



FONDAZIONE DI
VENEZIA



Università
Ca' Foscari
Venezia

IL FUTURO DELLA FINANZA PER LE IMPRESE DEL NORDEST.

PMI: OPPORTUNITÀ, CRITICITÀ
E STRUMENTI DI INTERVENTO

NEE

GRUPPO DI RICERCA

Gian Nereo Mazzocco, Professore Emerito Università di Udine

Anna Cabigiosu, Università Ca' Foscari, Dipartimento di Management
Nicola Carta, Università Ca' Foscari, Dipartimento di Management
Elisa Cavezzali, Università Ca' Foscari, Dipartimento di Management
Fausto Corradin, Università Ca' Foscari, Dipartimento di Economia
Caterina Cruciani, Università Ca' Foscari, Dipartimento di Management
Andrea Giacomelli, Università Ca' Foscari, Dipartimento di Economia
Antonio Proto, Università Ca' Foscari, Dipartimento di Management
Ugo Rigoni, Università Ca' Foscari, Dipartimento di Management
Domenico Sartore, Università Ca' Foscari, Dipartimento di Economia
Andrea Veller, Università Ca' Foscari, Dipartimento di Management e ICCREA Banca
Francesca Volo, Università Ca' Foscari, Dipartimento di Economia

In collaborazione con



FONDAZIONE DI VENEZIA

Referente di progetto
Adriana Stradella
con il supporto di
Paola Sartore

Progetto grafico
e controllo redazionale
Alba Scapin

Fondazione di Venezia
Dorsoduro 3488/U, 30123 Venezia
T. +39.041.2201211
F. +39.041.2201219
segreteria@fondazionedivenezia.org
fondazionedivenezia.org

© 2020 Fondazione di Venezia

Edizione digitale: novembre 2020
ISBN 978-88-945713-01

INDICE

7	PRESENTAZIONE Gian Nereo Mazzocco
11	IL QUADRO MACROECONOMICO TRA IL 2007 E IL 2019 Domenico Sartore e Francesca Volo
11	1. LO SCENARIO INTERNAZIONALE
21	2. LO SCENARIO ITALIANO E IL VENETO A CONFRONTO
21	2.1. Prodotto Interno Lordo
23	2.2. Valore aggiunto per settori e per province: un focus sul settore manifatturiero
28	2.3. Investimenti, consumi e reddito disponibile
33	2.4. Esportazioni e importazioni di beni
38	2.5. Mercato del lavoro
46	LA SITUAZIONE DELLE AZIENDE E DEL SISTEMA BANCARIO Fausto Corradin
46	1. AZIENDE
46	1.1. I dati utilizzati e metodologia
46	1.2. Ricavi e redditività
50	1.3. Indebitamento
52	1.4. Gestione degli impieghi
57	1.5. Chow test e Logit: una comparazione
58	1.5.1. Chow test
58	1.5.2. Logit test Indiretto e diretto
60	1.5.3. Effetti dell'andamento dell'Export
60	1.6. Considerazioni conclusive sulle imprese
61	2. BANCHE
62	2.1. Ricavi e redditività
64	2.2. Leva
66	2.3. Non Performing Loan
66	2.4. Considerazioni conclusive sulle banche
67	3. UNA PROSPETTIVA D'INSIEME

69	APPENDICE
69	A. Metodologia applicata per la verifica di similarità degli indicatori con il Chow test
71	B. Metodologia applicata per la verifica di similarità degli indicatori con il Logit test
71	Logit test
72	Logit test indiretto
73	Logit test diretto
75	L'EVOLUZIONE NORMATIVA DEL RAPPORTO BANCA-IMPRESA: IMPATTI PER LE IMPRESE DEL NORDEST
	Andrea Giacomelli
75	1. INTRODUZIONE
75	2. CODICE SULLA CRISI D'IMPRESA E L'INSOLVENZA (CCII)
76	2.1. Legge n. 155 del 19 ottobre 2017
76	2.1.1. Articolo 2, comma 1, lettera c
78	2.1.2. Articolo 4, comma 1
81	2.1.3. Articolo 14, comma 1
82	2.2. Decreto Legislativo n. 14 del 12 gennaio 2019
82	2.2.1. Articolo 13, comma 1, 2 e 3
83	2.2.2. Articolo 14, comma 1, 2, 3 e 4
84	2.2.3. Articolo 15, comma 1
85	2.2.4. Articolo 16, comma 1, 2, 3, 4, 5
85	2.2.5. Articolo 19, comma 1, 2, 3
86	2.2.6. Articolo 24, comma 1 e 2
86	2.2.7. Articolo 25, comma 1 e 2
87	2.2.8. Articolo 375, comma 1 e 2
88	2.2.9. Articolo 377, comma 1, 2, 3, 4 e 5
88	2.3. Documento CNDCEC «Crisi d'impresa - Indici di allerta dei commercialisti»
89	2.3.1. Il sistema degli indici
90	2.3.2. Patrimonio netto negativo
90	2.3.3. Il DSCR (Debt Service Coverage Ratio)
91	2.3.4. Gli indici di settore di cui all'art. 13, comma 2
92	3. LINEE GUIDA EBA SUL PROCESSO DEL CREDITO NELLE BANCHE
93	3.1. EBA - Guidelines on Loan Origination and Monitoring
93	3.1.1. Informazione forward-looking idiosincratice
97	3.1.2. Environmental, Social & Governance Risk
102	MINIBOND. EVIDENZE E OPPORTUNITÀ PER LE IMPRESE DEL NORDEST A SEI ANNI DALLA LORO INTRODUZIONE
	Nicola Carta, Ugo Rigoni, Andrea Veller
102	INTRODUZIONE
103	1. LE PMI ITALIANE

103	1.1. Rilievo del tessuto produttivo
105	1.2. I prestiti bancari
106	1.3. Fonti alternative al debito bancario. La letteratura sul debito obbligazionario
107	2. I MINIBOND
107	2.1. Lo strumento in breve
108	2.2. Il quadro normativo
108	2.3. Requisiti normativi, di bilancio e qualitativi dell'emittente
109	2.4. Benefici e considerazioni per gli emittenti
110	2.5. Un approfondimento sui costi di emissione
111	3. ANALISI DELLE EMISSIONI NEL NORDEST
111	3.1. Il mercato dei minibond in Italia
112	3.2. Il mercato dei minibond nel Nordest
113	3.3. I tassi cedolari delle emissioni
116	3.4. Il profilo delle imprese emittenti
117	3.5. Posizione degli emittenti rispetto ad alcuni tipici parametri d'emissione
118	3.6. Evoluzione nel tempo del profilo economico-finanziario degli emittenti
121	3.7. Analisi dei potenziali emittenti
122	3.8. Minibond nell'economia post Covid-19

125 I CONTRATTI DI RETE: OBIETTIVI E VANTAGGI PER LE PMI

Anna Cabigiosu

125	1. la rete come strumento per la competitività delle PMI italiane
126	2. I contratti di rete: obiettivi e vantaggi per la PMI
127	3. Il contratto di rete in Italia: uno sguardo d'insieme
128	4. La performance delle imprese in rete e dei contratti di rete
129	5. Il contratto di rete di solidarietà in risposta alla pandemia
130	6. Considerazioni conclusive

132 I RAPPORTI BANCHE – RETI D'IMPRESA

Antonio Proto

132	1. Reti d'impresa e accesso al credito
133	2. I rapporti con le banche
134	3. L'offerta delle banche
135	4. L'indagine dell'Osservatorio nazionale sulle reti d'impresa
138	5. Conclusioni

140 CARATTERISTICHE STRUTTURALI, FABBISOGNI FINANZIARI E RUOLO DEI CONFIDI PER LE PMI VENETE. UN'INDAGINE A CAVALLO DELLA CRISI

Elisa Cavezzali, Caterina Cruciani, Ugo Rigoni

140	PREMESSA E SCOPO DELLO STUDIO
141	1. L'ACCESSO AL CREDITO DELLE PMI. SPUNTI DALLA RICERCA EMPIRICA

141	1.1. Le PMI e il “relationship lending”
144	1.2. Le PMI ed il ruolo dei Confidi
145	2. IL QUESTIONARIO PRE-EMERGENZA SANITARIA: ESPLORANDO IL RUOLO DEI CONFIDI
145	2.1. Metodologia di ricerca e raccolta dati
145	2.2. Caratteristiche del campione
147	2.3. Il processo di ottenimento del credito
148	2.4. Il rapporto con le banche
152	2.5. Ruolo del Confidi
155	2.6. Conclusioni dell'analisi
156	3. LE PMI ALLE PRESE CON L'EMERGENZA COVID-19: UNA PRIMA INDAGINE EMPIRICA
156	3.1. Premessa
156	3.2. Il campione
157	3.3. La situazione prima dell'emergenza sanitaria
157	3.4. Impatti dell'emergenza sanitaria sulla struttura produttiva
159	3.5. Il credito prima e dopo l'emergenza sanitaria
164	3.6. Conclusioni

CARATTERISTICHE STRUTTURALI, FABBISOGNI FINANZIARI E RUOLO DEI CONFIDI PER LE PMI VENETE. UN'INDAGINE A CAVALLO DELLA CRISI

Elisa Cavezzali, Caterina Cruciani, Ugo Rigoni

PREMESSA E SCOPO DELLO STUDIO

Il diffondersi dell'epidemia di Coronavirus, che ha sconvolto il mondo dalla fine di febbraio 2020, ha fortemente influenzato il panorama della piccola e media impresa italiana.

Questa ricerca si innesta in un percorso di analisi del mercato di credito nella regione Veneto iniziato già nel 2018 con la prima fase della ricerca promossa dalla Fondazione di Venezia, che si era concentrata sull'analisi delle dinamiche di domanda e offerta di credito per cercare di offrire una visione sulle potenziali problematiche e punti di forza nell'evoluzione del rapporto tra banca e impresa nel territorio. Lo studio, condotto sul territorio veneto con il supporto della struttura camerale regionale (Camere di Commercio Venezia Rovigo e Delta Lagunare, Treviso e Belluno, Padova e Vicenza) aveva visto coinvolte 605 imprese venete e 4 istituti di credito con una forte presenza nella regione. I risultati della prima fase dell'analisi rappresentano il punto di partenza per l'analisi contenuta in questa relazione e saranno quindi rivisti per inquadrare meglio lo scopo della seconda fase della ricerca.

Da un punto di vista dell'offerta di credito, la prima fase dell'analisi aveva mostrato come, in coerenza con le regole e la trasparenza del processo di credito implicite nella regolamentazione bancaria, gli istituti di credito continuano a riconoscere una grande importanza alle informazioni oggettive per misurare e riassumere il merito di credito. In particolare, si era riconosciuta la massima importanza dell'attribuzione del *rating* e la significativa influenza delle informazioni oggettive consolidate (*hard information*), rispetto a quella più marginale delle informazioni qualitative (*soft information*).

Dal lato dell'impresa e della domanda di credito, la ricerca aveva evidenziato l'importanza dell'esistenza di un rapporto privilegiato con un istituto di credito, specialmente per le imprese più piccole (guardando sia ad addetti che a volumi di fatturato), che proprio in virtù di questa maggior vicinanza con il personale del proprio istituto di credito riuscivano a beneficiare di tempi di erogazione di credito più ridotti, rispetto ad imprese piccole senza questo rapporto privilegiato con una banca. Le imprese più grandi invece erano risultate molto meno frequentemente coinvolte in relazioni privilegiate con istituti bancari. Questi soggetti, proprio in virtù della loro dimensione sono più in grado di riservare personale dedicato alla gestione finanziaria e quindi all'analisi della convenienza economica di diverse proposte di finanziamento disponibili nel mercato, finendo per beneficiare quindi di un processo di erogazione più rapido rispetto a quello di imprese più piccole.

Un ultimo elemento rilevante della ricerca era stata l'analisi della convergenza tra dinamiche di domanda e offerta. A dispetto dell'importanza centrale attribuita al *rating* dalle banche, solo il 30% di coloro che hanno una banca prevalente riceveva da questa indicazioni su come migliorarlo e non risultavano differenze significative di consapevolezza del proprio *rating* tra chi aveva una relazione privilegiata con una banca e chi invece non ce l'aveva. Altro aspetto notevole era il sostanziale disallineamento tra domanda e offerta rispetto all'importanza delle informazioni storiche rispetto a quelle prospettive per la valutazione del merito di credito: se gli istituti di credito intervistati indicavano come fosse in atto una transizione verso la maggior rilevanza delle informazioni prospettive, viste anche come indicazione di capacità manageriali, per la grande maggioranza delle imprese erano quelle storiche a rivestire il maggior ruolo.

L'analisi del rapporto tra banca e piccola media impresa veneta aveva quindi evidenziato una serie di questioni meritevoli di un'attenzione più specifica. In primis, era emersa la rilevanza di dinamiche relazionali forti all'interno dei rapporti banca-impresa soprattutto per le imprese molto piccole. Se da un lato questa dimensione relazionale sembra avere effetti positivi sulla durata del processo di credito, dall'altro non è chiaro se e come possa favorire la transizione verso il modello di impresa meritevole di credito auspicato dagli istituti bancari intervistati: un'impresa proiettata verso il futuro non solo nelle ambizioni, ma nell'effettiva capacità di produrre solide informative prospettiche come il *business plan*. L'evidenza che solo una piccola parte delle imprese con banca prevalente riceva da essa indicazioni su come migliorare il *rating* – altro elemento cruciale per la valutazione del merito di credito su cui però esiste convergenza di valutazione tra banche e imprese – non rassicura sull'effettiva possibilità che la dimensione relazionale possa fungere pienamente da effettivo accompagnamento al credito per queste imprese, strutturalmente più opache e che non hanno internamente le risorse per avviare da sole la transizione auspicata. Come accompagnare dunque le PMI venete in questa fase delicata di transizione?

Vista la potenziale vulnerabilità di alcuni comparti imprenditoriali strutturalmente più opachi, questa fase della ricerca ha ricercato nuovi partner all'interno del sistema regionale dei Confidi. La presenza dei Confidi nel panorama di accesso al credito ha certamente influenzato il modo in cui le PMI si pongono di fronte al problema di ristrettezza del credito.

La collaborazione con alcuni importanti Confidi veneti ci ha permesso di entrare in contatto con la rete dei loro associati, prevalentemente piccole e medie imprese che si avvalgono dei sistemi di garanzie offerti da questi enti per l'erogazione di credito. In questo modo è stato possibile intercettare quelle imprese che da sole non sentono di potere o sono impossibilitate ad ottenere credito in autonomia, dimostrando quindi sia un bisogno, ma anche un interesse a costruire una relazione con questi enti di garanzia. La nostra ricerca si è quindi concentrata sulla comprensione dell'approccio al credito da parte delle aziende associate, focalizzandoci anche sul ruolo giocato dai Confidi in questo processo. La fattiva e preziosa collaborazione con Cofidi Veneziano, Consorzio Veneto Garanzie e Sviluppo Artigiano è sfociata nella formulazione e diffusione di un questionario.

Un'altra seconda dimensione rilevante per la ricerca non è dipesa solo dalla nostra volontà di ricercatori, bensì anche dal realizzarsi di uno dei più dirompenti e inaspettati sconvolgimenti della storia recente: il diffondersi in tutto il mondo del Coronavirus.

L'aver già instaurato una relazione con alcuni Confidi e, in particolare, con Cofidi Veneziano e con la loro rete di associati, ci ha permesso di presentarci come interlocutore anche nella fase post emergenziale, permettendoci di raccogliere risposte ad un secondo questionario, la cui analisi rappresenta il cuore di questa relazione.

La relazione si struttura in tre parti: una prima parte dove saranno sottolineati i concetti principali identificati a livello teorico che possono spiegare le dinamiche di richiesta di credito delle imprese prevalenti nei nostri campioni di analisi e tradizionalmente considerate maggiormente opache – le imprese familiari – e dove si introdurranno le peculiari funzioni del sistema dei Confidi. Una seconda parte riporterà i risultati della prima fase di questo studio relativa ad un questionario raccolto subito prima dell'emergenza sanitaria; questa parte cercherà di comprendere come le dinamiche identificate nella prima sezione si traducano all'interno del nostro campione, ponendo una particolare attenzione al ruolo giocato dai Confidi. Infine, una terza parte si concentrerà sul sottoinsieme di aziende che hanno partecipato al questionario prima e dopo l'emergenza sanitaria legata al Covid-19, per cercare di cominciare a trarre alcune importanti implicazioni per le future dinamiche di domanda e offerta di credito nella regione Veneto.

1. L'ACCESSO AL CREDITO DELLE PMI. SPUNTI DALLA RICERCA EMPIRICA

1.1. LE PMI E IL “RELATIONSHIP LENDING”

Come è noto, il tessuto imprenditoriale italiano si caratterizza per l'accentuata presenza di micro-imprenditorialità e piccola media impresa. Secondo i dati recenti, delle 4,4 milioni di imprese che costituiscono il tessuto imprenditoriale italiano, il 95% è rappresentato dal comparto

microimprese, ossia realtà con meno di 10 dipendenti, a cui seguono le piccole medie imprese (PMI), con un numero di dipendenti compreso tra i 10 ed i 249, che pesano circa il 4,9% sul totale. Le grandi imprese, realtà con oltre 250 dipendenti, valgono solo il residuale 0,1%.

Le PMI italiane sono responsabili, da sole, del 41% dell'intero fatturato generato in Italia, del 33% dell'insieme degli occupati del settore privato e del 38% del valore aggiunto del Paese.

Questi dati evidenziano la peculiarità delle PMI per il contesto italiano, sia socio-culturale che produttivo, e chiariscono la necessità di un'indagine che le veda protagoniste relativamente a temi centrali alla loro sopravvivenza, quali il processo di accesso al credito.

La complessità della relazione banca-PMI è da sempre uno dei principali temi di discussione nel contesto economico nazionale. Nel corso dell'ultimo ventennio, anche gli orientamenti comunitari in ambito finanziario hanno più volte sottolineato la necessità di agevolare l'accesso al credito di queste imprese per le quali il reperimento di risorse finanziarie è decisamente più complicato ed incerto¹.

Questi temi riaffiorano oggi con una certa intensità, a seguito della forte e generalizzata contrazione economica seguita all'emergenza sanitaria che stiamo attraversando. In questo contesto, anche la costruzione di solide relazioni tra banca e impresa può costituire un presupposto importante al fine dell'ottenimento di credito nonostante una temporanea situazione di difficoltà economica e finanziaria.

A questo proposito i contributi scientifici della letteratura legata al *relationship lending* offrono diversi spunti di riflessione ed indagine. Una questione cruciale nella concessione del credito, ribadita anche dalle recentissime Nuove Linee Guida dell'EBA, si sostanzia nella raccolta di informazioni utili (sia *hard* che *soft*, sia storiche che prospettive) al fine della valutazione del merito creditizio del cliente. Quando il cliente è una PMI, il tema si complica ulteriormente. Alcune delle peculiarità di questa categoria di imprese, infatti, le rendono altresì opache dal punto di vista informativo e pertanto più problematiche da valutare. Questo si traduce spesso in spiacevoli e dannosi fenomeni di razionamento del credito.

I tratti distintivi delle PMI possono essere ricondotti a diversi aspetti d'impresa: l'assetto istituzionale, organizzativo e gestionale, quello finanziario.

Se, ad oggi, la forma societaria adottata è un aspetto quantomeno formalmente superato, rimangono valide altre considerazioni centrate sulla tradizionale coincidenza tra la proprietà e controllo e la diffusa sovrapposizione tra famiglia ed impresa riscontrabili nelle PMI italiane.

In sintesi, in Italia la famiglia di riferimento fatica a cedere il controllo, ricadendo in un meccanismo contorto tale per cui l'impresa è al servizio della famiglia e non viceversa. Spesso, inoltre, i diversi passaggi generazionali portano al ripetersi di modelli imprenditoriali avviati dal predecessore, senza che vi sia il necessario rinnovamento di prodotto e processo. La *governance* familiare delle PMI, quindi, si associa spesso a pesanti carenze nella struttura organizzativa, dove i processi produttivi non vengono formalizzati ed i controlli risultano poco efficienti. Dal punto di vista gestionale, inoltre, il livello di managerialità, che il modello familiare delle piccole imprese inevitabilmente comporta, è tendenzialmente basso e vede un limitato interesse ad investire in percorsi di formazione ed accrescimento personale.

Ancora, i sistemi di reporting adottati dalle PMI si basano soprattutto su una contabilità semplificata, su bilanci redatti in forma abbreviata, dotati di scarse e poco dettagliate informazioni, peraltro non certificate da alcun procedimento di *auditing*.

In sintesi, dunque, l'identikit della PMI ora delineato porta con sé evidenti ripercussioni sulla quantità e qualità delle informazioni divulgate, generando marcate asimmetrie informative che, aumentando il rischio percepito dalle banche, possono costituire un forte ostacolo alla buona riuscita della concessione di credito² ed al suo monitoraggio. La situazione descritta appare più critica per le imprese a conduzione familiare³ e per quelle relativamente più giovani⁴.

A fronte di flussi informativi incompleti e poco attendibili, per colmare le lacune informative le banche possono ricorrere a canali comunicativi alternativi, quali quelli privati, dove la relazione informale tra banca e impresa ha un ruolo determinante.

Su questo presupposto si instaura il paradigma del *relationship lending* che si basa sulla costruzione di una relazione stabile e duratura tra banca e cliente utile a ricostruire attraverso l'inte-

razione diretta tra soggetti una conoscenza approfondita dell'impresa, delle sue aree di attività e delle sue potenzialità prospettiche⁵.

I tratti caratteristici del *relationship banking* si sostanziano in un rapporto esclusivo del cliente con una banca prevalente e nella ricchezza del contenuto informativo ottenuto mediante interazioni sequenziali costruite con l'impresa nel corso del tempo. Attraverso il modello del *relationship banking*, quindi, l'opacità dei rapporti informativi fra prenditori (PMI) e finanziatori viene, in certa misura, superata dall'informazione prodotta dalla banca stessa.

La letteratura scientifica si è interrogata a lungo su quali elementi potessero influire sull'attivazione di questo modello di relazione piuttosto che altri. Molti sono i fattori esterni all'impresa, e come tali non controllabili, che possono influire sulla politica del credito della banca e sul corretto funzionamento del *relationship lending*: il contesto economico e regolamentare in cui la banca si trova ad operare, la struttura del mercato, la tecnologia esistente, la capacità della banca di implementare adeguati sistemi di monitoraggio e di valutazione dei beni posti a garanzia o dei bilanci.

Alcuni contributi si sono concentrati sulle variabili di natura organizzativa e operativa delle banche e sul nesso che lega queste ultime ad una efficace raccolta e utilizzo delle informazioni *hard* e *soft* nei processi di affidamento⁶. Quanto emerge da queste ricerche mostra che le forme organizzative più complesse, caratterizzate da più livelli decisionali, siano poco adatte a utilizzare efficacemente informazioni non codificate e non standardizzate⁷. Per Berger⁸ inoltre, gli intermediari di maggiore dimensione, rispetto alle piccole banche, tendono a fornire prestiti a clienti più distanti geograficamente, a imprese più grandi e a fare un maggior uso di *hard information*. Anche la prossimità geografica di banca e cliente sembra quindi avere un ruolo sullo sviluppo del *relationship lending*. Quando tale prossimità aumenta, infatti, la raccolta di informazioni, soprattutto di tipo *soft*, diventa più agevole, efficace e meno costosa⁹. Tali concetti sembrano bene applicarsi in situazioni di prossimità territoriale quale quella che caratterizza l'operatività delle banche locali le quali godono di una serie di benefici relazionali che, al contrario, la grande dimensione tende a perdere.

Il paradigma del *relationship lending* sembra, inoltre, offrire notevoli vantaggi durante le fasi di contrazione economica. Durante la fase di recessione che segue allo scoppio di una crisi, infatti, la probabilità che le imprese vadano incontro a fenomeni di razionamento del credito tende ad aumentare. Tuttavia, alcune evidenze hanno mostrato che questo problema possa essere contenuto proprio grazie al *relationship lending*. Secondo i recenti risultati prodotti da Beck e colleghi nel 2018¹⁰, infatti, durante le fasi di rallentamento economico, il *relationship lending* apporterebbe i suoi maggior benefici alle imprese alle prese con limitazioni al credito. Questo avverrebbe perché una relazione consolidata e duratura permetterebbe alla banca di raccogliere informazioni sufficienti e stringere rapporti con i diversi attori nelle fasi precedenti alla crisi, in periodi di normalità o espansione, e di utilizzarli poi in momenti di maggiore difficoltà. Le banche di relazione permettono quindi di smorzare gli effetti negativi di una contrazione economica, traghettando le imprese ad una nuova fase. Un simile risultato è confermato anche dalle evidenze di altri studi¹¹. La presenza di banche di relazione sembra, inoltre, essere tanto più rilevante proprio per le imprese di minori dimensioni, più opache da un punto di vista informativo, con una storia alle spalle più breve e con meno garanzie da offrire.

Infine, un ulteriore aspetto che merita di essere richiamato in questa sede riguarda gli effetti reali prodotti dal *relationship lending*. Se l'efficacia del *relationship lending* a contenere le fluttuazioni negative nel credito sembra ormai una evidenza consolidata, non è del tutto chiaro quali siano gli effetti del *relationship banking* prodotti sull'economia reale durante un periodo di crisi. Un interessante studio¹² condotto sull'Italia durante le crisi del 2008 e 2011 ha evidenziato come le banche abbiano continuato ad offrire condizioni creditizie favorevoli alle imprese con cui avevano intrecciato legami. Queste condizioni favorevoli avrebbero permesso alle imprese coinvolte di mantenere alti livelli di investimento e impiego nella fase successiva alla crisi.

Nello studio del *relationship lending* è essenziale definire l'intensità, l'ampiezza e la profondità della relazione¹³. Diverse sono le variabili utilizzate dalla letteratura per ricostruire queste dimensioni: numero di banche finanziatrici¹⁴; numero di servizi, diversi da quelli di credito, acquistati presso un'unica banca¹⁵; quota del credito bancario concesso da una banca rispetto al totale utilizzato da un'impresa¹⁶. Nel presente studio, al fine di analizzare il ruolo del *relationship lending* nell'accesso al credito delle PMI del nostro campione, verranno richiamate alcune di queste misure.

1.2. LE PMI ED IL RUOLO DEI CONFIDI

Il *relationship lending* non consente di eliminare del tutto le asimmetrie informative e pertanto le banche, come è noto, chiedono alle imprese di offrire garanzie che consentano di contenere i rischi. Alcune imprese, in particolare quando si tratta di PMI, potrebbero trovarsi in difficoltà a rispondere a questa richiesta non disponendo di attività idonee. Questa situazione rende pertanto necessario individuare modalità diverse di attenuazione dei rischi da offrire all'intermediario. Una possibilità è offerta dagli schemi di garanzia mutualistica, tra cui i Confidi.

I Confidi, "ConSORZI di Garanzia Collettiva Fidi", possono risultare un prezioso strumento per agevolare l'accesso al credito e per renderlo meno oneroso per le imprese.

I Confidi sono organismi di natura privatistica, spesso organizzati in forma cooperativa, senza scopo di lucro, ma con sostegno pubblico. Il sistema dei Consorzi di garanzia collettiva dei fidi è attualmente regolamentato da un sistema normativo ad hoc, il quale definisce le attività esercitabili da tali intermediari, in considerazione del grado di complessità operativa (Confidi maggiori e minori) e dall'Albo o Elenco (rispettivamente ex art. 106 del TUB o 112-bis del TUB) in cui sono iscritti.

Il loro meccanismo di funzionamento prevede che le imprese che costituiscono il consorzio (associate), tipicamente di piccole dimensioni, alimentino un fondo con funzione di garanzia collettiva sui prestiti erogati singolarmente alle stesse da parte di banche. In caso di inadempienza di una associata, le perdite saranno imputate al fondo e, pertanto, condivise tra tutte le associate.

La garanzia offerta dai Confidi è differente rispetto a quella prestata direttamente dal debitore attraverso le proprie attività. Nel caso dei Confidi, infatti, la garanzia è di tipo collettivo ed è rappresentata dal fondo stesso, partecipato dalle associate. Questa caratteristica, da un lato, permette che si producano benefici legati alla attenuazione di fenomeni di *adverse selection*, dall'altro lato, però, è possibile che si associno anche fenomeni di *moral hazard*. Alcuni studi hanno però evidenziato come i fenomeni di *moral hazard* siano contenuti in questo caso grazie all'attività di monitoraggio svolta dalle associate stesse (*peer monitoring*), spesso interconnesse da strette relazioni di rete e network¹⁷ o dagli addetti dei Confidi stessi.

Anche la fase di screening del potenziale cliente può beneficiare in misura notevole della partecipazione dei Confidi. Lo svolgimento di questa attività sarebbe infatti delegato al consorzio, dotato di un rapporto privilegiato con il territorio e con le associate che gli permette di raccogliere informazioni normalmente non accessibili alla banca.

Altri fattori che possono influire sull'efficacia dell'attività e del ruolo dei Confidi nell'accesso al credito sono rinvenibili nelle caratteristiche dei Confidi stessi, come ad esempio la loro dimensione (a maggiori dimensioni si assocerebbero migliori performance, sebbene si perderebbero i vantaggi legati alla natura localistica) o l'intervento di enti esterni (maggiori interventi pubblici renderebbero più appetibili queste forme di garanzia per le banche).

Alcune ricerche empiriche si sono rivolte nello specifico all'analisi del ruolo di facilitatore dei Confidi nel processo di accesso al credito delle PMI¹⁸. I risultati mostrano come la garanzia concessa da un confidi possa fornire alle banche una sorta di "effetto certificazione" delle imprese assistite, che consentirebbe di spuntare un costo del credito inferiore rispetto ad imprese simili, ma sprovviste della garanzia consortile.

La rilevanza del ruolo dei Confidi viene confermata anche nei periodi di crisi. La letteratura¹⁹ sul tema infatti suggerisce che durante periodi di crisi, le imprese assistite da questo tipo di garanzia registrino una più ridotta probabilità di incappare nel razionamento del credito e conseguenti difficoltà finanziarie. Il consorzio potrebbe infatti svolgere una funzione che per certi versi è paragonabile a quella del *relationship lender*. Questo risultato è particolarmente interessante e suggestivo per la presente ricerca. Riteniamo infatti che in questo contesto di difficoltà e di conseguente aumento della fragilità finanziaria delle piccole e piccolissime imprese del Nordest, i Confidi possono costituire l'interfaccia più opportuna per superare le accentuate difficoltà.

2. IL QUESTIONARIO PRE-EMERGENZA SANITARIA: ESPLORANDO IL RUOLO DEI CONFIDI

2.1. METODOLOGIA DI RICERCA E RACCOLTA DATI

Il questionario distribuito alle imprese nasce dalla collaborazione con alcuni Confidi operanti nella regione Veneto e incorpora le evidenze e i suggerimenti provenienti dalla letteratura scientifica e da altre indagini empiriche sulle dinamiche di credito nelle PMI. Lo scopo di questo primo questionario è quello di ricostruire sia le dinamiche di accesso al credito delle piccole e medie imprese partecipanti, che di comprendere quale sia il ruolo dei Confidi in questo processo. Infatti, con la transizione ad un modello di affidabilità creditizia più fondato su caratteristiche oggettive (il *rating*) e competenze manageriali (la capacità di produrre una convincente immagine prospettica dell'impresa per esempio attraverso il *business plan*) sono soprattutto le piccole imprese che tradizionalmente si appoggiano a dinamiche relazionali a dover affrontare nuove sfide.

Il questionario è composto di diverse sezioni: una sezione che ricostruisce le caratteristiche strutturali dell'impresa partecipante; una sezione che ricostruisce l'esperienza con il processo di credito in passato; una sezione legata alle dinamiche di interazione con il mondo bancario; una sezione legata alle interazioni con il Confidi di cui l'impresa è socia e infine una sezione legata alla conoscenza e uso di canali extra bancari per l'ottenimento del credito.

Il questionario è stato realizzato su una piattaforma online e distribuito con il supporto attivo dei Confidi partecipanti nel periodo compreso tra gennaio e febbraio 2020²⁰. Si tratta di tre Confidi attivi prevalentemente nella Regione Veneto, ma con esposizioni creditizie anche in altre regioni d'Italia, in particolare del Nord. Ciascuno di essi è iscritto all'Albo Unico degli Intermediari Finanziari ex art. 106 del TUB ed è un soggetto vigilato da parte di Banca d'Italia.

La Tabella 1 riporta i principali numeri di sintesi che definiscono l'operatività dei tre Confidi al 31 dicembre 2019.

TAB. 1 - I NUMERI DEI CONFIDI COINVOLTI

Nome Confidi	Finanziamenti deliberati (n. e controvalore in €)	Garanzie rilasciate (n. debitori garantiti e controvalore in €)	Totale attivi (in €)	Fondi propri (in €)	Soci (n.)
Cofidi Veneziano	n. 1.906 per € 153.044.396	n. 3.896 per € 120.767.819	€ 42.939.264	€ 21.172.452	n. 11.958 (di cui 2.772 attivi)
Consorzio Veneto Garanzie	n. 1.467 per € 103.629.315	n. 3.105 per € 52.730.510	€ 49.491.114	€ 21.491.365	n. 17.586 (di cui 2.630 attivi)
Sviluppo Artigiano	n. 5.869 per € 348.354.366	n. 7.254 per € 182.355.577	€ 80.706.806	€ 28.441.849	n. 39.266 (di cui 7.254 attivi)

Il supporto dei Confidi si è tradotto sia nell'invio di messaggi e-mail a tutta la platea dei soci, che nel supporto alla compilazione durante incontri con i soci stessi. Nel periodo indicato sono stati raccolti 256 questionari, di cui 227 completi in tutte le sezioni. Le aziende partecipanti sono socie di tre diversi Confidi: tra i 141 soci di Cofidi Veneziano (gruppo 1) sono 127 coloro che hanno completato del tutto il questionario, tra i 28 partecipanti soci di Consorzio Veneto Garanzie (gruppo 2) in 25 lo hanno completato fino alla fine, mentre sono 75 sugli 87 partecipanti soci di Sviluppo Artigiano ad averlo completato²¹.

2.2. CARATTERISTICHE DEL CAMPIONE

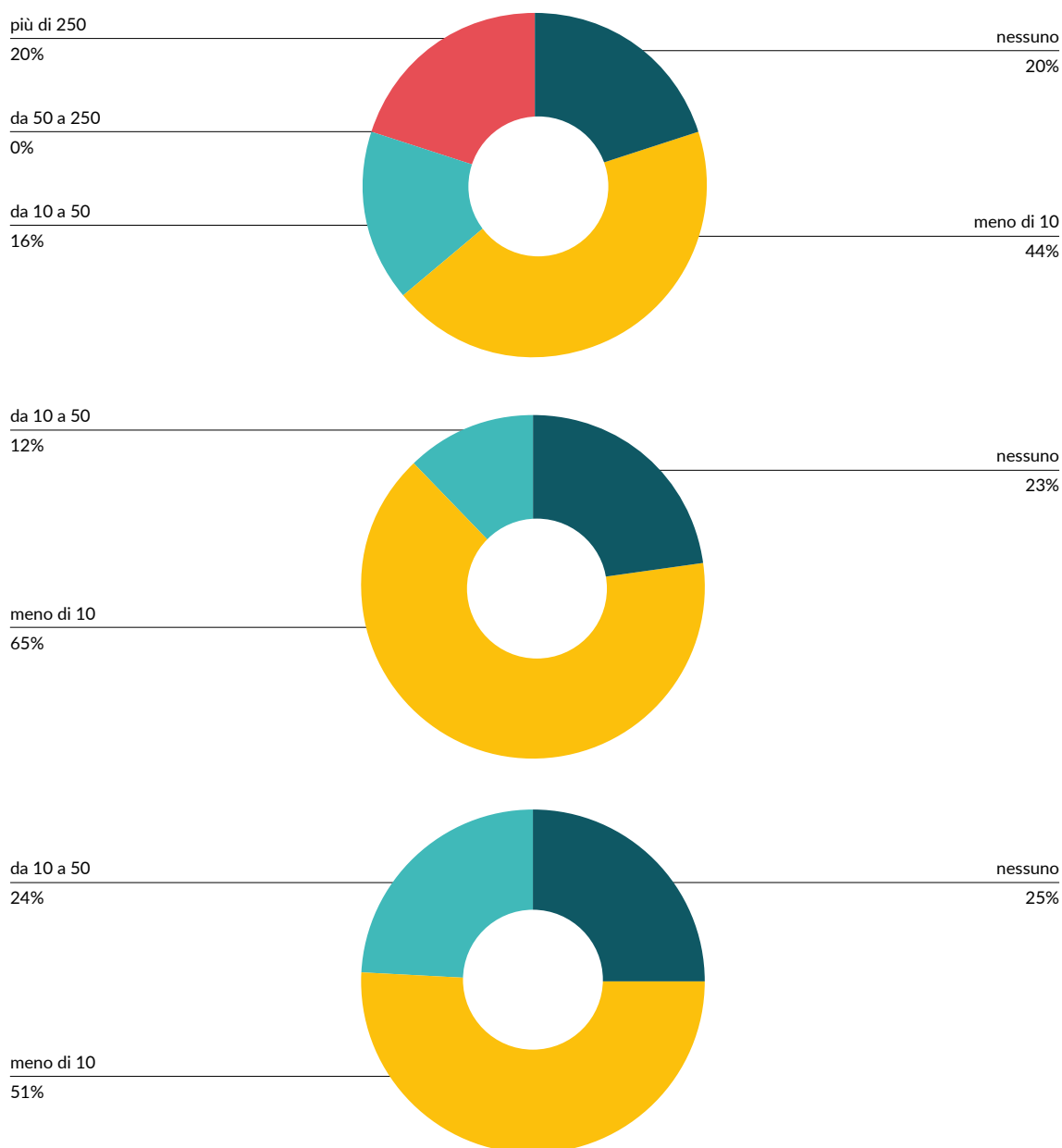
Rispetto alle caratteristiche strutturali investigate all'interno del questionario i tre gruppi non presentano caratteristiche significativamente differenti per quanto riguarda la composizione in termini di numero di imprese familiari²², numerosità dei dipendenti o anzianità delle im-

prese. La Tabella 2 e Figura 3 sottostanti riportano alcune statistiche di sintesi rispetto a queste dimensioni che afferiscono alla prima sezione del questionario.

TAB. 2 – CARATTERISTICHE DELLE IMPRESE PARTECIPANTI – SEZIONE 1

Confidi (n.)	% imprese familiari	% gestite da famiglia fondatrice (n)	Anzianità media dell'impresa (dev.std.)
1 (132)	69% (91)	69% (89)	19 (19)
2 (26)	81% (21)	86% (18)	17 (12)
3 (76)	75% (57)	98% (56)	17 (13)

FIG. 3 – CATEGORIA NUMERO DI DIPENDENTI PER CONFIDI [CONFIDI 1; CONFIDI 2; CONFIDI 3]



2.3. IL PROCESSO DI OTTENIMENTO DEL CREDITO

Questa sezione è finalizzata a ricostruire gli elementi principali dell'esperienza passata per quanto riguarda l'ottenimento di un fido. Le variabili raccolte riguardano la durata media del processo di concessione di un fido rispetto all'esperienza con il sistema bancario, il diverso ruolo delle fonti informative per il rinnovo o la concessione di un fido da parte di una banca, la valutazione rispetto all'adeguatezza del credito offerto dagli intermediari bancari e il ruolo delle garanzie reali e personali per l'ottenimento di credito bancario.

Rispetto all'esperienza passata nel processo di ottenimento di credito, il 68.5% dei partecipanti indica che nella propria esperienza questo processo sia durato da 1 a 3 mesi. Solo poco meno del 9% indica una durata maggiore di 3 mesi, lasciando quindi oltre il 90% del campione con un'esperienza in linea con le aspettative di un processo di credito concentrato in al massimo 3 mesi. Questa percezione non è influenzata dal fatto che l'impresa sia un'impresa familiare o meno, mentre è significativamente influenzata dalla dimensione dell'impresa in termini di numero di dipendenti. Infatti, all'aumentare del numero di dipendenti, la percentuale che riporta una durata del processo di credito inferiore o uguale a tre mesi diminuisce: passa dal 96% delle imprese che non hanno dipendenti (n=58), al 90% delle imprese con meno di 10 dipendenti (n=128), all'85% di quelle con un numero di dipendenti compreso tra 10 e 50 (n=47).

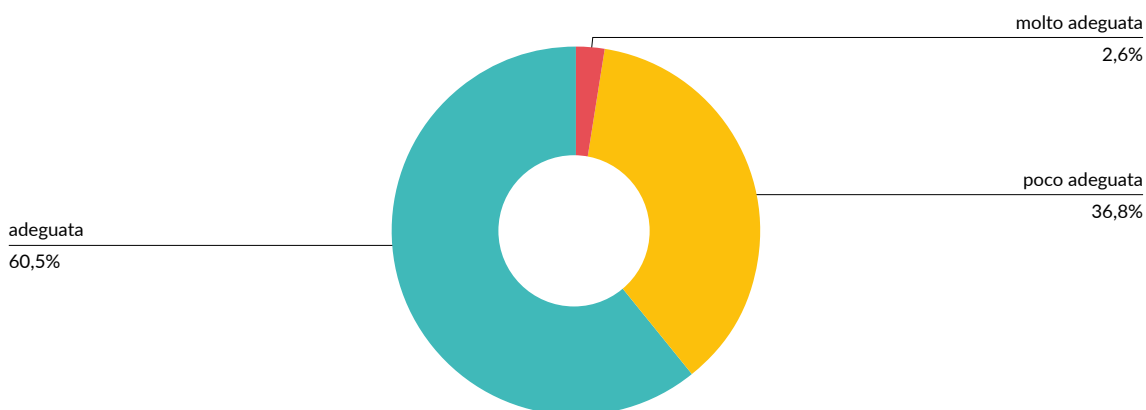
Nell'ambito del processo di credito rilevano diverse fonti informative che sono utilizzate dalle banche per valutare il merito di credito. Queste fonti, pur variamente differenziate nella prassi in base ai diversi soggetti coinvolti, possono essere raggruppate in due macro-categorie chiaramente identificabili da tutti i soggetti che animano il processo di credito: le informazioni storiche (relative quindi al passato) e quelle prospettive (relative al futuro). Dopo aver dato chiaramente nel questionario la definizione di queste due dimensioni, il questionario chiedeva ai partecipanti di indicare l'importanza relativa in percentuale di queste due fonti informative nel processo di concessione di un fido. In generale i partecipanti sono più inclini ad attribuire alle informazioni storiche un ruolo di maggior rilevanza: la media dei voti attribuiti a questa categoria è pari al 69% (mediana 70%, deviazione standard 22 punti percentuali). La percezione che siano le informazioni storiche a giocare un ruolo di maggior preminenza è più forte tra le imprese familiari (n=164), dove la media dei voti sale al 71%, rispetto alle imprese non classificabili come familiari (n=64) dove il voto medio sfiora il 65%. Non si rilevano simili differenze in base alla suddivisione delle imprese per numero di addetti.

Ai partecipanti è stato anche chiesto di valutare la **disponibilità di credito**, scegliendo una tra tre opzioni: poco adeguata, adeguata oppure molto adeguata (Figura 4). La maggioranza dei partecipanti (60%) considera l'offerta di credito "adeguata"; non ci sono differenze rispetto a questa valutazione tra imprese familiari e non, mentre la dimensione in termini di addetti mostra alcune variazioni significative: la media di coloro che ritengono l'offerta di credito adeguata è pari al 68% tra le imprese senza dipendenti (n=56), mentre scende al 60% tra le imprese fino a 10 dipendenti (n=127) e al 51% per le imprese con dipendenti compresi tra 10 e 50 (n=45). Così come scende il numero di coloro che trovano adeguato il credito all'aumentare del numero di dipendenti, così sale il numero di coloro che trovano l'offerta di credito "poco adeguata", che passa dal 25% delle imprese senza dipendenti, al 38% delle imprese fino a 10 dipendenti e al 47% delle imprese con 10-50 dipendenti.

È opportuno interpretare questi risultati anche alla luce di ciò che era emerso nella ricerca svolta nel 2018 nella quale prevaleva, soprattutto tra le imprese più piccole, la percezione che la disponibilità di credito non fosse adeguata. Almeno due sono gli elementi degni di rilievo: per le imprese socie dei Confidi si ribalta sia la tendenza generale che vedeva una non adeguatezza dell'offerta di credito, sia il nesso tra dimensione e percezione della minore adeguatezza. L'interpretazione congiunta di tali aspetti induce a pensare, in primo luogo, che in generale l'interposizione di un Confidi abbia un effetto positivo sulla percezione e sull'effettiva adeguatezza del credito. In secondo luogo, il risultato che l'adeguatezza sembri decrescere all'aumentare del numero di dipendenti suggerisce che le imprese relativamente più grandi e meno opache, che quindi scontano in misura minore le difficoltà legate alla valutazione creditizia oggettiva, si rivolgono maggiormente ad un Confidi proprio in virtù della minor fiducia nella capacità del sistema bancario di rispondere ai bisogni di credito in modo adeguato. Si potrebbe affermare che, mentre le imprese più piccole considerano nello stato delle cose che l'intermediazione del Confidi permetta un migliore accesso al credito, al crescere della dimensione tale condizione sia

valutata più criticamente, come evidenza di una difficoltà non scontata a trovare l'incontro tra domanda e offerta di credito.

FIG. 4 - PERCEZIONE DELL'ADEGUATEZZA DELL'OFFERTA DI CREDITO BANCARIO NELLE IMPRESE PARTECIPANTI



Il questionario affronta anche un altro tema molto rilevante nel processo di credito: **il ruolo delle garanzie**. Ai partecipanti è stato chiesto di indicare su una scala da 1 a 5 l'importanza delle garanzie per l'ottenimento di credito presso il mondo bancario. La distribuzione delle risposte è crescente rispetto ai voti assegnabili: solo 6 imprese indicano che le garanzie non sono per nulla importanti (voto 1), mentre oltre il 71% indica che sono estremamente importanti (voti 4 e 5). Anche in questo caso la distinzione tra imprese familiari e non familiari non comporta significative differenze nelle risposte date a questa domanda. Risulta però particolarmente significativa la differenza tra imprese che appartengono alle diverse categorie per numero di dipendenti. Infatti, le garanzie diventano sempre più importanti all'aumentare del numero di dipendenti. Tra le imprese senza dipendenti (n=55), solo il 20% attribuisce alle garanzie il valore massimo (voto 5), il 40% attribuisce il voto 4 e il 26% il voto 3 (con la restante percentuale distribuita tra i voti inferiori). Già passando alle imprese fino a 10 dipendenti (n=125), il voto modale diventa il voto massimo, che riceve il 42% delle preferenze, mentre sale al 32% la frequenza di partecipanti che sceglie il voto pari a 4. Questa tendenza a vedere nelle garanzie un aspetto estremamente importante è ulteriormente enfatizzata guardando alle risposte delle imprese che hanno da 10 a 50 dipendenti (n=45): il 47% dei partecipanti sceglie il voto massimo e un ulteriore 29% sceglie il voto subito inferiore.

2.4. IL RAPPORTO CON LE BANCHE

La terza sezione del questionario esplora invece la **dimensione del rapporto con le banche**. Una prima importante distinzione che si è voluto investigare riguarda la presenza o meno di una banca prevalente, ovvero di una banca in particolare con cui l'azienda intrattiene rapporti particolari e continuativi. La letteratura già evidenziata in precedenza sul *relationship lending* suggerisce, infatti, che per le piccole medie imprese possa essere importante supplire alla propria difficoltà nel fornire informazioni puntuali e trasparenti con lo sviluppo di una relazione consolidata con una banca. In questo modo alla mancanza di *hard information* – informazioni oggettive e verificabili – si supplisce con *soft information* – informazioni qualitative, relazionali e indirette che possono però risultare determinanti per capire il vero merito di credito di un'impresa.

La grande maggioranza delle imprese partecipanti dichiara di avere una banca prevalente: solo 27 dei 201 partecipanti che rispondono a questa domanda dichiara di non averla e 12 di questi 27 dichiarano di averla avuta in passato anche se non l'hanno più al momento. Non ci sono differenze statisticamente rilevanti nella distribuzione delle risposte né tra imprese familiari e non, né a seconda del numero di dipendenti.

Il questionario permette anche di operare una prima verifica dell'ipotesi teorica che avere una banca prevalente possa aiutare imprese piccole e opache, incapaci per volontà o per vincoli oggettivi a fornire puntuali informazioni quantitative sul proprio andamento presente e prospettico, ad ottenere credito dalla banca con cui esiste la relazione privilegiata. Il questionario esplora l'**esperienza delle imprese** rispetto all'**aver ricevuto uno o più rifiuti di una richiesta di credito fatti al sistema bancario**. I risultati mostrano come il 64% delle imprese che rispondono a questa domanda (n=228) non hanno mai subito un rifiuto di una richiesta di credito, il 25% ne ha subita solo una e circa 11% più di una negli ultimi 5 anni. Curiosamente non c'è una significativa differenza a livello statistico nella distribuzione delle risposte tra imprese che hanno e non hanno una banca prevalente, anche se la percentuale di coloro che non hanno mai ricevuto un rifiuto è leggermente più alta tra le imprese che hanno una banca prevalente: 66% (132 su 201) contro il 52% (14 su 27) delle imprese che non hanno una banca prevalente. Un altro aspetto da rilevare è che tutte le imprese partecipanti sono socie di un Confidi, istituzione che nasce per supportare l'ottenimento di credito e che quindi si potrebbe pensare vantaggioso soprattutto per quelle imprese con una storia di maggiori difficoltà nell'accesso al credito. Il fatto che la maggioranza delle imprese socie non abbia mai avuto rifiuti ad una richiesta di credito fa pensare che il canale Confidi non sia un metodo per rimediare ad una storia di credito problematica, ma che sia diventato un canale di ottenimento di credito che sostituisce la richiesta diretta ad una banca. È anche interessante notare come non si notino nemmeno in questa domanda differenze tra imprese familiari e non oppure tra imprese con diversa numerosità di dipendenti. Da questo punto di vista sembra che la platea di rispondenti sia sostanzialmente simile rispetto all'esperienza passata con le richieste di credito.

Il questionario esplora in ulteriore dettaglio la natura dei rapporti con gli istituti bancari, sia nel caso l'impresa abbia una banca prevalente che in caso contrario. In entrambi i casi, come vedremo, è stato chiesto alle imprese partecipanti di indicare i nomi delle banche con cui operano. Dal questionario risulta una grande varietà di istituti bancari, che sono quindi stati classificati in quattro diverse categorie:

- 1. banche commerciali e popolari trasformate;
- 2. banche popolari tradizionali;
- 3. banche del circuito del credito cooperativo;
- 4. altri soggetti, inclusi enti di microcredito.

La ragione di questa classificazione risiede nel fatto che l'evidenza empirica dimostra come una delle dimensioni rilevanti per il *relationship lending* sia la vicinanza territoriale che va intesa, più che meramente come una presenza fisica sul territorio, come una maggior vicinanza generale. La classificazione implica una maggior vicinanza all'aumentare del codice associato. Ad esempio, si suppone che una banca di credito cooperativo sia più permeabile al concetto di *relationship lending* rispetto ad una banca popolare, che a sua volta lo è di più rispetto ad una banca commerciale.

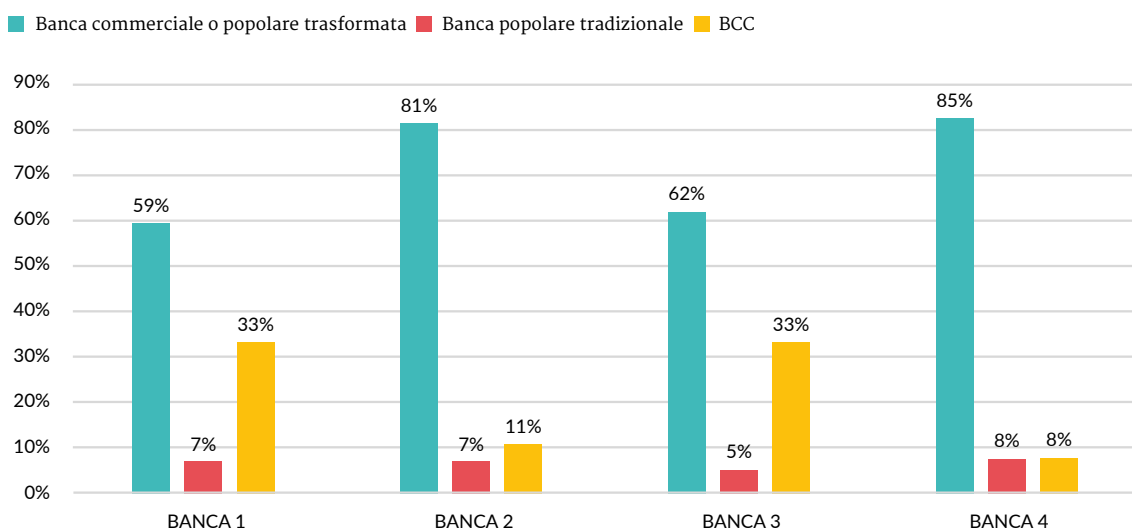
Partiamo dall'analisi concentrandoci sulle **imprese** che dichiarano di **non avere attualmente una banca prevalente**. Esistono diverse ragioni per non avere una banca prevalente, ma una ragione rilevante potrebbe essere quella di voler diversificare il più possibile le proprie fonti, in modo da sfruttare diversi tipi di opportunità.

Andando ad esplorare nel dettaglio le imprese senza banca prevalente, emerge come le 27 imprese partecipanti che ricadono in questa categoria intrattengano rapporti con 4 banche in media. Andando ad osservare più nel dettaglio la distribuzione, si vede come il 74% delle imprese senza banca prevalente intrattenga rapporti con 4 banche o meno; il valore più basso indicato è pari a 2 banche. Sono solo 7 su 27 le banche che intrattengono rapporti con un numero maggiore di banche. Non si ritrovano differenze significative nel numero di banche con cui si intrattengono rapporti per quanto riguarda le diverse categorie identificate per numero di dipendenti. Immaginando che il numero di dipendenti possa essere legato al volume di affari, ciò implica che le differenze nel numero di banche utilizzate non sembrano dipendere dal volume di affari.

Un'ulteriore conferma del fatto che queste imprese senza banca prevalente non siano interessate al *relationship lending* può essere trovata nel guardare alla categorizzazione delle quattro banche con cui dichiarano di intrattenere rapporti. La domanda chiedeva di indicare nome e relativo fabbisogno coperto da fino a quattro diverse banche, indipendentemente dal numero di banche con cui si indicava di intrattenere rapporti. Sono 25 su 27 le imprese che indicano il

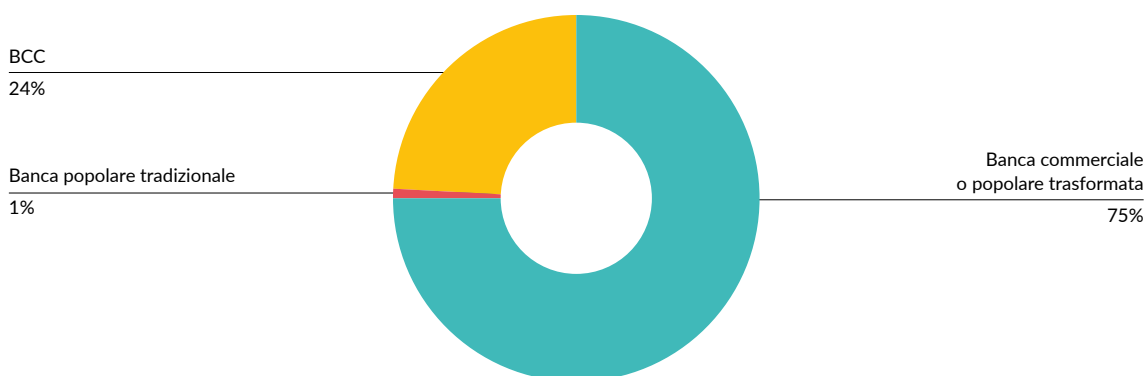
nome della prima e della seconda banca, mentre scendono a 19 quelle che compilano anche la casella relativa alla terza banca e solo 11 quelle che indicano 4 banche. Gli intervistati sembrano aver inserito le banche in ordine di importanza rispetto al fabbisogno coperto: infatti, il fabbisogno medio per la prima banca è 39%, per la seconda il 36%, 25% per la terza e 23% per la quarta²³. Tra le 25 imprese che rispondono globalmente a queste domande, la maggioranza descrive la totalità del proprio fabbisogno, ovvero il totale dei fabbisogni riportati somma al 100%. In alcuni casi (n=2), la cifra riportata è più alta, mentre in altri 3 casi la cifra è più bassa, nonostante siano indicate tutte e quattro le banche. Nella grande maggioranza dei casi tutte e quattro le banche indicate appartengono alla categoria delle banche commerciali o popolari trasformate: 59% dei casi per la prima banca indicata (n=25), 81% delle seconde banche (n=25), 61% delle terze (n=19) e 84% delle quarte banche indicate (n=11). Solo due soggetti indicano di intrattenere rapporti esclusivamente con banche commerciali o popolari trasformate.

TAB. 5 - TIPOLOGIA BANCHE PER LE IMPRESE SENZA BANCA PREVALENTE



Passando ora ad analizzare le **imprese** che dichiarano di **avere una banca prevalente**, è interessante notare come anche in questo caso il 75% dichiara di avere come banca prevalente una banca commerciale o popolare trasformata. Circa il 25% intrattiene rapporti con banche del circuito cooperativo (Figura 6).

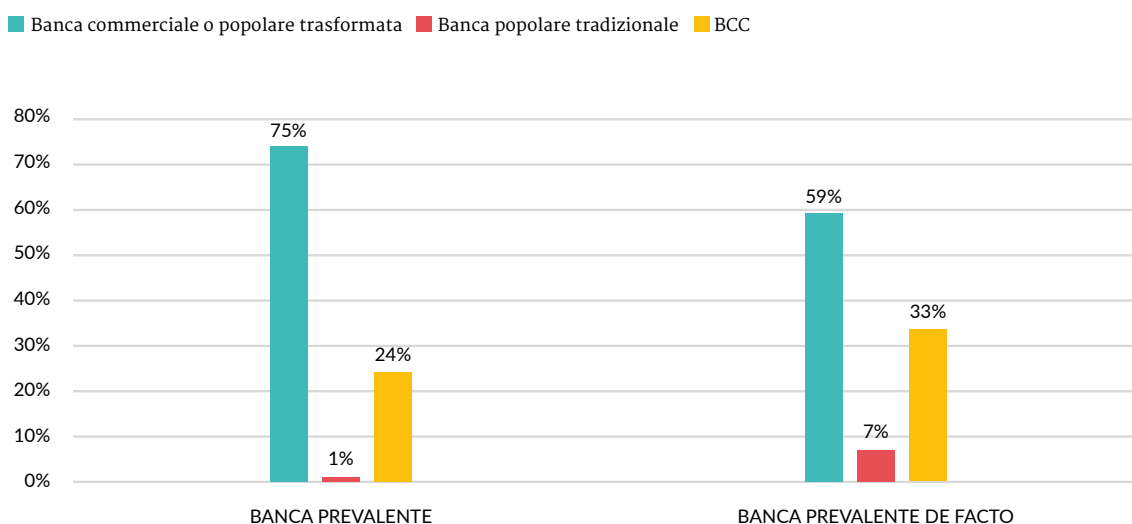
FIG. 6 - TIPOLOGIA BANCA PREVALENTE



È interessante osservare che il 53% delle imprese che dichiarano di avere una banca prevalente non intrattengono altri rapporti con altre banche. Andando a guardare le caratteristiche dell'impresa si vede come l'80% delle imprese senza dipendenti (n=51) non abbia un'altra banca, mentre questa percentuale scende progressivamente al 53% per imprese fino a 10 dipendenti (n=113) e al 13% per imprese con da 10 a 50 dipendenti (n=37). Essere un'impresa familiare (n=146) o no (n=55) ha un impatto minimo sulla percentuale di imprese che hanno solo una banca prevalente, rispettivamente il 51% e il 56% percento. Una differenza leggermente maggiore si riscontra guardando solo alle imprese che hanno una banca cooperativa come unica banca prevalente, che sono il 61% contro il 51% delle imprese clienti esclusive di banche commerciali.

La Figura 7 conclude l'analisi della natura delle banche con cui intrattengono rapporti le imprese coinvolte nel campione. Alla luce della rilevanza della prima banca indicata anche da coloro che dichiarano di non avere una banca prevalente (mediana affidamenti 40% del fabbisogno totale) si può immaginare che questa prima banca citata rappresenti una sorta di banca prevalente de facto. Come si vede nella Figura, la natura della banca scelta non sembra dipendere molto dal tipo di relazione che si intende instaurare, ma sembra piuttosto essere un riflesso della struttura dell'offerta bancaria sul territorio. Infatti, banche commerciali/popolari trasformate e banche cooperative sono le scelte più frequenti che si abbia una banca prevalente o meno.

FIG. 7 - CONFRONTO TRA TIPOLOGIA BANCHE INDICATE COME BANCA PREVALENTE O CHE RISULTANO PREVALENTI IN BASE ALLE COPERTURE FORNITE



Un'altra dimensione rilevante per il *relationship lending* è la durata del rapporto con la banca prevalente. Per rendere confrontabile questo dato tra le diverse imprese, si è tenuto conto della durata della vita dell'impresa.

All'interno del campione di imprese con banca prevalente esiste una correlazione statisticamente significativa e fortemente positiva (0.64) tra vita dell'impresa e durata del rapporto con la banca prevalente. La durata media del rapporto con la banca prevalente risulta pari al 74% della vita dell'impresa, ma la durata mediana è pari a ben l'85% della vita dell'impresa. Tra le 184 imprese che dichiarano di avere una banca prevalente e indicano la durata del rapporto con essa, quasi il 40% ha un rapporto che dura dalla fondazione dell'impresa (n=74). Tra queste, il 69% sono imprese che si definiscono imprese familiari (n=51). La grande maggioranza di queste imprese sono imprese con un numero di dipendenti compreso tra 1 e 10.

Sembra quindi confermato che sono soprattutto le imprese familiari, più opache, a ricercare un rapporto continuativo a privilegiato con una banca come suggerito già nella letteratura scientifica sul tema. È interessante notare come la percentuale di imprese che hanno un rapporto continuativo con la stessa banca prevalente fin dalla loro fondazione sono il 24% delle im-

prese senza dipendenti, il 38% delle imprese fino a 10 dipendenti e il 23% delle imprese con da 10 a 50 dipendenti. Guardando alla totalità del campione vediamo che nel caso delle imprese senza dipendenti e con 10-50 dipendenti queste percentuali sono simili alla frequenza nel campione, mentre è sotto-rappresentata la percentuale delle imprese che hanno fino a 10 dipendenti, che rappresenta il 54% del campione ma solo il 38% delle imprese che hanno da sempre un rapporto con la stessa banca prevalente.

La letteratura suggerisce che le banche popolari e cooperative possano avere delle caratteristiche che le rendono più permeabili alle dinamiche del relationship lending. Il campione delle aziende partecipanti mette in discussione questa conclusione: infatti la media della durata del rapporto con la banca prevalente è esattamente la stessa nel caso in cui l'impresa intrattenga rapporti con una banca commerciale oppure con una banca cooperativa (73% della vita dell'impresa). La distribuzione nel caso di rapporto con la banca cooperativa è leggermente più spostata verso destra: la mediana, ovvero il valore che divide la distribuzione delle risposte esattamente in due gruppi di uguale numerosità, è pari al 95% per le banche cooperative (n=46) e solo al 83% nel caso di rapporto con una banca commerciale (n=136).

Si passa ora a esaminare se, oltre a rappresentare un interlocutore stabile nel tempo, la banca prevalente assolve anche il ruolo di principale finanziatore delle imprese partecipanti. In media il fabbisogno coperto dalla banca prevalente per le 201 imprese che rispondono a questa domanda è pari al 62% del fabbisogno totale dell'impresa. Il fabbisogno coperto non è significativamente correlato alla durata del rapporto con la banca prevalente, ma è maggiore in media per le imprese familiari (n=146) per le quali tocca il 63%, rispetto al 59% delle imprese non familiari (n=55). Un'ulteriore conferma che a beneficiare del rapporto privilegiato sono le imprese più opache si ritrova guardando il fabbisogno coperto in media per le imprese suddivise in base al numero dei dipendenti: il fabbisogno è sostanzialmente lo stesso per le imprese con dipendenti (circa il 61%) mentre è pari al 65% per le imprese senza dipendenti. Guardando alla natura della banca prevalente vediamo un altro risultato coerente con la letteratura del relationship lending: le banche popolari e cooperative coprono in media un fabbisogno leggermente più alto (65 e 64% rispettivamente) delle banche commerciali (61%).

Quanto ai servizi forniti dalla banca prevalente, solo il 17% dei rispondenti (n=201) indica di usufruire di servizi diversi dal finanziamento (a breve o a lungo termine). La stessa percentuale si ritrova tra le aziende familiari (n=146), mentre sono leggermente meno (15%) le imprese non familiari (n=55) che usufruiscono solo del servizio di finanziamento. La natura della banca non è rilevante per spiegare la frequenza di coloro che ricorrono a servizi diversi da quello di finanziamento, che si attesta intorno al 17% sia per le banche commerciali che per quelle cooperative. Guardando solo alla dimensione del finanziamento e tralasciando gli altri servizi, non c'è differenza nella frequenza di aziende clienti di banche commerciali (n=150) e cooperative (n=49) che usufruiscono sia di finanziamenti a breve che a lungo. Le aziende che hanno come banca prevalente o una banca cooperativa oppure una banca commerciale usufruiscono sia di finanziamenti a breve che a lungo nel 35% del campione. Le differenze tra natura dei finanziamenti è minima anche per quelle imprese che richiedono solo un finanziamento a breve o a lungo; nel caso delle banche commerciali sono rispettivamente il 19% e il 29% del campione, mentre nel caso di quelle cooperative sono il 16% e il 32% del campione.

2.5. RUOLO DEL CONFIDI

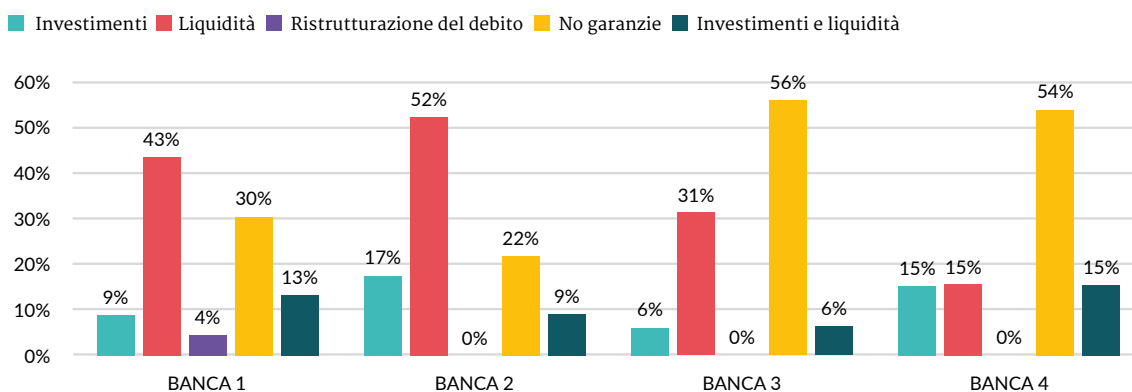
La quarta sezione del questionario riguarda il rapporto con il Confidi di cui l'azienda partecipante è socia. Questa sezione include sia domande legate allo scopo tradizionalmente svolto da questo ente di garanzia – il supporto all'ottenimento di credito – e alla natura della costituzione del rapporto tra imprese e confidi, che domande legate ad eventuali altri ruoli svolti dal Confidi stesso a supporto della piccola e media impresa.

Anche in questo caso è stato utile separare l'analisi delle imprese che dichiarano di non avere una banca prevalente da quelle che invece ce l'hanno.

Nel primo caso si era già evidenziato come la maggior parte delle imprese senza banca prevalente avessero indicato come il proprio fabbisogno fosse coperto da un numero di banche compreso tra 2 e 4, per la maggioranza banche commerciali o popolari trasformate. Il questionario

ha indagato esplicitamente se nel rapporto con le diverse banche citate insistesse uno o più rapporti garantiti dal Confidi. Inoltre, veniva chiesto di indicare lo scopo della garanzia. Infatti, la garanzia prestata dal Confidi può essere per finanziamenti con tre tipi di scopi principali: per finanziare investimenti, per liquidità oppure per ristrutturazione.

FIG. 8 – SCOPI DELLE GARANZIE FORNITE DAL PROPRIO CONFIDI CON LE DIVERSE BANCHE CON CUI SI OPERA (PER LE AZIENDA SENZA BANCA PREVALENTE)



Per quanto riguarda invece le imprese che dichiarano di avere una banca prevalente, il 14% delle imprese partecipanti dichiara di non avere ricevuto alcuna garanzia rispetto alla relazione con la banca prevalente. Questa percentuale sale leggermente guardando solo alle imprese con un numero di dipendenti compreso tra 10 e 50 (n=37) dove il 18% dichiara di non stare ricevendo alcuna garanzia. La stessa percentuale si ritrova tra le imprese non famigliari (n=55), mentre solo il 13% di quelle famigliari può dire lo stesso.

La garanzia prestata dal confidi può essere per finanziamenti con tre tipi di scopi principali: per finanziare investimenti, per liquidità oppure per ristrutturazione. Sono solo 5 le imprese che dichiarano di avvalersi di garanzie confidi per tutti e tre questi scopi. Così come nel caso di imprese senza banca prevalente, la ragione più frequente per il finanziamento garantito è la liquidità, scelta nel 54% (93) dei casi totali (n=174). Avere prestiti garantiti per finalità di finanziamento di investimenti che per liquidità è la seconda opzione più scelta, nel 18% dei casi. Al terzo posto, con il 9% troviamo l'opzione finanziamenti per liquidità e a fini di ristrutturazione. In ogni caso, è evidente come il fine di finanziare la liquidità sia la ragione principale alla base dei finanziamenti garantiti delle aziende partecipanti. Questa rilevanza diventa ancora maggiore guardando alle imprese famigliari (n=127), dove la percentuale di finanziamenti garantiti a fini solamente di liquidità sale al 56% contro il 46% delle imprese non famigliari (n=45). La stessa differenza non si rileva per le altre due opzioni che occupavano il secondo e terzo posto.

Il questionario esplora anche la ragione per cui il rapporto con il confidi sia nato, chiedendo di indicare attraverso quale canale si sia arrivati al confidi. Il campione (n=225) identifica due canali principali: il 58% indica di essere stato consigliato dalla propria banca, mentre il 24% dalla propria associazione di categoria. Queste percentuali sono rispecchiate guardando alle imprese che dichiarano di avere una banca prevalente (n=198), mentre la prima ragione (il consiglio della banca) è la ragione largamente prevalente (77%) per le imprese che dichiarano di non avere una banca prevalente (n=27). La rilevanza del consiglio della banca è più alta (64%) per imprese senza dipendenti (n=56), che per imprese fino a dieci dipendenti (61%, n=124) o per imprese con da 10 a 50 dipendenti (42%, n=45). Il ruolo del consiglio della banca è sostanzialmente identico osservando imprese famigliari e non (tra il 57-58%). È interessante notare come essere diventato socio di un confidi su consiglio di amici e colleghi diventi la seconda ragione più importante per quelle imprese che si sono viste rifiutare credito da una banca più volte negli ultimi cinque anni, mentre abbia un valore residuale per imprese con diverse storie di credito.

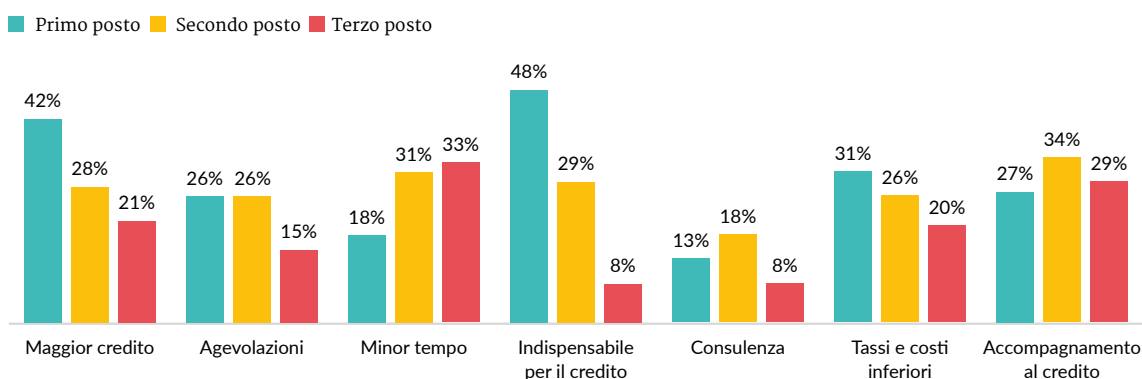
Passando ora alle ragioni per cui è utile essere socio di un confidi, la Tabella 9 mostra l'elenco delle scelte possibile che andavano riordinate dalla più importante alla meno importante, senza obbligo di utilizzare tutti gli elementi.

TAB. 9 – ELENCO DEI POSSIBILI VANTAGGI DELL'ESSERE SOCIO DI UN CONFIDI E NUMERO DI VOLTE IN CUI L'ELEMENTO È STATO INSERITO NELLA CLASSIFICA

Vantaggio	Frequenze assolute
Maggior credito	129
Facilitazione accesso e accompagnamento al credito	126
Tassi e costi inferiori	108
Indispensabile per il credito	91
Agevolazioni	54
Minor tempo di accesso al credito	49
Consulenza	39

Si noti come ai primi due posti della classifica, accanto ad una dimensione tipicamente economica come la possibilità di ottenere maggior credito, si trovi anche un elemento profondamente relazionale come la facilitazione e accompagnamento al credito. Questo risultato corrobora l'impressione già suggerita in precedenza che il Confidi svolga sia un ruolo formale che uno più profondamente informale e coerente con lo spirito del *relationship lending* e suggerisce che l'accompagnamento al credito sia un processo da studiare con maggior dettaglio per cogliere se, oltre alla formale preparazione, sia in grado di svolgere anche un ruolo educativo.

FIG. 10 – RILEVANZA DEI MOTIVI PER ESSERE SOCIO DI UN CONFIDI (IN % SUL NUMERO DI PREFERENZE RICEVUTE PER CIASCUNA OPZIONE)



Se distinguiamo però tra imprese che hanno e non hanno una banca prevalente, è possibile notare alcuni aspetti interessanti. Infatti, la possibilità di ottenere maggior credito non risulta statisticamente più importante per le imprese con banca prevalente, ma risulta significativamente più importante per le imprese che non sono famigliari.

L'ultima sezione del questionario riguarda invece altri **strumenti alternativi al canale bancario per l'ottenimento di credito**, classificabili come strumenti di fintech tra cui sono stati inclusi il crowdfunding, il peer-to-peer lending, il business-to-business lending e l'invoice funding. Oltre l'80% del campione (n=224) dichiara di non conoscere nessuno degli strumenti citati mentre il 65% di coloro che dichiarano di conoscere almeno uno degli strumenti indicati (n=44) non li ha mai utilizzati.

2.6. CONCLUSIONI DELL'ANALISI

Il questionario si è concentrato su un segmento della domanda di credito proveniente dalla piccola e media impresa che appartiene al mondo dei Confidi. Questi enti svolgono principalmente la funzione di erogare garanzie ai propri soci per co-adiuvarli nell'ottenimento di credito da parte degli intermediari bancari. La premessa a questa analisi era l'idea che soprattutto le imprese più piccole e più opache, come ad esempio le imprese familiari, potessero trovarsi di fronte a maggior ostacoli nell'ottenimento del credito a seguito di una progressiva transizione da parte delle banche ad un modello di merito creditizio più legato a caratteristiche e strumenti meno tipici di questa categoria di imprese. Tra questi abbiamo ricordato l'enfasi sul *rating* e le informazioni prospettive, queste ultime intese non solo come fonte di proiezioni ragionevoli, ma anche indice di competenze manageriali.

Al netto della limitata dimensione del campione, le analisi condotte in questa sezione sembrano confermare alcuni punti importanti, meritevoli di essere ripresi. La grandissima maggioranza delle imprese partecipanti sono molto piccole o di natura familiare. Questo tipo di impresa è naturalmente sbilanciata verso il *relationship lending* soprattutto per ragioni strutturali. Anche il campione sembra confermare questa tendenza, visto che la maggioranza delle imprese dichiara di avere un rapporto privilegiato con una banca.

L'aver una banca prevalente non sembra però influenzare né l'esperienza passata di credito (guardando alla percezione della durata del processo di credito) né alla tipologia di banca scelta o delle ragioni per le garanzie richieste al confidi di cui sono socie le imprese partecipanti.

L'essere un'impresa familiare porta ad attribuire una maggiore importanza alle informazioni storiche, confermando che la transizione verso le informazioni prospettive non è compresa da questo tipo di imprese. Per questo tipo di imprese la banca prevalente svolge solo in minima parte il ruolo di maggior finanziatore, con una minima differenza tra imprese familiari e non.

Degni di rilievo sono, inoltre, i risultati relativi alla percezione dell'adeguatezza o meno della disponibilità di credito. La maggioranza dei partecipanti considera l'offerta di credito "adeguata", mentre al crescere della dimensione diminuisce tale percentuale. È opportuno interpretare questi risultati anche alla luce di ciò che era emerso nella ricerca svolta nel 2018 nella quale prevaleva, soprattutto tra le imprese più piccole, la percezione che la disponibilità di credito non fosse adeguata. Almeno due sono gli elementi da sottolineare: per le imprese socie dei Confidi si ribalta sia la tendenza generale che vedeva una non adeguatezza dell'offerta di credito, sia il nesso tra dimensione e percezione della minore adeguatezza. L'interpretazione congiunta di tali aspetti induce a pensare, in primo luogo, che in generale l'interposizione di un Confidi abbia un effetto positivo sulla percezione e sull'effettiva adeguatezza del credito. In secondo luogo, il risultato che l'adeguatezza decresca all'aumentare del numero di dipendenti suggerisce che le imprese relativamente più grandi e meno opache, che quindi scontano in misura minore le difficoltà legate alla valutazione creditizia oggettiva, si rivolgono maggiormente ad un Confidi proprio in virtù della minor fiducia nella capacità del sistema bancario di rispondere ai bisogni di credito in modo adeguato. Si potrebbe affermare che, mentre le imprese più piccole considerano nello stato delle cose che l'intermediazione del Confidi permetta un migliore accesso al credito, al crescere della dimensione tale condizione sia valutata più criticamente, come evidenza di una difficoltà non scontata a trovare l'incontro tra domanda e offerta di credito.

Anche l'analisi dei vantaggi dell'essere socio di un Confidi mostra aspetti interessanti. Infatti, si è mostrato come la possibilità di ottenere maggior credito sia l'aspetto più importante sia per imprese che hanno banca prevalente che per quelle che non ce l'hanno, ma che giochi un ruolo fondamentale per le imprese non familiari. Questo suggerisce che essere socio di un Confidi potrebbe svolgere il ruolo relazionale che imprese più grandi e non familiari di solito tendono a non doversi costruire con le banche.

La natura volontaria della compilazione del questionario, distribuito direttamente dai Confidi partecipanti ai loro soci, offre un ulteriore elemento per la comprensione dell'analisi. Le imprese maggiormente interessate a far sentire la loro voce sono le imprese più piccole e più opache.

Indirettamente, la minor rilevanza della presenza di una banca prevalente è spiegata proprio dal fatto che tutte queste imprese sono socie di un Confidi. Diversamente da una relazione più

basata su informazioni *soft*, la relazione con il Confidi si fonda su un percorso di accompagnamento al credito che è basato su informazioni di natura contabile, ma anche sul sostegno e la preparazione che possono indirettamente rafforzare l'impresa. Essere diventato socio di un Confidi diventa quindi un segnale per gli istituti di credito, un nuovo tipo di messaggio che combina elementi relazionali e oggettivi.

3. LE PMI ALLE PRESE CON L'EMERGENZA COVID-19: UNA PRIMA INDAGINE EMPIRICA

3.1. PREMESSA

Gli eventi che hanno sconvolto il mondo dalla fine di Febbraio 2020 hanno profondamente influenzato anche questa analisi. Infatti, l'emergenza relativa al Coronavirus è esplosa proprio a seguito della chiusura della raccolta dati relativa al primo questionario, discusso nella sezione precedente.

Al netto dei drammatici effetti sulle economie di tutti, non solo della piccola e media impresa, è indubbio come quest'ultima sia stata fortemente impattata sia nell'immediato che nei mesi successivi alla graduale riapertura da Giugno 2020 in poi. L'aver già condotto una prima serie di analisi con la fattiva collaborazione sei Confidi sul territorio ci ha permesso di godere di una finestra privilegiata di osservazione. È stato così predisposto un secondo questionario che è stato riproposto ai partecipanti alla prima fase dell'analisi per cercare di fornire una analisi introduttiva degli impatti di questa crisi senza precedenti sulla piccola e media impresa sociale dei Confidi veneti.

Le difficoltà incontrate dalle imprese nei mesi tra Maggio e Giugno hanno comprensibilmente rallentato la raccolta dati, che si è potuta concludere solo a ridosso dell'estate e si è concentrata esclusivamente su un Confidi, Cofidi Veneziano. I rapporti con questo Confidi e il partenariato sviluppato dopo una serie di studi ed analisi ci hanno permesso di poter contare su una collaborazione molto pronta e attiva che ci ha consentito di raccogliere un interessante campione di imprese per cui eravamo già in possesso del questionario "pre-Covid" relativo alle analisi della sezione 3.

3.2. IL CAMPIONE

Il campione di imprese partecipanti allo studio è composto da imprese socie di Cofidi Veneziano, un Confidi attivo nella regione Veneto, a cui è stato somministrato un questionario online nel periodo compreso tra Giugno e Settembre 2020. Tutte le imprese per cui è stato raccolto questo secondo questionario, che per semplicità chiameremo Questionario Post Covid (QPC), avevano completato il questionario analizzato nella sezione 3. Questo ci offre l'interessante occasione di osservare i primi effetti sul processo del credito (reale e percepito) dell'emergenza legata al Covid-19.

In totale 38 aziende hanno preso parte al QPC, 36 delle quali hanno completato del tutto il questionario, mentre altre 2 solo in parte (60% e 80%).

Per quanto riguarda la struttura produttiva dell'azienda, le **aziende familiari**²⁴ sono la grande maggioranza (29 su 38). Nella totalità dei casi l'impresa familiare è ancora gestita da un membro della famiglia fondatrice. Le aziende partecipanti sono state fondate in un ampio intervallo (dal 1910 al 2017) anche se la maggioranza di esse è di costituzione più recente (anno medio di costituzione 1998) per un'età di vita mediana pari a 18.5 anni (media 21 anni con deviazione standard pari a 18 anni). Il 55% delle aziende partecipanti ha meno di 10 dipendenti, mentre il 23% ne ha tra 10 e 50 e il restante 21% non ha alcun dipendente.

Le aziende partecipanti appartengono a diversi **settori produttivi**: il 48% (19 imprese) appartiene alla categoria attività commerciali e di distribuzione, il 30% a servizi (12 su 39) mentre il resto si divide tra industria manifatturiera, turismo e agricoltura²⁵.

Il 56% degli intervistati serve esclusivamente **clientela italiana**, con una media di clienti italiani pari al 91% (deviazione standard 18%). La grande maggioranza di coloro che hanno esclusiva-

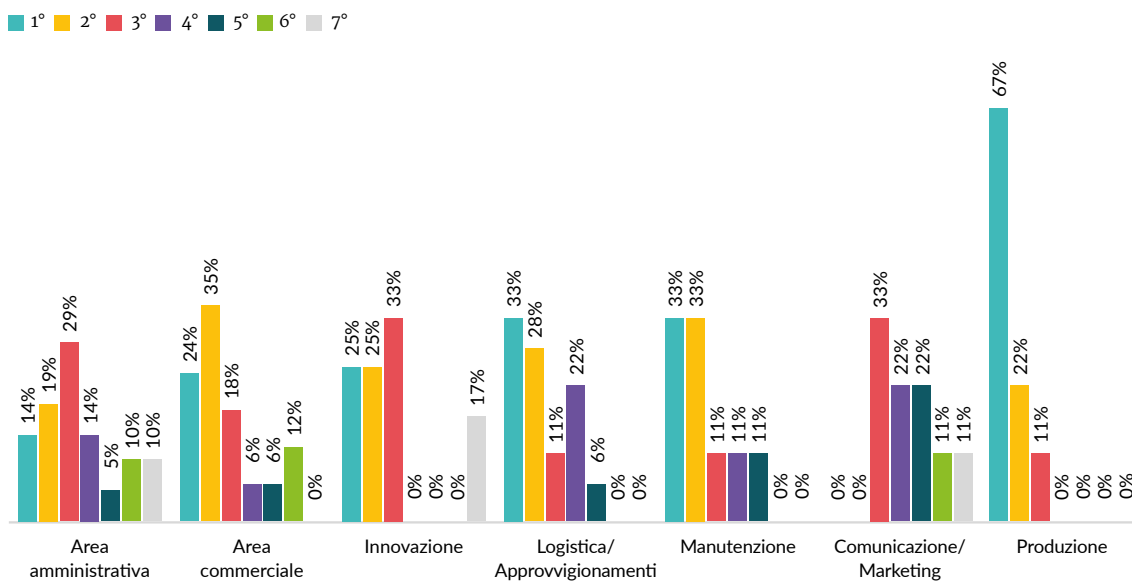
mente una clientela italiana ha anche esclusivamente fornitori italiani (77% ovvero 17 imprese sulle 22 che hanno solo clienti italiani). Infatti, c'è una correlazione significativa e positiva (0.72) tra la percentuale di clientela italiana e la percentuale di fornitori italiani. In generale la media di fornitori italiani nel campione è pari a 87% (deviazione standard 25%).

3.3. LA SITUAZIONE PRIMA DELL'EMERGENZA SANITARIA

Per quanto riguarda la **struttura dei costi e degli investimenti** prima dell'emergenza sanitaria, le aree di investimento che assorbono maggiori risorse economiche (maggiori investimenti o costi medi più alti) sono la produzione (67% delle 18 aziende che indicano questo elemento), l'area commerciale (35% delle 17 aziende che indicano questo elemento) e l'area amministrativa (29% delle 21 aziende che indicano questo elemento).

Per quanto riguarda le **aree di investimento programmato** prima dell'emergenza Covid-19, la metà degli intervistati dichiara di non aver avuto alcun investimento programmato (19 su 38). La Figura 11 mostra la rilevanza percentuale delle diverse voci, mostrando quante volte sono state messe ai diversi livelli della classifica sul totale delle volte in cui quell'elemento è stato inserito in classifica (non era infatti obbligatorio riordinare tutte le voci ma solo quelle rilevanti all'esperienza dell'azienda). Solo 2 delle imprese del campione non avevano una banca prevalente prima dell'emergenza.

FIG. 11 – AREE DI INVESTIMENTO PROGRAMMATO PRE-COVID IN ORDINE DI IMPORTANZA (IN % SUL TOTALE DEI VOTI ESPRESI PER CIASCUN ELEMENTO)



3.4. IMPATTI DELL'EMERGENZA SANITARIA SULLA STRUTTURA PRODUTTIVA

Comprendere gli effetti economici complessivi dell'emergenza sanitaria richiederà del tempo, ma è certamente importante monitorare fin da subito gli impatti sul normale svolgimento della produzione. Per questo è stato chiesto ai partecipanti di indicare quali voci di spesa ritenessero più difficili da sostenere a causa dell'emergenza sanitaria. La Tabella 12 riporta quante volte ciascuna possibile voce di spesa sia stata inserita ai primi tre posti della classifica. Si noti che erano possibili più risposte e che tutte e le 38 imprese hanno risposto a questa domanda.

TAB. 12 – VOCI DI SPESA RESE PIÙ DIFFICILI DA SOSTENERE DALL'EMERGENZA SANITARIA

Voci di spesa	Primo posto	Secondo posto	Terzo posto
Costi per il personale	24	0	0
Affitti	1	9	0
Costi per utenze	1	2	4
R&D	0	2	2
Produzione	1	1	0
Marketing e pubblicità	0	5	0
Nuovi impianti produttivi	2	0	2
Altro	1	1	1
Totale	30	20	9

Come si vede la preoccupazione più significativa riguarda i costi relativi al personale, soprattutto per le imprese con meno di 10 dipendenti, che sono il 68% delle 24 imprese che mettono questa voce al primo posto pur rappresentando solo il 58% del campione.

Il questionario esplora anche le dimensioni in cui l'impresa ritiene di dover investire per fare fronte all'emergenza. Anche in questo caso la Tabella 13 mostra le frequenze assolute indicate dal campione ai primi tre posti dalla classifica. Erano possibili più risposte e tutte e 38 le imprese partecipanti hanno risposto a questa domanda.

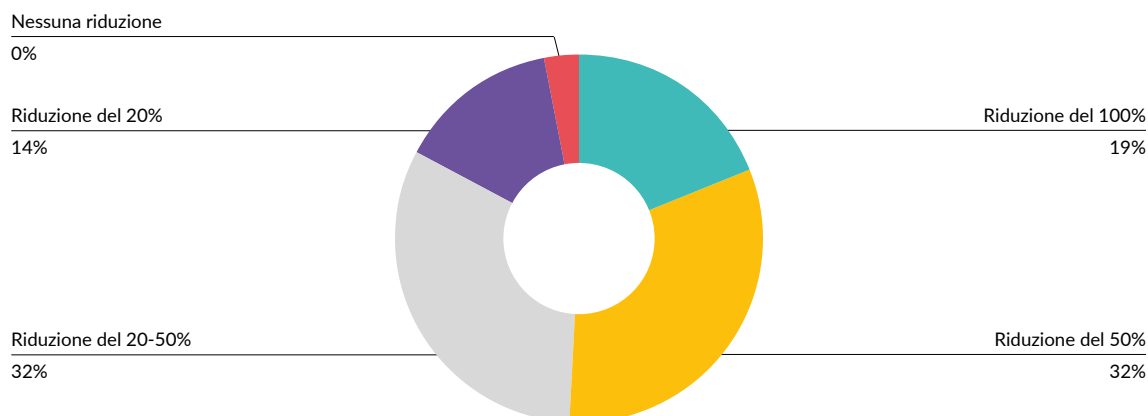
TAB. 13 – ATTIVITÀ OGGETTO DI INVESTIMENTO PER RISPONDERE ALL'EMERGENZA SANITARIA

Voci di spesa	Primo posto	Secondo posto	Terzo posto
Comunicazione e digital marketing	15	0	0
Lancio di nuovi prodotti e servizi	9	6	0
Welfare e benefit ai dipendenti	4	3	0
Indagini di mercato	2	0	1
Assunzione di personale specializzato	3	4	2
Altro	5	1	0
Totale	38	14	3

Dalla Tabella 13 è possibile notare come l'interesse ad indicare più di una voce di investimento sia ridotta rispetto alle voci di spesa: solo 3 imprese indicano una terza voce di investimento, rispetto a tre volte tante imprese che indicavano voci di spesa. Inoltre, si nota come la voce considerata più strategica non sia legata ai processi produttivi ma alla fase di comunicazione e vendita del prodotto. Non è possibile escludere che l'aspetto legato al digital marketing possa essere considerato strategico per ampliare il proprio orizzonte d'azione, anche se tra coloro che mettono questa voce al primo posto la dipendenza dal mercato italiano (sia come clienti che come fornitori) è leggermente inferiore rispetto a chi invece non lo fa: la media di clientela (fornitura) italiana di chi indica questa voce al primo posto è pari a 88% (86%) contro il 93% (88%) di chi non indica questa voce al primo posto.

Per quanto riguarda gli impatti economici la maggior parte delle imprese intervistate indica significative riduzioni dei ricavi (Figura 14).

FIG. 14 – RIDUZIONE DEI RICAVI A CAUSA DELL'EMERGENZA FINO A MAGGIO 2020

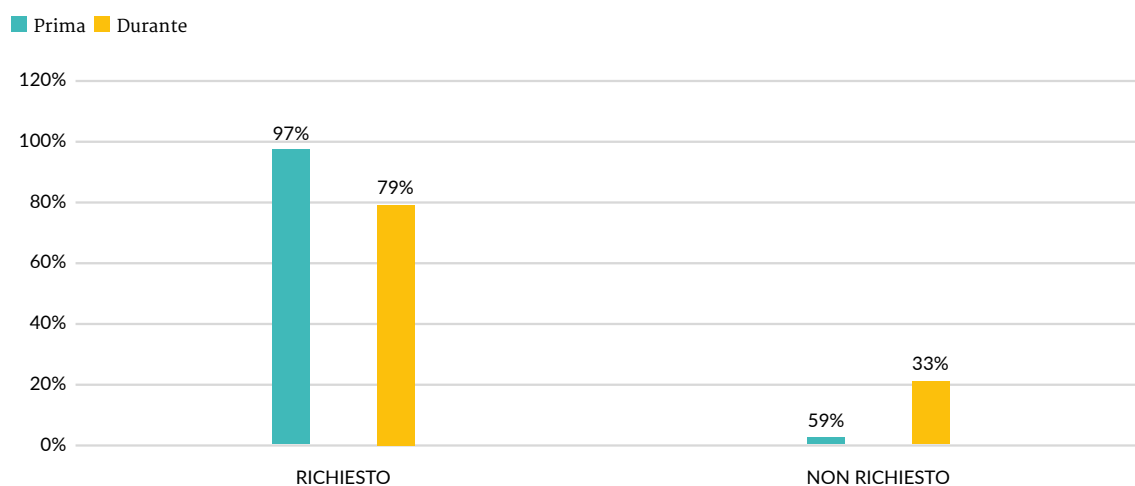


3.5. IL CREDITO PRIMA E DOPO L'EMERGENZA SANITARIA

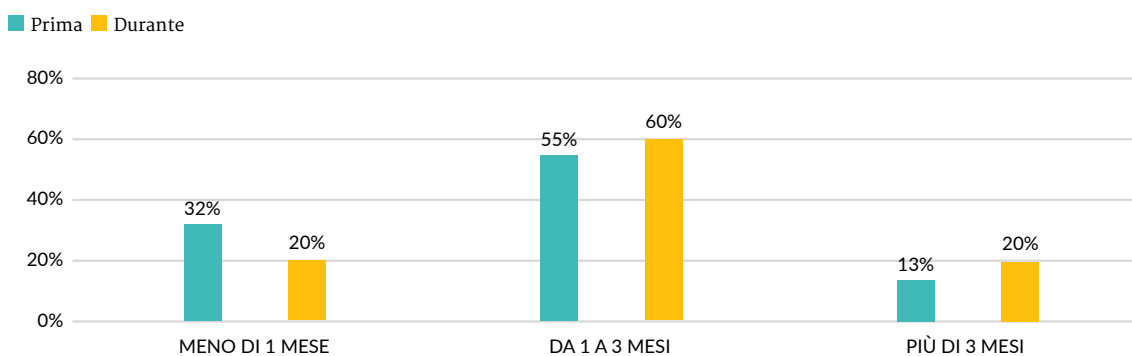
Per quanto riguarda l'**esperienza di credito** delle imprese partecipanti, si notano alcune interessanti dinamiche nella percezione di come la durata del processo di credito sia cambiata da prima a dopo l'emergenza Covid. La richiesta di credito si modifica in misura evidente da prima dell'emergenza al periodo durante l'emergenza, come mostrato dalla Figura 15 – Panel A, da cui si evince come sia diminuito il numero delle imprese che hanno richiesto credito ordinario. La frequenza di aziende che non hanno chiesto credito passa dal 2% del campione pre covid (1 su 39) al 21% post Covid (8 su 38), con un aumento più marcato tra le aziende famigliari, che sono il 62.5% delle imprese non richiedenti durante la fase di emergenza.

Tra le imprese che hanno richiesto credito si evidenzia un allungamento della percezione della durata media del processo di credito tra prima e dopo la crisi (Figura 15 – Panel B). La percentuale di imprese che dichiarano di aver sperimentato una durata breve (inferiore al mese) infatti si riduce sensibilmente, passando dal 32% al 20%, quella per le quali il processo è durato invece tra 1 e 3 mesi passa dal 55% al 60% mentre quella di imprese che sperimentano un processo di più lunga durata (più di 3 mesi) aumenta dal 13% al 20%.

FIG. 15 – L'ESPERIENZA DEL CREDITO PRIMA E DURANTE L'EMERGENZA SANITARIA
PANEL A – RICHIESTA DI CREDITO



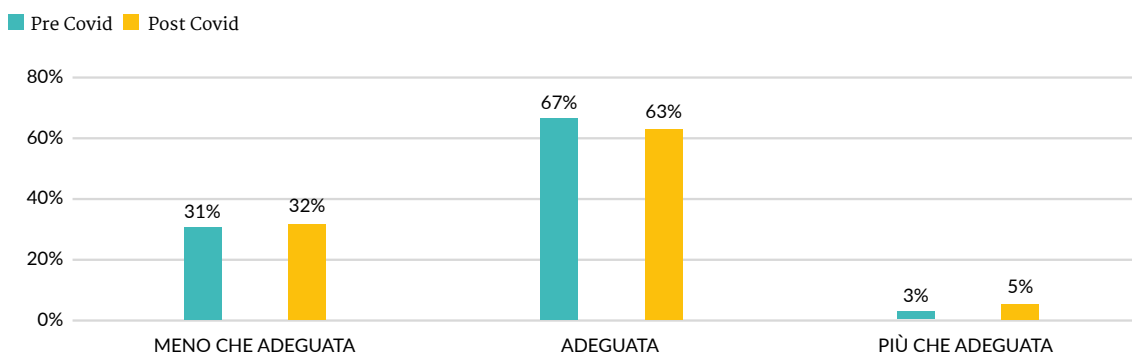
PANEL B – PERCEZIONE DELLA DURATA DEL PROCESSO DI CREDITO



La domanda relativa alla durata del processo di credito faceva riferimento al credito “ordinario”. È quindi possibile che durante la crisi e con l’attivazione di misure di sostegno al credito straordinarie si sia messo in atto un processo di sostituzione tra credito ordinario e credito straordinario in grado di spiegare la significativa modifica nella propensione a chiedere credito osservata. Prima di acclarare questo aspetto è necessario chiarire bene in quali modi la crisi sanitaria possa aver influenzato il credito ordinario.

Confrontando la percezione rispetto alla disponibilità di **credito bancario “ordinario”** tra le imprese partecipanti non sembrano essere avvenute modifiche degne di rilievo: la valutazione “meno che adeguata” resta fissa intorno al 30%, mentre l’adeguatezza continua largamente a prevalere (Figura 16).

FIG. 16 - VALUTAZIONI RISPETTO ALL’ADEGUATEZZA DEL CREDITO BANCARIO PRIMA E DOPO L’EMERGENZA



Andando ad analizzare più in dettaglio la composizione delle valutazioni si notano però alcune modifiche tra la situazione pre e post emergenziale: ben 6 delle 12 imprese che ritenevano il credito poco adeguato migliorano la propria valutazione in “adeguato” e si nota una minima, seppur non statisticamente significativa ricomposizione delle valutazioni nel campione che comporta il raddoppio da 1 a 2 delle valutazioni più generose.

L’analisi della domanda di credito ordinario non può concludersi senza analizzare la risposta del **canale bancario** rispetto alla domanda di credito nel periodo emergenziale. Si ricorda che le imprese partecipanti dichiarano in larghissima maggioranza (97%) di avere una banca prevalente.

Il 54% delle imprese partecipanti dichiarano di aver richiesto nuovi finanziamenti, mentre il 22% ha richiesto il semplice rinnovo di finanziamenti già in essere. Tra coloro che hanno richiesto nuovi finanziamenti o rinnovo dei finanziamenti in essere il 70% hanno visto la richiesta accolta con piena concessione di quanto richiesto.

La Tabella 17 prova a comprendere se gli impatti economici dell'emergenza sull'azienda abbiano in qualche modo influito sull'esito della domanda di credito ordinario. I dati non sembrano mostrare un pattern preciso, non sembra che a venire penalizzate siano state le imprese maggiormente colpite. Sembra anzi che il settore bancario abbia fornito ad una frazione significativa di imprese in difficoltà il supporto attraverso il credito ordinario: il 54% delle aziende che hanno ricevuto tutto il credito richiesto hanno visto dimezzata o addirittura ferma l'attività. Questa singolare evidenza può trovare una sua spiegazione se combinata con l'ipotesi di un "effetto sostituzione" tra credito ordinario e straordinario sopra richiamata e che si esplicita nel prosieguo dell'analisi.

TAB. 17 - IMPATTI ECONOMICI DEL COVID-19 ED ESITO DELLA DOMANDA DI CREDITO DURANTE LA CRISI

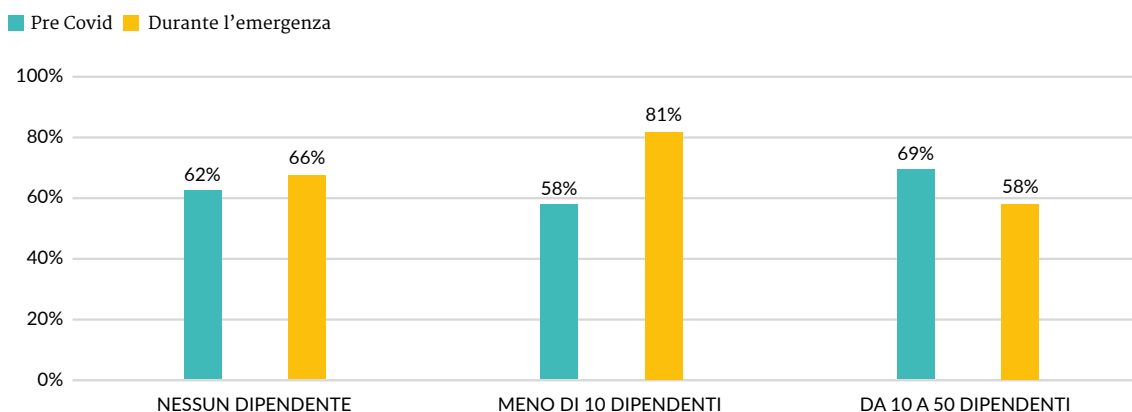
Riduzione ricavi causa effetti Covid-19	Domanda nuovo finanziamento accolta e importo richiesto concesso	Domanda nuovo finanziamento accolta e importo richiesto non completamente concesso	Domanda nuovo finanziamento o rinnovo non accolta
100% - L'attività si è fermata completamente	19%	14%	25%
50% - L'attività si è dimezzata	35%	29%	25%
20%-50% - L'attività si è ridotta	27%	57%	25%
< 20% - L'attività ha risentito solo marginalmente	15%	0	25%
L'attività è proseguita come prima dell'emergenza	4%	0	0

Per quanto riguarda le condizioni dei nuovi finanziamenti la maggioranza delle imprese (72%) dichiara che le condizioni economiche ottenute sono migliori rispetto a quelle prima della crisi, mentre il 22% dichiara che sono invariate e solo il 6% dichiara che sono peggiorate. La totalità di coloro che hanno richiesto un rinnovo di un finanziamento dichiarano di averlo ottenuto a condizioni invariate rispetto a prima della crisi.

Un altro elemento da sottolineare è che l'86% delle imprese che hanno richiesto nuove linee di credito o rinnovi di finanziamenti lo ha fatto con quella che era la banca prevalente prima della crisi. Tra le banche che invece hanno richiesto credito a banche diverse, il 66% lo ha fatto con una banca con cui già esisteva una relazione prima della crisi. Queste evidenze, seppur limitate ad un campione molto ristretto corroborano l'importanza del *relationship lending* per queste imprese opache, specialmente in un momento di difficoltà come la crisi.

Continuando con il credito ordinario, il questionario affrontava anche la situazione relativa all'esistenza e all'utilizzo delle **aperture di credito** prima e dopo l'emergenza. La grande maggioranza del campione aveva un'apertura di credito prima dell'emergenza (33 imprese su 38, pari all'87% del totale). Tra queste, vista anche la prevalenza di imprese familiari nel campione, giocano un ruolo principale le aziende familiari che usufruiscono di aperture di credito per il 93% dei casi. La percentuale media di utilizzo prima dell'emergenza era pari al 62% (mediana 70%). Durante la crisi legata all'emergenza sanitaria poco meno della metà delle imprese ha utilizzato il servizio di apertura di credito (18 su 37, pari al 49%) ma l'utilizzo medio è stato molto più alto: la media di utilizzo infatti sale al 74% con una media oltre 82%. La correlazione tra utilizzo prima e durante la crisi è statisticamente significativa e positiva (0.65). I test statistici dimostrano che la struttura di utilizzo del servizio di apertura di credito è significativamente cambiato. Andando a guardare la distribuzione per addetti, si nota come le imprese con un numero di dipendenti inferiore a 10 abbiano registrato un aumento nell'utilizzo medio delle aperture di credito, mentre le imprese con numero di addetti compreso tra 10 e 50 siano quelle che l'hanno utilizzato meno durante la crisi. La Figura 18 mostra la variazione nel dato medio di utilizzo dell'apertura di credito per categoria di addetti prima e durante l'emergenza.

FIG. 18 – VARIAZIONE NELL'UTILIZZO MEDIO DELLE APERTURE DI CREDITO PRIMA E DURANTE L'EMERGENZA



Come noto, durante i mesi dell'emergenza sanitaria, sono stati emanati diversi Decreti a sostegno della liquidità delle imprese (D.L. 18/2020 "Cura Italia", D.L. 23/2020 "Decreto Liquidità" e D.L. 34/2020 "Decreto Rilancio") e ciascuno ha introdotto misure di intervento precise. In generale, le diverse tipologie possono essere sintetizzate come: moratorie governative, finanziamenti con garanzia "potenziata" del Fondo centrale di garanzia per le piccole e medie imprese, finanziamenti con garanzia SACE concessi alle grandi imprese ed alle PMI che abbiano esaurito i limiti previsti per il Fondo centrale di garanzia per le piccole e medie imprese di cui al punto precedente e contributi a fondo perduto. Questi interventi a sostegno della liquidità rappresentano quindi una forma di credito straordinario e aggiuntivo, legato all'eccezionalità della situazione economica causata dall'emergenza legata al Covid 19.

Anche per quanto riguarda il **credito "straordinario"** è opportuno partire dall'analisi della percezione delle imprese partecipanti, analizzando la fiducia nel fatto che le istituzioni pubbliche (governo locale e nazionale) siano in grado di venire incontro alle esigenze delle aziende a seguito dell'emergenza legata al Covid-19. Solo 16 imprese sulle 37 che rispondono a questa domanda rispondono di sì, lasciando un 57% di imprese preoccupate rispetto al futuro ruolo delle istituzioni.

Per quanto riguarda l'effettivo utilizzo di una o più delle misure previste nei Decreti a sostegno della liquidità, circa l'80% (30 imprese) delle imprese intervistate dichiara di aver già usufruito o di aver intenzione di usufruire di uno o più interventi a sostegno della liquidità previsti. Delle 38 imprese rispondenti, solo 6 dichiarano di non avere intenzione di avvalersene, mentre 2 imprese dichiarano di non avere i requisiti per accedere a queste forme di sostegno.

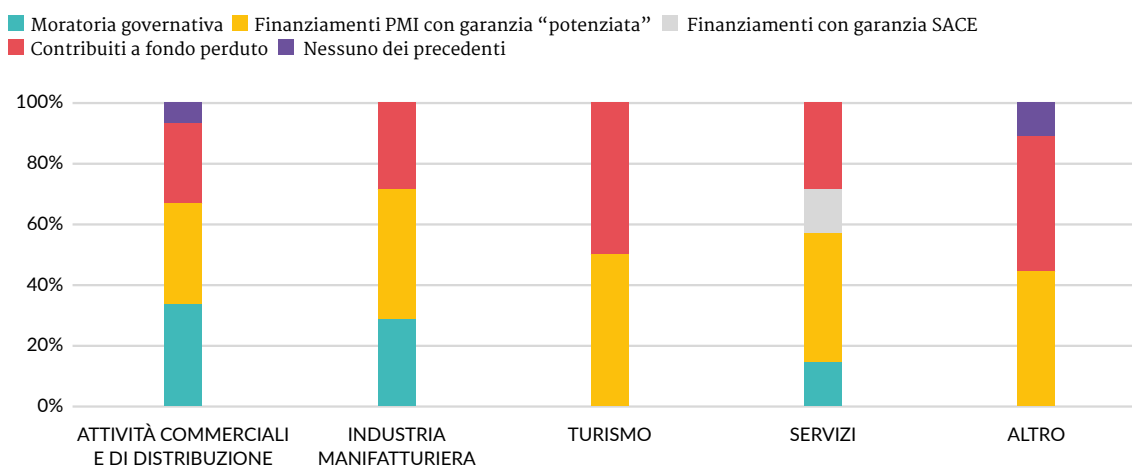
La maggioranza delle imprese ha già usufruito di queste misure straordinarie: le imprese più piccole, ovvero quelle senza dipendenti e quelle con meno di 10 dipendenti, ne hanno fatto un ricorso maggiore (60%) rispetto alle altre.

Con riferimento alla struttura familiare dell'impresa, invece, le imprese non familiari hanno attivato almeno una di queste misure nell'89% dei casi, mentre le imprese familiari si attestano al 50%.

Tra le imprese che hanno già usufruito di questi interventi (23), il 56% delle imprese ha usufruito di almeno 2 differenti tipologie di misure di sostegno governativo: il 17% ha fatto ricorso a ben 3 diverse richieste, mentre il 39% ha avuto accesso a 2 interventi differenti. Le rimanenti si sono invece limitate ad una sola richiesta di intervento.

La Figura 19 riporta, in termini percentuali, le tipologie di interventi pubblici a cui le imprese intervistate hanno fatto ricorso per settore di attività, a prescindere dall'ordine di scelta e dal numero di interventi attivati dall'impresa.

FIG. 19 – RICORSO AL CREDITO “STRAORDINARIO” PER SETTORE DI ATTIVITÀ



Tra le prime scelte indicate, gli interventi a maggior diffusione sono stati la moratoria governativa straordinaria (35%) ed i finanziamenti con garanzia “potenziata” dal Fondo centrale di garanzia per le piccole e medie imprese (43%). Nell’87% dei casi la domanda di moratoria governativa è già stata accolta e la liquidità erogata, mentre le domande di finanziamenti con garanzia “potenziata” sono già state accolte e liquidate nell’80% dei casi, a cui si aggiunge un’impresa con domanda accolta ma liquidità non ancora erogata. Solo 3 imprese dichiarano invece di aver usufruito dei finanziamenti a fondo perduto.

Se si analizzano invece le seconde richieste da parte delle 13 imprese che rispondono a questa domanda, emerge nel quasi 50% dei casi il ricorso ai contributi a fondo perduto, con pari numerosità rispetto ai finanziamenti con garanzia “potenziata” dal Fondo centrale di garanzia per le piccole e medie imprese. I contributi a fondo perduto sono anche l’unica forma di sostegno utilizzata dalle imprese che hanno richiesto tre diverse forme di intervento.

Alla luce del fatto che la maggioranza dell’imprese partecipanti ha confermato di aver usufruito di credito straordinario, è possibile esplorare la possibilità che gli impatti economici della crisi sanitaria possano aver prodotto un nuovo equilibrio nella domanda di credito della piccola e media impresa veneta. Esistono due possibilità teoriche: che l’intervento governativo straordinario si sia configurato come un sostegno reale, e quindi aggiuntivo, rispetto al credito bancario ordinario del periodo pre Covid, oppure che sia avvenuto un processo di sostituzione del credito ordinario a favore di quello straordinario. Le considerazioni che potrebbero scaturire se si fosse effettivamente realizzata quest’ultima dinamica sarebbero rilevanti tanto per le imprese, quanto per le banche. Per le prime, infatti, il mero effetto sostitutivo comporterebbe l’eventuale slittamento delle scadenze originarie del prestito, si tratterebbe cioè di un rinvio potenziale del rimborso senza che siano effettivamente entrate nuove finanze nelle casse dell’impresa. Allo scadere dell’intervento, quindi, le imprese si troveranno con le stesse problematiche e tensioni finanziarie iniziali. Dal lato banca, la considerazione è simile, ma meno problematica. La mera trasformazione di credito ordinario in credito straordinario potrebbe momentaneamente migliorare gli assorbimenti patrimoniali che, allo scadere dei termini, dovranno tuttavia tornare alle misure originarie in relazione alla rischiosità effettiva del credito. Il fatto positivo riguarda l’eventuale recupero del credito che, qualora si rendesse necessario, troverebbe la copertura offerta dalle garanzie associate alle diverse forme di intervento sopra elencate.

Alla luce del fatto che il credito ordinario a medio e lungo termine, rappresentato da nuovi finanziamenti e da rinnovi di finanziamenti in essere non risulta influenzato negativamente dall’emergenza sanitaria, sarà soprattutto a livello di breve termine che potremo indagare la natura della composizione tra credito ordinario e straordinario. Questo aspetto è chiaramente dovuto al fatto che le problematiche di natura economico finanziaria causata dall’emergenza sanitaria hanno prodotto nell’immediato problematiche nella gestione del capitale circolante, ma conforta vedere che non siano ancora state in grado di alterare né l’affidabilità creditizia delle imprese né la dimensione relazionale che lega queste imprese con le banche del territorio.

Il confronto di composizione tra credito ordinario e straordinario si concentrerà quindi su due variabili principali: l'utilizzo delle aperture di credito durante l'emergenza sanitaria e il ricorso a forme di credito straordinario.

L'aver usufruito di interventi straordinari a sostegno della liquidità o meno influenza significativamente le modalità di utilizzo delle aperture di credito durante la crisi (test di Kruskal Wallis, p-value 0.09). In particolare, confrontando la distribuzione di utilizzo delle aperture di credito di chi ha dichiarato di aver richiesto una qualunque forma di credito straordinario tra quelle possibili con tutto il resto del campione si vede come la media di utilizzo dei primi sia notevolmente superiore (87.7%) a quella dei secondi (56.9%). La Tabella 20 riporta i diversi momenti di queste due distribuzioni.

TAB. 20 - PERCENTUALE DI UTILIZZO DELLE APERTURE DI CREDITO IN BASE ALL' AVER RICHIESTO O MENO CREDITO STRAORDINARIO

	minimo	media	mediana	massimo
Imprese che hanno richiesto il credito straordinario	48%	87,7%	92,5%	100%
Imprese che non hanno ancora richiesto il credito straordinario	10%	56,9%	50%	100%

Si ricorda che il 18% delle imprese dichiarava di non aver richiesto credito straordinario ma di avere intenzione di farlo. Se escludiamo queste imprese dal secondo gruppo nella Tabella 20, la media di utilizzo delle aperture di credito durante la crisi di coloro che non hanno chiesto credito perché non avevano i requisiti o non avevano intenzione di farlo scende ancora al 51%.

Questi dati, seppur preliminari suggeriscono che abbia fatto ricorso al credito straordinario semplicemente chi aveva bisogno di credito. Infatti, le imprese che hanno richiesto credito straordinario erano imprese che usavano le aperture di credito prima della crisi in modo significativamente diverso dalle altre.

3.6. CONCLUSIONI

L'irrompere dell'emergenza sanitaria legata al Covid 19 ha travolto l'economia italiana in modi che sono ancora ben lungi dall'essersi completamente manifestati. Questo studio propone una prima analisi degli effetti di breve termine della crisi sulla domanda di credito di aziende venete socie di Cofidi Veneziano, un Confidi operante nella regione il cui ruolo statutario è quello di accompagnare al credito la piccola e media imprese tramite l'emissione di garanzie.

Nonostante il campione di imprese partecipanti al questionario post emergenziale che avevano partecipato anche ad un'analisi precedente sia relativamente ridotto, è possibile trarre alcune importanti suggestioni, meritevoli di una discussione più approfondita.

L'analisi della percezione della durata del processo di erogazione del credito ha permesso di evidenziare come ci sia stato un notevole aumento del numero di imprese che non hanno richiesto credito ordinario durante la crisi. Tra le imprese che hanno richiesto credito, la percezione della sua adeguatezza è rimasta pressoché inalterata tra il periodo pre e post emergenza, mentre si evidenzia un tendenziale allungamento della durata del processo.

Rispetto agli interventi governativi a sostegno della liquidità (credito straordinario), la maggioranza dell'impresе, e in misura più marcata quelle di dimensioni più ridotte, ha dichiarato di aver usufruito di una o più misure. Questa evidenza suggerisce due possibili spiegazioni alternative: che l'intervento governativo straordinario si sia configurato come un sostegno reale, e quindi aggiuntivo, rispetto al credito bancario ordinario del periodo pre Covid, oppure che sia avvenuto un processo di sostituzione del credito ordinario a favore di quello straordinario. Per le imprese, il mero effetto sostitutivo non avrebbe comportato quindi effettiva nuova finanza nelle casse dell'impresa. L'effetto avrebbe comportato invece l'eventuale slittamento delle scadenze originarie del prestito, traducendosi in un rinvio potenziale del rimborso. Allo scadere

dell'intervento, pertanto, le imprese si potrebbero ritrovare con le stesse problematiche e tensioni finanziarie iniziali. Dal lato banca, la considerazione è simile, ma meno problematica. La mera trasformazione di credito ordinario in credito straordinario potrebbe momentaneamente migliorare gli assorbimenti patrimoniali che, allo scadere dei termini, dovranno tuttavia tornare alle misure originarie in relazione alla rischiosità effettiva del credito. Il fatto positivo riguarda l'eventuale recupero del credito che, qualora si rendesse necessario, troverebbe la copertura offerta dalle garanzie associate alle diverse forme di intervento sopra elencate.

L'analisi svolta non consente di trarre delle conclusioni definitive in merito alle ipotesi ora avanzate, ma offre alcune interessanti indicazioni. In particolare, l'evidenza suggerisce che abbia fatto ricorso al credito straordinario semplicemente chi aveva un'effettiva esigenza finanziaria, mentre il credito ordinario a medio e lungo termine non appare influenzato negativamente dall'emergenza sanitaria. Le difficoltà di natura economico finanziaria causata dall'emergenza sanitaria hanno prodotto nell'immediato problematiche nella gestione del capitale circolante, ma sembra che queste non siano ancora state in grado di alterare né l'affidabilità creditizia delle imprese né la dimensione relazionale che lega queste imprese con le banche del territorio.

NOTE

1 Si veda, ad esempio, Commissione Europea, *Comunicazione della Commissione al Consiglio, al Parlamento Europeo, al Comitato Economico e Sociale Europeo e al Comitato delle Regioni, "Una corsia preferenziale per la piccola impresa". Alla ricerca di un nuovo quadro fondamentale per la Piccola Impresa (un "Small Business Act" per l'Europa)*, COM 2008/394, Bruxelles, 2008; e la successiva revisione Commissione Europea, *Comunicazione della Commissione al Consiglio, al Parlamento Europeo, al Comitato Economico e Sociale Europeo e al Comitato delle Regioni, "Riesame dello "Small Business Act" per l'Europa"*, COM 2011/78, Bruxelles, 2011.

2 Si veda Cenni S., Monferrà S., Salotti V., Sangiorgi M., Torluccio G., *Credit Rationing and Relationship Lending. Does Firm Size Matter?*, in "Journal of Banking and Finance", 2015, 53 (C), pp. 249-265.

3 Si veda Murro P., Peruzzi V., *Family Firms and Access to Credit. Is Family Ownership Beneficial?*, in "CERBE Center for Relationship Banking and Economics Working Paper Series", 2016, 23, pp. 1-31.

4 Si veda Hyytinen A., Pajarinen M., *Opacity of Young Businesses: Evidence from Rating Disagreements*, in "Journal of Banking and Finance", 2008, 32 (7), pp. 1234-1241.

5 Si vedano per esempio Boot A.W. A., *Relationship Banking: What Do we Know?*, in "Journal of Financial Intermediation", 2000, 9 (1), pp. 7-25 e Berger A.N., Udell G.F., *A More Complete Conceptual Framework for SME Finance*, in "Journal of Banking and Finance", 2006, 30 (11), pp. 2945-2966.

6 Si vedano Stein J.C., *Information Production and Capital Allocation: Decentralized vs. Hierarchical Firms*, in "Journal of Finance", 2002, 57, pp. 1891-1921; Takats E., *Banking Consolidation and Small Business Lending*, in "European Central Bank Working Paper Series", 2004, (407); Berger A.N., Miller N.H., Petersen M.A., Rajan R.G., Stein J.C., *Does Function Follow Organizational Form? Evidence from the Lending Practices of Large and Small Banks*, in "Journal of Financial Economics", 2005, 76, pp. 237-269.

7 Si veda Stein J.C. (2002).

8 Si vedano Berger A.N., Udell G.F., *A more complete conceptual framework for SME finance*, in "Journal of Banking and Finance", 2006, 30 (11), pp. 2945-2966.

9 Si vedano Alessandrini P., Presbitero A.F., Zazzaro A., *Banks, Distances and Firms' Financing Constraints*, in "Review of Finance", 2009, 13 (2), pp. 261-307; Cotugno M., Monferrà S., Sampagnaro G., *Relationship Lending, Hierarchical Distance and Credit Tightening: Evidence from the Financial Crisis*, in "Journal of Banking and Finance", 2013, 37 (5), pp. 1372-1385; Elyasiani E., Goldberg L.G., *Relationship Lending: A Survey of the Literature*, in "Journal of Economics and Business", 2004, 56 (4), pp. 315-330.

10 Si vedano Beck T., Degryse H., De Haas R., van Horen N., *When Arm's Length is too Far: Relationship Banking over the Credit Cycle?*, in "Journal of Financial Economics", 2018, 127, pp. 175-196.

11 Si vedano Bolton P., Freixas X., Gambacorta L., Mistrulli P.E., *Relationship and Transaction Lending in a Crisis*, in "Review of Financial Studies", 2016, 29 (10), pp. 2643-2676; Sette E., Gobbi G., *Relationship Lending During a Financial Crisis*, in "Journal of the European Economic Association", 2015, 13 (3), pp. 453-481.

12 Si vedano Banerjee R., Gambacorta L., Sette E., *The Real Effects of Relationship Lending*, in "Banca d'Italia. Temi di Discussione (Working Papers)", settembre 2017, 1133, pp. 3-54.

13 Si vedano Bongini P., Di Battista M.L., Nieri L., *Relationship Banking: an Old Solution for the Present Crisis?*, in "Bancaria", 2009, 5 (1), pp. 1-20. Bongini P., Di Battista M.L., Nieri L., Rossi S., *Ownership, Bank Organization and Retail Lending in a low Income Area*, in "Working paper series", Milan Bicocca University-Dept. of Management & Business Administration, 2011.

14 Si vedano Ongena S., Smith D.C., *What Determines the Number of Bank Relationships? Crosscountry Evidence*, in "Journal of Financial Intermediation", 2000, 9 (1), pp. 26-56; Petersen M.A., Rajan R.G.,

The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data, in "Journal of Finance", 1994, 49, pp. 3-37; Cole R.A., *The Importance of Relationships to the Availability of Credit*, in "Journal of Banking and Finance", 1998, 22, pp. 959-977; de Bodt E., Lobe F., Statnik J.C., *Credit Rationing, Customer Relationship and the Number of Banks: an Empirical Analysis*, in "European Financial Management", 2005, 11 (2), pp. 195-228.

15 Si vedano Cole R.A. (1998) e Degryse H., Van Cayseele P.J.G., *Relationship Lending within a Bank-based System: Evidence from European Small Business Data*, in "Journal of Financial Intermediation", 2000, 9 (1), pp. 90-109.

16 Si vedano Ferri G., Messori M., *Bank-firm Relationships and Allocative Efficiency in Northeastern and Central Italy and in the South*, in "Journal of Banking & Finance", 2000, 24 (6), pp. 1067-1095; Harhoff D., Köerting T., *Lending Relationships in Germany - Empirical Evidence from Survey Data*, in "Journal of Banking and Finance", 1998, 22, pp. 1317-1353; Machauer A., Weber M., *Number of Bank Relationship: An Indicator of Competition, Borrower Quality, or just Size?*, in "Center for financial studies", 2000, n. 6; Ongena S., Smith D.C. (2000); Berger A.N., Klapper L., Udell G.F., *The Ability of Banks to Lend to Informationally Opaque Small Business*, in "Journal of Banking and Finance", 2001, n. 25, pp. 2127-2167.

17 Si vedano Stiglitz J.E., *Peer Monitoring and Credit Markets*, in "World Bank Economic Review", 1990, 4 (3), pp. 351-366; Varian H., *Monitoring Agents with other Agents*, in "Journal of Institutional and Theoretical Economics", 1990, 146 (1), pp. 153-174.

18 Si veda ad esempio Columba F., Gambacorta L., Mistrulli P.E., *Mutual Guarantee Institutions and Small Business Finance*, in "Journal of Financial Stability", 2010, 6 (1), pp. 45-54.

19 Si veda ad esempio Bartoli F. et al., *Bank-firm Relations and the Role of Mutual Guarantee Institutions*

at the Peak of the Crisis, in "Journal of Financial Stability", 2013, 9 (1), pp. 90-104.

20 Una versione pilota del questionario era stata somministrata tra ottobre e novembre 2019 ad alcuni soci di Cofidi Veneziano, che sono poi stati esclusi dall'analisi successiva.

21 In alcuni casi i partecipanti non hanno risposto solo ad alcune domande, questo spiega perché la somma dei valori presentati non sia sempre la stessa, ma dipenda dal numero effettivo di persone che hanno risposto a quella domanda, che sarà indicato con l'espressione tra parentesi n=numero di rispondenti.

22 All'interno di questo studio si considera impresa familiare quella in cui la maggioranza (più del 50%) dei poteri decisionali è posseduta dalla persona che ha fondato l'azienda o dal coniuge, genitori, figli o eredi diretti dei figli oppure dalla persona che ha acquisito il capitale sociale della società o dal coniuge, genitori, figli o eredi diretti dei figli.

23 La deviazione standard delle risposte si attesta sempre intorno ai 15 punti percentuali per le banche indicate nelle varie posizioni: 15% per i fabbisogni coperti dalla prima banca, 14% dalla seconda, 16% dalla terza e 18% dalla quarta. Va notato anche che la mediana è notevolmente più alta nel caso della prima banca menzionata (40%), rispetto alla seconda (30%), terza (25%) e quarta (20%) menzionata.

24 Per la definizione di impresa familiare si veda la nota 22.

25 Per la classificazione settoriale sono stati riclassificati alcuni elementi che erano stati inseriti come "altro" come segue: artigianato, installazione impianti elettrici, edilizia e termoidraulica e ristrutturazione (10 soggetti) come attività commerciali e distribuzione (categoria 2), le restanti opzioni (3) sono state classificate come servizi (6), produzione e confezionamento tendaggi come attività manifatturiera.

La ricerca *Il futuro della finanza per le imprese del Nordest. PMI: opportunità, criticità e strumenti di intervento* è stata realizzata da Fondazione di Venezia con Università Ca' Foscari Venezia, Dipartimento di Economia e Dipartimento di Management, in collaborazione con la società cooperativa Cofidi Veneziano e il centro di ricerca G.R.E.T.A.

Si tratta dell'ultima sezione del ciclo che Fondazione di Venezia ha voluto dedicare al tema della Finanza a Nordest in funzione dello sviluppo dell'imprenditoria locale. Obiettivo dell'intero progetto di ricerca, avviato nel 2017 e concluso nel novembre 2020, è offrire un quadro dettagliato dello stato di salute della finanza a Nordest in questi anni, fornendo non solo agli imprenditori, ma anche agli ordini professionali legati alle attività delle aziende, un'analisi oggettiva dell'evoluzione della situazione economica e del modello di impresa anche alla luce delle conseguenze della pandemia da Covid-19.