



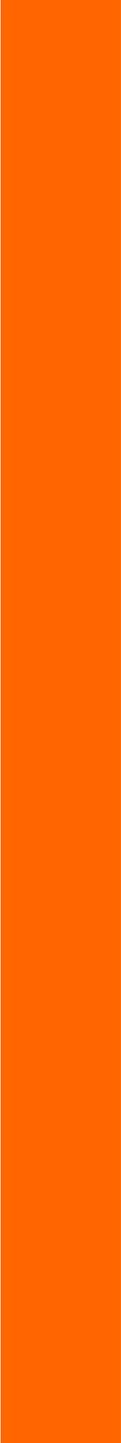
Laboratorio 24
Strumenti di ingegneria finanziaria
effetti e risultati delle politiche regionali

Valutare per decidere.
Sul credito alle PMI.

Salvatore Vescina

UVAL – Unità di Valutazione degli Investimenti Pubblici
Dipartimento per lo Sviluppo e la Coesione Economica
Ministero dello Sviluppo Economico

Firenze , 7 febbraio 2013

- 
- 1) Considerazioni introduttive**
 - 2) Spunti dalle analisi valutative**
 - 3) Conclusioni**

1) Considerazioni introduttive

Sul ruolo dello Stato

Le due analisi controfattuali di cui discorriamo indagano su altrettanti interventi. A parità di obiettivo –facilitare il credito per le PMI *razionate*- il soggetto pubblico:

–nell'uno si affianca agli attori di mercato attenuando il rischio degli intermediari attraverso garanzie pubbliche su una porzione di prestito;

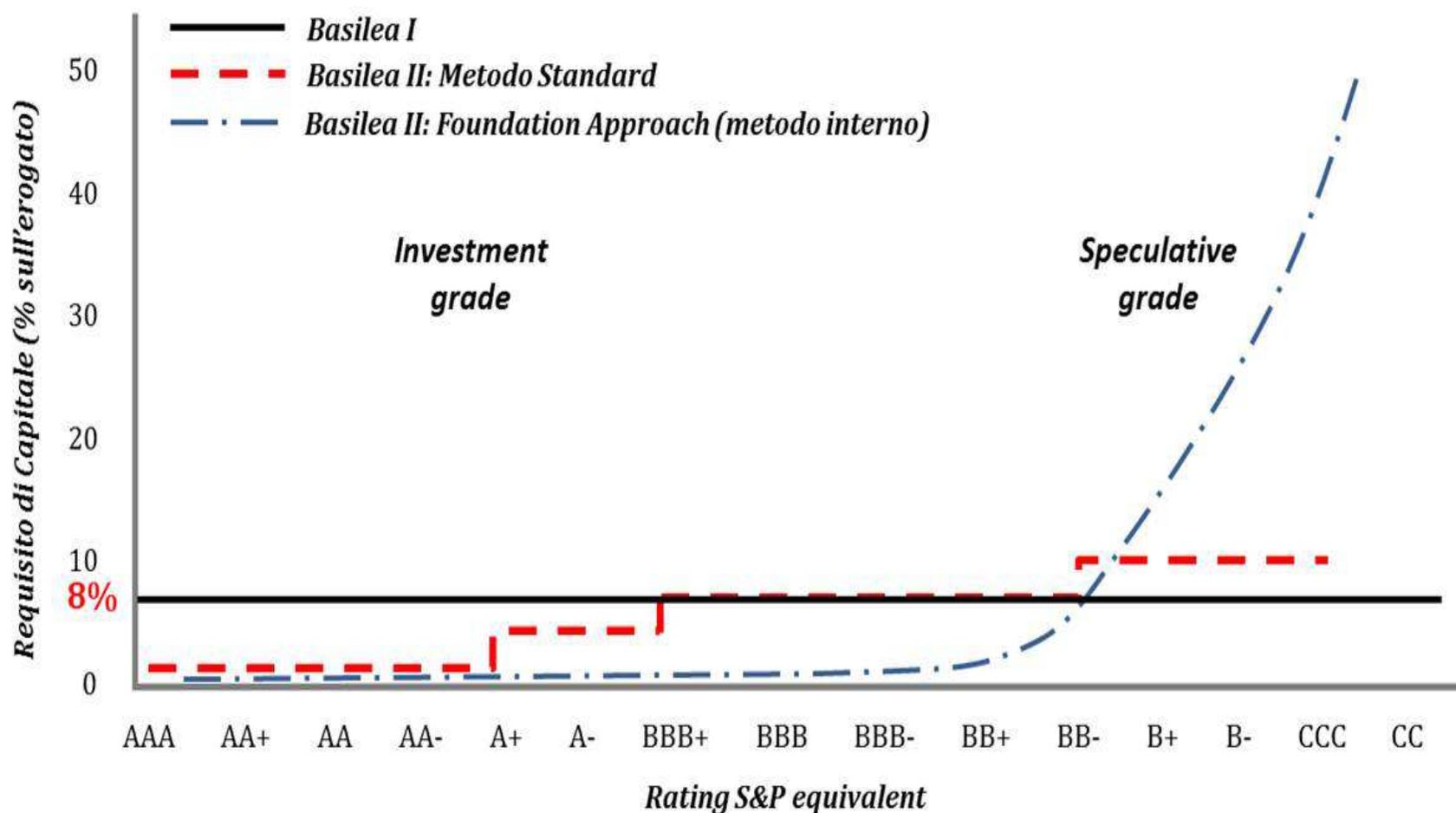
-nell'altro agisce come ente finanziatore erogando risorse pubbliche alle imprese, senza coinvolgere altri intermediari.

Intervento pubblico: affrontare un *trade-off*

Nell'uno e nell'altro schema la scelta allocativa pubblica affronta il *trade-off* tra **tutela delle risorse pubbliche** (cui è correlato l'effetto leva sulle risorse private) e **accesso al capitale di debito da parte di imprese sottoposte a razionamento del credito** perché giudicate troppo rischiose.

Intervento pubblico: *valore soglia e addizionalità*

Gli accantonamenti del patrimonio di vigilanza degli intermediari vanno proporzionati alla rischiosità degli impieghi.



2) Spunti dalle analisi valutative

2.1.) Valore soglia e trade-off: il rating FidiToscana

2.2.) Il feedback sulla bilanciamento nel trade-off

2.3.) L'eterogeneità degli effetti sui beneficiari

2.1.) Valore soglia e trade-off: il rating FidiToscana

(Z-Score Altman)

La misura Emergenza Economia prevede che le banche, per classi di *rating*, debbano applicare alle imprese un tasso calmierato.

Premesso che per le imprese non c'è il Taeg, che il tasso non è l'unico beneficio possibile per un'impresa, che il *rating* bancario è segreto industriale, **il *rating* FidiToscana permette di valutare con un criterio omogeneo** la rischiosità di tutte le operazioni in portafoglio già sottoposte allo *screening* dei diversi intermediari.

Non è frequente che i soggetti gestori degli aiuti pubblici utilizzino una siffatta metrica. Questa è una buona prassi cui fare riferimento.

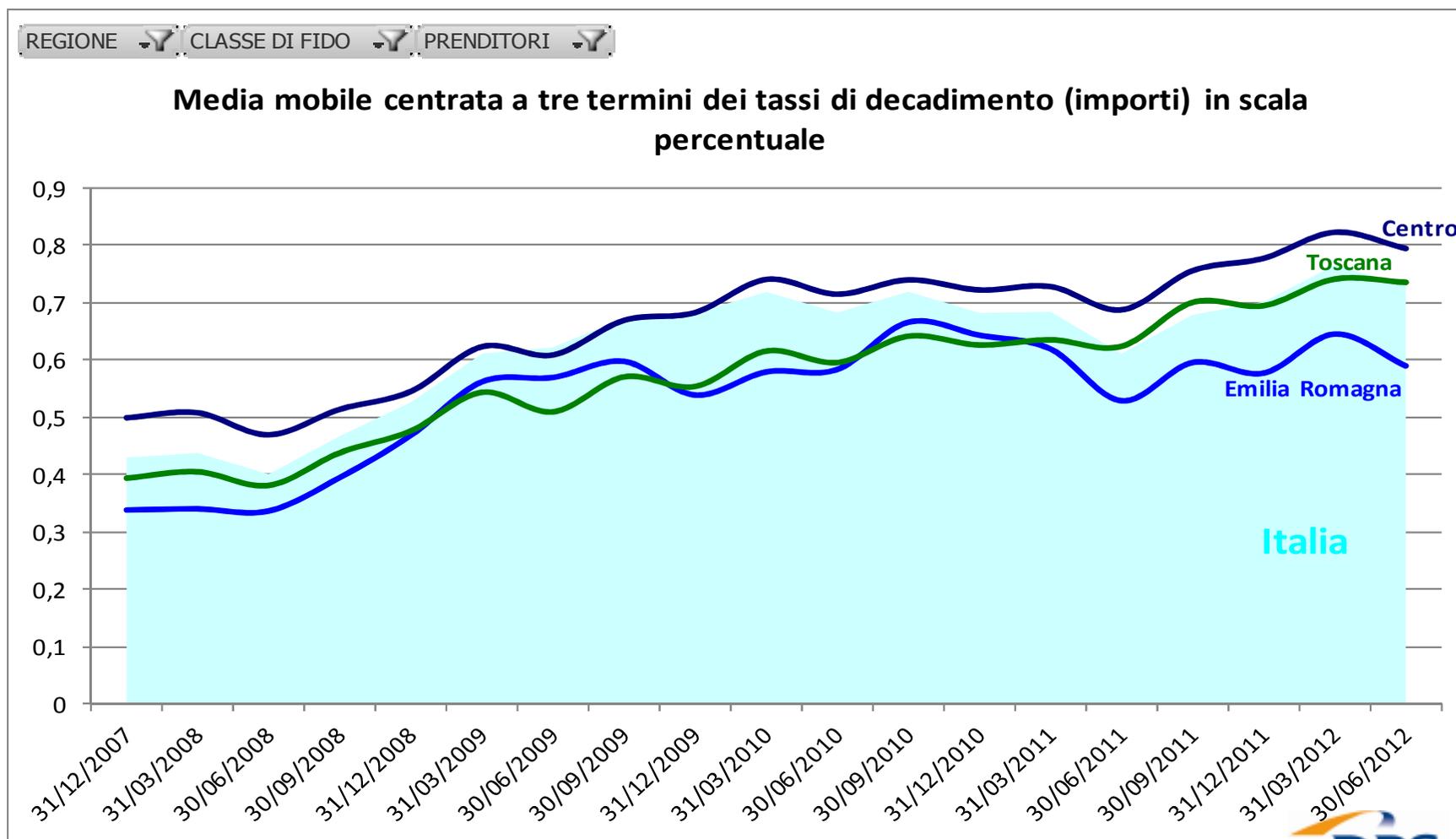
A *latere* della ricerca controfattuale, sarebbe interessante aggiungere alla tabella sottostante la colonna sofferenze (anche per importi, indicando quante con *screening* confidi e/o bancario, ecc.)

Tab.8: Rating FidiToscana: beneficiari Emergenza Economia 2009-2010

<i>rating</i>	<i>Misura investimenti</i>		<i>Misura liquidità</i>	
	<i>n. imprese</i>	<i>%</i>	<i>n. imprese</i>	<i>%</i>
AAA	27	3.2	97	2.9
AA	213	25.1	730	22.0
A	172	20.3	1,022	30.8
BBB	83	9.8	553	16.7
BB	66	7.8	214	6.5
B	263	31.1	581	17.5
CCC	1	0.1	6	0.2
CC	2	0.2	1	0.0
C	20	2.4	110	3.3
<i>totale</i>	<i>847</i>	<i>100.0</i>	<i>3314</i>	<i>100.0</i>
mancante	412	32.7	54	1.6
<i>totale</i>	<i>1,259</i>	<i>100.0</i>	<i>3,368</i>	<i>100.0</i>

2.2.) Il feedback sul bilanciamento nel *trade-off* tra finanziare imprese razionate e tutela delle risorse pubbliche

Si è centrato il bersaglio nell'area circostante il *valore soglia*? Che risultati *ex post* hanno avuto le scelte allocative rispetto ai *benchmark*?



Salvatore Vescina

2.3.) L'eterogeneità degli effetti sui beneficiari...

Gli effetti di un incentivo variano a seconda di età, natura artigiana o industriale, settore, classe di addetti.

Tra l'altro si osserva anche che le medie imprese, in valore assoluto, si sono avvalse poco della misura Emergenza Economia.

Misura investimenti: **49 interventi su 1259: il 3.9 %** (soglia max finanziamento €1 mln; garanzia 80%).

Misura liquidità: **172 interventi su 3368. il 5.1. %** (soglia max finanziamento € 500 k, garanzia 60%).

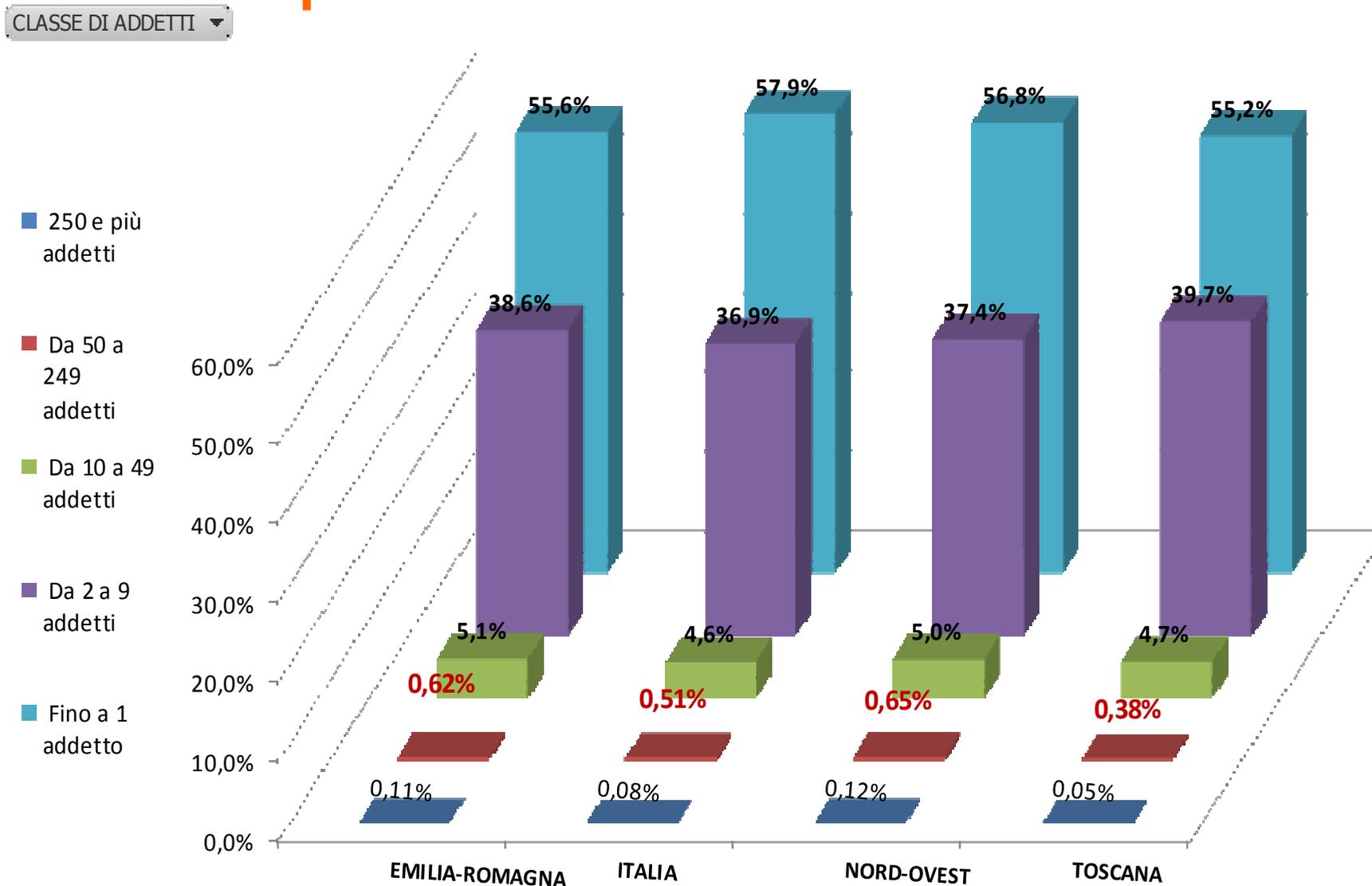
Importo medio dei finanziamenti (2009-2010): tra 163.000€ e 216.000€.

... suggerisce di scegliere bene *il bersaglio*. Anche in base alla *potenza di fuoco*.

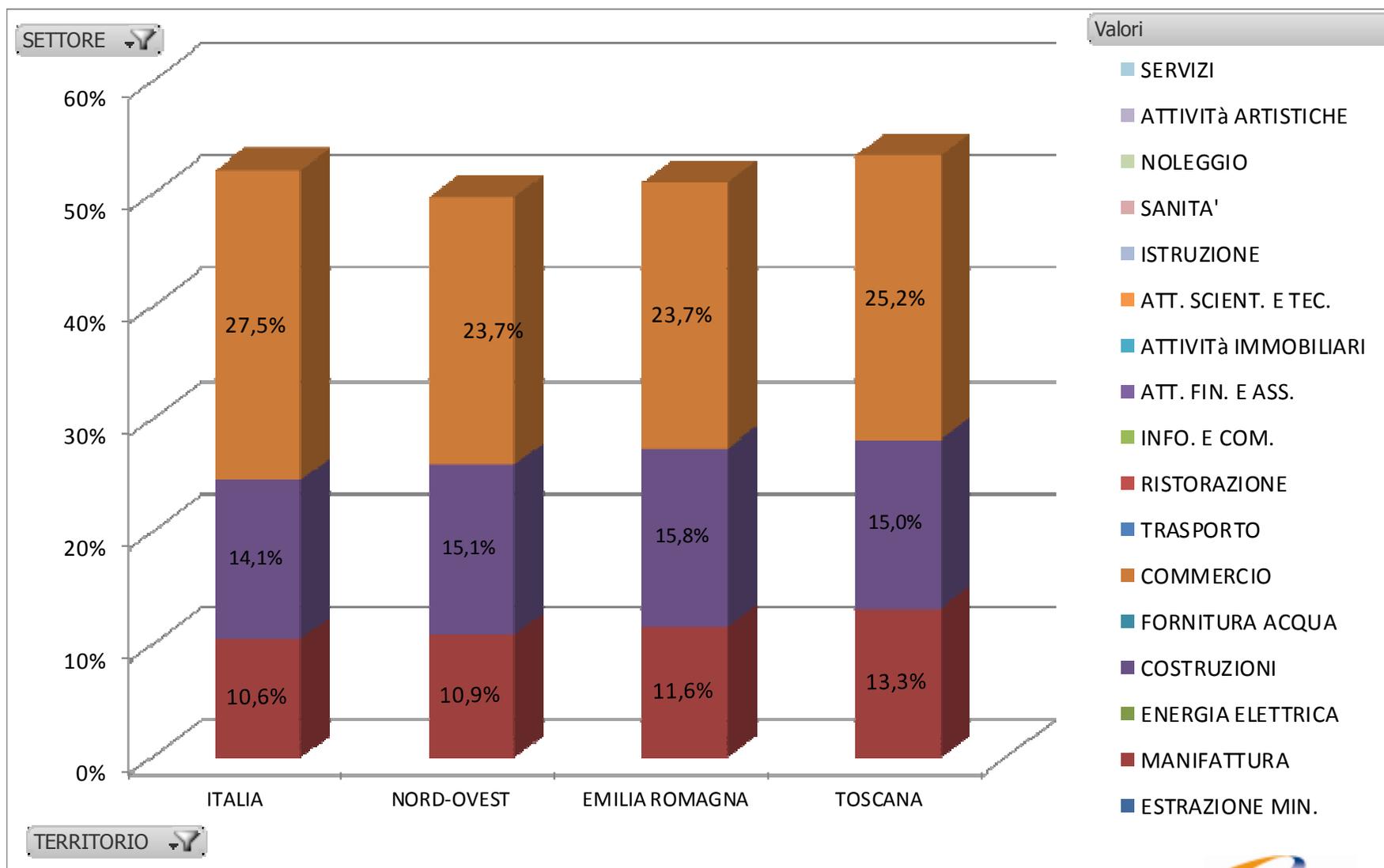
Le risorse disponibili suggeriscono di concentrare l'attivazione di una misura su un *target* circoscritto per settore/dimensioni/territorio?

Qual è l'incidenza delle *imprese beneficiarie* (per settore e dimensione) nel territorio? Quale quota dei prestiti può essere garantita rispetto allo stock degli impieghi?

Tessuto produttivo e imprese beneficiarie: incidenza per classe di addetti



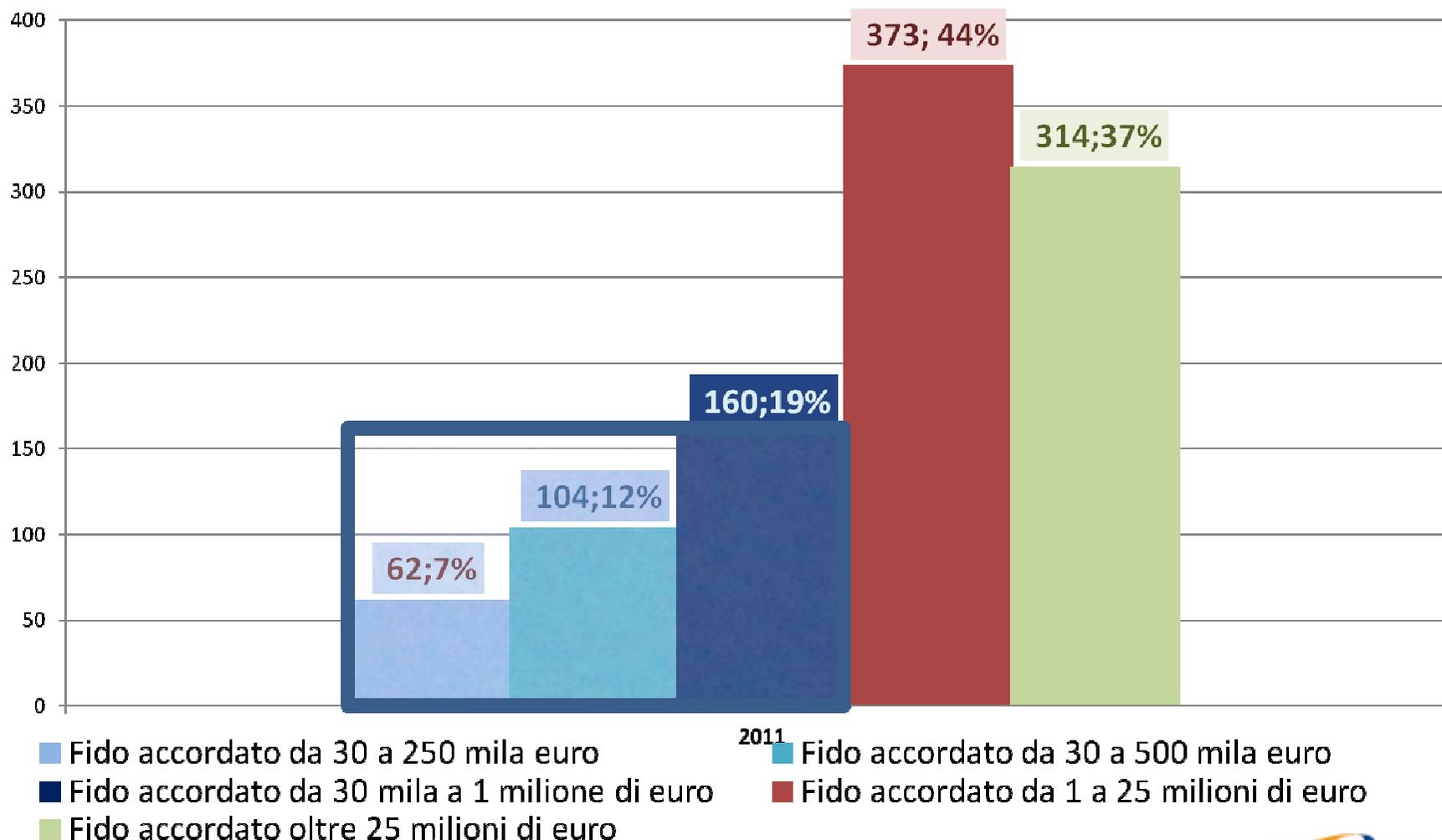
Tessuto produttivo e imprese beneficiarie: incidenza settori



Salvatore Vescina

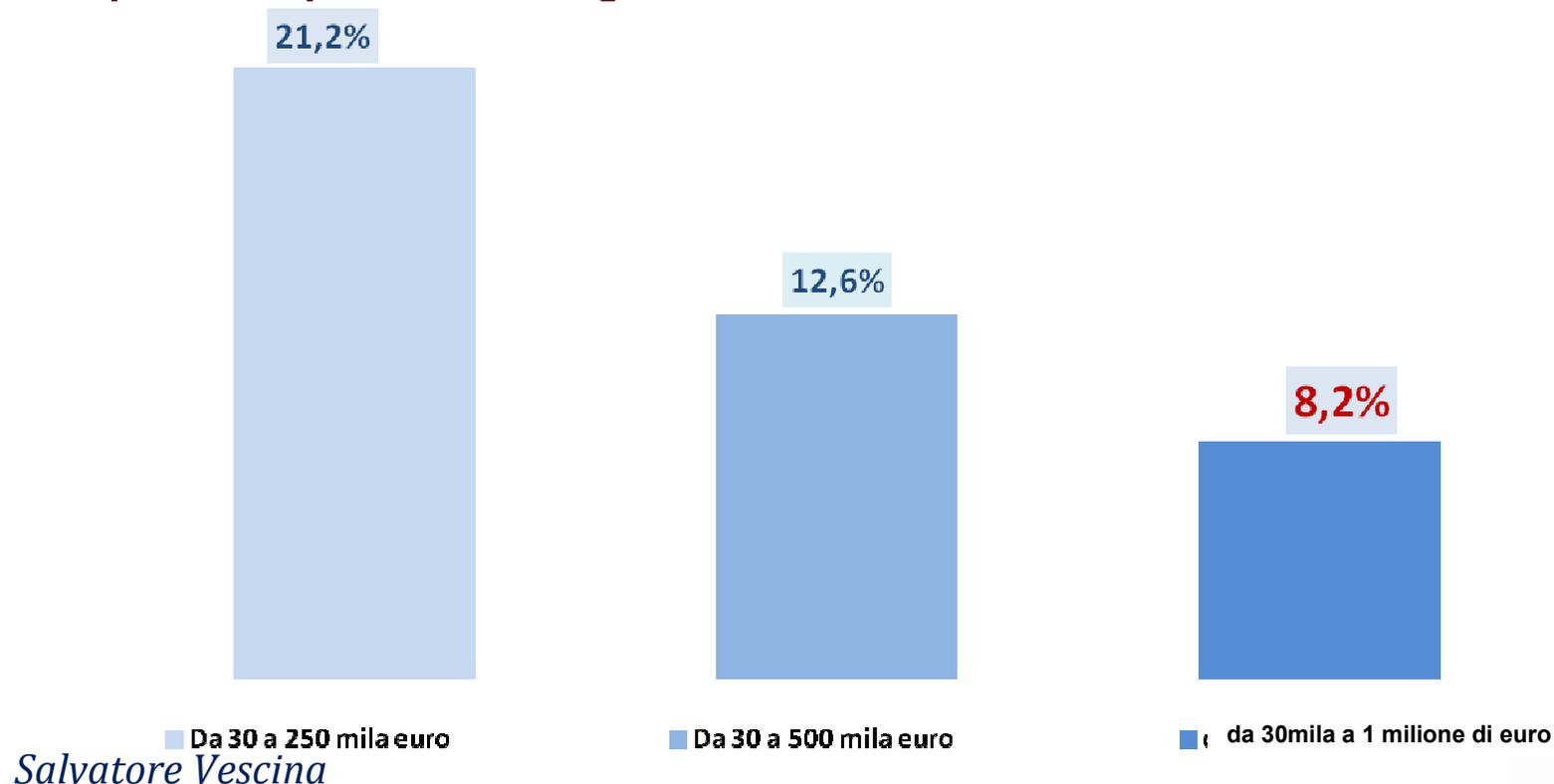
Quanto pesa(va analisi al 31/12/2011) il Fondo nazionale di Garanzia per le PMI (L. 662/96) sugli impieghi alle imprese

Finanziamento utilizzato (val. assoluto in € MLD e percentuale sul totale) per classi di fido globale accordato: società non finanziarie e famiglie produttrici



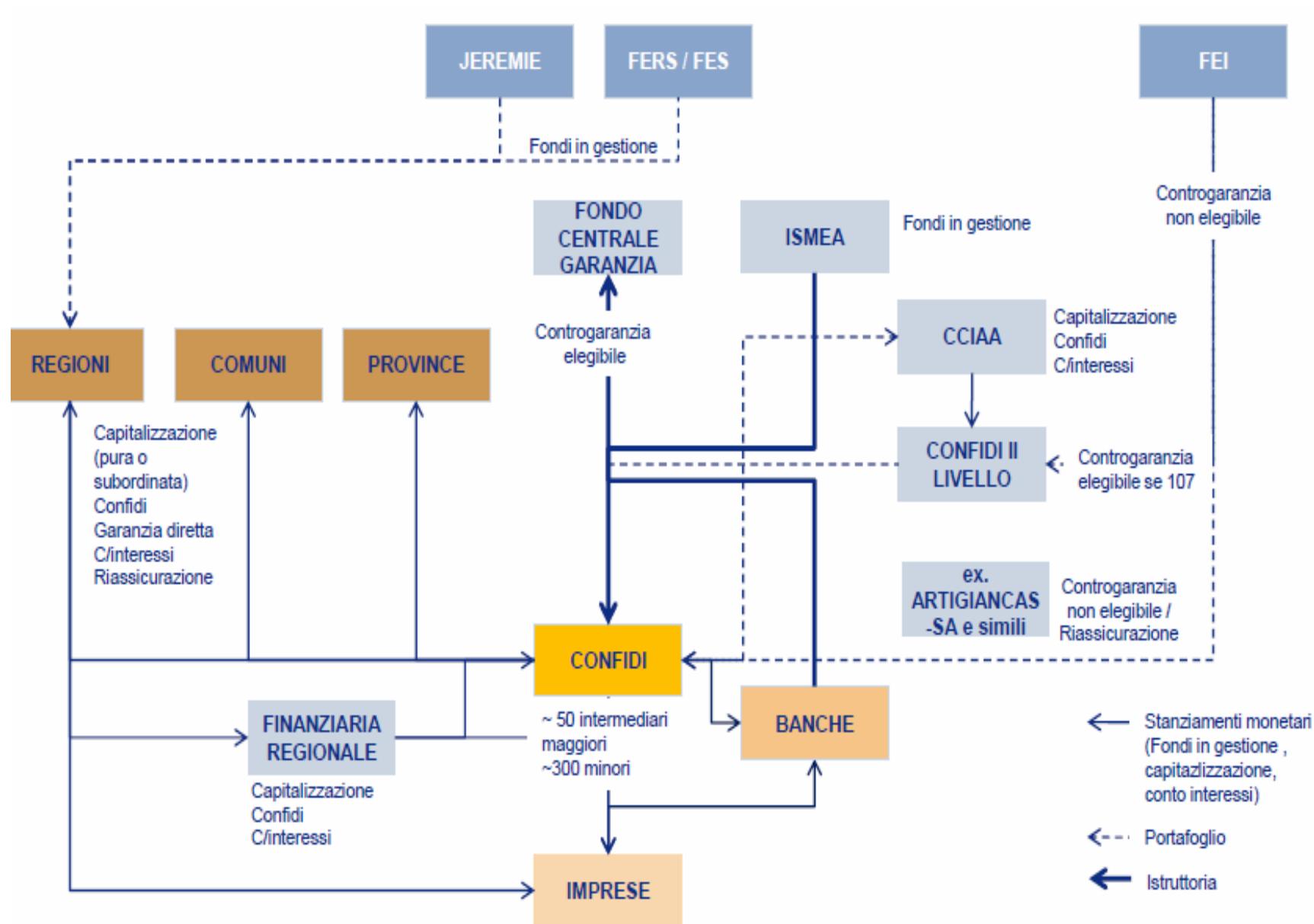
- Nel triennio 2009-2011 l'importo medio delle operazioni ammesse al Fondo di Garanzia per le PMI (L.662/96) si è ridotto da 200.000 a 150.000 €.
- Le imprese non finanziarie con affidamenti da 30 mila a un milione di euro captano in Italia il 19% del credito concesso alle imprese (circa 163 miliardi di euro al 31.12.2011);
- Il controvalore delle operazioni creditizie ammesse al Fondo di Garanzia per le PMI è circa 13 miliardi di euro (in essere al 31.12.2011).

Rapporto tra il controvalore delle operazioni creditizie (in essere) ammesse al "Fondo per le PMI" e lo stock dei finanziamenti utilizzati dalle società finanziarie e dalle famiglie produttrici per classi di fido globale accordato



3) Conclusioni

Relazioni e costi di sistema



Il task del *policy maker* è andare oltre il profilo finanziario in senso stretto, spingere verso la composizione efficiente ed efficace del sistema.



Grazie per l'attenzione

salvatore.vescina@tesoro.it



..... in tre momenti fondamentali, connessi tra loro.

Valutazione *ex-ante* - Concezione dello strumento di *policy*.

Stabilire fonti informative, indicatori e *benchmark*, analizzare i flussi informativi degli intermediari per poi impostare i sistemi di monitoraggio.

Valutazione *in itinere* - *Fine-tuning* dello strumento di *policy*.

Verificare se i dati esito del monitoraggio sono in linea con le attese. Individuare i fattori che determinano eventuali disallineamenti.

Valutazione *ex-post* - Verifica dei risultati finali.

Approccio controfattuale. Misurare gli obiettivi raggiunti o la loro distanza dalle attese. Individuare le lezioni per il futuro. Verificare (indirettamente) se valutazione *ex ante* ed *in itinere* hanno assolto al compito di impostazione /correzione dello strumento di *policy*.

La domanda fondamentale.....

Lo strumento assicura la coerenza tra obiettivi e risultati?

- Si rivolge al segmento giusto? Riguarda imprese soggette a razionamento del credito ? (*rischio deadweight*)
- In che misura queste percepiscono i benefici attesi ottenendo credito o più credito, pagandolo meno (interessi e altri oneri), rischiando meno (in termini di garanzie personali e reali)? (*rischio cattura*)
- Il costo pubblico (perdite, interessi, oneri di gestione) e i risultati sono in linea con le previsioni ? (*rischio inefficacia*)
- L'intervento pubblico stimola quello privato oppure lo scoraggia? (*rischio spiazzamento*)
- Qual'è il rapporto tra la specifica misura e gli altri interventi pubblici? (*rischio spiazzamento*)