i seguenti 5 *cluster*:

- *Cluster 1*: Solidità prospettica $\geq 125\%$: tasso di decadimento del confidi maggiore del tasso di decadimento dell'area geografica di riferimento maggiorata di un *buffer* del 25%. Il confidi performa peggio del sistema bancario nell'ambiente economico-finanziario in cui opera anche considerando la diversa composizione media dei portafogli rischi; il giudizio sulla solidità prospettica è quindi subottimale.
- *Cluster 2*: $100\% \leq \text{Solidità prospettica} < 125\%$: tasso di decadimento del confidi maggiore del tasso di decadimento dell'area geografica di riferimento. Il confidi performa peggio del sistema bancario nell'ambiente economico-finanziario in cui opera, tuttavia a causa della diversa composizione media dei portafogli rischi, il giudizio sulla performance non può essere considerato subottimale ma minimo ammissibile.
- *Cluster 3*: $90\% \leq \text{Solidità prospettica} < 100\%$: tasso di decadimento del confidi di poco inferiore al tasso di decadimento dell'area geografica di riferimento. La performance del confidi è da considerarsi accettabile.
- *Cluster 4*: $80\% < \text{Solidità prospettica} < 90\%$: tasso di decadimento del confidi inferiore al tasso di decadimento dell'area geografica di riferimento. La performance del confidi è da considerarsi adeguata.
- *Cluster 5*: Solidità prospettica $\leq 80\%$: tasso di decadimento del confidi significativamente inferiore al tasso di decadimento dell'area geografica di riferimento. La performance del confidi è da considerarsi più che adeguata.

Tavola 2.50: Solidità prospettica (Area1, %, serie storica 2018-2021)

		2018	2019	2020	2021
Valle d'Aosta	Alpfidi	37,59%	66,05%	121,60%	108,27%
	Confidi Centro Nord	50,42%	24,83%	309,43%	393,40%
Piemonte	ConfidiRete	140,69%	180,10%	228,80%	192,45%
	Confidare	733,32%	466,29%	546,13%	576,72%
Liguria	ReteFidi Liguria	8,22%	185,27%	41,77%	110,99%

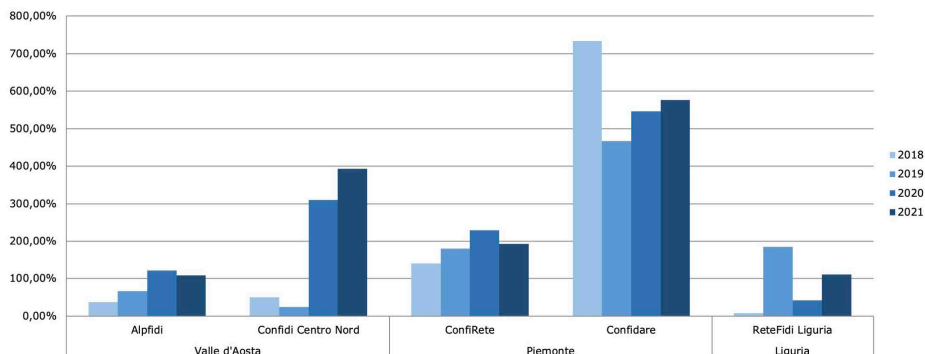


Tavola 2.51: Solidità prospettica (Area2, %, serie storica 2018-2021)

		2018	2019	2020	2021
Lombardia	Artfidi Lombardia	66,79%	38,94%	14,01%	50,50%
	Asconfidi Lombardia	77,13%	190,94%	132,41%	84,54%
	Confidi Systema!	157,31%	282,25%	273,15%	205,61%
Trentino Alto Adige	Confidi Trentino Imprese	2,65%	44,04%	15,57%	5,40%
	Cooperfidi SC	96,22%	110,78%	130,00%	35,03%
Friuli Venezia Giulia	Confidi Friuli		85,55%	78,74%	
	Confidimprese FVG	16,33%	25,74%	18,64%	37,32%

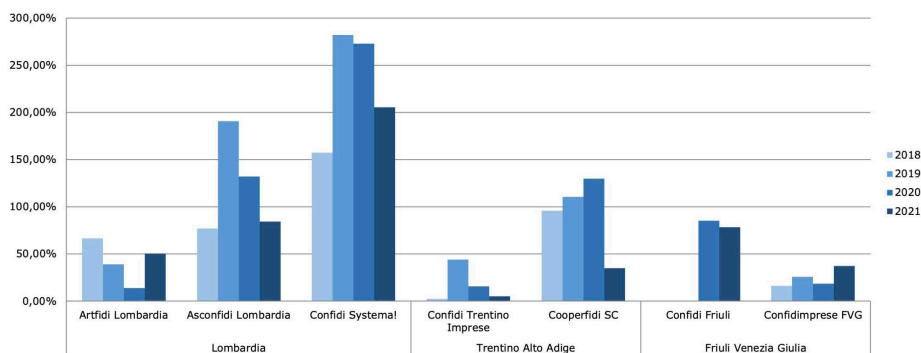


Tavola 2.52: Solidità prospettica (Area3, %, serie storica 2018-2021)

		2018	2019	2020	2021
Veneto	Cofidi Veneziano	110,77%	114,11%	146,84%	105,89%
	Consorzio Veneto Garanzie	310,17%	572,08%	316,35%	100,62%
	Fidi Impresa&Turismo Veneto	19,14%	3,18%	10,26%	171,56%
	Fidi NordEst	81,38%	262,84%	426,08%	217,90%
	Neafidi	150,59%	142,83%	74,57%	212,23%
	Sviluppo Artigiano	117,59%	165,66%	135,84%	101,79%

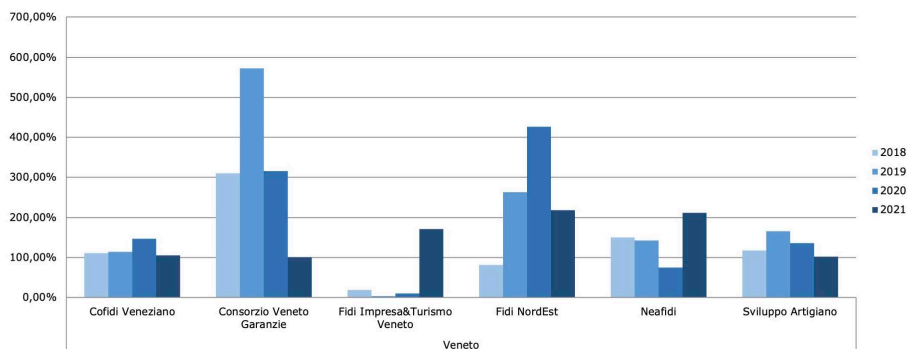


Tavola 2.53: Solidità prospettica (Area4, %, serie storica 2018-2021)

		2018	2019	2020	2021
Emilia Romagna	Cooperfidi Italia	78,62%	142,23%	114,37%	111,09%
	Fider	187,80%	293,08%	451,45%	206,60%
Toscana	ACT	168,29%	745,32%	171,26%	153,53%
	Italia Com-Fidi	680,89%	239,97%	253,17%	465,94%

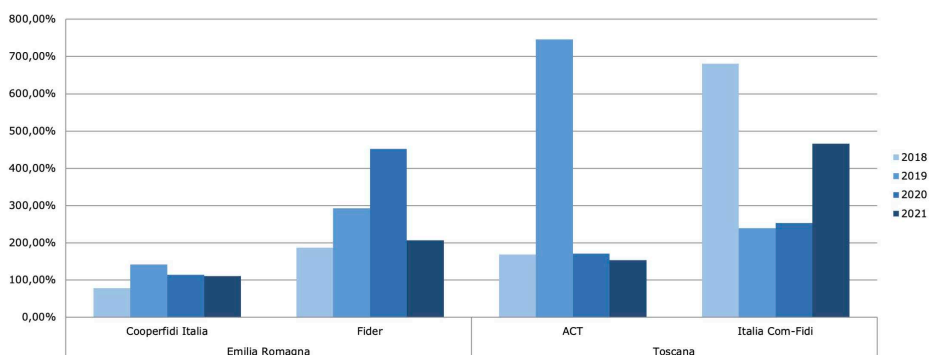


Tavola 2.54: Solidità prospettica (Area5, %, serie storica 2018-2021)

		2018	2019	2020	2021
Lazio	Fidimpresa Italia	191,67%	134,34%	49,09%	12,95%
	FinPromoTer	9,37%	21,34%	103,52%	23,48%
Marche	Confidcoop Marche	32,13%	21,62%	31,14%	7,22%
	Uni.Co.	348,65%	60,52%	75,49%	35,05%

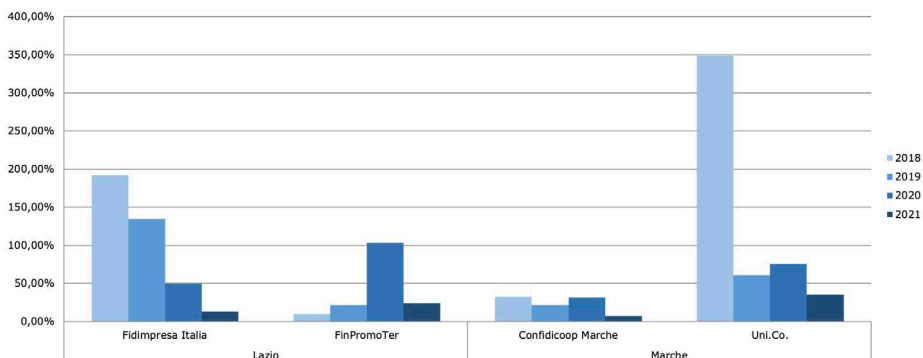
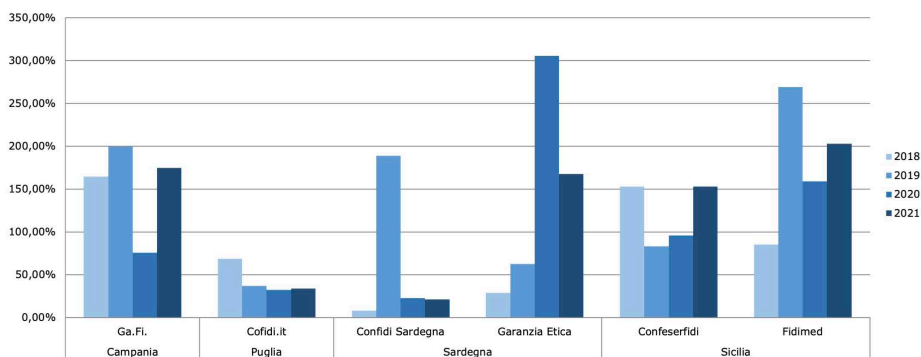


Tavola 2.55: Solidità prospettica (Area6, %, serie storica 2018-2021)

		2018	2019	2020	2021
Campania	Ga.Fi.	164,62%	199,55%	75,93%	174,71%
	Cofidi.it	69,03%	36,77%	32,29%	34,00%
Sardegna	Confidi Sardegna	8,31%	189,19%	22,75%	21,33%
	Garanzia Etica	28,81%	62,61%	305,81%	167,68%
Sicilia	Confeserfidi	152,91%	83,26%	96,24%	153,32%
	Fidimed	85,58%	269,24%	159,35%	202,92%



Anche quest'anno, così come osservabile in ogni anno della serie storica dal 2018 a oggi, i risultati dell'analisi fanno emergere una spaccatura piuttosto netta dei *confidi maggiori* in due gruppi, all'interno dei quali la distribuzione dei confidi è molto polarizzata verso gli estremi.

- Quasi due terzi dei *confidi maggiori* (20 confidi su 32, 62,5%) si posizionano all'interno dei cluster 1 e 2, che rispecchiano performance uguali o peggiori rispetto a quelle del benchmark di riferimento (valore indicatore $\geq 100\%$). È inoltre importante sottolineare che la grande maggioranza di questi confidi si trova in *Cluster 1* – performance subottimale – e presenta quindi un tasso di decadimento maggiore del tasso di decadimento dell'area geografica di riferimento maggiorato del buffer del 25%, che tiene in considerazione la diversa composizione media dei portafogli rischi. Nel dettaglio:
 - *Confidi maggiori* in *Cluster 1* – Solidità Prospettica subottimale (valore dell'indicatore uguale o maggiore a 125%): 14 su 32, pari al 44% del totale
 - *Confidi maggiori* in *Cluster 2* – Solidità Prospettica appena sufficiente (valore dell'indicatore uguale o maggiore a 100% e minore di 125%): 6 su 32, pari al 19% del totale.
- I restanti 12 confidi (37,5% del totale) si posizionano all'interno dei *Cluster 4* e *5* (nessun confido si posiziona nel *Cluster 3* Solidità

La solidità prospettica è migliore rispetto al *benchmark* per il 37,5% dei *confidi maggiori*. Il 62,5% dei soggetti presenta una performance peggiore rispetto al *benchmark*.

prospettica sufficiente), ossia i cluster con performance migliore o molto migliore del *benchmark* di riferimento. Nel dettaglio:

- *Confidi maggiori* in *Cluster 4* – Solidità Prospettica adeguata (compresa fra 80% e 90%): 1 su 32, pari al 3% del totale
- *Confidi maggiori* in *Cluster 5* – Solidità Prospettica più che adeguata (minore o uguale a 80%): 11 su 32, pari al 34% del totale.

Analizzando la serie storica 2018/2021 è inoltre possibile individuare quali fra i *confidi maggiori* presentano una situazione stabile nel tempo (positiva o negativa). Abbiamo quindi identificato i confidi che in tutti e quattro gli anni della rilevazione hanno stabilmente presentato valori significativamente migliori o peggiori rispetto al *benchmark*; i due gruppi di confidi risultanti dall'analisi sono così composti:

- Confidi con valore di tasso di decadimento stabilmente inferiore a quello di *benchmark*. Sono questi i confidi con i migliori valori di solidità prospettica, che nel tempo hanno dimostrato di operare una selezione della propria clientela migliore rispetto a quella del mercato.
 - Confidimprese FVG
 - Artfidi Lombardia
 - Confidicoop Marche
 - Cofidi.it
 - Confidi Trentino Imprese.
- Confidi con valore di tasso di decadimento stabilmente superiore a quello di *benchmark*. Sono questi i confidi che presentano valori non positivi di solidità prospettica, che nel quadriennio in esame hanno costruito stock di garanzie con un rischio medio superiore rispetto a quello del mercato.
 - Fider
 - Confidi Systema!
 - Confirete

- Confidare
- ACT
- Italia Com-Fidi.

2.5.3 La Solvibilità

L'indicatore Solvibilità intende misurare la capacità del soggetto garante di fronteggiare gli impegni finanziari nel breve termine mediante ricorso alla liquidità e/o ad attività prontamente liquidabili. Anche questo indicatore è stato mutuato dagli autori dal sistema di indicatori per la valutazione dei *garanti autorizzati* del Fondo di Garanzia per le PMI. Anche in questo caso l'indicatore si ispira all'ipotesi di lavoro formulata da Torino Finanza nell'Edizione 2017 dell'Osservatorio e presentata con il nome di *Acid Test Ratio (ATR)*, un indicatore in grado di misurare il grado di liquidità del confidi³⁶.

Sovente i beni immobili rappresentano asset rilevanti del patrimonio dei confidi, ma – di certo – non sono liquidi. Occorre quindi che i confidi oltre a disporre di un patrimonio adeguato da un punto di vista quantitativo – vale a dire proporzionato all'ammontare delle obbligazioni assunte – ce l'abbiano anche da un punto di vista qualitativo, nel senso di avere nell'ammontare necessario o più che necessario anche risorse adeguatamente liquide per adempiere prontamente a tali obbligazioni.

L'indicatore proposto nell'Edizione 2017 dell'Osservatorio per il fine descritto è l'*Acid Test Ratio (ATR)*. Esso mette in rapporto le attività a breve e medio termine con le passività a breve termine di due differenti gestioni:

- liquidità (att/pass) relative alla gestione del rischio;
- liquidità (att/pass) relative alla gestione finanziaria.

Note

³⁶ Cfr. *Torino Finanza Osservatorio Confidi 2017 pag. 267 e seguenti.*

L'indicatore adottato da Fondo di Garanzia per le PMI – e qui preso in prestito dagli autori – è sostanzialmente una forma semplificata di *ATR*, che mette in rapporto le attività finanziarie (incluse garanzie finanziarie rilasciate) fino a 12 mesi³⁷ a numeratore con le passività finanziarie (incluse garanzie finanziarie ricevute) fino a 12 mesi a denominatore.

Il risultato del rapporto sarà una percentuale che valuta la solvibilità del confidi; il dato va interpretato considerando che a valori crescenti del rapporto si associano condizioni di solvibilità maggiori, mentre a valori decrescenti del rapporto si associano condizioni di solvibilità via via meno adeguate o insufficienti.

È utile in questa sede aprire un focus con riguardo ai casi in cui la Solvibilità assume valori molto elevati. Come abbiamo anticipato valori crescenti di Solvibilità sono indice di maggiore liquidità e quindi un indice in crescita comunica un buono stato di salute del confidi; tuttavia, in alcuni casi tale valore cresce arrivando a livelli che paiono eccedere i limiti della prudenza nella gestione del rischio di liquidità.

È difficile stabilire un limite preciso al di sopra del quale si possa valutare una situazione come “eccesso di prudenza” nella gestione del rischio di liquidità, in quanto i dati elementari per calcolo dell'indicatore contengono al loro interno la liquidità detenuta a titolo di investimento fruttifero. Tuttavia – come si vedrà nelle tabelle che seguono – i dati evidenziano come in alcuni confidi l'indicatore di Solvibilità raggiunga dei valori molto elevati (superiori al 500% e in alcuni casi al 1.000%): in presenza di tali valori è opinione degli autori che ci si trovi nella fattispecie di eccesso di prudenza nella gestione del rischio di liquidità.

Note

³⁷ Sono considerati nel calcolo anche i titoli di stato di scadenza superiore ai 12 mesi (ma non indeterminata) per il 90% del valore di iscrizione.

La detenzione di importanti somme liquide per eccesso di prudenza nella gestione del rischio di liquidità è assimilabile a quanto visto a proposito dell'eccesso di prudenza nella gestione del rischio di credito nel paragrafo del presente capitolo dedicato al TCR: come il confidi che non utilizza il proprio patrimonio per l'emissione di garanzie, anche il confidi che detiene un eccesso di liquidità (spesso convertita in forma di investimenti fruttiferi in titoli di Stato) è paragonabile a una fabbrica con un eccesso di materie prime inutilizzate in magazzino.

Per l'attribuzione del giudizio qualitativo di solvibilità sono stati definiti i seguenti 5 *cluster* di valori:

- *Cluster 1*: Solvibilità < 100%: Attività inferiori alle passività. Il livello di solvibilità del confidi è da considerarsi subottimale
- *Cluster 2*: $100\% \leq \text{Solvibilità} < 150\%$: Attività pari o di poco superiori alle passività. Il livello di solvibilità del confidi è da considerarsi minimo ammissibile
- *Cluster 3*: $150\% \leq \text{Solvibilità} < 200\%$: Attività superiori delle passività in misura soddisfacente. Il livello di solvibilità del confidi è da considerarsi adeguato
- *Cluster 4*: $200\% \leq \text{Solvibilità} < 400\%$: Attività almeno doppie rispetto alle passività. Il livello di solvibilità del confidi è da considerarsi più che adeguato
- *Cluster 5*: Solvibilità $\geq 400\%$: Valore delle attività almeno quattro volte superiore a quello delle passività. Il livello di solvibilità del confidi è da considerarsi eccedente in relazione ai rischi di liquidità assunti.

Capitolo II

Tavola 2.56: Solvibilità (Area1, %, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Valle d'Aosta	Alpfdi	480%	552%	498%	308%	1524%
	Confdi Centro Nord	756%	970%	1249%	2100%	1596%
Piemonte	ConfiRete	179%	175%	185%	946%	793%
	Confidare	397%	382%	383%	536%	398%
Liguria	ReteFidi Liguria	959%	1055%	568%	2570%	329%

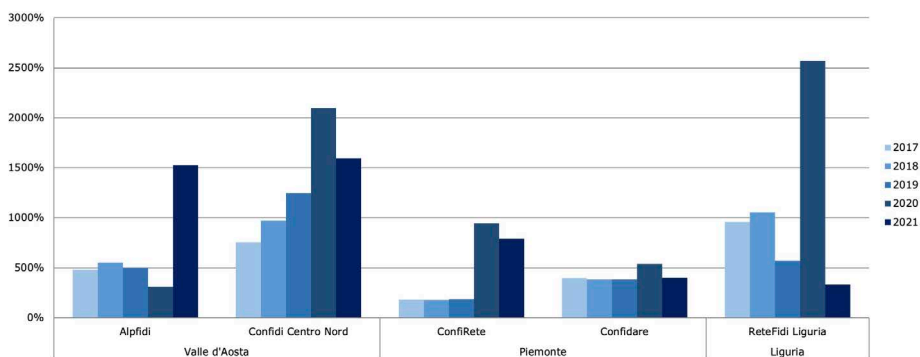


Tavola 2.57: Solvibilità (Area2, %, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Lombardia	Artfidi Lombardia	995%	1167%	1088%	1223%	919%
	Asconfidi Lombardia	289%	262%	209%	190%	183%
	Confdi Systema!	758%	320%	615%	222%	223%
Trentino Alto Adige	Confdi Trentino Imprese	711%	1006%	1368%	1272%	1893%
	Cooperfidi SC	1645%	2219%	1664%	2174%	11738%
Friuli Venezia Giulia	Confdi Friuli				597%	864%
	Confdimprese FVG	1773%	1479%	2535%	1077%	1683%

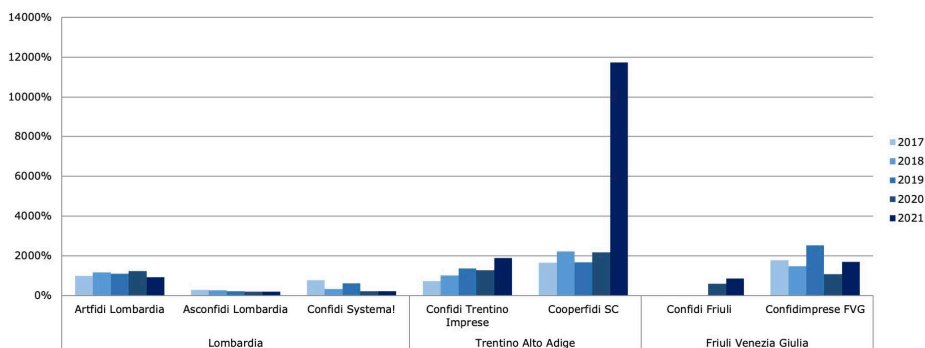


Tavola 2.58: Solvibilità (Area3, %, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Veneto	Cofidi Veneziano	615%	273%	368%	395%	385%
	Consorzio Veneto Garanzie	1575%	435%	437%	366%	272%
	Fidi Impresa&Turismo Veneto	686%	578%	678%	697%	536%
	Fidi NordEst	260%	241%	317%	439%	352%
	Neafidi	312%	646%	537%	437%	334%
	Sviluppo Artigiano	134%	398%	405%	329%	263%

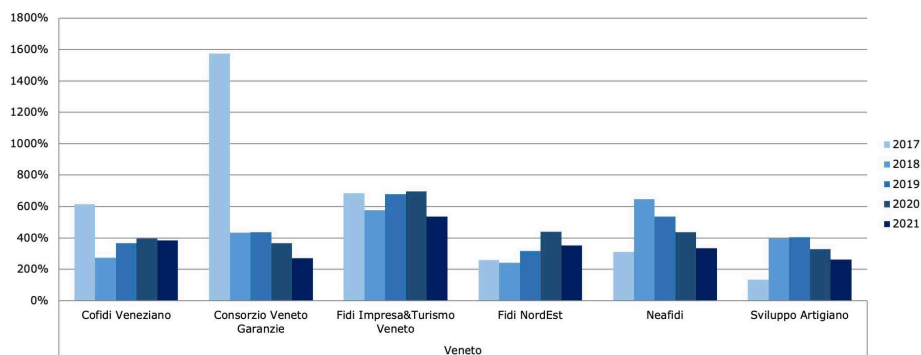
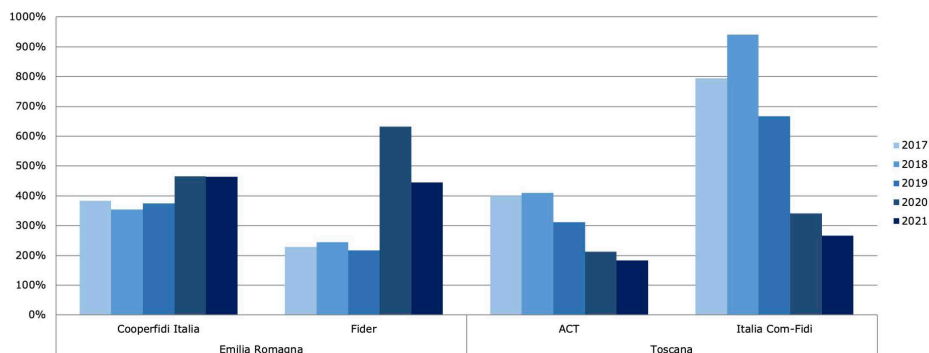


Tavola 2.59: Solvibilità (Area4, %, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Emilia Romagna	Cooperfidi Italia	384%	354%	375%	465%	464%
	Fider	229%	244%	216%	632%	446%
Toscana	ACT	400%	410%	312%	213%	183%
	Italia Com-Fidi	795%	940%	668%	341%	267%



Capitolo II

Tavola 2.60: Solvibilità (Area5, %, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Lazio	Fidimpresa Italia	406%	197%	562%	862%	1391%
	FinPromoTer	1826%	2246%	3822%	2900%	2605%
Marche	Confidcoop Marche	366%	375%	329%	251%	188%
	Uni.Co.	256%	215%	222%	196%	220%

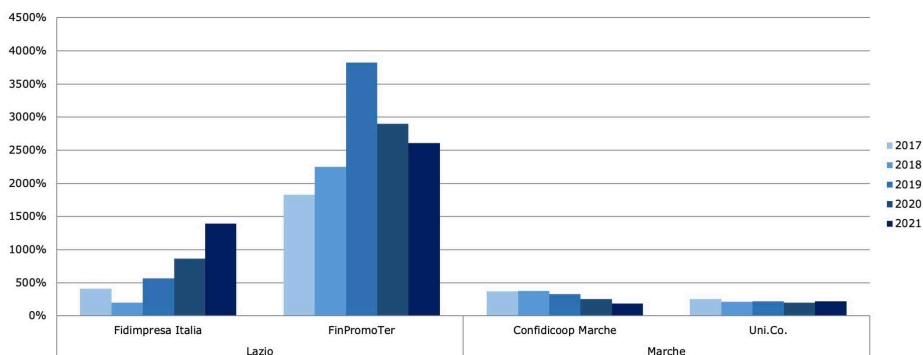
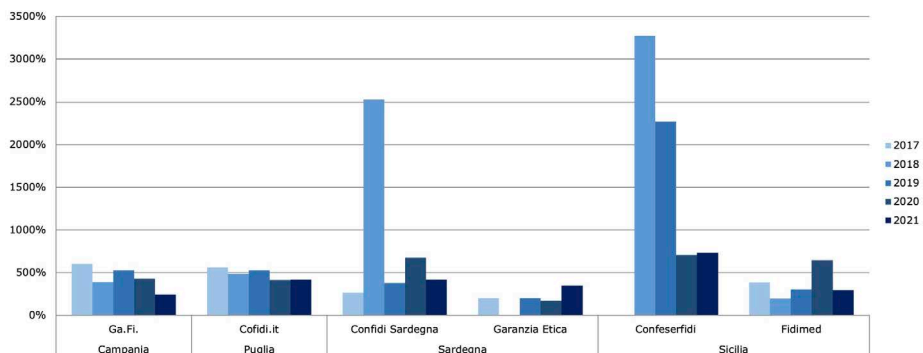


Tavola 2.61: Solvibilità (Area6, %, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Campania	Ga.Fi.	603%	391%	525%	430%	244%
Puglia	Cofidi.it	561%	487%	525%	413%	422%
Sardegna	Confidi Sardegna	265%	2529%	379%	680%	422%
	Garanzia Etica	204%		204%	172%	349%
Sicilia	Confeserfidi		3276%	2270%	710%	734%
	Fidimed	383%	200%	303%	645%	294%



Anche nel 2021 i *confidi maggiori* confermano un grado di solvibilità molto elevato: il 91% dei *confidi* (29 *confidi maggiori* su 32³⁸) presentano attività liquide di valore almeno due volte superiore a quello delle passività liquide (*Cluster 5*: Solvibilità $\geq 400\%$ e *Cluster 4*: Solvibilità $\geq 200\%$). Dei 29 *confidi* appartenenti a questo gruppo ben 16 (50% del totale *confidi maggiori*) presentano attività liquide di valore almeno 4 volte superiore a quello delle passività liquide (*Cluster 5*).

Soltanto 3 *confidi* presentano Solvibilità inferiore al 200%, ma comunque maggiore o uguale a 150% (*Cluster 3*: Solvibilità adeguata in relazione ai rischi di liquidità assunti). Nessun *confidi* presenta valori di Solvibilità inferiori al 150%, corrispondenti a un livello di solvibilità minimo ammissibile o subottimale.

Rispetto al 2020 le dinamiche fra *clusters* registrate sono le seguenti:

- *Outlook* stabile per 20 *confidi* su 32 (65% del totale)
- Tre *confidi* hanno fatto registrare un salto positivo di *cluster*³⁹ (10% del totale)
- Otto *confidi* hanno fatto registrare un *downgrade* di *cluster* (26% del totale).

La solvibilità dei *confidi maggiori* è molto elevata anche nel 2021. Inoltre per quasi metà dei *confidi maggiori* la liquidità detenuta sembra eccedere i limiti della prudenza, presentando valore delle attività superiore a 4 volte quello delle passività liquide. Si ipotizza che tale eccesso di liquidità sia detenuto a scopo di investimento fruttifero.

Note

³⁸ La raccolta dati per l'analisi 2021 risulta completo: tutti i 32 *confidi* presentano i dati necessari al calcolo dell'indicatore. Con riferimento agli anni precedenti sono invece stati esclusi i dati di Confeserfidi 2017 in quanto i dati contenuti risultano non confrontabili con quelli degli altri *confidi maggiori* e i dati di Confidi Friuli 2017 e 2018 in quanto non disponibili.

³⁹ Si tratta di Alpifidi (da *cluster 4* a *cluster 5*) e Garanzia Etica e Uni.Co. (da *cluster 3* a *cluster 4*).

Focalizzando l'analisi sui confidi in *Cluster 1* e allargandola all'intera serie storica 2017/2021 si può notare che un quarto dei *confidi maggiori* (8 *confidi maggiori*, 25% del totale) si è posizionato per tutti e cinque gli anni di analisi nel Cluster 5, presentando un valore di Solvibilità stabilmente sopra il 400%. Nell'elenco di seguito gli 8 confidi appartenenti a questo gruppo con indicazione del valore di Solvibilità 2021 e *outlook* rispetto all'anno precedente:

- Cooperfidi SC: 11.373%
- Fin.Promo.Ter.: 2.605%
- Confidi Trentino Imprese: 1.893%
- Confidimprese FVG: 1.683%
- Confidi Centro Nord: 1.596%
- Artfidi Lombardia: 919%
- Fidi Impresa&Turismo Veneto: 535%
- Cofidi.it: 422%

Dal momento che l'indicatore di Solvibilità è un rapporto fra attività a numeratore e passività a denominatore, valori così alti si riscontrano in presenza di grandi importi di attività liquide a fronte di passività liquide alquanto contenute. Nella maggior parte dei confidi in cui il valore dell'indice presenta livelli molto elevati la principale causa del risultato del rapporto risiede nell'elevato importo delle attività liquide, detenute molto frequentemente dai confidi per attività di investimento sui mercati (es: investimenti in titoli di Stato).

2.6 LA SOSTENIBILITÀ ECONOMICA

2.6.1 Il Margine Operativo Core

Il Margine Operativo *Core* definisce in valore assoluto la redditività dell'attività di prestazione di garanzia, ovvero il reddito dell'attività caratteristica dei *confidi* (*core business*)⁴⁰. L'indicatore è stato calcolato come somma algebrica di due componenti di reddito di segno opposto:

- I ricavi operativi direttamente connessi all'attività di emissione di garanzie. Per la quantificazione di questo valore sono state utilizzate le Commissioni nette (Conto Economico voce 60) che corrispondono alla differenza fra i ricavi da emissione di garanzia e i costi di commissioni passive connesse all'emissione di garanzie (es: commissioni di controgaranzia).
- I costi operativi⁴¹ dei *confidi*, il cui sostenimento è necessario per poter svolgere l'attività caratteristica; nello specifico per la quantificazione di questo valore sono state utilizzate le Spese amministrative (Conto Economico voce 160), che corrispondono alla somma di Spese per il personale e Altre spese amministrative.

Nelle tavole che seguono sarà presentata la serie storica 2017/2021 del Margine Operativo *Core* dei *confidi maggiori* con l'obiettivo di verificare quale sia l'andamento generale del mercato nell'ultimo quinquennio in termini di redditività del *core business*.

Note

⁴⁰ *Attenzione: per alcuni dei confidi maggiori i valori del presente indicatore potrebbero essere "sporcati", con conseguente impatto negativo sulla confrontabilità, a causa della mancanza di indicazioni univoche sulla rendicontazione a bilancio da parte dei confidi dei diversi flussi di ricavi relativi ai prodotti di diversa natura offerti alla clientela. Nello specifico il valore della grandezza "Commissioni Nette" potrebbe essere per alcuni confidi sovrastimato, includendo al proprio interno non soltanto le commissioni attive da emissione di garanzie sul credito ma anche commissioni attive relative alla prestazione alla clientela di servizi di consulenza.*

⁴¹ *Non sono comprese le perdite su garanzie prestate.*

Tavola 2.62: Margine Operativo Core (Area1, euro, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Valle d'Aosta	AlpFidi	-32.962	-56.948	-133.586	-20.325	-316.571
	Confidi Centro Nord	-224.209	-262.736	-188.046	-386.290	-106.084
Piemonte	ConfidiRete	-1.523.920	-1.964.579	-1.644.918	-1.637.936	-1.456.734
	Confidare	-1.823.662	-2.859.971	-2.438.373	-2.083.001	-2.878.567
Liguria	ReteFidi Liguria	-793.192	-1.067.926	-1.142.868	-1.065.450	-1.184.651

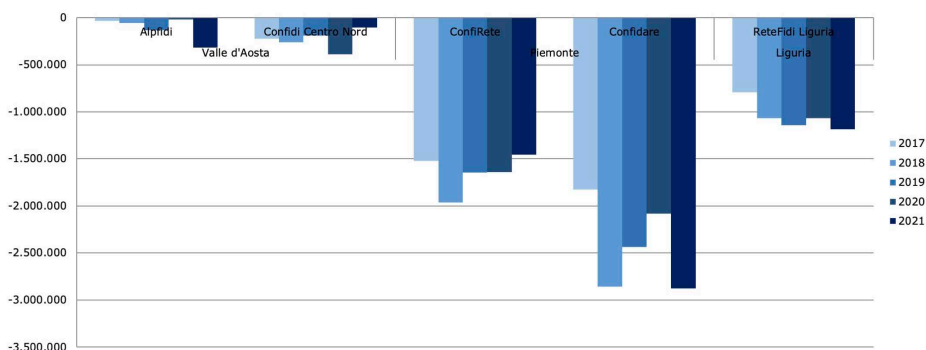


Tavola 2.63: Margine Operativo Core (Area2, euro, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Lombardia	Artfidi Lombardia	-101.864	-73.897	-100.370	-669.877	-672.200
	Asconfidi Lombardia	35.012	-453.133	-463.749	-814.995	-826.667
	Confidi Systema1	-2.564.042	-1.757.597	-1.147.651	-2.855.244	-4.015.261
Trentino Alto Adige	Confidi Trentino Imprese	-2.802.419	-2.876.961	-2.822.195	-2.857.732	-2.075.878
	Cooperfidi SC	-629.362	-721.684	-885.238	-1.081.325	-1.008.529
Friuli Venezia Giulia	Confidi Friuli		-1.155.181	-997.656		-889.789
	Confidimprese FVG	-314.061	-445.835	-283.609	-1.486.115	-1.568.879

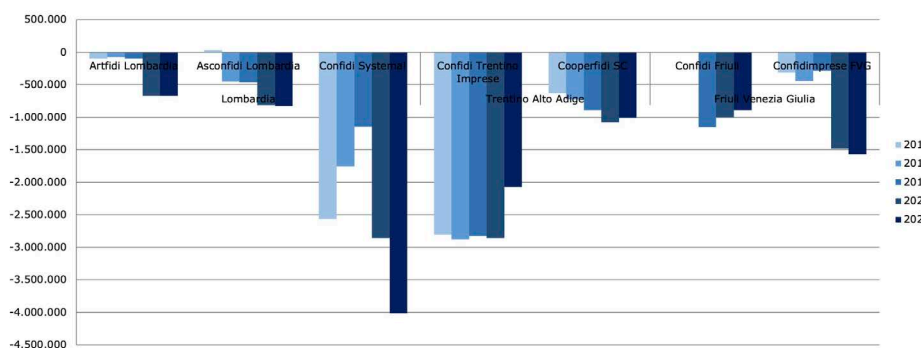


Tavola 2.64: Margine Operativo Core (Area3, euro, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Veneto	Cofidi Veneziano	-407.126	-700.433	-617.823	-139.030	74.453
	Consorzio Veneto Garanzie	-947.763	-1.166.692	-995.347	-1.199.796	-668.431
	Fidi Impresa&Turismo Veneto	-128.888	-388.629	-101.393	183.714	-239.554
	Fidi NordEst	-189.134	-702.423	234.297	-340.430	-917.274
	Neafidi	-2.169.624	-2.462.852	-2.836.902	-3.021.025	-2.488.868
	Sviluppo Artigiano	1.586.751	1.337.170	1.780.474	1.188.095	-30.160

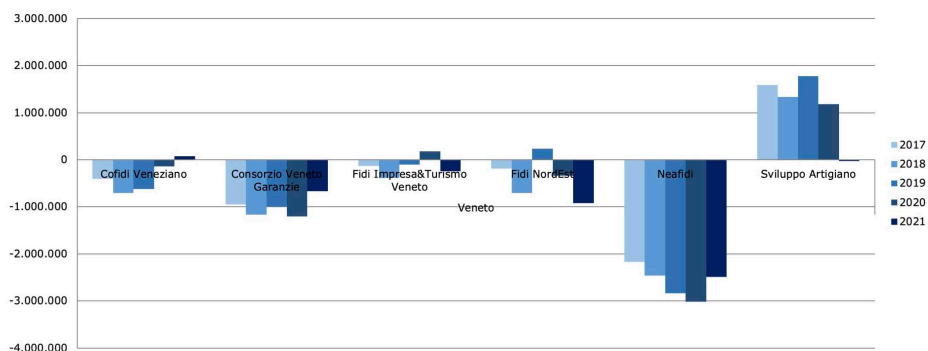


Tavola 2.65: Margine Operativo Core (Area4, euro, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Emilia Romagna	Cooperfidi Italia	-697.228	-975.037	-742.184	-534.199	-432.449
	Fider	-918.075	-953.096	-935.977	-1.481.871	-1.468.537
Toscana	ACT	7.936.545	8.465.921	9.473.698	2.784.856	-207.457
	Italia Com-Fidi	3.929.941	2.242.986	-81.795	-1.307.068	-989.783

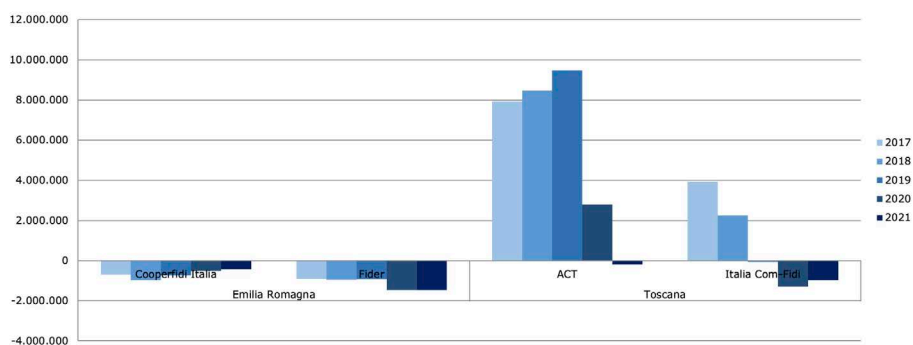


Tavola 2.66: Margine Operativo Core (Area5, euro, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Lazio	Fidimpresa Italia	-658.876	-820.759	-796.883	-414.068	-561.608
	FinPromoTer	-1.193.808	-1.264.940	-1.854.208	-2.350.421	-2.314.448
Marche	Confidcoop Marche	288.695	41.674	106.832	34.205	231.094
	Uni.Co.	-159.257	-1.512.444	-2.038.885	-823.187	-1.266.718

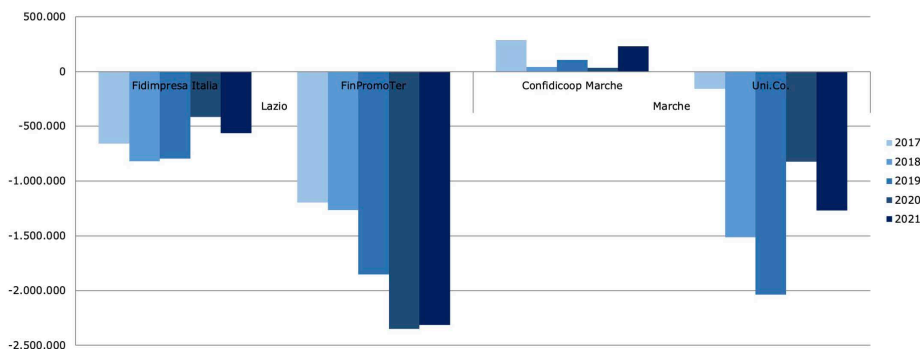
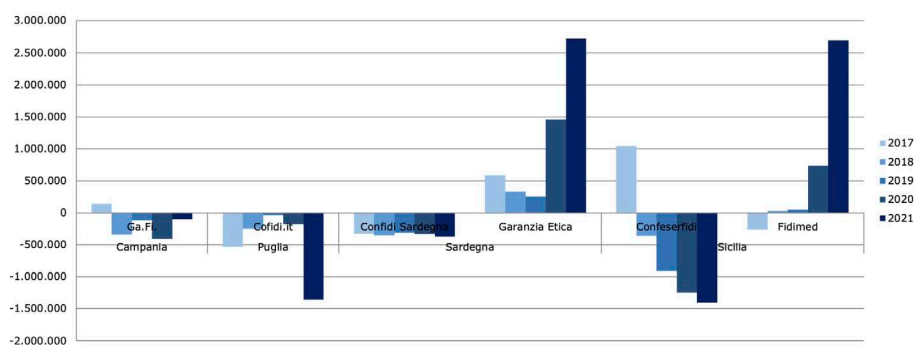


Tavola 2.67: Margine Operativo Core (Area6, euro, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Campania	Ga.Fl.	139.978	-334.352	-117.538	-404.427	-98.222
	Cofidi.it	-532.042	-252.035	-31.723	-174.828	-1.355.780
Sardegna	Confidi Sardegna	-322.907	-349.900	-311.978	-327.420	-373.590
	Garanzia Etica	587.758	331.615	253.613	1.461.131	2.720.266
Sicilia	Confeserfidi	1.042.327	-358.464	-909.085	-1.245.266	-1.403.396
	Fidimed	-263.401	29.113	49.936	734.160	2.691.249



I dati sulla redditività dell'attività di emissione di garanzia sono complessivamente negativi per i *confidi maggiori*: soltanto 4 confidi su 32 (12,5% del totale) hanno prodotto un Margine Operativo Core positivo, il restante 87,5% ha prodotto marginalità negativa.

I dati del 2021 sono di netto peggioramento rispetto alla tendenza già negativa degli anni precedenti: infatti nel periodo 2016/2020 circa l'80% dei *confidi maggiori* ha fatto registrare margini operativi negativi con piccole oscillazioni rispetto alla media.

Una quantificazione più evidente del deterioramento della capacità dei confidi di creare reddito dall'attività di emissione di garanzia è data dalla sommatoria dei margini operativi di tutti i confidi: nel 2021 tale valore è stato pari -26 milioni di euro, in peggioramento rispetto al 2020 (-23 milioni di euro), anno a sua volta in netto peggioramento rispetto al precedente (2019: -13 milioni di euro). Nel quinquennio in esame (2017/2021) i *confidi maggiori* hanno realizzato una perdita complessiva cumulata in termini di margine operativo core di 78,5 milioni di euro.

Nel 2021 si registra un valore di Margine Operativo Core peggiore rispetto all'esercizio precedente per il 50% dei *confidi maggiori* (16 su 32). Rispetto al 2020 soltanto un confido è riuscito a invertire il segno del proprio margine operativo presentando un risultato positivo nel 2021⁴².

Note

⁴² Si tratta di Cofidi Veneziano che nel 2020 presentava un dato leggermente negativo (139 mila euro) e nel 2021 un dato leggermente positivo (+74 mila euro).

Anche nel 2021 i *confidi maggiori* confermano e peggiorano ulteriormente la scarsa capacità di creazione di valore dall'attività caratteristica. Nel periodo in esame (2017/2021) più dell'80% dei *confidi maggiori* ha distrutto valore nell'esercizio della propria attività caratteristica (e al netto delle perdite su garanzie prestate), per una perdita cumulata di quasi 78,5 milioni di euro.

Nel 2021 il margine operativo dell'attività caratteristica cumulato dei *confidi maggiori* è stato negativo per 26 milioni di euro, in ulteriore crescita rispetto ai risultati anch'essi negativi degli anni precedenti.

Nel 2020 il 50% dei confidi ha peggiorato la propria performance rispetto all'anno precedente

Dei 6 confidi che nel 2020 avevano chiuso l'anno con un margine operativo positivo soltanto tre hanno confermato tale risultato nel 2021: gli altri tre hanno invece invertito la tendenza da positivo a negativo⁴³.

Alcuni confidi hanno realizzato nel 2021 perdite anche parecchio consistenti in valore assoluto. Vediamo nell'elenco seguente i confidi che nel 2021 hanno realizzato perdite in termini di margine operativo *core* superiori a un milione di euro:

1. Confidi Systema!: -4,0 milioni di euro (2020: -2,9 milioni di euro)
2. Confidare: -2,9 milioni di euro (2020: -2,1 milioni di euro)
3. Neafidi: -2,5 milioni di euro (2020: -3,0 milioni di euro)
4. FinPromoTer: -2,3 milioni di euro (2020: -2,4 milioni di euro)
5. Confidi Trentino Imprese: -2,1 milioni di euro (2020: -2,9 milioni di euro)
6. Confidimprese FVG: -1,6 milioni di euro (2020: -1,5 milioni di euro)
7. Confirete: -1,5 milioni di euro (2020: -1,6 milioni di euro)
8. Fider: -1,5 milioni di euro (2020: -1,5 milioni di euro)
9. Confeserfidi: -1,4 milioni di euro (2020: -1,2 milioni di euro)
10. Cofidi.it: -1,4 milioni di euro (2020: -175 mila euro)
11. Uni.Co.: -1,3 milioni di euro (2020: -0,8 milioni di euro)
12. Retefidi Liguria: -1,2 milioni di euro (2020: -1,1 milioni di euro)
13. Cooperfidi SC: -1,0 milioni di euro (2020: -1,1 milioni di euro).

L'esame della serie storica 2017-2021 dà ulteriore conferma del deterioramento progressivo della capacità dei confidi di creare reddito dall'attività di emissione di garanzia. Con riferimento ai 32 *confidi maggiori*, andando a ritroso nella serie storica si evidenzia che

Note

⁴³ Si tratta di: ACT, Fidi Impresa&Turismo Veneto e Sviluppo Artigiano. Confermano invece margine operativo positivo Confidicoop Marche (+231 mila euro), Garanzia Etica (+2,7 milioni di euro), Fidimed (+2,7 milioni di euro)

ben 20 (62,5% del totale) presentano valore negativo di margine operativo *core* in tutti i cinque anni della rilevazione. In alcuni casi la perdita cumulata del quinquennio corrisponde a una perdita di valore molto consistente; vediamo nell'elenco seguente i Top10 confidi per perdite cumulate nel periodo 2017/2021:

1. Confidi Trentino Imprese: -13 milioni di euro
2. Neafidi: -13 milioni di euro
3. Confidi Systema!: -12 milioni di euro
4. Confidare: -12 milioni di euro
5. FinPromoTer: -9 milioni di euro
6. Confirete: -8 milioni di euro
7. Uni.Co.: -6 milioni di euro
8. Fider: -6 milioni di euro
9. Retefidi Liguria: -5 milioni di euro
10. Consorzio Veneto Garanzie: -5 milioni di euro.

I confidi che invece fanno registrare nel quinquennio un saldo complessivo di periodo positivo sono soltanto 6 (19% del totale):

1. ACT (valore cumulato 2017/2021: 28,5 milioni di euro)
2. Italia Com-Fidi (valore cumulato 2017/2021: 3,8 milioni di euro)
3. Sviluppo Artigiano (valore cumulato 2017/2021: 5,9 milioni di euro)
4. Garanzia Etica (valore cumulato 2017/2021: 5,4 milioni di euro)
5. Confidicoop Marche (valore cumulato 2017/2021: 0,7 milioni di euro)
6. Fidimed (valore cumulato 2017/2021: 3,2 milioni di euro).

Quasi i due terzi dei *confidi maggiori* hanno creato margine operativo *core* negativo in tutti gli anni del quinquennio in analisi 2017/2021

Di questi confidi, due sono riusciti a presentare stabilmente margine operativo *core* positivo in tutti e cinque gli anni della rilevazione⁴⁴.

2.6.2 Il Cost Income Ratio (CIR)

Il *Cost Income Ratio* è un rapporto il cui obiettivo è definire l'efficienza del confidi nell'adempiere alla propria *mission* al netto del costo del rischio. Nel dettaglio l'indicatore è costruito come segue:

- A numeratore i principali costi operativi del confidi. Per la loro rappresentazione è stata scelta la voce di bilancio Spese Amministrative (Conto Economico voce 160), costituita dalle due sotto-voci Costo del Personale e Altre spese amministrative.
- A denominatore il Margine di Intermediazione (Conto Economico voce 120):
 - + Margine d'interesse (= Interessi attivi e proventi assimilati – Interessi passivi e oneri assimilati; Conto Economico voce 30)
 - + Commissioni nette (= Commissioni Attive – Commissioni Passive; Conto Economico voce 60)
 - + Dividenti e proventi simili (Conto Economico voce 70)
 - +/- Utile / Perdita da cessione o riacquisto di attività e passività finanziarie (Conto Economico voce 100)
 - +/- Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie (Conto Economico voce 110).

L'introduzione di un indicatore della tipologia *Cost Income* era stata proposta dagli autori nell'Edizione 2017 del presente Osservatorio⁴⁵. L'indicatore descritto alle righe precedenti è una forma semplificata della proposta originale, e corrisponde a quella adottata dal Fondo di Garanzia per le PMI per la valutazione dei confidi svolta dagli autori nella presente Edizione dell'Osservatorio.

Note

⁴⁴ Si tratta di Confidicoop Marche e Garanzia Etica.

⁴⁵ Cfr. Torino Finanza Osservatorio Confidi 2017 pag. 273 e seguenti.

Dal momento che le componenti negative di reddito sono poste a numeratore e le componenti positive a denominatore del rapporto, il valore dell'indicatore supera il valore del 100% quando le componenti negative a numeratore sono superiori a quelle positive a denominatore; di conseguenza un valore del rapporto superiore al 100% indica *distruzione di valore* da parte del *confidi*. Quindi a valori crescenti sono associabili valutazioni qualitative via via decrescenti. Ai fini dell'attribuzione di una valutazione qualitativa sui dati risultanti dal calcolo dell'indicatore, sono stati identificati 5 *cluster* di valori:

- *Cluster 1*: $CIR \geq 110\%$: efficienza operativa subottimale
- *Cluster 2*: $100\% \leq CIR < 110\%$: efficienza operativa appena sufficiente
- *Cluster 3*: $90\% \leq CIR < 100\%$: efficienza operativa sufficiente
- *Cluster 4*: $80\% < CIR < 90\%$: efficienza operativa adeguata
- *Cluster 5*: $CIR \leq 80\%$: efficienza operativa più che adeguata.

È da sottolineare come nella definizione dei *cluster* vengano valutati come sufficienti (appena sufficienti) anche valori di CIR uguali o superiori al 100% (componenti negative di reddito superiori alle componenti positive di reddito) fino al limite del 110%, a partire dal quale il giudizio si modifica in subottimale. Tale criterio di valutazione qualitativa ricalca quello adottato dal Fondo di Garanzia per le PMI, a sua volta ispirato dalla proposta di Torino Finanza del 2017. Alla base di questa decisione sta la convinzione degli autori che in questa complicata fase storica – caratterizzata da contrazione del credito alle PMI e conseguente contrazione dei volumi di garanzie erogate, alto costo della compliance per i *confidi* vigilati e sostanziale rigidità verso l'alto dei prezzi delle garanzie – i *confidi* vadano accompagnati nel percorso di ricerca di una sostenibilità economica. A nostro avviso, pertanto, il valore di riferimento per attribuire un punteggio "neutrale" nella assegnazione delle risorse pubbliche può anche essere maggiore del 100%.

Tavola 2.68: Cost Income Ratio (CIR) (Area1, %, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Valle d'Aosta	AlpFidi	76,83%	102,83%	74,44%	89,72%	102,65%
	Confidi Centro Nord	79,85%	112,00%	85,39%	120,15%	80,58%
Piemonte	ConfidiRete	156,60%	175,77%	135,46%	147,17%	137,64%
	Confidare	106,72%	149,53%	118,29%	121,91%	123,00%
Liguria	ReteFidi Liguria	100,52%	135,25%	55,52%	86,74%	57,88%

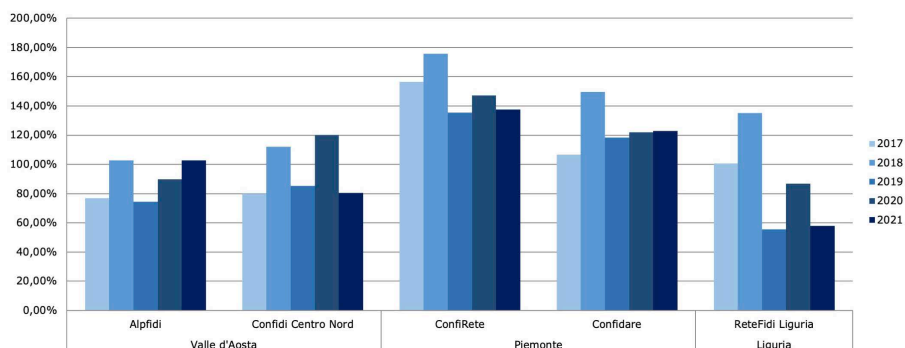


Tavola 2.69: Cost Income Ratio (CIR) (Area2, %, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Lombardia	Artfidi Lombardia	84,49%	86,03%	89,15%	105,37%	82,73%
	Asconfidi Lombardia	91,68%	91,11%	74,41%	74,41%	80,30%
	Confidi Systema!	71,84%	82,05%	71,92%	83,03%	88,10%
Trentino Alto Adige	Confidi Trentino Imprese	156,85%	222,61%	106,75%	127,27%	99,90%
	Cooperfidi SC	74,89%	98,15%	77,67%	80,91%	84,56%
Friuli Venezia Giulia	Confidi Friuli			84,07%	89,03%	83,16%
	Confidimprese FVG	96,12%	114,37%	79,20%	115,74%	115,71%

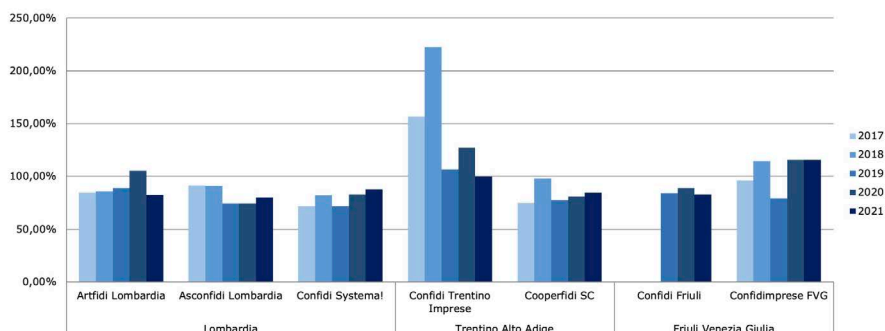


Tavola 2.70: Cost Income Ratio (CIR) (Area3, %, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Veneto	Cofidi Veneziano	102,55%	189,88%	73,81%	99,69%	76,10%
	Consorzio Veneto Garanzie	107,87%	129,43%	102,10%	125,46%	99,02%
	Fidi Impresa&Turismo Veneto	74,84%	77,67%	72,30%	69,94%	73,05%
	Fidi NordEst	81,48%	98,96%	78,27%	92,13%	104,03%
	Neafidi	105,07%	122,51%	128,29%	129,96%	106,78%
	Sviluppo Artigiano	61,96%	72,78%	67,08%	64,76%	76,71%

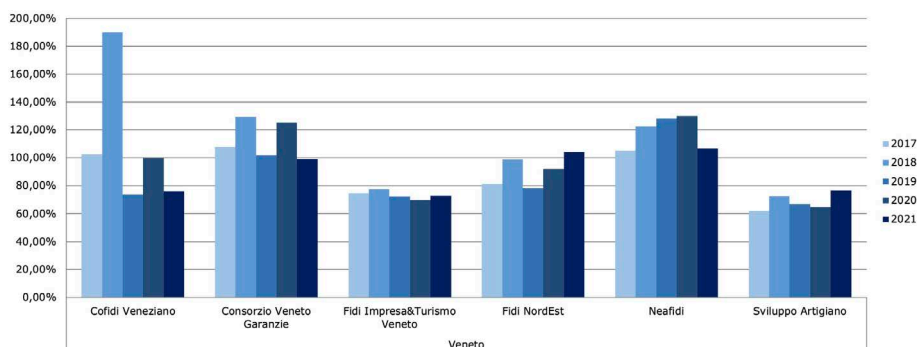


Tavola 2.71: Cost Income Ratio (CIR) (Area4, %, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Emilia Romagna	Cooperfidi Italia	87,41%	155,76%	71,55%	83,13%	87,51%
	Fider	114,16%	137,44%	84,95%	122,01%	115,16%
Toscana	ACT	44,98%	47,01%	44,65%	67,74%	78,51%
	Italia Com-Fidi	46,10%	84,94%	53,29%	73,34%	71,61%

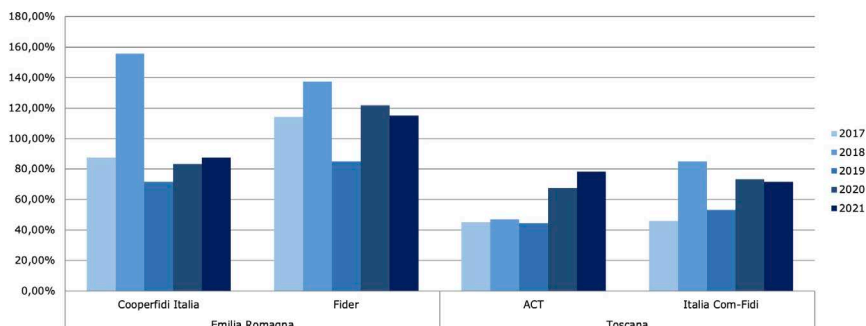


Tavola 2.72: Cost Income Ratio (CIR) (Area5, %, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Lazio	Fidimpresa Italia	121,09%	189,66%	133,76%	112,38%	118,74%
	FinPromoTer	77,95%	233,71%	73,06%	110,57%	129,45%
Marche	Confidicoop Marche	47,91%	69,43%	63,69%	69,65%	69,51%
	Uni.Co.	83,97%	123,68%	100,14%	81,97%	102,18%

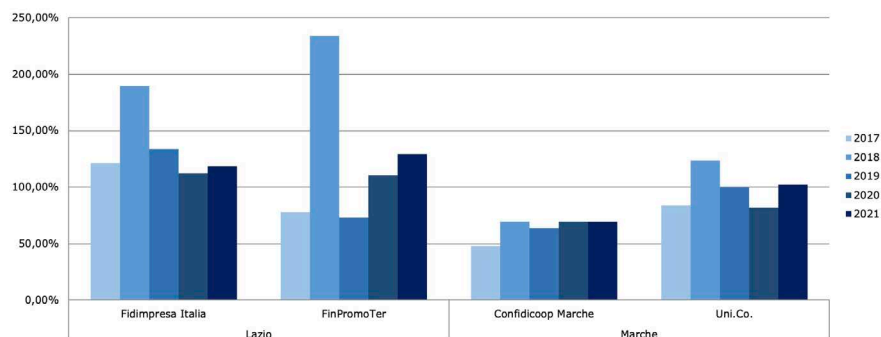
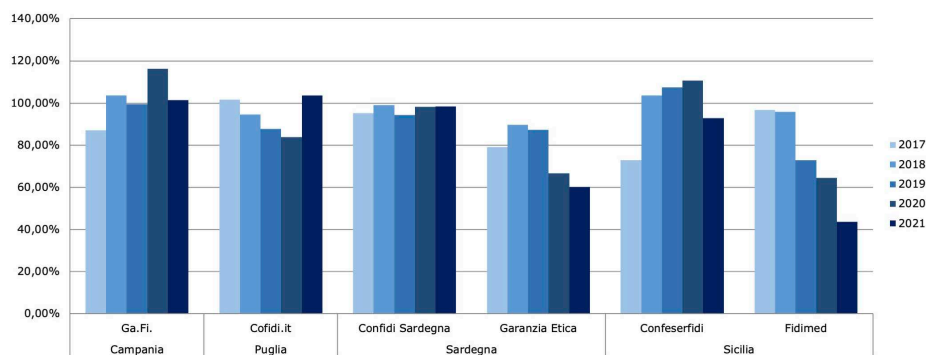


Tavola 2.73: Cost Income Ratio (CIR) (Area6, %, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Campania	Ga.Fi.	87,04%	103,53%	99,54%	116,17%	101,33%
Puglia	Cofidi.it	101,74%	94,62%	87,75%	83,89%	103,48%
Sardegna	Confidi Sardegna	95,13%	99,03%	94,43%	98,24%	98,50%
	Garanzia Etica	79,09%	89,65%	87,20%	66,62%	60,14%
Sicilia	Confeserfidi	72,91%	103,60%	107,53%	110,68%	92,89%
	Fidimed	96,60%	95,80%	72,78%	64,52%	43,69%



Nel 2021 la distribuzione dei *confidi maggiori* per valori di CIR è perfettamente ripartita in due gruppi:

- 16 confidi (50% del totale) presentano valori almeno adeguati. Nel dettaglio:
 - 9 confidi (28%) presentano rapporto *cost/income* più che adeguato⁴⁶
 - 7 confidi (22%) presentano rapporto *cost/income* adeguato.
- 16 confidi (50% del totale) presentano valori non più che sufficienti (sufficienti, appena sufficienti o subottimali). Nel dettaglio:
 - 4 confidi (12,5%) presentano rapporto *cost/income* sufficiente
 - 0 confidi (0,0%) presentano rapporto *cost/income* appena sufficiente
 - 12 confidi (37,5%) presentano rapporto *cost/income* subottimale⁴⁷.

L'efficienza operativa dei *confidi maggiori* nel 2021 presenta risultati in linea con il 2020: la maggior parte dei *confidi maggiori* (20 su 32, 62,5% del totale) non hanno cambiato cluster nel 2021 rispetto al 2020, mentre sono 7 i confidi ad aver migliorato il proprio posizionamento (22%) e 5 ad averlo peggiorato (16%).

L'analisi dell'efficienza operativa dei *confidi maggiori* – misurata dall'indicatore CIR – conferma i risultati non positivi del 2020: solo metà dei *confidi maggiori* riesce ad avere un valore per il rapporto *cost/income* almeno adeguato.

Note

⁴⁶ Sono: *Fidimed* (44%, best performer), *Retefidi Liguria* (58%), *Garanzia Etica* (60%), *Confidi Coop Marche* (70%), *Italia Com-Fidi* (72%), *Fidi Impresa&Turismo Veneto* (73%), *Cofidi Veneziano* (76%), *Sviluppo Artigiano* (77%) e *ACT* (79%).

⁴⁷ Sono: *Confirete* (138% worst performer), *FinPromoTer* (129%), *Confidare* (123%), *Fidimpresa Italia* (119%), *Confidimprese FVG* (116%), *Fider* (115%), *Neafidi* (107%), *Fidi NordEst* (104%), *Cofidi.it* (103%), *Alpifidi* (103%), *Uni.Co.* (102%) e *Ga.Fi* (101%).

Nel dettaglio:

- *Upgrade di cluster:*
 - Retefidi Liguria (57,88%, da Adeguato a Più che adeguato)
 - Artfidi Lombardia (82,73%, da Subottimale ad Adeguato)
 - Confeserfidi (92,89%, da Subottimale a Sufficiente)
 - Confidi Trentino Imprese (99,90%, da Subottimale a Sufficiente)
 - Confidi Centro Nord (80,58% da Subottimale ad Adeguato)
 - Cofidi Veneziano (76,10% da Sufficiente a Più che adeguato)
 - Consorzio Veneto Garanzie (99,02% da Subottimale a Sufficiente).
- *Downgrade di cluster:*
 - Asconfidi Lombardia (80,30%, da Più che adeguato ad Adeguato)
 - Uni.Co. (102,18%, da Adeguato a Subottimale)
 - Cofidi.it (103,48%, da Adeguato a Subottimale)
 - Alpifidi (102,65%, da Adeguato a Subottimale)
 - Fidi NordEst (104,03%, da Sufficiente a Subottimale).

Dopo il miglioramento dei dati del 2019 rispetto al 2018, si consolida quindi quest'anno la "marcia indietro" già osservata lo scorso anno e confermando il carattere di "eccezione" dei dati relativi all'esercizio 2019.

Analizzando la serie storica dal 2017 ad oggi possiamo individuare alcuni confidi caratterizzati da un *trend* molto regolare.

- Confidi con *trend* positivo: 7 confidi (22%) malgrado il contesto negativo di mercato sono riusciti ad avere risultati almeno adeguati (CIR < 90%) in tutti i cinque esercizi della serie storica. Sono Confidi Systema!, Confidicoop Marche, Garanzia Etica, ACT, Italia Com-Fidi, Fidi Impresa&Turismo Veneto e Sviluppo Artigiano.

- Confidi con *trend* negativo: 4 confidi (12,5%) hanno avuto risultati subottimali ($CIR \geq 110\%$) in tutti i cinque esercizi della serie storica. Sono Fidimpresa Italia, Confirete, Confidare e Neafidi.

2.6.3 Il Core Cost Income Ratio (Core CIR)

Nei due paragrafi precedenti dedicati all'analisi della redditività dei confidi sono state valutate rispettivamente:

1. La capacità del confidi di creare valore dal *core business* – ossia l'emissione di garanzie sul credito – quantificata dall'indicatore Margine Operativo
2. L'efficienza operativa – intesa come capacità del confidi di mantenere un rapporto equilibrato fra costi operativi e risultato della gestione operativa – quantificata dal *Cost Income Ratio* (CIR).

Per completare l'analisi della redditività andremo ora a quantificare l'efficienza operativa del *core business* del confidi, ossia la capacità del confidi di mantenere un rapporto equilibrato fra i costi operativi e la generazione di reddito direttamente attribuibile all'attività di emissione di garanzia. Per operare questa quantificazione ci serviremo di un rapporto costi/ricavi del tutto simile al *Cost Income Ratio* di cui al paragrafo precedente, ma limitandone il perimetro alla sola gestione dell'operatività *core*. L'indicatore utilizzato è il *Core Cost Income Ratio* (*Core CIR*) ed è definito dal seguente rapporto:

- A numeratore i principali costi operativi del confidi. Per la loro rappresentazione è stata scelta la voce di bilancio Spese Amministrative (Conto Economico voce 160), costituita dalle due sotto-voci Costo per il personale e Altre spese amministrative.

- A denominatore le Commissioni nette (Conto Economico voce 60):
 - + Commissioni Attive
 - Commissioni Passive.

Le variabili elementari dell'indicatore sono quindi le stesse dell'indicatore Margine Operativo, ma vengono messe in rapporto fra loro secondo la logica *Cost/Income* per ottenere un indicatore percentuale dell'efficienza operativa perimetrata alla sola attività di emissione di garanzia confrontabile con il *Cost Income Ratio* di più ampio perimetro.

Per una maggiore confrontabilità anche per il *Core CIR* sono stati adottati gli stessi 5 *cluster* di valori già utilizzati per il CIR ai fini dell'attribuzione di una valutazione qualitativa sui dati risultanti dal calcolo dell'indicatore:

- *Cluster 1*: $CIR \geq 110\%$: efficienza operativa subottimale
- *Cluster 2*: $100\% \leq CIR < 110\%$: efficienza operativa appena sufficiente
- *Cluster 3*: $90\% \leq CIR < 100\%$: efficienza operativa sufficiente
- *Cluster 4*: $80\% < CIR < 90\%$: efficienza operativa adeguata
- *Cluster 5*: $CIR \leq 80\%$: efficienza operativa più che adeguata.

Tavola 2.74: Core Cost Income Ratio (CoreCIR) (Area1, %, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Valle d'Aosta	AlpFidi	103,16%	105,33%	112,50%	101,51%	117,77%
	Confidi Centro Nord	124,22%	130,07%	121,53%	146,51%	105,58%
Piemonte	ConfidiRete	183,30%	198,46%	169,63%	177,81%	175,37%
	Confidare	189,86%	212,71%	185,78%	185,67%	257,53%
Liguria	ReteFidi Liguria	179,82%	245,06%	286,81%	303,28%	356,71%

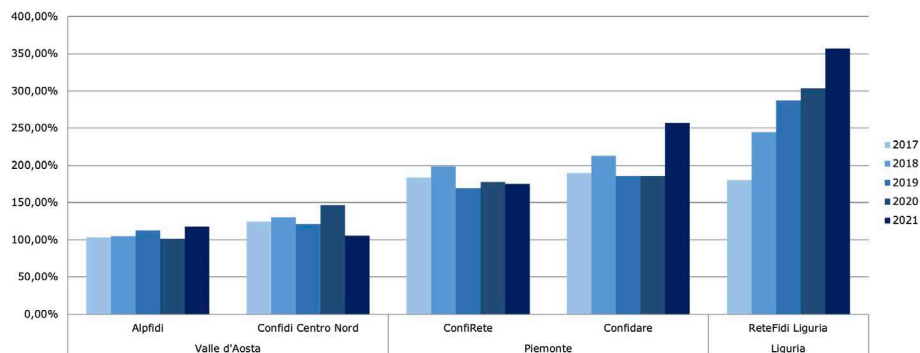


Tavola 2.75: Core Cost Income Ratio (CoreCIR) (Area2, %, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Lombardia	Artfidi Lombardia	104,10%	102,81%	103,80%	135,88%	132,81%
	Asconfidi Lombardia	97,70%	139,10%	141,21%	179,37%	183,92%
	Confidi Systema!	128,16%	116,97%	111,16%	136,56%	170,37%
	Confidi Trentino Imprese	262,92%	273,85%	265,63%	255,03%	222,43%
Trentino Alto Adige	Cooperfidi SC	204,50%	212,88%	243,45%	299,87%	265,83%
	Confidi Friuli			223,72%	183,78%	168,89%
Friuli Venezia Giulia	Confidimprese FVG	110,82%	115,21%	108,24%	157,96%	160,90%

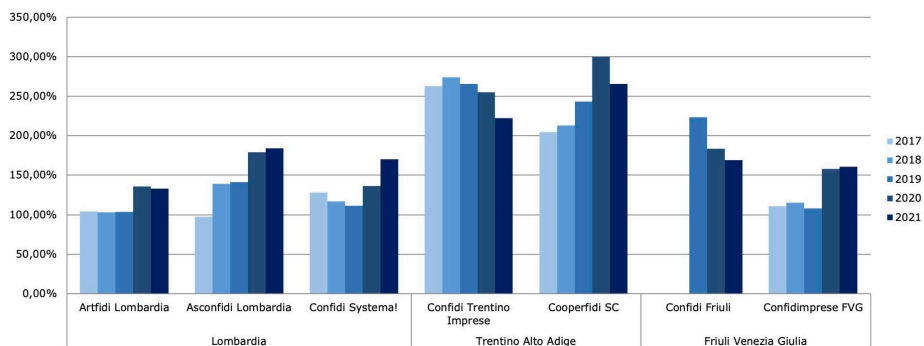


Tavola 2.76: Core Cost Income Ratio (CoreCIR) (Area3, %, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Veneto	Cofidi Veneziano	114,63%	125,82%	122,60%	104,54%	97,85%
	Consorzio Veneto Garanzie	134,16%	143,38%	135,83%	149,53%	122,79%
	Fidi Impresa&Turismo Veneto	104,07%	113,52%	103,14%	94,63%	107,98%
	Fidi NordEst	104,99%	121,08%	94,58%	108,38%	125,28%
	Neafidi	271,73%	317,09%	401,69%	496,46%	273,27%
	Sviluppo Artigiano	76,24%	81,37%	76,28%	82,22%	100,54%

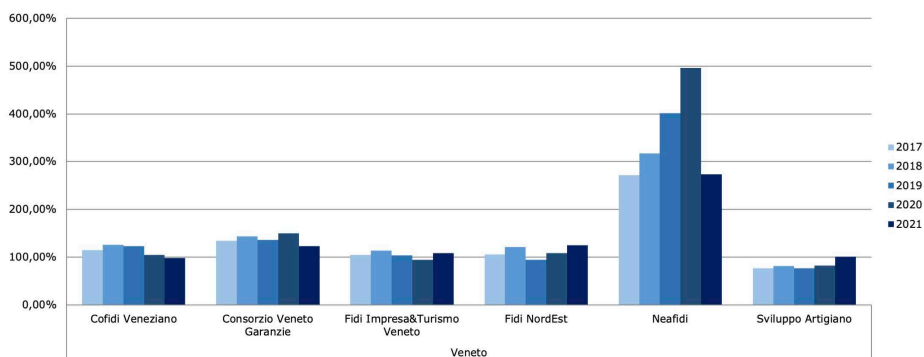


Tavola 2.77: Core Cost Income Ratio (CoreCIR) (Area4, %, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Emilia Romagna	Cooperfidi Italia	134,79%	152,28%	138,31%	124,85%	120,08%
	Fider	149,90%	157,62%	158,04%	173,03%	142,56%
Toscana	ACT	50,09%	50,37%	49,16%	80,49%	101,85%
	Italia Com-Fidi	59,76%	72,23%	101,35%	127,59%	118,40%

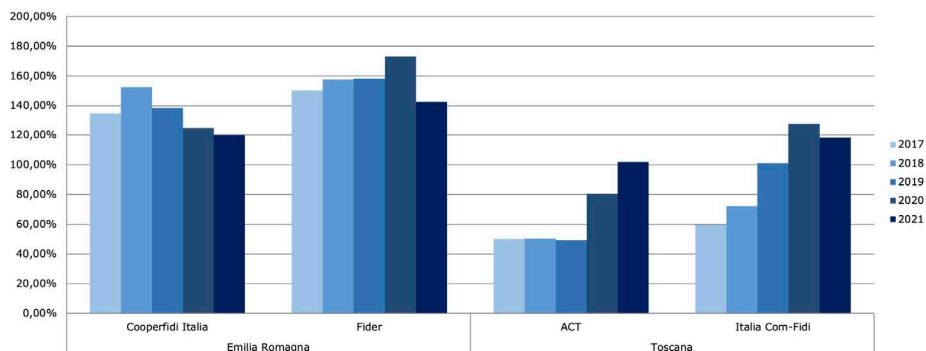


Tavola 2.78: Core Cost Income Ratio (CoreCIR) (Area5, %, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Lazio	Fidimpresa Italia	159,42%	178,20%	170,12%	128,32%	143,93%
	FinPromoTer	379,81%	330,57%	580,01%	741,74%	737,04%
Marche	Confidcoop Marche	81,13%	97,20%	95,20%	98,30%	89,79%
	Uni.Co.	108,48%	154,98%	142,86%	113,91%	119,74%

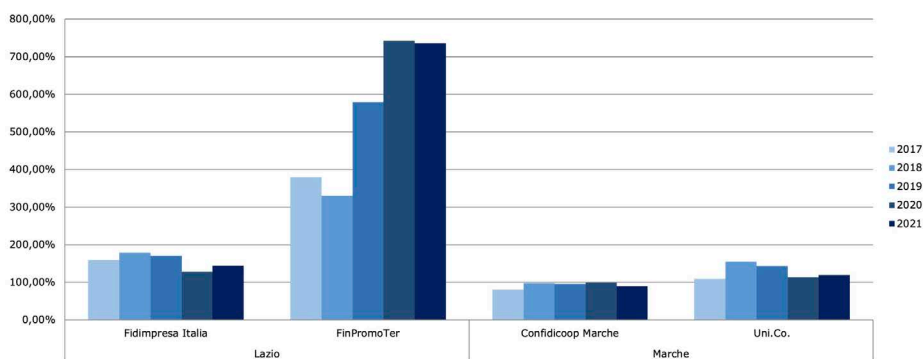
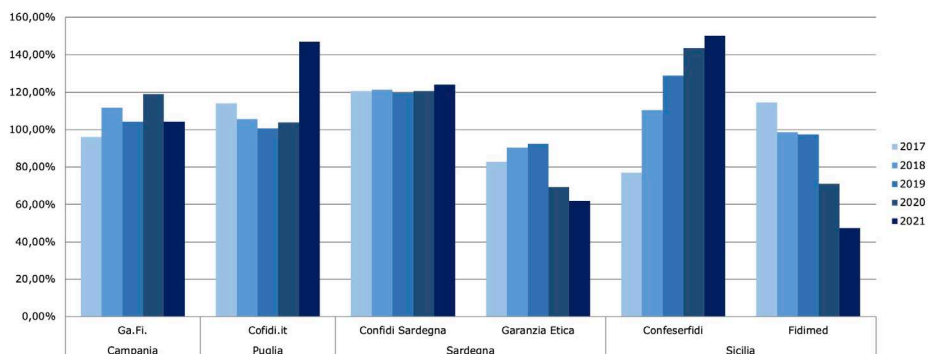


Tavola 2.79: Core Cost Income Ratio (CoreCIR) (Area6, %, 2017-2021)

		2017	2018	2019	2020	2021
Campania	Ga.Fi.	96,07%	111,91%	104,28%	119,03%	104,26%
Puglia	Cofidi.it	114,14%	105,82%	100,71%	103,92%	146,95%
Sardegna	Confidi Sardegna	120,61%	121,26%	119,75%	120,69%	124,03%
	Garanzia Etica	82,84%	90,25%	92,43%	69,31%	61,87%
Sicilia	Confeserfidi	77,00%	110,44%	128,86%	143,45%	150,09%
	Fidimed	114,61%	98,52%	97,44%	71,18%	47,44%



I dati di efficienza operativa relativa al solo *core business* dei confidi confermano le difficoltà dei confidi a creare valore dall'attività caratteristica. Nel 2021 28 confidi su 32 (pari all'87,5% del totale) presenta un livello di *Core CIR* subottimale, ossia un valore del rapporto pari o superiore a 110% (*Cluster 1*).

Soltanto 4 confidi su 32 presentano dati positivi (*Core CIR* minore di 100%) e di questi solo 3 presentano dati considerabili Adeguati⁴⁸ o Più che adeguati⁴⁹.

L'analisi dei *cluster* evidenzia una certa stabilità nei risultati negativi rispetto al 2020: 27 confidi su 32 (94% del totale) hanno mantenuto lo stesso posizionamento dell'anno precedente. Solo 2 confidi hanno fatto registrare un *outlook* positivo⁵⁰ e 3 confidi hanno fatto invece registrare *outlook* negativo⁵¹.

Prendendo in considerazione l'intero quinquennio di analisi (2017/2021) si può osservare che i confidi che hanno mantenuto il proprio posizionamento stabile nel *Cluster 1* (efficienza operativa del *core business* di livello subottimale) sono 19 su 32, pari al 59% del totale *confidi maggiori*.

La serie storica mette in luce che i *confidi maggiori* presentano valori di *Core CIR* normalmente superiori rispetto ai valori del CIR. Anche nel 2021 tutti i *confidi maggiori* presentano valori di *Core CIR* superiori (e quindi qualitativamente peggiori) rispetto a quelli di CIR.

Questo significa che gli aspetti della gestione operativa diversi dal *core business* (emissione di garanzie sul credito) contribuiscono

Note

⁴⁸ Si tratta di Confidcoop Marche (*CoreCIR* = 89,79%).

⁴⁹ Si tratta di Garanzia Etica (*CoreCIR* = 61,87%) e Fidimed (*CoreCIR* = 47,44%, *best performer*).

⁵⁰ Si tratta di Confidcoop Marche (da *cluster 3* a *cluster 4*) e Cofidi Veneziano (da *cluster 1* a *cluster 3*).

⁵¹ Si tratta di ACT (da *cluster 4* a *cluster 1*) Fidi Impresa&Turismo Veneto (da *cluster 3* a *cluster 1*) e Sviluppo Artigiano (da *cluster 4* a *cluster 1*).

positivamente alla sostenibilità economica dei confidi. È lecito pensare che molti confidi abbiano contezza di questa circostanza e che proprio questa consapevolezza determini un ulteriore e progressivo peggioramento qualitativo dei dati *Core CIR* in relazione a quelli del CIR: è infatti possibile che molti confidi stiano progressivamente “disinvestendo” nell’attività *core* e focalizzandosi di più sulla diversificazione dell’offerta con un effetto positivo sulla gestione economica complessiva.

È inoltre da sottolineare che il dato appena rilevato potrebbe essere sottostimato a causa di una difficoltà di lettura del mix di ricavi dei confidi a Conto Economico. Entrando più nel dettaglio: la gestione operativa diversa dall’emissione di garanzie sul credito potrebbe contribuire positivamente alla sostenibilità economica dei confidi ancora di più di quanto rilevato nella presente analisi. Tuttavia, allo stato attuale, è impossibile quantificare il peso di questo fenomeno in quanto non vi sono ancora direttive precise sulla rendicontazione negli schemi di bilancio e in nota integrativa dei diversi flussi di ricavo realizzati dai confidi.

Come noto, già da qualche anno, alcuni *confidi maggiori* hanno allargato il loro perimetro di attività oltre i confini dell’emissione di garanzie sul credito, ampliando l’offerta con prodotti quali il credito diretto e servizi di consulenza di varia natura (es: redazione di *business plan* per *start-up*, consulenza su partecipazione a bandi e accesso a credito agevolato)⁵².

La gestione non caratteristica dei *confidi maggiori* presenta risultati nettamente migliori rispetto alla gestione caratteristica. È possibile che proprio la consapevolezza delle difficoltà nel raggiungere la sostenibilità del *core business* stia causando un’ulteriore peggioramento della stessa: i *confidi maggiori* stanno “disinvestendo” nell’attività *core* e focalizzandosi di più sulla diversificazione dell’offerta con un effetto positivo sulla gestione economica complessiva

Note

⁵² Elenco esemplificativo non esaustivo.

La normativa di riferimento per la redazione del bilancio dei *confidi maggiori* non ha però ancora recepito questa evoluzione del *business model* e di conseguenza non esiste una modalità univoca di rendicontazione dei ricavi e dei costi con classificazione degli stessi per le diverse tipologie di *revenue stream*.

Il calcolo del presente indicatore potrebbe essere quindi “sporcato” da una rendicontazione dei ricavi in bilancio non univoca.

Gli autori hanno ragione di ritenere che la maggiore distorsione dei risultati possa consistere in valori del *Core CIR* inferiori rispetto alla realtà e quindi rappresentanti un’efficienza operativa del *core business* maggiore di quella reale. La causa di tale fenomeno risiederebbe nella rendicontazione dei ricavi relativi alle attività di consulenza. A oggi parrebbero essere due diverse le modalità di rendicontazione di tali ricavi adottate dai *confidi*:

- Imputazione dei ricavi da servizi di consulenza all’interno della voce 40 di Conto Economico “Commissioni Attive”
- Imputazione dei ricavi da servizi di consulenza all’interno della voce 200 di Conto Economico “Altri proventi e oneri di gestione”.

Nel caso sub a., i ricavi considerati per il calcolo dell’indicatore *Core CIR* risulterebbero sovrastimati in quanto comprenderebbero al loro interno, non solo i ricavi da emissione di garanzie sul credito, ma anche i ricavi derivanti dalle attività di servizi di consulenza alla clientela. Per i *confidi* che utilizzano questa modalità di rendicontazione si avrebbero quindi valori di *Core CIR* sottostimati, e quindi corrispondenti a un giudizio sulla redditività dell’operatività di emissione di garanzie sul credito qualitativamente migliore rispetto alla realtà. Ne consegue che – sempre per questi *confidi* – il differenziale fra *Core CIR* e *CIR* è in realtà più alto, a significare un maggior peso delle attività *extra* emissione di garanzia sul credito ai fini della sostenibilità economica del *business*. Nel caso sub b. invece si avrebbe una sottostima della redditività complessiva del *confidi* a livello di *CIR*: l’imputazione dei ricavi da

servizi di consulenza all'interno della voce 200 di Conto Economico farebbe infatti uscire tali ricavi dal perimetro del CIR, che delinerebbe quindi una situazione reddituale qualitativamente peggiore rispetto a quella reale.

Nelle seguenti tavole per ognuno dei *confidi maggiori* verranno presentati i valori per l'anno 2021 di *Core Cost Income Ratio* (*Core CIR*) confrontati con i valori di *Cost Income Ratio* (*CIR*).

Tavola 2.80: CIR e Core CIR (Area1, %, 2021)

		CIR (%)	Core CIR (%)
Valle d'Aosta	Alpfidi	102,65%	117,77%
	Confidi Centro Nord	80,58%	105,58%
Piemonte	ConfiRete	137,64%	175,37%
	Confidare	123,00%	257,53%
Liguria	ReteFidi Liguria	57,88%	356,71%

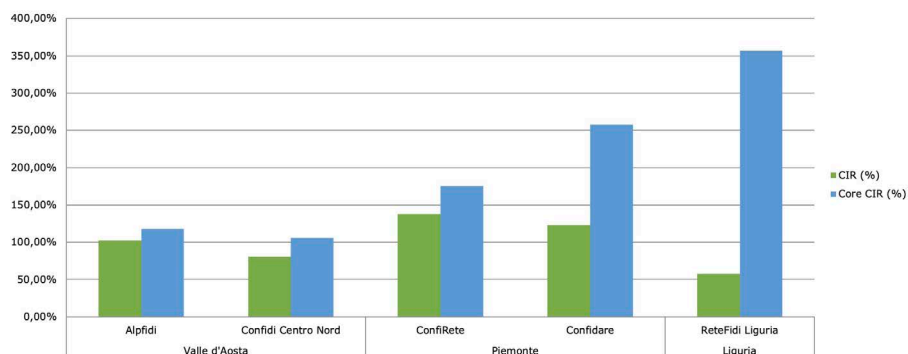


Tavola 2.81: CIR e Core CIR (Area2, %, 2021)

		CIR (%)	Core CIR (%)
Lombardia	Artfidi Lombardia	82,73%	132,81%
	Asconfidi Lombardia	80,30%	183,92%
	Confidi Systema!	88,10%	170,37%
Trentino Alto Adige	Confidi Trentino Imprese	99,90%	222,43%
	Cooperfidi SC	84,56%	265,83%
Friuli Venezia Giulia	Confidi Friuli	83,16%	168,89%
	Confidimprese FVG	115,71%	160,90%

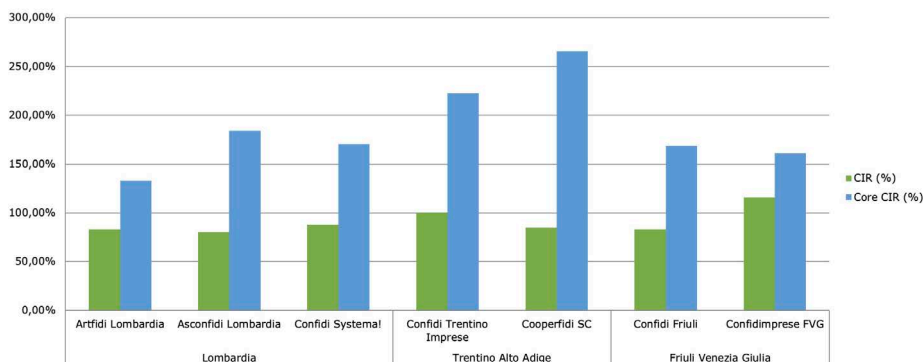


Tavola 2.82: CIR e Core CIR (Area3, %, 2021)

		CIR (%)	Core CIR (%)
Veneto	Cofidi Veneziano	76,10%	97,85%
	Consorzio Veneto Garanzie	99,02%	122,79%
	Fidi Impresa&Turismo Veneto	73,05%	107,98%
	Fidi NordEst	104,03%	125,28%
	Neafidi	106,78%	273,27%
	Sviluppo Artigiano	76,71%	100,54%

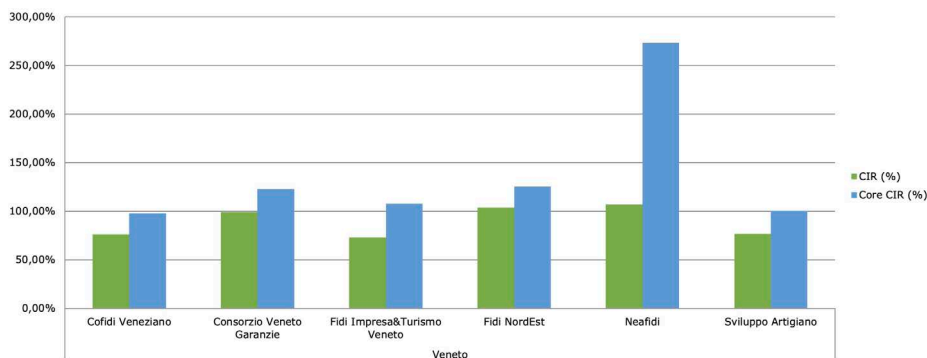


Tavola 2.83: CIR e Core CIR (Area4, %, 2021)

		CIR (%)	Core CIR (%)
Emilia Romagna	Cooperfidi Italia	87,51%	120,08%
	Fider	115,16%	142,56%
Toscana	ACT	78,51%	101,85%
	Italia Com-Fidi	71,61%	118,40%

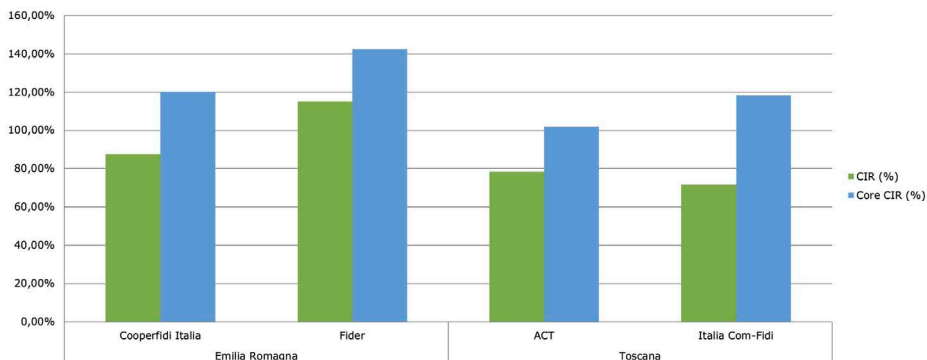


Tavola 2.84: CIR e Core CIR (Area5, %, 2021)

		CIR (%)	Core CIR (%)
Lazio	Fidimpresa Italia	118,74%	143,93%
	FinPromoTer	129,45%	737,04%
Marche	Confidcoop Marche	69,51%	89,79%
	Uni.Co.	102,18%	119,74%

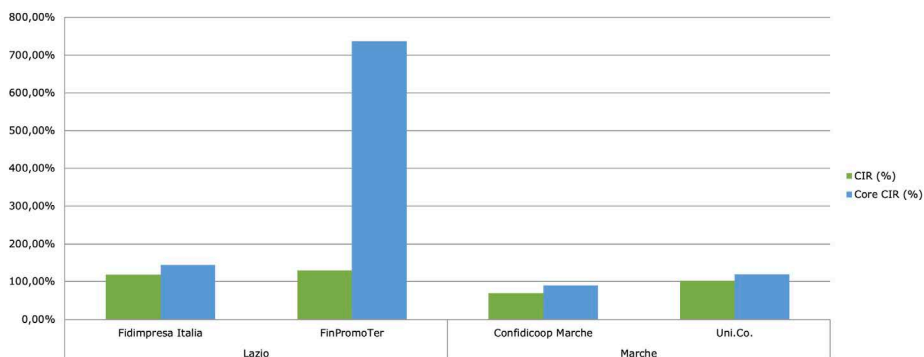
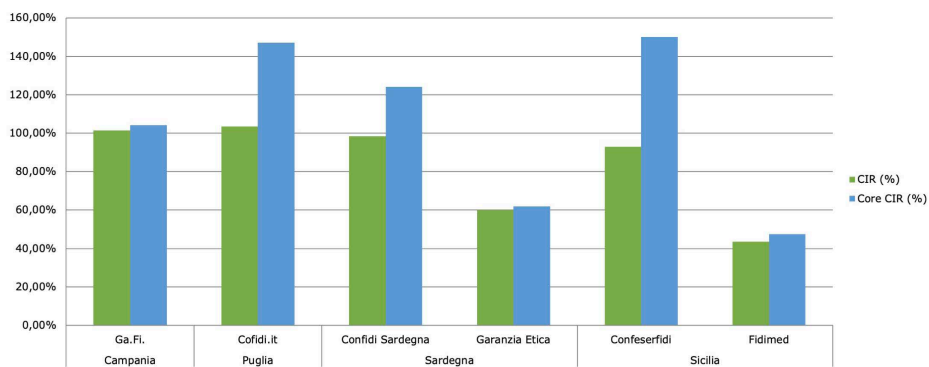


Tavola 2.85: CIR e Core CIR (Area6, %, 2021)

		CIR (%)	Core CIR (%)
Campania	Ga.Fi.	101,33%	104,26%
Puglia	Cofidi.it	103,48%	146,95%
Sardegna	Confidi Sardegna	98,50%	124,03%
	Garanzia Etica	60,14%	61,87%
Sicilia	Confeserfidi	92,89%	150,09%
	Fidimed	43,69%	47,44%



L'esame dei delta fra *core CIR* e CIR permette di capire per ciascun confidi quanto l'attività *non core* contribuisca alla sostenibilità economica del confidi: più la differenza fra i due CIR è consistente e più il confidi affida la sua sostenibilità all'operatività *non core*, ossia ai prodotti diversi dall'emissione di garanzie sul credito. Nell'elenco di seguito i Top10 confidi per ampiezza del delta fra *Core CIR* e CIR:

1. Fin.Promo.Ter: 608% (CIR: subottimale; *core CIR*: subottimale)
2. ReteFidi Liguria: 299% (CIR: più che adeguato; *core CIR*: subottimale)
3. Cooperfidi SC: 181% (CIR: adeguato; *core CIR*: subottimale)
4. Neafidi: 166% (CIR: subottimale; *core CIR*: subottimale)
5. Confidare: 135% (CIR: subottimale; *core CIR*: subottimale)
6. Confidi trentino Imprese: 123% (CIR: sufficiente; *core CIR*: subottimale)
7. Asconfidi Lombardia: 104% (CIR: adeguato; *core CIR*: subottimale)
8. Confidi Friuli: 86% (CIR: adeguato; *core CIR*: subottimale)
9. Confidi Systema: 82% (CIR: adeguato; *core CIR*: subottimale)
10. Confeserfidi: 57% (CIR: sufficiente; *core CIR*: subottimale).

L'esame dell'ampiezza dei delta fra *core CIR* e CIR porta alle seguenti considerazioni:

a. Molti confidi sono in grado di migliorare sostanzialmente il livello della propria sostenibilità economica facendo leva sull'attività *non core*

b. Data l'ampiezza molto consistente di alcuni dei delta *core CIR* vs CIR non si può escludere la possibilità che per alcuni confidi l'attività caratteristica di emissione di garanzie sul credito a sostegno delle PMI non solo non sia più attività caratteristica ma sia addirittura un'attività marginale.

Ci sono invece tre confidi che presentano valori di CIR e *core CIR* sostanzialmente uguali (differenza fra i due valori all'interno del range +/- 5%):

1. Garanzia Etica: 1,73% (CIR: più che adeguato; *core CIR*: più che adeguato)
2. Ga.Fi.: 2,93% (CIR: subottimale; *core CIR*: subottimale)
3. Fidimed: 3,75% (CIR: più che adeguato; *core CIR*: più che adeguato).

Due dei confidi del precedente elenco sono anche i due confidi che presentano in assoluto i valori migliori di *core CIR*: si tratta di Fidimed (*core CIR*: 47,44%) e Garanzia Etica (*core CIR*: 61,87%).

L'esame dell'ampiezza dei delta fra *core CIR* e CIR evidenzia che molti confidi sono in grado di migliorare sostanzialmente il livello della propria sostenibilità economica facendo leva sull'attività *non core*. Tale capacità emerge con particolare evidenza in un sottogruppo di 8 confidi, che presentano – al contempo – *core CIR* con valori subottimali e CIR con valori adeguati o più che adeguati:

1. ReteFidi Liguria (delta: 299%),
2. Cooperfidi SC (delta: 181%),
3. Asconfidi Lombardia (delta: 104%),
4. Confidi Friuli (delta: 86%),
5. Confidi Systema! (delta: 82%),
6. Artfidi Lombardia (delta: 50%)
7. Italia Com-Fidi (delta: 47%),
8. Cooperfidi Italia (delta: 33%).

È tuttavia da osservare che in alcuni casi il delta fra i due valori di *cost/income* è talmente elevato da suscitare il sospetto che per alcuni confidi l'attività caratteristica di emissione di garanzie sul credito a sostegno delle PMI non solo non sia più l'attività caratteristica, ma sia addirittura un'attività marginale.

Analisi dei bilanci dei *confidi minori*

(a cura di Diego Bolognese)

Nel presente capitolo verranno analizzati i bilanci dei *confidi minori* con l'obiettivo di presentare – per la prima volta all'interno dell'Osservatorio Confidi di Torino Finanza – un *assessment* anche di questo segmento di mercato delle garanzie in Italia.

L'analisi dei bilanci dei *confidi minori* è oggi possibile grazie a due importanti novità che hanno profondamente modificato questo segmento di mercato:

1. Il giorno 2 agosto 2016 Banca d'Italia ha emanato le disposizioni alle quali gli intermediari non IFRS si devono attenere per la redazione del bilancio dell'impresa.
2. Il giorno 10 febbraio 2021 l'elenco ex.art. 155 comma 4 TUB ha cessato di esistere. A partire da quella data i confidi che non avevano presentato domanda di iscrizione nell'elenco OCM (art. 112 decreto legislativo 1/09/1993, numero 385) o avevano visto rifiutata la domanda presenta sono stati obbligati per legge a trasformarsi in un soggetto non confidi o ad aprire il processo di liquidazione.

Il combinato di queste due innovazioni ha determinato una notevole razionalizzazione ed evoluzione del segmento di mercato delle garanzie rappresentato dai *confidi minori*: molti dei soggetti più destrutturati non potendo sopportare l'impatto dell'adeguamento al nuovo quadro normativo hanno cessato di esistere (sono stati messi in liquidazione, si sono trasformati in soggetti non confidi modificando il proprio *core business* o – più spesso – sono stati incorporati da altri confidi più strutturati), e al contempo molti dei soggetti di maggiori dimensioni e maggiormente strutturati da un punto di vista organizzativo hanno compiuto notevoli sforzi – spesso ottenendo buoni risultati – per adeguarsi al nuovo quadro normativo. Il risultato di questo processo si concretizza nel fatto che oggi il livello qualitativo medio della reportistica contabile dei *confidi minori* è

nel complesso sufficientemente elevato da permettere una prima analisi su un campione ristretto¹ sebbene il più possibile significativo.

Come per i *confidi maggiori*, i bilanci dei *confidi minori* presi in considerazione per l'analisi sono gli ultimi disponibili al momento della redazione del presente Rapporto, ossia quelli relativi all'esercizio chiuso al 31/12/2021.

L'analisi per i *confidi minori* è limitata al biennio 2020-2021; per il confronto con l'esercizio 2020 sono stati utilizzati i dati più aggiornati disponibili, ossia i dati 2020 contenuti nei bilanci 2021 come raffronto ove disponibili. Se non disponibili sono stati utilizzati i dati dei bilanci 2020.

Lo schema di analisi utilizzato per i *confidi minori*² è derivato da quello utilizzato ormai da anni nel presente Rapporto per l'assessment dei *confidi maggiori*, ma non è uguale. Per i *confidi minori* non è infatti possibile replicare lo schema di analisi dei *confidi maggiori* per due ragioni:

1. La normativa di bilancio cui sono sottoposti i *confidi minori* è diversa da quella cui sono sottoposti i *confidi maggiori*. Alcuni indicatori calcolati per i *confidi maggiori* non sono replicabili.
2. Sebbene il livello qualitativo medio della reportistica contabile dei *confidi minori* sia notevolmente aumentato, non tutti i soggetti presentano una *data quality* adeguata in tutti gli ambiti dell'analisi.

Il set di indicatori utilizzato per i *confidi minori* è quindi un sottoinsieme di quello utilizzato per i *confidi maggiori*. Inoltre, un confronto diretto fra i valori calcolati per i *confidi maggiori* e quelli calcolati per i *confidi minori* non è possibile per tutti gli indicatori del set.

Note

¹ Per i *confidi minori* l'analisi di bilancio sarà operata non su tutti i soggetti iscritti in elenco ma soltanto su un campione. Infatti, sebbene il livello qualitativo della reportistica contabile dei *confidi minori* sia mediamente aumentato, la varianza della distribuzione è piuttosto elevata: all'interno del gruppo dei *confidi minori* rimangono molti soggetti con un livello qualitativo di informazioni contabili estremamente basso che rende impossibile qualsiasi tipo di analisi. Per i criteri di selezione del campione si rimanda ai paragrafi successivi.

² Per il dettaglio si rimanda ai paragrafi successivi.

3.1 I CONFIDI MINORI: SELEZIONE DEL CAMPIONE

I confidi oggetto dell'analisi del presente capitolo sono i confidi di cui all'art. 112 decreto legislativo 1 settembre 1993, numero 385, iscritti nell'elenco OCM alla data del 31/12/2022, oppure con iscrizione alla data del 31/12/2021 e presenza di un bilancio 2021 depositato e permanenza nell'Elenco OCM alla data del 31/12/2022 come soggetto confluito in un altro soggetto (anche di nuova costituzione) a seguito di operazione straordinaria, e sottoposti alla vigilanza dell'Organismo *Confidi Minori*. Sono esclusi i confidi iscritti in Elenco OCM che alla data del 31/12/2021 non erano iscritti in Albo Unico e/o non hanno depositato un bilancio d'esercizio 2021.

Tale criterio individua i cosiddetti *confidi minori*. Il termine "minori" fa riferimento al fatto che tali confidi devono rispettare il requisito di dimensionamento delle attività finanziarie in misura inferiore ai 150 milioni di euro (limite sopra il quale è necessaria l'iscrizione in Albo Unico confidi 106).

L'analisi di cui al presente capitolo sarà circoscritta a un campione significativo di *confidi minori* per le ragioni anticipate nel precedente paragrafo.

La metodologia utilizzata dagli autori per la selezione del campione d'analisi è sintetizzabile nei seguenti punti:

1. La totalità dei *confidi minori* iscritti in Elenco OCM alla data del 31/12/2021 (163 soggetti) è stata utilizzata per definire tre distinte distribuzioni sulla base di tre criteri:
 - Importo del Patrimonio ex.all.4b (in seguito: Patrimonio 4b), pari alla somma fra Patrimonio Netto e Fondi a copertura di garanzie emesse (Stato Patrimoniale Passivo voci 80, 85 e 90)
 - Importo del Flusso di garanzie emesse nell'esercizio 2021
 - Importo dello Stock di garanzie in essere alla data del 31/12/2021
2. Ognuna delle tre distribuzioni è stata divisa in quartili
3. Ogni confidi è stato assegnato a un *Cluster* sulla base del proprio posizionamento all'interno dei quartili di tutte e tre le distribuzioni

- *Cluster A*: confidi che in tutte le tre distribuzioni si posizionano all'interno del primo quartile (16 confidi, 10% del totale *confidi minori*)
 - *Cluster B1*: confidi che in tutte le tre distribuzioni si posizionano al primo o al secondo quartile (42 confidi, 26% del totale *confidi minori*)
 - *Cluster B2*: confidi con vari posizionamenti all'interno delle tre distribuzioni (45 confidi, 28% del totale *confidi minori*)
 - *Cluster B3*: confidi che in tutte le tre distribuzioni si posizionano al terzo o al quarto quartile (35 confidi, 21% del totale *confidi minori*)
 - *Cluster C*: confidi che in tutte le tre distribuzioni si posizionano all'interno del quarto quartile (25 confidi, 15% del totale *confidi minori*).
4. Per selezionare una prima bozza di campione sono stati isolati i confidi che presentano a un tempo i maggiori stock di garanzie in essere, i maggiori flussi di garanzie emesse e i Patrimoni 4b più consistenti, ossia i confidi appartenenti ai *Cluster C* e *B3*. La prima bozza di campione consta così di 60 *confidi minori*
5. La prima bozza di campione di 60 confidi è poi stata ridotta a 55 confidi a seguito dell'eliminazione dal campione dei confidi con le seguenti caratteristiche:
- Confidi il cui bilancio non risulta disponibile (0 confidi)
 - Confidi che redigono il bilancio IFRS³ (4 confidi⁴)
 - Confidi con periodo d'esercizio incompatibile con lo standard, ossia chiusura in data diversa dal 31/12 (1 confidi⁵).

Note

³ *I confidi minori possono esercitare la facoltà di redigere il bilancio IFRS secondo lo schema previsto per i confidi maggiori. Tale opzione è di norma esercitata dai confidi minori che nel passato sono stati confidi maggiori ex.art. 106 o confidi ex.art.107 e avevano quindi già strutturato la propria organizzazione per la redazione del bilancio IFRS in ottemperanza al quadro normativo cui erano sottoposti.*

⁴ *Si tratta di Unifidi Imprese Sicilia (numero iscrizione OCM: 005; Cluster C), Commerfin (numero iscrizione OCM: 022; Cluster B3), Credimpresa (numero iscrizione OCM: 035; Cluster C) e Coopfidi Lazio (numero iscrizione OCM: 050; Cluster C).*

⁵ *Si tratta di Finreco (numero iscrizione OCM 053, Cluster B3).*

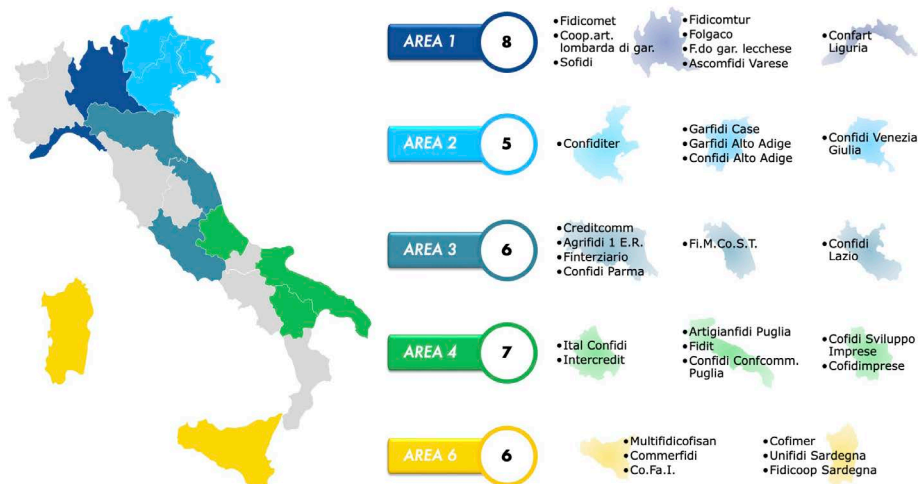
L'analisi dei bilanci dei *confidi minori* è svolta su un campione di 32 soggetti che rappresenta il 60% del segmento del mercato delle garanzie facente riferimento ai *confidi minori* in termini di stock di garanzie in essere alla data del 31/12/2021

6. I 55 *confidi minori* così selezionati rappresentano in termini di stock di garanzie in essere il 69% del segmento di mercato dei *confidi minori*; la distribuzione presenta al suo interno elevata varianza, con valori di stock da un massimo di 127,4 milioni di euro a un minimo di 5,3 milioni di euro. Dal momento che una maggiore dimensione tende ad associarsi a una maggiore strutturazione organizzativa e – di conseguenza – a una rappresentazione contabile qualitativamente superiore, per risolvere il *trade off* tra significatività del campione e *data quality*⁶ gli autori hanno optato per la selezione di un sottoinsieme che complessivamente rappresenti il 60% del segmento di mercato dei *confidi minori* in termini di stock di garanzie detenute in portafoglio.
7. L'eliminazione dal campione precedentemente selezionato dei *confidi* rappresentanti l'ultimo 9% di stock di garanzie ha portato il nuovo e definitivo campione a 32 soggetti che rappresenta il 60% del segmento di mercato dei *confidi minori*.

Note

⁶ La *data quality* del campione selezionato si è rivelata mediamente elevata per tutti i soggetti e adeguata al calcolo di tutti gli indicatori tranne Adeguatezza patrimoniale. Per questo indicatore non è stato infatti possibile eseguire il calcolo per tutti i *confidi* del campione. Per ulteriori dettagli si rimanda al paragrafo specifico nel seguito del presente capitolo.

Tavola 3.1: Il campione d'analisi



I 32 *confidi minori* selezionati per il campione sono localizzati in 13 regioni che coprono tutte le tre macroaree geografiche; nel dettaglio:

1. Nord Italia: 17 confidi (53% del campione) localizzati in 6 regioni:
 - Lombardia: 7 confidi
 - Liguria: un confidi
 - Veneto: un confidi
 - Trentino Alto Adige: 3 confidi
 - Friuli Venezia Giulia: un confidi
 - Emilia Romagna: 4 confidi
2. Centro Italia: 2 confidi (6% del campione) localizzati in 2 regioni:
 - Marche: un confidi
 - Lazio: un confidi
3. Mezzogiorno: 13 confidi (41% del campione) localizzati in 5 regioni:
 - Abruzzo: 2 confidi
 - Puglia: 3 confidi
 - Basilicata: 2 confidi
 - Sicilia: 3 confidi
 - Sardegna: 3 confidi.

3.2 IL SET DI INDICATORI

3.2.1 Gli indicatori di valutazione per i *confidi minori*

Come anticipato nel paragrafo introduttivo lo schema di analisi utilizzato per i *confidi minori* è derivato da quello utilizzato ormai da anni nel presente Rapporto per l'*assessment* dei *confidi maggiori*. Anche se non è stato possibile replicare tutti gli indicatori utilizzati per i *confidi maggiori* l'approccio metodologico utilizzato e gli obiettivi ricercati sono i medesimi: estrapolare dai bilanci un numero ridotto di indicatori sintetici che siano correlati ai principali fattori critici di successo del mercato delle garanzie. Nel caso dell'analisi dei *confidi minori* gli indicatori estrapolati sono in grado di coprire tre dei quattro principali fattori critici di successo⁷:

- I. Dimensionamento e operatività dei confidi
- II. Patrimonializzazione e solidità
- III. Sostenibilità economica.

Gli indicatori selezionati per valutare questi tre ambiti fondamentali nella gestione dei confidi sono i seguenti:

- I. Dimensionamento e operatività dei confidi:
 1. Stock di garanzie in essere
 2. Flusso di garanzie
- II. Patrimonializzazione e solidità:
 3. Patrimonio 4b
 4. Variazione Patrimonio 4b e Patrimonio netto
 5. Adeguatezza patrimoniale

Note

⁷ Non è stato possibile calcolare nessuno degli indicatori utilizzati per i *confidi maggiori* per la valutazione della gestione del rischio di credito.

Lo schema di analisi utilizzato per i *confidi minori* è derivato da quello utilizzato per i *confidi maggiori* e da esso si discosta per differenze negli obblighi di rendicontazione contabile o differente livello di *data quality*. La valutazione è operata utilizzando un set di 8 indicatori che fa riferimento a tre dei principali fattori critici di successo del mercato delle garanzie: i) dimensionamento e operatività, ii) patrimonializzazione e solidità e iii) sostenibilità economica

III. Sostenibilità economica:

6. Margine Operativo *Core*
7. Cost Income Ratio (CIR)
8. *Core* Cost Income Ratio (*Core* CIR).

Anche per i *confidi minori* gli autori hanno calcolato alcuni degli indicatori adottati dal Fondo di Garanzia per le PMI a seguito del Decreto di riforma per l'individuazione dei *garanti autorizzati*.

Il sistema di valutazione del Fondo è composto da otto indicatori di performance, suddivisi in due gruppi:

- Gruppo 1: Gestione operativa.
Sei indicatori di performance per la valutazione della gestione patrimoniale, finanziaria ed economica dei confidi.
- Gruppo 2: Gestione documentale.
Due indicatori di performance per la valutazione della gestione amministrativa dei rapporti fra confidi e Fondo di Garanzia.

I sei indicatori di Gestione operativa sono elaborabili partendo dai dati di bilancio; il sistema di assessment della gestione patrimoniale, finanziaria ed economica dei confidi che vanno a definire si ispira a quello proposto dall'Osservatorio sui Confidi di Torino Finanza Edizione 2017⁸. Gli indicatori in questione sono i seguenti:

- 1.b Variazione di patrimonio netto
- 1.d Adeguatezza patrimoniale

Note

⁸ *La proposta di un set di indicatori per la valutazione dei confidi è stata finalizzata e presentata nella pubblicazione I Confidi - Edizione 2017 (Capitolo 6: Un set essenziale di "indicatori di qualità" per l'allocazione delle risorse pubbliche sui confidi; a cura di Salvatore Vescina e Diego Bolognese, pag. 253 e seguenti): Camera di commercio industria e artigianato di Torino, 2017; a cura di Artusio R., Bolognese D., Bongiovanni A. e Vescina S.*

La proposta ivi contenuta aveva l'ambizione di mettere a sistema e finalizzare i diversi contributi sul tema, in particolar modo quelli contenuti nella pubblicazione L'Accountability dei confidi – Strumenti di analisi e spunti di discussione sulla valutazione di efficienza ed efficacia delle politiche pubbliche nella filiera del credito (Roma, 2016 a cura di Diego Bolognese, Claudio D'Auria, Roberto Quaglia, Federica Silvestrelli e Salvatore Vescina).

Degli 8 indicatori utilizzati dall'analisi, 3 replicano gli Indicatori di Gestione Operativa utilizzati dal Fondo di Garanzia per le PMI, ispirati a loro volta dal set di indicatori proposto dall'Osservatorio Confidi di Torino Finanza Edizione 2017.

2.a Tasso di decadimento

2.b Solidità prospettica

2.c Solvibilità

3.b Cost Income Ratio (CIR).

Nella presente Edizione dell'Osservatorio all'interno del set di valutazione dello stato di salute dei *confidi minori* sono stati utilizzati tre⁹ di questi sei indicatori:

- Variazione di patrimonio netto
- Adeguatezza patrimoniale
- Cost Income Ratio (CIR).

3.2.2 Le principali differenze fra il set di indicatori utilizzato per i confidi minori e il set di indicatori utilizzato per i confidi maggiori

Nel presente paragrafo sono indicate le principali differenze del set di indicatori utilizzato per i *confidi minori* rispetto al set di indicatori utilizzato per i *confidi maggiori* e le ragioni di tali differenze. Per gli indicatori non citati nel presente paragrafo (e quindi comuni al set di indicatori per la valutazione dei *confidi maggiori*) le modalità di calcolo utilizzate per i *confidi minori* replicano esattamente quelle utilizzate per i *confidi maggiori*¹⁰.

1. Fra i principali fattori critici di successo del mercato

Note

⁹ La ragione dell'esclusione degli altri tre indicatori sarà esposta nel paragrafo successivo del presente capitolo.

¹⁰ Per dettagli si rimanda al capitolo 2 della presente Edizione dell'Osservatorio.

delle garanzie oggetto di valutazione per i *confidi minori* non è stato preso in considerazione quello di Gestione del rischio di credito. La ragione risiede nel fatto che per i *confidi minori* non è stato possibile calcolare nessuno degli indicatori afferenti a questo ambito utilizzati per i *confidi maggiori*:

- Tasso di decadimento: il Tasso annuale di decadimento è dato dal rapporto fra - a numeratore - l'ammontare di credito garantito ai soggetti che sono entrati in sofferenza nel corso dell'anno al quale si riferisce la rilevazione e - a denominatore - l'ammontare di credito garantito utilizzato dagli stessi soggetti e non considerato deteriorato alla fine dell'anno precedente¹¹. Si tratta quindi di un rapporto tra una grandezza flusso, l'ammontare garantito transitato in sofferenza nell'anno n, e una grandezza stock, l'ammontare garantito e in bonis nell'anno n-1. La grandezza flusso a numeratore è presente nel bilancio dei *confidi minori* (Nota Integrativa – Parte D, Altre informazioni – Tabella A.09: Garanzie (reali e personali) rilasciate in corso di escussione: dati di flusso), mentre la grandezza stock a denominatore a differenza di quanto accade per i *confidi maggiori*, non è presente nel bilancio dei *confidi minori*. La normativa di bilancio dei *confidi minori* non richiede loro in alcun modo di indicare una classificazione dello stock di garanzie in essere per rango di deterioramento (in bonis, deteriorate in sofferenza, altre deteriorate)¹².

Note

¹¹ Fonte: definizione riportata nel Bollettino Statistico della Banca d'Italia (relativa a una misurazione, su base trimestrale, che rapporta le sofferenze ai finanziamenti).

¹² Dall'analisi dei bilanci dei 32 *confidi minori* del campione gli autori hanno evidenziato che tale informazione è talvolta indicata in bilancio dai *confidi* alla Tabella A.02: Finanziamenti di Stato Patrimoniale Sezione D (Altre informazioni). Alla luce di un'analisi di dettaglio della normativa di redazione di bilancio per i *confidi minori* è però opinione degli autori che i *confidi* che (virtuosamente) forniscono tale informativa contabile commettano in realtà

Non è quindi possibile calcolare il Tasso Annuale di Decadimento (TAD) dei *confidi minori*.

- Solidità prospettica: l'indicatore si costruisce come rapporto fra il Tasso Annuale di Decadimento del confidi a numeratore e il relativo dato di *benchmark* (Tasso annuale di decadimento di società non finanziarie e famiglie produttrici con fido utilizzato $\leq 125k$ euro) riferito alla Regione di attività prevalente del confidi. Non essendo possibile calcolare il tasso Annuale di Decadimento (TAD) dei *confidi minori* – come visto al punto elenco precedente – non è possibile calcolare l'indicatore Solidità Prospettica.

Note

un errore. L'interpretazione della norma da parte degli autori è infatti che la richiesta di Banca d'Italia sia di inserire i finanziamenti detenuti a vario titolo dai confidi nei confronti dei propri associati con una distinzione: nella prima sezione quelli relativi alle garanzie escusse (sono i crediti che il confidi ha nei confronti della clientela per azioni di recupero) e nella seconda sezione i crediti di altra natura (che per i confidi minori non possono che essere molto residuali dal momento che è loro vietato fare credito diretto). I confidi minori compilano mediamente in maniera corretta la prima sezione della tabella ma nella seconda adottano comportamenti diversi:

- a. Alcuni confidi compilano questa sezione con il dettaglio richiesto ma con riferimento non ai finanziamenti ma allo stock di garanzie: è questo il caso dei confidi che - a parere degli autori - commettono quello che abbiamo definito un "errore virtuoso".*
- b. Alcuni confidi non compilano questa sezione. La ragione della non compilazione risiede molto probabilmente nel fatto che i confidi minori non hanno crediti di altra natura nei confronti dei propri associati, proprio perché è loro preclusa l'erogazione di credito diretto.*

Alla luce di questa analisi appare quindi evidente che il calcolo dell'indicatore Tasso Annuale di Decadimento (TAD) e di conseguenza anche di quello Solidità Prospettica sarebbe possibile solo per un numero molto basso di confidi del campione, per di più quelli che hanno fornito le informazioni necessarie "in errore" rispetto alle indicazioni delle istruzioni di compilazione di Banca d'Italia (così come sono state interpretate dagli autori del presente Rapporto). Per questa ragione gli autori hanno optato per non calcolare i suddetti indicatori per i confidi minori.

- Solvibilità: a differenza di quanto avviene per i *confidi maggiori*¹³ i *confidi minori* non hanno in bilancio alcun obbligo di rendicontazione della propria gestione del rischio di liquidità. Non sono quindi disponibili i dati per il calcolo dell'indicatore Solvibilità.
2. Per il dimensionamento in valore assoluto della patrimonializzazione dei *confidi* è stato utilizzato l'indicatore Patrimonio 4b al posto dell'indicatore Fondi Propri utilizzato per i *confidi maggiori*: la normativa di bilancio per i *confidi minori* non prevede il computo del patrimonio a disposizione per la gestione del rischio secondo il modello di calcolo previsto per i *confidi maggiori* sottoposti alla vigilanza prudenziale di Banca d'Italia (ossia i Fondi Propri).

Tuttavia, la normativa prevede che al fine della permanenza nell'elenco tenuto dall'Organismo di Vigilanza dei *Confidi Minori* (OCM) i *confidi* posseggano e mantengano un valore di Patrimonio Netto maggiorato dell'importo delle voci di Stato Patrimoniale Passivo i) 80 Fondi rischi e oneri, ii) 85 Fondi finalizzati all'attività di garanzia e iii) 90 Fondi per rischi finanziari generali pari ad almeno 250 mila euro.

Il calcolo di tale valore è specificato nell'Allegato 4b; per questa ragione prende il nome di Patrimonio ex. allegato 4b (o, più semplicemente, Patrimonio 4b). Il Patrimonio 4b sommando al Patrimonio netto i Fondi dedicati alla copertura del rischio connesso all'attività specifica del *confidi* ha natura simile ai Fondi Propri dei *confidi maggiori*.

L'indicatore Patrimonio 4b non è quindi perfettamente confrontabile con i Fondi Propri dei *confidi maggiori* ma tale indicatore costituisce un buon sucedaneo per la quantificazione della patrimonializzazione dei *confidi minori*.

Note

¹³ *Stato Patrimoniale – Sezione D: Altre informazioni - 3.4 Rischio di liquidità – Informazioni di natura quantitativa: distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie (euro)*

3. Per la valutazione della solidità patrimoniale dei confidi è stato utilizzato l'indicatore Adeguatezza Patrimoniale al posto dell'indicatore *Total Capital Ratio* (TCR) utilizzato per i *confidi maggiori*: gli indicatori di solidità patrimoniale di un confidi (che mettono in relazione il totale dei Fondi Propri o il Capitale primario di classe 1 e le attività ponderate per il rischio *RWA - Risk Weighted Assets*) rientrano fra gli obblighi di rendicontazione dei *confidi maggiori* ma non dei *confidi minori*. Di conseguenza i *confidi minori* non calcolano il *Total Capital Ratio* (TCR). Nel presente Rapporto per valutare la solidità patrimoniale dei *confidi minori* in relazione ai rischi assunti è stato utilizzato in alternativa al TCR l'indicatore Adeguatezza Patrimoniale: tale indicatore, adottato dal Fondo di Garanzia per le PMI per la valutazione della solidità patrimoniale dei confidi, è ispirato a quello che venne presentato nell'Edizione 2017 dell'Osservatorio Confidi di Torino Finanza col nome di *paraTCR*; l'ipotesi presentata era di costruire un indicatore che rispondesse all'esigenza informativa circa la solidità patrimoniale dei confidi, operando per analogia con la costruzione del TCR, ma utilizzando variabili elementari alternative sebbene funzionalmente affini rispetto a quelle del TCR che fossero facilmente disponibili e significative ancorché approssimate. La proposta di Torino Finanza indicava come variabili elementari alternative un valore di quantificazione delle risorse a disposizione per la copertura dei rischi alternativa ai Fondi Propri a numeratore e un valore per la quantificazione dei rischi cui il confidi deve far fronte in alternativa al RWA a denominatore. Nella presente edizione dell'Osservatorio l'indicatore è stato calcolato come rapporto fra il Patrimonio 4b a numeratore e le Garanzie in essere nette a denominatore, valori con obbligo di reportistica nel bilancio dei *confidi minori* e quindi sempre disponibili.

L'approssimazione di tale indicatore lo rende poco funzionale a valutare la solidità patrimoniale dei *confidi maggiori* (per i quali è disponibile un indicatore sofisticato come il TCR) ma lo rende utilissimo per

valutare la solidità patrimoniale dei *confidi minori*, per i quali altrimenti non sarebbe possibile alcun tipo di valutazione. Per questa ragione l'indicatore Adeguatezza Patrimoniale adottato nel presente Rapporto per i *confidi minori* non è perfettamente confrontabile con l'indicatore TCR utilizzato per i *confidi maggiori* ma costituisce un buon sucedaneo per la quantificazione del livello di patrimonializzazione in relazione ai rischi assunti dei *confidi minori*.

4. Per la quantificazione della patrimonializzazione libera da impegni – e quindi disponibile per nuove emissioni di garanzia – non è stato possibile utilizzare l'indicatore Fondi propri liberi e non è stato possibile trovare un indicatore alternativo. I *confidi minori* non sono obbligati al computo dei Fondi Propri né hanno obbligo di mantenimento di un valore minimo del rapporto fra patrimonializzazione e rischi assunti: non è quindi possibile calcolare i Fondi Propri Liberi come avviene per i *confidi maggiori* dal momento che questi sono quella quota dei Fondi Propri (a numeratore del TCR) che dati i rischi assunti (a denominatore del TCR) vanno a determinare un valore di TCR uguale o maggiore alla soglia del 10% individuata come consigliabile per assicurare un'adeguata copertura patrimoniale.

3.3. DIMENSIONAMENTO E OPERATIVITÀ DEI CONFIDI

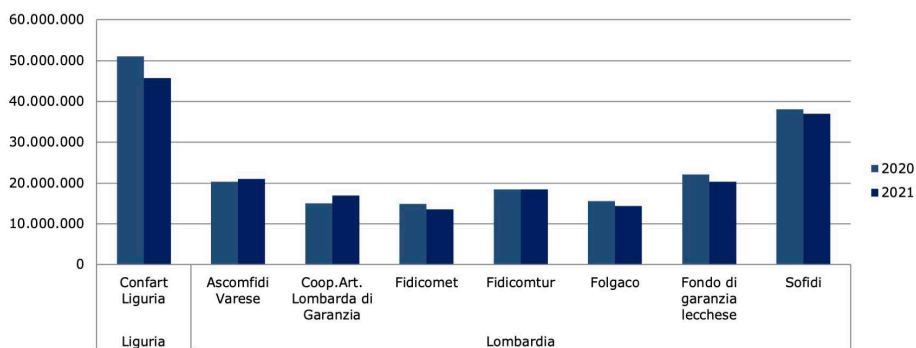
La quantificazione delle dimensioni dei confidi in termini di valore delle garanzie in essere, il monitoraggio dell'evoluzione nel tempo di tale grandezza e la formulazione di previsioni sul futuro utilizzando i dati di operatività annuale sono importanti indicatori non solo per definire un quadro completo dei singoli confidi oggetto di analisi, ma anche – e soprattutto – per valutare il dimensionamento del mercato delle garanzie a livello aggregato e monitorarne l'evoluzione nel tempo e l'eventuale presenza di *trend*.

3.3.1 Lo Stock di garanzie in essere

Lo Stock di garanzie in essere è la grandezza che meglio rappresenta la dimensione di un confidi come fotografia in un dato momento.

Tavola 3.2: Stock di garanzie in essere (Area1, euro, 2020-2021)

		2020	2021
Liguria	Confart Liguria	51.074.440	45.656.482
Lombardia	Ascomfidi Varese	20.394.000	21.084.000
	Coop.Art. Lombarda di Garanzia	15.087.231	16.924.414
	Fidicomet	14.886.000	13.583.000
	Fidicomtur	18.400.000	18.493.000
	Folgaco	15.557.000	14.332.000
	Fondo di garanzia lecchese	22.182.000	20.421.000
	Sofidi	38.068.000	37.042.000



Analisi dei bilanci dei *confidi minori*

Tavola 3.3: Stock di garanzie in essere (Area2, euro, 2020-2021)

		2020	2021
Trentino Alto Adige	Confidi Alto Adige	113.945.000	127.434.000
	Garfidi Alto Adige		105.932.050
	Garfidi Case	232.077.652	68.269.156
Friuli Venezia Giulia	Confidi Venezia Giulia	82.326.000	78.983.000
Veneto	Confiditer	16.554.000	19.547.000

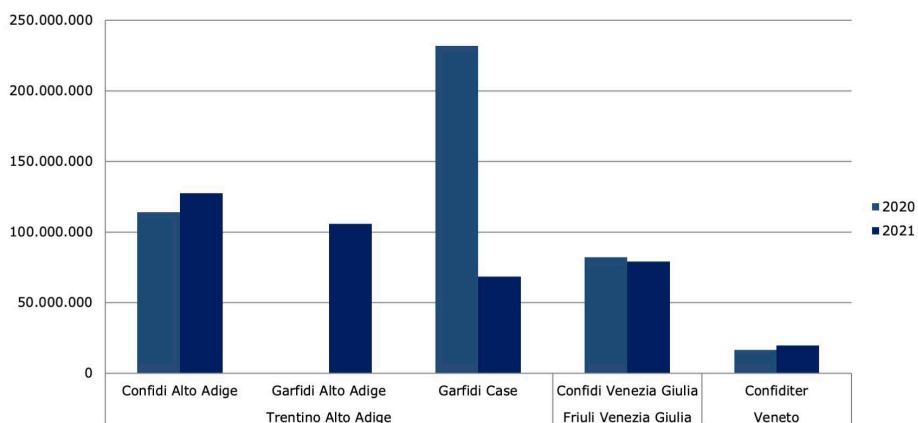
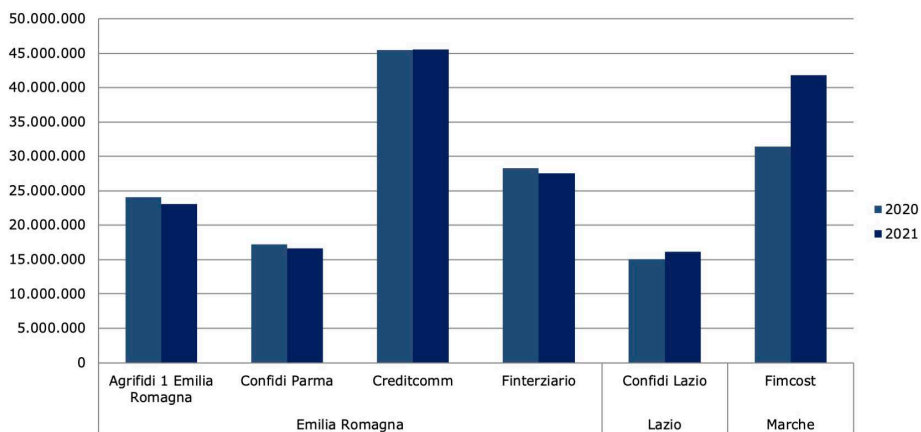


Tavola 3.4: Stock di garanzie in essere (Area3, euro, 2020-2021)

		2020	2021
Emilia Romagna	Agrifidi 1 Emilia Romagna	24.047.697	23.043.959
	Confidi Parma	17.232.000	16.630.000
	Creditcomm	45.435.000	45.541.000
	Finterziario	28.270.000	27.509.000
Lazio	Confidi Lazio	15.089.797	16.124.890
Marche	Fimcost	31.391.000	41.803.000



Capitolo III

Tavola 3.5: Stock di garanzie in essere (Area4, euro, 2020-2021)

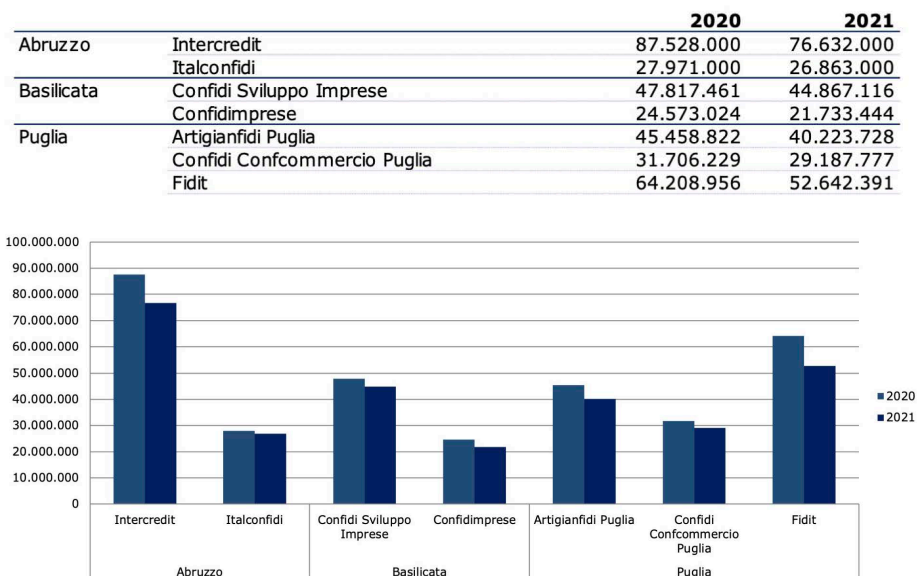
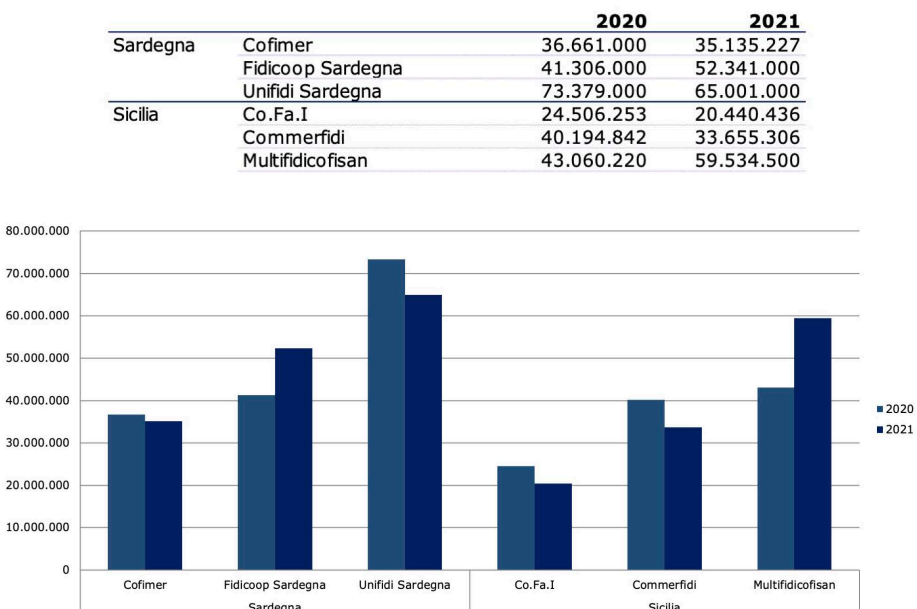


Tavola 3.6: Stock di garanzie in essere (Area5, euro, 2020-2021)



Lo stock di garanzie cumulato del campione al 31/12/2021 è pari a circa 1,3 miliardi di euro (1.316.609.876 euro) in diminuzione del 5,3% rispetto all'anno precedente.

Abbiamo già visto nel presente Rapporto quanto all'interno del segmento dei *confidi minori* la concentrazione del mercato sia piuttosto marcata; tale tendenza è presente anche all'interno del campione d'analisi. Il primo confidi per stock di garanzie in essere detiene quasi il 10% del totale campione (Confidi Alto Adige: 9,7% dello stock totale di garanzie nel portafoglio dei *confidi minori* del campione). All'interno del campione i primi 9 confidi per stock di garanzie in portafoglio detengono più del 50% del totale:

1. Confidi Alto Adige (Trentino Alto Adige): 127,4 milioni di euro
2. Garfidi Alto Adige (trentino Alto Adige): 105,9 milioni di euro
3. Confidi Venezia Giulia (Friuli Venezia Giulia): 79,0 milioni di euro
4. Intercredit (Abruzzo): 76,6 milioni di euro
5. Garfidi Case (Trentino Alto Adige): 68,3 milioni di euro
6. Unifidi Sardegna (Sardegna): 65,0 milioni di euro
7. Multifidicofisan (Sicilia): 59,5 milioni di euro
8. Fidit (Puglia): 52,6 milioni di euro
9. Fidicoop Sardegna (Sardegna): 52,3 milioni di euro.

Rispetto al 2020 circa un terzo dei confidi ha visto il proprio stock di garanzie in essere rimanere sostanzialmente stabile (variazione rispetto al 2020 +/-5%): è il caso di 10 confidi su 32 (32,3% del totale). Sono invece 7 i confidi (22,6% del totale) ad aver aumentato il proprio stock di garanzie per più del 5% e 14 quelli che hanno diminuito le consistenze

Al 31/12/2021 i *confidi minori* del campione analizzato detengono in portafoglio 1,3 miliardi di euro di garanzie sul credito. Il valore è in leggera flessione rispetto al 2020.

La concentrazione degli stock è piuttosto marcata oltre che nel segmento di mercato dei *confidi minori* nel suo complesso anche all'interno del campione d'analisi: i primi 9 confidi per stock di garanzie in portafoglio detengono più del 50% del totale.

(45,2% del totale). Si segnala che per il calcolo dei delta rispetto al 2020 il campione utilizzato è composto da 31 confidi e non 32 in quanto Garfidi Alto Adige (105,9 milioni di euro di stock, secondo del campione nel *ranking* per dimensione) è stato costituito nel corso del 2021 a seguito della scissione da Garfidi Case, il quale infatti nel 2021 fa registrare una diminuzione del proprio stock del 70,6% rispetto all'anno precedente¹⁴.

3.3.2 Il Flusso di garanzie emesse

Il flusso di garanzie emesse da un confidi in un anno è un dato che può fornire importanti informazioni:

- Quantifica la vitalità del confidi, ossia la capacità di aggredire il mercato di riferimento del suo *core business* (l'emissione di garanzie sul credito) con il proprio "prodotto"
- Aiuta a formulare ipotesi sulle politiche del credito del confidi, ossia la volontà dello stesso di assumere un profilo commerciale più o meno aggressivo
- Permette di operare previsioni sul dimensionamento futuro del confidi, ossia sui valori di stock di garanzie in essere degli esercizi successivi a quello di analisi.

Note

¹⁴ Garfidi Case nel 2020 presentava uno stock di garanzie in essere pari a 232 milioni di euro, superiore alla media dimensione dello stock dei confidi maggiori.

Tavola 3.7: Flusso di garanzie emesse (Area1, euro, 2020-2021)

		2020	2021
Liguria	Confart Liguria	5.047.302	3.208.607
Lombardia	Ascomfidi Varese	7.814.000	5.565.000
	Coop.Art. Lombarda di Garanzia	3.706.298	5.993.528
	Fidicomet	2.302.000	1.454.000
	Fidicomtur	4.333.000	4.477.000
	Folgaco	1.540.000	1.439.000
	Fondo di garanzia lecchese	3.487.000	3.506.000
	Sofidi	8.557.000	8.557.000

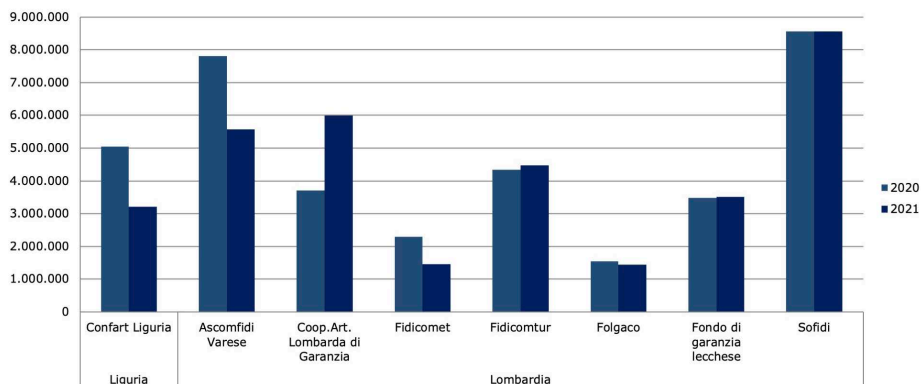
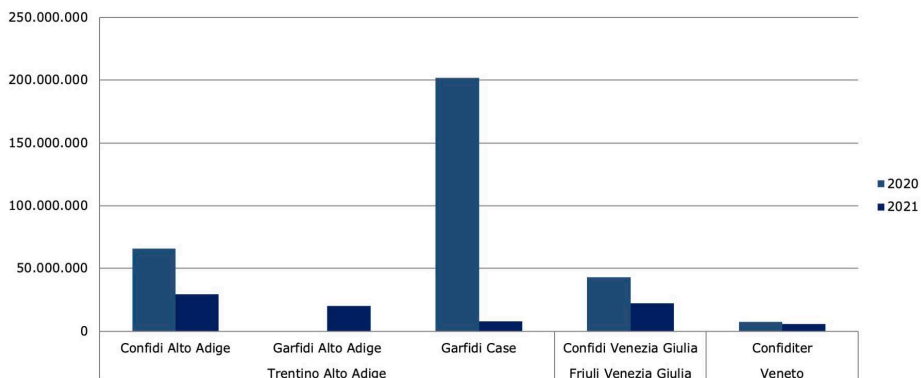


Tavola 3.8: Flusso di garanzie emesse (Area2, euro, 2020-2021)

		2020	2021
Trentino Alto Adige	Confidi Alto Adige	65.858.000	29.276.000
	Garfidi Alto Adige		20.105.018
	Garfidi Case	201.890.341	8.055.000
	Confidi Venezia Giulia	42.871.000	22.236.000
Friuli Venezia Giulia	Confidi Venezia Giulia	42.871.000	22.236.000
Veneto	Confiditer	7.634.000	5.645.000



Capitolo III

Tavola 3.9: Flusso di garanzie emesse (Area3, euro, 2020-2021)

		2020	2021
Emilia Romagna	Agrifidi 1 Emilia Romagna	15.999.986	12.598.170
	Confidi Parma	8.835.000	3.538.000
	Creditcomm	18.756.000	13.170.000
	Finterziario	9.424.000	3.603.000
Lazio	Confidi Lazio	4.577.690	6.535.695
Marche	Fimcost	20.187.000	17.752.000

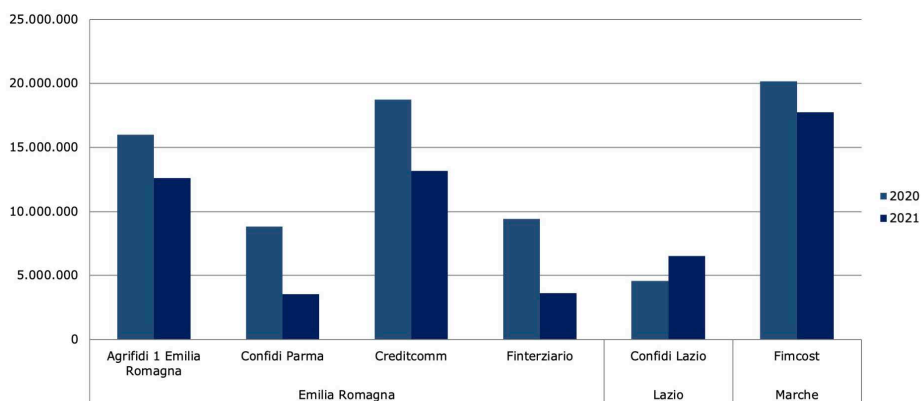


Tavola 3.10: Flusso di garanzie emesse (Area4, euro, 2020-2021)

		2020	2021
Abruzzo	Intercredit	22.275.000	17.868.000
	Italconfidi	7.297.000	5.730.000
Basilicata	Confidi Sviluppo Imprese	7.029.700	6.095.909
	Confidimprese	1.908.677	2.094.402
Puglia	Artigianfidi Puglia	3.275.400	2.536.197
	Confidi Confcommercio Puglia	1.061.060	1.166.506
	Fidit	1.835.300	740.000

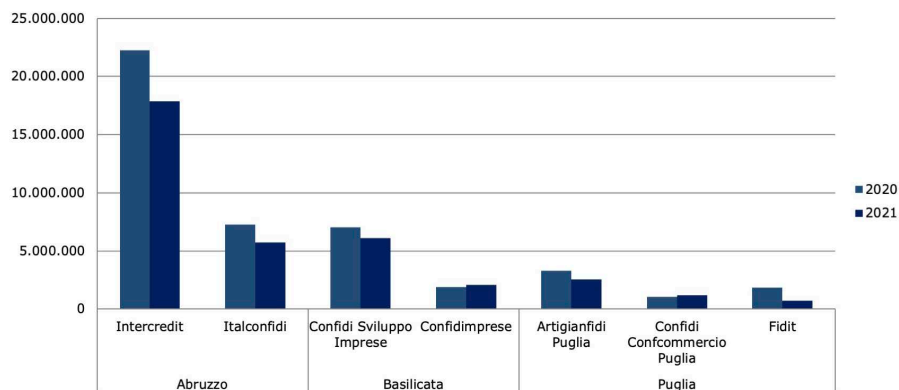
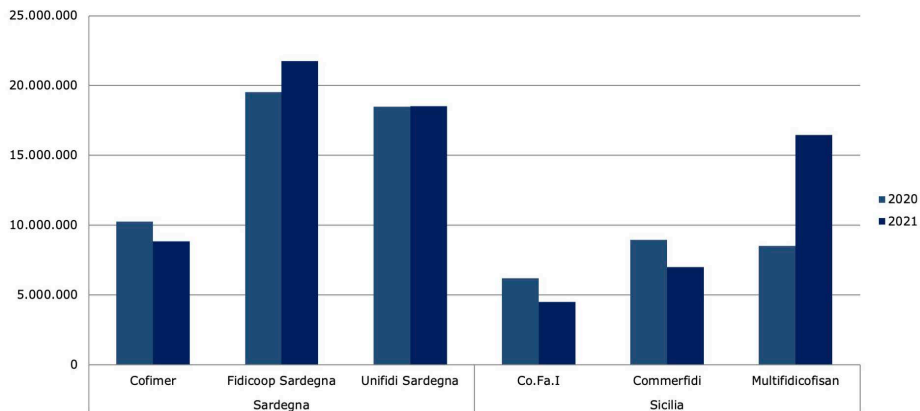


Tavola 3.11: Flusso di garanzie emesse (Area5, euro, 2020-2021)

		2020	2021
Sardegna	Cofimer	10.271.000	8.826.000
	Fidicoop Sardegna	19.552.000	21.766.000
	Unifidi Sardegna	18.503.000	18.509.000
Sicilia	Co.Fa.I	6.196.931	4.492.879
	Commerfidi	8.948.625	7.002.609
	Multifidicofisan	8.501.013	16.474.300



Nel 2021 i *confidi minori* del campione hanno emesso 290 milioni di euro di garanzie sul credito, in calo rispetto al 2020.

Nel 2021 i *confidi minori* del campione d'analisi hanno emesso 290 milioni di euro di garanzie sul credito (290.015.820 euro). Il dato è in forte calo rispetto al 2020 (-47%): sembrerebbe quindi in corso una forte contrazione della vitalità del segmento di mercato delle garanzie dei *confidi minori*. Ma in realtà non è così: la ragione di un calo così consistente all'interno del campione è principalmente da imputare al comportamento "anomalo" di Garfidi Case nel corso del 2020, anno in cui tutto il mercato dei *confidi* (maggiori e minori) ha assistito a una forte crescita dei flussi per ragioni legate alla pandemia allora in corso, crescita che peraltro ha interessato in particolar modo i *confidi* localizzati nelle province autonome di Trento e Bolzano per ragioni connesse a politiche di espansione di accesso al credito adottate a livello locale. Nel 2020 Garfidi Case ha emesso flussi per quasi 202 milioni di euro (importo pari a quasi il 70% dell'intero flusso di garanzie del campione d'analisi nel 2021): la crescita è legata all'adesione da parte del gruppo Garfidi alle iniziative messe in campo per il sostegno delle imprese del territorio e ha portato a un aumento dello stock tale da rendere necessaria la creazione di due realtà nelle quali far confluire tutte le operazioni e garanzie funzionali all'emergenza COVID (la newco Garfidi 35k e Garfidi Case stessa). Le operazioni e garanzie al di fuori delle iniziative COVID sono invece diventate oggetto della newco Garfidi Alto Adige.

Analizzando le dinamiche degli altri 30 *confidi* del campione¹⁵ si evidenzia una netta maggioranza di *confidi*

Note

¹⁵ Dal presente commento sono escluse le dinamiche di Garfidi Case, già discusse nella precedente parte del paragrafo e di Garfidi Alto Adige, costituito nel 2021 e risultante dalla scissione di Garfidi Case stesso.

che hanno registrato una contrazione rispetto all'esercizio precedente (20 confidi su 30, 66,67%). Sono invece 6 i confidi con delta positivo (20% del campione) e 4 i confidi con variazioni comprese nel range +/-5% rispetto all'anno precedente.

Andando a considerare il *ranking* per importo di flusso annuale relativamente all'anno 2021 si notano dinamiche molto simili a quelle già osservate per lo stock di garanzie: la concentrazione del mercato delle garanzie all'interno del campione risulta piuttosto marcata anche dall'analisi dei flussi di emissione. Il primo confidi per stock di garanzie in essere rappresenta il 10% del totale (Confidi Alto Adige: 10,1% del flusso totale di garanzie 2021 del campione). I primi 7 confidi per flusso di garanzie emesse nel 2021 rappresentano più del 50% del totale emissioni:

1. Confidi Alto Adige (Trentino Alto Adige): 29,3 milioni di euro
2. Confidi Venezia Giulia (Friuli Venezia Giulia): 22,2 milioni di euro
3. Fidicoop Sardegna (Sardegna): 21,8 milioni di euro
4. Garfidi Alto Adige (Trentino Alto Adige): 20,1 milioni di euro
5. Unifidi Sardegna (Sardegna): 18,5 milioni di euro
6. Intercredit (Abruzzo): 17,9 milioni di euro
7. Fimcost (Marche): 17,8 milioni di euro.

I primi 7 confidi per flusso di garanzie emesse rappresentano più del 50% delle emissioni del campione.

3.4. PATRIMONIALIZZAZIONE E SOLIDITÀ

3.4.1 Il Patrimonio 4b

Come anticipato in precedenza nel presente capitolo, il Patrimonio 4b è pari alla somma fra Patrimonio Netto e Fondi a copertura di garanzie emesse (Stato Patrimoniale Passivo voci 80, 85 e 90). Tale indicatore viene utilizzato per il dimensionamento in valore assoluto della patrimonializzazione dei confidi al posto dell'indicatore Fondi Propri utilizzato per i *confidi maggiori*: la normativa di bilancio per i *confidi minori*, infatti, non prevede il computo del patrimonio a disposizione per la gestione del rischio secondo il modello di calcolo previsto per i *confidi maggiori* sottoposti alla vigilanza prudenziale di Banca d'Italia (ossia i Fondi Propri).

Tuttavia, la normativa prevede che al fine della permanenza nell'elenco tenuto dall'Organismo di Vigilanza dei *Confidi Minori* (OCM) i confidi posseggano e mantengano un valore di Patrimonio Netto maggiorato dell'importo delle voci di Stato Patrimoniale Passivo i) 80 Fondi rischi e oneri, ii) 85 Fondi finalizzati all'attività di garanzia e iii) 90 Fondi per rischi finanziari generali pari ad almeno 250 mila euro.

Il calcolo di tale valore è specificato nell'Allegato 4b; per questa ragione prende il nome di Patrimonio ex. allegato 4b (o, più semplicemente, Patrimonio 4b). Il Patrimonio 4b sommando al Patrimonio netto i Fondi dedicati alla copertura del rischio connesso all'attività specifica dei confidi ha natura simile ai Fondi Propri dei *confidi maggiori*.

L'indicatore Patrimonio 4b non è perfettamente confrontabile con i Fondi Propri dei *confidi maggiori* ma tale indicatore costituisce un buon succedaneo per la quantificazione della patrimonializzazione dei *confidi minori*.

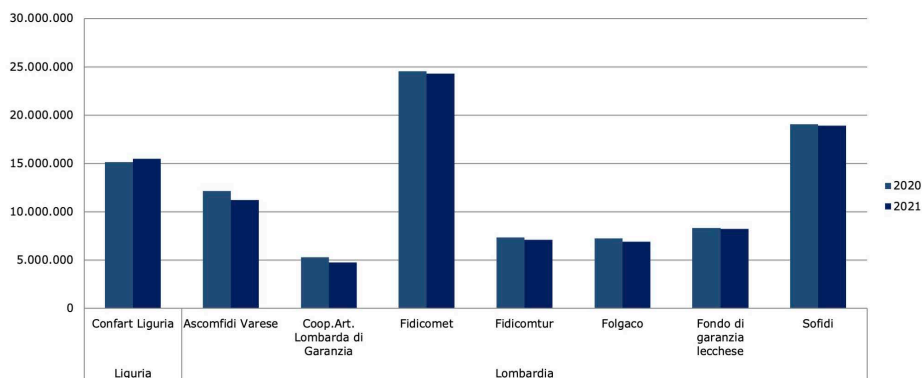
Il Patrimonio 4b rappresenta il primo presidio a fronte dei rischi connessi con l'attività di concessione di garanzia sul credito.

Ai fini dell'analisi per verificare l'evoluzione della dotazione patrimoniale del campione, i confidi sono stati suddivisi in 5 *Clusters* a seconda l'entità della variazione del valore del Patrimonio 4b registrata:

- *Cluster 1*: Δ Patrimonio 4b 2021/2020 $\leq -10\%$: Diminuzione consistente
- *Cluster 2*: $-10\% < \Delta$ Patrimonio 4b 2021/2020 $< -5\%$: Diminuzione contenuta
- *Cluster 3*: $-5\% \leq \Delta$ Patrimonio 4b 2021/2020 $\leq 5\%$: Stabile
- *Cluster 4*: $5\% < \Delta$ Patrimonio 4b 2021/2020 $< 10\%$: Aumento contenuto
- *Cluster 5*: Δ Patrimonio 4b 2021/2020 $\geq 10\%$: Aumento consistente.

Tavola 3.12: Patrimonio 4b (Area1, euro, 2017-2021)

		2020	2021
Liguria	Confart Liguria	15.140.403	15.468.509
Lombardia	Ascomfidi Varese	12.148.649	11.205.398
	Coop.Art. Lombarda di Garanzia	5.314.342	4.760.212
	Fidicomet	24.536.735	24.279.512
	Fidicomtur	7.359.407	7.120.875
	Folgaco	7.236.470	6.892.687
	Fondo di garanzia lecchese	8.329.238	8.227.609
	Sofidi	19.046.409	18.914.154



Capitolo III

Tavola 3.13: Patrimonio 4b (Area2, euro, 2017-2021)

		2020	2021
Trentino Alto Adige	Confidi Alto Adige	24.250.839	28.662.915
	Garfidi Alto Adige		16.079.581
	Garfidi Case	16.857.350	3.719.381
Friuli Venezia Giulia	Confidi Venezia Giulia	41.258.255	41.751.984
Veneto	Confiditer	11.566.002	13.062.915

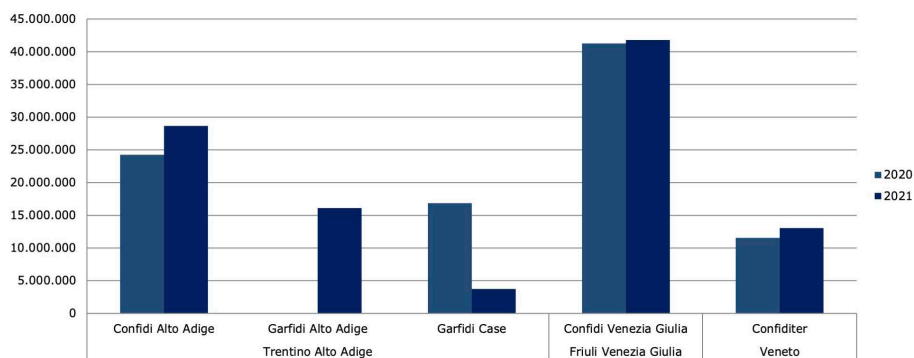
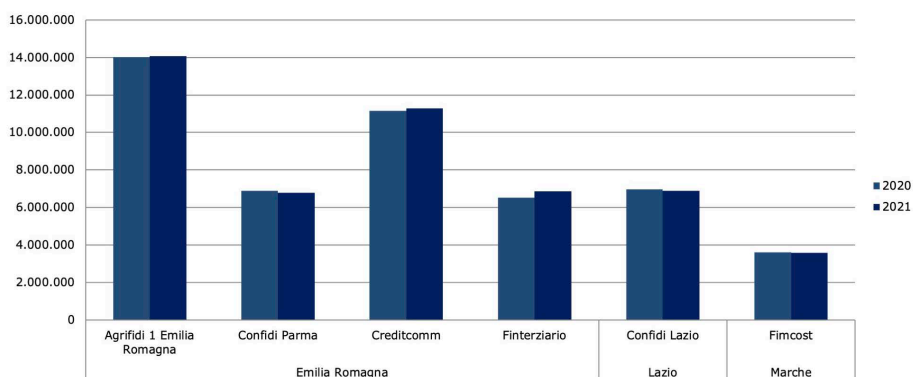


Tavola 3.14: Patrimonio 4b (Area3, euro, 2017-2021)

		2020	2021
Emilia Romagna	Agrifidi 1 Emilia Romagna	14.014.147	14.082.878
	Confidi Parma	6.888.205	6.793.883
	Creditcomm	11.149.447	11.287.381
	Finterziario	6.533.996	6.864.868
Lazio	Confidi Lazio	6.954.955	6.885.357
Marche	Fimcost	3.618.328	3.568.518



Analisi dei bilanci dei *confidi minori*

Tavola 3.15: Patrimonio 4b (Area4, euro, 2017-2021)

		2020	2021
Abruzzo	Intercredit	30.322.060	30.233.582
	Italconfidi	12.608.327	12.272.468
Basilicata	Confidi Sviluppo Imprese	26.931.205	24.558.340
	Confidimprese	11.165.629	11.164.506
Puglia	Artigianfidi Puglia	14.348.209	13.991.234
	Confidi Concommercio Puglia	18.565.827	18.234.498
	Fidit	23.248.701	21.741.499

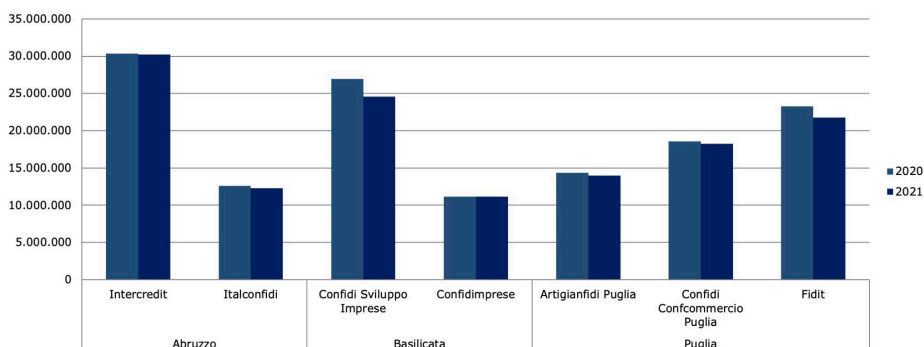
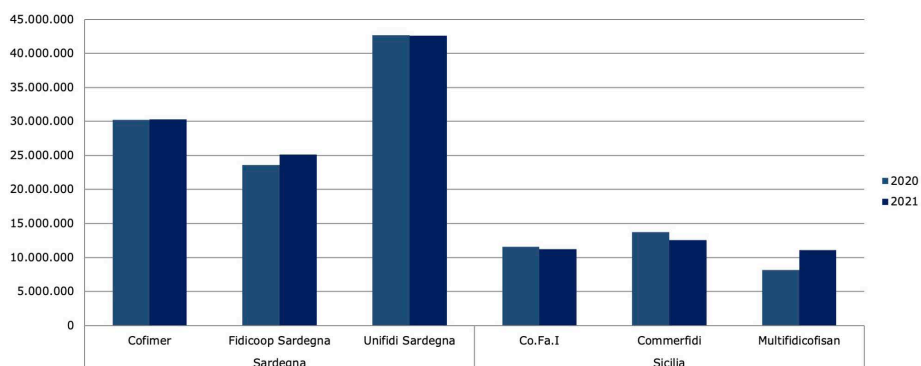


Tavola 3.16: Patrimonio 4b (Area5, euro, 2017-2021)

		2020	2021
Sardegna	Cofimer	30.252.853	30.280.353
	Fidicoop Sardegna	23.570.292	25.103.120
	Unifidi Sardegna	42.691.843	42.637.738
Sicilia	Co.Fa.I	11.598.343	11.207.696
	Commerfidi	13.752.564	12.573.829
	Multifidicofisan	8.145.233	11.093.088



Nel 2021 le consistenze di Patrimonio 4b dei confidi del campione sono rimaste sostanzialmente stabili.

Nel 2021 l'ammontare complessivo della dotazione patrimoniale dei confidi del campione in valore assoluto è rimasta sostanzialmente stabile, aumentando da 509 milioni di euro del 2020 a 514 milioni di euro nel 2021 (+1%).

3.4.2 La variazione di Patrimonio 4b e Patrimonio Netto

Per una maggiore comprensione della variazione percentuale anno su anno del Patrimonio 4b precedentemente presentata nel presente paragrafo abbiamo affiancato la variazione percentuale anno su anno del Patrimonio Netto del confidi.

Per una maggiore comprensione del dato nella rappresentazione grafica di questo indicatore abbiamo affiancato la variazione percentuale anno su anno del Patrimonio Netto del confidi.

Tale indicatore è stato introdotto dal Fondo di Garanzia per le PMI per la valutazione dei *garanti autorizzati* con l'obiettivo di misurare l'andamento dell'operatività nel tempo del soggetto garante. La variazione del Patrimonio netto riflette, infatti, l'incremento o il decremento delle attività nette dell'impresa nell'esercizio o della ricchezza prodotta (variazioni in diminuzione e/o in aumento del capitale netto e delle sue parti ideali - capitale sociale, riserve legali, etc.).

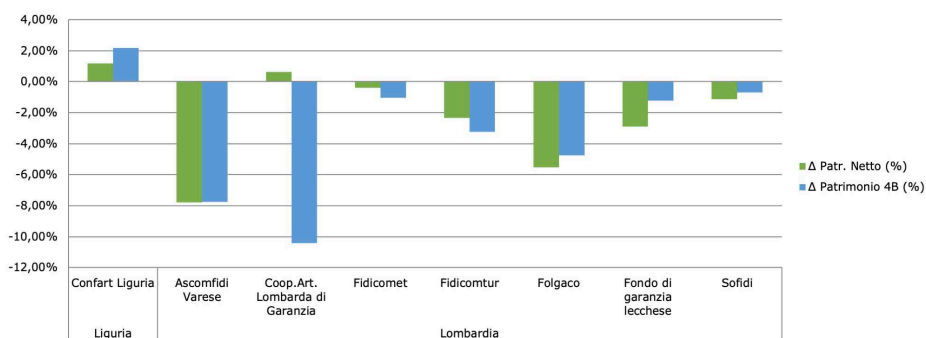
Ai fini dell'analisi per verificare le variazioni di dotazione patrimoniale rispetto all'anno precedente in termini di Patrimonio Netto e Patrimonio 4b,

i *confidi minori* sono stati suddivisi in 5 *Clusters* a seconda l'entità della variazione registrata:

- *Cluster 1*: $\Delta \text{Patrimonio Netto} / \text{Patrimonio 4b } 2020/2021 \leq -10\%$: Diminuzione consistente
- *Cluster 2*: $-10\% < \Delta \text{Patrimonio Netto} / \text{Patrimonio 4b } 2020/2021 < -5\%$: Diminuzione contenuta
- *Cluster 3*: $-5\% \leq \Delta \text{Patrimonio Netto} / \text{Patrimonio 4b } 2020/2021 \leq 5\%$: Stabile
- *Cluster 4*: $5\% < \Delta \text{Patrimonio Netto} / \text{Patrimonio 4b } 2020/2021 < 10\%$: Aumento contenuto
- *Cluster 5*: $\Delta \text{Patrimonio Netto} / \text{Patrimonio 4b } 2020/2021 \geq 10\%$: Aumento consistente.

Tavola 3.17: Variazione Patrimonio 4b e Patrimonio Netto (Area1, %, 2021)

		$\Delta \text{ Patr. Netto } (\%)$	$\Delta \text{ Patrimonio 4B } (\%)$
Liguria	Confart Liguria	1,19%	2,17%
Lombardia	Ascomfidi Varese	-7,78%	-7,76%
	Coop.Art. Lombarda di Garanzia	0,63%	-10,43%
	Fidicomet	-0,39%	-1,05%
	Fidicomtur	-2,35%	-3,24%
	Folgaco	-5,53%	-4,75%
	Fondo di garanzia lecchese	-2,89%	-1,22%
	Sofidi	-1,14%	-0,69%



Capitolo III

Tavola 3.18: Variazione Patrimonio 4b e Patrimonio Netto (Area2, %, 2021)

		Δ Patr. Netto (%)	Δ Patrimonio 4B (%)
Trentino Alto Adige	Confidi Alto Adige	3,25%	18,19%
	Garfidi Case	-72,69%	-77,94%
Friuli Venezia Giulia	Confidi Venezia Giulia	0,18%	1,20%
Veneto	Confiditer	37,35%	12,94%

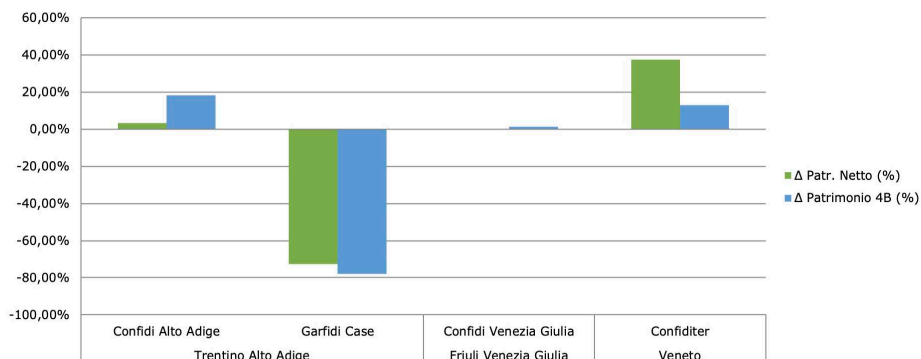


Tavola 3.19: Variazione Patrimonio 4b e Patrimonio Netto (Area3, %, 2021)

		Δ Patr. Netto (%)	Δ Patrimonio 4B (%)
Emilia Romagna	Agrifidi 1 Emilia Romagna	0,18%	0,49%
	Confidi Parma	-6,14%	-1,37%
	Creditcomm	8,00%	1,24%
	Finterziario	-0,72%	5,06%
Lazio	Confidi Lazio	0,74%	-1,00%
Marche	Fimcost	2,28%	-1,38%

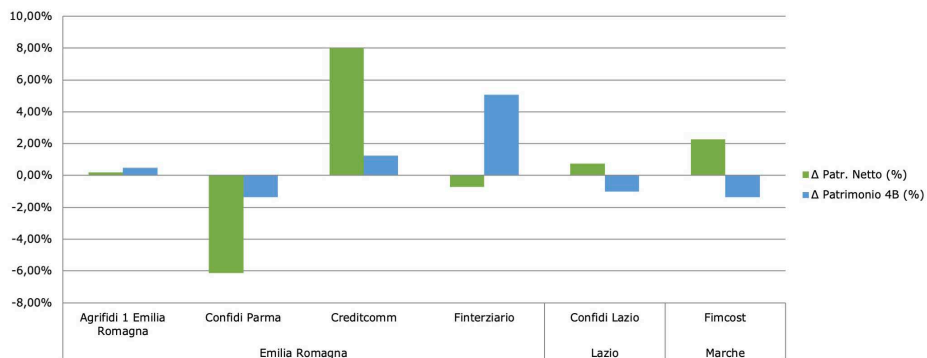


Tavola 3.20: Variazione Patrimonio 4b e Patrimonio Netto (Area4, %, 2021)

		Δ Patr. Netto (%)	Δ Patrimonio 4B (%)
Abruzzo	Intercredit	1,20%	-0,29%
	Italconfidi	1,62%	-2,66%
Basilicata	Confidi Sviluppo Imprese	-8,75%	-8,81%
	Confidimprese	-4,80%	-0,01%
Puglia	Artigianfidi Puglia	-1,23%	-2,49%
	Confidi Concommercio Puglia	-0,09%	-1,78%
	Fidit	-0,77%	-6,48%

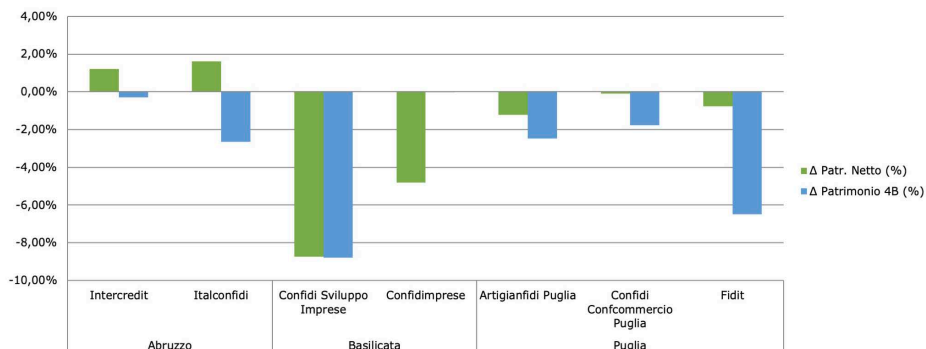
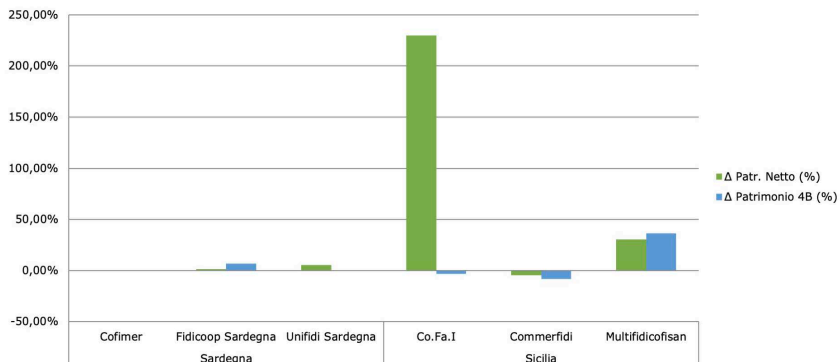


Tavola 3.21: Variazione Patrimonio 4b e Patrimonio Netto (Area5, %, 2021)

		Δ Patr. Netto (%)	Δ Patrimonio 4B (%)
Sardegna	Cofimer	0,41%	0,09%
	Fidicoop Sardegna	1,17%	6,50%
	Unifidi Sardegna	5,30%	-0,13%
Sicilia	Co.Fa.I	229,94%	-3,37%
	Commerfidi	-4,67%	-8,57%
	Multifidicoisan	30,21%	36,19%



Nel 2021 circa i due terzi dei confidi del campione non hanno fatto registrare sostanziali variazioni nelle consistenze né per il Patrimonio 4b né per il Patrimonio netto

Il Patrimonio 4b rimane stabile per i due terzi dei confidi del campione: 21 confidi su 31¹⁶ (68% del totale) registrano oscillazioni comprese nel range +/- 5% (*Cluster 3*). I rimanenti 10 confidi del campione si dividono esattamente a metà fra quelli che hanno incrementato le consistenze rispetto al 2020 di più del 5% (5 confidi, 16% del totale) e quelli che le hanno diminuite di più del 5% (5 confidi, 16% del totale). È da segnalare che l'unica diminuzione consistente (*Cluster 1*) è quella di Garfidi Case che nel 2021 fa registrare un -73% rispetto al 2020 a causa della scissione intervenuta nel corso del 2021. Gli aumenti consistenti (*Cluster 5*) hanno invece riguardato i tre seguenti confidi:

- Co.Fa.I.: +230% (variazione Patrimonio netto: -3%)
- Confiditer: +37% (variazione Patrimonio netto: +13%)
- Multifidicofisan: +30% (variazione Patrimonio netto: +36%).

Una dinamica molto simile si evidenzia anche per quanto riguarda le variazioni di Patrimonio Netto: 20 confidi su 31 (pari al 65%) hanno mantenuto pressoché stabile il proprio Patrimonio Netto in valore assoluto rispetto al 2020 (*Cluster 3*). Sono invece 5 i confidi che fanno registrare aumento di consistenze superiore a 5% (16% del campione) e 6 i confidi che invece hanno fatto registrare una diminuzione di Patrimonio netto superiore al 5% (19% del campione).

Note

¹⁶ *Garfidi Alto Adige essendo stato costituito nel 2021 non presenta valori 2020 né per Patrimonio 4b né per Patrimonio netto ed è quindi impossibile calcolare la variazione.*

Non stupisce che due dei tre confidi con aumenti consistenti di Patrimonio 4b abbiano fatto registrare un aumento consistente anche di Patrimonio netto: Confiditer (+13%) e Multifidicofisan (+36%). Il Patrimonio netto è infatti un sottoinsieme del Patrimonio 4b, e possiamo quindi affermare che per questi due confidi - anche se in gradi diversi - l'aumento di Patrimonio 4b sia stato determinato da un aumento della componente Patrimonio netto. Discorso differente invece per Co.Fa.I. il cui aumento di Patrimonio 4b è da imputarsi interamente a componenti esterne al Patrimonio netto, che infatti nel 2021 subisce una leggera riduzione (-3%).

3.4.3 L'Adeguatezza patrimoniale

Come anticipato nei paragrafi introduttivi del presente capitolo, l'Adeguatezza patrimoniale è un indicatore adottato dal Fondo di Garanzia per le PMI e ispirato a quello che venne presentato nell'Edizione 2017 dell'Osservatorio Confidi di Torino Finanza¹⁷ col nome di *paraTCR*; l'ipotesi presentata era di costruzione di un indicatore che rispondesse all'esigenza informativa circa la solidità patrimoniale dei confidi operando per analogia con la costruzione del TCR ma utilizzando variabili elementari alternative ma funzionalmente affini rispetto a quelle del TCR che fossero facilmente disponibili e significative ancorché approssimate. La proposta di Torino Finanza indicava come variabili elementari alternative un valore di quantificazione delle risorse a disposizione per la copertura dei rischi alternativa ai Fondi Propri a numeratore e un valore per la quantificazione dei rischi cui il confidi deve far fronte alternativa al RWA a denominatore.

Note

¹⁷ Artusio R., Bolognese D., Bongiovanni A. e Vescina S., 2017, *I Confidi (edizione 2017): Camera di commercio industria e artigianato di Torino, Torino.*

Nella definizione dell'indicatore il Fondo di Garanzia per le PMI ha optato rispettivamente per il Patrimonio Netto a numeratore e le Garanzie in essere nette¹⁸ a denominatore, valori con obbligo di reportistica nel bilancio dei confidi e quindi sempre disponibili. Per i confidi minori il Fondo di Garanzia per le PMI specifica, inoltre, che il Patrimonio Netto deve essere integrato con la voce 85 dello Stato Patrimoniale Passivo "Fondi finalizzati all'attività di garanzia". Per la redazione del presente Rapporto gli autori hanno deciso di usare come valore a numeratore il Patrimonio 4b che corrisponde al Patrimonio netto integrato non solo con la voce 85 dello Stato Patrimoniale Passivo (come prescritto dal Fondo di Garanzia per le PMI) ma anche con le voci di Stato Patrimoniale Passivo 80 "Fondi per rischi e oneri" e 90 "Fondi per rischi finanziari generali".

Sebbene i confidi minori siano sottoposti a preciso obbligo di reportistica in relazione a queste due grandezze, gli autori hanno riscontrato non pochi casi di insufficiente *data quality*¹⁹ all'interno delle Tabelle A.04 Valore delle garanzie (reali e personali) rilasciate: rango di rischio assunto e A.05 Garanzie (reali e personali) rilasciate: importo delle controgaranzie. I dati ricavati da queste due tabelle sono necessari per quantificare le Garanzie in essere nette a denominatore

Note

¹⁸ Le Garanzie in essere nette sono intese come Garanzie in essere lorde al netto di Riassicurazioni e Accantonamenti.

¹⁹ Le casistiche riscontrate sono le seguenti:

a. Tabella A.05: il valore delle controgaranzie ricevute - sommatoria delle colonne i) Garanzie Controgaranzie a fronte di garanzie rilasciate con assunzione di rischio di prima perdita, ii) Controgaranzie a fronte di Garanzie rilasciate a con assunzione di rischio di tipo mezzanine e iii) Controgaranzie a fronte di garanzie rilasciate pro quota) coincide con il valore lordo delle garanzie controgarantite emesse. Dal momento che le controgaranzie ricevute a fronte di garanzie emesse devono avere importo necessariamente inferiore alle garanzie emesse il presentarsi di tale casistica indica un errore del confidi nella compilazione della tabella A.05: la classificazione nelle tre tipologie richieste dalla tabella è stata operata non per le controgaranzie ricevute ma per

del rapporto e di conseguenza non è stato possibile calcolare il valore di Adeguatezza patrimoniale per 9 dei 32 confidi del campione.

Bisogna inoltre aggiungere che anche per i 23 confidi per i quali è stato possibile calcolare l'indicatore Adeguatezza patrimoniale esiste qualche dubbio non confermato di *data quality*. Così come avviene per i *confidi maggiori* (Tabella D.04) anche per i *confidi minori* le istruzioni di redazione del bilancio di Banca d'Italia non sono puntuali nell'indicazione di cosa può essere computato e cosa no all'interno della sottovoce "Altre garanzie ricevute", voce residuale che contiene le garanzie ricevute non ascrivibili a una delle tipologie

Per il calcolo dell'indicatore Adeguatezza patrimoniale il campione è stato ridotto da 32 a 23 confidi a causa di un livello di data quality insufficiente per 9 soggetti

Note

- le garanzie emesse sulle quali sono state ricevute le controgaranzie. Il dato non è quindi affidabile e l'indicatore Adeguatezza patrimoniale non può essere calcolato. Tale circostanza riguarda 8 dei 9 casi in cui non è stato possibile calcolare il valore dell'indicatore: i) Garfidi Case, ii) Fidicomtur, iii) Confiditer, iv) Folgaco, v) Multifidicofisan, vi) Confimprese, vii) Co.Fa.I. e viii) Garfidi Alto Adige*
- b. Tabella A.04: la colonna Accantonamenti su Altre garanzie è mancante. In questo caso il confidi potrebbe non aver indicato degli accantonamenti effettuati oppure semplicemente omesso la colonna in quanto di valore pari a zero. La casistica riguarda due dei confidi del campione: i) Confimprese e ii) Co.Fa.I. Per entrambi i confidi il calcolo dell'indicatore Adeguatezza Patrimoniale era già precluso dalla presenza della casistica di cui al precedente punto sub.a)*
- c. Il totale valore lordo delle garanzie rilasciate controgarantite indicato alla tabella A.04 e alla tabella A.05 non coincide. La non coincidenza del dato pone dubbi sulla data quality di almeno una delle due tabelle; anche in questo caso gli autori hanno optato per non calcolare l'indicatore Adeguatezza patrimoniale. Tale casistica riguarda due dei confidi del campione: i) Confart Liguria e ii) Co.Fa.I.*

di cui alle altre sottovoci (garanzie ricevute da i) Fondo garanzia per le PMI, ii) altri garanti pubblici e iii) intermediari vigilati). Tale sottovoce per i *confidi minori* è presente sia nella sezione "Garanzie a prima richiesta controgarantite" che nella sezione "Altre garanzie controgarantite".

Nell'ambito dell'analisi di bilancio dei *confidi maggiori* pubblicata nell'Edizione 2021 del presente Osservatorio gli autori avevano avuto modo di osservare la presenza di alcune casistiche di criticità legate alla compilazione della sottovoce "Altre garanzie ricevute". Nel dettaglio:

1. Nella sottovoce "Altre garanzie ricevute" sono indicate le garanzie personali e reali ricevute dal confidi da parte dei soci delle PMI garantite.
2. Nella sottovoce "Altre garanzie ricevute" sono indicate garanzie sussidiarie ricevute. I relativi importi sono indicati nelle sottovoci "Altre garanzie ricevute".

Nel caso dei *confidi maggiori* nell'Edizione 2021 dell'Osservatorio, dal momento che le garanzie delle due fattispecie di cui al precedente elenco hanno un peso molto modesto in termini di mitigazione del rischio di credito, per l'elaborazione del dato utilizzato per il calcolo dell'indice di Adeguatezza patrimoniale il dato è stato considerato al netto delle sottovoci "Altre garanzie ricevute" (quindi pari alla sommatoria fra le sottovoci "Fondo di garanzia per le PMI (662/96)", "Altre garanzie pubbliche" e "Intermediari vigilati").

Anche per i *confidi minori* possiamo quindi affermare che a livello normativo esiste una mancanza di istruzioni specifiche circa la rendicontazione delle garanzie ricevute in tabella A.05 di Nota Integrativa che rende i dati di difficile interpretazione e di conseguenza aumenta il rischio di non confrontabilità fra confidi. Fra i 23 confidi del campione per i quali è stato possibile calcolare il valore dell'indicatore Adeguatezza patrimoniale si sono presentati 6 casi in cui sono sorti dei

dubbi sulla natura delle garanzie di cui alle sottovoci "Altre garanzie ricevute". Per il calcolo dell'indicatore Adeguatezza patrimoniale gli autori hanno quindi ritenuto di calcolare l'indicatore utilizzando entrambe le modalità andando così a calcolare due distinti indicatori:

1. Adeguatezza patrimoniale: i dati considerati per il calcolo sono quelli esposti dai confidi in bilancio e tengono quindi in considerazione anche le altre garanzie ricevute di cui non si è riuscita a definire la natura. Per questo indicatore esiste quindi la possibilità di una (moderata) sopravvalutazione²⁰ della mitigazione del rischio per alcuni dei soggetti del campione.
2. Adeguatezza patrimoniale corretta: i dati considerati per il calcolo sono quelli esposti dai confidi in bilancio al netto delle altre garanzie ricevute di cui non si è riuscita a definire la natura. Per questo indicatore esiste quindi la possibilità di una (moderata) sottovalutazione²¹ della mitigazione del rischio per alcuni dei soggetti del campione.

I confidi per i quali le voci Altre garanzie ricevute sono pari a zero avranno valore dei due indicatori perfettamente coincidente.

L'indicatore Adeguatezza patrimoniale è un rapporto espresso in valore percentuale che valuta la capacità del confidi di far fronte ai rischi assunti facendo leva sulla propria dotazione patrimoniale; il dato va interpretato considerando che a valori crescenti del rapporto

Note

²⁰ *L'ipotesi di sopravvalutazione della mitigazione del rischio esiste per quei confidi che presentano un valore di Altre garanzie ricevute maggiore di zero nell'eventualità che un'analisi qualitativa (non operata dagli autori nel presente Rapporto) rivelasse una scarsa capacità di mitigazione del rischio (es: garanzie personali e reali ricevute dal confidi da parte dei soci delle PMI garantite o garanzie sussidiarie ricevute).*

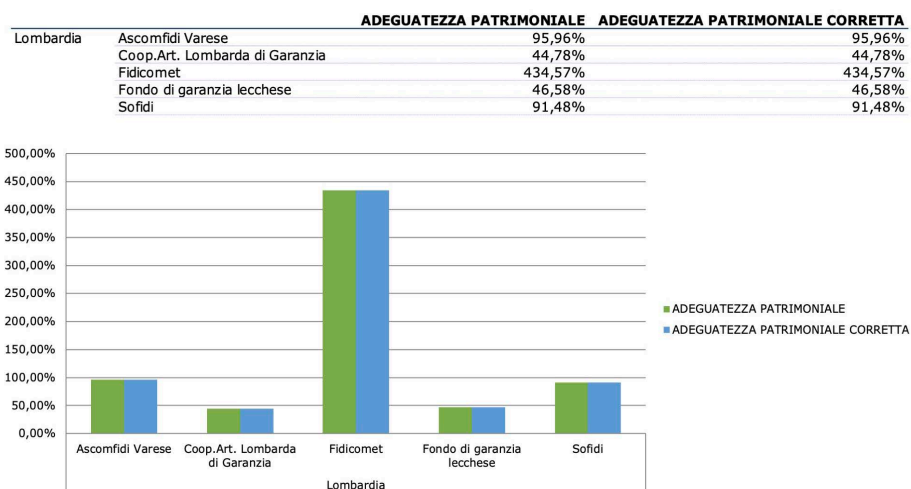
²¹ *L'ipotesi di sottovalutazione della mitigazione del rischio esiste per quei confidi che presentano un valore di Altre garanzie ricevute maggiore di zero nell'eventualità che un'analisi qualitativa (non operata dagli autori nel presente Rapporto) rivelasse una buona capacità di mitigazione del rischio (es: garanzie ricevute da altri confidi minori).*

si associa una maggiore Adeguatezza patrimoniale, mentre a valori decrescenti del rapporto si associano condizioni di patrimonializzazione via via meno adeguate.

Data la complessità dei messaggi veicolabili dall'indicatore, per esprimere un giudizio qualitativo gli autori hanno adottato una suddivisione convenzionale in 5 *Clusters* di valori²²:

- *Cluster 1*: Adeguatezza patrimoniale < 6%: Livello di patrimonializzazione insufficiente
- *Cluster 2*: 6% ≤ Adeguatezza patrimoniale < 8%: Livello di patrimonializzazione subottimale
- *Cluster 3*: 8% ≤ Adeguatezza patrimoniale < 10%: Livello di patrimonializzazione consigliato in relazione ai rischi assunti
- *Cluster 4*: 10% ≤ Adeguatezza patrimoniale < 25%: Livello di patrimonializzazione adeguato in relazione ai rischi assunti
- *Cluster 5*: Adeguatezza patrimoniale ≥ 25%: Livello di patrimonializzazione più che adeguato in relazione ai rischi assunti.

Tavola 3.22: Adeguatezza patrimoniale (Area1, %, 2020-2021)



Note

²² I 5 *Clusters* adottati per la valutazione dell'Adeguatezza patrimoniale dei confidi minori sono gli stessi utilizzati per la valutazione qualitativa del TCR dei confidi maggiori

Tavola 3.23: Adeguatezza patrimoniale (Area2, %, 2020-2021)

		ADEGUATEZZA PATRIMONIALE	ADEGUATEZZA PATRIMONIALE CORRETTA
Trentino Alto Adige	Confidi Alto Adige	45,80%	45,80%
Friuli Venezia Giulia	Confidi Venezia Giulia	72,08%	72,08%

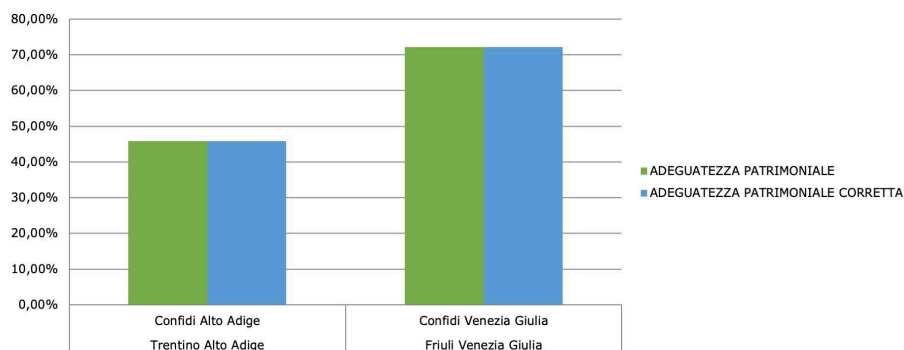
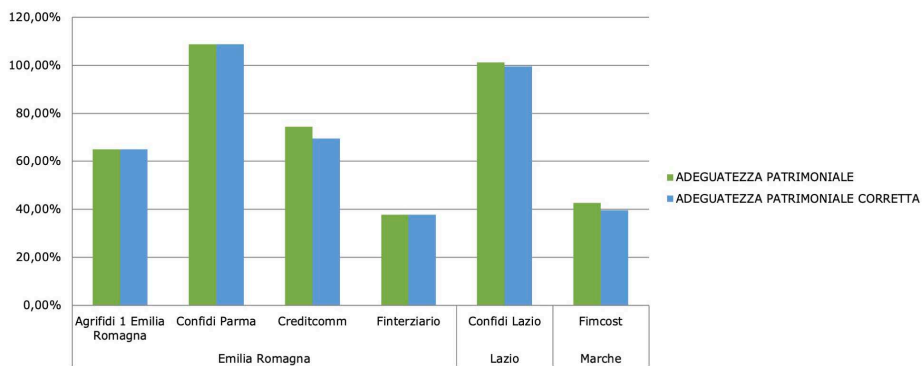


Tavola 3.24: Adeguatezza patrimoniale (Area3, %, 2020-2021)

		ADEGUATEZZA PATRIMONIALE	ADEGUATEZZA PATRIMONIALE CORRETTA
Emilia Romagna	Agrifidi 1 Emilia Romagna	64,97%	64,97%
	Confidi Parma	108,82%	108,82%
	Creditcomm	74,41%	69,48%
	Finterziario	37,82%	37,82%
	Confidi Lazio	101,12%	99,55%
Lazio	Confidi Lazio	101,12%	99,55%
Marche	Fimcost	42,82%	39,73%



Capitolo III

Tavola 3.25: Adeguatezza patrimoniale (Area4, %, 2020-2021)

		ADEGUATEZZA PATRIMONIALE	ADEGUATEZZA PATRIMONIALE CORRETTA
Abruzzo	Intercredit	69,07%	69,07%
	Italconfidi	72,13%	72,13%
Basilicata	Confidi Sviluppo Imprese	124,49%	117,41%
Puglia	Artigianfidi Puglia	99,37%	88,61%
	Confidi Confcommercio Puglia	89,70%	89,70%
	Fidit	62,63%	62,63%

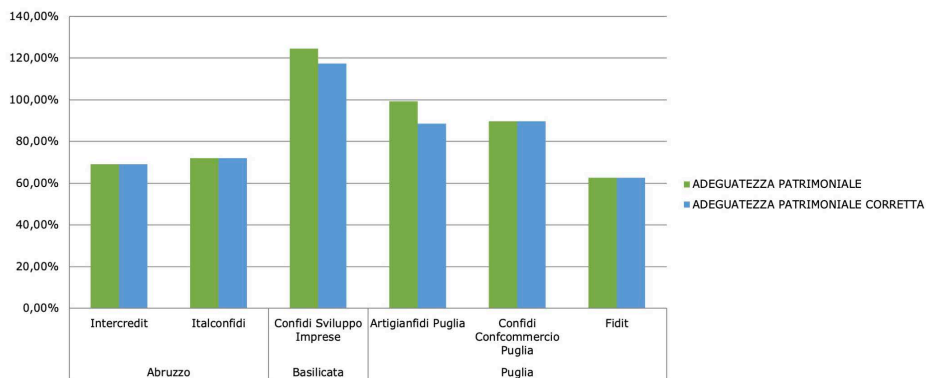
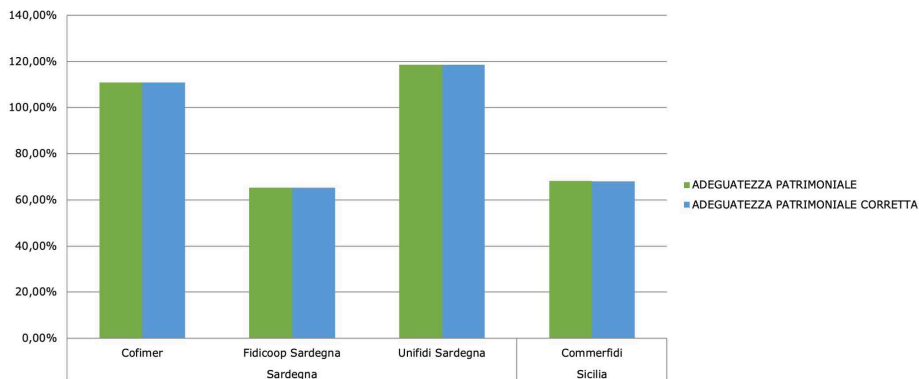


Tavola 3.26: Adeguatezza patrimoniale (Area5, %, 2020-2021)

		ADEGUATEZZA PATRIMONIALE	ADEGUATEZZA PATRIMONIALE CORRETTA
Sardegna	Cofimer	110,95%	110,95%
	Fidicoop Sardegna	65,35%	65,35%
	Unifidi Sardegna	118,58%	118,58%
Sicilia	Commerfidi	68,18%	68,06%



La solidità patrimoniale risultante, valutata dall'indicatore Adeguatezza patrimoniale, presenta dati estremamente positivi: tutti i confidi del campione presentano un valore abbondantemente superiore al 25%. I 23 confidi del campione vanno quindi a popolare soltanto uno dei cinque *cluster* individuati dagli autori (*Cluster 5*); il confido con il valore più basso è Finterziario (Adeguatezza patrimoniale: 37,82%).

Il livello di patrimonializzazione risultante dall'analisi è molto elevato, persino superiore a quello rilevato nel capitolo precedente in relazione ai *confidi maggiori*. L'ipotesi degli autori è che le ragioni di tale risultato siano da ricercarsi nelle seguenti cause (in ordine decrescente di impatto stimato):

1. L'indicatore Adeguatezza patrimoniale restituisce a parità di adeguatezza delle consistenze patrimoniali in relazione ai rischi assunti un valore più elevato rispetto all'indicatore *Total Capital Ratio* (TCR) utilizzato per i *confidi maggiori* in quanto i due elementi del rapporto sono meno accurati rispetto a quelli del TCR nel quantificare il livello di patrimonializzazione (a numeratore) e - soprattutto - i rischi assunti (a denominatore). Nelle edizioni dell'Osservatorio Confidi di Torino Finanza in cui è stato calcolato l'indicatore Adeguatezza patrimoniale per i *confidi maggiori*²³ è emerso che più dei tre quarti dei

Note

²³ Sono le Edizioni 2020 e 2021. A partire dall'edizione 2022 del rapporto l'indicatore Adeguatezza patrimoniale è stato eliminato dal set di indicatori per la valutazione dei confidi minori a causa di i) difficoltà di calcolo dovute al livello di data quality (difficoltà riscontrate anche per i confidi minori nella presente Edizione) e ii) maggiore significatività e affidabilità dell'indicatore TCR per la valutazione dell'adeguatezza patrimoniale dei confidi maggiori.

Il livello di patrimonializzazione dei confidi del campione risulta più che adeguato per tutti i soggetti analizzati

confidi maggiori risultavano avere dinamiche di TCR e Adeguatezza patrimoniale simili ma con valori di Adeguatezza patrimoniale più elevati rispetto a quelli di TCR.

2. Il campione dei *confidi minori* è stato selezionato anche tenendo conto del livello di patrimonializzazione degli stessi. I 32 *confidi* (ridotti a 23 per il presente indicatore per le ragioni sopra indicate) hanno tutti un valore di Patrimonio 4b superiore alla mediana della distribuzione.
3. Per la redazione del presente Rapporto gli autori hanno deciso di usare come valore a numeratore il Patrimonio 4b che corrisponde al Patrimonio netto integrato non solo con la voce 85 dello Stato Patrimoniale Passivo (come prescritto dal Fondo di Garanzia per le PMI) ma anche con le voci di Stato Patrimoniale Passivo 80 "Fondi per rischi e oneri" e 90 "Fondi per rischi finanziari generali". La decisione degli autori determina così una "sopravvalutazione" del valore a numeratore del rapporto rispetto a quello utilizzato dal Fondo di garanzia per le PMI.
4. La già citata mancanza di istruzioni specifiche a livello normativo circa la rendicontazione delle garanzie ricevute in tabella A.05 di Nota Integrativa in alcuni casi determina una sopravvalutazione del valore di Adeguatezza patrimoniale. Il confronto operato nelle precedenti tavole con l'indicatore Adeguatezza patrimoniale corretta evidenzia infatti l'esistenza di un impatto, anche se di entità piuttosto modesta, soprattutto alla luce del fatto che riguarda un numero limitato di soggetti (6 *confidi*). Analizzando le differenze per ciascuno di questi sei *confidi* si evidenzia però che il delta fra i

due indici si assesta in un range di valori piuttosto ampio, che va da un minimo di 0,1 a un massimo di 10,8 punti percentuali:

- Confidi sviluppo imprese: 7,1 p.p.
- Creditcomm: 4,9 p.p.
- Confidi Lazio: 1,6 p.p.
- Fimcost: 3,1 p.p.
- Artigianfidi Puglia: 10,8 p.p.
- Commerfidi: 0,1 p.p.

3.5 LA SOSTENIBILITÀ ECONOMICA

3.5.1 Il Margine Operativo Core

Il Margine Operativo *Core* definisce in valore assoluto la redditività dell'attività di prestazione di garanzia, ovvero il reddito dell'attività caratteristica dei confidi (*core business*). L'indicatore è stato calcolato come somma algebrica di due componenti di reddito di segno opposto:

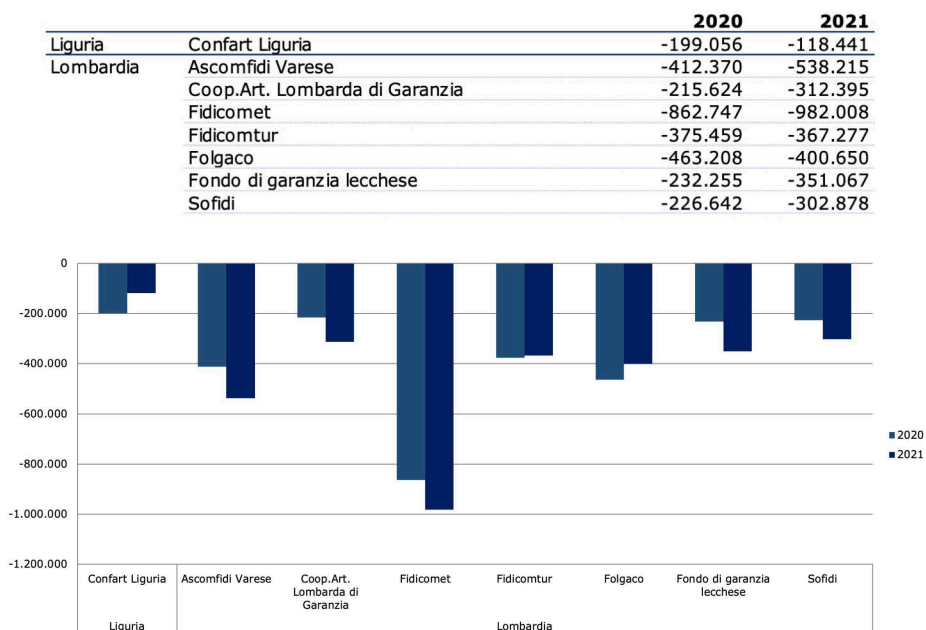
- I ricavi operativi direttamente connessi all'attività di emissione di garanzie. Per la quantificazione di questo valore sono state utilizzate le Commissioni nette (Conto Economico voce 60) che corrispondono alla differenza fra i ricavi da emissione di garanzia e i costi di commissioni passive connesse all'emissione di garanzie (es: commissioni di controgaranzia).
- I costi operativi²⁴ del confidi, il cui sostenimento è necessario per poter svolgere l'attività caratteristica; nello specifico per la quantificazione di questo valore sono state utilizzate le Spese amministrative (Conto Economico voce 130), che corrispondono alla somma di Spese per il personale e Altre spese amministrative.

Note

²⁴ Non sono comprese le perdite su garanzie prestate.

Nelle tavole che seguono sarà presentata la serie storica 2020/2021 del Margine Operativo Core dei *confidi minori* con l'obiettivo di verificare quale sia l'andamento generale del mercato in termini di redditività del *core business*.

Tavola 3.27: Margine Operativo Core (Area1, euro, 2020-2021)



Analisi dei bilanci dei *confidi minori*

Tavola 3.28: Margine Operativo Core (Area2, euro, 2020-2021)

		2020	2021
Trentino Alto Adige	Confidi Alto Adige	-94.391	-26.166
	Garfidi Alto Adige		-220.335
	Garfidi Case	-110.865	-425.926
Friuli Venezia Giulia	Confidi Venezia Giulia	-950.412	-804.723
Veneto	Confiditer	-855.344	-560.801

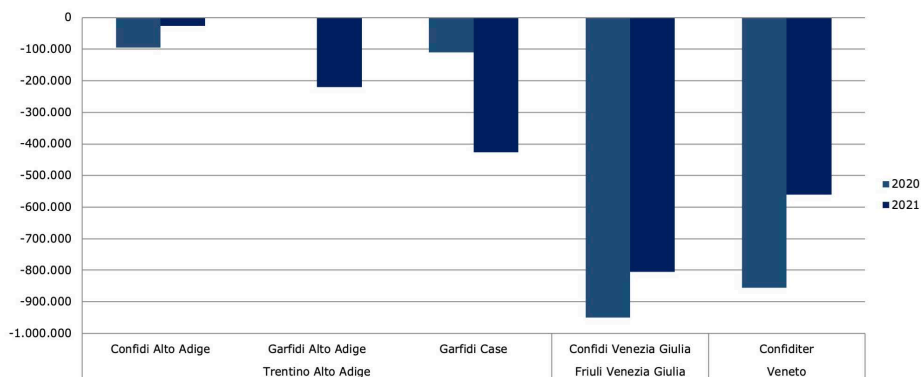
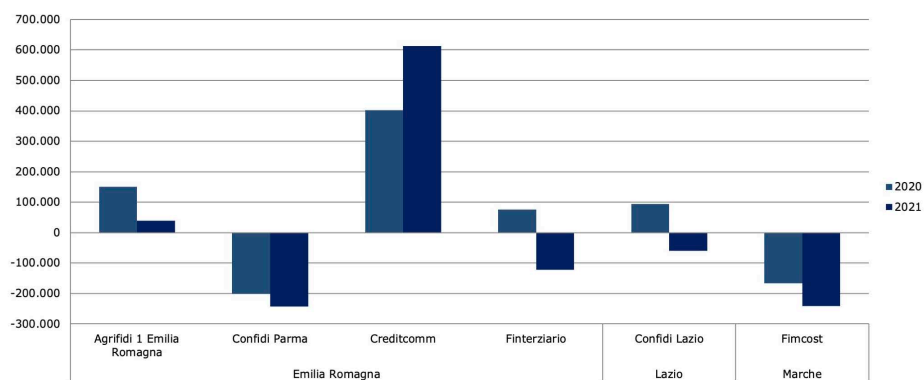


Tavola 3.29: Margine Operativo Core (Area3, euro, 2020-2021)

		2020	2021
Emilia Romagna	Agrifidi 1 Emilia Romagna	151.180	38.860
	Confidi Parma	-202.226	-243.428
	Creditcomm	401.997	613.529
	Finterziario	75.261	-122.500
Lazio	Confidi Lazio	93.873	-59.286
Marche	Fimcost	-166.171	-241.375



Capitolo III

Tavola 3.30: Margine Operativo Core (Area4, euro, 2020-2021)

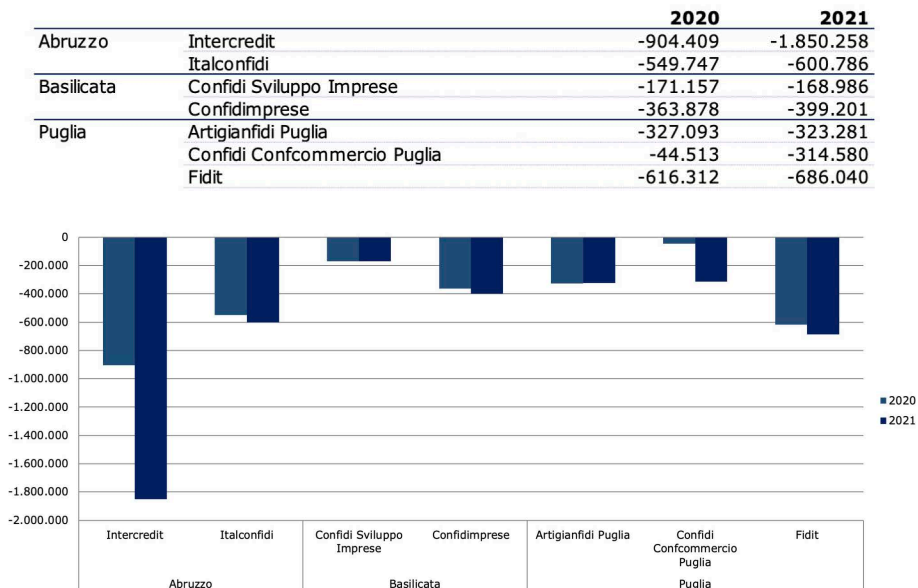
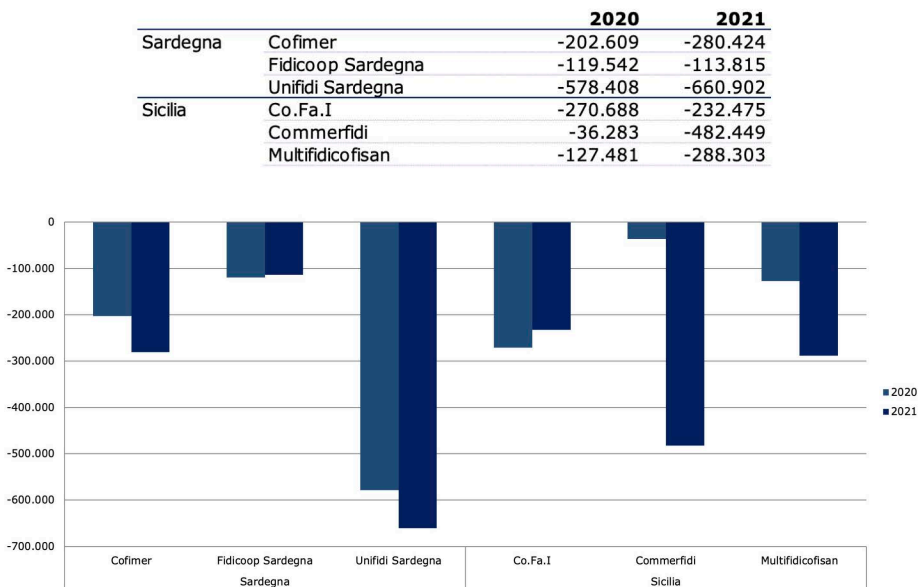


Tavola 3.31: Margine Operativo Core (Area5, euro, 2020-2021)



I dati sulla redditività dell'attività di emissione di garanzia sono complessivamente negativi per i confidi del campione: soltanto 2 confidi su 32 (6% del campione) hanno prodotto un Margine Operativo *Core* positivo, il restante 94% del campione ha prodotto marginalità negativa.

Il margine operativo cumulato dei *confidi minori* del campione nel solo 2021 è negativo per 11,8 milioni di euro in netto peggioramento rispetto al 2020, in cui la marginalità negativa si era fermata a circa 9 milioni di euro. Nel biennio in esame il 93,5% dei confidi del campione (29 confidi sul campione ridotto di 31 soggetti²⁵) ha distrutto valore nell'esercizio della propria attività caratteristica per una perdita cumulata di quasi 20,8 milioni di euro.

Nel biennio in analisi soltanto due confidi sono riusciti a creare valore dal loro *core business*; si tratta di Creditcomm e Agrifidi 1 Emilia Romagna con margine operativo cumulato 2020/2021 positivo per rispettivamente un milione di euro e 190 mila euro. A questi si aggiungono Confidi Lazio e Finterziario che chiudono il biennio sostanzialmente in pareggio con un margine operativo cumulato 2020/2021 rispettivamente positivo per 35 mila euro e negativo per 47 mila euro.

Creditcomm e Agrifidi 1 Emilia Romagna sono anche gli unici due confidi del campione che presentano valore positivo di margine operativo sia nel 2020 che nel 2021.

Nel 2021 i confidi del campione confermano e peggiorano ulteriormente la scarsa capacità di creazione di valore dall'attività caratteristica. Nel periodo in esame (2020/2021) più del 90% dei soggetti ha distrutto valore nell'esercizio della propria attività caratteristica (e al netto delle perdite su garanzie prestate), per una perdita cumulata di quasi 20,8 milioni di euro.

Note

²⁵ Dal campione è stato escluso Garfidi Alto Adige in quanto costituito nel 2021.

Altri due confidi (Confidi Lazio e Finterziario) presentano invece margine operativo positivo nel 2020 e negativo nel 2021.

Un quarto dei 28 confidi del campione che hanno prodotto un margine negativo sia nel 2020 che nel 2021 hanno accumulato nel biennio un margine operativo negativo per più di un milione di euro.

Si tratta di:

1. Intercredit (Abruzzo): -2,74 milioni di euro
2. Fidicomit (Lombardia): -1,84 milioni di euro
3. Confidi Venezia Giulia /Friuli Venezia Giulia): -1,75 milioni di euro
4. Confiditer (Veneto): -1,42 milioni di euro
5. Fidit (Puglia): -1,30 milioni di euro
6. Unifidi Sardegna (Sardegna): -1,24 milioni di euro
7. Italconfidi (Abruzzo): -1,15 milioni di euro.

È da evidenziare un dato particolarmente preoccupante: circoscrivendo l'analisi al 2021 se si calcola per i *confidi minori* e per i *confidi maggiori* il rapporto²⁶ definito da il margine operativo dell'attività caratteristica a numeratore e il flusso di garanzie emesse a denominatore, il valore risultante è pari a 4,1% per il campione esaminato dei *confidi minori* e invece è pari a 1,1% per il gruppo dei *confidi maggiori*. Dal momento che il margine operativo non tiene conto delle perdite su garanzie emesse, ma è un mero confronto fra i costi e i ricavi core della macchina operativa si può affermare che quello qui sopra citato sia un indicatore di efficienza operativa: si può quindi dedurre che i *confidi minori* dispongono di macchine operative tre volte più inefficienti di quelle dei *confidi maggiori*, che sono a loro volta inefficienti.

Questa disparità di efficienza operativa fra *confidi maggiori* e *confidi minori* a svantaggio di questi ultimi è anche da considerare alla luce

Note

²⁶ Per il calcolo del rapporto è stato considerato il cumulato dei dati dei *confidi minori* in campione e confrontato con il cumulato dei dati dei *confidi maggiori*.

del fatto che i *confidi minori*, a differenza dei *confidi maggiori*, non possono svolgere attività diverse dall'emissione di garanzie sul credito e quindi non hanno la possibilità di fare leva su tale tipologia di ricavi *non core* per migliorare la propria redditività.

3.5.2 Il Cost Income Ratio (CIR)

Il *Cost Income Ratio* è un rapporto il cui obiettivo è definire l'efficienza del confidi nell'adempiere alla propria *mission* al netto del costo del rischio. Nel dettaglio l'indicatore è costruito come segue:

- A numeratore i principali costi operativi del confidi. Per la loro rappresentazione è stata scelta la voce di bilancio Spese Amministrative (Conto Economico voce 130), costituita dalle due sotto-voci Costo del Personale e Altre spese amministrative.
- A denominatore il Margine di Intermediazione (Conto Economico voce 90):
 - + Margine d'interesse (= Interessi attivi e proventi assimilati – Interessi passivi e oneri assimilati; Conto Economico voce 30)
 - + Commissioni nette (= Commissioni Attive – Commissioni Passive; Conto Economico voce 60)
 - + Dividenti e proventi simili (Conto Economico voce 70)
 - +/- Profitti / Perdite da operazioni finanziarie (Conto Economico voce 80).

L'introduzione di un indicatore della tipologia *Cost Income* era stata proposta dagli autori nell'Edizione 2017 del presente Osservatorio²⁷. L'indicatore descritto alle righe precedenti è una forma semplificata della proposta originale, e corrisponde a quella adottata dal Fondo di Garanzia per le PMI per la valutazione dei confidi svolta dagli autori nella presente Edizione dell'Osservatorio.

Note

²⁷ Cfr. *Torino Finanza Osservatorio Confidi 2017 pag. 273 e seguenti.*

Dal momento che le componenti negative di reddito sono poste a numeratore e le componenti positive a denominatore del rapporto, il valore dell'indicatore supera il valore del 100% quando le componenti negative a numeratore sono superiori a quelle positive a denominatore; di conseguenza un valore del rapporto superiore al 100% indica *distruzione di valore* da parte del confidi. Quindi a valori crescenti sono associabili valutazioni qualitative via via decrescenti. Ai fini dell'attribuzione di una valutazione qualitativa sui dati risultanti dal calcolo dell'indicatore, sono stati identificati 5 *cluster* di valori:

- *Cluster 1*: $CIR \geq 110\%$: efficienza operativa subottimale
- *Cluster 2*: $100\% \leq CIR < 110\%$: efficienza operativa appena sufficiente
- *Cluster 3*: $90\% \leq CIR < 100\%$: efficienza operativa sufficiente
- *Cluster 4*: $80\% < CIR < 90\%$: efficienza operativa adeguata
- *Cluster 5*: $CIR \leq 80\%$: efficienza operativa più che adeguata.

È da sottolineare come nella definizione dei *clusters* vengano valutati come sufficienti (appena sufficienti) anche valori di CIR uguali o superiori al 100% (componenti negative di reddito superiori alle componenti positive di reddito) fino al limite del 110%, a partire dal quale il giudizio si modifica in subottimale. Tale criterio di valutazione qualitativa ricalca quello adottato dal Fondo di Garanzia per le PMI, a sua volta ispirato dalla proposta di Torino Finanza del 2017. Alla base di questa decisione sta la convinzione degli autori che in questa complicata fase storica – caratterizzata da contrazione del credito alle PMI e conseguente contrazione dei volumi di garanzie erogate, alto costo della compliance per i confidi vigilati e sostanziale rigidità verso l'alto dei prezzi delle garanzie – i confidi vadano accompagnati nel percorso di ricerca di una sostenibilità economica. A nostro avviso, pertanto, il valore di riferimento per attribuire un punteggio “neutrale” nella assegnazione delle risorse pubbliche può anche essere maggiore del 100%.

Tavola 3.32: Cost Income Ratio (CIR) (Area1, %, 2020-2021)

		2020	2021
Liguria	Confart Liguria	83,75%	59,26%
Lombardia	Ascomfidi Varese	114,38%	174,44%
	Coop.Art. Lombarda di Garanzia	159,41%	228,24%
	Fidicomet	97,59%	101,12%
	Fidicomtur	138,71%	113,32%
	Folgaco	257,83%	257,95%
	Fondo di garanzia lecchese	125,11%	158,65%
	Sofidi	93,44%	79,03%

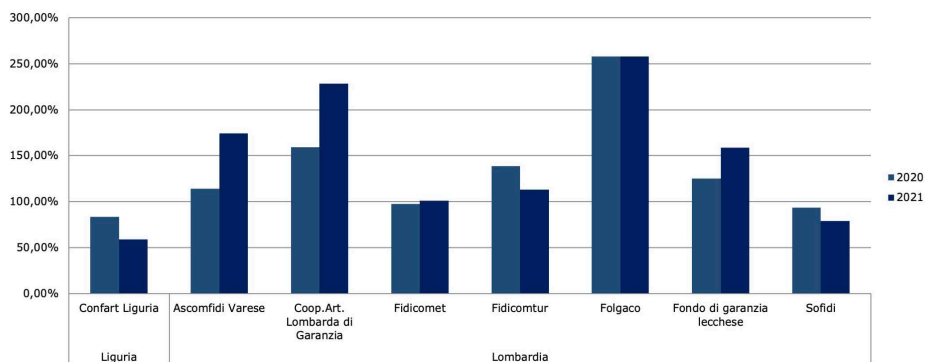
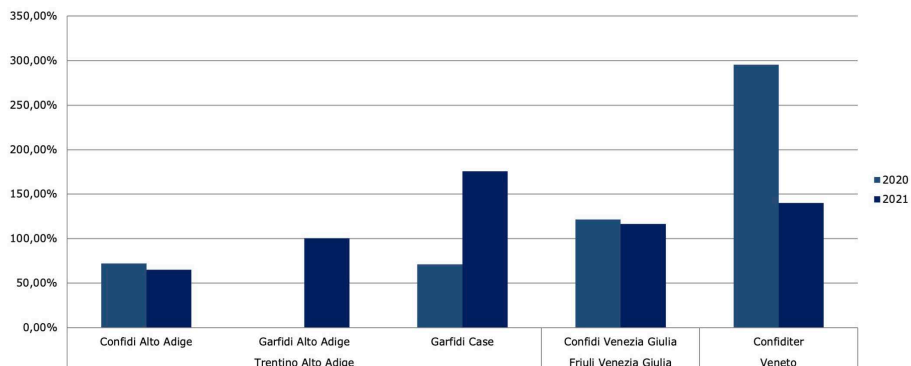


Tavola 3.33: Cost Income Ratio (CIR) (Area2, %, 2020-2021)

		2020	2021
Trentino Alto Adige	Confidi Alto Adige	71,89%	64,87%
	Garfidi Alto Adige		100,63%
	Garfidi Case	71,12%	175,88%
Friuli Venezia Giulia	Confidi Venezia Giulia	121,34%	116,73%
Veneto	Confiditer	295,33%	140,12%



Capitolo III

Tavola 3.34: Cost Income Ratio (CIR) (Area3, %, 2020-2021)

		2020	2021
Emilia Romagna	Agrifidi 1 Emilia Romagna	74,48%	84,00%
	Confidi Parma	195,18%	204,56%
	Creditcomm	56,94%	45,45%
	Finterziario	71,81%	127,83%
Lazio	Confidi Lazio	84,41%	93,95%
Marche	Fimcost	124,59%	138,86%

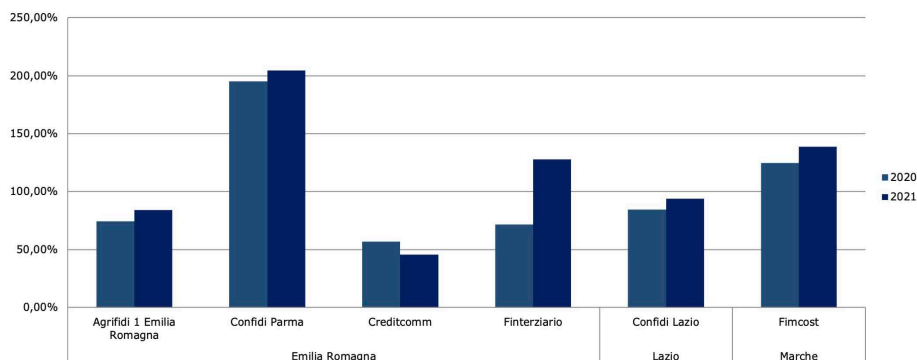


Tavola 3.35: Cost Income Ratio (CIR) (Area4, %, 2020-2021)

		2020	2021
Abruzzo	Intercredit	160,49%	205,72%
	Italconfidi	144,06%	148,36%
Basilicata	Confidi Sviluppo Imprese	119,91%	124,68%
	Confidimprese	291,51%	418,57%
Puglia	Artigianfidi Puglia	158,63%	159,21%
	Confidi Concommercio Puglia	90,42%	144,95%
	Fidit	186,54%	572,26%

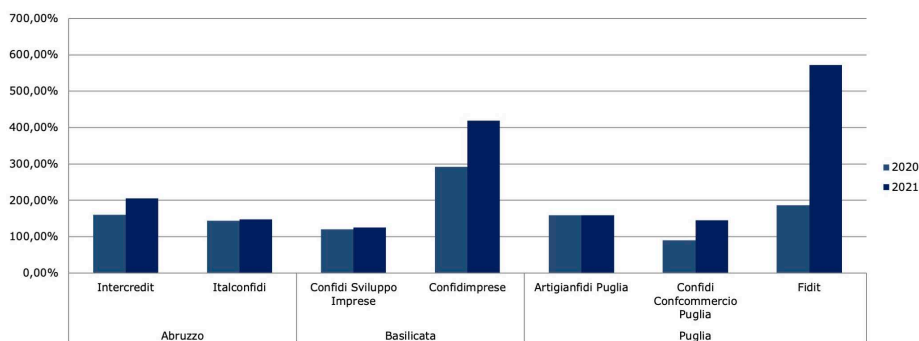
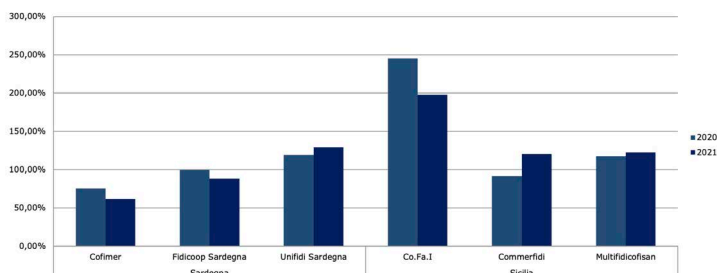


Tavola 3.36: Cost Income Ratio (CIR) (Area5, %, 2020-2021)

		2020	2021
Sardegna	Cofimer	75,48%	61,58%
	Fidicoop Sardegna	99,70%	88,16%
	Unifidi Sardegna	118,97%	128,90%
Sicilia	Co.Fa.I	245,13%	198,04%
	Commerfidi	91,66%	120,62%
	Multidicofisan	117,37%	122,24%



Nel 2021 la distribuzione dei valori di CIR mette in luce una situazione molto negativa: dei 32 confidi del campione soltanto 7 (22% del campione) presentano valori di CIR almeno adeguati (nel dettaglio 2 confidi sono posizionati in *Cluster 4* – valori adeguati e 5 confidi in *Cluster 5* – valori più che adeguati). Si tratta di:

1. Creditcomm (CIR = 45,45%, *Cluster 5, outlook stabile*)
2. Confart Liguria (CIR = 59,26%, *Cluster 5, outlook positivo*)
3. Cofimer (CIR = 61,58%, *Cluster 5, outlook stabile*)
4. Confidi Alto Adige (CIR = 64,87%, *Cluster 5, outlook stabile*)

L'analisi dell'efficienza operativa dei confidi del campione – misurata dall'indicatore CIR – conferma i risultati non positivi del 2020: solo il 22% dei soggetti riesce ad avere un valore per il rapporto *cost/income* almeno adeguato.

5. Sofidi (CIR = 79,03%, *Cluster 5, outlook* positivo)
6. Agrifidi 1 Emilia Romagna (CIR = 84,0%, *Cluster 4, outlook* negativo)
7. Fidicoop Sardegna (CIR = 88,16, *Cluster 4, outlook* positivo).

La restante parte del campione (25 su 32 confidi, 78% del totale campione) presenta invece valori di efficienza operativa subottimali, appena sufficienti o sufficienti, con forte predominanza di posizionamento in *Cluster 1* – valori subottimali di efficienza operativa (22 confidi, 69% del totale campione).

L'efficienza operativa dei confidi del campione nel 2021 presenta risultati in peggioramento rispetto al 2020: due terzi del campione (21 su 32, 66%) non hanno cambiato *cluster* nel 2021 rispetto al 2020, mentre sono 8 i confidi ad aver peggiorato il proprio posizionamento (25%) e solo 3 ad averlo migliorato (9%).

3.5.3 Il Core Cost Income Ratio (Core CIR)

Nei due paragrafi precedenti dedicati all'analisi della redditività dei confidi sono state valutate rispettivamente:

1. La capacità del confidi di creare valore dal *core business* – ossia l'emissione di garanzie sul credito – quantificata dall'indicatore Margine Operativo
2. L'efficienza operativa – intesa come capacità del confidi di mantenere un rapporto equilibrato fra costi operativi e risultato della gestione operativa – quantificata dal *Cost Income Ratio* (CIR).

Per completare l'analisi della redditività andremo ora a quantificare l'efficienza operativa del *core business* del confidi, ossia la capacità del confidi di mantenere un rapporto equilibrato fra i costi operativi e la generazione di reddito direttamente attribuibile all'attività di emissione di garanzia. Per operare questa quantificazione ci serviremo

di un rapporto costi/ricavi del tutto simile al *Cost Income Ratio* di cui al paragrafo precedente, ma limitandone il perimetro alla sola gestione dell'operatività *core*. L'indicatore utilizzato è il *Core Cost Income Ratio* (*Core CIR*) ed è definito dal seguente rapporto:

- A numeratore i principali costi operativi del confidi. Per la loro rappresentazione è stata scelta la voce di bilancio Spese Amministrative (Conto Economico voce 130), costituita dalle due sotto-voci Costo per il personale e Altre spese amministrative.
- A denominatore le Commissioni nette (Conto Economico voce 60) il cui valore è determinato dalla differenza fra Commissioni Attive e Commissioni Passive.

Le variabili elementari dell'indicatore sono quindi le stesse dell'indicatore Margine operativo core, ma vengono messe in rapporto fra loro secondo la logica *Cost/Income* per ottenere un indicatore percentuale dell'efficienza operativa perimetrata alla sola attività di emissione di garanzia confrontabile con il *Cost Income Ratio* di più ampio perimetro.

Per una maggiore confrontabilità anche per il *CoreCIR* sono stati adottati gli stessi 5 *clusters* di valori già utilizzati per il CIR ai fini dell'attribuzione di una valutazione qualitativa sui dati risultanti dal calcolo dell'indicatore:

- *Cluster 1*: $CoreCIR \geq 110\%$: efficienza operativa subottimale
- *Cluster 2*: $100\% \leq CoreCIR < 110\%$: efficienza operativa appena sufficiente
- *Cluster 3*: $90\% \leq CoreCIR < 100\%$: efficienza operativa sufficiente
- *Cluster 4*: $80\% < CoreCIR < 90\%$: efficienza operativa adeguata
- *Cluster 5*: $CoreCIR \leq 80\%$: efficienza operativa più che adeguata.

Tavola 3.37: Core Cost Income Ratio (CoreCIR) (Area1, %, 2020-2021)

		2020	2021
Liguria	Confart Liguria	145,44%	131,99%
Lombardia	Ascomfidi Varese	274,03%	455,94%
	Coop.Art. Lombarda di Garanzia	184,56%	261,27%
	Fidicomet	941,21%	1433,78%
	Fidicomtur	251,07%	261,94%
	Folgaco	426,45%	490,95%
	Fondo di garanzia lecchese	203,10%	292,40%
	Sofidi	161,40%	195,39%

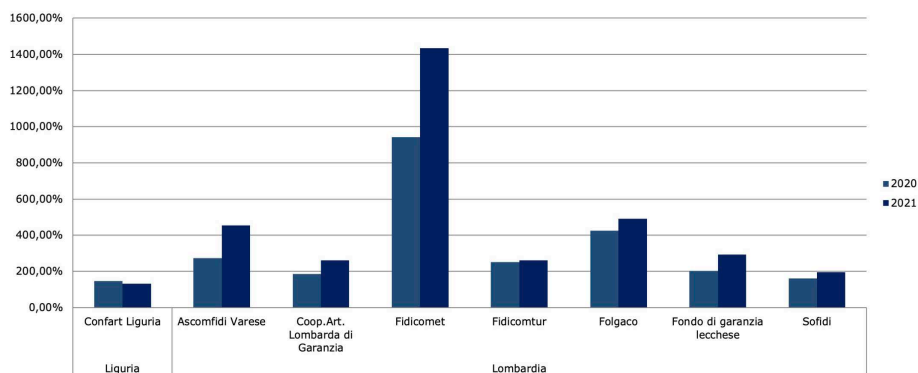


Tavola 3.38: Core Cost Income Ratio (CoreCIR) (Area2, %, 2020-2021)

		2020	2021
Trentino Alto Adige	Confidi Alto Adige	108,98%	102,75%
	Garfidi Alto Adige		169,35%
	Garfidi Case	111,31%	203,33%
	Confidi Venezia Giulia	228,61%	197,82%
Friuli Venezia Giulia	Confiditer	758,64%	278,83%
Veneto			

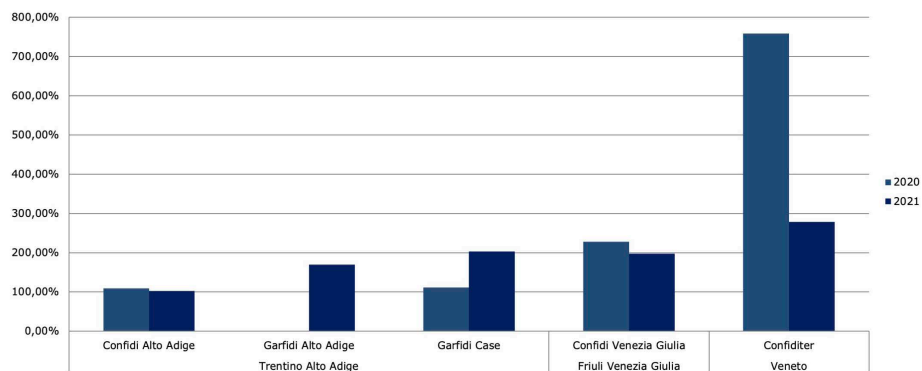


Tavola 3.39: Core Cost Income Ratio (CoreCIR) (Area3, %, 2020-2021)

		2020	2021
Emilia Romagna	Agrifidi 1 Emilia Romagna	81,29%	94,30%
	Confidi Parma	237,93%	275,53%
	Creditcomm	59,96%	48,36%
	Finterziario	82,24%	167,97%
Lazio	Confidi Lazio	86,49%	109,83%
Marche	Fimcost	218,69%	347,78%

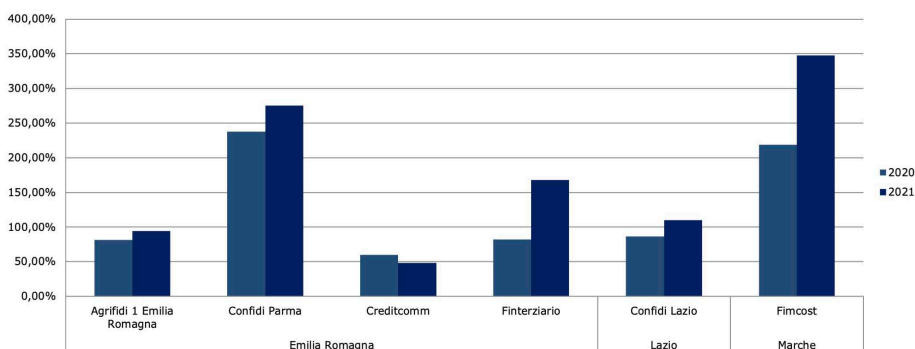


Tavola 3.40: Core Cost Income Ratio (CoreCIR) (Area4, %, 2020-2021)

		2020	2021
Abruzzo	Intercredit	174,13%	1821,96%
	Italconfidi	342,98%	429,89%
Basilicata	Confidi Sviluppo Imprese	127,42%	132,36%
	Confidimprese	286,28%	417,77%
Puglia	Artigianfidi Puglia	201,15%	208,28%
	Confidi Concommercio Puglia	106,88%	187,83%
	Fidit	281,70%	390,27%

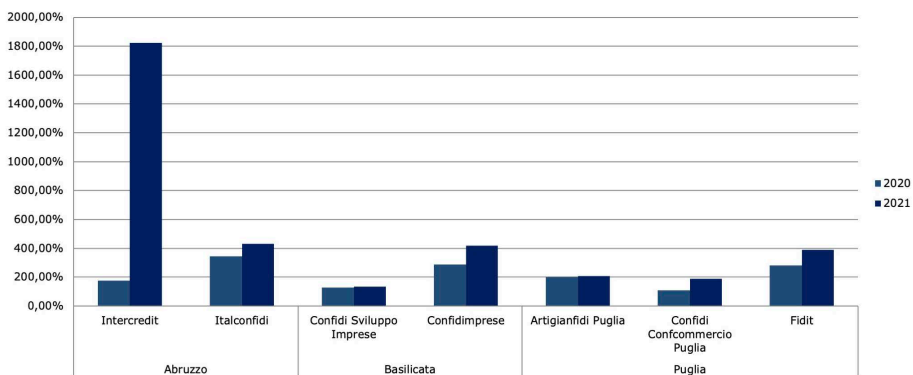
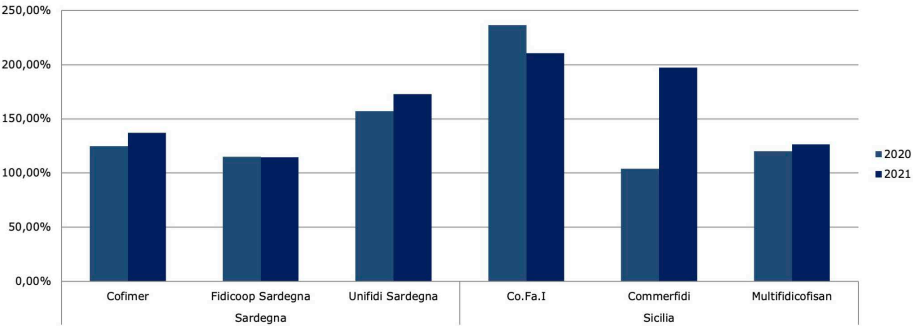


Tavola 3.41: Core Cost Income Ratio (CoreCIR) (Area5, %, 2020-2021)

		2020	2021
Sardegna	Cofimer	124,59%	137,09%
	Fidicoop Sardegna	115,00%	114,42%
	Unifidi Sardegna	156,82%	172,79%
Sicilia	Co.Fa.I	236,36%	210,46%
	Commerfidi	104,02%	197,45%
	Multifidicofisan	120,06%	126,29%



I dati di efficienza operativa relativa al solo *core business* dei *confidi minori* del campione d'analisi confermano quanto anticipato nel precedente paragrafo sul Margine operativo *core*: la situazione complessiva risulta essere molto negativa. Nel 2021 soltanto un *confidi* del campione fa registrare valori di efficienza operativa dell'attività caratteristica almeno adeguati; si tratta di Creditcomm (*CoreCIR* = 48,36%, *Cluster 5*, *outlook* stabile). Troviamo poi un *confidi* posizionato in *Cluster 3* - valori di efficienza operativa sufficienti - e due *confidi* posizionati in *Cluster 2* - valori di efficienza operativa appena sufficienti. Tutti gli altri *confidi* sono posizionati in *Cluster 1* - valori di efficienza operativa subottimali: 28 *confidi* su 32, pari all'87,5% del campione.

L'analisi dei *cluster* evidenzia inoltre una certa stabilità nei risultati negativi rispetto al 2020 con un'ulteriore tendenza al peggioramento: 26 *confidi* su 32 (81% del totale) hanno mantenuto lo stesso posizionamento dell'anno precedente, 6 *confidi* hanno fatto registrare *outlook* negativo e nessun *confidi* ha migliorato il suo posizionamento rispetto all'anno precedente.

Molti dei *confidi* posizionati in *Cluster 1* - valori di efficienza operativa *core* subottimali - fanno inoltre registrare valori dell'indicatore estremamente negativi: il 50% dei *confidi* del campione fa registrare valori di *CoreCIR* pari o superiori al 200% (costi operativi almeno doppi rispetto ai ricavi dell'attività caratteristica):

1. Intercredit: 1.822%
2. Fidicommet: 1.434%

Nel 2021 soltanto un *confidi* del campione fa registrare valori di efficienza operativa dell'attività caratteristica almeno adeguati. Sono invece 28 su 32 i *confidi* con valori di efficienza subottimali (87,5% del campione).

3. Folgaco: 491%
4. Ascomfidi Varese: 456%
5. Italconfidi: 430%
6. Confidimprese: 418%
7. Fidit: 390%
8. Fimcost: 348%
9. Fondo di garanzia lecchese: 292%
10. Confiditer: 279%
11. Confidi Parma: 276%
12. Fidicomtur: 262%
13. Coop.Art. Lombarda di Garanzia: 261%
14. Co.Fa.I: 210%
15. Artigianfidi Puglia: 208%
16. Garfidi Case: 203%.

Inoltre, altri due confidi presentano valori molto prossimi al 200% (Confidi Venezia Giulia: 198% e Commerfidi 197%).

Dall'analisi del livello di efficienza operativa del *core business* emerge quindi che:

- La quasi totalità del campione (90% circa) presenta un livello di efficienza operativa che da un punto di vista qualitativo è giudicabile come subottimale.
- La quasi totalità del campione (90% circa) presenta un livello di efficienza operativa non solo giudicabile come subottimale da un punto di vista qualitativo, ma anche quantitativamente molto negativo.

Nelle tavole successive verrà presentato per ciascuno dei confidi del campione un confronto fra il valore di CIR e il valore di *CoreCIR* per verificare il delta fra i due valori e provare a ipotizzarne le ragioni.

Tavola 3.42: CIR e Core CIR (Area1, %, 2021)

		CIR (%)	Core CIR (%)
Liguria	Confart Liguria	59,26%	131,99%
Lombardia	Ascomfidi Varese	174,44%	455,94%
	Coop.Art. Lombarda di Garanzia	228,24%	261,27%
	Fidicommet	101,12%	1433,78%
	Fidicomtur	113,32%	261,94%
	Folgaco	257,95%	490,95%
	Fondo di garanzia lecchese	158,65%	292,40%
	Sofidi	79,03%	195,39%

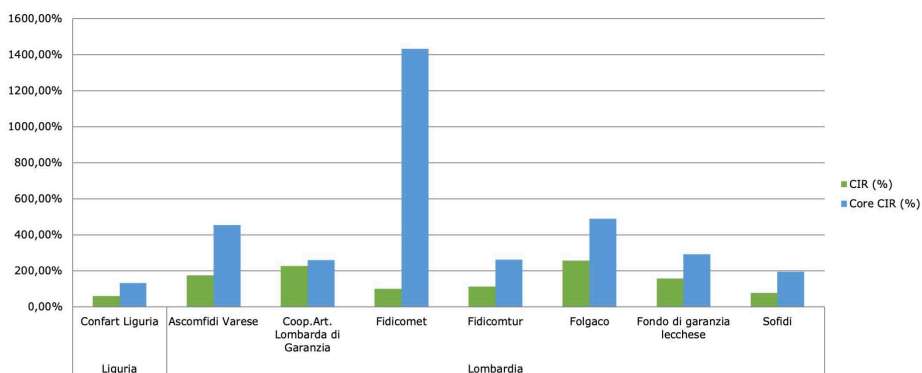
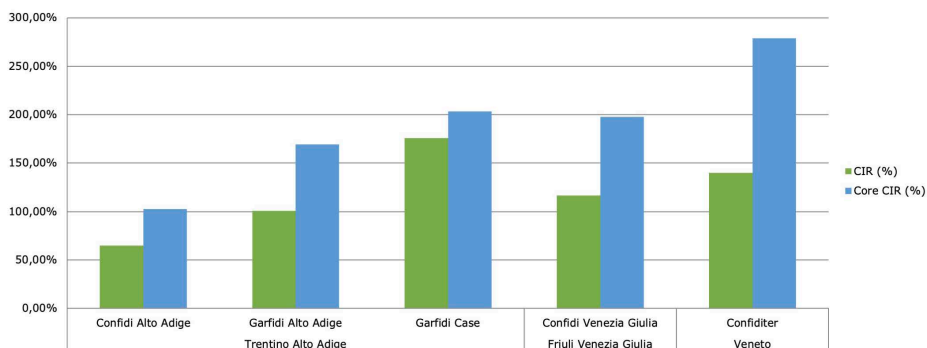


Tavola 3.43: CIR e Core CIR (Area2, %, 2021)

		CIR (%)	Core CIR (%)
Trentino Alto Adige	Confidi Alto Adige	64,87%	102,75%
	Garfidi Alto Adige	100,63%	169,35%
	Garfidi Case	175,88%	203,33%
	Confidi Venezia Giulia	116,73%	197,82%
Veneto	Confiditer	140,12%	278,83%



Capitolo III

Tavola 3.44: CIR e Core CIR (Area3, %, 2021)

		CIR (%)	Core CIR (%)
Emilia Romagna	Agrifidi 1 Emilia Romagna	84,00%	94,30%
	Confidi Parma	204,56%	275,53%
	Creditcomm	45,45%	48,36%
	Finterziario	127,83%	167,97%
Lazio	Confidi Lazio	93,95%	109,83%
Marche	Fimcost	138,86%	347,78%

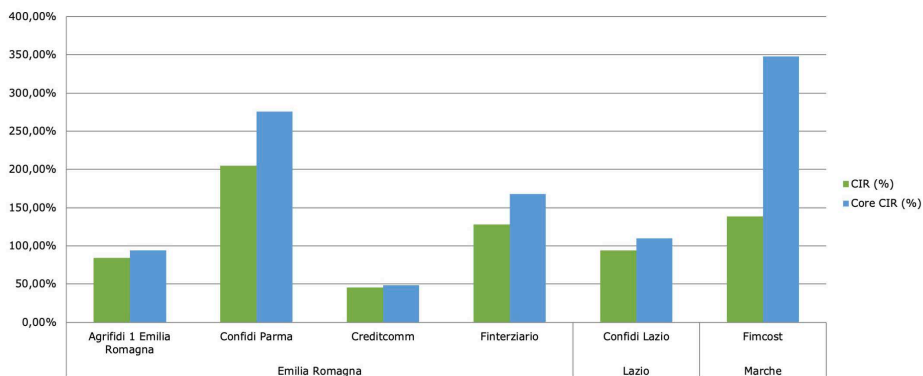
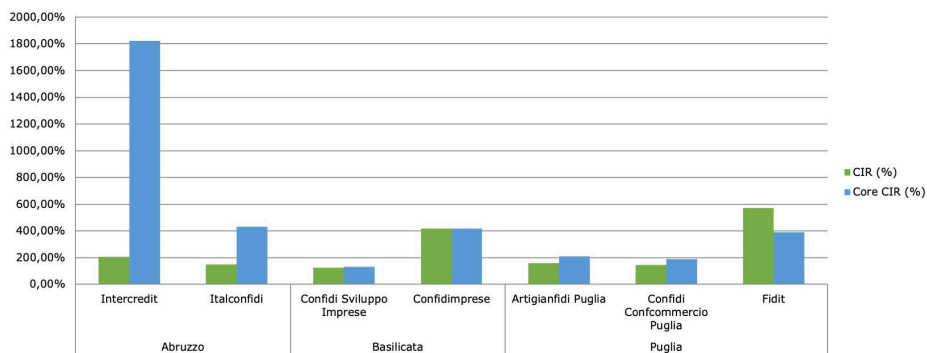


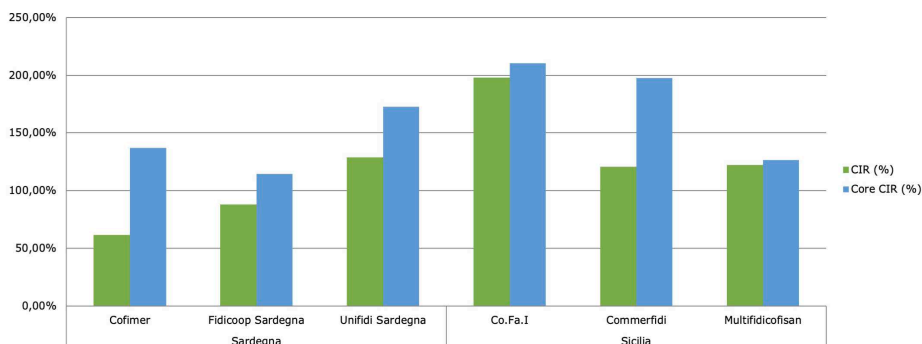
Tavola 3.45: CIR e Core CIR (Area4, %, 2021)

		CIR (%)	Core CIR (%)
Abruzzo	Intercredit	205,72%	1821,96%
	Italconfidi	148,36%	429,89%
Basilicata	Confidi Sviluppo Imprese	124,68%	132,36%
	Confidimprese	418,57%	417,77%
Puglia	Artigianfidi Puglia	159,21%	208,28%
	Confidi Confcommercio Puglia	144,95%	187,83%
	Fidit	572,26%	390,27%



TTavola 3.46: CIR e Core CIR (Area5, %, 2021)

		CIR (%)	Core CIR (%)
Sardegna	Cofimer	61,58%	137,09%
	Fidicoop Sardegna	88,16%	114,42%
	Unifidi Sardegna	128,90%	172,79%
Sicilia	Co.Fa.I	198,04%	210,46%
	Commerfidi	120,62%	197,45%
	Multifidicofsan	122,24%	126,29%



L'esame dei delta fra CIR e *CoreCIR* permette di capire per ciascun confidi quanto l'attività *non core* contribuisca alla sostenibilità economica del confidi: più la differenza fra i due CIR è consistente e più il confidi affida la sua sostenibilità all'operatività *non core*. Nel caso dei *confidi minori* non sono ammesse attività diverse dall'emissione di garanzia sul credito, quindi l'unica differenza fra *CoreCIR* e CIR è data dal risultato dell'attività di investimento.

Nell'elenco di seguito i confidi con ampiezza del delta fra *CoreCIR* e CIR maggiore o uguale a 100 punti percentuali:

1. Intercredit: 1.616 p.p. (CIR: subottimale; *core CIR*: subottimale)
2. Fidicomet: 1.333 p.p. (CIR: appena sufficiente; *core CIR*: subottimale)
3. Italconfidi: 282 p.p. (CIR: subottimale; *core CIR*: subottimale)
4. Ascomfidi Varese: 282 p.p. (CIR: subottimale; *core CIR*: subottimale)

5. Folgaco: 233 p.p. (CIR: subottimale; *core* CIR: subottimale)
6. Fimcost: 200 p.p. (CIR: subottimale; *core* CIR: subottimale)
7. Fidicomtur: 149 p.p. (CIR: subottimale; *core* CIR: subottimale)
8. Confiditer: 139 p.p. (CIR: subottimale; *core* CIR: subottimale)
9. Fondo di garanzia del lecchese: 134 p.p. (CIR: subottimale; *core* CIR: subottimale)
10. Sofidi: 116 p.p. (CIR: più che adeguato; *core* CIR: subottimale).

Sono 10 i confidi del campione che presentano un delta fra *CoreCIR* e CIR superiore a 100 p.p. Considerando il campione nel suo complesso il delta medio fra i due valori è del 160 p.p.

Questo valore è molto elevato; è un valore più che doppio rispetto a quello calcolato sulla distribuzione dei *confidi maggiori* (75 p.p.) pur non potendo i *confidi minori* svolgere attività diverse dall'erogazione di garanzie sul credito. La differenza fra i due valori per i *confidi minori* è infatti data esclusivamente dal risultato dell'attività di investimento (voce 30 CE Margine di interesse + voce 70 CE Dividendi e altri proventi +/- voce 80 CE Profitti (Perdite) da operazioni finanziarie).

Inoltre, analizzando la situazione dei 10 confidi di cui al precedente elenco – che presentano delta fra *CoreCIR* e CIR superiori o molto superiori a 100 punti percentuali – è da evidenziare che 8 confidi presentano CIR posizionato in *Cluster 1* – valori subottimali – pur in presenza di un delta molto positivo rispetto al *CoreCIR*. Nel gruppo dei *confidi maggiori* invece molti dei soggetti con *CoreCIR* subottimale (*Cluster 1*) presentano CIR posizionato in *cluster* qualitativamente superiori. Si nota infatti che:

- Fra i *confidi maggiori* i soggetti con efficienza operativa subottimale sono l'87,50% per valori di *CoreCIR* e il 37,50% per valori di CIR.
- Fra i *confidi minori* i soggetti con efficienza operativa subottimale sono l'87,50% per valori di *CoreCIR* e il 69,00% per valori di CIR

- Il delta fra *CoreCIR* e *CIR* sebbene sia mediamente più che doppio per i *confidi minori* nella maggior parte dei casi non è ancora sufficiente a portare i valori di *CIR* fuori dal range di valori cui si associa giudizio qualitativo subottimale, a differenza di quanto avviene per i *confidi maggiori*.

Com'è possibile che i *confidi minori* presentino un delta valore fra *CIR* e *CoreCIR* mediamente più che doppio rispetto ai *confidi maggiori* pur non potendo svolgere attività diversa dall'emissione di garanzie sul credito? E perché malgrado un delta valori così ampio (mediamente più che doppio rispetto ai maggiori) non riescono comunque a ottenere buoni risultati di efficienza operativa complessiva?

La risposta è probabilmente da ricercare nei valori molto negativi di Margine operativo core dei *confidi minori*. I *confidi minori* rispetto ai *confidi maggiori* presentano uno squilibrio ancora più elevato fra costi operativi e ricavi della gestione caratteristica. Il problema sembrerebbe risiedere soprattutto nella struttura dei ricavi: si ipotizza che la ragione per cui i *confidi minori* fanno registrare delta fra *CoreCIR* e *CIR* così elevato sia che l'impatto dei ricavi non da gestione caratteristica sebbene sia limitato all'attività di investimento abbia un grande peso rispetto ai ricavi della gestione caratteristica perché questi ultimi sono molto bassi in valore assoluto.

Ricapitolando:

- I *confidi maggiori* e i *confidi minori* presentano la medesima difficoltà nella creazione di valore dalla propria attività caratteristica. Limitando il confronto ai risultati di *CoreCIR* si nota che solo il 3% dei *confidi minori* del campione e il 9% dei *confidi maggiori* presenta valori almeno adeguati di efficienza operativa.

- Sebbene i *confidi maggiori* e i *confidi minori* condividano la medesima difficoltà nella creazione di valore dall'attività caratteristica, i dati relativi ai *confidi minori* sono sensibilmente peggiori rispetto a quelli dei *confidi maggiori*. I *confidi minori* presentano uno squilibrio più marcato fra costi operativi e ricavi della gestione caratteristica, ed è opinione degli autori che la principale causa di tale squilibrio sia la difficoltà nel generare ricavi adeguati dalla gestione caratteristica.
- I *confidi minori* a differenza dei *confidi maggiori* non possono fare leva sulla redditività di attività diverse dalla concessione di garanzia (con l'eccezione dell'attività di investimento) per migliorare il risultato di efficienza operativa complessiva. Tale vincolo rende per i *confidi minori* il raggiungimento di un equilibrio economico ancora più complicato di quanto non lo sia per i *confidi maggiori*, che infatti riescono a migliorare sensibilmente la propria efficienza operativa grazie all'apporto reddituale di attività *non core* come la concessione di credito diretto e l'erogazione di servizi di consulenza ai propri associati.
- Sebbene i *confidi minori* facciano leva sull'attività di investimento per migliorare i valori di efficienza operativa complessiva, i risultati della stessa – anche quando buoni – nella grande maggioranza dei casi non sono sufficienti.

I confidi alla prova della finanza alternativa

(a cura di Gianmarco Paglietti)

A vent'anni dalla pubblicazione della "Legge Confidi", il mercato italiano delle garanzie è profondamente mutato. Innanzitutto, il sistema ha visto una drastica riduzione del numero di confidi autorizzati a operare, dal migliaio di vent'anni fa ai duecento attuali, con una progressiva concentrazione del mercato e la nascita di grandi player di dimensione regionale o addirittura nazionale. In secondo luogo, si è ridimensionato il peso delle garanzie mutualistiche, anche in virtù delle novità normative e regolamentari che ne hanno ridotta l'importanza per l'abbattimento del rischio di credito, rafforzando, al contrario, il ruolo dei soggetti pubblici che erogano garanzie con "ponderazione zero".

Tutti questi fenomeni che si sono sovrapposti alle crescenti difficoltà di accesso al credito da parte delle piccole e piccolissime imprese, progressivamente disintermedate dal sistema bancario, che trova sempre meno remunerativo concedere finanziamenti a queste aziende.

Proprio la necessità di fornire una risposta alle difficoltà di finanziamento delle imprese minori ha dato il "la" alla nascita e alla crescita, nel corso degli ultimi dieci anni, di quella che oggi si chiama abitualmente finanza alternativa al credito. Basta citare alcuni esempi per capire quanto sia stata ampia la "rivoluzione" introdotta in questo decennio: la riforma dei *minibond* e delle cambiali finanziarie, la revisione del microcredito, l'introduzione dell'*equity crowdfunding* che si è accompagnata alla diffusione, più difficoltosa, del *social lending* per le imprese, la nascita dei fondi di *direct lending*, il boom del *fintech* e così via.

Sappiamo bene che la finanza alternativa, nel suo complesso, rappresenta ancora un mercato di piccole dimensioni se paragonato a quello del credito bancario ma dispone di notevoli potenzialità di

crescita che, nei prossimi anni, potrebbero essere accentuate da numerosi fattori quali:

- la fine degli interventi emergenziali anti-Covid, che riproporrà la questione del *credit crunch*, attutito in questi ultimi anni, dalle moratorie e dall'ampio ricorso alle garanzie del Fondo Centrale e di Sace,
- il progressivo rialzo dei tassi, che potrebbe rimettere in discussione la convenienza del credito bancario rispetto ad altre forme di finanziamento,
- la crescita degli adempimenti richiesti, anche alle aziende più piccole, per accedere al credito, in termini di valutazione della sostenibilità finanziaria e ambientale,
- la grande disponibilità di capitali privati sul mercato,
- la rilevanza sempre maggiore attribuita al fattore tempo, ovvero alla rapidità delle istruttorie e alla tempestività dell'erogazione dei finanziamenti,
- l'importanza di creare *link* con la *business community* e di acquisire *reputation* sul mercato.

In questo quadro in continua evoluzione, come si sono mossi i confidi? È quanto si è cercato di scoprire con l'indagine qualitativa realizzata quest'anno, finalizzata a individuare le strategie, le linee d'azione, le iniziative che i confidi hanno messo in campo per cogliere le opportunità offerte dai nuovi strumenti di finanziamento e per adeguarsi (o reagire) alle dinamiche che hanno caratterizzato il mercato del credito e della finanza in questi anni.

Il focus si è concentrato, in questa edizione sperimentale, sui *confidi maggiori* che dispongono di una libertà d'azione sicuramente più ampia rispetto agli iscritti nell'Elenco ex art. 112 del TUB. Anche per questi ultimi, d'altra parte, si stanno aprendo delle nuove prospettive di mercato grazie alle norme di recente approvazione che prevedono la possibilità di concedere - a determinate condizioni - credito diretto

ma è ancora troppo presto per riuscire a valutare l'impatto concreto che queste aperture potranno avere sui confidi minori.

Il focus è stato realizzato, dunque, grazie alla collaborazione di 20 *confidi maggiori* i cui responsabili hanno partecipato a interviste qualitative in cui si sono approfondite esperienze, valutazioni e prospettive legate all'utilizzo dei nuovi strumenti finanziari. Il quadro si è completato con le interviste fatte a quattro operatori *fintech* che hanno avviato collaborazioni con i confidi e ad alcuni *advisor* e testimoni privilegiati del mercato.

4.1 RITORNO AL FUTURO?

Un primo importante effetto delle dinamiche che hanno caratterizzato il mercato in questi ultimi anni è la progressiva riconquista, da parte dei confidi, di un ruolo centrale nell'affiancamento e nell'accompagnamento delle imprese. Negli anni scorsi si era più volte sottolineato il rischio che essi perdessero la propria funzione di ente di prossimità delle aziende, per le motivazioni che si sono più volte ricordate, e che si potesse svalutare progressivamente il patrimonio delle cosiddette *soft informations*, anche per la difficoltà di tradurle in flussi di dati leggibili dai propri interlocutori creditizi.

Quanto sta accadendo ora sembra il segnale, incoraggiante, di una inversione di rotta. Messi di fronte a un progressivo ridimensionamento del *business* legato alla garanzia mutualistica, i confidi più *smart* hanno riscoperto e rinnovato la propria funzione di prossimità facendosi facilitatori dell'introduzione in azienda di nuovi strumenti e di nuove politiche gestionali che permettano agli imprenditori di cogliere le opportunità offerte dalla tecnologia e di rispondere in maniera adeguata alle trasformazioni dell'economia.

Un fattore importante di questo riavvicinamento è da ricercarsi proprio nell'accelerazione della transizione *fintech* delle banche, che preferiscono puntare meno sul presidio fisico del territorio, potenziando in alternativa i servizi on line, con una progressiva riduzione del numero delle filiali e con una concentrazione delle reti su pochi punti distributivi. Ciò rende complesso, per gli imprenditori, soprattutto per quelli meno avvezzi alla tecnologia, trovare punti di riferimento fisici a cui rivolgersi e che possano fornire un supporto consulenziale e offrire risposte personalizzate alle difficoltà e alle esigenze, non solo finanziarie, delle aziende.

Nonostante le diverse iniziative assunte, anche dall'Amministrazione pubblica, per facilitare la trasformazione digitale delle imprese, è evidente ancora un diffuso ritardo nell'adeguamento ai nuovi standard comunicativi che ostacola e rende problematica l'interlocuzione in tutte quelle situazioni, dagli adempimenti amministrativi all'accesso ai bandi pubblici, in cui il rapporto umano sia stato sostituito da procedure digitali.

A queste difficoltà strutturali, si aggiungono ora anche gli adempimenti per la prevenzione della crisi d'impresa (adeguati assetti organizzativi, DSCR, ecc) e per la *compliance ESG*. Si tratta di elementi che contribuiscono a rendere più complicata l'interlocuzione con le banche, tenute a rispettare le linee guida EBA in materia di sostenibilità finanziaria e ambientale, e con le stesse filiere produttive, in cui i committenti devono rispettare le disposizioni europee in materia ESG.

In questa fase estremamente complessa, i confidi hanno iniziato poco per volta a ritagliarsi spazi di mercato e hanno progressivamente colmato il vuoto fisico lasciato dalle banche, proponendosi come consulenti finanziari a tutto campo, in cui la garanzia è, sicuramente, una componente importante ma non più l'unica nell'offerta di servizi. I *confidi maggiori* ad esempio offrono ormai abitualmente alle imprese kit di consulenza strategica sempre più articolati, che spaziano

dall'assistenza nell'accesso alle iniziative pubbliche al supporto nella predisposizione della documentazione per accedere a bandi e a call, dall'esame e dalla valutazione di adeguati assetti organizzativi, alla valutazione di sostenibilità e alla redazione di *business plan* o di previsioni economico-finanziarie. Tali servizi si completano, naturalmente, con l'analisi delle esigenze finanziarie delle aziende e con l'individuazione degli strumenti di finanziamento più idonei a soddisfarle e capaci, laddove necessario, di affiancarsi o di sostituire il tradizionale credito bancario.

La quasi totalità dei confidi intervistati è andata così a ripensare il proprio modello organizzativo proponendosi come una sorta di *hub* della consulenza finanziaria, in grado di offrire un servizio di *mentorship* per gli imprenditori (alcuni degli intervistati hanno anche parlato di una funzione di *CFO in outsourcing*) e di contribuire a diffondere cultura finanziaria, fino a svolgere, talvolta, il ruolo di *advisor* o *co-advisor* in operazioni più complesse, quali possono essere le emissioni di titoli di debito.

È dunque in questo quadro che i confidi stanno tornando a giocare l'antico ruolo di ente di prossimità per le imprese. Non si tratta, però, di un mero ritorno al passato, quando le reti commerciali si concentravano sulla vendita della garanzia. È, in realtà, un passaggio molto più complesso, in cui le reti offrono consulenza strategica a 360 gradi, al cui interno la garanzia può rappresentare il completamento del percorso ma non ne è più il centro focale.

È un impegno che, secondo gli intervistati, ha comportato e comporta, innanzitutto, un importante sforzo di riqualificazione professionale e di specializzazione consulenziale, sviluppando e potenziando competenze manageriali specialistiche e formando la struttura, anche e soprattutto commerciale, in modo tale che acquisisca adeguata dimestichezza con i nuovi strumenti di finanziamento e con i nuovi servizi proposti alle imprese. Il referente del confidi che

va in azienda deve essere in grado di affiancare e accompagnare l'imprenditore, di comprenderne le esigenze, di offrire un servizio personalizzato e di individuare le soluzioni più idonee.

In secondo luogo, comporta uno sforzo in termini di digitalizzazione. Ovviamente, l'attenzione verso la trasformazione digitale non nasce unicamente dall'esigenza di fornire servizi *fintech* ma, certamente, la necessità di interloquire con operatori *smart*, abituati a operare con flussi dematerializzati e con linguaggi standardizzati, ha contribuito ad accelerare quel processo di adeguamento tecnologico che nelle precedenti edizioni della ricerca già si era messo in evidenza come una necessità strategica del sistema. Un adeguamento che facilita l'interlocuzione con gli operatori di mercato ma velocizza il lavoro e lo scambio di documenti anche con gli imprenditori. Alcuni dei confidi hanno, peraltro, evidenziato la necessità di adeguare i propri gestionali alle nuove esigenze operative, in modo da superare alcune criticità (qualcuno ha parlato anche di obsolescenza delle soluzioni disponibili) che ne hanno condizionato e condizionano l'efficienza.

4.2 QUALE RUOLO PER I CONFIDI? UNO, NESSUNO, CENTOMILA...

Come si è avuto modo di sottolineare più volte, i confidi hanno lavorato per mantenere nel tempo o per rinsaldare il rapporto privilegiato con le aziende del territorio, nonostante il fatto che il processo di concentrazione del mercato abbia contribuito ad allentare e allungare la filiera della garanzia, attenuando in parte il rapporto personale con gli imprenditori che era caratteristica delle vecchie strutture.

In particolare, hanno lavorato per valorizzare, razionalizzare e arricchire il patrimonio di *soft informations* che, per decenni,

ha rappresentato il vero valore aggiunto anche per le banche, costantemente alle prese con problemi di *accountability* nella valutazione del rischio delle imprese minori.

Nel quadro attuale, i confidi più *smart*, oltre alle *soft informations* tradizionali, possono mettere sul piatto (o ci stanno provando) anche ciò che negli anni scorsi rappresentava il vero problema (o la vera lacuna) nei rapporti con gli interlocutori del credito, ovvero un sistema digitalizzato che permetta di elaborare, analizzare ed estrarre velocemente i dati sulle imprese e disegnarne il profilo di rischio e di sostenibilità finanziaria. In alcuni casi, a questi servizi di valutazione si aggiunge anche l'analisi della *compliance ESG* delle aziende.

Fatta questa premessa, vediamo più nel dettaglio i diversi ruoli che i confidi sono andati a ritagliarsi sul mercato.

4.2.1 *Mentorship*

Si è accennato prima al processo di riqualificazione delle risorse umane che ha permesso a gran parte dei confidi di offrire un servizio di consulenza finanziaria globale alle imprese.

Questo sforzo organizzativo ha condotto a ritagliarsi un ruolo di *mentorship* – temine che è ritornato in più occasioni nel corso delle interviste – che si traduce in un vero e proprio percorso di diffusione culturale, finalizzato a far conoscere i diversi strumenti a disposizione dell'imprenditore e, soprattutto, a introdurre in azienda una visione strategica più flessibile che faciliti anche il ricorso a soluzioni alternative al credito laddove ne ricorrano le condizioni. Diversificazione delle fonti, strutturazione delle scadenze dei debiti, pianificazione dei flussi sono alcuni dei concetti che più spesso sono stati citati dagli intervistati tra gli obiettivi che i confidi trasferiscono all'interno delle imprese. È un lavoro, come è stato sottolineato da molti di loro, che comporta un netto cambiamento di vision, dal

momento che l'interlocuzione con l'imprenditore non è finalizzata alla vendita di uno specifico prodotto ma alla costruzione di un percorso strutturato di fidelizzazione del cliente, in cui il prodotto non è più il fine ma il mezzo con cui costruire il rapporto.

È in questo senso che i confidi intendono riconquistare e consolidare il ruolo di ente di prossimità, riprendendo e rinnovando i rapporti con i propri soci e proponendosi come punto di riferimento per accompagnare le imprese in questo passaggio particolare della nostra storia economica.

4.2.2 *Origination*

La funzione di *mentorship*, unita e integrata con il tradizionale patrimonio di *soft informations*, ha permesso, in maniera quasi naturale, di sviluppare una seconda funzione particolarmente attraente per gli operatori della finanza alternativa: quella di *origination*. Che si tratti di strutturare un *minibond*, di offrire un finanziamento *online* o di proporre l'anticipo delle fatture, per gli operatori di mercato è abbastanza complicato riuscire a superare quelle barriere, innanzitutto culturali, che rendono gran parte degli imprenditori diffidenti verso i nuovi prodotti della finanza.

Il mercato in questi anni è sicuramente cresciuto grazie alle strategie di comunicazione, al supporto dei media, al passa-parola tra gli imprenditori, al marketing diretto. È evidente, però, che questo percorso di individuazione e selezione delle imprese-target appare faticoso e soprattutto costoso per gli operatori e non è in grado di garantire tassi di crescita del *business* che permettano di raggiungere velocemente gli obiettivi di fatturato immaginati.

Per facilitare e velocizzare questa azione di "setaccio" del mercato, individuando a colpo più o meno sicuro le imprese che rientrano nel target – convincerle a usare i nuovi strumenti è altra cosa e, anche

in questo caso, il supporto dei confidi può risultare determinante – diventa cruciale il ruolo che possono svolgere i soggetti di prossimità, che conoscono bene le imprese, conoscono l'imprenditore, sanno come pensa e, soprattutto, di cosa ha bisogno. I confidi non sono certo gli unici a disporre di queste informazioni ma di certo dispongono anche della capacità di elaborarle, analizzarle e trasformarle in flussi leggibili dagli operatori finanziari.

Quanto meno questo è l'obiettivo. Allo stato attuale, circa la metà degli intervistati ha sottolineato che sussistono ancora dei problemi di allineamento tra le modalità di valutazione del rischio, la gestione dei flussi di dati, i tempi di risposta rispetto ai propri interlocutori. Problemi che talvolta hanno a che fare con i sistemi gestionali interni che non sembrano garantire sempre quella flessibilità e quell'efficienza fondamentali per svolgere al meglio questo lavoro.

Tra i problemi segnalati dai confidi in questa fase nuova di interlocuzione con la finanza alternativa, la questione dei tempi è forse quella più sorprendente. Sono passati pochi anni da quando banche tradizionali e ancor più operatori *fintech* lamentavano tempi di istruttoria e di delibera dei confidi troppo lunghi, tanto da rendere farraginosi i processi in essere (le banche) o complicati quelli da avviare (operatori *fintech*).

Dalle interviste effettuate per questa ricerca, pare che la situazione si sia capovolta. Oltre la metà dei confidi che operano con il *fintech* hanno lamentato tempi di risposta, da parte degli operatori di mercato, superiori a quelli preventivati. Questa è sicuramente una sorpresa che gli intervistati spiegano proprio con il grande lavoro fatto in questi ultimi anni per rispondere al cambiamento di prospettiva del mercato. Finita l'epoca del confidi mono-prodotto (le garanzie) che prestava il proprio servizio in maniera routinaria, la necessità di far evolvere il proprio modello di *business* ha portato inevitabilmente con sé anche una evoluzione e una completa revisione del *modus operandi*: "Le

imprese hanno bisogno di risposte rapide e se ci si vuole proporre come punto di riferimento serio bisogna adeguarsi alle aspettative degli imprenditori”.

Anche per gli operatori di mercato e, potremmo dire, ancor più per loro, la scarsa trasparenza informativa delle imprese di piccole dimensioni, la difficoltà nel seguirne le dinamiche, nel comprenderne le opportunità di mercato e le potenzialità di crescita comporta, come si è detto, costi notevoli, in termini anche di tempo, e ciò rende molto utile avvalersi del supporto dei confidi.

In alcuni casi, i confidi hanno comunque segnalato qualche difficoltà nel “far parlare” i sistemi, rendendo difficoltoso valorizzare, anche in termini di tempo, le istruttorie già svolte e tradurle in flussi informativi compatibili con le impostazioni dei modelli di valutazione adottati dagli operatori di mercato. È un fronte su cui si sta lavorando, per fare in modo di ridurre il più possibile il “*time to yes*” e il “*time to cash*” che rappresenta il vero vantaggio competitivo rispetto alle banche tradizionali. Se i tempi di istruttoria e di erogazione si allungano, la finanza alternativa perde quell’appeal di novità ed efficienza che può fare la differenza nelle scelte strategiche degli imprenditori.

4.2.3 Advisoring finanziario

Accedere per la prima volta agli strumenti di finanza alternativa richiede una serie di attività, soprattutto documentali, che per gli imprenditori possono rappresentare un impegno non indifferente. Pensiamo, ad esempio, alla redazione di *business plan*, alla definizione di proiezioni finanziarie per valutare la sostenibilità del debito, alla predisposizione di documenti informativi per gli investitori, e così via.

Per i confidi meglio organizzati, la possibilità di partecipare a questa fase di *due diligence*, più o meno semplificata, può rappresentare un’occasione per accreditare o consolidare il proprio ruolo di ente di riferimento sul territorio. In alcuni casi, i confidi svolgono un vero

e proprio servizio di accompagnamento che va dalla pre-analisi del fabbisogno, all'istruttoria per la valutazione del rischio e della sostenibilità finanziaria dell'operazione, dalla partecipazione alla definizione dei termini e delle condizioni applicate alla predisposizione e al caricamento online della documentazione.

La funzione di *(co-)advisor* finanziario è particolarmente importante per le operazioni di *direct* o *social lending*, poiché il grande lavoro preparatorio svolto a monte dai confidi permette, generalmente, di ridurre i tempi della fase di analisi e di decisione a valle da parte degli operatori di mercato e, come è stato sottolineato da molti intervistati, riduce notevolmente il tasso medio di dinieghi opposti alle richieste di finanziamento provenienti dalle imprese.

4.2.4 Placement

Una quarta funzione svolta dai confidi è quella di investitore. Quella che può essere vista come una esigenza strettamente finanziaria di impiegare profittevolmente le proprie disponibilità di tesoreria e di diversificare i propri asset, dal lato del mercato rappresenta una funzione estremamente importante per favorire la diffusione dei nuovi strumenti finanziari e per incoraggiare le imprese a farvi ricorso.

I confidi in questi anni sono intervenuti nel ruolo di investitori o sottoscrivendo *minibond* e altri titoli di debito emessi da PMI o partecipando a fondi di investimento dedicati al *direct lending*, generalmente con l'intermediazione di piattaforme *fintech*. La partecipazione come investitori nel collocamento dei titoli di debito ha avuto, soprattutto negli anni scorsi, un ruolo importante, contribuendo a creare quei deal di investitori "diffusi", alternativi o complementari ai grandi fondi o alle stesse banche, che si stanno rivelando fondamentali per permettere la crescita, lenta ma costante, del mercato obbligazionario per le PMI. Un ruolo tanto più significativo quando è lo

stesso confidi a proporsi come *anchor investor* in operazioni strutturate per imprese socie che si è contribuito a individuare (*origination*), a supportare offrendo consulenza specializzata (*advisoring*) e, da ultimo, a finanziare (*placement*).

Uno dei confidi intervistati è anche intervenuto come investitore, insieme a CDP Venture SGR, in una Fintech che si propone come piattaforma di *invoice trading*.

4.2.5 Erogazione della garanzia

Non ci siamo ovviamente dimenticati di quella che è la funzione storica dei confidi, ovvero l'erogazione delle garanzie. Anche nell'ambito della finanza alternativa, i confidi hanno rilasciato garanzie sia nelle operazioni di prestiti online sia nel caso dell'emissione di *minibond*. Si tratta, quest'ultima, di una funzione che ha trovato maggior applicazione negli anni scorsi, quando l'accesso alle garanzie pubbliche da parte degli investitori era limitato. Nel corso dell'ultimo biennio, questa attività si è andata riducendo, sia per il ruolo svolto dal Fondo centrale (e da Sace), sia per considerazioni di *business*, che hanno indotto i confidi a preferire altre funzioni (ad esempio, quella di *advisor*) più remunerative e meno costose in termini di assunzione di rischio.

In sostanza, l'erogazione di garanzie, nell'ambito delle operazioni di finanza alternativa, appare sempre più come un servizio integrativo rispetto a un pacchetto di offerta più ampio, in cui la garanzia svolge, di fatto, una funzione accessoria.

4.3 GLI STRUMENTI DELLA NUOVA FINANZA

Tutti i confidi intervistati, sia pure con un notevole range di ammontare erogato e un'ampia diversificazione delle linee di finanziamento, concedono credito diretto ai propri soci, 14 sono

intervenuti sul mercato dei *minibond* (in 13 casi come investitori e in 5 casi come garanti), 10 partecipano a operazioni di *direct lending* (come investitori nei fondi e/o come segnalatori, talvolta come garanti) e 8 collaborano con operatori di *social lending*, in veste di *originator*. Tre confidi hanno iniziato a operare con gestori di piattaforme di *invoice trading*, in qualità di segnalatori e, in altrettanti casi, hanno acquisito quote in fondi di investimento in *equity* o in *minibond*. Un confido ha acquisito una partecipazione nel capitale di una *start up*, operante nel segmento *fintech*.

Questi, in estrema sintesi, sono i numeri emersi dalle risposte che ci sono state fornite dai 20 confidi che hanno partecipato alla nostra indagine.

Sono numeri particolarmente interessanti, che testimoniano della larga diffusione degli strumenti di finanza alternativa nell'ambito del sistema.

Vedremo ora più nel dettaglio come hanno operato i confidi e quali lezioni sono state tratte dalle esperienze finora maturate.

4.3.1 Il credito diretto

Tutti i confidi intervistati erogano credito diretto alle aziende. Avviata con cautela, questa attività ha assunto una importanza crescente con la progressiva disintermediazione del segmento delle piccole e piccolissime imprese da parte del sistema creditizio.

Questo è un punto focale sottolineato da molti intervistati: il confido non si sostituisce alle banche proponendosi come un loro concorrente sul mercato. Si sostituisce alle banche per permettere alle imprese minori di accedere a quei capitali che sono loro negati (o comunque razionati) per effetto del credit crunch, andando quindi a colmare un vuoto che si è creato dal lato dell'offerta.

Il ricorso a questo strumento ha comportato un impegno non indifferente per i confidi, che hanno dovuto predisporre o potenziare una struttura dedicata alle diverse fasi di istruttoria e monitoraggio dei fidi e formare personale *ad hoc*. Pur consapevoli di svolgere un importante ruolo di supporto al tessuto imprenditoriale locale, i confidi – anche per l’ovvia necessità di ottemperare ai vincoli di vigilanza prudenziale a cui sono sottoposti – hanno adottato modelli di valutazione severi, seppur integrati dal patrimonio di *soft information* di cui dispongono che hanno condotto a un discreto numero di pratiche respinte. Gli stessi tassi di interesse applicati, per quanto calmierati per strategia propria o per regola imposta da chi offre la provvista, tengono conto del livello di rischio rappresentato dal prestatore che, in casi particolari, deve sopportare condizioni onerose (e non certo di favore).

Da dove arriva la provvista utilizzata dai confidi? Un contributo importante viene dal *plafond* messo a disposizione da CDP, a cui hanno attinto quasi tutti i confidi. Alcuni hanno affiancato a questa fonte risorse a valere sul fondo di prevenzione dell’usura. In alcuni casi sono state le stesse banche locali a fornire un *plafond* ai confidi che vi attingono, spesso, per interventi a supporto della liquidità e con scadenze di breve o medio periodo. Un confido ha fatto ricorso all’emissione di propri titoli di debito per fare provvista. In altri casi ancora, le risorse necessarie sono state reperite, invece, dalla vendita di titoli in portafoglio. Tre confidi hanno attinto a risorse messe a disposizione da enti pubblici territoriali, nell’ambito di iniziative di sostegno allo sviluppo locale.

Nel complesso, la media di finanziamenti diretti erogati si aggira intorno ai 50 mila euro, anche se alcuni confidi hanno innalzato il credito massimo concedibile fino alla soglia dei 200 mila euro.

Generalmente i fidi hanno una durata fino a 60 mesi che, in alcuni casi, come ad esempio per le *start up*, possono arrivare a

84 mesi. Nonostante siano previsti anche interventi a supporto della liquidità, generalmente i confidi preferiscono strutturare linee di credito di medio-lungo periodo, anche in un'ottica di "acculturamento finanziario" delle imprese finalizzato a promuovere una sempre maggior attenzione all'equilibrio temporale tra fonti e impieghi.

Complessivamente, a fine 2022, l'ammontare di tutti i finanziamenti erogati nel tempo dai confidi intervistati aveva superato la soglia dei 700 milioni di euro¹.

4.3.2 *Il direct e il social lending*

Il *direct lending* consiste nell'attività di erogazione diretta di credito da parte di operatori non bancari (solitamente si tratta di fondi di investimento alternativi). È stato introdotto in Italia nel 2016, con la normativa che regolava le modalità operative dei cosiddetti FIA.

Tra i vantaggi che vengono riconosciuti al *modus operandi* di questi fondi vi è una certa rapidità di istruttoria e di erogazione del credito e un apprezzabile livello di flessibilità nella definizione del contratto di finanziamento che permette di personalizzare le condizioni di accesso praticate ai prenditori.

Tre fondi di *direct lending* vedono il coinvolgimento diretto di una dozzina di confidi tra quelli intervistati: Hi Confilend Fund, Endeka Credito Italia, October Italia, che mettono a disposizione delle PMI circa 250 milioni di euro. I confidi operano attraverso questi strumenti in tre diverse forme (talvolta sovrapposte): come sottoscrittori di quote dei fondi, come originator che accompagnano le imprese nella fase di accesso al finanziamento e, infine, come garanti di primo livello disponendo, poi, della contro-garanzia del Fondo centrale di garanzia.

Note

¹ Si tratta di un dato che tiene conto delle stime fornite dai confidi intervistati.

Questi strumenti di finanziamento stanno riscontrando un giudizio favorevole quasi unanime tra i confidi intervistati, poiché valorizzano l'attività istruttoria svolta, a monte, dai confidi, permettendo di velocizzare, a valle, la fase di erogazione dei finanziamenti. I confidi hanno sottolineato, in particolare, che risultati attesi, procedure e modelli di valutazione sono stati generalmente concordati e definiti con i gestori dei fondi sia nell'ottica di venire incontro alle esigenze di finanziamento delle imprese minori sia in quella di valorizzare al meglio le competenze e le informazioni disponibili presso i confidi. Una sorta di strumento "chiavi in mano" che rappresenta il completamento, sul mercato finanziario, della *mission* degli stessi confidi.

Ancora una volta gli intervistati hanno ribadito che l'obiettivo non è fare concorrenza alle banche offrendo fondi a imprese bancabili ma svolgere semmai un ruolo di supplenza a favore di quelle imprese meritevoli che, a causa delle dimensioni limitate o dei problemi di accountability, faticano ad accedere al canale bancario tradizionale.

Estendendo la panoramica alle cosiddette banche online, si osserva che alcuni confidi hanno avviato collaborazioni, talvolta ancora sperimentali, con operatori creditizi fintech, replicando grosso modo lo schema già consolidato con le banche tradizionali. Una decina di confidi ha avviato un rapporto di collaborazione con questi operatori.

In questi casi, i confidi operano come *originator*, facilitando il *matching* con gli operatori finanziari e, talvolta, come garanti di primo livello, prestando garanzie sui finanziamenti accordati.

Approcci sono stati tentati anche con altri operatori del *lending crowdfunding* (o *social lending*) dedicato alle imprese, in cui, ancora una volta, il confidi si è proposto come *originator* e/o *advisor* delle imprese. Sono state, però, evidenziate difficoltà, talvolta insuperabili, nel riuscire a conciliare metodologie di analisi e procedure degli operatori lending con quelle dei confidi.

Come si è anticipato nelle pagine precedenti, un aspetto, per certi versi curioso, segnalato da un numero significativo di confidi, è legato ai tempi. È un problema che è stato citato parlando delle esperienze fatte sia con il *social* sia con il *direct lending*. Contrariamente al luogo comune degli anni scorsi, secondo cui i confidi erano poco adatti a interagire con i gestori *fintech* a causa dei tempi troppo lunghi delle istruttorie, ora pare presentarsi il problema opposto: sono i confidi a lamentare tempi di risposta eccessivi da parte degli operatori *fintech*, condizionati da procedure rigide che impediscono di valorizzare le informazioni e le istruttorie predisposte a monte dai confidi stessi.

Il problema, per la verità, pare profilarsi soprattutto per finanziamenti di medio-lungo periodo, superiori, ad esempio, ai 60 mesi, per l'erogazione dei quali gli operatori rendono più severa e approfondita l'istruttoria finendo per dilatare i tempi di risposta. Per scadenze minori, le tempistiche paiono più in linea con le aspettative delle imprese, anche perché in larga parte la fase di istruttoria si basa sulle informazioni e sulle analisi svolte, a monte, dai confidi stessi.

Alcuni degli intervistati pongono l'accento sul fatto che gli operatori *fintech* fanno un utilizzo sistematico ("maniacale" sostiene qualcuno) degli algoritmi, basati su informazioni storiche o che fotografano la situazione in un momento dato, non riuscendo a cogliere, ad esempio, fenomeni di stagionalità nei flussi finanziari né a valorizzare le informazioni offerte dai confidi, con il rischio di penalizzare aziende, come le micro e le piccole, che richiederebbero una analisi più strutturata (e apparentemente dispendiosa).

Secondo questi confidi, l'eccessivo affidamento sugli algoritmi è alla base delle numerose bocciature a cui sono andati incontro gli imprenditori che si sono avventurati sulle piattaforme Fintech (e dei tentativi non andati a buon fine di avviare collaborazioni strategiche per la segnalazione di imprese target). Secondo altri, invece, le bocciature (che hanno riguardato soprattutto imprenditori "*che hanno*

avanzato la richiesta senza farsi assistere dai confidi”, come hanno sottolineato alcuni intervistati) sono dovute soprattutto alla scarsa dimestichezza degli imprenditori con la tecnologia, che li ha portati a presentare le domande di finanziamento in maniera inappropriata o lacunosa o a scegliere operatori chiaramente fuori target.

4.3.3 La liquidità

Un percorso analogo è in fase di sperimentazione nell’ambito del cosiddetto *invoice trading*, ossia la versione *fintech* della cessione fatture. A differenza di quanto avviene con l’anticipo fatture bancario o con il *factoring*, con questo strumento le imprese possono cedere singole fatture, con modalità pro-soluto o pro-solvendo a seconda degli operatori, a investitori privati o a fondi che anticipano una quota del valore della fattura e versano poi a saldo la parte rimanente, al netto delle commissioni pattuite, al momento dell’effettivo incasso. Non configurandosi come un finanziamento, questo tipo di transazione non viene segnalato in Centrale Rischi. In questo caso, i confidi svolgono il ruolo di *originator*, assistendo l’impresa nella predisposizione della documentazione necessaria al primo contatto. Non è invece prevista l’erogazione di garanzie a favore degli investitori.

Tra i confidi intervistati, sono tre quelli che hanno già avviato questa sperimentazione nel corso del 2022. Al momento sono solo alcune decine le imprese che hanno già usufruito di questo strumento. Il numero di aziende ancora ridotto è legato, secondo gli intervistati, alla difficoltà di far coincidere il target di riferimento dei confidi con quello dei principali operatori di *invoice trading*. Questi ultimi lavorano preferibilmente con società di capitali che si pongono generalmente al di sopra della soglia delle micro-imprese: un identikit che riesce ad abbracciare solo una parte minoritaria di quelle che sono le aziende associate ai confidi.

Alcuni intervistati hanno sottolineato il fatto che le commissioni richieste dagli investitori sono ritenute troppo elevate dalle imprese con fatture di importo limitato, che preferiscono fare riferimento ai tradizionali canali di smobilizzo, ovvero *factoring* o anticipi bancari, anche se questi comportano problematiche diverse quali la cessione dell'intero portafoglio piuttosto che la segnalazione in Centrale Rischi.

Una soluzione a questo problema di sintonizzazione tra i target delle piattaforme *fintech* e dei confidi è stata ricercata da un confidi operante al Sud che è intervenuto come investitore, insieme a CDP Venture SGR, in una *start up fintech* che si propone come portale di *invoice trading* in modalità *crowd*. Qual è la novità? Le esperienze finora maturate si sono basate sull'intervento di singoli investitori professionali, salvo casi di importi particolarmente elevati in cui possono intervenire pool, comunque ridotti, di acquirenti. Nel caso della start up in oggetto, l'idea è quella di proporre una forma di acquisto frazionata, in cui anche piccoli investitori possono partecipare, per la propria quota parte, all'operazione. L'intervento messo in campo dal confidi ha non solo la finalità di favorire la creazione di una *business community* di riferimento ampia e diversificata ma si pone anche l'obiettivo di facilitare la diffusione della finanza digitale nelle aree meridionali.

4.3.4 I minibond

I *minibond* sono titoli di debito che, al pari delle cambiali finanziarie, possono essere emessi da PMI che siano costituite come società di capitali, anche non quotate.

Introdotti nell'ordinamento, nella versione attuale, una decina di anni fa, i *minibond* sono stati protagonisti di una crescita lenta ma progressiva che, nel corso del 2022, ha registrato emissioni da parte di PMI di poco inferiori al miliardo di euro.

Anche nel caso dei *minibond*, i confidi intervengono sul mercato con funzioni diverse: sicuramente come *originator* e *co-advisor*, talvolta come investitori, più raramente come garanti, soprattutto da quando una parte degli investitori può accedere alla garanzia diretta del Fondo Centrale di garanzia (e di SACE, finché è stata operativa questa opportunità). In un caso, il confidi è stato esso stesso emittente di un *minibond* con cui ha fatto provvista sul mercato per poi erogare micro-finanziamenti alle PMI.

Come investitori, sono intervenuti più frequentemente in emissioni di breve termine, con tagli anche ridotti, nell'ambito di operazioni di ammontare limitato. Non sono, peraltro, mancate, soprattutto nel corso dell'ultimo triennio, operazioni finanziariamente più impegnative su emissioni di medio-lungo periodo. In un caso, il confidi ha anche acquisito una partecipazione in un fondo di investimento dedicato ai *minibond*. Contrariamente a quello che è stato il dato di mercato, che ha visto una crescita significativa di emissioni da parte delle PMI, nel corso del 2022 una parte consistente di confidi ha affermato di aver effettuato scelte di tesoreria alternative, preferendo optare per la liquidità o per titoli pubblici. Nel complesso, a livello di *stock*, i confidi hanno segnalato investimenti per una settantina di milioni di euro.

Sotto il profilo dell'*origination*, gran parte dei confidi ha sottolineato che sono relativamente poche le aziende in portafoglio che abbiano le caratteristiche necessarie per poter puntare all'emissione di titoli. Questa rappresenta, semmai, il possibile approdo per i percorsi di crescita che alcune imprese – qui torna alla ribalta la funzione di *mentorship* dei confidi – stanno percorrendo, consolidando la propria posizione sul mercato e attrezzandosi, al proprio interno, per disporre di una struttura organizzativa in grado di sostenere un salto di qualità sotto il profilo della gestione finanziaria.

Un contributo al superamento delle barriere, culturali ma anche dimensionali, che ostacolano la diffusione dei minibond presso le

imprese socie, può derivare dalle emissioni collettive che alcuni soggetti pubblici e advisor privati hanno promosso sul territorio nel corso degli ultimi anni. In questo caso, gli importi limitati delle singole emissioni diventano appetibili anche per investitori istituzionali grazie alla massa critica rappresentata dal portafoglio complessivo di titoli messi sul mercato e dalla presenza di garanti pubblici che abbattano il rischio per gli investitori. Si possono citare i casi delle emissioni realizzate sotto la regia della Regione Campania o della Regione Puglia, così come le esperienze dei *Basket Bond* promossi nell'ambito del progetto Elite, senza dimenticare le emissioni di *Pluribond* costruite sotto la regia di F&P Merchant e che hanno visto la partecipazione, come originator e come investitori, talvolta come garanti, di quasi una decina di confidi.

4.3.5 E l'*equity*?

La Circolare 288 di Banca d'Italia stabilisce che i confidi possono acquisire partecipazioni *"in piccole e medie imprese socie (PMI) nel limite dell'1% dei fondi propri del partecipante o del 3% nel caso di partecipazioni in organismi di categoria"*.

Si è citata prima l'esperienza di un confido vigilato che è intervenuto nell'*equity* di una *start up fintech* per promuovere la diffusione di nuove forme di finanza anche nelle regioni meridionali.

È stato chiesto ad altri confidi se avessero in programma di intervenire in qualità di investitori diretti in piccole realtà imprenditoriali, magari in un'ottica di *venture capitalist*: le risposte sono state negative. Va citata la riflessione fatta da uno degli intervistati secondo cui per superare questa frontiera sarebbero necessari due ingredienti fondamentali:

- innanzitutto, predisporre una struttura dedicata con professionalità specializzate in grado di fornire alle aziende anche un valore

aggiunto in termini di governance e di efficiente gestione finanziaria (una sorta di *business angels*),

- in secondo luogo, lavorare in un'ottica di sistema, mettendo insieme più confidi che condividano non solo capitali ma anche risorse umane in modo da creare una sorta di *task force* che si occupi di gestire le partecipazioni in più aziende e rappresentare i confidi negli organi di governo delle diverse società.

Si riproporrebbe, quindi, anche in ottica *equity*, quella funzione di *mentorship* e di acculturamento finanziario che più volte è tornata al centro dei discorsi con i nostri confidi.

Ma si tratta, per ora, di suggestioni...

Si ringraziano per la preziosa collaborazione i responsabili dei seguenti confidi: Alpifidi, Artfidi Lombardia, Artigiancredito Consorzio fidi della piccola e media impresa, Confeserfidi, Confidare, Confidi Friuli, Confidi Systema, Confidicoop Marche, Confirete, Consorzio Veneto Garanzie, Fidi Impresa&Turismo veneto, Fidi Nordest, Fidimed, Finanziaria Promozione Terziario, Garanzia Etica, Italia Comfidi, Neafidi, Rete Fidi Liguria, Sviluppo Artigiano, Uni.co.



I CONFIDI IN ITALIA

Indagine sui confidi italiani: caratteristiche
dell'offerta di mercato e scenari strategici.



CAMERA DI COMMERCIO
INDUSTRIA ARTIGIANATO E AGRICOLTURA
DI TORINO



Comitato Torino Finanza presso la Camera di commercio di Torino
via San Francesco da Paola 24 10123 Torino
tel. +39 011 571 6390
www.to.camcom.it/torinofinanza comitato.torinofinanza@to.camcom.it