



I CONSORZI DI GARANZIA FIDI
DURANTE LA CRISI

Luca Papi Andrea F. Presbitero
Alberto Zazzaro

Working paper no. 83

May 2013

I consorzi di garanzia fidi durante la crisi

Luca Papi

Andrea F. Presbitero

Alberto Zazzaro¹

1. Introduzione²

Negli ultimi anni lo scenario di riferimento dei Consorzi di garanzia fidi (confidi) ha subito due importanti trasformazioni: la prima legata ai profondi cambiamenti nella struttura organizzativa dei mercati locali del credito, la seconda legata ad aspetti di regolamentazione delle banche e dei confidi stessi. A queste si è aggiunta la profonda crisi economico-finanziaria che ha prodotto un rilevante restringimento nelle possibilità di accesso al credito per le piccole e medie imprese [Albertazzi e Marchetti 2010; Gobbi e Sette 2012; Presbitero, Udell e Zazzaro 2013] e affidato al sistema dei confidi un fondamentale ruolo di supporto, ma che ha anche evidenziato le attuali debolezze strutturali (patrimoniali e organizzative) del sistema stesso [Alessandrini et al. 2012].

Per quanto riguarda le trasformazioni dei mercati locali del credito, in tutto il territorio nazionale si è assistito a un incremento della distanza funzionale delle banche dai territori di riferimento a seguito del processo di consolidamento del settore bancario. L'aumento della dimensione media delle banche e, soprattutto, l'allontanamento dei centri decisionali delle stesse dal territorio ha comportato una riduzione del patrimonio informativo sull'economia locale detenuto dalle banche, con effetti negativi sull'accesso al credito per le PMI [Alessandrini, Presbitero e Zazzaro 2009, 2010] e nuovi importanti spazi di mercato da colmare per i confidi.

Per quanto concerne l'aspetto normativo, il nuovo Accordo sul Capitale prodotto dal Comitato di Basilea sulla Supervisione Bancaria (Basilea 2) ha introdotto per le banche un rigoroso sistema di calcolo del capitale regolamentare basato sulla valutazione del rischio di credito fornita dalla Banca d'Italia (il cosiddetto *Standardised approach* - approccio standardizzato) o curato internamente dalla banca attraverso un proprio sistema di *rating* (il cosiddetto *Internal Rating-Based approach*, di base o avanzato), per il quale gli affidamenti più rischiosi “assorbono” relativamente più capitale. Di conseguenza, per le imprese diventa essenziale ai fini dell'accesso al credito riuscire a ottenere un buon *rating* da parte della banca. A questo scopo, è di fondamentale importanza poter

¹ Affiliazione per tutti gli autori: Università Politecnica delle Marche, Dipartimento di Scienze Economiche e Sociali e MoFiR. E-mail: l.papi@univpm.it, a.presbitero@univpm.it e a.zazzaro@univpm.it.

² Questo lavoro prende spunto da alcune considerazioni sviluppate nel Rapporto MoFiR-Regione Marche “Il credito nelle Marche: la crisi e il ruolo dei confidi” curato da Pietro Alessandrini, Alessandro Paci, Luca Papi, Andrea Presbitero e Alberto Zazzaro (aprile 2012).

trasmettere alle banche informazioni attendibili, sia quantitative che qualitative, sulla propria situazione economico-finanziaria, aumentare la propria capitalizzazione e fornire sufficienti garanzie reali e personali.

In questo mutato scenario, l'attività dei confidi appare estremamente utile per tre ordini di motivi:

1. affiancando a una buona attività di *screening* e di segnalazione anche un attento monitoraggio delle imprese consorziate, i confidi possono veicolare le informazioni raccolte localmente anche verso le banche grandi e funzionalmente distanti, superando la tradizionale segmentazione dimensionale del mercato del credito;
2. attraverso lo sviluppo di metodologie di *credit scoring* che attribuiscono un peso maggiore ad informazioni qualitative, i confidi possono fornire un supporto addizionale alle banche di dimensioni minori³ e alle banche maggiori, che esibiscono una certa problematicità nella gestione delle informazioni di tipo qualitativo;
3. secondo i nuovi accordi di Basilea, la garanzia offerta dai confidi, se concessa nel rispetto di alcuni parametri (ossia, se esplicita, irrevocabile e non condizionata), può direttamente ridurre l'assorbimento di capitale per le banche e nella misura in cui il confidi sia considerato meno rischioso dell'impresa (principio di sostituzione).

Ciò in Italia ha portato a rilevanti cambiamenti normativi che hanno riguardato la riorganizzazione complessiva del settore iniziata con la legge 326/2003 (legge quadro sui confidi), proseguita nel 2007 con l'identificazione dei criteri per l'iscrizione dei confidi all'elenco dell'*ex art.* 107 del TUB e conclusa con il decreto 141/2010 dell'Agosto 2010, che ha rimesso in discussione l'ordinamento del settore delle garanzie, modificando l'organizzazione dell'articolazione del Testo Unico Bancario negli articoli dal 106 al 114. In particolare, è ora possibile effettuare una prima distinzione fra confidi maggiori e minori: i primi corrispondono agli attuali *ex art.* 107, e attualmente in Italia sono 50 di cui 4 in istruttoria di ammissione, mentre i secondi sono gli attuali *ex art.* 155 comma 4 (in totale 630 confidi), per i quali è autorizzato esclusivamente l'esercizio dell'attività collettiva di garanzia dei fidi.

Gli interventi del legislatore hanno mirato ad una struttura del settore dei confidi di tipo maggiormente "bancario", orientata a irrobustire e proseguire l'opera di razionalizzazione dell'intero comparto, a vantaggio della crescita della piccola e media imprenditoria, asse vitale dei sistemi economici locali che caratterizzano la struttura produttiva italiana. In questa prospettiva, risulta chiara la volontà del legislatore di consentire l'esercizio dell'attività di garanzia esclusivamente ad operatori qualificati e solidi. La *ratio* delle norme mira a ricomporre il panorama dei confidi avendo come interlocutori pochi intermediari *ex novo art.* 106 TUB, efficienti, solidi e

³ Secondo un'indagine della Banca d'Italia [2008] il 68% delle piccole banche e il 39% delle BCC utilizza sistemi di *credit scoring*

capaci di garantire il sistema bancario in maniera stabile nel tempo. Ancora frammentato appare invece il quadro dei confidi *ex art. 155*, che il più delle volte si presentano con uno scarso numero di soci e una operatività limitata in termini di garanzie prestate.

La transizione, ormai ad uno stadio piuttosto avanzato, verso il modello di *confidi maggiori/minori*, richiede: (i) un'adeguata patrimonializzazione dei confidi maggiori per soddisfare i requisiti minimi di Vigilanza (un volume di attività finanziaria pari ad almeno 75 milioni di euro); (ii) un consolidamento dimensionale e amministrativo (con i relativi costi); (iii) una valutazione più accurata della qualità delle imprese garantite (implementazione interna di sistemi di *credit scoring*); (iv) un sistema ben funzionante di co- e contro-garanzie di natura pubblica e da parte dei confidi maggiori.

Come è stato detto, alla complessa fase di adeguamento dei confidi ai mutamenti nel contesto regolamentare si è affiancata la profonda crisi economico-finanziaria che ha gravato sul sistema di piccole e medie imprese colpite da una forte restrizione nell'accesso al credito.

Obiettivo del nostro lavoro è di verificare se e in che misura durante la crisi i confidi siano riusciti a limitare i problemi di accesso al credito da parte delle piccole imprese. A questo scopo, dopo aver brevemente analizzato i ruoli che svolgono i confidi all'interno del rapporto banca-impresa (paragrafo 2), nel terzo paragrafo richiamiamo le principali trasformazioni registrate dalla struttura del settore dei confidi negli anni recenti e sintetizziamo le limitate evidenze empiriche fin qui disponibili sul ruolo dei confidi durante la crisi economico-finanziaria. Nel quarto paragrafo presentiamo alcuni nuovi risultati relativi alla rilevanza dei confidi nel facilitare l'accesso al credito nella fase di crisi ottenuti analizzando il campione di aziende incluse nell'indagine mensile sulle imprese manifatturiere dell'Istat. Nel quinto paragrafo, a seguito del ruolo positivo svolto dai confidi, avanziamo alcune considerazioni sulle politiche pubbliche a sostegno dei confidi. Seguono infine alcune osservazioni conclusive.

2. I diversi ruoli dei confidi

Attraverso la costituzione di fondi collettivi di garanzia formati con il contributo degli associati e degli enti esterni (spesso enti pubblici) che li sostengono finanziariamente, i confidi assicurano la copertura di parte delle perdite sopportate dalle banche convenzionate a seguito d'insolvenze verificatesi tra gli associati affidati. L'obiettivo che si pongono i confidi è agevolare l'accesso al credito alle piccole imprese riducendo le asimmetrie informative che caratterizzano i rapporti banca-impresa e fornendo garanzie aggiuntive all'intermediario attraverso l'impiego di una dotazione patrimoniale autonoma appositamente costituita dai beneficiari stessi della garanzia. Il loro ruolo risulta particolarmente prezioso in funzione anticiclica, quando le dotazioni patrimoniali delle imprese si riducono ed è perciò più difficile ottenere il credito dalle banche. Non a caso, in

Italia i confidi si sono sviluppati e hanno registrato i massimi tassi di attività nei periodi di recessione o di congiuntura bassa e di elevati tassi di inflazione, quando più oneroso è l'indebitamento per le imprese minori e più diffusi sono i fenomeni di razionamento [Scheda 2004; Piazza 2006].

La letteratura empirica riguardante il mercato del credito italiano mostra che le imprese assistite dalla garanzia del confidi mostrano un maggiore accesso al credito rispetto alle altre imprese [Zecchini e Ventura 2009] e che i prestiti garantiti dai confidi esibiscono minori sofferenze rispetto a quelli non assistiti da garanzia mutualistica (-5%) e un minore costo del credito, quantificabile in circa 20 punti (al netto delle commissioni pagate al confidi [Columba, Gambacorta e Mistrulli 2010]).

Analizzando il caso studio di uno dei maggiori confidi attivi nella regione Marche, Busetta e Presbitero [2008] hanno mostrato che i finanziamenti con un'elevata garanzia del confidi evidenziano: 1) una minore probabilità di rifiuto, 2) tempi di approvazione del fido più rapidi, 3) tassi di interesse minori e 4) un'incidenza maggiore di garanzie. Inoltre, si riscontra che, se da un lato quindi il consorzio fidi si impegna a garantire le imprese più solide, dall'altro è in grado di assicurare un miglior accesso al credito bancario. Si osservano, infine, performance diverse a seconda della tipologia di banche convenzionate.

Tuttavia, non è facile stabilire quali siano i meccanismi che sottostanno a questa evidenza favorevole all'azione dei confidi. Infatti, a dispetto della diffusione e dell'attenzione che hanno saputo catturare nell'arena politica, non esiste in letteratura una consolidata teoria dei confidi. In linea di principio è possibile distinguere almeno tre fondamentali funzioni che possono spiegare l'esistenza dei confidi e l'efficacia della loro azione.

Anzitutto, i confidi possono ridurre i costi di selezione e controllo per le banche grazie alle informazioni riservate di cui dispongono sulle imprese associate e alla loro più efficace azione di disciplina nei loro confronti. Questo argomento ricalca sostanzialmente le considerazioni sviluppate dalla letteratura sul microcredito e il credito di gruppo nei paesi in via di sviluppo [Niccoli e Presbitero 2010].⁴ Le differenze tra il microcredito e i confidi sono però evidenti e profonde. In primo luogo, nel caso dei confidi gli associati sono vere e proprie imprese, talvolta anche con decine di dipendenti, e non singoli individui. In secondo luogo, i confidi arrivano a comprendere un numero molto elevato di associati, sparsi su un territorio abbastanza ampio e operanti in settori

⁴ Tale letteratura si occupa di studiare il comportamento di piccoli gruppi composti da singoli individui, tipicamente privi di dotazioni patrimoniali utilizzabili come garanzia accessoria, che richiedono finanziamenti di piccole dimensioni per avviare un'attività in proprio o per far fronte alle emergenze della vita quotidiana. Anche se i prestiti sono in genere erogati in forma individuale, i vari schemi di microcredito prevedono sempre qualche schema, esplicito o implicito, di responsabilità collettiva per il pagamento dei debiti. Sfruttando l'approfondita conoscenza reciproca (*peer selection*) e le possibili sanzioni sociali che gli individui del gruppo sono in grado di imporsi reciprocamente nel caso di comportamenti opportunistici (*peer monitoring*), i gruppi sono in grado di assicurare alle istituzioni finanziarie tassi di rimborso molto elevati e ai loro membri un accesso al credito a tassi di interesse contenuti.

anche molto diversi l'uno dall'altro. In questi casi i meccanismi di selezione e controllo reciproci rischiano di perdere di efficacia e difficilmente le imprese appartenenti al confidi dispongono sulle altre imprese associate di maggiori informazioni e mezzi più efficaci per sanzionare comportamenti di azzardo morale rispetto alle banche cooperative e alle altre banche locali. In questo ambito, quindi, le funzioni di selezione e controllo dei confidi andrebbero intese più come un sorta di esternalizzazione a terzi di fasi della "produzione" di un credito, che non come un vantaggio assoluto dettato da fattori sociali.

Una seconda importante funzione dei confidi è quella di aumentare il potere contrattuale degli associati nei confronti delle banche. Non a caso, i confidi operano sottoscrivendo delle convenzioni con alcune banche, alle quali gli associati possono poi fare riferimento. Prospettando alle banche un numero elevato di clienti selezionati e coperti da garanzia, i confidi sono ovviamente nella posizione di poter ottenere tassi di interesse inferiori a quelli che tipicamente potrebbero ottenere gli associati contrattando singolarmente con la banca. Tuttavia, per gli associati il costo effettivo del credito comprende, oltre al tasso di interesse fissato nella convenzione, anche i costi della garanzia del confidi, legati alla partecipazione al patrimonio e alle commissioni versate nel momento in cui si accede alla garanzia, e può risultare maggiore del tasso di interesse praticato dalle banche alle imprese appartenenti alla stessa categoria di rischio.⁵

Sia la funzione informativa sia quella negoziale, però, non fanno riferimento diretto a quella che è l'attività caratteristica del confidi di concedere garanzie accessorie alle imprese associate. Addirittura, entrambe le funzioni potrebbero essere svolte da istituzioni diverse, che non erogano garanzie come, ad esempio, agenzie di rating, associazioni di categoria, commercialisti o altri professionisti. In un recente lavoro, Busetta e Zazzaro [2012] propongono un modello formale in cui la funzione che spiega l'esistenza dei confidi è invece l'erogazione di garanzie a soggetti con un patrimonio limitato, incapaci di segnalare alla banca la propria qualità attraverso il conferimento di sufficienti garanzie accessorie. In particolare, i due autori mostrano che se la ricchezza a disposizione delle imprese è sufficientemente bassa da impedire a quelle poco rischiose la sottoscrizione del contratto separatore con garanzie accessorie e tassi di interesse bassi e se la quota di imprese molto rischiose nell'economia è sufficientemente elevata da far sì che nel mercato si formi un equilibrio di razionamento, allora le imprese (specialmente le meno rischiose) possono trovare conveniente condividere la propria ricchezza con altri soggetti, accedere alla garanzia del confidi e segnalare così la propria qualità alle banche. In questo modo, troverebbero spiegazione sia

⁵ Una recente stima per la Spagna, riporta un costo medio della garanzia pari allo 0,68% [Cardone Riportella et al. 2008]. Applicando questo valore ai tassi di interesse pagati in Italia dalle imprese assistite dai confidi [Banca d'Italia 2010] si avrebbe che per queste il costo del credito è in media lo 0,38% più alto rispetto a quello pagato dalle imprese non assistite dai confidi.

il minor razionamento delle imprese associate ai confidi, sia i tassi di interesse più bassi da loro pagati e sia i minori tassi di default.

3. La struttura e l'operatività dei confidi durante la crisi

Nonostante negli ultimi anni si sia assistito a un processo di razionalizzazione della struttura e dell'articolazione territoriale del sistema dei confidi, il numero degli stessi è ancora elevato. In aggiunta, appare evidente che il processo di aggregazione dei confidi sta procedendo a velocità molto diverse nelle diverse aree del paese. Così, mentre oltre la metà dei confidi esistenti è attiva nelle regioni del Mezzogiorno, se si considera lo stock di garanzie rilasciate, il quadro si capovolge e la presenza dei confidi risulta essere maggioritaria nelle regioni del Nord, dove si concentrano quasi i due terzi dello stock di garanzie. Similmente, i consorzi con sede al Nord Italia hanno un'operatività territoriale più ampia: in media erogano garanzie in circa 13 province, rispetto alla 7,7 province raggiunte dai confidi del Centro e alle 4,4 province servite dai consorzi localizzati nel Mezzogiorno. Infine, differenze analoghe emergono anche per quanto riguarda il grado di patrimonializzazione e la dimensione media dei confidi in termini di garanzie rilasciate [Banca d'Italia 2011; Finlombarda 2011].

Alla riduzione della numerosità degli organismi di garanzia si è associato un trend crescente del loro grado di penetrazione; a fine 2008, oltre un milione di imprese italiane (il 23,3% di quelle attive), erano associate ad un confidi, rispetto a meno del 20 % nel 2006 [Finlombarda 2011]. Dati simili sono riportati dalla Settima Indagine Unicredit sulle piccole imprese [UniCredit 2010], secondo cui il 49% degli imprenditori intervistati conosce lo strumento dei confidi e il 20,3% vi ha fatto ricorso, soprattutto come supporto nelle pratiche di finanziamento e per la garanzia accessoria fornita dai confidi, ma anche per l'effetto di segnalazione e per problemi di sottopatrimonializzazione. Infine, dai dati dello studio condotto dalla Banca d'Italia [2010], basato sull'archivio della Centrale dei Rischi, emerge che oltre il 13% dei prestiti erogati dal settore bancario alle piccole imprese (con meno di 20 addetti) beneficia della garanzia mutualistica, benché il dato nazionale sia il risultato di un'elevata eterogeneità regionale.

L'importanza dei confidi è chiaramente cresciuta durante la crisi finanziaria globale, a fronte del consistente rallentamento nei flussi di nuovi crediti erogati dalle banche [Presbitero, Udell e Zazzaro 2013], del restringimento dei criteri di erogazione del credito [Del Giovane, Eramo e Nobili 2010] e del conseguente aumento dell'importanza della disponibilità di garanzie collaterali. In particolare, l'evidenza empirica disponibile mostra che i consorzi fidi hanno assunto un ruolo rilevante soprattutto nei confronti della piccola impresa, per la quale le informazioni qualitative assumono un peso preponderante per la valutazione del merito di credito. I confidi hanno reso più trasparente lo scambio di informazioni tra banca e piccola impresa, grazie a un effetto segnalazione

che ha integrato la tradizionale fornitura di garanzie accessorie e che si è tradotto in una maggiore disponibilità di credito erogato a costi inferiori rispetto alle imprese non assistite dalla garanzia mutualistica [Banca d'Italia 2010; Unicredit 2010].

Come mostra una recente ricerca condotta dalla Banca d'Italia e coordinata da Mistrulli e Vacca [2011], tra dicembre 2007 e dicembre 2009 i finanziamenti concessi alle imprese con meno di 20 addetti appartenenti ai confidi sono cresciuti in media del 2,1% (e in misura ancora maggiore per le imprese del Centro-Sud), mentre quelli alle imprese delle stesse dimensioni che non godono della garanzia dei confidi si sono ridotti dell'1,4% (e in misura maggiore per le imprese del Nord). Il costo del credito è anche risultato in media più basso per le imprese assistite da un confidi (al netto dei costi della garanzia).

Se si guarda alla qualità del credito concesso, sembrano evidenziarsi problemi maggiori per le piccole imprese assistite dai confidi che per le non assistite: per le prime il flusso di nuove sofferenze nel periodo 2008-09 è stato del 2,6% mentre è stato solo l'1,3% per le seconde. Nella misura in cui la maggiore rischiosità delle imprese appartenenti ai confidi è un dato che appare confermato, anche se in misura ridotta, durante i periodi tranquilli, questo dato negativo potrebbe essere spiegato da un effetto selezione, per il quale le imprese non consorziate più rischiose sarebbero maggiormente scoraggiate dal domandare credito e comunque sarebbero maggiormente razionate nell'accesso al credito.

Risultati analoghi a quelli riportati nella ricerca della Banca d'Italia emergono dall'indagine condotta dall'UniCredit [2010] dove si segnala che i confidi, cui ha fatto ricorso il 35% delle piccole imprese intervistate, hanno mitigato gli effetti di una possibile tensione finanziaria durante la fase più acuta della crisi. Nello specifico, il 19% delle aziende intervistate che ha utilizzato la garanzia consortile non segnala una condizione di tensione finanziaria, rispetto al periodo precedente.

Infine, sempre analizzando un campione di imprese incluse nel portafoglio prestiti di UniCredit, Bartoli et al. [2013] mostrano come la variazione del grado di utilizzo del credito complessivamente ottenuto dal sistema bancario (che gli autori interpretano come un indicatore di tensione finanziaria per le imprese) sia stata in media più elevata per le imprese appartenenti a confidi. Tuttavia questa relazione scompare una volta che si tiene conto di possibili effetti di causazione inversa e della possibile presenza di variabili non osservate che influenzano sia i problemi finanziari delle imprese sia la loro decisione di appartenere a un confidi. Infatti, dalle stime con variabili strumentali emerge che le imprese appartenenti a un confidi hanno registrato in misura significativamente minore rispetto alle altre imprese problemi di tensione finanziaria. E' interessante notare che dai risultati di Bartoli et al. [2013] emerge anche che l'effetto benefico dell'appartenenza a un confidi sembra ridursi per le imprese che intrattengono relazioni di clientela (di lunga durata) con UniCredit. La

spiegazione di questo effetto mitigante delle relazioni di clientela può essere trovata nell'esistenza di effetti composizione nell'accesso al credito e/o nel ruolo specifico che i confidi hanno svolto durante la crisi. Anzitutto è possibile che quando la banca che sfrutta la garanzia del confidi ed eroga il prestito è anche la banca di riferimento per l'impresa, le altre banche preferiscano ridurre la loro esposizione nei confronti di quella stessa impresa⁶. In secondo luogo, l'effetto perverso delle relazioni di clientela sulla tensione finanziaria per le imprese appartenenti ai confidi potrebbe stare a indicare che il ruolo principale svolto dai confidi, più che ridurre le asimmetrie informative tra banca e impresa, è stato fornire alle imprese l'accesso a garanzie collaterali, la cui disponibilità è fortemente diminuita a causa della riduzione del valore degli *assets* delle imprese durante la crisi.

4. L'analisi econometrica

4.1. Dati e strategia empirica

La nostra analisi empirica sul ruolo dei confidi sull'accesso al credito bancario è svolta utilizzando i dati del questionario sulla Fiducia delle Imprese Manifatturiere, pubblicato dall'Istat. L'indagine si rivolge a un campione di circa 4.000 imprese manifatturiere con almeno 5 addetti e raccoglie mensilmente una serie d'informazioni concernenti diversi aspetti della situazione dell'impresa (posizione concorrenziale, capacità produttiva, numero di ore lavorate, nuovi ordinativi, scorte di materie prime, volume delle esportazioni, ostacoli alla produzione, accesso al credito, durata della produzione assicurata e grado di utilizzo degli impianti).⁷ L'analisi sfrutta una specifica sezione del questionario, somministrato alle imprese a giugno del 2010, nella quale è stato chiesto alle aziende se partecipano in qualità di socie a consorzi di garanzia fidi. Per osservare l'effetto che la partecipazione ai confidi può aver avuto durante la recente crisi finanziaria, consideriamo il periodo che va dall'ultimo trimestre del 2009 a fine 2010. Il dataset ha una struttura *pooled* basata su cinque rilevazioni trimestrali (da 2009:q4 and 2010:q4) e include un totale di oltre 16.000 osservazioni. Poiché il dato sull'appartenenza ai confidi non è ripetuto ipotizziamo che l'impresa che dichiara nel giugno 2010 di essere socia di un consorzio fidi lo sia anche nei due trimestri precedenti e nei due successivi. L'ipotesi appare piuttosto ragionevole data la natura strutturale della decisione di associarsi ad un confidi.⁸

Nel complesso, nel campione oggetto dell'analisi, costituito da 14.644 osservazioni, il 21% delle imprese risulta essere socia di un consorzio fidi. Queste aziende sono statisticamente più

⁶ L'esistenza di un significativo effetto composizione causato dal *relationship banking* è stata di recente trovata da Ono, Uesugi e Yasuda [2013] nel caso dei programmi di garanzia pubblica alle piccole imprese durante la crisi in Giappone.

⁷ Per maggiori informazioni, si rimanda al sito dell'ISTAT: <http://dati.istat.it> Nonostante i micro-dati siano raccolti con cadenza mensile, disponiamo soltanto delle rilevazioni trimestrali per un arco di tempo ridotto.

⁸ Tuttavia, abbiamo testato la validità dei nostri risultati anche restringendo la dimensione temporale del data set al periodo 2010:q1-2010:q3, ovvero considerando solo l'anno successivo al giugno 2010, senza registrare cambiamenti significativi nei risultati.

piccole di quelle non associate, sono meno propense ad esportare e hanno una minore liquidità rispetto alle esigenze operative e un minor livello di produzione. In particolare, le imprese socie dei confidi hanno in media 30 addetti, contro i 66 delle imprese non socie. Inoltre, tra le imprese socie dei consorzi fidi il 45% esporta parte della produzione, il 27% registra bassi livelli di liquidità e il 39% dichiara bassi livelli di produzione. Le corrispondenti percentuali per le imprese non associate sono rispettivamente 47%, 20% e 37%.

L'indagine raccoglie una serie di informazioni sull'accesso al credito da parte delle imprese. Una prima domanda è rivolta a valutare la variazione delle condizioni di accesso al credito bancario rispetto al trimestre precedente. Il 19,2% delle imprese dichiara un peggioramento delle condizioni di accesso al credito. Questa quota è piuttosto stabile nel corso del periodo preso in esame (raggiunge il valore massimo del 22,8% a fine 2009) ed è maggiore per le imprese associate ai confidi (21,8%) rispetto a quelle non socie (18,5%). Sulla base di questa informazione la variabile *PEGGIORAMENTO* è definita come una dummy uguale ad uno per le imprese che dichiarano che le loro condizioni di accesso al credito sono peggiorate, mentre è uguale a zero per le aziende per le quali le condizioni sono percepite come stabili o migliori.

In secondo luogo, è possibile definire le imprese razionate attraverso una variabile dicotomica (*RAZIONAMENTO*) che assume valore uno per le imprese che dichiarano di aver domandato credito, ma di non aver ottenuto l'ammontare di credito effettivamente richiesto alla banca⁹. La quota di imprese razionate è pari al 17%, sebbene questo valore nasconda una certa variabilità temporale: la percentuale delle imprese razionate è pari al 22,2% nell'ultimo trimestre del 2009 e diminuisce al 14,3% a fine 2010. Come in precedenza, anche il razionamento è statisticamente maggiore tra le imprese associate ai confidi (23,2%) rispetto a quelle non socie (14,9%).

Per verificare come l'appartenenza a un consorzio fidi possa influenzare l'accesso al credito bancario stimiamo il seguente modello:

$$\text{Prob}(Y_{i,t}=1) = \Phi(\text{CONFIDI}_i, X_{i,t}, \text{SETTORE}_i, \tau_i) \quad (1)$$

in cui la variabile dipendente $Y_{i,t}$ che misura l'accesso al credito dell'impresa i -esima nel trimestre t è, alternativamente, *PEGGIORAMENTO* e *RAZIONAMENTO*. La principale variabile esplicativa è *CONFIDI*, una dummy che assume valore uno per le imprese che dichiarano di essere associate a un confidi e zero per le altre. Il set delle variabili di controllo X_i include una serie di caratteristiche d'impresa che in letteratura sono spesso correlate all'accesso al credito. In particolare, *DIMENSIONE* misura la grandezza dell'azienda come il logaritmo del numero degli occupati e

⁹ Risultati simili si ottengono considerando non soltanto il razionamento di quantità, ma anche quello di prezzo (l'impresa ottiene il credito richiesto, ma a tassi maggiori); i risultati non sono riportati per brevità.

dovrebbe cogliere le maggiori difficoltà delle PMI a ottenere credito, dovute a maggiori asimmetrie informative; *ESPORTATORE* è una variabile dummy che assume valore uno per le imprese che vendono parte della produzione all'estero: queste imprese da un lato possono avere un maggior accesso al credito, dovuto a una maggiore produttività [Castellani e Zanfei 2007, Presbitero, Udell e Zazzaro 2013], ma dall'altro possono essere più probabilmente escluse dal mercato a causa di maggiori asimmetrie informative legate all'attività su mercati esteri. La variabile *COSTO DEL LAVORO* misura la variazione percentuale del costo del lavoro per dipendente nel corso dell'ultimo anno; *PRODUZIONE* è una variabile categorica che identifica il livello di produzione dell'impresa (tenuto conto dei fattori stagionali) come alto, normale o basso; *SCARSA LIQUIDITA'* è una variabile dicotomica che identifica le imprese per le quali la situazione di liquidità rispetto alle esigenze operative è cattiva, rispetto alle aziende per le quali il livello della liquidità è buono o né buono e né cattivo. Per tener conto dei diversi livelli di sviluppo economico che caratterizzano le regioni italiane e che possono influenzare i rapporti banca-impresa, includiamo anche una dummy per le imprese localizzate nel Mezzogiorno (*MEZZOGIORNO*).¹⁰ Infine, nel modello sono incluse anche 13 dummy settoriali (*SETTORE*) e 5 dummy temporali (τ_t). Le statistiche descrittive delle variabili di accesso al credito e di quelle esplicative sono riportate nella Tabella 1.

[Inserire Tabella 1]

L'equazione (1) è stimata con un modello probit che tiene conto della natura dicotomica della variabile dipendente. Una semplice stima probit richiede che le variabili esplicative siano esogene rispetto alle condizioni di accesso al credito bancario. Tuttavia, la principale variabile di interesse, *CONFIDI*, può essere endogena, poiché la decisione di associarsi ad un consorzio di garanzia fidi potrebbe essere il risultato di una scelta dell'impresa guidata dalle difficoltà di accesso al credito bancario. In questo caso, la semplice stima probit dell'equazione (1) produrrebbe un coefficiente distorto. In particolare, il *bias* è verso l'alto, ovvero il coefficiente sulla variabile confidi risulterebbe maggiore poiché rifletterebbe la correlazione positiva tra le difficoltà di ottenere credito e la scelta (endogena) dell'impresa di associarsi a un consorzio fidi per cercare di aumentare le possibilità di accedere al finanziamento bancario.

Per identificare l'effetto della partecipazione ai confidi sull'accesso al credito seguiamo l'approccio delle variabili strumentali (IV), una metodologia standard in questa letteratura e utilizzata anche con riferimento specifico ai confidi nel già richiamato Bartoli et al. [2013]. Questa strategia di identificazione richiede l'utilizzo di una variabile (strumento) che sia correlata con la

¹⁰ Tra gli esercizi di robustezza, controlliamo la validità dei risultati sostituendo la dummy *MEZZOGIORNO* con il livello del prodotto interno lordo della regione (in logaritmi) in cui l'impresa ha la sede legale.

variabile potenzialmente endogena, ma esogena rispetto alla variabile che si intende spiegare. Nel nostro caso, lo status di socio di un consorzio di garanzia fidi è strumentato con il numero di sportelli pro-capite a livello provinciale nel 1936 (*SPORTELLI/POP 1936*). Questa variabile è stata generalmente utilizzata dalla letteratura di *banking*. Guiso, Sapienza e Zingales [2004] hanno dimostrato come la struttura regionale del sistema bancario italiano nel 1936 sia un buono strumento per lo sviluppo del sistema finanziario locale. Analogamente, Alessandrini, Presbitero e Zazzaro [2009, 2010] evidenziano come il numero di sportelli pro-capite per provincia nel 1936 sia un valido strumento per le misure di sviluppo e di prossimità funzionale del sistema bancario provinciale di metà anni 2000.

La validità dello strumento risiede sia nella sua rilevanza sia nell'esogeneità. Per quanto riguarda il primo aspetto, *SPORTELLI/POP 1936* dovrebbe essere correlato con la presenza dei confidi poiché la distribuzione dei sportelli bancari nel 1936 è correlata con lo sviluppo dei mercati locali del credito e con la loro prossimità funzionale al territorio. La validità del nostro strumento dovrebbe essere assicurata dal fatto che l'attività dei confidi è maggiore in aree in cui il sistema finanziario è più sviluppato e funzionalmente più vicino al territorio. In effetti, i dati evidenziano una correlazione positiva e significativa tra la probabilità che un'impresa sia socia di un confidi e la variabile *SPORTELLI/POP 1936*. Tuttavia, la stima del modello testerà esplicitamente la rilevanza dello strumento¹¹. Per quanto concerne la seconda proprietà, l'utilizzo di una variabile legata alla struttura del mercato del credito in un periodo molto precedente e rigidamente regolamentato dovrebbe assicurare l'esogeneità dello strumento rispetto alle condizioni di accesso al credito individuali.

4.2. Risultati

I risultati delle stime dell'equazione (1) sono riportati nelle Tabelle 2 e 3 in cui la variabile dipendente è, rispettivamente, la probabilità che l'impresa dichiari un peggioramento delle condizioni di accesso al credito e la probabilità che sia stata razionata.

La stima del modello probit riportato nella prima colonna della Tabella 2 mostra che l'appartenenza al confidi non è significativamente correlata con la probabilità di un peggioramento delle condizioni di accesso al credito. Tuttavia, una volta tenuto conto della possibile causalità inversa, il coefficiente della stima probit a variabili strumentali diventa negativo e statisticamente significativo (colonna 3). Se si considera il modello lineare (colonna 5), il coefficiente della variabile *CONFIDI* indica che le imprese socie di un consorzio di garanzia fidi mostrano una probabilità che le condizioni di credito peggiorino significativamente minore rispetto alle altre

¹¹ Anche Bartoli et al. [2013] mostrano come la struttura provinciale degli sportelli bancari nel 1936 sia un valido strumento per la probabilità che un'impresa sia associata a un confidi.

imprese, *ceteris paribus*. Il coefficiente del grado di bancarizzazione nel 1936 e il valore della statistica F mostrano come lo strumento sia effettivamente correlato con la variabile *CONFIDI*.¹² Il test di Wald, inoltre, rigetta l'ipotesi di esogeneità dello status di associato ai confidi e giustifica pertanto l'approccio a variabili strumentali.

[Inserire Tabella 2]

Le altre variabili utilizzate nel modello per spiegare il peggioramento delle condizioni di accesso al credito hanno in genere i segni attesi e sono statisticamente significative in tutti e tre i metodi di stima. Nello specifico, le imprese per le quali la probabilità che le condizioni di credito siano peggiorate è maggiore sono quelle di minore dimensione, esportatrici, che hanno dovuto affrontare un maggiore aumento del costo del lavoro e una maggiore contrazione della produzione e quelle con scarsa liquidità. Infine, la variabile che identifica le imprese con sede nel Sud Italia non risulta essere mai significativa, suggerendo che, tenuto conto delle caratteristiche d'impresa osservabili, non si è registrata una performance peggiore nell'accesso al credito nelle regioni del Mezzogiorno.

I risultati concernenti la probabilità di razionamento, relativi al sotto-campione di imprese che ha effettivamente domandato credito nel periodo in esame, sono coerenti con quelli sopra discussi e relativi alle condizioni di accesso al credito. Dalla Tabella 3 si nota come effettivamente esista una correlazione positiva tra associazione ai confidi e probabilità di essere razionati sul mercato del credito (colonne 1 e 2). Tuttavia, questa correlazione non implica che l'appartenenza al confidi aumenti la probabilità di razionamento. Al contrario, le stime IV (colonne 3-5) indicano che essere soci di un consorzio di garanzia fidi determina una significativa riduzione della probabilità di veder negata la richiesta di credito. Come discusso relativamente alla Tabella 2, la strategia identificativa sembra essere supportata dai risultati empirici, poiché il test di Wald mostra un effettivo problema di endogeneità e il numero di sportelli pro capite nel 1936 risulta essere un buon predittore del legame individuale delle imprese con i confidi (la statistica F dell'equazione del primo stadio del 2SLS è ampiamente superiore al valore soglia di 10).

[Inserire Tabella 3]

Anche nel modello sul razionamento i coefficienti delle variabili di controllo confermano in genere le correlazioni attese. La probabilità di essere razionati è, *ceteris paribus*, maggiore per le

¹² Il test F riporta un valore pari a 20,5, di molto superiore al valore soglia di 10 suggerito dalla regola del pollice proposta da Stock e Yogo [2005] per escludere la possibilità che l'equazione sia debolmente identificata.

imprese più esposte ad asimmetrie informative, ovvero le imprese di minore dimensione e quelle attive sui mercati esteri. Inoltre, bassi livelli produttivi e di liquidità sono correlati ad una maggiore probabilità di essere razionati dal sistema bancario. Infine, le stime probit mostrano una situazione particolarmente problematica per le imprese localizzate nelle regioni del Sud, ma il coefficiente sulla variabile *MEZZOGIORNO* non è significativo (benché rimanga positivo) nelle stime IV.

Riassumendo l'evidenza empirica sopra riportata, possiamo sostenere che la partecipazione a un confidi durante la recente crisi economica ha significativamente migliorato il rapporto banca-impresa. Dalle nostre analisi risulta corroborata la tesi del ruolo facilitatore dei confidi nel migliorare per le imprese le condizioni di accesso al credito bancario e nel contenerne il relativo razionamento.

5. Le politiche pubbliche per i confidi

Le giustificazioni economiche dell'intervento pubblico a sostegno del settore dei confidi si basano essenzialmente sui fallimenti del mercato del credito bancario che tipicamente è meno propenso a intervenire in favore delle imprese più piccole, dei soggetti meno patrimonializzati e delle iniziative imprenditoriali in fase di start-up. Le considerazioni teoriche addotte per giustificare l'intervento pubblico trovano ulteriore supporto nelle indagini empiriche. La letteratura empirica sul ruolo dei confidi discussa nel paragrafo 3, come pure l'ulteriore evidenza ricavata dall'indagine econometrica presentata in questo lavoro, confermano la presenza di una funzione significativa svolta dai confidi nel facilitare le imprese più piccole ad accedere al credito bancario migliorandone la relativa disponibilità e le condizioni di offerta.

Attraverso il sostegno dei confidi, l'intervento pubblico può quindi contribuire indirettamente ad aumentare la bancabilità di soggetti imprenditoriali che altrimenti non sarebbero adeguatamente assistiti dal settore bancario, con conseguenti fenomeni di esclusione totale o parziale dal credito, o serviti a condizioni ritenute eccessivamente onerose. In termini generali, il contributo pubblico in favore dei confidi ha l'effetto di ridurre la probabilità che le imprese associate non ricevano la garanzia del consorzio e siano conseguentemente razionate sul mercato del credito.¹³ Nella maggior parte dei paesi il contributo delle imprese associate rappresenta infatti solo una parte del capitale dei confidi che per una componente consistente è costituito da contributi erogati da istituzioni pubbliche a livello centrale e locale e da altre organizzazioni non-governative [Beck, Klapper e

¹³ Si segnala tuttavia, che ciò potrebbe produrre l'effetto di incentivare le imprese più rischiose ad associarsi al confidi, peggiorando così la rischiosità media delle garanzie offerte [Busetta e Zazzaro 2012], e riducendo l'incentivo per i confidi di spuntare migliori condizioni per i propri associati. Al riguardo, Columba, Gambacorta e Mistrulli [2010] offrono una parziale conferma dell'impatto negativo che la partecipazione del settore pubblico al capitale dei confidi ha sulla rischiosità media degli associati, evidenziando che in Italia le imprese affiliate a confidi che godono di contributi pubblici pagano un tasso di interesse di 13 punti base maggiore rispetto a quello delle imprese affiliate a confidi che non godono di contributi pubblici.

Mendoza 2010]. Ad esempio, secondo i dati riportati da Gonzàles et al. [2006], in Europa il 52% degli schemi di garanzia prestiti riferibili a istituzioni private beneficiano di contributi pubblici che molto spesso costituiscono la quota principale dei fondi di garanzia. Per quanto riguarda i confidi nel nostro paese, Columba, Gambacorta e Mistrulli (2010) riportano che oltre il 10% di questi ricevono contributi diretti da parte del settore pubblico per un ammontare superiore al 50% dei fondi totali disponibili.

Più specificatamente, in Italia l'intervento pubblico a favore dei confidi si declina soprattutto attraverso interventi regionali e solo in misura minore tramite iniziative delle Camere di commercio.¹⁴ In aggiunta va considerata la forma di sostegno indiretto fornita dagli stanziamenti del Fondo di garanzia per le piccole e medie imprese, attualmente gestito dal Mediocredito Centrale. Tale Fondo, per il quale è stata recentemente rivista la dotazione e prevista la garanzia di ultima istanza dello Stato, concede controgaranzie a favore dei confidi.

Un'analisi sistematica degli interventi e dei provvedimenti pubblici è tuttavia resa difficile dalla molteplicità delle modalità di intervento e dei soggetti coinvolti. In generale, sembra riscontrarsi un'accentuazione del supporto pubblico che ha registrato un notevole incremento durante la crisi recente. In aggiunta durante questi ultimi anni la situazione economico-patrimoniale dei confidi si è significativamente deteriorata. Il significativo sostegno alle imprese fornito dal sistema dei confidi durante la crisi ha avuto su quest'ultimo importanti riflessi negativi in termini di qualità del credito garantito, redditività e adeguatezza patrimoniale, mettendo nel contempo in evidenza una serie di debolezze e ritardi del sistema stesso (Alessandrini et al. 2012). Conseguentemente è diventata ancor più rilevante la dipendenza del comparto dei confidi dalla concessione di contribuzioni pubbliche, e in particolare da quella regionale. La gravità della crisi economico-finanziaria, già dalle prime battute, ha quindi spinto le amministrazioni pubbliche e segnatamente quelle regionali ad intervenire tramite i confidi in favore delle PMI che notoriamente sono maggiormente razionate in situazioni di congiuntura sfavorevole. In modo pressoché generalizzato le Regioni hanno infatti individuato nel supporto al sistema dei confidi un pilastro importante delle rispettive politiche di sviluppo economico territoriali. Mistrulli e Vacca [2011] mostrano che tra il 2008 e il primo semestre del 2010 si sono registrate erogazioni regionali a favore dei confidi pari a 886 milioni di euro, di cui 107 milioni, pari al 12,1 per cento, nel solo Centro-Italia. Informazioni parziali, ma più analitiche riferite ai contributi regionali nel periodo 2003-2010, sono contenute in un recente studio di Finlombarda [2011] nel quale sono censite misure regionali per 732 milioni di euro¹⁵, dei quali circa il 74 per cento sono stati stanziati nel 2008 e 2009.

¹⁴ Nel 2009 i contributi erogati dal sistema camerale verso i confidi hanno raggiunto i 60 milioni. Per le misure di sostegno ai confidi attuate dalle Camere di commercio si rimanda a Unioncamere [2010].

¹⁵ Da questo importo sono esclusi i contributi finalizzati ad abbattere gli interessi che le imprese devono corrispondere alle banche a fronte dei finanziamenti ricevuti.

Le modalità di intervento delle politiche regionali possono essere classificate sulla base degli obiettivi perseguiti distinguendo tra misure rivolte a mitigare il rischio dei confidi (principalmente attraverso la messa a disposizione di fondi per controgaranzie e l'integrazione dei fondi rischi), a rafforzarne il livello di patrimonializzazione e infine a promuoverne la razionalizzazione tramite contribuzioni condizionate ad operazioni di aggregazione o di trasformazione in intermediari vigilati (ex art. 107). La soluzione più spesso adottata è stata quella di realizzare una serie di interventi volti a rafforzare la struttura dei confidi, in termini di capitale e fondi rischi, in modo da sostenere l'erogazione delle garanzie facilitando il flusso di finanziamenti bancari alle imprese più piccole. L'efficacia di tali interventi a favore dei confidi deve però misurarsi con la capacità di sostenere il settore delle imprese. Le diverse modalità di intervento sui confidi devono quindi essere valutate rispetto alla finalità ultima di generare flussi addizionali di credito da parte delle banche a favore delle imprese più marginali. Sul punto le scarse evidenze empiriche presenti in letteratura sembrano suffragare la maggiore incidenza degli interventi che offrono controgaranzie (*eligible*) che abbattano gli assorbimenti di capitale previsti dalla regolamentazione bancaria, o che rafforzano i livelli patrimoniali dei confidi [Gai e Rossi 2011].

Analogamente, in termini di tipologie di confidi assistiti dalle politiche pubbliche, si dovrebbe tener conto delle capacità delle singole realtà di generare garanzie a fronte dei rispettivi patrimoni nel rispetto della sostenibilità di medio e lungo periodo dell'operatività. Gli obiettivi di efficacia e di efficienza vanno poi rapportati con l'evoluzione delle direttive di vigilanza e regolamentazione che interessano il settore che prevedono che i confidi maggiori siano sottoposti alla vigilanza di Banca d'Italia con conseguenti adeguamenti in termini di requisiti prudenziali e organizzativi capaci di assicurare la sana e prudente gestione dei soggetti vigilati. In questa prospettiva, politiche di aggregazione avrebbero anche il vantaggio di sfruttare più ampie economie di scala e di scopo che renderebbero relativamente meno costosa la produzione di una serie di funzioni interne ai confidi (risk management, internal audit, compliance, antiriciclaggio, ecc.). Potrebbero inoltre facilitare la nascita di iniziative interconsortili al servizio sia dei confidi stessi (tramite esternalizzazioni di funzioni) sia del mondo degli associati dei confidi.

D'altro canto, un incondizionato appoggio alle politiche di aggregazione tra confidi rischia di impoverire il patrimonio informativo e il legame con il territorio che rappresenta uno dei principali vantaggi competitivi di questa istituzione intermedia nel mercato del credito. Il consolidamento dimensionale dei confidi e la loro maggiore capitalizzazione sono, infatti, obiettivi che possono entrare in conflitto con il mantenimento della prossimità con il territorio e la capacità di selezione e controllo dei propri associati. Per evitare ciò, occorre che nella fase di transizione non si disperda il patrimonio di conoscenze dirette, che può invece essere ancor più valorizzato con un effetto di fertilizzazione locale, partendo da una garanzia che abbia maggiore potere contrattuale, in sede di

stipula delle convenzioni con il sistema bancario, e che di conseguenza offra migliori condizioni ai prenditori di fondi. Inoltre, i confidi maggiori (ex 107) potrebbero svolgere un fondamentale ruolo di co- e contro-garanzia da affiancare a quella dei confidi minori più fortemente radicati al territorio e con una chiara vocazione mutualistica. La transizione verso il modello di confidi maggiori/minori se condotta in maniera efficiente, evitando l'applicazione rigida di formule astratte e decontestualizzate dal territorio di riferimento, potrà quindi determinare effetti positivi per tutti gli attori coinvolti nel rapporto di credito: (a) per i confidi, che possono ampliare le attività finanziarie da svolgere e avere un accesso privilegiato al sostegno finanziario pubblico; (b) per le imprese consorziate, che dovrebbero ottenere una maggiore disponibilità di credito a tassi più contenuti; (c) per le banche convenzionate, che possono migliorare la gestione del rischio di credito "risparmiando" sul patrimonio di vigilanza.

6. Osservazioni conclusive

In questo lavoro abbiamo analizzato il ruolo che i confidi hanno svolto e possono svolgere durante la crisi per favorire l'accesso al credito per le piccole e medie imprese. I confidi agiscono indirettamente sul lato della domanda e dell'offerta di credito svolgendo principalmente tre distinguibili funzioni: una funzione informativa che comporta una riduzione delle asimmetrie informative tra banche e richiedenti fondi, una funzione negoziale che aumenta il potere contrattuale degli associati ai confidi, e soprattutto una funzione di concessione di garanzie accessorie che riduce i rischi dell'offerta di credito, impattando positivamente sulla disponibilità e sul costo dello stesso.

Queste funzioni diventano ancor più rilevanti durante un periodo di crisi quando la domanda di credito trova maggiori ostacoli ad essere soddisfatta. Nel nostro paese, l'incidenza dei confidi di operare quali facilitatori e ammortizzatori anticiclici per l'accesso al credito delle imprese pare si sia accresciuta durante la recente crisi economico-finanziaria. Questo ruolo positivo risulta suffragato anche dalla nostra indagine empirica. Ciò che è emerso dall'analisi di questo capitolo è che in un difficilissimo periodo per l'economia italiana, i confidi hanno continuato a fornire garanzie alle imprese minori e a favorire il loro accesso al credito, sopportando tuttavia rischi più elevati che in passato. In particolare, le imprese garantite da confidi hanno beneficiato di una maggiore disponibilità di credito e a condizioni meno stringenti rispetto alle imprese non garantite dai confidi. Questa ulteriore evidenza fornisce giustificazioni aggiuntive all'intervento pubblico a favore dei confidi e nel contempo offre spunti per orientare le politiche pubbliche. Si è infatti ricordato che nella crisi è sì emerso il ruolo positivo dell'azione dei confidi nei confronti delle piccole imprese, ma anche che questo contributo si è associato ad una crescente rischiosità dei confidi e ne ha evidenziato al tempo stesso debolezze e ritardi riconducibili all'eccessiva

frammentazione, alle critiche condizioni economico-patrimoniali e agli inadeguati assetti organizzativi e gestionali. In questo contesto diventano ancor più importanti gli interventi pubblici e gli orientamenti che essi possono seguire. Il rafforzamento degli equilibri reddituali e patrimoniali e il miglioramento dell'efficienza gestionale, anche tramite una scala maggiore dei singoli confidi, diventano quindi obiettivi rilevanti verso cui orientare parte degli interventi pubblici. Il sostegno finanziario pubblico al settore dei confidi e delle piccole imprese è stato, come abbiamo visto, significativo, ma finora si è principalmente indirizzato verso la riduzione della rischiosità dei confidi e verso la riduzione del costo del credito alle imprese. Minore rilevanza è stata attribuita al sostegno finanziario mirante alla promozione della razionalizzazione del comparto dei confidi e al suo efficientamento. Per il raggiungimento di questi obiettivi occorrono tuttavia interventi selettivi per evitare che con le politiche di aggregazione si impoverisca quel patrimonio informativo e quel legame con il territorio che rappresentano due dei principali vantaggi competitivi e dei valori aggiunti dei confidi stessi.

Riferimenti bibliografici

- Albareto, G. Benvenuti, M., Mocetti, S., Pagnini, M. e Rossi, P.
2008 *L'organizzazione dell'attività creditizia e l'utilizzo di tecniche di scoring nel sistema bancario italiano: risultati di un'indagine campionaria*, in «Questioni di Economia e Finanza», n. 12, Roma, Banca d'Italia.
- Albertazzi, U. e Marchetti, D.J.
2010 *Credit supply, flight to quality and evergreening: an analysis of bank-firm relationships after Lehman*, in «Temi di discussione», n. 756, Roma, Banca D'Italia.
- Alessandrini P., Paci A., Papi L., Pepe M.
2012 *I confidi durante la crisi in una regione a industrializzazione diffusa: ruolo e politiche*, in Bracchi G. e Masciandaro D. (a cura di) «La banca commerciale territoriale nella crisi dei mercati», XVII° Rapporto sul sistema finanziario italiano, Fondazione Rosselli, Edibank.
- Alessandrini, P., Presbitero A.F. e Zazzaro A.
2009a *Global banking and local markets: a national perspective*, in «Cambridge Journal of Regions, Economy and Society», 2, 2, pp. 173-192.
2009b *Banks, distances and firms' financing constraints*, in «Review of Finance», 13, 2, pp. 261-307.
2010 *Bank size or distance: what hampers innovation adoption by SMEs?*, in «Journal of Economic Geography», 19, 6, pp. 845-881.
- Alessandrini, P. e Zazzaro A.
2009 *Banking localism, distances and industrial districts*, in *Handbook of industrial districts*, a cura di Becattini, G., Bellandi, M. e Depropris L., Cheltenham, Edward Elgar.
- Banca d'Italia
2010 *L'economia delle regioni italiane*, in *Economie Regionali*, n° 85, Roma, Luglio, pp. 51-8.
2011 *L'economia delle regioni italiane*, in *Economie regionali* n. 23, Roma, Novembre, pp. 43-47.
- Bartoli, F., Ferri, G., Murro, P. e Rotondi Z.
2012 *Bank-firm relations and the role of Mutual Guarantee Institutions at the peak of the crisis* in «Journal of Financial Stability», 9, 1, pp. 90-104.
- Beck, T., Klapper L.F. e Mendoza, J.C.
2010 *The typology of partial credit guarantee funds around the world*, in «Journal of Financial Stability», 6, 1, pp. 10-25
- Busetta G. e Presbitero A.F.
2008 *Confidi, piccole imprese e banche: un'analisi empirica*, in *I vincoli finanziari alla crescita delle imprese*, a cura di A. Zazzaro, Roma, Carocci, pp. 267-293.
- Busetta e G. e Zazzaro A.
2011 *Il ruolo dei confidi nel finanziamento alle PMI*, in «Economia Marche», 29, 1, pp. 21-42.
2012 *Mutual loan-guarantee societies in monopolistic credit markets with adverse selection*, in «Journal of Financial Stability», 8, 1, pp. 15-24.
- Castellani D. e Zanfei A.
2007 *Internationalization, Innovation and Productivity: How Do Firms Differ in Italy?*, in «The World Economy», 30, 1, pp. 156-176.
- Columba F., Gambacorta L. e Mistrulli P.E.
2010 *Mutual guarantee institutions and small business finance*, in «Journal of Financial Stability», 6, 1, pp. 45-54.
- Del Giovane P., Eramo G. e Nobili A.
2011 *Disentangling demand and supply in credit developments: A survey-based analysis for Italy*, «Journal of Banking & Finance», 35, 10, pp. 2719-2732.
- Finlombarda
2011 *Le misure delle Regioni italiane a supporto dei Confidi*, Working Paper, gennaio.
- Gai, L. e Rossi, F.

- 2009 *Le politiche pubbliche di sostegno alle PMI: una comparazione economica tra strumenti attivabili*, in «Bancaria», , n. 9, pp. 65-70.
- Gobbi G. e Sette E.
- 2012 *Relationship lending in a financial turmoil*, in «MoFiR working papers» n. 59.
- Guiso L., Sapienza P. e Zingales L.
- 2004 *Does Local Financial Development Matter?*, in «The Quarterly Journal of Economics», 119, 3, pp. 929-969.
- Mistrulli, P.E e Vacca V.
- 2011 *I confidi e il credito alle piccole imprese durante la crisi*, , in «Questioni di Economia e Finanza», n. 105, Roma, Banca d'Italia
- Niccoli, A. e Presbitero A.F.
- 2010 *Microcredito e Macrosperanze - Opportunità, Limiti e Responsabilità*, Milano, EGEA.
- Ono, A. Uesugi, I. e Yasuda, Y.
- 2013 *Are lending relationships beneficial or harmful for public credit guarantees? Evidence from Japan's emergency credit guarantee program*, in «Journal of Financial Stability», 9, 2, pp. 151-167.
- Piazzo, D.
- 2006 *Il sistema dei confidi nell'accordo di Basilea*, Bari, Cacucci.
- Presbitero, A.F., Udell G.F. e Zazzaro A.
- 2013 *The home bias and the credit crunch: a regional perspective*, in «Journal of Money, Credit and Banking», in corso di stampa.
- Schena C.
- 2004 *Il ruolo prospettico dei Confidi nel rapporto banca-impresa: mitigazione del rischio e supporto informativo*, in «Quaderni del Dipartimento di Economia» n. 25, Varese, Facoltà di Economia, Quaderni, Varese, Università dell'Insubria.
- Stock, J.H. e Yogo, M.
- 2005 *Testing for weak instruments in linear IV regression*, in *Identification and inference for econometric models: essays in honor of Thomas J. Rothenberg*, a cura di Stock, J.H. e Andrews, D.W.K., Cambridge, Cambridge University Press.
- UniCredit
- 2010 *La ricerca di nuovi mercati: la sfida delle piccole imprese tra cambiamento e tradizione*, Rapporto Unicredit sulle piccole imprese, VII Edizione.
- Unioncamere
- 2010 *Monitoraggio del sostegno camerale al sistema dei Confidi*, Ricerca realizzata in collaborazione con l'istituto Tagliacarne, Finanza e Credito, Roma.
- Zecchini, S. e Ventura M.
- 2009 *The impact of public guarantees on credit to SMEs*, in «Small Business Economics», 32, 2, pp. 191-206.

Tab. 1. *Statistiche descrittive*

Variabile	Oss.	Media	St. dev.	Min.	Max.
<i>PEGGIORAMENTO</i>	14644	0.192	0.394	0	1
<i>RAZIONAMENTO</i>	3891	0.170	0.375	0	1
<i>CONFIDI</i>	14644	0.210	0.407	0	1
<i>DIMENSIONE</i>	14644	3.070	1.166	1.609	8.478
<i>DIMENSIONE</i> (non in log)	14644	58.431	189.945	5	4808
<i>ESPORTATORE</i>	14644	0.462	0.499	0	1
<i>COSTO DEL LAVORO</i>	14644	1.022	2.504	-20	20
<i>PRODUZIONE</i> (esclusa: alta)					
normale	14644	0.545	0.498	0	1
bassa	14644	0.378	0.485	0	1
<i>SCARSA LIQUIDITA'</i>	14644	0.212	0.409	0	1
<i>MEZZOGIORNO</i>	14644	0.175	0.380	0	1
<i>SPORTELLI/POP 1936</i>	14644	0.630	0.878	0.051	4.424

Tab. 2. Probabilità di peggioramento delle condizioni di accesso al credito

VAR DIP: PROB(PEGGIORAMENTO)	PROBIT		IVPROBIT	2SLS	
	COEF (1)	APE (2)	COEF (3)	1st-stage (4)	COEF (5)
<i>CONFIDI</i>	0.065 [0.041]	0.017 [0.010]	-1.378*** [0.332]		-0.384*** [0.108]
<i>DIMENSIONE</i>	-0.042*** [0.016]	-0.011*** [0.004]	-0.080*** [0.018]	-0.032*** [0.006]	-0.023*** [0.006]
<i>ESPORTATORE</i>	0.054 [0.035]	0.014 [0.009]	0.079** [0.034]	0.022 [0.014]	0.023** [0.011]
<i>COSTO DEL LAVORO</i>	0.017*** [0.006]	0.004*** [0.002]	0.020*** [0.006]	0.004* [0.002]	0.006*** [0.002]
<i>PRODUZIONE (NORMALE)</i>	-0.048 [0.053]	-0.012 [0.013]	-0.074 [0.048]	-0.023 [0.015]	-0.019 [0.014]
<i>PRODUZIONE (BASSA)</i>	0.212*** [0.051]	0.054*** [0.013]	0.127** [0.057]	-0.029 [0.019]	0.047*** [0.015]
<i>SCARSA LIQUIDITA'</i>	0.601*** [0.035]	0.154*** [0.009]	0.586*** [0.045]	0.069*** [0.014]	0.213*** [0.016]
<i>MEZZOGIORNO</i>	-0.102 [0.070]	-0.026 [0.018]	-0.092 [0.062]	0.010 [0.023]	-0.028 [0.018]
<i>SPORTELLI/POP 1936</i>				0.042*** [0.009]	
Osservazioni	14,644	14,644	14,644	14,644	14,644
K-P test per strumenti deboli				20.547	
Wald test di esogeneità			0.001		

Note: La tabella riporta i coefficienti e gli effetti marginali (*Average Partial Effects* – APE) della stima dell'equazione (1) effettuata con un Probit (colonne 1-2), con un modello probit a variabili strumentali (colonna 3) e con un modello lineare a variabili strumentali (colonne 4-5). Gli errori standard, clusterizzati per provincia, sono riportati in parentesi. *, **, *** indicano gli usuali livelli di confidenza al 10, 5 e 1%, rispettivamente. Le ultime due righe della tabella riportano il valore della statistica F per il test di strumenti deboli (Kleibergen-Paap Wald rk F statistic) e il p-value del test di Wald sotto l'ipotesi nulla che la variabile *CONFIDI* sia esogena. Nelle stime IVPROBIT e 2SLS la variabile *CONFIDI* è strumentata con *SPORTELLI/POP 1936*. Ogni regressione include anche 13 dummy settoriali, 5 dummy temporali e una costante, non incluse per ragioni di spazio. La categoria esclusa della variabile *PRODUZIONE* è ALTA.

Tab. 3. *Probabilità di razionamento*

VAR DIP: PROB(RAZIONAMENTO)	PROBIT		IVPROBIT	2SLS	
	COEF (1)	APE (2)	COEF (3)	1st-stage (4)	COEF (5)
<i>CONFIDI</i>	0.214*** [0.076]	0.045*** [0.016]	-1.420*** [0.285]		-0.232** [0.098]
<i>DIMENSIONE</i>	-0.109*** [0.036]	-0.023*** [0.008]	-0.149*** [0.031]	-0.044*** [0.011]	-0.031*** [0.009]
<i>ESPORTATORE</i>	0.121* [0.070]	0.025* [0.015]	0.129* [0.069]	0.025 [0.025]	0.031* [0.018]
<i>COSTO DEL LAVORO</i>	-0.004 [0.013]	-0.001 [0.003]	-0.000 [0.012]	0.002 [0.004]	-0.000 [0.003]
<i>PRODUZIONE (NORMALE)</i>	0.064 [0.104]	0.013 [0.022]	-0.004 [0.093]	-0.032 [0.028]	0.004 [0.019]
<i>PRODUZIONE (BASSA)</i>	0.303** [0.120]	0.063** [0.025]	0.155 [0.126]	-0.042 [0.034]	0.057** [0.027]
<i>SCARSA LIQUIDITA'</i>	1.062*** [0.066]	0.222*** [0.013]	0.906*** [0.105]	0.084*** [0.026]	0.331*** [0.025]
<i>MEZZOGIORNO</i>	0.120* [0.072]	0.025* [0.015]	0.095 [0.065]	0.018 [0.027]	0.023 [0.017]
<i>SPORTELLI/POP 1936</i>				0.042*** [0.012]	
Osservazioni	3,888	3,888	3,888	3,898	3,898
K-P test per strumenti deboli					12.555
Wald test di esogeneità			0.000		

Note: La tabella riporta i coefficienti e gli effetti marginali (*Average Partial Effects* – APE) della stima dell'equazione (1) effettuata con un Probit (colonne 1-2), con un modello probit a variabili strumentali (colonna 3) e con un modello lineare a variabili strumentali (colonne 4-5). Gli errori standard, clusterizzati per provincia, sono riportati in parentesi. *, **, *** indicano gli usuali livelli di confidenza al 10, 5 e 1%, rispettivamente. Le ultime due righe della tabella riportano il valore della statistica F per il test di strumenti deboli (Kleibergen-Paap Wald rk F statistic) e il p-value del test di Wald sotto l'ipotesi nulla che la variabile *CONFIDI* sia esogena. Nelle stime IVPROBIT e 2SLS la variabile *CONFIDI* è strumentata con *SPORTELLI/POP 1936*. Ogni regressione include anche 13 dummy settoriali, 5 dummy temporali e una costante, non incluse per ragioni di spazio. La categoria esclusa della variabile *PRODUZIONE* è ALTA.