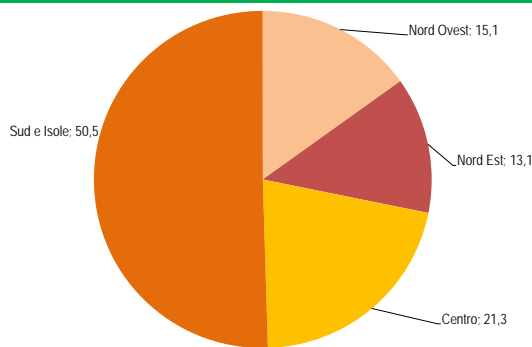


focus

settimanale del Servizio Studi BNL

Distribuzione dei Confidi

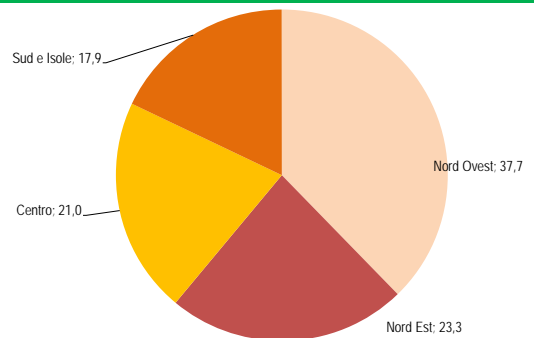
(2012, totale Confidi)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Istat

Distribuzione del valore delle garanzie rilasciate dai Confidi

(2012, totale Confidi)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Banca d'Italia

Nel corso degli ultimi anni le **difficoltà economiche di imprese e famiglie**, con il conseguente deterioramento di una quota consistente di prestiti, hanno aumentato il ruolo delle garanzie come fattore di facilitazione del rapporto tra banche e clienti. In Italia il rapporto tra i finanziamenti alle imprese assistiti dalle sole garanzie reali e il totale dei finanziamenti utilizzati a settembre 2013 era pari al 45% con un'incidenza maggiore nelle classi di utilizzato inferiori. L'assenza di garanzie reali può venire mitigata dalla prestazione di garanzie da parte di intermediari specializzati come i Confidi.

Negli ultimi anni i **Confidi italiani** sono stati caratterizzati da un rilevante fenomeno di concentrazione: alla fine del 2009 risultavano attivi 742 confidi, scesi a 642 alla fine del 2012; di questi 57 risultavano sottoposti anche alla vigilanza della Banca d'Italia. La maggior parte dei Confidi ha sede legale nelle regioni del Sud e delle Isole; mentre le garanzie concesse si concentrano in prevalenza nelle regioni del Nord. Circa il 50% dei Confidi in Italia rilascia garanzie complessive per un ammontare inferiore ai 6 milioni di euro. La lunga crisi che ha caratterizzato l'economia italiana ha reso più evidenti i problemi di cui il sistema dei Confidi soffriva da tempo. Le difficoltà risultano evidenti anche in termini di redditività, produttività e costi operativi. La dotazione patrimoniale, infine, presenta spesso situazioni di criticità.

10

19 marzo
2014

I Confidi in Italia: stato e prospettive

Simona Costagli ☎ 06-47027054 – simona.costagli@bnlmail.com

Nel corso degli ultimi anni le difficoltà economiche di imprese e famiglie, con il conseguente deterioramento di una quota consistente di prestiti, hanno aumentato il ruolo delle garanzie come fattore di facilitazione del rapporto tra banche e clienti. Tra il 2007 e il 2012 lo stock dei prestiti alle imprese assistiti da garanzia (reale e personale) è passato dal 63,5% al 67,6%. Con riferimento al complesso dei settori economici, il rapporto tra i finanziamenti assistiti dalle sole garanzie reali e il totale dei finanziamenti utilizzati a settembre 2013 era pari al 45% con un'incidenza maggiore nelle classi di utilizzato inferiori.

L'assenza di garanzie reali può venire mitigata dalla prestazione di garanzie da parte di intermediari specializzati. In Europa il mercato delle garanzie svolge la propria attività a favore di circa 2 milioni di piccole e medie imprese e presenta una forte concentrazione geografica: nel 2011 il valore complessivo delle garanzie in essere faceva capo in prevalenza ai sistemi di garanzia di Italia, Francia, Germania e Spagna. Tra le società di mutua garanzia europee i Confidi italiani sono tra i più importanti: l'Ocse quantifica in circa il 41% il peso delle garanzie intermedie dai Confidi italiani sul totale delle garanzie prestate da schemi di garanzia europei.

Negli ultimi anni i Confidi italiani sono stati caratterizzati da un rilevante fenomeno di concentrazione: alla fine del 2009 risultavano attivi 742 confidi, scesi a 642 alla fine del 2012; di questi 58 risultavano sottoposti anche alla vigilanza della Banca d'Italia. All'ultima data disponibile (2012), la maggior parte dei Confidi risultava concentrata nelle regioni del Sud e delle Isole (50,5%). Nello stesso anno il valore totale delle garanzie rilasciate dai Confidi era pari a 21,9 miliardi di euro, in calo del 10% circa rispetto all'anno precedente. Le garanzie si concentrano in prevalenza nelle regioni del Nord. Circa il 50% dei Confidi in Italia rilascia garanzie complessive per un ammontare inferiore ai 6 milioni di euro.

La lunga crisi che ha caratterizzato l'economia italiana ha reso più evidenti i problemi di cui il sistema dei Confidi soffriva da tempo. Nel 2012 l'incidenza del complesso delle garanzie verso esposizioni deteriorate sul totale garanzie è arrivata al 19,1% dall'11,1% del 2011. Le difficoltà risultano evidenti anche in termini di redditività, produttività e costi operativi. La dotazione patrimoniale, infine, presenta spesso situazioni di criticità.

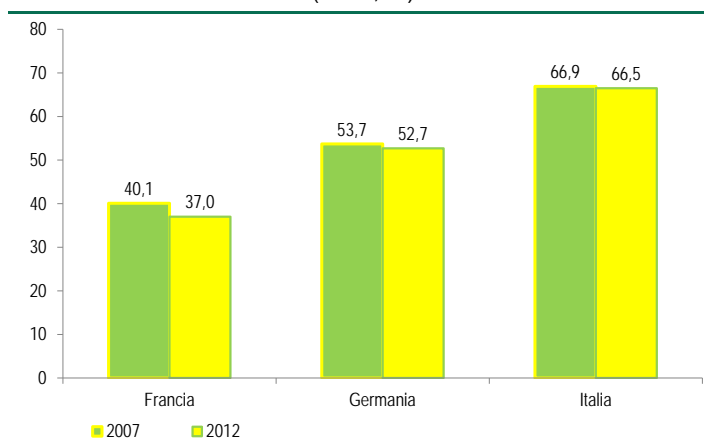
A complicare il quadro operativo dei Confidi è intervenuto anche il venir meno dell'incentivo a trasformarsi in intermediari vigilati in grado di permettere il riconoscimento delle garanzie personali ai fini della mitigazione del rischio di credito. La Banca d'Italia ha però riconosciuto alle controgaranzie a prima richiesta rilasciate ai Confidi dal Fondo centrale di garanzia i requisiti previsti nell'ambito della disciplina sull'attenuazione del rischio di credito. In un tale contesto il ruolo dei Confidi va sicuramente ridisegnato.

Il sistema produttivo italiano presenta numerose particolarità nel confronto con i principali partner europei e con i paesi anglosassoni: oltre alla prevalenza di imprese di dimensione molto piccola, esso si caratterizza anche per un peso rilevante dei prestiti bancari sul totale delle passività finanziarie. Secondo la Banca d'Italia nel 2012 nella composizione del passivo delle imprese¹ la quota dei debiti bancari arrivava a coprire il

¹ Nelle definizioni Banca d'Italia si fa riferimento alle sole società non finanziarie.

66,5% del totale dei debiti finanziari, un valore in calo rispetto al 68,7% del 2011 ma comunque molto più alto che in Francia (37%), in Germania (52,7%) e in generale della media dell'area euro (50%). Il confronto con Regno Unito e Stati Uniti (dove il rapporto è pari rispettivamente a 25,5% e 29,8%) mostra in modo ancora più marcato la particolarità italiana.

Imprese*: quota dei debiti bancari sui debiti finanziari
(2012, %)



* Il riferimento è alle società non finanziarie.

Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Banca d'Italia

Il ricorso al capitale di debito quale (spesso) unica fonte di finanziamento trova un limite nella disponibilità di attività utilizzabili come garanzie, solitamente scarse in alcune tipologie di imprese, ad esempio le start up e le imprese più innovative. La presenza di garanzie, d'altro canto, si rende necessaria anche per limitare la possibilità che si creino problemi di azzardo morale che nascono dalla convenienza per l'impresa a utilizzare il finanziamento per investimenti più rischiosi di quelli previsti dal creditore.

Nel corso degli ultimi anni le difficoltà economiche di imprese e famiglie, con il conseguente deterioramento di una quota consistente di prestiti (a gennaio 2013 i crediti alle imprese in sofferenza hanno raggiunto i 126 miliardi di euro), hanno aumentato il ruolo delle garanzie come fattore di facilitazione del rapporto tra banche e imprese.

Secondo i dati della Centrale dei Rischi tra il 2007 e il 2012 lo stock dei prestiti alle imprese assistiti da garanzia (reale e personale) è passato dal 63,5% al 67,6%. A parità di area geografica e settore di attività economica le stime riportate dalla Banca d'Italia² evidenziano una crescita dei prestiti garantiti più elevata per le imprese di piccola dimensione soprattutto nel rapporto con le banche di minore dimensione.

Con riferimento al complesso dei settori economici, il rapporto tra i finanziamenti assistiti dalle garanzie reali (le uniche per le quali si abbiano i dati) e il complesso dei finanziamenti utilizzati a settembre 2013 era pari al 45%. I dati mostrano una maggiore incidenza dell'importo coperto da garanzie reali nelle classi di utilizzato inferiori:³ dal 79,3% per la classe inferiore (30.000-75.000) si arriva a un picco del 90% per la classe

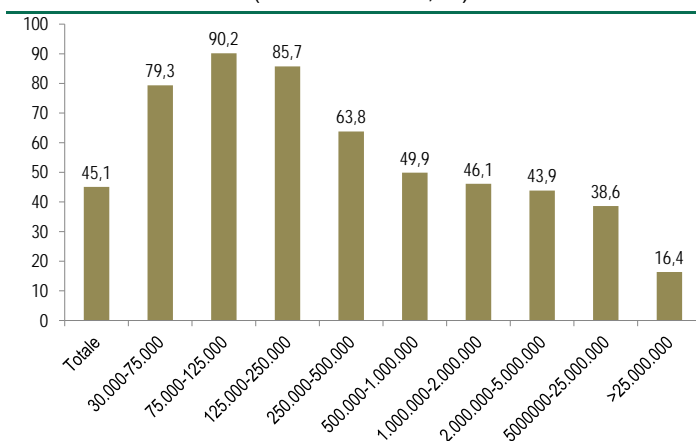
² Banca d'Italia, *Relazione annuale sul 2012*, maggio 2013.

³ In assenza di dati sulle caratteristiche dimensionali delle imprese affidate dalle banche, è prassi utilizzare l'importo del fido accordato come *proxy* della dimensione delle imprese affidate.

75.000-125.000⁴ per poi ridiscendere gradualmente e arrivare al 16,4% per la classe maggiore (oltre 25 milioni di euro).

Quota dei prestiti garantiti* su utilizzato per classe di fido globale utilizzato

(settembre 2013, %)



* Si fa riferimento alle sole garanzie reali.

Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Banca d'Italia

L'assenza di garanzie reali da porre come collaterale può venire mitigata dalla prestazione di garanzie da parte di intermediari specializzati, la cui presenza è piuttosto diffusa nei paesi della Ue. In Europa, il mercato delle garanzie svolge la propria attività a favore di circa 2 milioni di imprese piccole e medie, ma presenta una forte concentrazione geografica: nel 2011 il valore complessivo delle garanzie in essere faceva capo in prevalenza ai sistemi di garanzia di quattro soli paesi: Italia, Francia, Germania e Spagna.

L'operatività di tali intermediari nelle garanzie è modellata nei diversi contesti dall'eredità storica, culturale e legislativa del paese in cui operano; il tentativo di racchiuderli in un'unica cornice definitoria è pertanto complesso. In generale, è possibile identificare tre tipologie: le società di mutua garanzia, i fondi di garanzia e i programmi di garanzia. Le prime nascono solitamente per iniziativa di imprenditori indipendenti e hanno lo scopo di offrire garanzie collettive ai crediti concessi ai soci, i quali, direttamente o indirettamente, contribuiscono alla formazione del capitale della società stessa e alla sua gestione. Esempi di società di mutua garanzia sono, tra gli altri, i Confidi italiani, le SOCAMA francesi, le Sociedad de Garantias Reciprocas (SGR) spagnole e le Bürgschaftsbanken tedesche. Tra questi il sistema tedesco presenta una rilevante presenza pubblica, che permette di configurarlo in alcuni tratti come un vero e proprio strumento di politica regionale. In Germania le Bürgschaftsbanken operano su base territoriale e non per ramo di attività: ogni land ha la sua società di garanzia (o ne ha due, nel caso dei lander maggiori). Le Bürgschaftsbanken sono enti bancari e come tali sono soggetti alla supervisione della Banca centrale. A differenza della maggior parte dei soggetti equivalenti in altri paesi europei le Bürgschaftsbanken non hanno come soci le imprese, che quindi non sono

⁴ Vi è da rilevare che all'interno di questa classe sono presenti in modo rilevante i mutui concessi alle famiglie consumatrici.

tenute a pagare alcuna quota associativa; i soci sono istituzioni finanziarie (banche locali soprattutto) e camere di commercio. Le società di garanzia regionale tedesche sono sussidiate dalle autorità locali, ciò comporta di fatto la presenza di una controgaranzia pubblica che rende la loro garanzia molto apprezzata dalle banche.

I Confidi italiani

Tra le società di mutua garanzia europee i Confidi italiani sono importanti: la loro numerosità (e quella degli sportelli con cui operano) non ha eguali negli altri paesi europei. L'Ocse in un recente rapporto quantifica in circa il 41% il peso delle garanzie intermedie dai Confidi italiani sul totale delle garanzie prestate da schemi di garanzia europei⁵ e in circa un milione il numero delle imprese che vi ricorrono.

L'origine dei Confidi⁶ in Italia risale agli anni Sessanta per iniziativa di piccoli imprenditori e prevede una partecipazione delle imprese su base volontaria, spesso comunque favorita dall'azione promotrice svolta dalle associazioni di categoria.

L'operatività dei Confidi si basa sull'esistenza di un fondo consortile (costituito dal capitale sociale) e di un fondo rischi (fondo di garanzia) costituito in gran parte da fondi di origine pubblica (contributi statali, delle regioni o dell'Unione europea) e per la restante parte da contributi versati dalle imprese associate. Il fondo rischi assume due forme: quella di fondo monetario (prevalente) e quella di fondo fideiussorio. I finanziamenti garantiti nel complesso rappresentano un multiplo del fondo rischi, e il valore del moltiplicatore è stabilito nella convenzione stipulata tra banca e Confidi, con variazioni molto ampie che vanno dal 5 all'80%. Nel rapporto, peraltro non esclusivo, tra Confidi e banche, la capacità negoziale del Confidi dipende sostanzialmente dall'ampiezza del fondo rischi.

Le perdite dovute a inadempienze da parte delle imprese debtrici sono imputate al fondo di garanzia e condivise tra i soci nei limiti contrattuali. Alle risorse dei Confidi possono concorrere anche enti esterni (pubblici) sia a titolo di capitale, sia a integrazione del fondo di garanzia. In questi casi, una parte delle perdite dovute a insolvenze di imprese garantite ricade su soggetti terzi. Tra questi si segnalano in particolare i contributi del Fondo di garanzia, che può assumere anche impegni a titolo di controgarante a favore dei confidi, delle Camere di commercio e delle Regioni. Il sistema camerale italiano svolge una tradizionale operazione di sostegno ai Confidi, con erogazione di contributi mirati sia al rafforzamento dei fondi rischi sia, negli ultimi anni e in misura minore, a sostenere le spese dei processi di fusione e aggregazione. I contributi che le Regioni erogano a favore dei Confidi non costituiscono oggetto di specifiche analisi istituzionali che ne valutino la portata complessiva, e sono quindi di più difficile valutazione; nel complesso essi sono simili nella natura a quelli delle camere di commercio. Durante i primi anni della crisi⁷ i fondi stanziati hanno trovato copertura soprattutto nei bilanci degli Enti regionali, ma sempre più spesso si è fatto ricorso a stanziamenti comunitari (come i Piani operativi regionali, i Fondi europei di sviluppo regionale e così via).

L'ingresso nel capitale dei Confidi anche alle imprese non finanziarie di dimensioni maggiori e agli enti pubblici e privati è stato di recente permesso dal cosiddetto

⁵ OCSE, *Financing SMEs and entrepreneurs*, 2013, cap. 3.

⁶ Consorzi di garanzia collettiva dei fini, si tratta di organismi con struttura prevalentemente cooperativa o consortile che esercitano in forma mutualistica l'attività di garanzia collettiva dei fidi.

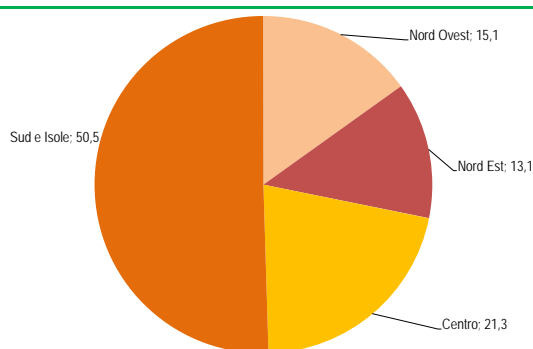
⁷ Si veda su questo punto Banca d'Italia "I Confidi e il credito alle piccole imprese durante la crisi", *Questioni di economia e finanza*, ottobre 2011.

Decreto “Salva Italia”⁸ che a fine 2011 ha introdotto una deroga alla originaria legge sui confidi (del 2003) che permetteva la partecipazione a tali organismi solo alle imprese piccole e medie (secondo la definizione comunitaria)⁹ e ai liberi professionisti.

Negli ultimi anni i Confidi italiani sono stati caratterizzati da un rilevante fenomeno di concentrazione: secondo la Banca d'Italia¹⁰ alla fine del 2009 risultavano attivi 742 confidi, (300 in meno del 2005), scesi poi a 642 alla fine del 2012 (dieci in meno dell'anno precedente); di questi 525 risultavano segnalati dalle banche alla Centrale dei Rischi come garanti di crediti concessi a imprese e 57 sottoposti anche alla vigilanza della Banca d'Italia (cosiddetti Confidi “107”¹¹ espressione soprattutto dei settori dell'artigianato e dell'industria). All'ultima data disponibile (2012), la maggior parte dei Confidi risultava concentrata nelle regioni del Sud e delle Isole (50,5%).

Distribuzione dei Confidi

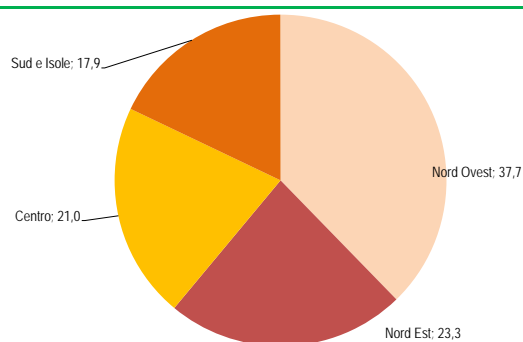
(2012, totale Confidi)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Istat

Distribuzione del valore delle garanzie rilasciate dai Confidi

(2012, totale Confidi)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Banca d'Italia

A fine 2012 (ultimo dato disponibile) il valore totale delle garanzie rilasciate dai Confidi era pari a 21,9 miliardi di euro, in calo del 10% circa rispetto all'anno precedente. A

⁸ Art. 39 comma 7 del D.L. 6 dicembre 2011, n. 201, convertito in Legge con modifiche dall'art. 1 comma 1, Legge 22 dicembre 2011, n. 214.

⁹ Secondo la disciplina comunitaria (2003/280/EC) che modifica la precedente 96/280/EC la definizione di Piccole e medie imprese segue la seguente classificazione: Micro-imprese - impiega meno di 10 addetti e ha un fatturato (o bilancio annuo) inferiore a 2 milioni di euro; Piccola impresa - impiega meno di 50 addetti e ha un fatturato annuo o un totale di bilancio annuo che non supera i 10 milioni di euro; Media impresa - impiega meno di 250 addetti e ha un fatturato annuo non superiore ai 40 milioni di euro; oppure, in alternativa, un totale di bilancio annuo non superiore ai 43 milioni di euro.

¹⁰ Banca d'Italia, “I Confidi e il credito alle piccole imprese durante la crisi”, *Questioni di economia e finanza*, ottobre 2011. Banca d'Italia, *Economie regionali. Approfondimento: l'Attività dei confidi*. Novembre 2013.

¹¹ Confidi che hanno un volume di attività finanziaria pari o superiore a 75 milioni di euro, sono tenuti, ai sensi dell'art.15 del D.M. 17 febbraio 2009, n.29, ad iscriversi nell'elenco speciale ex art. 107 TUB. Ai soli confidi iscritti nell'elenco speciale, ai sensi dell'art. 155, comma 4-bis e seguenti (commi introdotti dal medesimo art. 13 del D.L. n. 269/2003), è consentito esercitare, in via non prevalente, attività diverse da quella di garanzia collettiva dei fidi. In particolare, tali intermediari - sottoposti ad un regime di vigilanza prudenziale equivalente a quello delle banche - possono svolgere, oltre all'operatività tipica e prevalentemente nei confronti delle imprese consorziate o socie, le seguenti attività: a) prestazione di garanzie a favore dell'amministrazione finanziaria dello Stato, al fine dell'esecuzione dei rimborsi di imposte alle imprese consorziate o socie; b) gestione, ai sensi dell'articolo 47, comma 2, del TUB di fondi pubblici di agevolazione; c) stipula, ai sensi dell'articolo 47, comma 3, del TUB, di contratti con le banche assegnatarie di fondi pubblici di garanzia o socie, al fine di facilitarne la fruizione.

differenza della distribuzione geografica dei Confidi, le garanzie si concentrano in prevalenza nelle regioni del Nord (61% circa). La combinazione dei due dati fa sì che la dimensione media del totale delle garanzie rilasciate da ogni Confido meridionale sia molto più bassa di quelle rilasciate dagli altri Confidi: si passa infatti dai 16,9 milioni di euro per i primi ai 91,8 milioni per quelli con sede legale in una delle regioni del Nord Ovest ai 60,8 per quelli del Nord Est. Un'indicazione interessante si ricava inoltre dal dato relativo alla garanzia mediana, circa il 50% dei Confidi in Italia rilascia garanzie complessive per un ammontare inferiore ai 6 milioni di euro; anche in questo caso il dato è frutto di una variabilità molto ampia che va dai 24,7 milioni nel caso del Nord Est ai 3 milioni nelle regioni centrali.

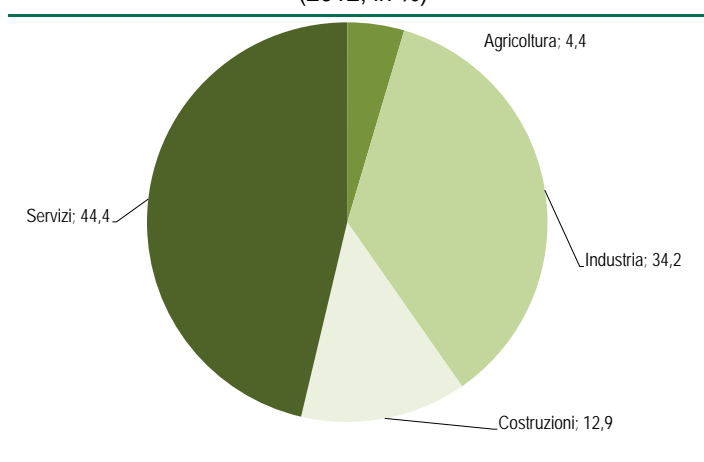
La distribuzione capillare dei Confidi fa sì che la loro attività sia in generale confinata in un territorio piuttosto limitato: circa il 50% opera in non più di tre regioni, (tra le 5 e le 6 nel caso dei confidi del Nord) e in non più di sei province (anche in questo caso il dato aumenta fino a 12 per quelli operanti al Nord).

Nonostante il loro numero sia piuttosto esiguo rispetto al totale (58, in crescita di sette unità rispetto al 2011) i Confidi "107" prestano da soli oltre il 69% delle garanzie rilasciate dal totale dei Confidi, e circa la metà di essi concede singolarmente garanzie complessive per quasi 130 milioni di euro.

L'analisi della distribuzione del valore delle garanzie per settore è possibile facendo riferimento ai dati della Centrale dei Rischi; questi tuttavia si riferiscono solo a Confidi che concedono garanzie superiori alla soglia di rilevamento, in tal modo il valore complessivo delle garanzie riportate è inferiore (19,9 miliardi) rispetto a quello citato in precedenza. Dall'analisi di questi dati emergono (fine 2012) importanti differenze tra le diverse macro-branche produttive: nella media nazionale la rilevanza dei Confidi risulta nettamente più elevata per le imprese dei servizi (44,4% del valore delle garanzie rilasciate, pari a 7,8 miliardi di euro), seguite da quelle industriali (34,2%, pari a 6,8 miliardi), delle costruzioni e dell'agricoltura. Per tutti i settori (ad eccezione che per l'agricoltura) il dato risulta in calo rispetto all'anno precedente (per l'industria in particolare la flessione registrata è pari al 15%).

Distribuzione del valore delle garanzie rilasciate dai confidi per settore

(2012, in %)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Banca d'Italia

I Confidi italiani dopo la lunga crisi

La lunga crisi che ha caratterizzato l'economia italiana negli ultimi anni ha reso più evidenti i problemi di cui il sistema dei Confidi soffre da tempo (crescita della rischiosità, debole redditività, critiche situazioni patrimoniali).

Uno studio della Banca d'Italia¹² riferito a un campione costante di 49 Confidi mostra nel 2012 un incremento del 64% delle garanzie verso esposizioni deteriorate che ha portato l'incidenza del complesso delle garanzie verso esposizioni deteriorate sul totale garanzie al 19,1%, dall'11,1% dell'anno precedente. Le difficoltà risultano evidenti anche in termini di redditività, produttività e costi operativi (questi ultimi molto elevati: secondo la Banca d'Italia assorbono circa l'80% del margine di intermediazione, in gran parte costituito dalle commissioni nette). La dotazione patrimoniale, infine, presenta spesso situazioni di criticità, soprattutto per i Confidi fortemente dipendenti dai contributi pubblici che peraltro risultano distribuiti in modo molto difforme sul territorio nazionale poiché influenzati dalle diverse politiche di sostegno perseguite dalle singole Regioni.

Nel corso degli ultimi anni i contributi di natura pubblica hanno spesso permesso ai Confidi di superare situazioni di scarsa liquidità dovute allo sbilanciamento della loro attività verso le cosiddette "garanzie a prima richiesta". Queste ultime, a differenza delle garanzie sussidiarie, permettono alle banche di mitigare il rischio di credito e hanno quindi maggiore "appeal". Prestando una garanzia a prima richiesta il Confido deve però anticipare il pagamento rispetto all'attivazione di controgaranzie eventualmente presenti (ad esempio del Fondo di Garanzia), e ciò può creare seri problemi di liquidità.

Negli ultimi anni a complicare il quadro operativo dei Confidi è intervenuto anche il venir meno dell'incentivo a trasformarsi in intermediari vigilati in grado di permettere il riconoscimento delle garanzie personali ai fini della mitigazione del rischio di credito. Tale incentivo è legato al merito creditizio del debito sovrano dello stato in cui l'intermediario (in questo caso il Confido vigilato) ha sede;¹³ l'attuale valutazione di merito creditizio dell'Italia fa sì che alle esposizioni verso intermediari vigilati debba applicarsi un fattore di ponderazione pari al 100%. Come sottolinea la Banca d'Italia, ciò annulla il beneficio connesso al riconoscimento ai fini prudenziali delle garanzie dei Confidi.¹⁴ La Banca d'Italia ha però riconosciuto alle controgaranzie a prima richiesta rilasciate dal Fondo centrale ai Confidi i requisiti previsti nell'ambito della disciplina sull'attenuazione del rischio di credito (CRM). Alle esposizioni assistite dalla controgaranzia del Fondo centrale di garanzia è quindi applicabile il fattore di ponderazione associato alle esposizioni verso lo stato italiano (zero per cento) per l'ammontare che il Fondo stesso è tenuto a versare in caso di inadempimento.

¹² "I Confidi e lo sviluppo dell'economia: ruolo, problemi e prospettive". Intervento di Barbagallo C., Direttore Centrale per la Vigilanza Bancaria e Finanziaria della Banca d'Italia al Rapporto SVIMEZ. Luglio 2013.

¹³ Più in dettaglio, il coefficiente di ponderazione corrisponde al fattore applicato alla classe di credito nella quale sono classificate le esposizioni verso l'amministrazione centrale dello Stato, peggiorato di un *notch*.

¹⁴ Il riferimento è al cosiddetto metodo standardizzato per il calcolo del requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito.

In un tale contesto il ruolo dei Confidi va quindi sicuramente ridisegnato, ma sul loro possibile futuro le indicazioni date dagli addetti ai lavori sono diverse, e vanno dalla richiesta di riconoscere un privilegio nella legge fallimentare ai crediti garantiti dai Confidi, fino a ipotizzare la creazione di una *bad bank* a partecipazione pubblica che liberi dalle sofferenze una parte del portafoglio deteriorato. Alcune proposte auspicano che quello presso un Confidi divenga un passaggio obbligato per l'accesso alla controgaranzia del Fondo centrale. Una via più facilmente percorribile sembra quella di facilitare l'ampliamento delle fonti di reddito attraverso un'attività di consulenza per le imprese che permetta di valorizzare il patrimonio di conoscenze che tali strutture hanno grazie al forte radicamento sul territorio.



Un cruscotto della congiuntura: alcuni indicatori

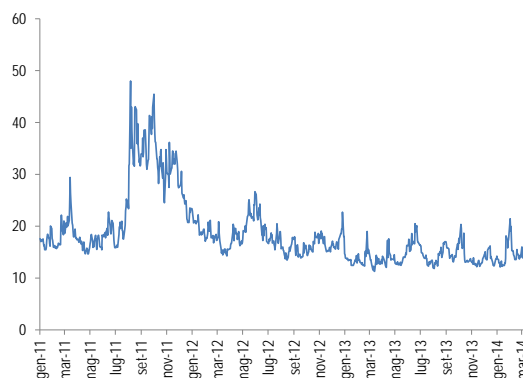
Indice Itraxx Eu Financial



Fonte: Thomson Reuters

I premi al rischio restano stabili a quota 88..

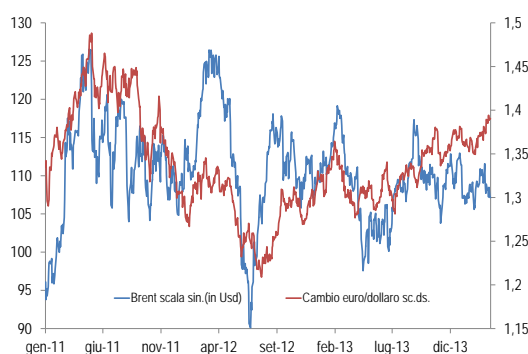
Indice Vix



Fonte: Thomson Reuters

L'indice Vix nell'ultima settimana resta stabile a quota 14.

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



Fonte: Thomson Reuters

Il tasso di cambio €/ \$ a 1,39. Il petrolio di qualità Brent quota \$107 al barile.

Prezzo dell'oro
(Usd l'oncia)



Fonte: Thomson Reuters

Il prezzo dell'oro raggiunge i 1.358 dollari l'oncia.

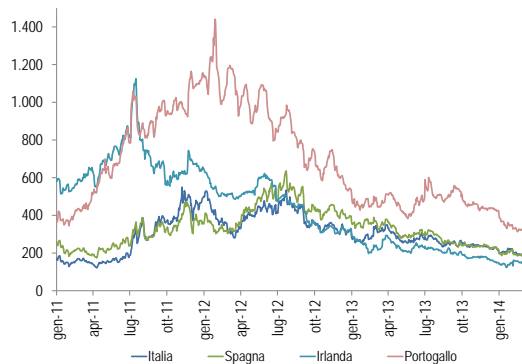
Borsa italiana: indice Ftse Mib



Fonte: Thomson Reuters

Il Ftse Mib continua a salire oltre 20.000 pb.

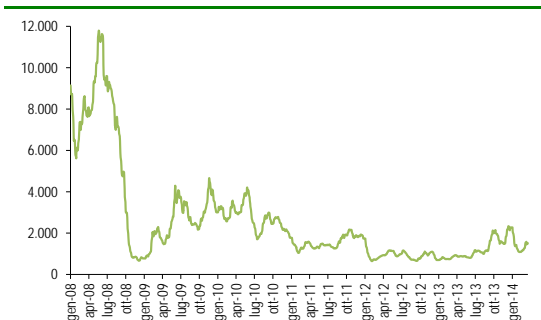
**Tassi dei benchmark decennali:
differenziale con la Germania
(punti base)**



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Thomson Reuters

I differenziali con il Bund sono pari a 286 pb per il Portogallo, 142 pb per l'Irlanda, 174 pb per la Spagna e 180 pb per l'Italia.

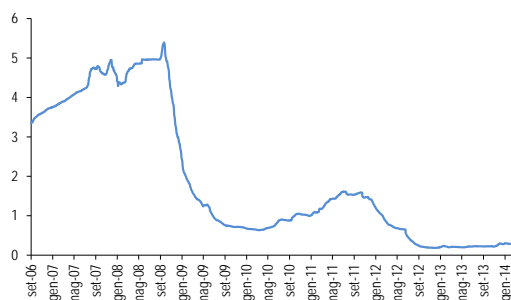
Indice Baltic Dry



Fonte: Thomson Reuters

L'indice Baltic Dry nell'ultima settimana sale oltre quota 1.500.

**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.

