

Dipartimento di Impresa e Management

Cattedra di Economia dei Mercati e degli Intermediari Finanziari

***Le PMI e il sistema di garanzia pubblica: un'opportunità di
accesso al credito***

RELATORE:

Prof. Francesco Cerri

CANDIDATO:

Francesco Montanaro

Matricola: 226081

ANNO ACCADEMICO 2019/2020

INDICE:

Introduzione

1. CAPITOLO 1: PICCOLE E MEDIE IMPRESE

- 1.1. Introduzione
- 1.2. Classificazione di PMI
- 1.3. Rilevanza delle PMI in Italia
- 1.4. Il rapporto tra banche e PMI
- 1.5. Opportunità di finanziamento al livello comunitario

2. CAPITOLO 2: IL FONDO DI GARANZIA

- 2.1. Introduzione
- 2.2. Funzionamento del Fondo di Garanzia
- 2.3. Soggetti beneficiari
- 2.4. Operazioni garantite
- 2.5. Il Modello di classificazione:
 - 2.5.1. PMI
 - 2.5.2. Startup
- 2.6. Il ruolo dei Confidi nella garanzia del credito

3. CAPITOLO 3: L'IMPATTO DELL'EMERGENZA COVID-19

- 3.1. Introduzione
- 3.2. Impatto della crisi sulle PMI
- 3.3. Decreto Liquidità: l'impatto sul Fondo di Garanzia
- 3.4. Prospettive future

Conclusioni

Bibliografia e Sitografia

Introduzione

Il presente elaborato si propone come obiettivo quello di analizzare lo strumento del Fondo Centrale di Garanzia per le piccole e medie imprese e la sua importanza nell'estendere l'accesso al mercato del credito attraverso il sistema di garanzia pubblica.

Mantenendo fisso tale proposito, la trattazione farà dapprima un passo indietro: il primo capitolo sarà infatti incentrato sulla definizione di PMI: si ripercorreranno dunque le tappe che hanno condotto all'ultima ed attuale classificazione e non si mancherà di sottolineare l'importanza e la necessità di quest'ultima nell'ambito della formulazione delle politiche economiche comunitarie, citando a titolo esemplificativo ed esaustivo i principi contenuti all'interno dello *Small Business Act*. Successivamente si proporrà una fotografia, in termini numerici, della realtà imprenditoriale italiana, operando anche un confronto con i dati riguardanti le omologhe imprese europee; si metteranno a fuoco le ingenti dimensioni assunte da parte della piccola e media imprenditoria, fornendo dunque implicita motivazione alla volontà in ambito comunitario di creare un canale preferenziale, nell'ambito della formulazione delle politiche economiche, che possa favorire la crescita e la competitività delle imprese di tali dimensioni, considerate come *driver* imprescindibile di occupazione. Ci si sposterà, dunque, sull'analisi delle criticità che intercorrono nel rapporto tra la banca e la micro e piccola impresa, rinvenendo in tale sede una spiegazione parziale circa la minore produttività delle microimprese italiane rispetto alle omologhe europee. L'ultima parte del capitolo sarà dedicata alle principali opportunità di finanziamento in ambito comunitario per le imprese di piccola e media dimensione: sarà dedicato spazio, in tale sede, alla Strategia Europa 2020, sottolineando ancora una volta l'attenzione rivolta alle PMI, riconosciute come elemento trainante e come punto di forza nella creazione di occupazione.

Risulteranno quindi poste le basi per comprendere a pieno l'importanza del sistema di garanzia pubblica, oggetto del secondo capitolo: troverà dunque luogo dapprima l'esposizione circa i soggetti incaricati della gestione del Fondo Centrale e delle tre fattispecie sotto forma delle quali la garanzia viene erogata. Successivamente la trattazione verterà sulla descrizione dei meccanismi operativi del fondo, la platea dei beneficiari, la gamma delle operazioni garantite e troverà ampio spazio la descrizione del modello di valutazione e classificazione implementato; si specifica già da ora che nella descrizione dei suddetti elementi e nel *report* analitico correlato si è preso come riferimento il periodo gennaio-dicembre 2019, in modo tale da poter delineare un quadro operativo "normale", che

non risentisse cioè delle novità introdotte dal Decreto liquidità; tali novità saranno oggetto della trattazione del terzo e ultimo capitolo. In ultima istanza si dedicherà uno spazio, seppur limitato, al sistema di garanzia rappresentato dai confidi e ai vantaggi da essi offerti nella dinamica di riduzione delle asimmetrie informative tra banca e impresa.

Il terzo e ultimo capitolo proporrà un'analisi dell'impatto che la crisi generata dalla diffusione del Covid-19 ha avuto sul tessuto imprenditoriale italiano, dimostrando, in numeri, come gli effetti più disastrosi si siano prodotti in capo alle imprese di ridotta dimensione; si descriverà inoltre in tale sede quali sono state le modalità con le quali le imprese di tutte le dimensioni hanno scelto di reagire alla crisi. Successivamente, troverà spazio, come poco fa specificato, l'enucleazione delle principali modifiche apportate al funzionamento del Fondo Centrale da parte degli interventi legislativi posti in essere per venire in soccorso delle imprese italiane. Verrà proposto, dunque, un confronto fra i periodi gennaio-giugno 2019 e gennaio-giugno 2020, con l'obiettivo di evidenziare gli effetti che si sono prodotti sul numero e la tipologia di operazioni di garanzia in virtù degli interventi legislativi appena citati. Il capitolo si concluderà con uno sguardo sul prossimo futuro, nello specifico sulle prospettive che attendono le piccole e medie imprese italiane.

Coerentemente con l'obiettivo di fornire un'analisi che risultasse concreta, dettagliata e attuale, si è supportata la trattazione con i più recenti dati disponibili, soprattutto per quanto concerne l'impatto della crisi economica.

CAPITOLO 1:

PICCOLE E MEDIE IMPRESE

1.1 Introduzione

Il presente capitolo si propone innanzitutto di fornire una adeguata definizione e classificazione delle PMI secondo i parametri comunitari e di evidenziare l'importanza di questi ultimi nell'ambito delle politiche europee per il sostegno alla piccola imprenditoria; successivamente si cercherà di dare una rappresentazione del panorama delle piccole e medie imprese italiano per metterlo dunque a confronto con la ben diversa dimensione europea. Ci si focalizzerà poi sul rapporto tra banche e PMI per mettere in luce le cause della stretta creditizia operata dagli istituti finanziari nei confronti della piccola e media realtà aziendale. Per concludere si descriveranno i principali programmi di finanziamento per PMI a livello comunitario, posti in essere per correggere la distorta allocazione sopra citata che limita lo sviluppo della piccola imprenditoria.

1.2 Classificazione di PMI

Una prima definizione di PMI venne elaborata con la Raccomandazione 96/280/CE del 1996; precedentemente ad essa erano presenti una pluralità di criteri circa la definizione di PMI, sia a livello comunitario che dei singoli Stati membri e criteri ulteriormente differenti utilizzati dalla Banca Europea per gli Investimenti e dal Fondo Europeo per gli Investimenti. La Commissione Europea riconobbe l'importanza di stabilire un insieme di criteri validi in tutta l'Unione perché si operasse secondo una logica di coerenza in relazione alla creazione di un mercato unico e per perseguire un coordinamento tra le varie iniziative facenti parte del piano integrato a favore delle piccole e medie imprese cui l'Unione intendeva dare attuazione, col fine ultimo di creare un maggior numero di posti di lavoro in tutti i settori dell'economia¹. I parametri fissati dalla suddetta Raccomandazione si sostanziavano in

¹ Raccomandazione della commissione del 3 aprile 1996 relativa alla definizione delle piccole e medie imprese (Testo rilevante ai fini del SEE) (96/280/CE)

quattro criteri: il numero dei dipendenti, il fatturato, il totale di bilancio e infine il criterio dell'indipendenza.

Di seguito si riporta la distinzione operata:

- Veniva definita “piccola” l’impresa caratterizzata da:
 - un numero di dipendenti non superiore a 50;
 - un fatturato annuo non superiore ai 7 milioni di euro o alternativamente un totale di bilancio annuo non superiore ai 5 milioni di euro;
 - requisito di indipendenza.
- Veniva definita “media” l’impresa caratterizzata da:
 - un numero di dipendenti non superiore a 250;
 - un fatturato annuo non superiore ai 40 milioni di euro o alternativamente un totale di bilancio annuo non superiore ai 27 milioni di euro;
 - requisito di indipendenza².

Tali parametri furono aggiornati con la Raccomandazione 2003/361/CE del 6 maggio 2003 le cui novità più importanti si sostanziano nell’introduzione della definizione di “*microimpresa*”, nella modificazione delle soglie caratterizzanti il criterio finanziario (fatturato e totale di bilancio) e nella modificazione del criterio di indipendenza, escludendo dal calcolo dimensionale imprese collegate e associate.

Nello specifico, la presente Raccomandazione definisce:

- “Microimpresa”, l’impresa caratterizzata da:
 - un Numero di dipendenti non superiore a 10;
 - un fatturato o totale di bilancio non superiore ai 2 milioni di euro.
- “Piccola”, l’impresa caratterizzata da:
 - un numero di dipendenti inferiore a 50;
 - un fatturato annuo o un totale di bilancio non superiore ai 10 milioni di euro.
- “Media”, l’impresa caratterizzata da:
 - un numero di dipendenti non superiore a 250;
 - un fatturato annuo non superiore ai 50 milioni di euro;
 - un totale di bilancio non superiore ai 43 milioni di euro.

² Sono considerate indipendenti le imprese il cui capitale o diritti di voto sono detenuti in misura uguale o inferiore al 25% da una singola impresa o da più imprese non classificabili come PMI

Per quanto concerne i criteri di impresa collegata e associata, la Raccomandazione identifica la prima con il limite espresso in precedenza del 25% dei voti o del capitale sociale detenuti da una singola impresa o da insieme di imprese non qualificabili come PMI; per quanto concerne il secondo attributo, il Testo identifica come collegate due imprese fra le quali interviene una delle seguenti relazioni:

- un'impresa detiene più del 50% dei diritti di voto degli azionisti o soci di un'altra impresa;
- un'impresa ha il diritto di nominare o revocare la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione, direzione o sorveglianza di un'altra impresa;
- un'impresa ha il diritto di esercitare un'influenza dominante su un'altra impresa in virtù di un contratto concluso con quest'ultima oppure in virtù di una clausola dello statuto di quest'ultima;
- un'impresa azionista o socia di un'altra impresa controlla da sola, in virtù di un accordo stipulato con altri azionisti o soci dell'altra impresa, la maggioranza dei diritti di voto degli azionisti o soci di quest'ultima.

Il criterio giuridico dell'indipendenza risulta dunque modificato, ritenendo indipendenti e quindi idonee al calcolo del numero di effettivi e dei parametri di natura finanziaria le sole imprese non rientranti nelle categorie di impresa "associata" e "collegata"³.

Tale modifica dei criteri si è resa necessaria al fine di risolvere difficoltà interpretative che persistevano nella classificazione operata dalla Raccomandazione 96/280/CE e con lo scopo di ricomporre le differenze quantitative tra i bilanci di imprese operanti in settori assai diversi fra loro (i.e. manifattura e turismo), permettendo a un maggior numero di realtà imprenditoriali di poter accedere ai programmi di sostegno e incentivo alle PMI posti in essere dalla Comunità Europea e dai singoli Stati, perseguendo dunque un obiettivo di equità tenendo conto delle differenze dei settori economici di appartenenza.

La necessità della formulazione di una normativa unitaria in ambito comunitario nell'identificazione delle PMI risulta di fondamentale importanza se si tiene conto degli obiettivi fissati in ambito europeo circa il sostenimento e l'incentivo alla piccola e media imprenditoria, considerata elemento cardine nel perseguimento dell'occupazione; inoltre la definizione unitaria fissata avrebbe permesso il rispetto della parità di trattamento delle

³ Raccomandazione della Commissione, del 6 maggio 2003, relativa alla definizione delle microimprese, piccole e medie imprese

imprese di tutti gli stati membri, in modo tale che quest'ultime potessero accedere in egual misura, secondo i parametri fissati, ai programmi di sostegno messi in atto dalle istituzioni comunitarie.

È in questa cornice che va interpretato l'importante disegno economico denominato Small Business Act for Europe (SBA), ideato dalla Commissione Europea per il sostegno alle PMI, riconosciute come elemento trainante all'interno del tessuto economico comunitario: tale atto *«riconosce [...] il ruolo chiave delle PMI nell'economia europea e, per la prima volta, cerca di attivare un quadro politico articolato sia al livello UE che di singolo Stato membro, attraverso una serie di principi rappresentanti le linee guida per la formulazione e l'attuazione delle politiche. Principi che risultano fondamentali per definire le iniziative a livello UE, per creare condizioni di concorrenza paritarie per le PMI e per migliorare il contesto giuridico e amministrativo nell'intera UE⁴»*. Il principio ispiratore è quello del "Think first small", di facile interpretazione semantica: il fine ultimo è quello di spingere le singole legislazioni nazionali a pensare prima di tutto "in piccolo" nel momento della decisione delle politiche economiche e nella definizione del quadro giuridico in cui le imprese si dovranno poi muovere: vale a dire creare una corsia preferenziale per le PMI, avendone riconosciuto l'importanza che rivestono all'interno del tessuto economico europeo.

I dieci principi ispiratori delle linee guida considerate fine ultimo dello SBA possono essere riassunti come segue:

- formulare regole aderenti al principio del "Think first small";
- creare un contesto favorevole alla crescita imprenditoriale;
- promuovere la "risalita" di imprenditori insolventi;
- avvicinare PMI e pubbliche amministrazioni in modo tale che quest'ultime comprendano le necessità delle prime;
- adeguare l'intervento pubblico alle esigenze di piccole e medie imprese, agevolando la partecipazione di queste agli appalti pubblici;
- favorire l'accesso al credito da parte delle PMI e rendere puntuali pagamenti e transazioni commerciali tramite lo sviluppo di un adeguato sistema giuridico-economico;

⁴ Nunzio Casalino, *Piccole e medie imprese e risorse umane nell'era della globalizzazione. Come valorizzarle attraverso la gestione della conoscenza e del capitale esperienziale*, CEDAM, 2012, pp. 165-166

- agevolare le PMI nel beneficiare delle opportunità offerte dal mercato unico;
- promuovere l'innovazione e l'aggiornamento delle competenze;
- incoraggiare la crescita delle PMI attraverso il perseguimento di obiettivi adeguati alle moderne sfide ambientali;
- sostenere le PMI perché beneficino della crescita dei mercati⁵.

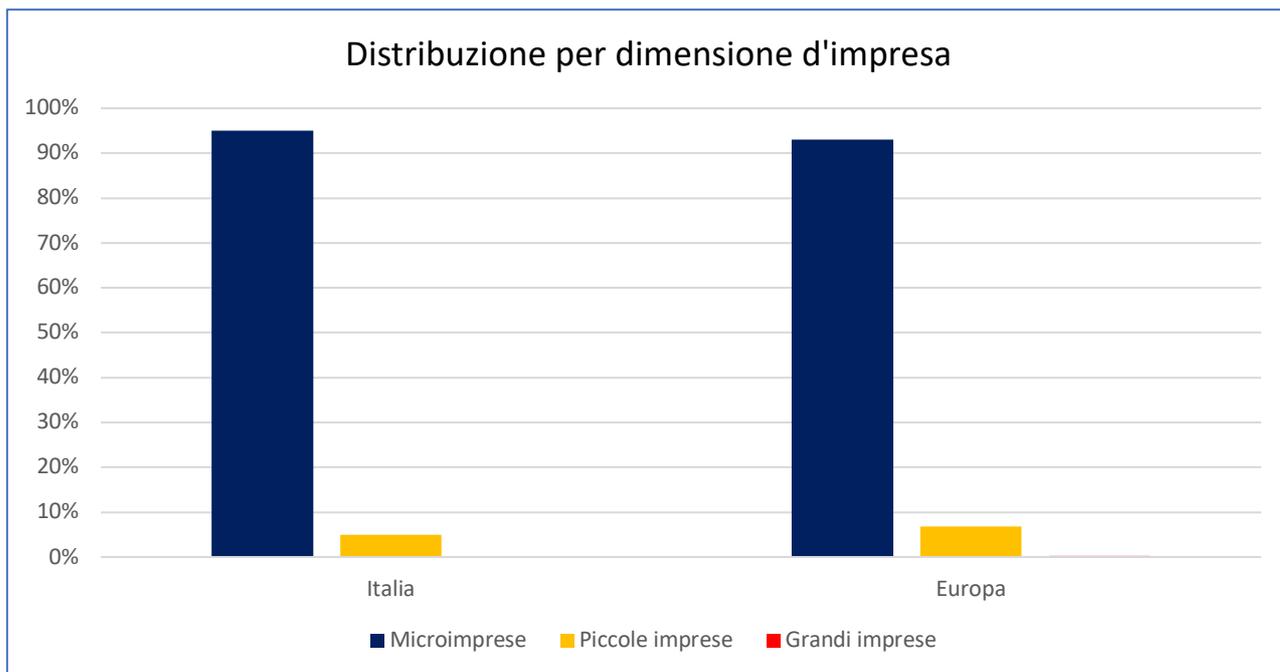
1.3 Rilevanza delle PMI in Italia ed Europa

Come sottolineato in precedenza, le PMI sono l'elemento trainante all'interno dell'assetto economico europeo ed è in questa chiave che vanno interpretate le politiche comunitarie volte a sostenere la micro e piccola imprenditoria, riconosciute come un'opportunità e una risorsa nel perseguimento di obiettivi occupazionali; è proprio in questa cornice che ha trovato spazio lo Small Business Act di cui si è discusso poc'anzi.

Di seguito si cercherà di rappresentare in numeri la rilevanza che PMI e in particolare le MicroPMI rivestono in Italia e si proporrà dunque un confronto con le dimensioni assunte dal medesimo fenomeno all'interno degli altri paesi dell'Unione Europea.

Delle 4,4 milioni di imprese che costituiscono il panorama imprenditoriale italiano, il 95% sono microimprese, il 4,9% sono PMI mentre solo un esiguo 0,1% rappresenta invece le imprese di grandi dimensioni. Confrontando questi numeri con la media europea ci si accorge di come la realtà "micro" sia estremamente accentuata in Italia (95% contro 93% in Europa), e la distanza si acuisce ancora di più se si guarda alla Germania come termine di paragone (82%); risulta di conseguenza più elevato il numero di grandi imprese e PMI in Europa rispetto a quello italiano: le prime si assestano infatti sullo 0,19% e le seconde sul 6,8%.

⁵ Comunicazione della Commissione europea «Una corsia preferenziale per la piccola impresa». Alla ricerca di un nuovo quadro fondamentale per la piccola impresa (uno «Small Business Act» per l'Europa), COM (2008) 394 def.



Fonte: elaborazione su dati Osservatorio Innovazione Digitale nelle PMI, 2020

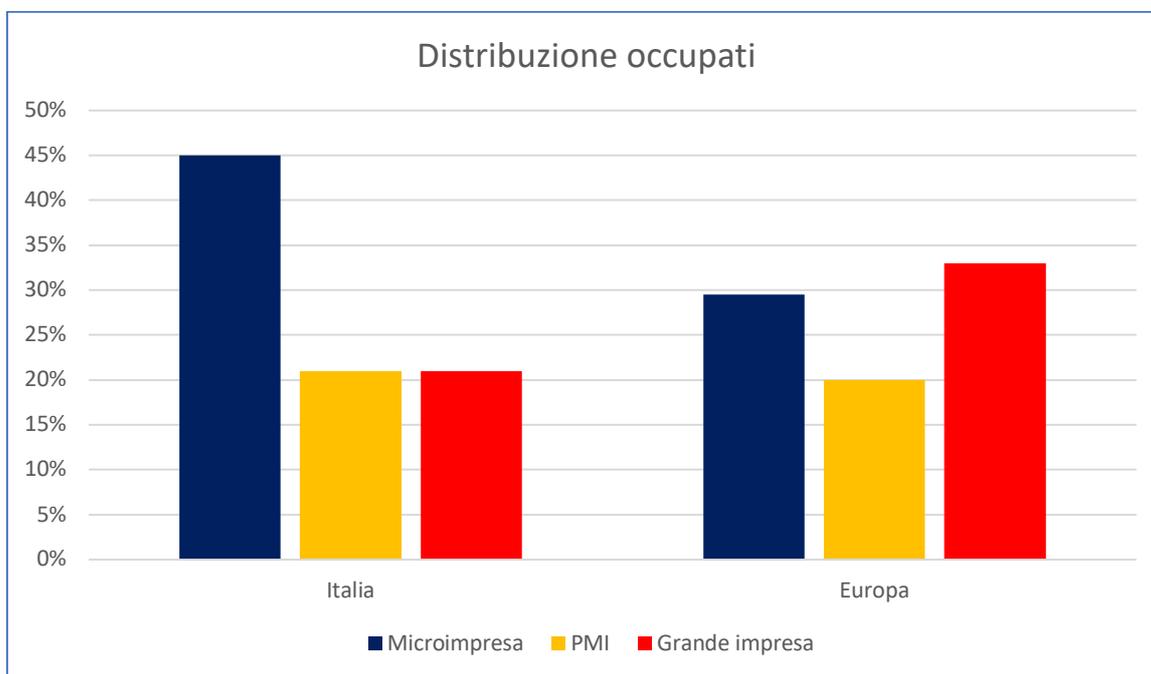
Spostando l'attenzione sulla distribuzione degli occupati per gruppo dimensionale d'impresa si nota come, in Italia, questi ultimi risultino inglobati per circa il 45% dalle microimprese, per il 21% dalle PMI e solo per il 21% all'interno della grande impresa. Tale distribuzione si discosta da quella europea, che vede una concentrazione più bassa degli impiegati nella microimpresa, pari a circa il 29,5% e una concentrazione nella grande impresa pari al 33%; solamente il 20% relativo alle PMI risulta convergente con il dato italiano.

Per quanto concerne la produttività, il dato sulle microimprese italiane risulta considerevolmente inferiore alla media europea (30mila euro per addetto⁶ contro i 35mila della media europea); il divario si fa ancora più ampio se come termine di paragone si scegliessero Francia o Germania, in entrambe delle quali il dato si assesta sui 46mila euro per addetto. Rivolgendo invece lo sguardo verso PMI e grandi imprese, la performance italiana risulta superiore alla media europea: per quanto riguarda le prime, la stima si assesta sui 56,5mila euro per addetto (contro i 48mila di media in Europa); il dato sulle grandi

⁶ Il valore aggiunto per addetto viene utilizzato come indice di produttività; tale valore (VAE) si calcola come di seguito:

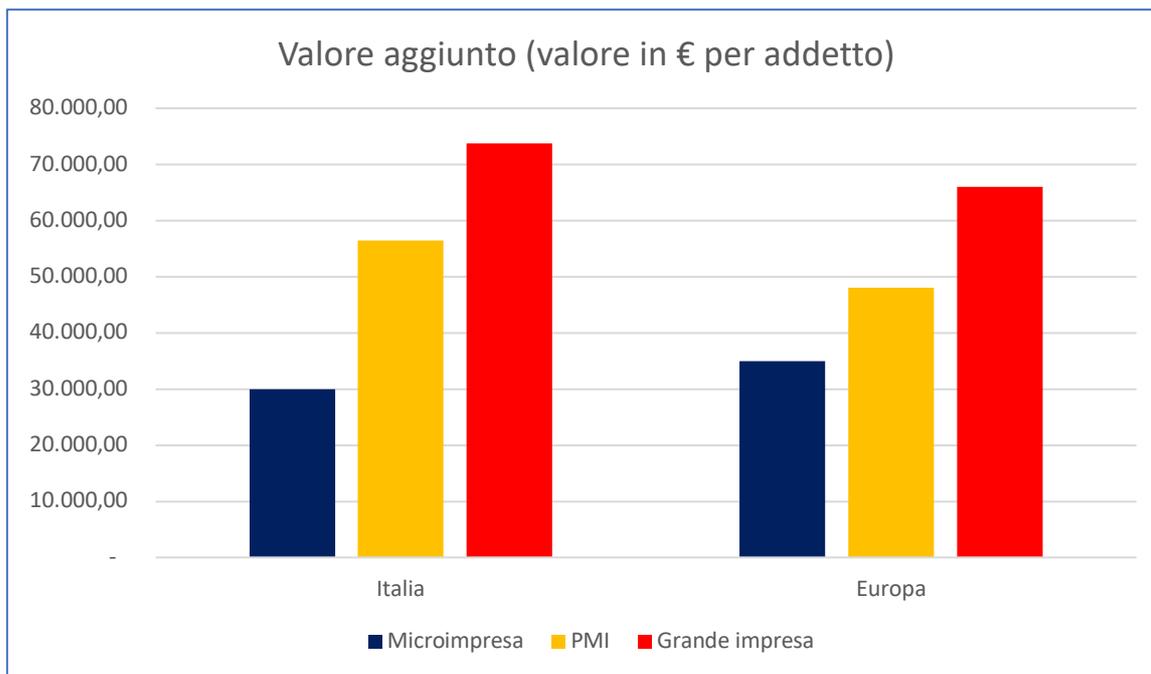
$$VAE = (RICAVI - COSTO DEL LAVORO - MATERIE PRIME IMPIEGATE) / NUMERO ADDETTI$$

imprese si aggira invece sui 73,7mila euro per addetto, sensibilmente superiore alla media europea di 66mila⁶.



Fonte: elaborazione su dati Osservatorio Innovazione Digitale nelle PMI, 2020

⁶ Giorgia Sali, *Le PMI nell'ecosistema imprenditoriale italiano: un confronto con l'UE*, Osservatorio Innovazione Digitale nelle PMI, 2020



Fonte: elaborazione su dati Osservatorio Innovazione Digitale nelle PMI, 2020

L'inferiore produttività delle microimprese italiane è il riflesso delle difficoltà che quest'ultime riscontrano nell'accesso al credito bancario e il risultato risulta ancora peggiore se a ciò si aggiunge l'ingente costo del finanziamento in termini di spread rispetto al costo sostenuto da una grande azienda. Il differenziale di produttività non può che essere imputato, inoltre, al ritardo delle microimprese italiane nell'innovazione tecnologica e nella digitalizzazione, ai pochi investimenti nella formazione del personale e a un eccessivo sbilanciamento verso una produzione manifatturiera tradizionale a basso contenuto tecnologico⁷.

1.4 Il rapporto tra banche e PMI

Come si è accennato in precedenza, una delle cause dell'arretratezza in termini di performance delle microimprese italiane è la difficoltà che queste ultime, insieme alle PMI in generale, riscontrano nell'accesso al credito. Tale difficoltà risulta determinante nel contesto economico italiano, caratterizzato da un assetto spiccatamente "bancocentrico", dove l'elevata percentuale di imprese "micro" rispetto alla media europea, per di più caratterizzate da un esiguo ricorso al capitale di rischio, fa sì che queste realtà imprenditoriali

⁷ Relazione del garante per le micro-pmi, 2017

non riescano ad essere competitive in uno scenario internazionale in continua evoluzione per via dell'assenza degli investimenti a lungo termine necessari che potrebbero fornire la spinta propulsiva per una crescita dimensionale e fare dunque in modo che tali imprese possano competere con le rivali europee. Il ricorso al capitale di rischio permetterebbe infatti, da una parte, una più lunga durata degli investimenti, a differenza di quelli permessi dal credito bancario che, nei confronti delle PMI, risulta essere di breve durata per via della elevata rischiosità assunta dalla banca a causa dell'opacità informativa caratterizzante la piccola realtà imprenditoriale. Dall'altra parte, l'equity sarebbe lo strumento attraverso il quale ottenere tassi di interesse più bassi, garantendo una minore rischiosità all'istituto finanziatore in termini di rapporto di indebitamento, essendo quest'ultimo una delle componenti del rischio associato all'impresa in fase di *rating*⁸.

In virtù dell'importante ruolo che il credito bancario gioca nello sviluppo dell'imprenditoria e nella competitività delle piccole e medie imprese, ad esso è stata riconosciuta la priorità necessaria e vi è stato appositamente dedicato uno dei dieci principi con cui lo Small Business Act intendeva ispirare la formulazione delle politiche economiche nazionali nell'ottica del *Think first small*.

Entrando nello specifico del rapporto tra banca e PMI, ciò che rende critica la relazione tra di esse nel processo di erogazione del credito è l'asimmetria informativa che intercorre tra i due soggetti. In tale rapporto, la banca è la parte meno informata, in quanto l'imprenditore è in grado di meglio valutare la struttura finanziaria della propria azienda nonché la redditività dei propri investimenti, vedendosi conferito un vantaggio informativo nei confronti dell'istituto di credito. Nelle PMI tale asimmetria risulta accentuata per via degli inferiori obblighi informativi rispetto a quelli cui sono soggette le grandi imprese. Tutto ciò si riflette negli elevati costi che la banca deve sostenere nelle fasi di *screening* e di *monitoring* nel contenimento dell'asimmetria informativa in entrambe le manifestazioni di quest'ultima: *ex ante* nella forma della selezione avversa ed *ex post* in quella del *moral hazard*⁹. Nello

⁸ Raffaele Oriani, Rossella Santella, Il finanziamento delle Piccole e Medie Imprese italiane tra credit crunch e nuovi scenari, Quaderni di ricerca sull'artigianato (ISSN 1590-296X), Fascicolo 3, settembre-dicembre, 2014, pp. 459-461

⁹ Rocco Corigliano, *Banca e impresa in Italia: caratteri evolutivi del relationship lending e sostegno dello sviluppo*, Banca Impresa Società (ISSN 1120-9453) Fascicolo 1, aprile 2007, Il Mulino

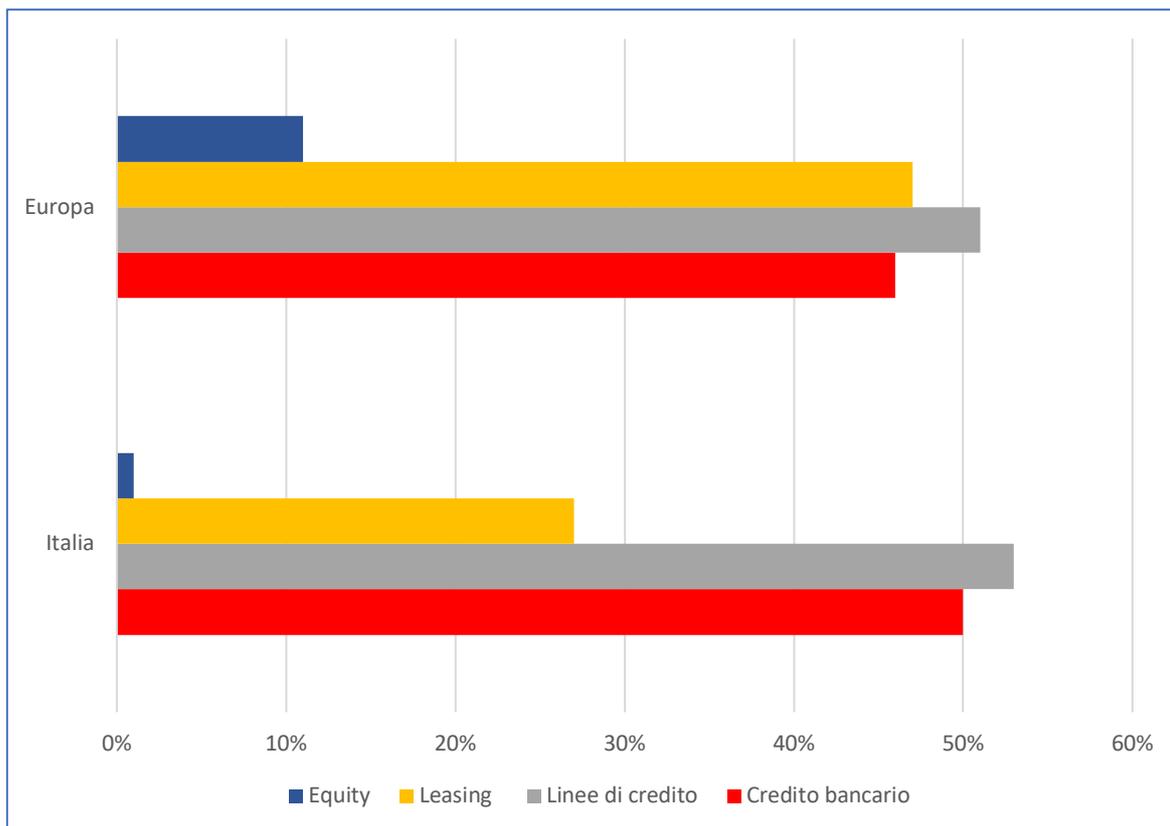
specifico, nel primo caso, la difficoltà della banca è nel valutare lo stato di salute della struttura finanziaria dell'impresa richiedente il finanziamento, in quanto non dispone di sufficienti informazioni al riguardo per via delle scritture contabili semplificate previste per le forme giuridiche di impresa che caratterizzano le PMI, e, come si è detto in precedenza, la difficoltà nel valutare il livello di redditività degli investimenti. Quest'ultimo aspetto potrebbe indurre la banca a optare per il finanziamento di progetti considerati più sicuri, scartando dunque quelli che, nel calderone dei progetti maggiormente rischiosi, potrebbero invece essere i più innovativi nonché redditizi.

Per quanto concerne la relazione *ex post*, il problema dell'asimmetria informativa può esplicarsi nel concretizzarsi di comportamenti opportunistici da parte del prenditore di fondi che potrebbe utilizzare le risorse ricevute per perseguire progetti di investimento più rischiosi rispetto a quelli concordati con l'istituto creditore, pregiudicando, nei confronti di quest'ultimo, la propria condizione di solvibilità.

Gli strumenti in possesso della banca per attenuare il rischio derivante dalle circostanze fin qui delineate ricadono nell'insieme delle già citate attività di *screening* e di *monitoring*, che si esplicano rispettivamente nella valutazione della controparte e nel controllo delle scelte di investimento successive all'erogazione del finanziamento. Il problema risiede proprio nella consistenza dei costi che tali operazioni rappresentano per la banca, costi che vengono riversati sul prezzo del finanziamento, rappresentandone una consistente parte in percentuale. L'effetto finale è che i finanziamenti risultano troppo onerosi, dal momento che i costi delle attività di *screening* e di *monitoring* appaiono maggiormente accentuati, in percentuale, sugli importi di dimensioni ridotte (*small loans*), tipiche dei prestiti richiesti dalle PMI. Tutto ciò fa sì che spesso il finanziamento non venga negato dalla banca, ma venga invece rifiutato dall'impresa che lo ritiene eccessivamente costoso.

Di seguito si propone una rappresentazione empirica del panorama creditizio italiano e si propone un confronto con il *trend* europeo.

Volendo dare un'idea delle fonti di finanziamento delle PMI italiane, si osserva come, nell'anno 2019, il credito bancario sia stato rilevante per il 50% di esse, le linee di credito per il 53%, il leasing per il 27%, mentre il ricorso all'equity solamente per l'1%. Tali dati si discostano consistentemente dal *trend* europeo che vede assestarsi il credito bancario sul 46%, l'impiego di linee di credito sul 51%, il leasing sul 47% e il dato sull'equity sul 11%, valore consistentemente superiore al corrispettivo italiano.

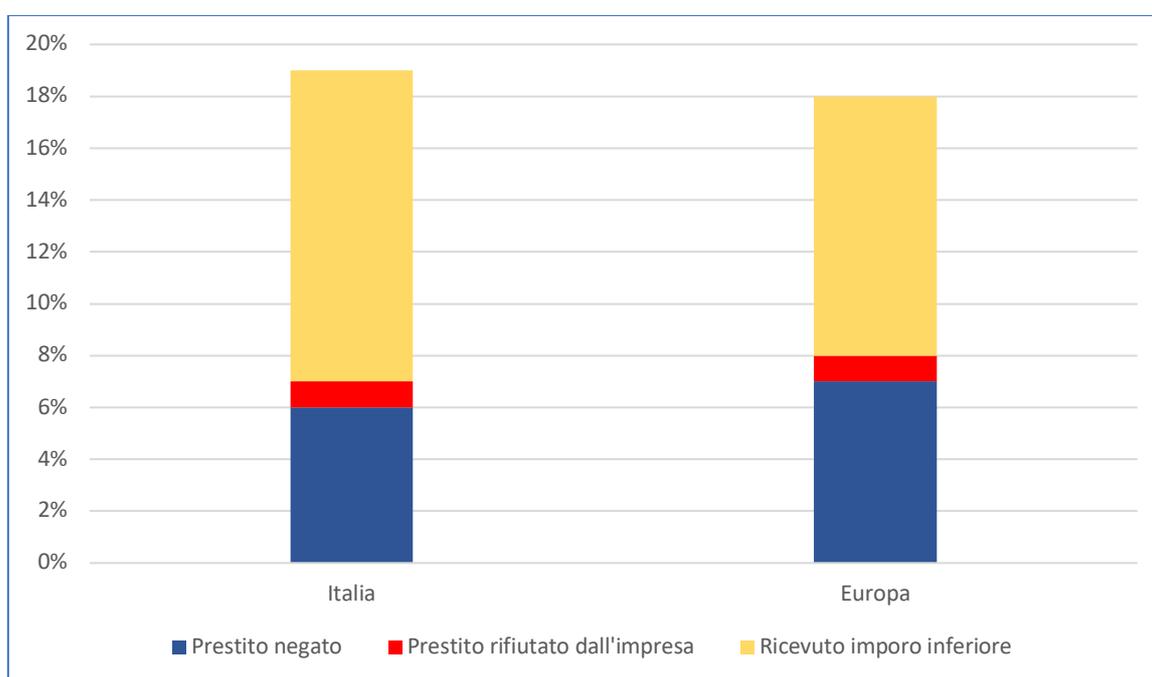


Fonte: *Survey on the Access to Finance of Enterprises (SAFE), 2019*

Il ricorso al capitale di rischio, come si è detto poco fa, è un fattore di fondamentale importanza per quanto concerne lo sviluppo dell'impresa e un basso ricorso ad esso può pregiudicare il livello dello sviluppo stesso: il problema è insito proprio nella “sottopatrimonializzazione”, dal momento che il rapporto di indebitamento si ripercuote sul rating di impresa, essendo considerato come indice di rischiosità dall'istituto creditizio; tutto ciò conduce a tassi di interesse più elevati, generando un circolo vizioso in cui l'impresa necessita di sempre più capitale di debito e quest'ultimo presenta sempre di più un onere maggiore, tarpano in questo modo le ali alla crescita imprenditoriale. È in questa criticità che va probabilmente ricercata la causa dell'arretratezza delle microimprese italiane, in termini di produttività, rispetto alle omologhe europee, che, come si è detto, presentano livelli di indebitamento inferiori e un ricorso al capitale di rischio più ingente¹⁰.

¹⁰ Raffaele Oriani, Rossella Santella, Il finanziamento delle Piccole e Medie Imprese italiane tra credit crunch e nuovi scenari, Quaderni di ricerca sull'artigianato (ISSN 1590-296X), Fascicolo 3, settembre-dicembre, 2014, pp. 459-461

Come è noto, il ricorso al credito bancario è la fonte prediletta dalle PMI italiane: vedendo coinvolto, nel periodo precedentemente considerato, il 29% di quest'ultime nella richiesta di prestiti; dato che risulta superiore alla media europea che si attesta invece sul 24%. Le imprese che in Italia si sono viste negare la concessione del prestito si aggirano intorno al 6% contro il 7% UE. Il 12% delle PMI italiane dichiarano di aver ricevuto un importo inferiore rispetto a quello richiesto presso l'istituto creditizio, mentre la media UE risulta del 10%; il dato italiano sul numero di imprese che ha rifiutato l'offerta di credito perché considerata troppo onerosa converge con quello europeo verso la misura dell'1%¹¹.



Fonte: Survey on the Access to Finance of Enterprises (SAFE), 2019

Volendo ricercare la causa del divario, rispetto alla media europea, per quanto concerne la dipendenza dal credito bancario delle microimprese italiane, si può evidenziare come in Italia sia ancora poco spiccata la separazione tra proprietà e management, con una percentuale molto elevata di imprese a gestione familiare, condizione nella quale viene mantenuto in maniera accentrata il management societario e viene limitato l'afflusso di capitali di terzi precludendo dunque l'opportunità di crescita. Il contesto culturale in cui la piccola imprenditoria opera può essere associato dunque alla teoria del *socioemotional wealth* secondo cui le scelte imprenditoriali sono improntate non tanto alla competitività e

¹¹ European Central Bank, *Survey on the access to finance of enterprises in the euro area (SAFE) 2019*

alla crescita dimensionale, ma alla conservazione di aspetti intangibili afferenti al contesto dei valori e della famiglia^{12 13}.

Un' ulteriore causa della discrepanza tra il dato italiano e quello sulla media europea circa il ricorso al capitale di debito va rintracciata nel sistema fiscale italiano e la dimensione della deduzione degli interessi passivi che esso consente, portando a una non indifferenza nella scelta delle fonti di finanziamento; è stata infatti empiricamente riscontrata una correlazione tra regime fiscale e rapporto di indebitamento, capace di spiegare, in parte, la variabilità esistente tra i vari paesi in relazione al *leverage* stesso¹⁴. Va riconosciuto inoltre il basso sviluppo del mercato obbligazionario in Italia e questo fa sì che le imprese si indebitino presso le banche e non presso gli investitori che operano sui mercati. Va osservata poi, tra le criticità del rapporto banca-PMI, la frammentarietà di quest'ultimo: le imprese intrattengono infatti relazioni creditizie con più istituti contemporaneamente; questo porta alla mancata realizzazione del così detto *relationship lending*, basato al contrario su un rapporto duraturo tra banca e cliente in modo che il finanziatore possa raccogliere nel tempo il set di informazioni *soft* che, nella valutazione di una piccola impresa, sempre guardando all'opacità informativa di cui si è discusso in precedenza, garantirebbe da una parte un vantaggio competitivo per la banca rispetto agli istituti di credito concorrenti, dall'altra consentirebbe un livellamento dell'asimmetria informativa che si rifletterebbe in un minor costo del capitale erogato in termini di tasso di interesse richiesto¹⁵. Tuttavia, il multiaffidamento resta una prassi assai diffusa, rispondendo a una necessità, dal lato della banca, di limitare, in termini di capitale erogato, l'esposizione al rischio, e dal lato

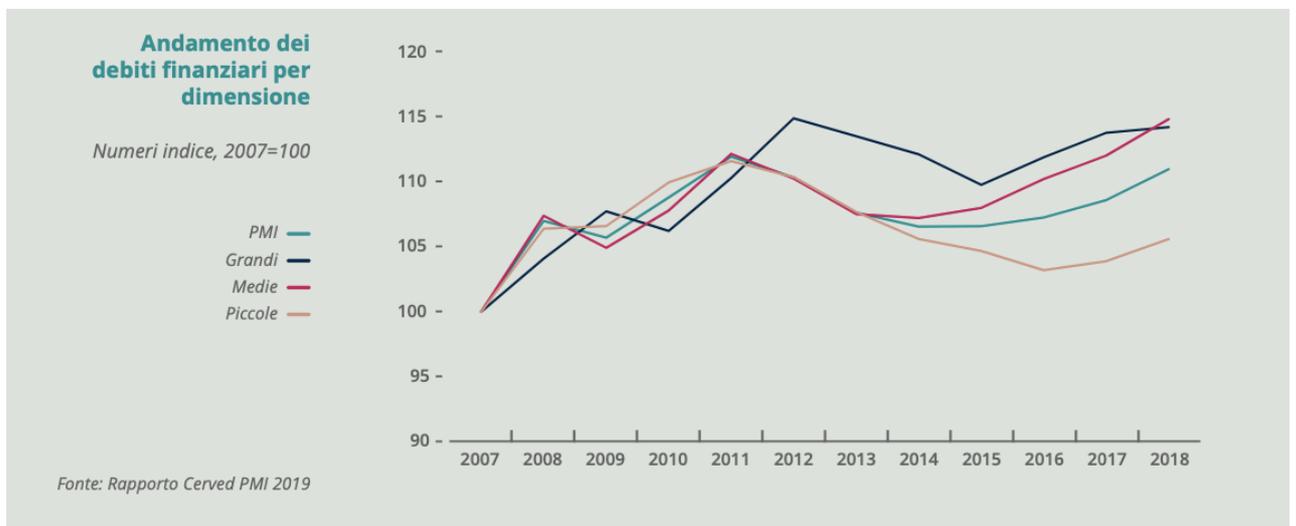
¹² Raffaele Oriani, Rossella Santella, Il finanziamento delle Piccole e Medie Imprese italiane tra credit crunch e nuovi scenari, Quaderni di ricerca sull' artigianato (ISSN 1590-296X), Fascicolo 3, settembre-dicembre, 2014, 457-458

¹³ Luis R. Gómez-Mejía et al, *Socioemotional Wealth and Business Risks in Family-Controlled Firms: Evidence from Spanish Olive Oil Mills*, Vol. 52, No. 1 (Mar., 2007), pp. 106-137 Sage Publications, Inc. on behalf of the Johnson Graduate School of Management, Cornell University

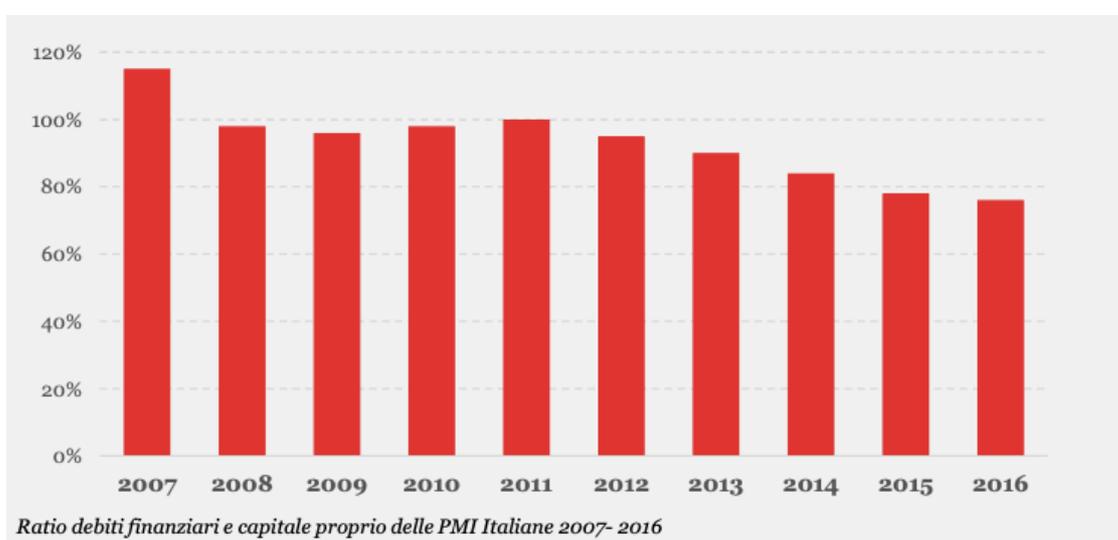
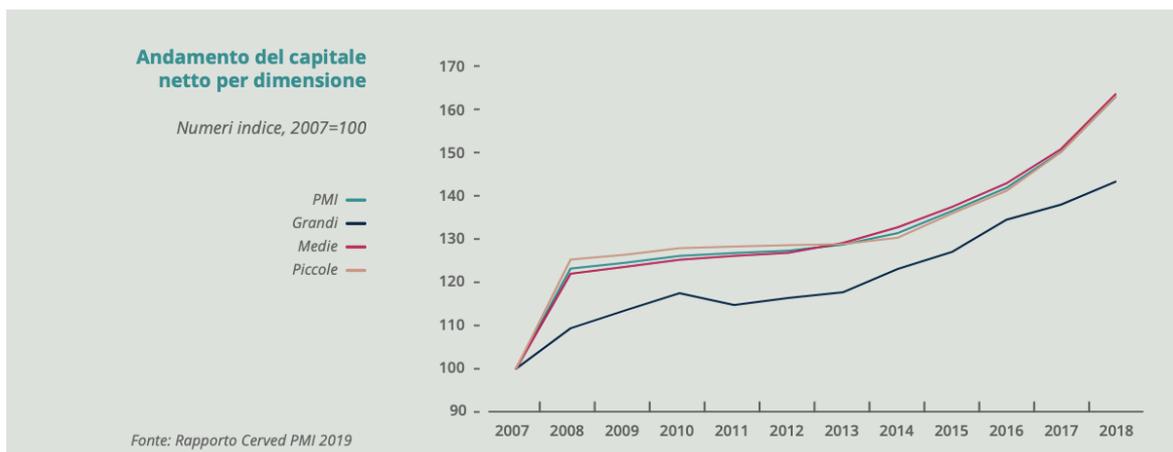
¹⁴ Antonio De Socio, Valentina Nigro, *Does corporate taxation affect cross-country firm leverage?*, Temi di Discussione, Banca d'Italia, 2012

¹⁵ Rocco Corigliano, *Banca e impresa in Italia: caratteri evolutivi del relationship lending e sostegno dello sviluppo*, Banca Impresa Società (ISSN 1120-9453) Fascicolo 1, aprile 2007, Il Mulino, pp. 30-36

dell'impresa di evitare che il rapporto univoco con l'istituto di credito possa generare per quest'ultimo un vantaggio in termini di potere contrattuale. Anche se il mono affidamento risulta un fenomeno assai raro anche al livello internazionale, è vero anche che l'Italia si presenta come la nazione con i dati più elevati al riguardo¹⁶. Nonostante la profonda dipendenza delle PMI italiane dal canale bancario, che, come illustrato precedentemente risulta superiore alla media europea, e lo scarso ricorso al capitale di rischio cui le omologhe imprese UE dedicano più ampio spazio, bisogna osservare come le PMI italiane abbiano avviato un processo di riduzione del *leverage ratio*: come si può notare dai grafici proposti di seguito, nonostante i debiti nei confronti delle banche siano ricominciati a salire dal 2016, quando dal 2011 risultavano in calo, dall'altra parte si assiste a un aumento del ricorso al capitale netto, in crescita dal 2008.



¹⁶ Steven Ongena, David C. Smith, *What Determines the Number of Bank Relationships? Cross-Country Evidence*, Journal of Financial Intermediation, Volume 9, Issue 1, pages 26-56, 2000



Fonte: Accesso al credito per le PMI *Spunti di riflessione e trend emergenti*

1.5 Opportunità di finanziamento a livello comunitario

Come più volte ribadito, alla piccola e media imprenditoria è stato riconosciuto un ruolo di prim' ordine da parte delle istituzioni europee e si è deciso di volgere lo sguardo verso di esse nella formulazione delle politiche economiche che avessero come obiettivo la creazione di posti di lavoro, l'innovazione, la competitività: questo orientamento trova riscontro nel principio del *think first small*, cui si è accennato in occasione dello Small Business Act, e in tempi più recenti nella "Strategia Europa 2020". Quest'ultima, promossa nel 2010, propone una ripresa dalla crisi economica e finanziaria che si accompagni a riforme volte alla crescita economica e alla creazione di occupazione, tenendo però conto anche di

obbiettivi di più lungo termine quali lo sviluppo delle conoscenze e dell'innovazione e il perseguimento della crescita basata su un'economia più *green*, così da consentire una gestione delle risorse più efficiente e dunque in grado di fornire una spinta competitiva che risponda alla sfida della globalizzazione, sfida cui “Strategia Europa 2020” intende dare adeguata risposta. Ulteriore obiettivo del programma in questione è da considerarsi il perseguimento di una crescita economica basata su inclusione e coesione sociale¹⁷.

In linea con l'appena citata Strategia Europa 2020, sono stati predisposti in ambito comunitario diversi piani di finanziamento destinati alle piccole e medie imprese, piani che hanno l'obiettivo di sostenere la crescita economica puntando, come sancito dallo Small Business Act, sulle PMI. I canali tramite i quali l'Unione Europea eroga gli aiuti finanziari sono di due tipi: da una parte i fondi diretti, che riguardano contributi gestiti ed erogati direttamente dalla Commissione Europea tramite le sue Direzioni Generali e il cui importo viene trasferito direttamente al soggetto beneficiario finale, previa presentazione di un progetto dal contenuto innovativo e valutazione di quest'ultimo. Dall'altra parte, i fondi indiretti, che si riferiscono invece a contributi erogati dalla Commissione Europea ma gestiti dalle Autorità Nazionali o Regionali tramite bandi. La differenza sostanziale tra le due tipologie di fondo è che il primo si pone come obiettivo il finanziamento di progetti innovativi, mentre il secondo è orientato al rafforzamento della coesione economica, sociale e territoriale dei paesi UE, nonché alla riduzione del divario in termini di sviluppo tra le regioni più avanzate e quelle in “ritardo”; rientrano nella categoria dei fondi indiretti i seguenti fondi:

- Fondo di Coesione
- Fondo Europeo di Sviluppo Regionale (FESR)
- Fondo Sociale Europeo (FSE)
- Fondo Europeo Agricolo per lo Sviluppo Rurale (FEASR)
- Fondo Europeo per gli Affari Marittimi e la Pesca (FEAMP)

L'erogazione di tali fondi avviene a livello nazionale e regionale tramite Programmi Operativi che, in base all'area tematica e al soggetto competente, si suddividono in:

- Programmi Operativi Nazionali (PON)
- Programmi Operativi Regionali (POR)

¹⁷ Comunicazione della Commissione, intitolata «Europa 2020: Una strategia per una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva» (COM(2010) 2020 final del 3.3.2010)

- Programmi Operativi Interregionali (POIN)

È importante ribadire la diversità della funzione cui assolvono le due categorie di fondi: se nel primo caso si tratta di finanziamenti volti all'innovazione e alla competitività, i fondi indiretti nascono per il finanziamento di "infrastrutture", ponendosi come obiettivo l'attenuazione delle distanze in termini di sviluppo delle aree dell'Unione¹⁸.

Lasciando ora spazio ai fondi diretti istituiti in linea con la Strategia Europa 2020 cui si è accennato poc'anzi, se ne individuano i due principali:

- *Horizon 2020*: si tratta di un programma di finanziamento settennale (2014-2020) che si inserisce nel *framework* della "strategia Europa 2020" che si pone l'obiettivo di creare occupazione e incentivare la ricerca soprattutto nel campo delle nuove tecnologie, così da perseguire una crescita sostenibile nonché inclusiva; per il programma in questione sono stati stanziati dalla Commissione Europea 81 miliardi di euro.
- COSME (COmpetitiveness of enterprises and Small and Medium-sized Enterprises): anch'esso valevole per il periodo 2014-2020, si configura come programma attuativo dello Small Business Act, avendo come obiettivi principali di agevolare l'accesso ai finanziamenti da parte delle PMI, sostenere l'internazionalizzazione di quest'ultime e l'accesso ai mercati, creare un ambiente favorevole alla competitività e infine di incoraggiare la cultura imprenditoriale; il bilancio del programma è di 2,3 miliardi di euro.

¹⁸ Alberto Bonifazi, Anna Giannetti, *Finanziare l'impresa con i fondi europei*, Wolters Kluwer Italia, 2014, 119-122

CAPITOLO 2:

IL FONDO DI GARANZIA

2.1 Introduzione

La legge 662/96 ha istituito il Fondo di Garanzia per le Piccole e Medie imprese, diventato poi operativo dal 2000. Con tale provvedimento il Ministero dello Sviluppo Economico ha inteso dar vita a uno strumento che venisse incontro alla piccola e media imprenditoria nel critico processo di accesso al credito. Il ruolo giocato dal Fondo è infatti quello di fornire una garanzia che vada a sostituire le garanzie reali di cui le PMI risultano generalmente poco provviste e favorirne in questo modo l'accesso al credito; inoltre, l'intento del Mise è stato quello di fornire uno strumento mitigatore del rischio che consentisse di ottenere condizioni contrattuali più favorevoli in termini di tasso d'interesse.

Il presente capitolo si promette di fornire un'adeguata descrizione del Fondo di Garanzia Centrale per le Piccole e Medie imprese: in particolare si propone di chiarificare le procedure che ne caratterizzano il funzionamento, identificare i soggetti beneficiari e le tipologie di operazioni garantite; si sposterà dunque il *focus* sul modello di rating implementato dal Fondo per quanto concerne la valutazione del grado di "salute finanziaria" dei soggetti richiedenti, con attenzione al differente trattamento delle PMI e delle Startup. Per concludere si descriverà in breve il ruolo e l'importanza assunta dai confidi all'interno del sistema di garanzia del credito.

2.2 Funzionamento del Fondo di Garanzia

La gestione del Fondo è stata affidata, con compiti diversi, a un Gestore e a un Consiglio di Gestione: l'amministrazione del Fondo è affidata al Consiglio di Gestione, composto da due rappresentanti del Ministero dello sviluppo economico di cui uno con funzione di presidente, da un rappresentante del Ministero dell'economia e delle finanze con funzione di vice presidente, da un rappresentante del Dipartimento per lo sviluppo e la coesione economica, da un rappresentante indicato dalla Conferenza permanente per i rapporti tra lo Stato, le regioni e le province autonome di Trento e di Bolzano, nonché da due esperti in materia

creditizia e di finanza d'impresa, designati, rispettivamente, dal Ministero dello sviluppo economico e dal Ministero dell'economia e delle finanze su indicazione delle associazioni delle piccole e medie imprese¹⁹.

Il consiglio di Gestione si riunisce con cadenza settimanale e provvede a deliberare le disposizioni di carattere generale e le condizioni di ammissibilità alla garanzia e, con riferimento alle singole operazioni, l'ammissione alla garanzia, le quote di accantonamento, il versamento degli acconti, la liquidazione delle perdite, le revoche e qualsiasi altra modifica. Inoltre, approva la situazione contabile del Fondo, la rendicontazione delle disponibilità, gli impegni e le insolvenze alla data del 31/12 precedente e segnala al Ministero dello Sviluppo Economico la necessità di integrazione delle risorse del Fondo.

Per quanto riguarda il Gestore del fondo, ad oggi esso è temporaneamente costituito da un raggruppamento di cinque banche: Banca del Mezzogiorno – MedioCredito Centrale S.p.A. in qualità di mandataria, Artigiancassa S.p.A., MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A, Banca Depositaria Italiana S.p.A., in qualità di mandanti²⁰.

Esistono tre modalità con cui il Fondo di Garanzia interviene a favore del soggetto beneficiario.

La prima fattispecie di intervento è rappresentata dalla “Garanzia diretta”: con tale nome si identifica la garanzia prestata dal fondo direttamente al soggetto richiedente. Quest’ultimo può richiedere alla banca di garantire l’operazione di finanziamento con la garanzia pubblica. L’operazione avrà dunque ponderazione zero per la banca in quanto un’eventuale insolvenza dell’impresa sarà coperta dal Fondo.

La seconda fattispecie è quella della “Controgaranzia”: essa indica la garanzia del fondo prestata non a favore del soggetto richiedente il finanziamento bensì a favore del Confidi o

¹⁹ Legge 27 dicembre 2013, n. 147

²⁰ La Mandataria (Mediocredito Centrale MCC) si occupa della gestione tecnica, amministrativa, contabile, finanziaria e operativa delle risorse del fondo, oltre che di tutte le pratiche di istruttoria; cura i rapporti con il consiglio di gestione e con il Ministero dello Sviluppo Economico, e garantisce un supporto tecnico a tutti gli attori coinvolti.

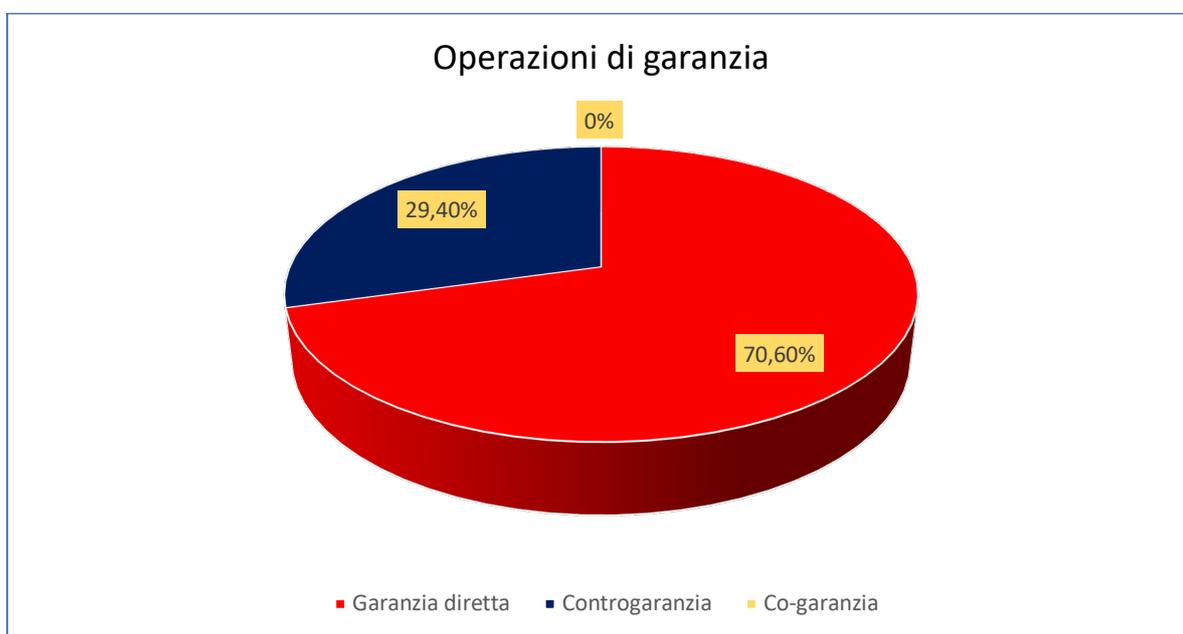
Le mandanti hanno come funzioni principali quelle di: assistenza di carattere normativo e operativo ai soggetti richiedenti l’intervento del Fondo (banche, confidi e altri intermediari finanziari); assistenza ai soggetti beneficiari; promozione del servizio con l’obiettivo di un costante miglioramento.

altro fondo di garanzia che in prima istanza ha garantito l'operazione di finanziamento in questione.

L'ultimo caso è quello della "Cogaranzia": esso prevede che la garanzia venga prestata a favore dei soggetti finanziatori congiuntamente da parte del Fondo Centrale di garanzia e dal Confidi o altro fondo di garanzia istituito all'interno dell'UE o da essa cofinanziato.

Di seguito si riportano i dati riguardanti le tre categorie operative appena descritte per il periodo di tempo che va da gennaio 2019 a dicembre 2019.

Le operazioni di garanzia diretta rappresentano il 70,6% del totale (88.162); seguono le operazioni di controgaranzia/riassicurazione rappresentando il 29,4% del totale (36.779); infine, le domande di cogaranzia, che contano solamente 13 operazioni²¹.



Fonte: elaborazione su dati Mediocredito centrale, *Report nazionale gennaio-dicembre 2019, il Fondo di Garanzia per le PMI*

Focalizzando l'attenzione sul processo di erogazione della garanzia, quest'ultimo può essere riassunto come segue.

²¹ Si è scelto il periodo di tempo che va da gennaio 2019 a dicembre 2019 e di non riportare in questa sede i dati relativi al periodo che va da gennaio 2020 a giugno 2020 per fornire una rappresentazione delle proporzioni che non risentisse della recente crisi dovuta alla diffusione del Covid-19, situazione che verrà analizzata nel capitolo 3.

Come detto in precedenza, l'impresa non può richiedere in via diretta la garanzia al Fondo Centrale, ma deve accompagnare la richiesta di finanziamento presso la banca con quella di garanzia presso il Fondo che la banca provvederà a inoltrare a quest'ultimo tramite il portale FdG. Il Fondo provvederà alla valutazione della domanda in riferimento al grado di solvibilità dell'impresa richiedente, procedendo a classificarla tramite il modello di rating implementato (riforma 2019) (cfr., 2.5), esprimendosi infine con una delibera sull'avvenuta ammissione o meno. Il Fondo non interviene dunque direttamente nel rapporto tra banca e impresa, lasciando la definizione degli elementi contrattuali alla contrattazione tra le parti; tuttavia, sulla parte garantita dal Fondo non possono essere acquisite garanzie reali, assicurative o bancarie.

L'unica eccezione circa la definizione degli elementi contrattuali espressa in precedenza riguarda i finanziamenti con importo fino a 30 mila euro, per i quali è previsto invece un tetto massimo in termini di tasso d'interesse e commissioni.

La garanzia copre l'importo del finanziamento con un limite dell'80% di quest'ultimo e fino a un importo massimo garantito per beneficiario di 2,5 milioni di euro.²²

2.3 *I soggetti beneficiari*

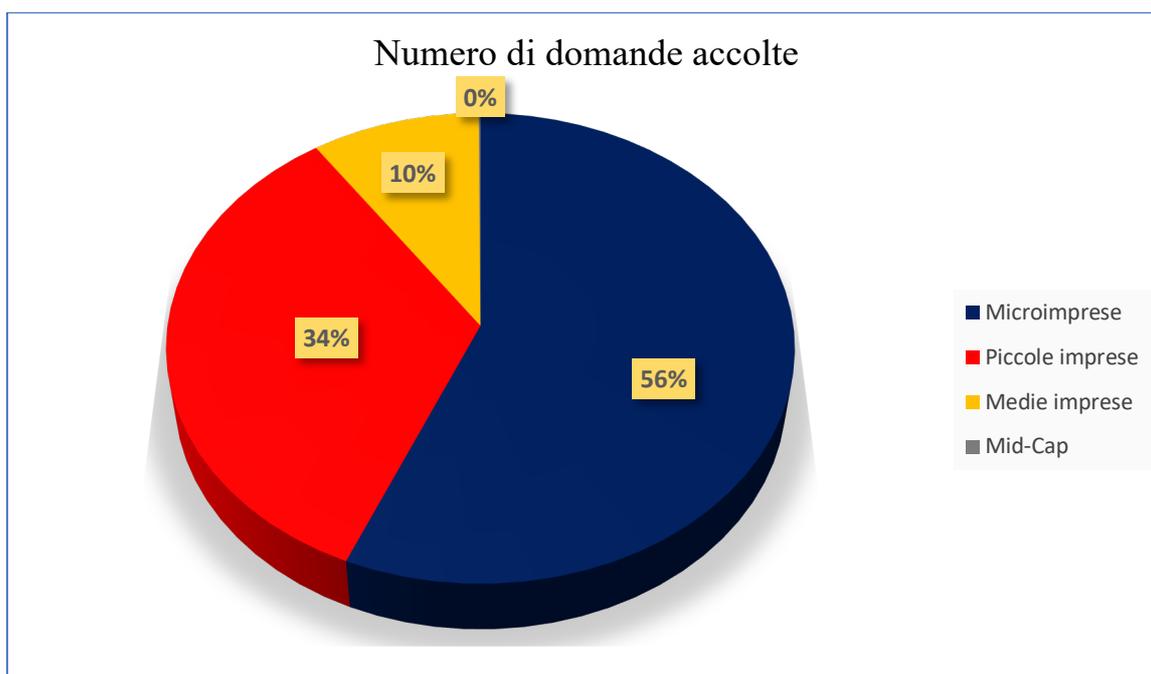
I soggetti che possono accedere al sistema di garanzia pubblica sono le Piccole e Medie Imprese, secondo la classificazione prevista dalla normativa UE descritta nel capitolo 1, cui si aggiungono le imprese cosiddette *mid-cap* (imprese diverse dalle PMI con un numero di dipendenti compreso tra 250 e 499), le imprese artigiane, presenti sul territorio italiano, appartenenti a qualsiasi settore, ad eccezione di quello finanziario, e considerate finanziariamente sane, secondo il modello di rating implementato dal Fondo. Tra i beneficiari rientrano anche i consorzi e le società consortili costituite da piccole e medie imprese e le società consortili miste. Infine, possono accedere al sistema di garanzia pubblica i professionisti iscritti agli ordini professionali e quelli aderenti alle associazioni professionali iscritte nell'elenco tenuto dal Ministero dello sviluppo economico.

²² I limiti descritti si riferiscono alla normativa vigente prima dell'emanazione del Decreto "Liquidità" (convertito dalla L. 5 giugno 2020 n.40) legato alla diffusione del Covid-19; le modifiche introdotte da tale decreto verranno illustrate nel capitolo 3.

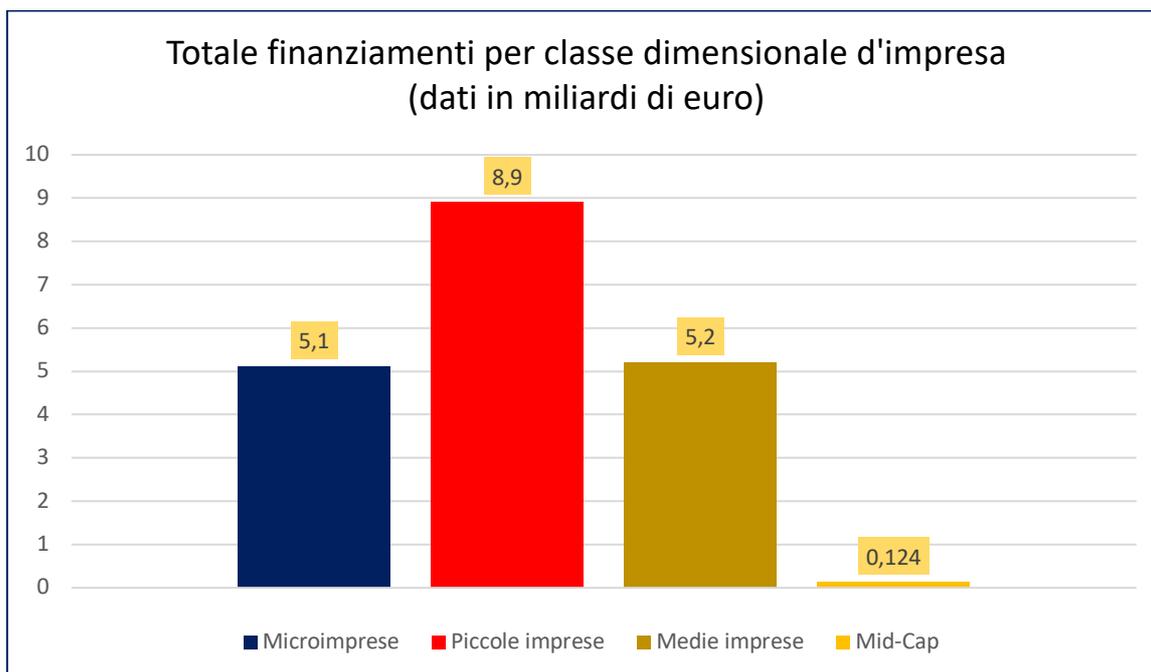
Si riportano di seguito i dati, per il periodo di riferimento che va da gennaio 2019 a dicembre 2019, riguardanti l'accesso al Fondo e l'ammontare totale dei finanziamenti con riguardo alla distinzione per dimensione d'impresa.

La maggior parte delle operazioni di garanzia riguarda le microimprese, risultando in percentuale il 56,4 % del totale (70.507); seguono le piccole imprese, che contano il 34 % delle domande totali (42.472), le medie con il 9,5 % del totale (11.834) e infine le *mid-cap* con 141 operazioni.

Per quanto riguarda invece l'ammontare totale dei finanziamenti accolti con riguardo alla distinzione per dimensione d'impresa, il dato sulle microimprese si attesta sui 5,1 miliardi di euro, quello sulle piccole imprese sugli 8,9 miliardi di euro, quello sulle medie imprese sui 5,2 miliardi di euro e infine quello sulle imprese *mid-cap* sui 124 milioni di euro.



Fonte: elaborazione su dati Mediocredito Centrale, *Report nazionale gennaio-dicembre 2019, il Fondo di Garanzia per le PMI*



Fonte: elaborazione su dati Mediocredito Centrale, *Report nazionale gennaio-dicembre 2019, il Fondo di Garanzia per le PMI*

2.4 Le operazioni garantite

Per quanto concerne l'ammissibilità delle operazioni finanziarie alla garanzia pubblica, sono ammesse tutte le operazioni direttamente riconducibili all'attività d'impresa, sia per investimenti che per liquidità, sia a breve che medio-lungo termine. Il limite massimo garantito è pari a 2,5 milioni di euro per singola impresa, cifra con la quale è possibile effettuare un numero di operazioni non prefissato; non è previsto un limite per l'entità del finanziamento. La percentuale della copertura accordata alla singola impresa assume valori differenti a seconda della classe di rischio di afferenza della singola impresa successivamente alla classificazione di quest'ultima attraverso il modello di valutazione implementato dal Fondo che sarà oggetto del prossimo paragrafo. La percentuale di copertura varia inoltre a seconda della durata del finanziamento; si riportano a tal proposito le percentuali in questione per quanto concerne la garanzia diretta e la controgaranzia.

Misure massime di copertura della garanzia diretta								
Classe di merito	Finanziamenti fino a 12 mesi	Finanziamenti oltre i 12 mesi e fino a 36 mesi senza PA o con periodicità superiore a 1 anno ⁵	Finanziamenti oltre i 12 mesi e fino a 36 mesi con PA con periodicità uguale o inferiore a un anno	Finanziamenti oltre 36 mesi senza PA o con PA con periodicità superiore a 1 anno	Finanziamenti oltre 36 mesi senza PA o con PA con periodicità uguale o inferiore a 1 anno	Finanziamento del rischio	Investimenti Nuova Sabatini PMI innovative	Microcredito Importo ridotto Nuove imprese Startup innovative e incubatori
1	non ammissibile	30%	30%	30%	50%	50%	80%	80%
2	40%		40%		60%			
3	50%		50%		70%			
4	60%		60%		80%			
5	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	

Fonte: Mise, fondidigaranzia.it

Misure massime della Riassicurazione e della Controgaranzia rispetto all'importo dell'operazione finanziaria sottostante								
Classe di merito	Finanziamenti fino a 12 mesi	Finanziamenti oltre i 12 mesi e fino a 36 mesi senza PA o con periodicità superiore a 1 anno	Finanziamenti oltre i 12 mesi e fino a 36 mesi con PA con periodicità uguale o inferiore a un anno	Finanziamenti oltre 36 mesi senza PA o con PA con periodicità superiore a 1 anno	Finanziamenti oltre 36 mesi senza PA o con PA con periodicità uguale o inferiore a 1 anno	Finanziamento del rischio	Investimenti Nuova Sabatini PMI innovative	Microcredito Importo ridotto Nuove imprese Start up innovative e incubatori
1	non ammissibile	30%	30%	30%	50%	50%	64%	64%
2	40%		40%		60%			
3	50%		50%		64%			
4	60%		60%		64%			
5	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	

Fonte: Mise, fondidigaranzia.it

Come evidenziato nelle due tabelle riportate, sono presenti eccezioni che vedono garantita una percentuale del finanziamento predeterminata e per le quali non è prevista la valutazione dell'impresa richiedente: rientrano in questo campo le operazioni di microcredito, le operazioni finanziarie di importo ridotto (fino a un importo di 25 mila euro), le operazioni finanziarie a rischio tripartito e le operazioni "Resto al Sud". Sono inoltre esentate dalla valutazione finanziaria le startup innovative e gli incubatori certificati iscritti nell'apposita sezione della Camera di Commercio.

Si riportano di seguito le caratteristiche principali delle categorie appena citate:

- Microcredito: possono accedere alla garanzia le imprese già costituite e i titolari di partita IVA, in entrambi i casi da non più di 5 anni, con meno di 5 dipendenti (10 per quanto concerne le SRLS), con attivo patrimoniale non superiore a 300 mila euro, ricavi lordi fino a 200 mila euro e livello di indebitamento non superiore a 100 mila euro. Sono ammissibili i finanziamenti per acquisto di beni e servizi direttamente connessi all'attività svolta. La durata massima del finanziamento è di 7 anni, e quest'ultimo non può eccedere i 25 mila euro.
- Operazioni a rischio tripartito: le operazioni con equa ripartizione del rischio tra soggetto garante, soggetto finanziatore e Fondo, accedono alla garanzia senza valutazione economico finanziaria presentando i seguenti requisiti:
 - richiesta di garanzia effettuata da un soggetto garante autorizzato;
 - importo dell'operazione finanziaria non superiore a 120mila euro;
 - l'operazione non è assistita da garanzie reali, assicurative o bancarie;
 - la garanzia erogata dal soggetto garante è pari al 67% dell'importo dell'operazione;
 - la riassicurazione è concessa in misura pari al 50% dell'importo garantito dal soggetto garante autorizzato;
 - la controgaranzia è concessa in misura pari al 100% dell'importo garantito dal soggetto garante autorizzato²³.

²³ La controgaranzia è la garanzia concessa ai soggetti garanti ed è attivabile dai soggetti finanziatori in caso di doppio default (dell'impresa beneficiaria e del soggetto garante); la riassicurazione è invece il reintegro da parte del Fondo, nei limiti della misura di copertura, di quanto già liquidato dai soggetti garanti ai soggetti finanziatori.

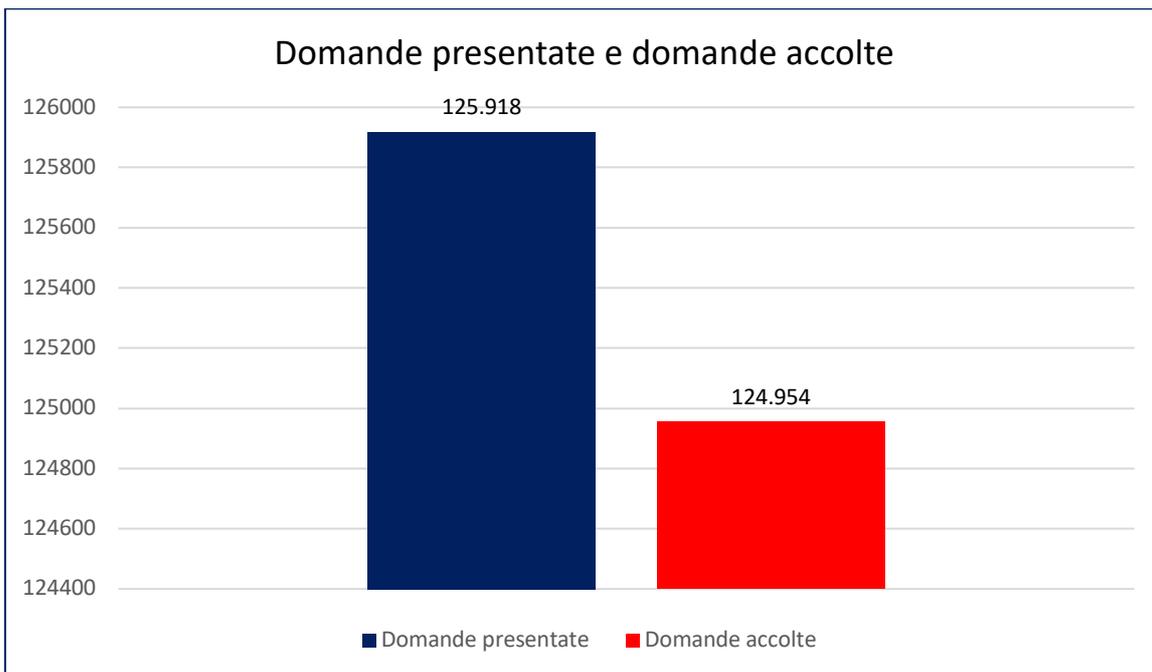
- Operazioni “Resto al Sud”: si tratta di una misura agevolativa introdotta dal Decreto-Legge convertito con modificazioni dalla L. 3 agosto 2017, n. 123 e gestita da Invitalia, volta alla costituzione di imprese nelle regioni del Mezzogiorno con l’obiettivo di favorire il superamento del divario economico e sociale delle regioni del Mezzogiorno rispetto alle altre aree del Paese²⁴. L’agevolazione è rivolta ai giovani di età compresa tra i 18 e i 35 anni residenti nelle regioni del mezzogiorno che non hanno un contratto a tempo indeterminato per tutta la durata del finanziamento. Il finanziamento massimo per soggetto beneficiario è di 50 mila euro con durata massima di 8 anni ed è erogato per il 35% da Invitalia come contributo a fondo perduto e per il 65% come prestito a tasso zero da parte delle banche convenzionate. La garanzia diretta copre l’80% del finanziamento concesso dal soggetto finanziatore; in caso di controgaranzia, quest’ultima copre l’80% dell’importo garantito dal soggetto garante purché quest’ultima non superi la percentuale di copertura massima dell’80%.
- “Beni strumentali” (Nuova Sabatini): si tratta di una misura agevolativa volta a sostenere l’acquisto di macchinari, attrezzature, impianti, beni strumentali ad uso produttivo, software e tecnologie digitali. Il finanziamento può essere assistito da garanzia del Fondo fino all’ 80% dell’importo, deve avere una durata non superiore ai 5 anni e avere un importo compreso tra i 20mila euro e i 4 milioni di euro²⁵.

Di seguito si riportano i dati circa le principali, in termini numerici, delle operazioni fin qui descritte corrispondenti al periodo gennaio-dicembre 2019.

Il numero di domande di accesso alla garanzia del Fondo al 31/12/2019 si è assestato sulla cifra di 125.918, mentre il numero di domande accolte ha raggiunto quota 124.954, con un importo garantito totale di 13,3 miliardi di euro.

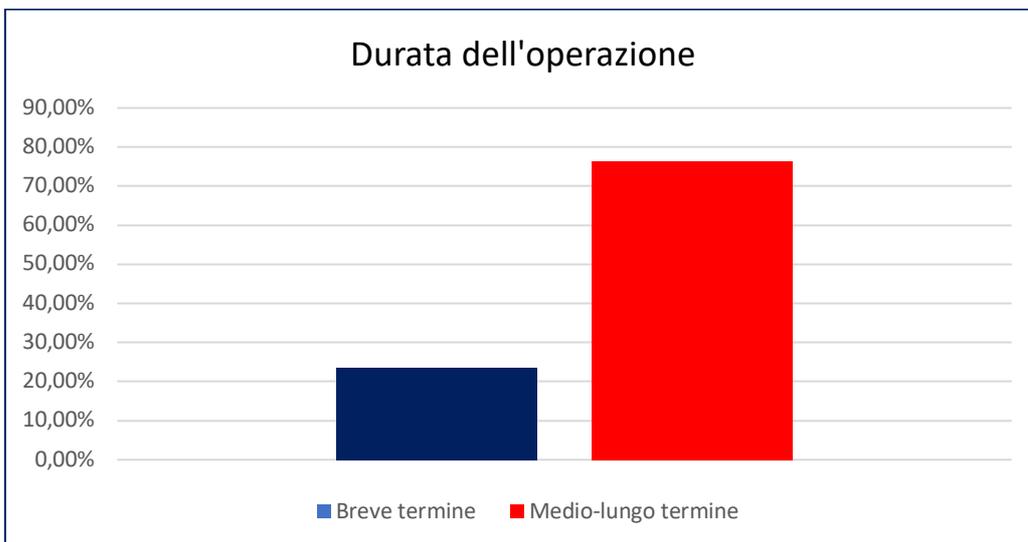
²⁴ DECRETO-LEGGE 20 giugno 2017, n. 91

²⁵ Decreto-legge 21 giugno 2013, n. 69, articolo 2.

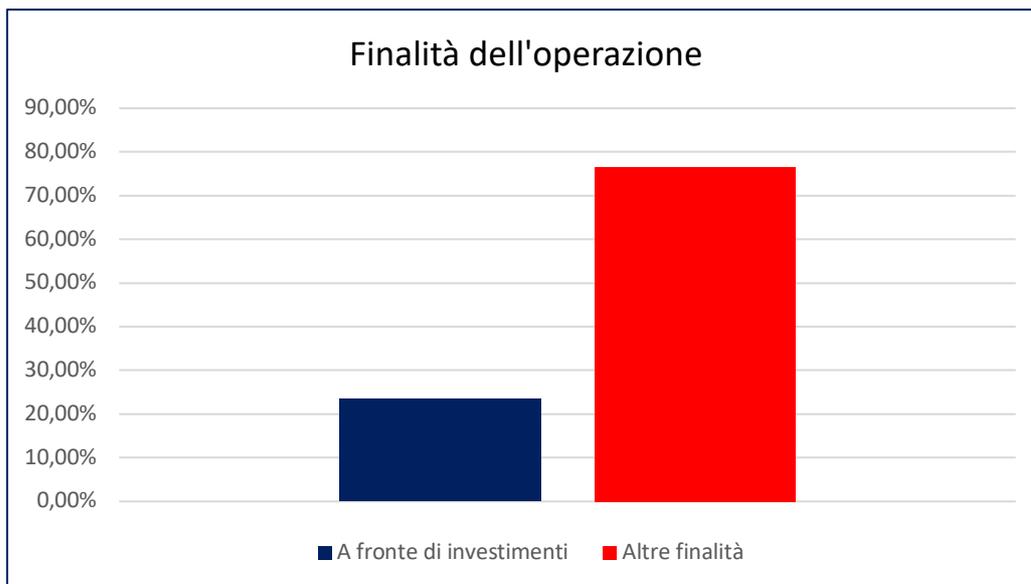


Fonte: elaborazione su dati Mediocredito Centrale, *Report nazionale gennaio-dicembre 2019, il Fondo di Garanzia per le PMI*

Per quanto concerne la durata dell'operazione, si osserva che per il 76,4% del totale si tratta di operazioni a medio-lungo termine; con riguardo invece alla finalità dell'operazione, il 23,5% del totale si configura come operazione a fronte di investimento.



Fonte: elaborazione su dati Mediocredito Centrale, *Report nazionale gennaio-dicembre 2019, il Fondo di Garanzia per le PMI*



Fonte: elaborazione su dati Mediocredito Centrale, *Report nazionale gennaio-dicembre 2019, il Fondo di Garanzia per le PMI*

Volendo infine dare un'immagine delle dimensioni assunte dalle operazioni riguardanti start-up innovative e incubatori certificati, il dato delle domande accolte si è assestato sulla cifra di 1573 con un importo totale garantito di 319 milioni di euro; mentre per quanto riguarda il numero di domande accolte riguardanti la fattispecie "Nuova Sabatini" è di 2993 con un importo totale garantito di 800 milioni di euro.

2.5 Il modello di classificazione

In questa sede verrà esaminato il modello di valutazione del merito creditizio delle imprese richiedenti la garanzia. Successivamente, verrà descritto il modello di valutazione utilizzato con riguardo alle startup.

2.5.1 PMI

Il modello di valutazione del merito creditizio implementato nei confronti delle imprese si basa sull'attribuzione ad esse di una probabilità di inadempimento e il successivo collocamento all'interno di una classe di valutazione e dunque in una fascia di valutazione;

la fascia di appartenenza determina, come accennato in precedenza, l'ammissibilità alla garanzia e l'eventuale percentuale di copertura. La valutazione si estende su due differenti moduli: il modulo economico-finanziario e il modulo andamentale. Il primo restituisce una misura del profilo di rischio del soggetto beneficiario finale di tipo patrimoniale, economico e finanziario; il secondo ha invece come scopo quello di descrivere il profilo di rischio di credito alla luce dei rapporti intrattenuti dal beneficiario con le istituzioni finanziarie. Di seguito si esaminerà dapprima il modulo economico-finanziario e successivamente quello andamentale.

Il modulo economico finanziario utilizza set informativi diversi a seconda della tipologia di soggetto beneficiario finale: nel caso delle società di capitali, la valutazione si basa sui dati afferenti agli ultimi due bilanci (consecutivi) depositati presso l'Amministrazione competente; nel caso delle società di persone e ditta individuale, i dati considerati riguardano le ultime due dichiarazioni fiscali (consecutive) trasmesse all'autorità competente. A partire dai set informativi in questione vengono costruite le variabili cui sarà associato uno *score* parziale; gli algoritmi incaricati dell'elaborazione del punteggio variano a seconda di determinate caratteristiche del soggetto beneficiario finale: la forma giuridica, il regime di contabilità e il settore di attività economica (industria, commercio, servizi, immobiliare, edilizia). Al variare di quest'ultimi parametri, diverse saranno anche le variabili processate dagli algoritmi. Il punteggio parziale, di cui si è detto poco fa, sarà costituito dalla combinazione di due diversi fattori: un giudizio su ciascuna variabile (Alto, Medio Alto, Medio, Medio Basso, Basso) e l'incidenza di ciascuna variabile sul punteggio stesso.

A titolo esemplificativo, si riportano le variabili e i parametri oggetto della valutazione delle società di capitali appartenenti del settore Industria.

Le variabili prese in considerazione sono:

- a) Debiti a breve / Fatturato
- b) Oneri Finanziari / MOL
- c) Oneri finanziari / Totale debiti
- d) Disponibilità Liquide /Fatturato
- e) Fatturato / Rimanenze
- f) Patrimonio netto / Totale attivo
- g) Variazione Fatturato

L'incidenza delle variabili è descritta dalla seguente tabella:

Variabile	Incidenza		Giudizio				
	Imprese con fatturato > 500.000€	Imprese con fatturato ≤ 500.000€	Alta	Medio Alto	Medio	Medio Basso	Basso
A	25,27%	24,45%	$A < 0,4$	$0,4 \leq A < 0,425$	$0,425 \leq A < 0,552$	$0,552 \leq A < 0,751$	$A \geq 0,751$
B	12,80%	13,36%	$0 \leq B < 0,048$	$0,048 \leq B < 0,138$	$0,138 \leq B < 0,267$	$0,267 \leq B < 0,486$	$B < 0$
							$B \geq 0,486$
C	16,31%	15,20%	$C < 0,01$	$0,01 \leq C < 0,017$	$0,017 \leq C < 0,025$	$0,025 \leq C < 0,037$	$C \geq 0,037$
D	14,20%	14,21%	$D \geq 0,107$	$0,04 \leq D < 0,107$	$0,013 \leq D < 0,04$	$0,01 \leq D < 0,013$	$D < 0,01$
E	5,42%	5,65%	$E \geq 11$	$10,736 \leq E < 11$	$5,929 \leq E < 10,736$	$3,336 \leq E < 5,929$	$E < 3,336$
F	18,15%	18,94%	$F \geq 0,418$	$0,263 \leq F < 0,418$	$0,159 \leq F < 0,263$	$0,076 \leq F < 0,159$	$F < 0,076$
G	7,85%	8,19%	$0,032 \leq G < 0,135$	$-0,040 \leq G < 0,032$	$-0,140 \leq G < -0,040$	$-0,3 \leq G < -0,140$	$G < -0,3$
				$0,135 \leq G < 0,171$	$0,171 \leq G < 0,222$	$0,222 \leq G < 0,303$	$G \geq 0,303$

Fonte: Mise, fondidigaranzia.it

Con riguardo invece al modulo andamentale, i set informativi considerati sono i seguenti:

- i dati di accordato e utilizzato, dei rischi a scadenza e dell'esposizione per cassa con riguardo agli ultimi sei mesi, forniti dalla Centrale dei Rischi;
- i dati relativi ai contratti rateali, non rateali e carte trasmessi da uno o più Credit Bureau.

Il punteggio attribuibile varia da un minimo di A1 fino ad un massimo di A11 e anche in questo caso è restituito da algoritmi differenziati sulla base della forma giuridica d'impresa. Come lo *score* afferente al modulo economico-finanziario, anche per quanto concerne il modulo andamentale esso risulta da un giudizio su ciascuna variabile, laddove possibile, e dalla ponderazione relativa attribuita alla variabile. Si riporta a titolo d'esempio il set di variabili e di parametri utilizzati nella valutazione andamentale di una società di capitali.

Le variabili prese in considerazione sono:

- Per quanto riguarda il primo set informativo:
 - a) utilizzato / accordato (rischi autoliquidanti e a revoca);

- b) presenza di sconfinamenti (rischi a scadenza);
- c) numero mesi di sconfinamento (totale per cassa).

Variabile	Incidenza	Giudizio				
		Alto	Medio Alto	Medio	Medio Basso	Basso
A	79,87%	$A < 0,034$	$0,034 \leq A < 0,459$	$0,459 \leq A < 0,796$	$0,796 \leq A < 1,128$	$A \geq 1,128$
B	18,45%	non attribuibile				
C	1,67%	C=0			C>0	

Fonte: Mise, fondidigaranzia.it

- Per quanto riguarda il secondo set informativo:
 - a) presenza di sconfinamenti (non rateali);
 - b) presenza di rate scadute (rateali);
 - c) presenza rate scadute (carte);
 - d) utilizzato / accordato (non rateali).

Variabile	Incidenza	Giudizio				
		Alto	Medio Alto	Medio	Medio Basso	Basso
A	14,88%	non attribuibile				
B	26,88%	non attribuibile				
C	20,34%	non attribuibile				
D	37,89%	$D < 0,261$	$0,261 \leq D < 0,35$	$0,35 \leq D < 0,78$		$D \geq 0,78$

Fonte: Mise, fondidigaranzia.it

Per procedere infine all'elaborazione del punteggio finale, combinando i due *score* parziali ricavati dai due moduli descritti, si utilizza una matrice di integrazione, differente a seconda della forma giuridica d'impresa.

Si riporta di seguito, a titolo di esempio, la matrice d'integrazione per quanto concerne le società di capitali.

SDC		MODULO ANDAMENTALE											
		A1	A2	A3	A4	A5	A6	A7	A8	A9	A10	A11	N.D.
MODULO ECONOMICO FINANZIARIO	EF1	1	1	1	1	1	2	3	4	5	6	6	1
	EF2	1	2	2	2	2	3	3	4	5	6	7	2
	EF3	1	2	3	3	3	3	4	5	5	6	8	3
	EF4	1	2	3	4	4	5	5	6	6	7	9	4
	EF5	2	2	3	4	5	5	5	6	7	8	10	5
	EF6	3	3	3	4	5	6	6	6	8	9	11	6
	EF7	3	3	3	4	5	6	7	7	8	10	11	7
	EF8	4	4	4	5	6	7	7	8	9	10	12	8
	EF9	5	5	5	5	7	8	8	9	9	11	12	9
	EF10	7	7	7	7	8	9	10	10	11	11	12	10
	EF11	9	9	9	9	10	11	11	12	12	12	12	12
N.D.	Unrated	Unrated	Unrated	Unrated	Unrated	Unrated	Unrated	Unrated	Unrated	Unrated	Unrated	Unrated	Unrated

Fonte: Mise, fondidigaranzia.it

A ciascuna classe di valutazione corrisponderà dunque una fascia di valutazione con una relativa probabilità di inadempimento massima.

CLASSE DI VALUTAZIONE	FASCIA DI VALUTAZIONE	PROBABILITÀ DI INADEMPIMENTO MASSIMA
1	1	0,12%
2	2	1,02%
3		
4		
5	3	3,62%
6		
7		
8	4	9,43%
9		
10		
11	5	> 9,43%
12		

Fonte: Mise, fondidigaranzia.it

La valutazione finale deve tuttavia tenere conto anche della presenza di eventi pregiudizievoli a carico del soggetto beneficiario finale e, nel caso di società di persone, a carico dei soci con cariche rilevanti. Gli eventi pregiudizievoli in questione afferiscono alle seguenti classi:

- ipoteca giudiziale / pignoramento;
- ipoteca legale;
- domanda giudiziale.

In caso di presenza di uno dei suddetti eventi pregiudizievoli, la classe di valutazione di appartenenza del soggetto beneficiario finale:

- subisce un *downgrading* di due classi per i soggetti appartenenti alle classi dalla 1 alla 10;
- subisce un *downgrading* di una classe per i soggetti appartenenti alla classe 11;
- non subisce *downgrading* il soggetto appartenente alla classe 12.

2.5.2 *Start-up*

Le start-up sono valutate sulla base dell'analisi di un *business plan* comprensivo di Bilancio previsionale triennale.

Nel caso di operazioni pari o inferiori a 25mila euro la valutazione verte solamente sul conto economico.

La valutazione del merito creditizio verte su aspetti qualitativi e quantitativi. Tra i primi rientrano:

- l'esperienza del titolare e/o dei soci/amministratori del soggetto beneficiario finale all'interno del settore economico di afferenza;
- la coerenza dell'investimento per cui viene richiesta la garanzia con l'attività oggetto dell'attività d'impresa;
- il contesto competitivo.

I secondi riguardano invece:

- la coerenza dei dati previsionali con quelli indicati all'interno del *Business plan*;
- le coperture finanziarie interne ed esterne per la copertura dell'interno investimento²⁶.

²⁶ Parte IX – modelli di valutazione del merito di credito dei soggetti beneficiari finali. fondidigaranzia.it

2.6 *Il ruolo dei confidi nella garanzia del credito*

Dopo aver fin qui descritto il sistema di garanzia pubblico rappresentato dal Fondo Centrale, è opportuno dedicare spazio in questa sede al sistema di garanzia privata rappresentato dai confidi. Con quest'ultimo termine si identifica una tipologia di enti afferenti alle categorie giuridiche del consorzio di imprese o della società cooperativa, la cui attività si esplica nella concessione di garanzie collettive per le PMI associate a favore delle banche finanziatrici²⁷. Si è ampiamente discusso nel precedente capitolo delle criticità insite nel rapporto tra banca e PMI, in particolar modo dell'asimmetria informativa che separa i due soggetti e che si traduce in una difficoltà di accesso al credito da parte della piccola e media imprenditoria (cfr. 1.4). In questo contesto la realtà rappresentata dai confidi risulta essere uno strumento capace di correggere la distorta allocazione dei finanziamenti di cui si è discusso in precedenza. La presenza del confidi nel ruolo di intermediario nel rapporto tra impresa e banca rende infatti possibile a quest'ultima di beneficiare di una riduzione del rischio legato alla probabilità di insolvenza della controparte dal momento che i Confidi sostengono finanziariamente, in tutto o in parte, le perdite riportate dalle banche convenzionate in seguito al verificarsi di insolvenze. Dall'altra parte, l'intermediazione dei Confidi permette alle imprese associate di ottenere, oltre a un accrescimento delle possibilità di accesso al credito, anche un miglioramento delle condizioni contrattuali con le quali quest'ultimo viene concesso²⁸. Inoltre, la componente settoriale che caratterizza l'attività dei Confidi permette a questi ultimi una conoscenza più approfondita delle imprese associate e del contesto in cui esse operano, ottenendo dunque un set informativo più solido per valutarne il merito creditizio. Infine, la partecipazione al rischio dell'impresa garantita da parte delle imprese associate fa sì che si instaurino meccanismi di *peer monitoring* caratterizzati da un'elevata attenzione reciproca in virtù della quale si riduce la convenienza a garantire soggetti ritenuti poco affidabili sulla base del set informativo più profondo di cui, come si è detto poc'anzi,

²⁷ Flavio Bazzana, *L'efficienza gestionale dei confidi. Un'analisi empirica*, Banca Impresa Società, Fascicolo 1, aprile 2006

²⁸ Giovanni Busetta, Andrea F. Presbitero, *Confidi, piccole imprese e banche: un'analisi empirica*, MPRA, 2008

dispongono le imprese associate afferenti al medesimo settore di attività²⁹. Per concludere, il ruolo dei Confidi assume una dimensione discreta anche all'interno del meccanismo di garanzia pubblica: come osservato in precedenza una larga percentuale delle operazioni si è configurata, nel periodo di tempo considerato, sotto la fattispecie della controgaranzia (29,40%), che vede il Confidi come garante di prima istanza.

²⁹ Stefano Costa, Simona Costagli, *Finanza per le piccole e medie imprese: il ruolo dei confidi*, Le banche italiane e la finanza per lo sviluppo: territori, imprese e famiglie, Edibank, Bancaria Editrice, 2005.

CAPITOLO 3:

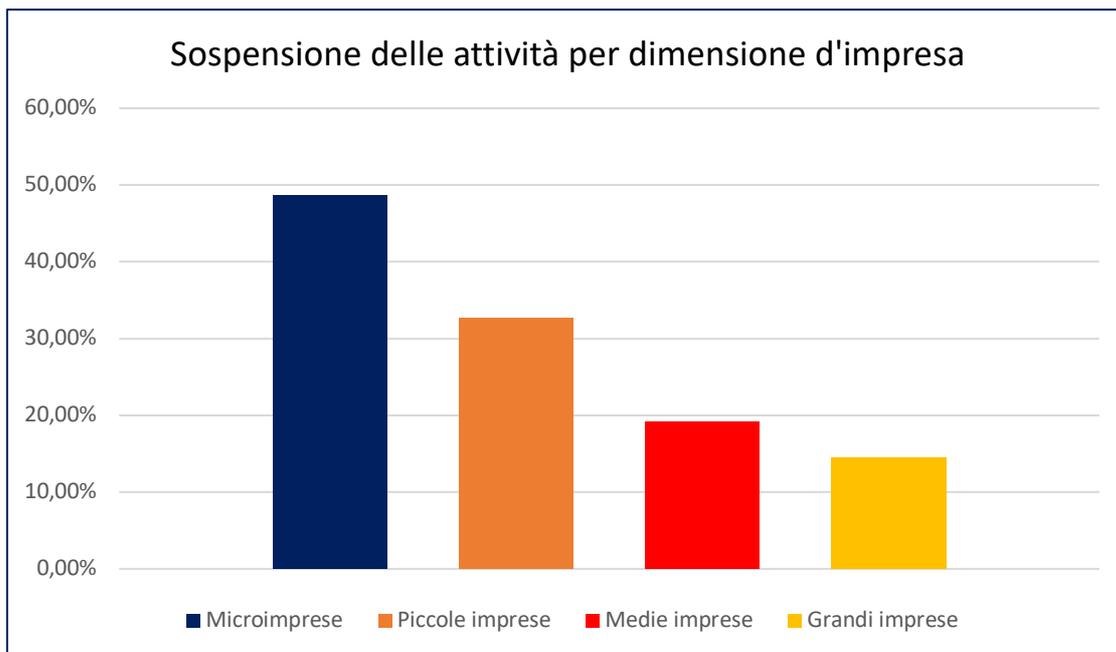
L'IMPATTO DELL'EMERGENZA COVID-19

3.1 Introduzione

Come specificato nel precedente capitolo, per l'analisi dei meccanismi di funzionamento del Fondo Centrale si è scelto di prendere in considerazione il periodo gennaio-dicembre 2019 in modo tale da prendere in considerazione le “normali” condizioni operative, tralasciando le alterazioni dovute agli interventi legislativi posti in essere per far fronte al diffondersi dell'epidemia di Covid-19 e alla relativa crisi che ha investito il tessuto economico italiano, che saranno oggetto del presente capitolo. Verranno di seguito analizzate le conseguenze della crisi: in particolare la trattazione verterà sugli effetti che la pandemia ha avuto sul tessuto imprenditoriale italiano, con particolare riguardo alle micro e piccole imprese. Successivamente, verranno esaminate le novità concernenti l'operatività del Fondo Centrale che i provvedimenti normativi hanno introdotto per far fronte all'emergenza. Per finire si cercherà di delineare le prospettive circa il futuro delle PMI italiane.

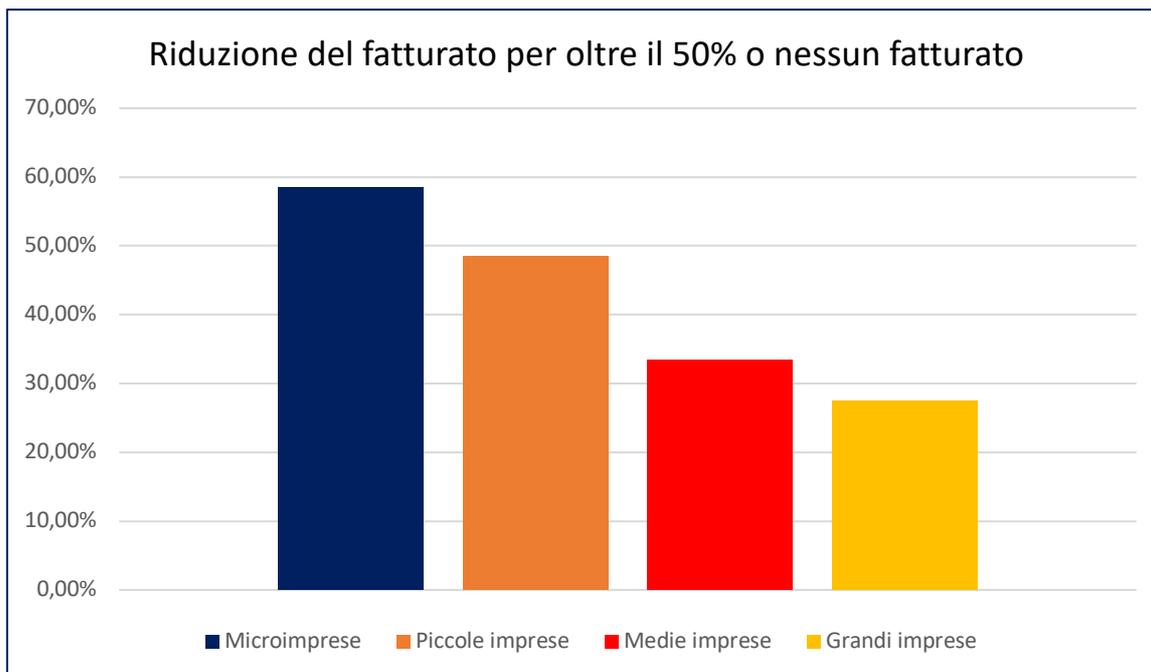
3.2 Impatto della crisi sulle PMI

È opportuno cominciare la trattazione degli effetti dell'emergenza sanitaria fornendo un quadro di riferimento numerico circa le dimensioni del fenomeno di sospensione delle attività d'impresa nel periodo denominato “fase 1” (9 marzo – 4 maggio). Distinguendo per dimensione d'impresa, risulta evidente come siano state le microimprese ad essere le maggiormente colpite dal *lockdown*: il dato sulla sospensione dell'attività di quest'ultime si è attestato sul 48,7%; seguono le piccole imprese il cui dato si è stabilito sul 32,7%, le medie imprese con il 19,2% e infine le grandi con il 14,5%.



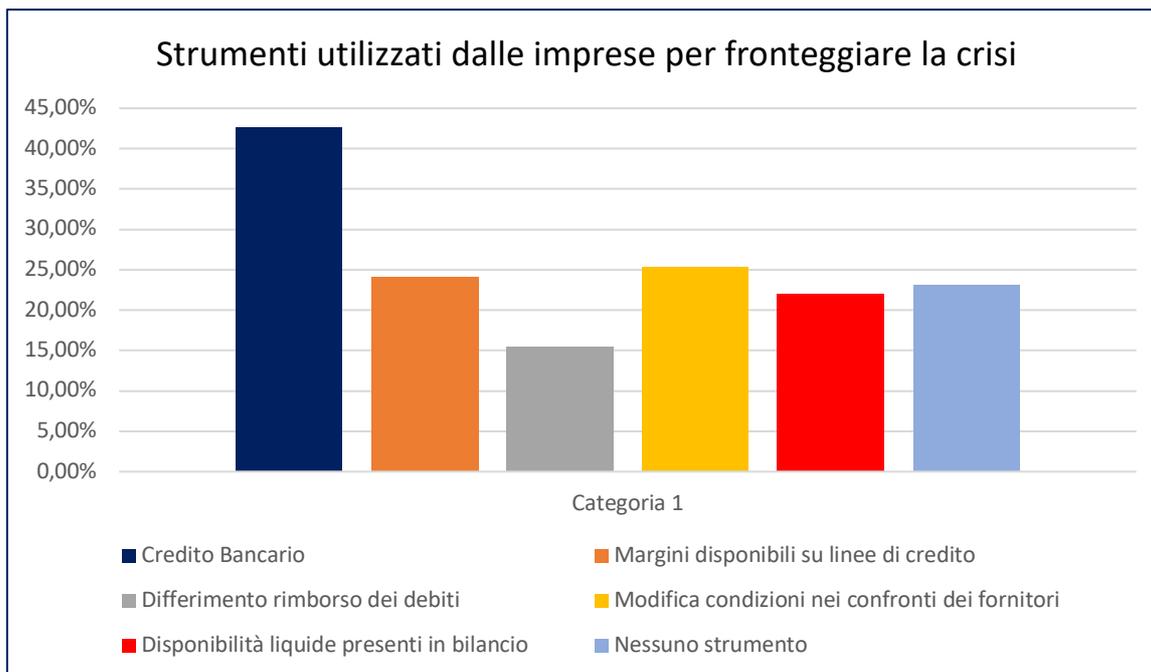
Fonte: elaborazione su dati Istat

Anche con riferimento alla diminuzione del fatturato, la categoria che è risultata essere maggiormente in sofferenza è quella delle microimprese: tra di esse, il 58,5% ha dichiarato una perdita di fatturato superiore al 50%, o nessun fatturato, in relazione al corrispettivo periodo del 2019; il dato per le piccole imprese si è assestato sul 48,5%, 33,4% per le medie imprese e infine 27,4% per le imprese di grandi dimensioni. Per quanto concerne i settori maggiormente coinvolti, si è osservato che per le micro e piccole imprese i maggiormente colpiti sono stati quelli dei servizi alla persona e alle imprese; per quanto riguarda le imprese di medie e grandi dimensioni, hanno sofferto maggiormente la riduzione di fatturato quelle operanti nel commercio. Le cause principali sono state identificate, per la stragrande maggioranza dei casi, nella riduzione delle settimane lavorative (45,9%) e nella contrazione della domanda (50,5%); ulteriori cause riscontrate sono le difficoltà di approvvigionamento (8,3%) e le mutate condizioni lavorative che hanno condotto ad un inferiore livello di produttività (5,5%).



Fonte: elaborazione su dati Istat

Dai dati fin qui riportati circa la sospensione delle attività e la perdita di fatturato, risulta evidente come la crisi abbia generato un fabbisogno di liquidità che si mostra tanto più accentuato quanto più ridotta è la dimensione aziendale. Come era facilmente prevedibile, la reazione alla mancanza di liquidità si è caratterizzata per un elevato ricorso a nuovo debito bancario: hanno fatto ricorso a questo canale il 42,6% delle imprese, di cui la maggior parte di micro (42,6%) e piccola dimensione (43,6%). Il 24,1% delle imprese ha scelto di utilizzare i margini disponibili sulle linee di credito e su tale numero incidono maggiormente le medie (32,3%) e le grandi imprese (31,2%). Il 15,5% delle imprese ha scelto la strada del differimento nei rimborsi dei debiti e in tale percentuale rientrano soprattutto medie (23,8%) e piccole imprese (26,3%). Per quanto riguarda, infine, gli strumenti non bancari, il 25,3% ha scelto la via del differimento dei termini di pagamento e la modifica delle condizioni di quest'ultimi nei confronti dei fornitori. Infine, il 23,2% ha dichiarato che non ricorrerà a nessuno strumento per fronteggiare la crisi e la conseguente assenza di liquidità, mentre il 22,1% delle imprese ha scelto di ricorrere a disponibilità liquide già presenti nel proprio bilancio. Rientrano tra di esse le imprese soprattutto di grande (34,7%) e media dimensione (33,9%).



Fonte: elaborazione su dati Mise

Per concludere, sono state il 42,8% delle imprese italiane che hanno fatto ricorso agli strumenti di sostegno alle imprese introdotti con il DL 18/2020 e il DL 23/2020³⁰: si tratta delle misure predisposte fino al 31/12/2020 a favore delle grandi imprese e delle PMI che abbiano esaurito la propria capacità di accesso al Fondo Centrale e per le quali si prevede una garanzia erogata da SACE S.p.A.³¹ sui finanziamenti bancari rispondenti a determinati requisiti:

- durata non superiore a 6 anni, con preammortamento fino a 24 mesi;
- importo garantito non superiore al maggiore tra il 25% del fatturato annuo dell'impresa del 2019 e il doppio dei costi del personale dell'impresa relativi al 2019;
- impegno dell'impresa beneficiaria a non approvare la distribuzione di dividendi o acquisto azioni proprie con riferimento al periodo intercorrente dalla data del 9 aprile 2020 fino al 31 dicembre 2020 e di gestire i livelli occupazionali attraverso accordi sindacali;

³⁰ Le misure in questione riguardanti il “potenziamento” del Fondo Centrale contenute nel Decreto “Liquidità” saranno espone nel successivo paragrafo.

³¹ Si tratta di una società del Gruppo Cassa Depositi e Prestiti, specializzata nell'assicurazione del credito, nella protezione degli investimenti e nelle garanzie finanziarie.

- impresa beneficiaria non inclusa nella categoria delle imprese in difficoltà e non avente esposizioni deteriorate, salvo quelle maturate da febbraio 2020.

Le coperture previste per i finanziamenti aventi le suddette caratteristiche sono le seguenti³²:

- 90% dei finanziamenti destinati a imprese con meno di 5mila dipendenti in Italia e fatturato non superiore a 1,5 miliardi;
- 80% dei finanziamenti destinati a imprese con più di 5mila dipendenti in Italia e fatturato compreso tra 1,5 e 5 miliardi (su base consolidata);
- 70% dei finanziamenti destinati a imprese con fatturato superiore a 5 miliardi (su base consolidata).

In particolare, come facilmente prevedibile, la maggioranza delle imprese richiedenti sono state le imprese di dimensione ridotta (il 43% delle microimprese a fronte del 23,6% delle imprese di grandi dimensioni), ossia quelle maggiormente colpite dalla crisi soprattutto in termini di mancanza di liquidità. Va osservato, in tal proposito, che le imprese che hanno dichiarato di far fronte all'emergenza di liquidità attraverso il canale bancario, sono state quelle che rappresentano la maggiore percentuale delle richieste di sostegno inoltrate (72,4% di cui il 98,7% rappresentato da piccole e microimprese)³³.

3.3 “Decreto Liquidità”: l'impatto sul fondo di garanzia

Se fin qui si è dato spazio all'impatto che la crisi dovuta alla diffusione del Covid-19 ha avuto sulla realtà imprenditoriale italiana, il presente paragrafo sarà incentrato sulle novità che gli interventi normativi hanno apportato al meccanismo di funzionamento del Fondo Centrale.

Poc'anzi si è accennato alle nuove misure introdotte dal “Decreto Liquidità” e ai numeri che hanno caratterizzato le richieste delle imprese italiane; in questa sede troveranno spazio le novità operative che gli interventi legislativi hanno apportato (DL 18/2020 e DL 23/2020 “Decreto Liquidità”) al Fondo di Garanzia. Successivamente verrà fornita una immagine concreta dell'impatto che tali nuove misure hanno avuto: in particolare si metteranno a

³² Decreto-legge 8 aprile 2020, n. 23, convertito con modificazioni dalla L. 5 giugno 2020, n. 40

³³ I dati contenuti in questo paragrafo appartengono al Report Istat, *Situazione e prospettive delle imprese nell'emergenza sanitaria COVID-19*. La rilevazione statistica in esso contenuta è stata condotta tra l'8 e il 29 maggio 2020.

confronto i recenti dati con gli omologhi del periodo di riferimento precedentemente considerato (gennaio-dicembre 2019).

Di seguito le principali novità ³⁴:

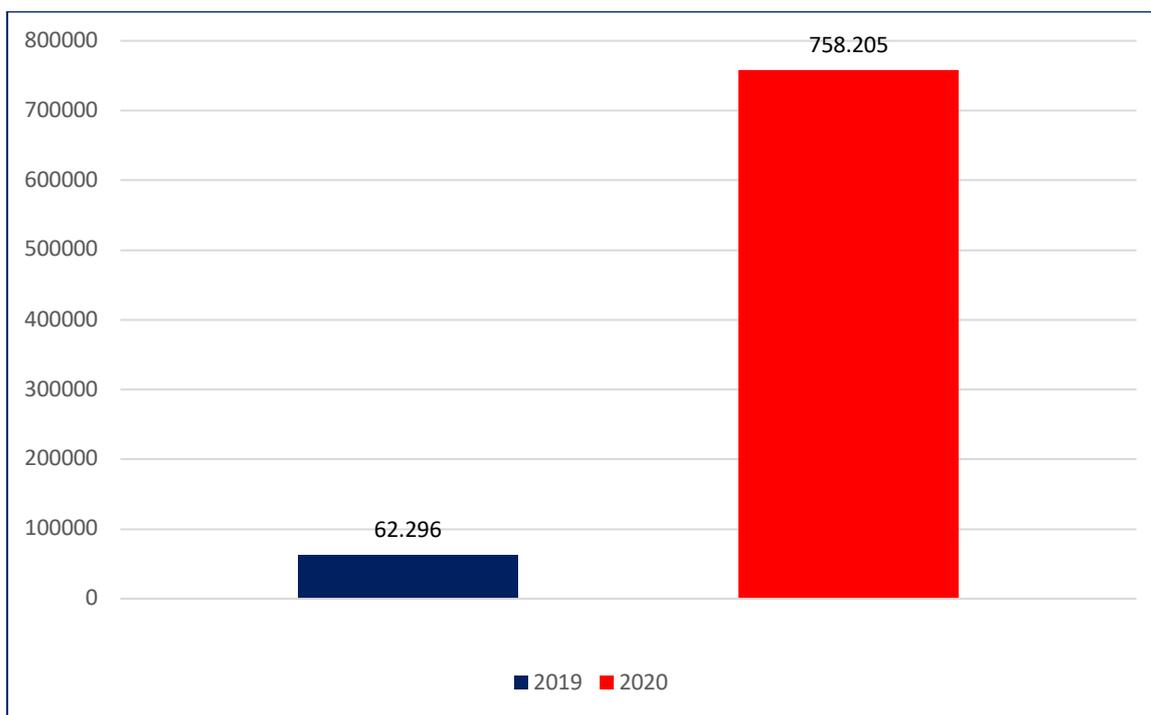
- Garanzia sul 100% del finanziamento per importi fino al 25% dei ricavi fino a un massimo di 30.000 euro, senza valutazione del merito di credito;
- garanzia al 100% (di cui 90% Stato e 10% Confidi) per i prestiti di importo non superiore al 25% dei ricavi fino a un massimo di 800.000 euro, senza valutazione andamentale;
- garanzia concessa a titolo gratuito;
- importo massimo garantito per singola impresa elevato da 2,5 a 5 milioni di euro;
- per gli interventi di garanzia diretta, la percentuale di copertura è pari all'80% dell'ammontare di ciascuna operazione di finanziamento fino a concorrenza di un importo massimo garantito per singola impresa di 1.500.000 euro. Per gli interventi di riassicurazione la percentuale di copertura è pari al 90% dell'importo garantito dal Confidi o da altro fondo di garanzia, purché le garanzie da questi rilasciate non superino la percentuale massima di copertura dell'80% e per un importo massimo garantito per singola impresa di 1.500.000 euro;
- sono ammissibili alla garanzia del Fondo finanziamenti a fronte di operazioni di rinegoziazione del debito del soggetto beneficiario, a condizione che il nuovo finanziamento preveda l'erogazione al medesimo soggetto beneficiario di credito aggiuntivo in misura pari ad almeno il 10 per cento dell'importo del debito residuo in essere del finanziamento oggetto di rinegoziazione;
- estensione automatica della garanzia del Fondo per finanziamenti sospesi a causa del Covid-19;
- garanzia concessa senza valutazione del soggetto beneficiario per tutti i soggetti ammissibili, imprese fino a 499 dipendenti e per tutte le operazioni finanziarie (la valutazione verte solo sulla verifica dei requisiti previsti per i soggetti ammissibili e sui limiti previsti per la percentuale garantita)

³⁴ Decreto-legge 8 aprile 2020, n. 23, convertito con modificazioni dalla L. 5 giugno 2020, n. 40

È importante sottolineare come gli interventi legislativi e dunque le novità da essi importate nel meccanismo di funzionamento del fondo, rispondono da una parte a un'esigenza di far affluire liquidità all'interno del tessuto imprenditoriale italiano, dall'altra alla necessità di un afflusso rapido di capitali, come si può evincere dallo snellimento delle procedure burocratiche correlate alla valutazione del merito creditizio: in tal modo alle banche è consentito erogare fondi ancor prima dell'approvazione del Fondo di Centrale.

Esaurita l'enunciazione delle principali novità operative, è opportuno riportare una fotografia degli effetti che tali modificazioni hanno avuto sui numeri della garanzia pubblica. Si riporteranno dunque di seguito, come poc'anzi preannunciato, i dati relativi al periodo gennaio-giugno 2020, operando quindi un confronto con i dati relativi al medesimo periodo del 2019.

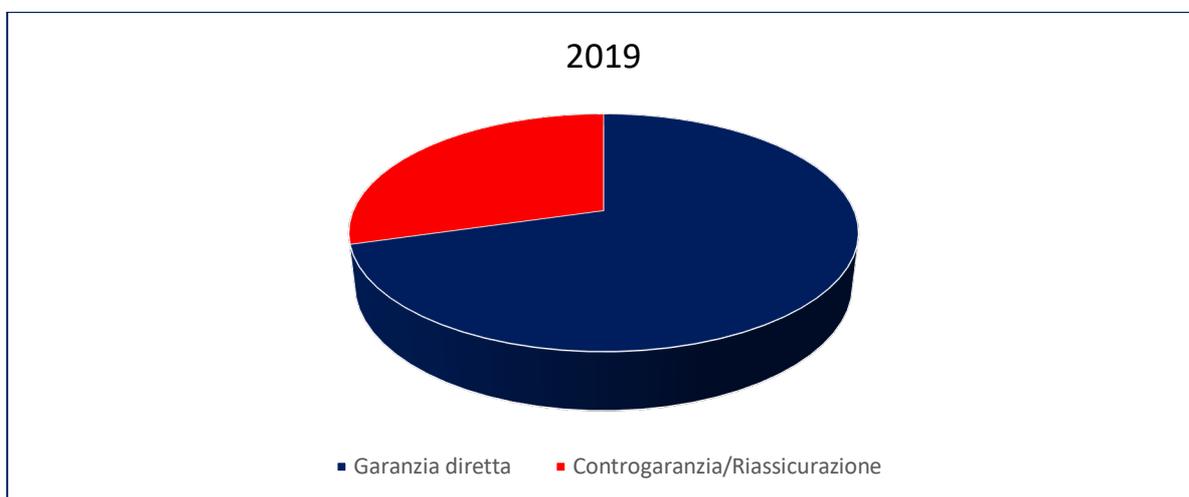
Cominciando dal dato sul numero delle domande accolte è netto il *gap* nei confronti dell'anno 2019: l'aumento risulta essere del + 1.117,1%, con 758.205 domande accolte contro le 62.296 dell'anno precedente.



Fonte: elaborazione su dati Mise

Per quanto riguarda la tipologia di garanzia, la garanzia diretta rappresenta la quota prevalente, contando il 97,2% delle operazioni totali; la riassicurazione/controgaranzia rappresenta invece il restante 2,8% degli interventi. Tali dati riflettono l'impatto che hanno

avuto le misure per fronteggiare l'emergenza di liquidità: l'innalzamento delle percentuali garantite e l'assenza di istruttoria per un gran numero di operazioni hanno così determinato un aumento della fattispecie della garanzia diretta, rispetto al 2019, dal 70,5% al 97,2% dei casi totali e una riduzione della controgaranzia/riassicurazione dal 29,5% al 2,8%.



Fonte: elaborazione su dati Mise

Come prevedibile, infatti, con riguardo alle caratteristiche delle operazioni di garanzia, l'86,2% (622.632 operazioni) di esse riguarda finanziamenti fino a 30mila euro senza valutazione del merito creditizio con copertura dell'intero importo; seguono le cosiddette operazioni "modello di rating" con l'11,0% del totale (79.358 operazioni) e le operazioni di importo ridotto che rappresentano l'1,4% del totale (10.351 operazioni).



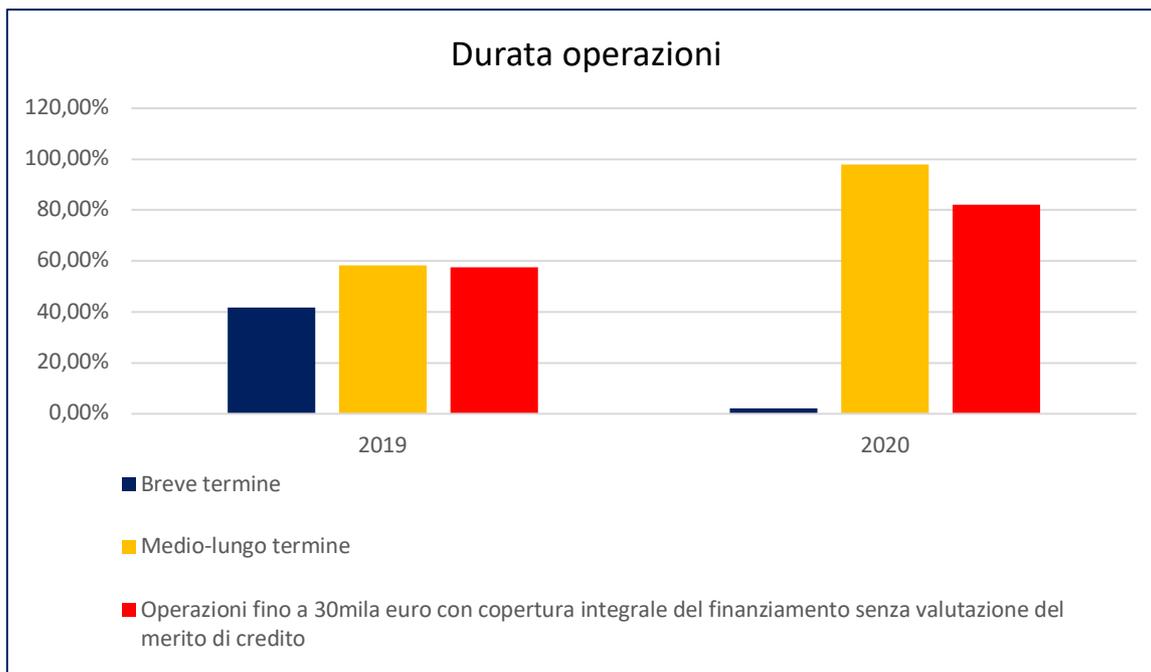
Fonte: elaborazione su dati Mise

Con riguardo alla finalità dell'operazione, le domande accolte per i finanziamenti a fronte d'investimento sono evidentemente in calo rispetto al 2019, riflettendo in questo modo la necessità, da parte delle imprese, di liquidità per far fronte alle spese correnti più che per investimenti a lungo termine. Si osserva così che nel periodo gennaio-giugno 2020, le operazioni suddette si attestano sul 2,7% del totale, mentre nel precedente anno il relativo dato era del 23%.



Fonte: elaborazione su dati Mise

Per concludere, risulta significativo il dato sulla durata delle operazioni garantite che, ancora una volta, non fa altro che sottolineare la difficoltà in cui le imprese versano in conseguenza della crisi dell'economia reale generata dalla diffusione del Covid-19: la durata di tali operazioni risulta di medio-lungo termine (superiore quindi ai 12 mesi) nel 97,8% dei casi, l'83,9% dei quali è rappresentato da operazioni fino a 30mila euro con copertura integrale del finanziamento senza valutazione del merito di credito; operando un confronto con l'omologo dato relativo al 2019, si osserva un aumento percentuale del 39,6%, essendosi attestato nel periodo gennaio-giugno 2019 sul 58,2%.



Fonte: elaborazione su dati Mise

3.4 Prospettive future

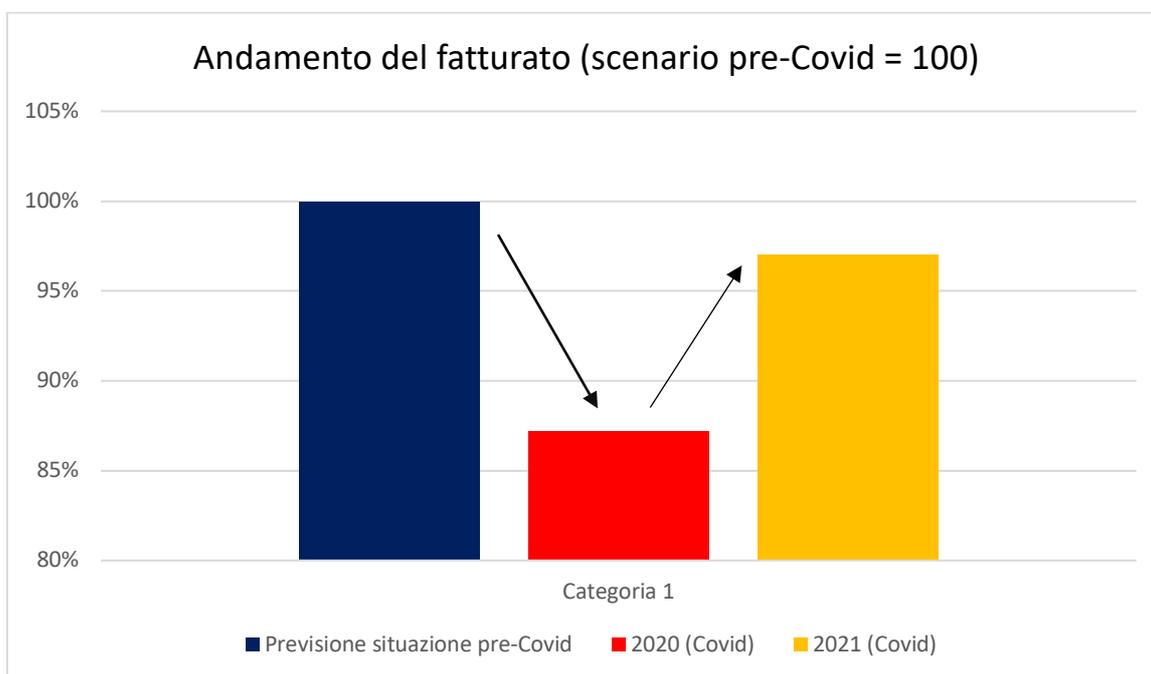
Nell'analisi dei potenziali scenari cui le PMI italiane andranno incontro si prenderanno in considerazione diverse dimensioni di riferimento quali il fatturato, l'occupazione, la liquidità e il fabbisogno di quest'ultima necessario alla copertura delle perdite riportate in conseguenza della crisi.

Nella seguente trattazione si prenderanno in considerazione i dati riportati da Cerved, *Rapporto regionale PMI 2020*: essi sono stati elaborati sulla base di un modello predittivo che prende in considerazione 1600 settori dell'economia italiana; inoltre, data l'incertezza circa l'andamento della variabile esogena rappresentata dalla diffusione del Covid-19, il rapporto in questione considera anche uno scenario "pessimista", che prevede una ulteriore situazione di *lockdown* nell'autunno 2020³⁵.

Per quanto concerne l'indicatore del fatturato, lo scenario "ottimistico" prevede una perdita media tra le PMI italiane del 12,8%; considerato invece lo scenario peggiore, che, come si è

³⁵ I dati oggetto della seguente esposizione sono mutuati da Cerved, *Rapporto regionale PMI 2020*: le stime in esso contenute sono elaborate sulla base di un modello predittivo che prende in considerazione 1600 settori dell'economia italiana.

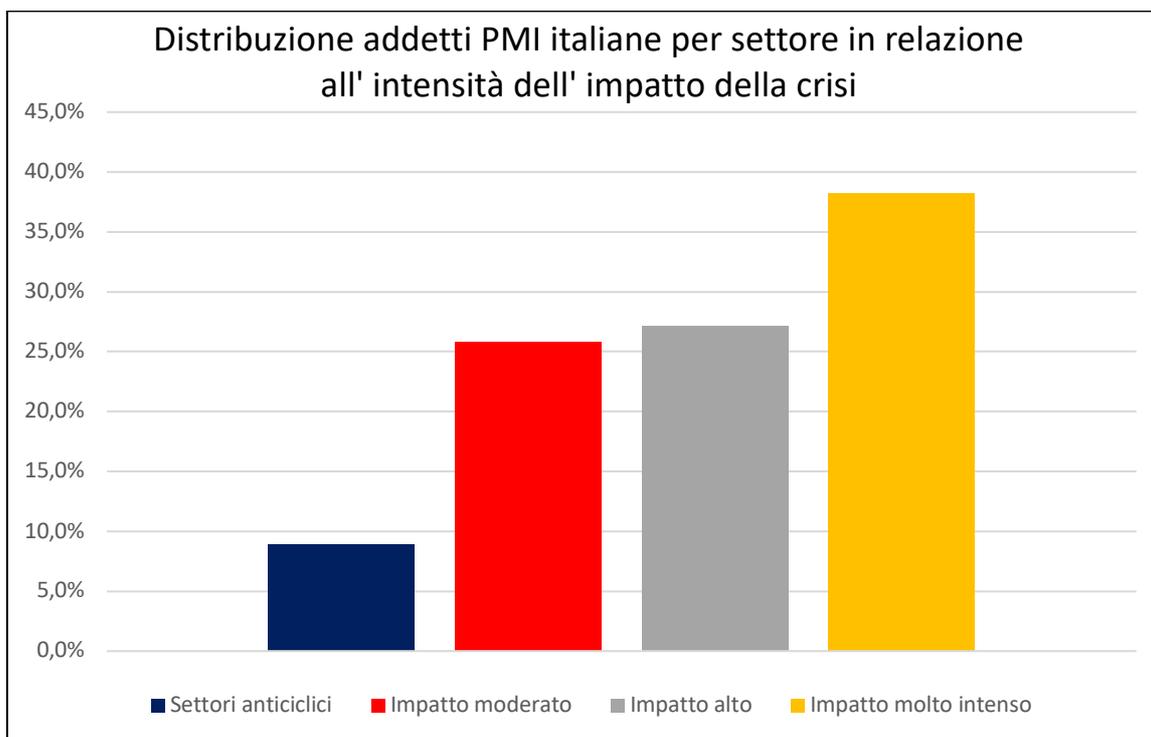
detto, ipotizza un'ulteriore sospensione delle attività, la caduta dell'indicatore sarebbe invece del 18%. È evidente che il dato rappresenta una media statistica le cui osservazioni presentano una notevole varianza: l'impatto è stato infatti molto maggiore per quanto riguarda i settori che maggiormente hanno risentito delle nuove norme sul distanziamento sociale e dalla riduzione della mobilità; dall'altra parte anche se per un ridotto insieme di imprese, la situazione è capovolta, prevedendosi infatti un aumento del fatturato: rientrano in questo gruppo imprese afferenti ai campi del commercio *online* e per i dispositivi di respirazione artificiale (rispettivamente +35% e +17%). Si prevede per quanto riguarda l'anno 2021 una risalita dell'11,8%, ma essa non basterà a riportare il fatturato ai livelli precedenti alla diffusione del virus: la differenza rispetto al 2019, secondo le stime, non scenderà oltre il 3%. Volendo quantificare in termini monetari la riduzione del livello di fatturato, la perdita, rispetto alla previsione riguardante lo scenario antecedente alla diffusione del Covid-19, si assesta sui 227 miliardi di euro: 153 miliardi per quanto riguarda il 2020 e 74 per il 2021. Considerando invece le previsioni dello scenario "pessimistico", per il medesimo biennio la caduta sarebbe invece di 300 miliardi di euro.



Fonte: elaborazione su dati Cerved, *Rapporto regionale PMI 2020*

Concentrando l'attenzione sull'indicatore della liquidità, si stima che, il numero di PMI che potrebbero entrare in crisi di liquidità nel 2020 si assesta sul dato di 60mila; se si considera lo scenario "pessimistico" il numero sale a quota 68 mila nel mese di ottobre (considerando

dunque una situazione di *lockdown* in tale periodo). Al fine di dare un'idea dei potenziali effetti che potrebbero riversarsi sul livello occupazionale in conseguenza della crisi di liquidità, è opportuno far presente, in questa sede, che il numero di lavoratori all'interno dei settori considerati "a impatto molto intenso" (con riferimento alla crisi economica) si aggira sulla cifra di 1,6 milioni (il 38,2% del totale)³⁶.



Fonte: Cerved, *Rapporto regionale PMI 2020*

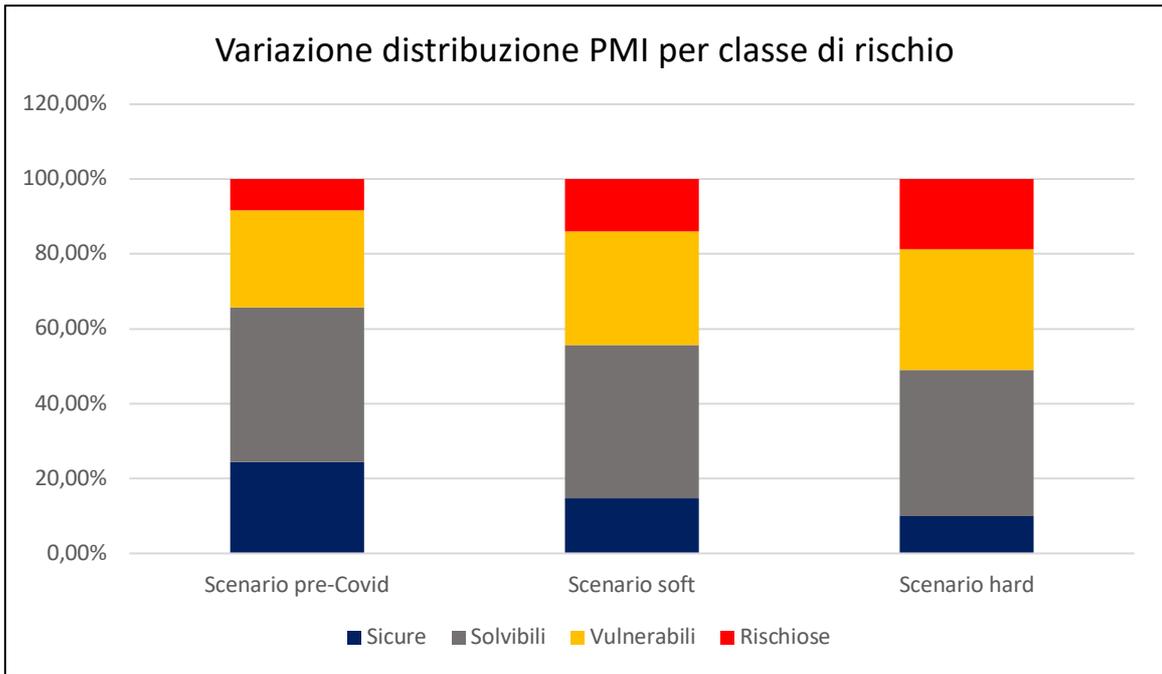
Stando ai risultati della simulazione, nello scenario base il numero di impiegati in PMI illiquide a fine anno si aggirerebbe intorno alla cifra di 1,4 milioni; considerano invece lo scenario peggiore, il dato arriverebbe al 1,65 milioni di unità.

³⁶ I 1600 settori osservati sono stati suddivisi in quattro classi a seconda dell'impatto che la crisi ha avuto su di essi: si distinguono pertanto settori anticiclici, per i quali si attende nel 2020 un andamento positivo nonostante la crisi dovuta alla diffusione del Covid-19; settori a impatto moderato, nei quali la perdita di fatturato risulta inferiore al valore medio del -12,8%; settori a impatto alto, nei quali la perdita di fatturato è prevista all'interno dell'intervallo compreso tra il -12,8% e il -25,6%; settori a impatto molto intenso in cui la perdita si prevede supererà la soglia del -25,6%.

Ragionando quindi sul fabbisogno di liquidità di cui le PMI italiane avrebbero bisogno per fronteggiare la crisi, il dato monetario si assesta sui 25,3 miliardi di euro; sommando a tale cifra quella relativa alle risorse necessarie al medesimo scopo per le imprese di grande dimensione, si otterrebbe un valore di circa 70 miliardi (105 nello scenario “pessimistico”), comunque inferiore all’ammontare di risorse (110 miliardi) stanziato attraverso gli interventi legislativi di cui si è detto nei precedenti paragrafi (cfr. 3.2 e 3.3). Ciò che però va tenuta presente è la struttura finanziaria delle PMI che dovrebbero avvalersi di tali risorse predisposte: il modello previsionale cui si sta facendo riferimento evidenzia come le imprese che poi entrano in crisi hanno un *leverage* medio pre-Covid doppio rispetto alle imprese considerate in grado di sopportare la crisi (108,9% contro 50,1%). Ipotizzando che tutte le imprese ricevano i finanziamenti necessari a coprire le perdite, le prime passerebbero a un livello di indebitamento pari al 147,8% dell’*equity* iniziale, generando uno squilibrio nella struttura finanziaria.

In conclusione, la caduta del fatturato, la crisi di liquidità e il potenziale squilibrio nella struttura finanziaria delle PMI italiane si rifletterebbero in un’augmentata probabilità di *default*: se nello scenario antecedente alla diffusione del Covid-19 la percentuale di imprese considerate a rischio era dell’8,4%, nel nuovo scenario la percentuale salirebbe a 13,9% (18,8% “pessimista”)³⁷.

³⁷ La classificazione riportata fa riferimento al Cerved Group Score



Fonte: Cerved, Rapporto regionale PMI 2020

Conclusioni

La trattazione appena conclusa ha avuto come obiettivo quello di mettere in risalto l'importanza del sistema di garanzia pubblica, in particolare all'interno di un contesto economico come quello italiano, caratterizzato da una prevalenza di micro e piccole imprese nel tessuto imprenditoriale e da un assetto marcatamente "bancocentrico". Si è partiti proprio dalla constatazione delle difficoltà nell'accesso al credito da parte delle imprese di ridotta dimensione e dall'opportunità che il Fondo Centrale di Garanzia rappresenta in relazione alla distorta allocazione generata dall'opacità informativa che avvolge il rapporto tra banche e PMI. La crisi economica dovuta alla diffusione del Covid-19 ha messo in risalto l'imprescindibilità del sistema di garanzia rendendone la trattazione più che mai attuale e i dati riportati hanno permesso di farne comprendere a pieno l'importanza.

Prima di analizzare il meccanismo di garanzia pubblica si è partiti dalla definizione di PMI secondo i parametri stabiliti al livello comunitario e si è data considerazione al rilievo che quest'ultima assume nell'ambito della decisione delle politiche economiche comunitarie improntate alla creazione di posti di lavoro. In relazione a quest'ultimo punto si è citato lo *Small Business Act* e i principi e le linee guida in esso contenuti volti a favorire, al livello comunitario, un canale preferenziale per le piccole e medie imprese. Concluso questo punto, si è fornita una fotografia, sulla base di dati, del tessuto imprenditoriale italiano mettendo in risalto, come detto precedentemente, la prevalenza della "micro" dimensione in rapporto alle altre. Operando un confronto con i dati europei si è messa in luce l'inferiore produttività delle microimprese italiane e si è cercato di rintracciarne le cause: a tal proposito ci si è soffermati sul critico rapporto intercorrente tra queste ultime e istituti finanziari sottolineando come le difficoltà siano più accentuate nel sistema del credito italiano rispetto a quello europeo. Il primo capitolo si è concluso con uno sguardo sulle opportunità di finanziamento al livello comunitario offerte alle PMI: si è così dato spazio alla "Strategia Europa 2020" e alle sfide che essa intende affrontare.

Conclusa la trattazione concernente lo spaccato sul contesto imprenditoriale, si è giunti al *focus* oggetto dell'elaborato, descrivendo l'assetto organizzativo e operativo del Fondo di Garanzia; ha trovato così spazio l'enucleazione delle fattispecie delle operazioni garantite e della platea dei beneficiari; il tutto è stato accompagnato da dati numerici, con i quali si è voluta dare un'idea delle dimensioni che caratterizzano il sistema della garanzia pubblica. La trattazione si è dunque focalizzata sul modello di valutazione e classificazione implementato, con distinzione per PMI e startup, che determina la classe e dunque la fascia

di appartenenza del singolo soggetto beneficiario e in ultima istanza la percentuale di copertura del finanziamento. Il capitolo si è concluso con una *overview* sul sistema di garanzia incentrato sulla figura dei confidi, non mancando di sottolineare come essi siano in grado di attenuare l'opacità informativa tra banca e PMI in virtù del loro carattere marcatamente territoriale e settoriale che si riflette in una maggiore profondità del *set* informativo circa le imprese garantite.

L'ultimo capitolo ha avuto, come si è detto, l'obiettivo di sottolineare l'attualità della trattazione, mettendo in luce le difficoltà delle imprese italiane, soprattutto di quelle di ridotta dimensione, in conseguenza della crisi che su di esse si è abbattuta negli ultimi mesi, non mancando inoltre di descrivere le modalità con le quali esse si sono proposte di riemergere, sottolineando come lo strumento del nuovo debito bancario sia stato il più utilizzato. Hanno trovato dunque spazio gli interventi legislativi che il Governo ha predisposto per sostenere le imprese italiane e in tale sede sono state enunciate le numerose modifiche che sono state apportate al meccanismo operativo del Fondo Centrale. Anche in questo caso si sono riportati i relativi dati numerici, in particolare quelli riferibili al periodo gennaio-giugno 2020, e si è operato un confronto con il medesimo periodo dell'anno 2019 con l'obiettivo di mettere in luce l'impatto che gli interventi legislativi hanno avuto sul sistema della garanzia pubblica. Infine, si è voluta concludere la trattazione con uno sguardo sulle prospettive future, ossia sugli scenari che attendono le piccole e medie imprese nel prossimo biennio, non mancando di sottolineare come essi siano dominati dall'incertezza circa la diffusione del Covid-19 nei prossimi mesi.

Bibliografia:

Raccomandazione della commissione del 3 aprile 1996 relativa alla definizione delle piccole e medie imprese (Testo rilevante ai fini del SEE) (96/280/CE)

Raccomandazione della Commissione, del 6 maggio 2003, relativa alla definizione delle microimprese, piccole e medie imprese (Testo rilevante ai fini del SEE)

Nunzio Casalino, *Piccole e medie imprese e risorse umane nell'era della globalizzazione. Come valorizzarle attraverso la gestione della conoscenza e del capitale esperienziale*, CEDAM, 2012, pp. 165-166

Comunicazione della Commissione europea «Una corsia preferenziale per la piccola impresa». Alla ricerca di un nuovo quadro fondamentale per la piccola impresa (uno «Small Business Act» per l'Europa), COM (2008) 394 def.

Giorgia Sali, *Le PMI nell'ecosistema imprenditoriale italiano: un confronto con l'UE*, Osservatorio Innovazione Digitale nelle PMI, 2020

Relazione del garante per le micro-pmi, 2017

Raffaele Oriani, Rossella Santella, *Il finanziamento delle Piccole e Medie Imprese italiane tra credit crunch e nuovi scenari*, Quaderni di ricerca sull'artigianato (ISSN 1590-296X), Fascicolo 3, settembre-dicembre, 2014, pp. 459-461

Rocco Corigliano, *Banca e impresa in Italia: caratteri evolutivi del relationship lending e sostegno dello sviluppo*, Banca Impresa Società (ISSN 1120-9453) Fascicolo 1, aprile 2007, Il Mulino

European Central Bank, *Survey on the access to finance of enterprises in the euro area (SAFE) 2019*

Luis R. Gómez-Mejía et al, *Socioemotional Wealth and Business Risks in Family-Controlled Firms: Evidence from Spanish Olive Oil Mills*, Vol. 52, No. 1 (Mar., 2007), pp. 106-137 Sage Publications, Inc. on behalf of the Johnson Graduate School of Management, Cornell University

Antonio De Socio, Valentina Nigro, *Does corporate taxation affect cross-country firm leverage?*, Temi di Discussione, Banca d'Italia, 2012

Steven Ongena, David C. Smith, *What Determines the Number of Bank Relationships? Cross-Country Evidence*, Journal of Financial Intermediation, Volume 9, Issue 1, pages 26-56, 2000

Comunicazione della Commissione, intitolata «Europa 2020: Una strategia per una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva» (COM(2010) 2020 final del 3.3.2010)

Alberto Bonifazi, Anna Giannetti, *Finanziare l'impresa con i fondi europei*, Wolters Kluwer Italia, 2014, 119-122

Legge 27 dicembre 2013, n. 147

Decreto-legge 20 giugno 2017, n. 91

Decreto-legge 21 giugno 2013, n. 69

Parte IX – modelli di valutazione del merito di credito dei soggetti beneficiari finali.
fondidigaranzia.it

Flavio Bazzana, *L'efficienza gestionale dei confidi. Un'analisi empirica*, Banca Impresa Società, Fascicolo 1, aprile 2006

Giovanni Busetta, Andrea F. Presbitero, *Confidi, piccole imprese e banche: un'analisi empirica*, MPRA, 2008

Stefano Costa, Simona Costagli, *Finanza per le piccole e medie imprese: il ruolo dei confidi*,
Le banche italiane e la finanza per lo sviluppo: territori, imprese e famiglie, Edibank,
Bancaria Editrice, 2005

Decreto-legge 8 aprile 2020, n. 23, convertito con modificazioni dalla l. 5 giugno 2020, n.
40

Cerved, *Rapporto regionale PMI 2020*

Sitografia

fondidigaranzia.it