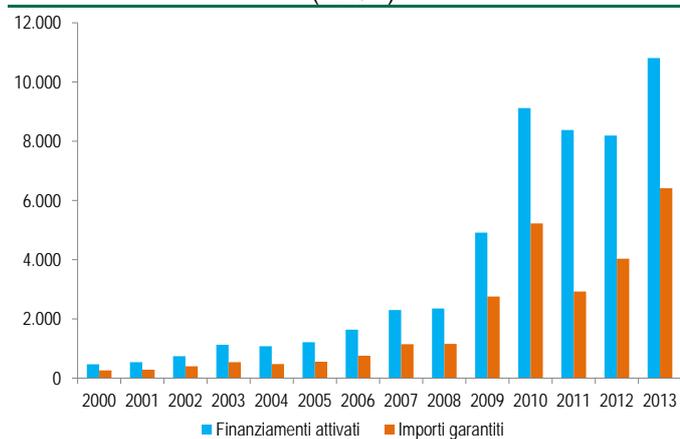


# focus

settimanale del Servizio Studi BNL

## Fondo di Garanzia: importi finanziati e garantiti (milioni)



Fonte: Ministero dello Sviluppo Economico

A fine 2013 in Italia lo stock dei **finanziamenti al comparto produttivo** risultava di €909 miliardi, €108 miliardi in meno rispetto al massimo raggiunto a novembre 2011; le consistenze dei prestiti alle società non finanziarie sono diminuiti di €101 mld arrivando a €814 mld, quelle delle famiglie produttrici sono scesi a €95 mld.

Al fine di sostenere le imprese a far fronte agli impegni finanziari già presi e per superare le difficoltà legate all'ottenimento di nuovi fondi, già all'indomani dello scoppio della crisi, le autorità hanno adottato diverse misure. Il sistema bancario ha contribuito con l'“**Accordo per il credito**” e con le “**Nuove misure per il credito alle Pmi**”, disposizioni che hanno consentito soprattutto la moratoria delle rate di rimborso dei prestiti e l'allungamento delle scadenze.

Un ruolo cruciale nel sostegno al credito alle imprese di minori dimensioni è rappresentato dalla garanzia pubblica. La conferma viene dall'esperienza internazionale e anche dai numeri del **Fondo Centrale di Garanzia**: in Italia, nel 2013 le domande accolte sono salite a oltre 77mila (+26%), gli importi erogati a €10,8 mld (+33%) e l'ammontare garantito a €6,4 mld(+60%).

06

18 febbraio  
2014

## Fondo Centrale di Garanzia: un supporto strutturale, ma sensibile alla congiuntura

C. Russo ☎ 06-47028418 – [carla.russo@bnlmail.com](mailto:carla.russo@bnlmail.com)

A fine 2013 lo stock dei prestiti alle imprese residenti in Italia ammontava a €814 miliardi, 101 in meno rispetto al picco massimo di novembre 2011. La contrazione dei finanziamenti è risultata più intensa per le imprese di grandi dimensioni (-6% a/a a novembre) che hanno raccolto risorse finanziarie anche attraverso il collocamento di obbligazioni societarie. Secondo Dealogic, lo scorso anno sono state 95 le aziende italiane che hanno emesso corporate bond per un ammontare di €31 miliardi, valori che risultano rispettivamente triplicati e raddoppiati rispetto a due anni prima.

La contrazione dei finanziamenti alle imprese di dimensioni piccole e micro è stata meno marcata (-5,2% e -4% a/a a novembre rispettivamente) e, secondo l'ultima indagine sull'accesso al credito presso le banche, nei prossimi mesi dovrebbe realizzarsi un allentamento dei criteri di concessione dei finanziamenti proprio nei confronti delle Pmi. Per contro, alcuni sondaggi presso le aziende indicano come le imprese di piccole dimensioni segnalino più frequentemente rispetto alle grandi un deterioramento delle condizioni di offerta; la maggiore rischiosità determina spesso la richiesta di maggiori garanzie.

A sostegno del credito concesso alle imprese di minori dimensioni un elemento cruciale è rappresentato dalla garanzia pubblica. La conferma viene dall'esperienza internazionale e anche dai numeri: in Italia, nel 2013 sono risultate in robusto aumento le domande di finanziamento (+26%), gli importi erogati (+33%) e l'ammontare garantito (+60%).

### Italia: a dicembre rallenta la flessione del credito alle imprese

Gli ultimi dati sul credito alle imprese in Italia segnalano un'attenuazione del trend negativo. A dicembre scorso i prestiti alle società non finanziarie risultano diminuiti del 5,3% su base annua (-6% a novembre, -2% a dicembre 2012) portando lo stock a €814 miliardi, 101 in meno rispetto al massimo raggiunto a novembre 2011. Di €6,7 mld è invece sceso lo stock dei prestiti alle famiglie produttrici nel confronto con novembre 2011, arrivando a €95 mld.

La Banca d'Italia<sup>1</sup> evidenzia come la contrazione dei finanziamenti sia risultata più marcata per le imprese di media-grande dimensione (-5,9% a/a a novembre) e più contenuta per quelle piccole (-5,2%) e micro (-4%)<sup>2</sup>.

Riguardo alla durata, la flessione si presenta più intensa per i prestiti con scadenza fino ad un anno (-6,6%), andamento che potrebbe riflettere l'avanzare del programma di rimborso dei prestiti della Pubblica Amministrazione.

Dopo un calo di €24 mld nel 2012, lo scorso anno sono venuti meno altri €62 mld di nuove erogazioni alle imprese posizionando il flusso annuo a €405 mld. La contrazione dei nuovi finanziamenti ha riguardato in particolare le operazioni superiori al milione di euro (-€75 mld nello scorso biennio), prestiti destinati prevalentemente alle grandi

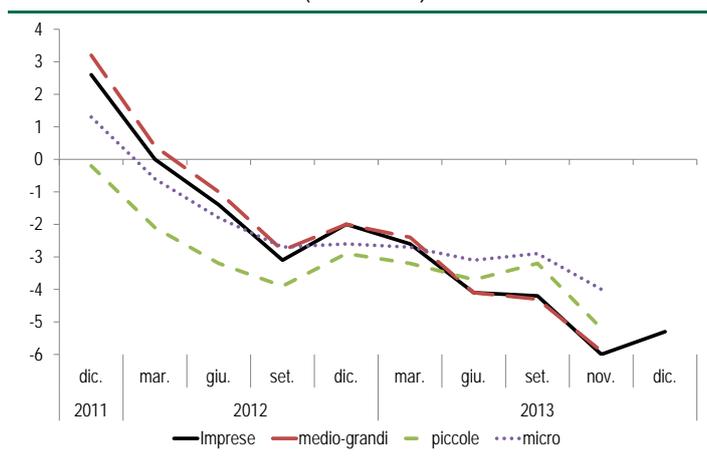
<sup>1</sup> Banca d'Italia, Bollettino Economico, gennaio 2014.

<sup>2</sup> La Banca d'Italia distingue le imprese secondo il seguente criterio: le imprese di medio-grande dimensione hanno oltre venti addetti, le imprese piccole fino a venti addetti, le micro imprese (famiglie produttrici) fino a 5 addetti.

aziende che però hanno parzialmente sostituito i finanziamenti bancari con un più accentuato ricorso al mercato obbligazionario. Nel 2013 in Italia sono state 95 le emissioni di corporate bond per un controvalore lordo di €31 mld, valori che risultano rispettivamente triplicati e raddoppiati rispetto a due anni prima (30 emissioni per €16 mld).

### Italia: prestiti bancari alle imprese

(var. % a/a)



Fonte: Banca d'Italia

Sull'andamento del credito pesano i riflessi del debole contesto macroeconomico e di aspettative ancora incerte che influenzano sia la domanda sia l'offerta. L'ultima indagine sulle condizioni del credito rileva in Italia, ancora nel IV trimestre, il perdurare di politiche di offerta su livelli restrittivi (pur se in attenuazione rispetto al trimestre precedente) legati soprattutto all'elevato rischio di credito. Ulteriori sondaggi<sup>3</sup> evidenziano per le imprese con meno di 50 addetti un deterioramento delle condizioni di offerta ancora più intenso rispetto a quello con cui si confrontano le imprese maggiori (con oltre 249 addetti); in particolare, le piccole imprese, tradizionalmente più rischiose, registrano la richiesta di maggiori garanzie.

Al fine di sostenere il comparto produttivo a far fronte agli impegni finanziari già presi e per superare le difficoltà legate all'ottenimento di nuovi fondi, già all'indomani dello scoppio della crisi, le autorità hanno adottato diverse misure a favore delle Pmi, una realtà che nel nostro paese rappresenta il 99,4% delle imprese, il 67,9% del totale degli addetti e realizza oltre il 50% del valore aggiunto. Dal 2009 tra l'Associazione Bancaria Italiana (ABI) e le associazioni imprenditoriali è attivo un accordo (più volte rinnovato<sup>4</sup>) per assicurare sostegno finanziario alle pmi in difficoltà ma con buone prospettive di attività e in regola con i pagamenti. Il sostegno si realizza in forma di sospensione dei rimborsi, allungamento delle scadenze e finanziamento per l'incremento di mezzi propri<sup>5</sup>.

<sup>3</sup> Banca d'Italia, Supplementi al Bollettino Statistico, Indagini campionarie, Sondaggio congiunturale sulle imprese industriali e dei servizi, 6 Novembre 2013.

<sup>4</sup> L'accordo segue l'Avviso comune del 3 agosto 2009 e l'Accordo per il credito alle Pmi del 16 febbraio 2011.

<sup>5</sup> Con le "Nuove misure per il credito alle Pmi", avviate a febbraio 2012, le banche hanno sospeso 114mila finanziamenti a livello nazionale (che si aggiungono ai 260mila dell'Avviso comune scaduto il 31 luglio

Si è poi provveduto al potenziamento del Fondo Centrale di Garanzia (FCG) ampliandone operatività e risorse. La persistente dinamica negativa del credito ha infatti portato ad estendere ed implementare la garanzia pubblica quale viatico alla ripresa dell'erogazione di prestiti contrastando così gli effetti della fase avversa del ciclo economico. Grazie infatti alla "ponderazione zero" assicurata dalla garanzia dello Stato sulla copertura prestata dal Fondo, il rischio per le banche sulla quota di finanziamento garantita è nullo, circostanza che riduce il fabbisogno patrimoniale.

Anche nell'esperienza internazionale<sup>6</sup> l'estensione degli interventi pubblici di garanzia ai prestiti alle Pmi è risultato lo strumento principale adottato nel mitigare gli effetti negativi della crisi sul finanziamento alle imprese.

## Il Fondo Centrale di Garanzia

La garanzia pubblica dei crediti in Italia è stata istituita dal 1996 attraverso la Legge n. 662 allo scopo di fornire "una parziale assicurazione ai crediti concessi dagli istituti di credito a favore delle piccole e medie imprese". Nell'ambito del Ministero dello Sviluppo Economico (Mise) è stato creato il Fondo Centrale di Garanzia amministrato da un Comitato di gestione che si riunisce con cadenza settimanale ed è composto dai rappresentanti delle Amministrazioni centrali, locali, dell'Abi e delle confederazioni di diverse categorie (industria, commercio, artigianato). L'attività del Fondo è delegata ad un consorzio formato da cinque istituti bancari<sup>7</sup>.

Il Fondo non eroga direttamente finanziamenti ma accorda una garanzia pubblica che integra e, a volte, sostituisce le (scarse) garanzie reali apportate dalle imprese. Secondo il Mise in oltre il 99% dei casi le imprese hanno ottenuto un finanziamento proprio per la copertura statale, in mancanza di proprie garanzie.

L'operatività del fondo si realizza attraverso la concessione della garanzia diretta alle banche e agli intermediari finanziari, la controgaranzia (riassicurazione) a beneficio dei Confidi e di altri fondi di garanzia. Il Fondo può operare anche in qualità di cogarante.

Molteplici risultano essere le positive ricadute dell'attività del Fondo: secondo il Mise, grazie ad un effetto leva pari a 20 (con un euro di dotazione aggiuntiva del fondo alle imprese si attivano 20 euro di finanziamenti) il fondo presenta un rapporto costi/benefici migliore a qualsiasi altra agevolazione. Inoltre, si tratta di un fondo rotativo che si alimenta con il rimborso dei finanziamenti e le insolvenze riguardano solo il 2% delle operazioni, fattore non trascurabile visto che in caso di escussione della garanzia l'importo incide sul debito pubblico.

## Le recenti novità del Fondo

Dopo gli importanti interventi del 2009 con i quali si è potenziata la dotazione e ampliata la platea delle imprese beneficiarie e con le quali si è istituita la "ponderazione zero", recentemente sono state previste altre modifiche alla luce del protrarsi della difficile fase congiunturale. La copertura del Fondo infatti è estesa anche ai professionisti iscritti agli ordini professionali o aderenti alle associazioni professionali individuate dal Mise e sono stati rivisti i parametri per l'accesso alla garanzia. I criteri di valutazione sono stati differenziati per tipo di procedura (ordinaria, semplificata, importo ridotto, istanza attraverso i Confidi, ammissione senza valutazione) e per

---

2011), pari a €34,9 mld di debito residuo (in aggiunta ai €70 mld dell'Avviso comune) con una liquidità liberata di €5,4 mld (oltre ai €15 mld con l'Avviso comune).

<sup>6</sup> Ocse (2013), Financing SMEs and Entrepreneurs: An OECD Scoreboard.

<sup>7</sup> Mediocredito Centrale Spa (capogruppo mandataria), Artigiancassa Spa, MPS Capital Service Banca per le imprese Spa, Mediocredito Italiano Spa, Istituto centrale delle banche popolari italiane Spa.

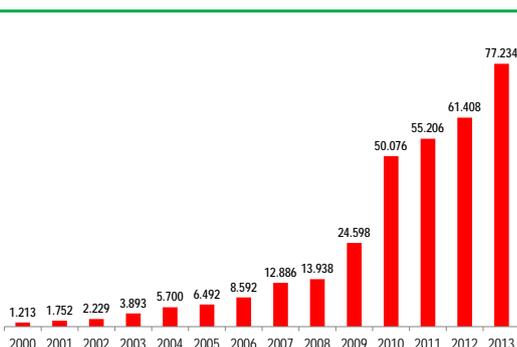
settore economico. Ne deriva una valutazione dell'impresa sulla base di molteplici indicatori di bilancio o di dichiarazioni fiscali. Per bilanciare l'ampliamento dei potenziali beneficiari e l'"ammorbidente" dei criteri di valutazione è stato disposto di innalzare l'accantonamento minimo all'8% dell'importo garantito dal Fondo sulle singole operazioni. Nel complesso, il Mise stima che la riforma raddoppierà il numero delle imprese con i requisiti necessari per accedere alla garanzia statale.

Per fare fronte ai crescenti impegni del Fondo ne è stato stabilito un rifinanziamento pari a €1,2 miliardi per il periodo 2014-16.

### La dinamica di utilizzo del Fondo nel 2013

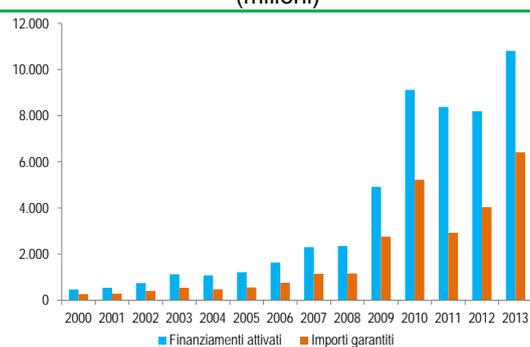
L'inasprimento della crisi e l'ampliamento della platea di beneficiari hanno prodotto un forte impulso all'attività del Fondo a partire dal 2009 quando furono accolte 24.600 domande (10mila domande in più rispetto all'anno precedente). Dall'avvio dell'operatività e fino allo scorso dicembre il Fondo ha soddisfatto 325mila richieste, offerto garanzie per €28 mld, attivato finanziamenti per €52 mld.

**Fondo di Garanzia: domande accolte**  
(numero)



Fonte: Ministero dello Sviluppo Economico

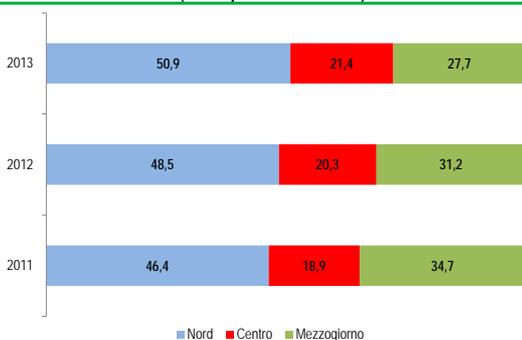
**Fondo di Garanzia: importi finanziati e garantiti**  
(milioni)



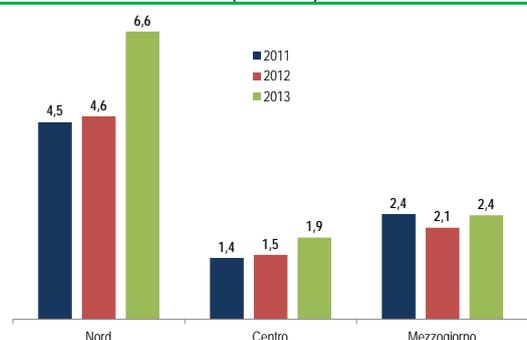
Fonte: Ministero dello Sviluppo Economico

Le domande accolte nel 2013 sono state 77.234 (+26%) per un importo garantito di €6,4 mld (+60%) generando finanziamenti per 10,8 mld (+33%). Gli importi sono stati erogati per il 56% alle imprese del Nord, per il 16% al Centro e per il 28% al Mezzogiorno.

**FCG: domande accolte per area territoriale**  
(composizione %)



**FCG: finanziamenti attivati per area territoriale**  
(miliardi)



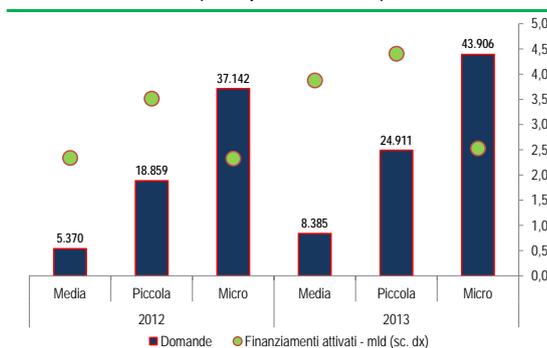
Fonte: Ministero dello Sviluppo Economico

Fonte: Ministero dello Sviluppo Economico

Sotto il profilo della numerosità le richieste provengono soprattutto dalle micro imprese (57%), seguite dalle piccole aziende (32%). L'erogazione dei finanziamenti vede invece al primo posto le piccole imprese (€4,4 mld), al secondo le medie (€3,9 mld) e infine le piccole (€2,5 mld). Le domande e gli importi risultano destinati in prevalenza a soddisfare esigenze di liquidità (84% delle richieste e 80% dello stock) mentre più equilibrata è la distribuzione delle durate: il 54% delle domande e 45% degli importi sono destinati ad operazioni a breve termine.

### FCG: domande e finanziamenti per dimensione aziendale

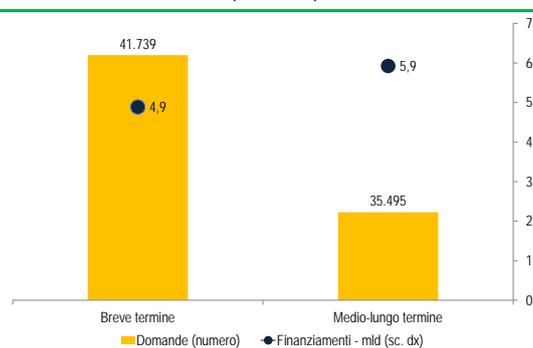
(composizione %)



Fonte: Ministero dello Sviluppo Economico

### FCG: domande e finanziamenti per durata

(miliardi)



Fonte: Ministero dello Sviluppo Economico

Relativamente al settore di destinazione dei finanziamenti si evidenziano quote rilevanti per il commercio di autoveicoli (17%), l'edilizia (10%), la fabbricazione e lavorazione di prodotti in metallo (9%), la fabbricazione di macchine e apparecchi meccanici (6,5%) e il commercio al dettaglio (6,3%). Se si esclude il comparto dell'agroalimentare, che concentra il 5,8% degli importi finanziati garantiti, l'incidenza delle altre attività produttive presenta pesi molto ridotti.

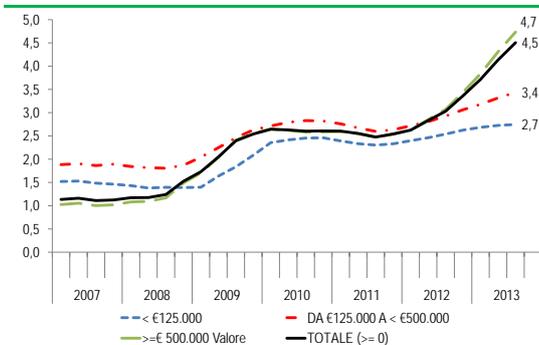
### Alcuni dati sui finanziamenti alle imprese

I dati relativi ai finanziamenti erogati con garanzia del Fondo non sono pubblicati regolarmente; secondo la Banca d'Italia a fine 2012, i finanziamenti garantiti (€8,2 mld) erano pari al 3,5% dei prestiti alle imprese con meno di 20 addetti operanti nei settori di attività del Fondo.<sup>8</sup> Pur non disponendo di analoghe statistiche relative ai prestiti per classe dimensionale, un'approssimazione delle consistenze dei finanziamenti che potrebbero essere erogati con sostegno del Fondo si può ottenere grazie alle rilevazioni dei finanziamenti per cassa utilizzati, assumendo quelli di valore fino €2,5 milioni come proxy dei prestiti alle piccole imprese. A settembre scorso lo stock di questi prestiti era pari a €220 mld, €50 mld dei quali relativi alle micro-imprese (che secondo la classificazione Banca d'Italia contano fino a 5 addetti), mentre €170 mld sono quelli erogati alle società non finanziarie. Anche dall'osservazione del tasso di decadimento si traggono osservazioni incoraggianti: i tassi più contenuti si hanno nelle classi di affidamento più basse (fino a €500mila euro) e il valore medio delle operazioni coperte dal fondo nel 2013 è stato pari a €140mila.

<sup>8</sup> Un sistema finanziario per la crescita, intervento del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia Fabio Panetta, Milano 27 gennaio 2014.

**Italia: tasso di decadimento dei prestiti alle imprese per classe di grandezza del fido**

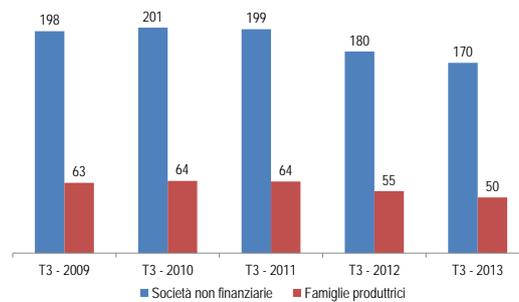
(%)



Fonte: Banca d'Italia

**Italia: prestiti alle imprese per classe di fido accordato fino a €2,5 milioni**

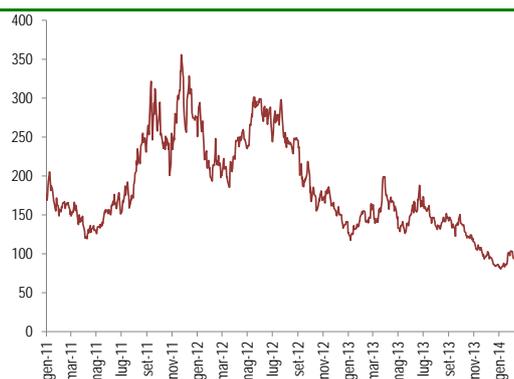
(utilizzato; miliardi)



Fonte: Banca d'Italia

## Un cruscotto della congiuntura: alcuni indicatori

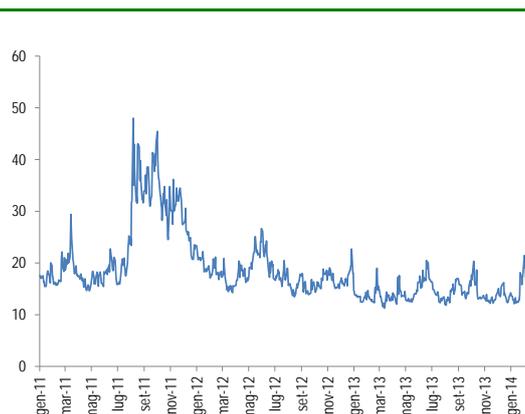
**Indice Itraxx Eu Financial**



Fonte: Thomson Reuters

I premi al rischio passano da 94 a 87 pb.

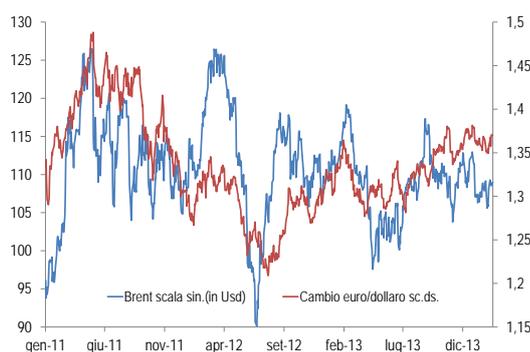
**Indice Vix**



Fonte: Thomson Reuters

L'indice Vix nell'ultima settimana scende a quota 14.

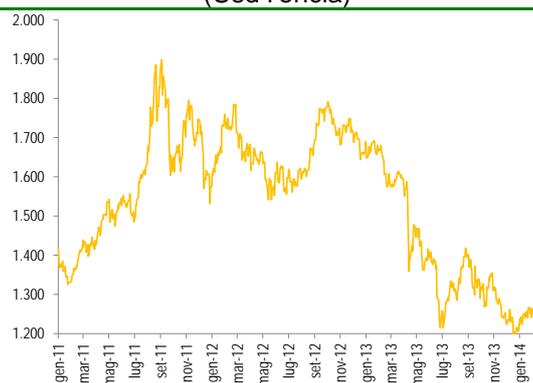
**Cambio euro/dollaro e quotazioni Brent**  
(Usd per barile)



Fonte: Thomson Reuters

Il tasso di cambio €/€ a 1,37. Il petrolio di qualità Brent quota \$109 al barile.

**Prezzo dell'oro**  
(Usd l'oncia)



Fonte: Thomson Reuters

Il prezzo dell'oro raggiunge i 1.300 dollari l'oncia.

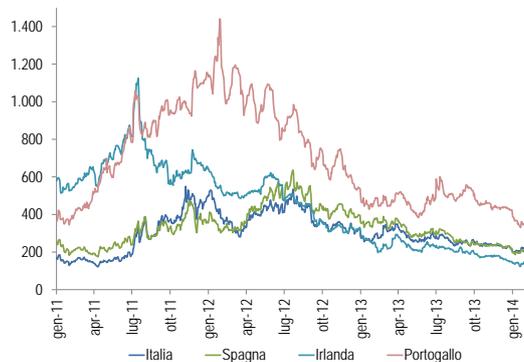
**Borsa italiana: indice Ftse Mib**



Fonte: Thomson Reuters

Il Ftse Mib sale oltre quota 20.000.

**Tassi dei benchmark decennali:  
differenziale con la Germania  
(punti base)**



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Thomson Reuters

I differenziali con il Bund sono pari a 313 pb per il Portogallo, 158 pb per l'Irlanda, 185 pb per la Spagna e 194 pb per l'Italia.

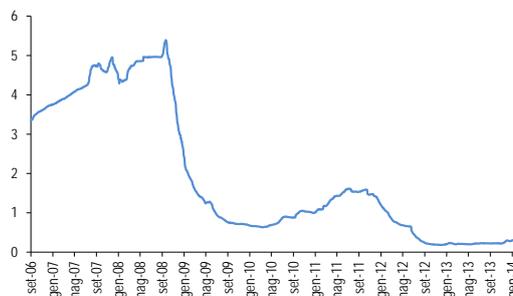
**Indice Baltic Dry**



Fonte: Thomson Reuters

L'indice Baltic Dry nell'ultima settimana continua a scendere sotto quota 2.000.

**Euribor 3 mesi  
(val. %)**



Fonte: Thomson Reuters

L'euribor 3m resta stabile a 0,30%.

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari.

