



ministero delle
politiche agricole
alimentari e forestali

STRUMENTI FINANZIARI NELLO SVILUPPO RURALE 2014-2020
**RISULTATI PARZIALI DELLA VALUTAZIONE
EX ANTE NAZIONALE**

Documento di supporto per la redazione della valutazione ex ante
degli Strumenti finanziari inclusi nei PSR 2014-2020, ai sensi
del regolamento UE n. 1303/2013, articolo 37

Settembre 2014

L'AGRICOLTURA A BENEFICIO DI TUTTI



STRUMENTI FINANZIARI NELLO SVILUPPO RURALE 2014-2020
RISULTATI PARZIALI DELLA VALUTAZIONE *EX ANTE* NAZIONALE

Documento di supporto per la redazione della valutazione ex ante
degli Strumenti finanziari inclusi nei PSR 2014-2020, ai sensi
del regolamento UE n. 1303/2013, articolo 37

Settembre 2014

DOCUMENTO PRODOTTO NELL'AMBITO DELLA RETE RURALE NAZIONALE 2007-2013

GRUPPO DI LAVORO COMPETITIVITA'

MIPAAF - UFFICIO DISR II - COORDINATORE: DOTT.SSA GRAZIELLA ROMITO

VICECOORDINATORE: ROBERTO D'AURIA

RESPONSABILE DEL PROGETTO: ROBERTO D'AURIA

PROGETTAZIONE ESECUTIVA: ROBERTO D'AURIA E MARIO GUIDO

CONTRIBUTO METODOLOGICO E ACQUISIZIONE FONTI: FABIAN CAPITANIO, GIORGIO VENCESLAI E GIOVANNA MARIA FERRARI

REDAZIONE: MARIO GUIDO, FABIAN CAPITANIO, MICHELE DI DOMENICO

IMPAGINAZIONE E GRAFICA: ROBERTA RUBERTO, MARIO CARIELLO

Indice

Introduzione.....	9
1. La valutazione ex ante degli Strumenti finanziari: norme e linee guida.....	11
2. Obiettivi e struttura del documento di valutazione nazionale	13
3. Fallimenti di mercato e condizioni di sotto-investimento nel settore agricolo e Agroalimentare	15
3.1. Analisi del contesto economico	15
3.2. Analisi della struttura aziendale	19
3.3. Debolezze di mercato che impattano sullo sviluppo delle imprese.....	22
4. Il gap tra domanda e offerta nel mercato del credito per le imprese agricole....	24
4.1. Il mercato finanziario per le imprese agricole e l’impatto della crisi	24
4.1.1. Il mercato del credito in Italia: quadro generale.....	24
4.1.2. Il mercato del credito per le imprese agricole	25
4.1.3. Le prospettive del mercato per i prossimi anni.....	26
4.2. Quantificazione del gap di mercato	28
4.2.1. Struttura del lavoro	28
4.2.2. Modelli di rating per le aziende agricole italiane	29
4.2.3. Nuovo approccio metodologico per la definizione del rating per le aziende agricole.....	31
4.2.4. Nuovo approccio metodologico e matrici di transizione	36
4.2.5. Modello econometrico e stima del credit crunch per le aziende agricole italiane	38
4.2.6. Analisi empirica per una stima del credit crunch in agricoltura	38
4.2.7. Risultati del modello econometrico a livello nazionale.....	39
4.2.8. Risultati del modello econometrico a livello regionale	42
4.2.9. Risultati del modello Probit.....	44
4.2.10. Sintesi dei risultati ottenuti.....	44
Appendice I - Modello econometrico.....	46
Appendice II - Modello Probit Bivariato.....	51

Abstract

La programmazione dello **Sviluppo rurale 2014-2020** prende avvio in un contesto difficile, caratterizzato dagli effetti della crisi economico-finanziaria tuttora in corso e da una forte austerità sotto il profilo delle politiche fiscali e di bilancio. In un simile scenario, **gli Strumenti finanziari possono fornire un importante contributo all'efficienza e all'efficacia dei programmi.**

Queste considerazioni trovano conferma nel quadro normativo dell'Unione relativo ai Fondi strutturali e di investimento europei. I nuovi regolamenti infatti, a differenza di quanto avveniva in passato, prevedono una disciplina ampia e dettagliata per l'utilizzo di Strumenti finanziari nell'ambito dei Programmi. L'obiettivo è quello di favorire le Autorità di gestione, tramite una strumentazione normativa più certa e di facile accesso anche ad Amministrazioni prive di uno specifico *know-how*, garantendo allo stesso tempo un utilizzo più rigoroso degli strumenti finanziari, evitando utilizzi impropri o inefficienti degli stessi.

Obiettivi del documento

Tra le principali novità del nuovo quadro normativo rientra la valutazione *ex ante* degli strumenti finanziari, finalizzata a garantire, che l'utilizzo di Strumenti finanziari nei Programmi, sia giustificato da oggettivi elementi di fatto e che le tipologie di Strumenti utilizzati, la loro struttura di *governance* e le scelte in merito alle modalità di implementazione, siano frutto di una valutazione ponderata, effettuata anche tenendo presenti i risultati potenziali di scelte alternative.

Con il presente documento, la Rete rurale intende avviare un percorso di supporto alle Autorità di gestione per la redazione della valutazione specifica che dovrà accompagnare ciascun PSR nel quale siano utilizzati Strumenti finanziari. **Obiettivo finale di questa attività sarà la pubblicazione di un documento nazionale di valutazione, che potrà fornire una guida, sia in termini metodologici che di fonti dati, per la redazione degli specifici documenti regionali.** Poiché il completamento del documento complessivo richiederà alcuni mesi di lavoro, la decisione è stata quella di pubblicare i risultati parziali ottenuti sui vari aspetti della valutazione, in modo da fornire un primo supporto alle Autorità di gestione nella redazione dei programmi e nei negoziati con la Commissione europea, in attesa del documento finale di valutazione, la cui pubblicazione è prevista entro il termine di approvazione dei Programmi.

Struttura del documento

Il documento si focalizza sui primi due elementi del percorso logico che porterà alle conclusioni definitive della valutazione. In particolare, in questa prima fase sono stati analizzati due aspetti:

1. **Il contesto generale del settore agricolo e la struttura delle imprese agricole italiane**, in particolare evidenziando gli elementi che impattano negativamente sulla competitività dell'agricoltura italiana. Si tratta sostanzialmente di un'analisi analoga a quella condotta per l'Accordo di partenariato e i singoli programmi, rielaborata con maggiore focalizzazione sugli aspetti della competitività dell'accesso alle risorse finanziarie;
2. **un'analisi del mercato del credito per il settore agricolo**, nella quale, ad un generale

quadro di contesto segue **una stima quantitativa della domanda di credito non soddisfatta, nel corso degli ultimi anni, dall'offerta bancaria. Tale stima è basata su un modello econometrico.**

Risultati parziali ottenuti

I risultati ottenuti mostrano come, le debolezze strutturali del settore agricolo che la Politica di Sviluppo rurale si propone di affrontare (quali la polverizzazione delle imprese, l'età avanzata dei conduttori, la frammentazione e l'inefficienza della filiera ecc.) si associano ad un rilevante *gap* tra domanda e offerta di credito per gli operatori agricoli, amplificatosi soprattutto a seguito della crisi economico-finanziaria tuttora in corso.

Queste prime conclusioni dimostrano l'utilità di proseguire nello sforzo di valutare i possibili effetti dell'utilizzo di Strumenti finanziari nell'attuazione dei Programmi 2014-2020, in considerazione dei potenziali vantaggi che gli stessi possono offrire, rispetto alle più tradizionali forme di aiuto a fondo perduto, nell'attuazione di politiche di incentivo agli investimenti in un contesto di restrizione creditizia.

In particolare, sulla base dei risultati del modello econometrico utilizzato, appare confermato che **il forte calo delle erogazioni creditizie a medio e lungo termine destinate alle imprese agricole registrato negli ultimi anni (-65% nel periodo 2011-2014), è effettivamente dovuta ad una restrizione dell'offerta di credito, non riconducibile ad un peggioramento generale del merito di credito delle imprese** (l'analisi condotta sul rating delle imprese, sulla base dei dati FADN, dimostra che la crisi non ha avuto un rilevante impatto sul merito creditizio delle imprese del settore). In sostanza, **i risultati del modello restituiscono l'effettiva esistenza di un *gap*, che può essere quantificato in circa 116 milioni di euro per anno nel triennio 2010-2012.** L'applicazione del modello alle singole realtà regionali, mostra come questo valore sia distribuito su tutto il territorio nazionale, con valori più elevati al nord in termini nominali, ma molto rilevanti anche nelle regioni del sud, qualora il dato sia considerato in rapporto alle dimensioni dei mercati locali del credito.

Passi successivi

Come detto in precedenza, la presente fase di studio, pur offrendo alcuni risultati di grande importanza, non rappresenta che un primo passo verso il completamento della valutazione nazionale. **I risultati sul *gap* di mercato precedentemente citati, pur essendo un elemento chiave del documento, non esauriscono i contenuti della valutazione. In particolare, la dimensione monetaria del *gap* rilevato non può essere considerata automaticamente corrispondente alla dimensione finanziaria ottimale (tantomeno alla dimensione finanziaria massima) degli Strumenti finanziari nel contesto nazionale o regionale.**

Acquisita la quantificazione del differenziale tra domanda e offerta per il periodo 2010-2012, si dovrà procedere alla stima del *gap* atteso per il periodo 2014-2020, sulla base naturalmente del dato storico, ma anche di un'analisi del possibile andamento futuro di alcune variabili fondamentali (previsioni macroeconomiche, posizione di bilancio e prestazioni economiche degli istituti di credito, evoluzione della normativa bancaria ecc.).

Successivamente, sarà necessario procedere all'analisi degli strumenti finanziari nazionali individuati. Questi in particolare, dovranno non solo essere analizzati **in termini di idoneità rispetto alla copertura del *gap* di mercato individuato, ma anche** essere oggetto di un'analisi comparativa **del valore aggiunto che possono offrire rispetto a forme alternative di intervento** (altri potenziali strumenti finanziari o sovvenzioni dirette a fondo perduto). La comparazione dovrà essere condotta **sia sulla base di indicatori quantitativi** (leva finanziaria,

rientri di risorse a fine programmazione ecc.) **sia di valutazioni qualitative** (acquisizione di *know-how* nella valutazione dei progetti, maggiore disciplina finanziaria dei beneficiari ecc.).

Infine, con riferimento agli stessi strumenti, **sarà necessario procedere all'analisi di** una serie di altri elementi richiesti dal regolamento, quali la **coerenza con altre forme di intervento pubblico**, la **compatibilità con la normativa in materia di aiuti di Stato**, **l'analisi delle passate esperienze in materia** e il **contributo fornito agli obiettivi del Programma**.

Introduzione

La programmazione dello Sviluppo rurale 2014-2020 prende avvio in un contesto difficile, caratterizzato dagli effetti della crisi economico-finanziaria tuttora in corso e da una forte austerità sotto il profilo delle politiche fiscali e di bilancio. In un simile scenario, l'individuazione di modalità innovative nell'attuazione dei Programmi di sviluppo rurale può diventare essenziale per il loro successo. Soprattutto nel caso delle misure dirette a incentivare gli investimenti per la competitività delle imprese, frenati da diffuse difficoltà di accesso al credito e da segnali negativi che provengono dal lato della domanda, vista la difficile situazione dei consumi, anche nel comparto alimentare.

È principalmente sulla base di questi elementi che l'Unione europea, sia nel Quadro Finanziario Pluriennale (QFP), che nel quadro normativo dei Fondi Strutturali e di Investimento (Fondi SIE), sottolinea l'opportunità di un più ampio utilizzo di Strumenti finanziari nei Programmi di sviluppo 2014-2020. Queste previsioni normative fanno seguito alla posizione assunta dal Consiglio europeo di ottobre 2013, nelle cui conclusioni è previsto il raddoppio del sostegno concesso alle PMI dai fondi SIE tramite Strumenti finanziari. I vantaggi che gli Strumenti finanziari possono garantire nell'attuazione dei Programmi sono ben illustrati dalla Commissione europea nelle linee guida per l'utilizzo di Strumenti finanziari destinata alle Autorità di gestione:

- ⇒ leva finanziaria e maggiore impatto dei Programmi;*
- ⇒ maggiore efficienza ed efficacia grazie alla natura rotativa dei fondi, che rimangono nell'area oggetto del programma a disposizione per futuri interventi;*
- ⇒ migliore qualità dei progetti;*
- ⇒ accesso ad un più ampio spettro di Strumenti finanziari per l'attuazione delle politiche, coinvolgimento del settore privato e assorbimento di conoscenze per i soggetti pubblici;*
- ⇒ affrancamento dalla "dipendenza dalle sovvenzioni dirette a fondo perduto" per le imprese beneficiarie;*
- ⇒ attrazione dei finanziamenti del settore privato a beneficio degli obiettivi di politica pubblica.*

Il nuovo quadro normativo dell'Unione è costruito per garantire maggiore chiarezza e semplicità alle Autorità di gestione che intendono avvalersi di Strumenti finanziari e, allo stesso tempo, per superare alcune criticità emerse proprio nell'utilizzo di questi Strumenti nel corso della programmazione 2007-2013. Tra le principali novità normative rientra la previsione di una valutazione ex ante, finalizzata a garantire, che l'utilizzo di Strumenti finanziari nei Programmi, sia giustificato da oggettivi elementi di fatto e che le tipologie di Strumenti utilizzati, la loro struttura di governance e le scelte in merito alle modalità di implementazione, siano frutto di una valutazione ponderata, effettuata anche tenendo presente i risultati potenziali di scelte alternative.

L'obiettivo del presente documento, che sarà meglio declinato nei paragrafi seguenti, è proprio quello di fornire un supporto alle Autorità di gestione per la realizzazione della valutazione ex

ante degli Strumenti finanziari, sia sotto il profilo metodologico, sia come fonte di dati e di informazioni sui fallimenti di mercato esistenti e i possibili strumenti di contrasto. Come meglio spiegato di seguito, il supporto che la Rete rurale intende fornire alle Autorità di gestione prende in grande considerazione il “fattore tempo”. Si punta infatti a garantire, non solo che le Autorità di gestione abbiano a disposizione un supporto per la redazione delle valutazioni ex ante specifiche di ciascun programma, ma anche che riescano a realizzarle contestualmente all’approvazione del programma, sebbene ciò non rappresenti un obbligo normativo (la valutazione può infatti essere completata anche in una fase successiva all’approvazione del programma, ma deve essere ultimata prima dell’attivazione degli Strumenti). Ciò principalmente perché, una delle principali criticità rilevate nel corso del periodo 2007-2013, è stata proprio il ritardato avvio degli Strumenti.

Poiché il completamento della valutazione, visti i contenuti articolati che sono richiesti dalla normativa, e la difficoltà di reperire dati affidabili sulla situazione del mercato dei capitali per le imprese agricole, richiederà alcuni mesi di lavoro, si è deciso di non attendere la stesura definitiva del documento per la diffusione dei suoi risultati. Si è scelto invece di procedere per passi successivi, con l’obiettivo di rendere pubblici i primi risultati parziali contestualmente all’avvio concreto dei negoziati sulle bozze di programma, e di arrivare ad un documento completo prima dell’approvazione degli stessi.

A questo primo documento dunque, dedicato essenzialmente alla descrizione del contesto del mercato del credito per le imprese agricole e a una prima quantificazione del gap rilevato tra domanda e offerta per area territoriale, farà seguito, nel corso dell’autunno prossimo, il rilascio di un documento completo, dedicato all’individuazione e alla descrizione degli Strumenti idonei a contrastare il gap rilevato e all’analisi di tutti gli altri aspetti previsti dalla normativa.

1. La valutazione ex ante degli Strumenti finanziari: norme e linee guida

Il quadro normativo per l'utilizzo di Strumenti finanziari nell'ambito dei fondi SIE (compreso il FEASR) è definito dagli articoli da 37 a 46 del regolamento UE n. 1303/2013. Le disposizioni, molto più dettagliate rispetto ai precedenti periodi di programmazione, mirano a garantire la massima certezza giuridica alle Autorità di gestione, offrire soluzioni semplici, per consentire l'utilizzo degli Strumenti anche ad amministrazioni prive del necessario *know-how*, superare le criticità emerse nel corso del precedente periodo di programmazione.

La valutazione *ex ante* degli Strumenti finanziari è legata proprio a quest'ultimo obiettivo e rappresenta la principale innovazione introdotta dal nuovo quadro regolamentare. Il suo scopo è quello di garantire, che la decisione di utilizzare Strumenti finanziari all'interno dei programmi, sia giustificata da elementi di fatto oggettivamente verificabili e non sia invece adottata in modo superficiale, o addirittura a scopo speculativo (per l'aggiramento delle norme in materia di disimpegno).

L'articolo 37, paragrafo 2 del regolamento ne definisce in maniera molto puntuale i contenuti:

- ⇒ *un'analisi dei fallimenti del mercato, delle condizioni di investimento subottimali e delle esigenze di investimento per settori strategici e obiettivi tematici o delle priorità di investimento da affrontare al fine di contribuire al raggiungimento di obiettivi specifici definiti nell'ambito di una priorità e da sostenere mediante Strumenti finanziari. Tale analisi si basa sulla metodologia delle migliori prassi disponibili;*
- ⇒ *una valutazione del valore aggiunto degli Strumenti finanziari che si ritiene saranno sostenuti dai Fondi SIE, della coerenza con altre forme di intervento pubblico che si rivolgono allo stesso mercato, delle possibili implicazioni in materia di aiuti di Stato, della proporzionalità dell'intervento previsto e delle misure intese a contenere al minimo la distorsione del mercato;*
- ⇒ *una stima delle risorse pubbliche e private aggiuntive che lo strumento finanziario ha la possibilità di raccogliere, fino al livello del destinatario finale (effetto moltiplicatore previsto), compresa, se del caso, una valutazione della necessità di remunerazione preferenziale, e del relativo livello, intesa ad attrarre risorse complementari da investitori privati e/o una descrizione del meccanismo che sarà impiegato per stabilire la necessità e l'entità di tale remunerazione preferenziale, quale una procedura di valutazione competitiva o adeguatamente indipendente;*
- ⇒ *una valutazione delle lezioni tratte dall'impiego di Strumenti analoghi e dalle valutazioni ex- ante effettuate in passato dagli Stati membri, compreso il modo in cui tali lezioni saranno applicate in futuro;*
- ⇒ *la strategia di investimento proposta, compreso un esame delle opzioni per quanto riguarda le modalità di attuazione ai sensi dell'articolo 38, i prodotti finanziari da offrire, i destinatari finali e, se del caso, la combinazione prevista con il sostegno sotto forma di sovvenzioni;*

-
- ⇒ *un'indicazione dei risultati attesi e del modo in cui si prevede che lo strumento finanziario considerato contribuisca al conseguimento degli obiettivi specifici della pertinente priorità, compresi gli indicatori per tale contributo;*
 - ⇒ *disposizioni che consentano di procedere, ove necessario, al riesame e all'aggiornamento della valutazione ex ante durante l'attuazione di qualsiasi strumento finanziario attuato in base a tale valutazione, se durante la fase di attuazione l'Autorità di gestione ritiene che la valutazione ex ante non possa più rappresentare con precisione le condizioni di mercato esistenti al momento dell'attuazione.*

La Commissione europea è intervenuta a supporto delle Autorità di gestione tramite la pubblicazione di un documento di linee guida (Commissione Europea, 2014b). Il documento, decisamente corposo e dettagliato, fornisce una guida metodologica alla redazione della valutazione *ex ante* e suggerimenti sulle fonti dati che possono essere utilizzate. La metodologia, sviluppata in collaborazione con la BEI e PWC, è disponibile on line sul sito internet della DG Regio. Le autorità nazionali possono adeguarsi alla metodologia proposta o applicare ogni altra metodologia di comprovata qualità, che fornisca gli elementi indicati nel regolamento.

Sulla base delle disposizioni regolamentari, la valutazione *ex ante* può essere realizzata in fasi successive e conclusa anche dopo l'approvazione dei programmi. Deve in ogni caso essere completata prima dell'attivazione degli Strumenti finanziari. Deve essere inviata, per informazione, al Comitato di sorveglianza e i principali risultati devono essere pubblicati entro tre mesi dalla sua conclusione.

2. Obiettivi e struttura del documento di valutazione nazionale

La valutazione *ex ante* deve essere redatta a livello di programma e riferita agli specifici Strumenti finanziari dei quali è previsto l'utilizzo. Il presente documento non può dunque sostituire la valutazione che ciascuna Autorità di gestione dovrà produrre. Ha invece lo scopo di fornire un supporto per la realizzazione degli specifici documenti di valutazione regionali, sia sotto il profilo metodologico che della disponibilità dei dati e delle informazioni necessarie.

A tale scopo, l'indice del documento fa riferimento ai contenuti minimi richiesti dall'articolo 37, paragrafo 2, del regolamento UE n. 1303/2013, e delle specifiche fornite dal documento metodologico diffuso dalla Commissione, realizzato in collaborazione con BEI e PWC (Commissione europea, 2014b).

La metodologia e le fonti dati utilizzate per la redazione dei diversi capitoli seguono le indicazioni delle citate linee guida, salvo gli adattamenti che si sono resi necessari in relazione alla specificità del contesto nazionale e, soprattutto, alla reale disponibilità di dati.

I redattori delle specifiche valutazioni di programma dunque, potranno utilizzare il documento nazionale per ottenere un riferimento puntuale nella redazione di ciascun capitolo. Alcune parti del documento presentano contenuti che possono essere direttamente utilizzati nelle valutazioni regionali. In particolare, la quantificazione del *gap* tra domanda e offerta di credito è stata realizzata a livello nazionale e poi dettagliata a livello regionale. I risultati ottenuti possono essere direttamente utilizzati a livello regionale, senza necessità di ulteriori elaborazioni. Per altri capitoli, i cui contenuti sono più strettamente legati al contesto locale e alla strategia del singolo programma, il documento nazionale fornisce un esempio della struttura e dei contenuti richiesti dalle norme dell'Unione. Nel presente documento, questi capitoli sono stati sviluppati sulla base dell'Accordo di partenariato. Naturalmente, nel riprendere e rielaborare queste parti ai fini della redazione delle valutazioni regionali, sarà necessario tenere conto delle differenze nei contenuti e nella struttura dell'Accordo di partenariato rispetto ai PSR.

Poiché il contenuto della valutazione, sulla base degli obblighi normativi e delle linee guida diffuse dalla Commissione, è molto ampio, in un ambito (il mercato dei capitali per le imprese agricole) in cui esiste una evidente penuria di dati ed informazioni attendibili, si è deciso di non attendere la stesura definitiva del documento per la diffusione dei suoi risultati. Attendere la conclusione del lavoro avrebbe infatti significato, con ogni probabilità, pubblicare il documento in una fase avanzata del negoziato con la Commissione europea per l'approvazione dei programmi, limitando molto gli obiettivi e le ambizioni dello stesso.

La decisione è stata quella di procedere per passi successivi, con l'obiettivo di rendere pubblici i primi risultati parziali contestualmente all'avvio dei negoziati, e di arrivare ad un documento completo entro la data di approvazione dei programmi.

A questo primo documento dunque, dedicato essenzialmente alla descrizione del contesto del mercato del credito per le imprese agricole e ai primi risultati della quantificazione del *gap* rilevato tra domanda e offerta per area territoriale, farà seguito, nel corso dei prossimi mesi, il rilascio di una valutazione completa, che svilupperà per intero l'indice suggerito dal documento di linee guida metodologiche sulla valutazione diffuso dalla Commissione (vedi

paragrafo precedente). Oltre all'integrazione dei nuovi capitoli, il documento definitivo potrà contenere revisioni e affinamenti della parte già pubblicata.

La presente versione della valutazione dunque, si articola essenzialmente in due capitoli.

Il capitolo 3 è dedicato alla descrizione del contesto generale e all'individuazione dei fallimenti di mercato e condizioni sub-ottimali di investimento che giustifichino interventi pubblici a favore degli investimenti in agricoltura e nelle aree rurali. Naturalmente, come le stesse linee guida comunitarie suggeriscono, questa parte del documento non può che riferirsi ai contenuti dell'analisi SWOT e della strategia del PSR. Nel presente documento, nel delineare un'analisi di livello nazionale, si è fatto riferimento ai contenuti dell'Accordo di partenariato.

Nel capitolo 4, partendo dal contesto generale e dai fallimenti di mercato rilevati, si approfondisce e si quantifica il *gap* tra domanda e offerta sul mercato del credito per le imprese agricole. Come accennato in precedenza, i dati forniti sul *gap* di mercato sono dettagliati a livello regionale e possono essere utilizzati ai fini delle valutazioni regionali senza ulteriori interventi o elaborazioni, salvo naturalmente che a livello regionale si vogliano condurre ulteriori analisi o approfondimenti.

È opportuno sottolineare, che i risultati sul *gap* di mercato riportati nel capitolo 4, pur essendo un elemento chiave del documento, in quanto essenziali per giustificare l'opportunità di avvalersi di Strumenti finanziari nell'attuazione dei programmi, non esauriscono i contenuti della valutazione. In particolare, la dimensione monetaria del *gap* rilevato non può essere considerata automaticamente corrispondente alla dimensione finanziaria ottimale (tantomeno alla dimensione finanziaria massima) degli Strumenti finanziari nel contesto nazionale o regionale. Sulla base di quanto suggerito nel documento metodologico della Commissione infatti, nella valutazione devono essere presi in considerazione una serie di altri aspetti, quali il valore aggiunto che gli Strumenti possono fornire rispetto a modalità alternative di attuazione delle misure (in particolare le sovvenzioni dirette a fondo perduto), l'analisi delle precedenti esperienze, le tipologie di prodotti offerti ed i soggetti target.

Sulla base di quanto detto, il documento di valutazione completo coprirà tutti gli elementi richiesti dal regolamento UE n. 1303/2013 e dalle linee guida metodologiche della Commissione. Tra gli aspetti più importanti che saranno affrontati si possono citare: una valutazione comparativa del valore aggiunto degli Strumenti rispetto a modalità alternative di attuazione dei programmi (es. sovvenzioni dirette a fondo perduto), sia sotto l'aspetto quantitativo (leva finanziaria, effetto rotativo) sia sotto il profilo qualitativo (criteri di selezione dei progetti più orientati alla sostenibilità economica, maggiore disciplina finanziaria a livello di progetto ecc.); esame delle precedenti esperienze in materia; esame della coerenza con altre forme di intervento pubblico; strategia di massima per gli Strumenti finanziari oggetto di analisi, compresi i prodotti, i soggetti target e una stima dei fabbisogni finanziari.

Questi ultimi aspetti saranno riferiti agli Strumenti finanziari nazionali (Fondo di garanzia e Fondo crediti). I contenuti dei capitoli potranno in gran parte essere ripresi nelle valutazioni specifiche delle Amministrazioni che intenderanno avvalersi di questi strumenti. Negli altri casi, la valutazione nazionale rappresenterà una guida metodologica per l'analisi degli specifici strumenti utilizzati a livello locale.

3. Fallimenti di mercato e condizioni di sotto-investimento nel settore agricolo e Agroalimentare

Come anticipato nei paragrafi precedenti, l'obiettivo del presente documento è quello di analizzare il mercato del credito per le imprese agricole allo scopo di individuare e quantificare l'eventuale *gap* esistente tra domanda e offerta di finanziamenti. Tuttavia, prima di procedere a questa analisi, appare opportuno soffermarsi su alcuni aspetti più generali. Sebbene l'accesso alle risorse finanziarie sia spesso individuato come uno dei principali ostacoli allo sviluppo delle piccole e medie imprese, numerosi altri aspetti - quali le prestazioni del sistema economico nell'ambito del quale le imprese agricole operano, le caratteristiche strutturali delle imprese stesse, alcune debolezze strutturali del mercato - possono limitarne lo sviluppo e la competitività.

Si tratta di criticità generali, che non possono essere direttamente contrastate con il solo utilizzo di Strumenti finanziari. Tuttavia, devono essere prese in considerazione nella presente valutazione, in quanto, impattando sulla competitività e sulla redditività delle imprese, possono avere rilevanti conseguenze anche sulle prestazioni e sulla sostenibilità degli Strumenti oggetto di valutazione¹.

3.1. Analisi del contesto economico

L'economia italiana ha risentito più degli altri Paesi europei delle dinamiche negative originate, a partire dalla seconda metà del 2007, dall'avvio della crisi economica che ha portato all'attuale fase recessiva.

In Italia, infatti, gli effetti della crisi economica e finanziaria si sono manifestati con una crescita media annua - nel periodo 2005-2013 - pari a -0,5% rispetto al +0,7% dell'Area dell'Euro e al +0,9% dell'UE-27 e con una perdita di circa 7 punti percentuali del prodotto interno lordo pro capite - misurato in standard di potere di acquisto - per lo stesso periodo e in rapporto alla media europea (UE-27 = 100).

Nell'aggregato UE-27 tuttavia, dopo un incremento dell'1,7% nell'anno 2011, il PIL ha subito una riduzione dello 0,4% nel 2012 per poi manifestare una leggera ripresa (0,1%) nel 2013. Nell'ultimo anno la crescita è stata leggermente positiva in Germania e in Francia (rispettivamente 0,4% e 0,2%), con incrementi più marcati nel Regno Unito (1,7%). Valori negativi, invece, hanno caratterizzato il PIL della Spagna (-1,2%), con riduzioni ancora più ampie in Italia, dove il prodotto interno lordo ha fatto registrare nel 2013 un -1,9%, proseguendo la forte fase recessiva che nell'anno precedente aveva determinato una riduzione del PIL del 2,4%. Tale andamento negativo risulta ascrivibile alla contrazione della domanda interna, alla flessione del reddito disponibile, alle difficoltà del mercato del lavoro.

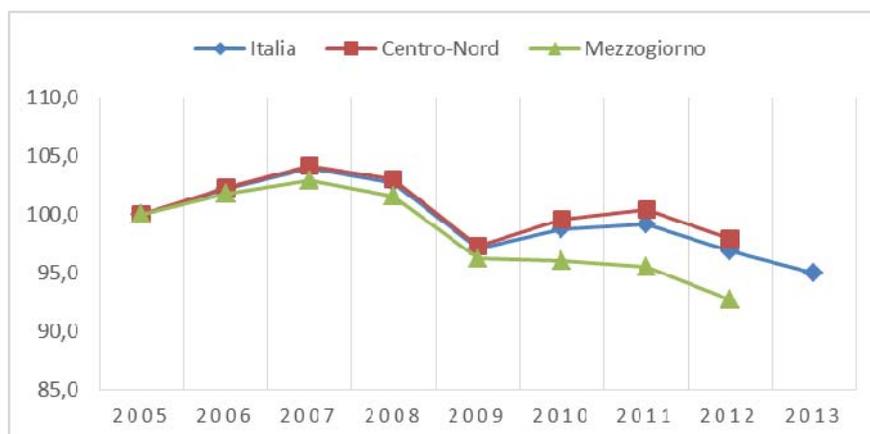
Focalizzando l'attenzione sul prodotto interno lordo italiano è interessante evidenziare come il

¹ Queste considerazioni, e di conseguenza i contenuti e la struttura del presente capitolo, derivano dai suggerimenti metodologici forniti dalla Commissione europea nell'ambito delle linee guida per la redazione della valutazione ex-ante (in particolare al Volume III - Capitolo 3).

divario di crescita si accentua a livello territoriale. Infatti, l'andamento negativo del PIL risulta maggiormente influenzato dalle regioni del Mezzogiorno che manifestano una riduzione media (2008-2012) del -2,3% rispetto al -1,3% delle regioni dell'area Centro-Nord.

Figura 1 – Evoluzione del PIL Italia per macro aree geografiche, periodo 2005-2013

(Valori concatenati, anno di riferimento 2005; numero indice 2005=100)



Fonte: elaborazioni ISMEA su dati ISTAT

La ripresa in Italia risulta lenta e fragile. Nel primo trimestre del 2014, infatti, il prodotto interno lordo, espresso in valori concatenati con anno di riferimento 2005, corretto per gli effetti di calendario e destagionalizzato, è diminuito dello 0,1% rispetto al trimestre precedente e dello 0,5% nei confronti del primo trimestre del 2013. Il calo congiunturale del PIL è imputabile a un incremento del valore aggiunto nel settore dell'agricoltura (2,2%), all'andamento negativo nell'industria (-0,4%) e ad una sostanziale stabilità nel comparto dei servizi. In termini tendenziali, il valore aggiunto è aumentato dello 0,2% nell'agricoltura, mentre ha registrato variazioni negative in tutti gli altri comparti dell'economia (-0,5% nell'industria in senso stretto, -1,7% nelle costruzioni e -0,2% nei servizi) (ISTAT, aggiornamento a giugno 2014).

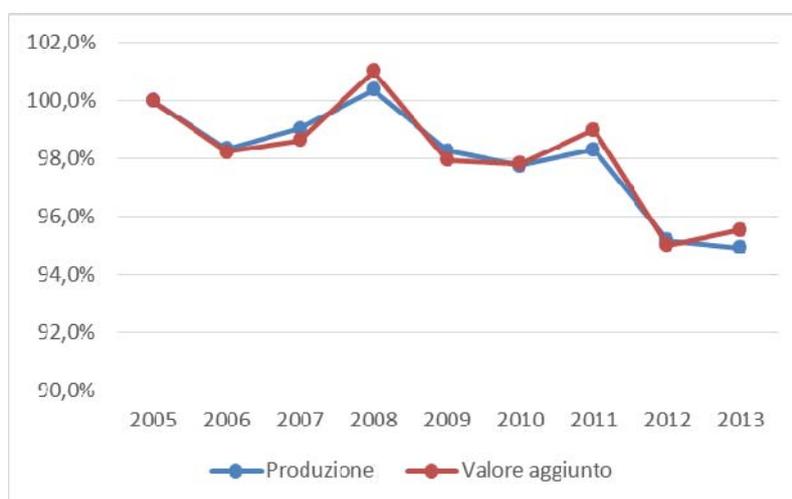
Approfondendo l'analisi a livello settoriale, si evidenzia che il sistema agroalimentare riveste un ruolo centrale nell'economia del Paese, contribuendo per il 17% alla formazione del PIL nazionale, vale a dire con un volume di 267 miliardi di euro, di cui circa 28 miliardi di valore aggiunto della branca agricoltura, selvicoltura e pesca (circa il 2% del PIL). L'agroalimentare, in particolare, rappresenta un elemento di punta dell'export italiano, con un valore - nel 2013 - di 33,4 miliardi di euro (negli ultimi due anni le esportazioni agroalimentari hanno fatto registrare incrementi del 5,6% e del 4,8% rispettivamente nel 2012 e nel 2013) e con un tasso di crescita più marcato negli scambi sui mercati extra-UE. A trainare le esportazioni sono soprattutto i prodotti freschi e trasformati a forte tipicità, dato lo stretto legame con il territorio, e per i quali l'Italia gode di vantaggi competitivi derivanti dalle condizioni ambientali, dai sistemi produttivi e dalle tradizioni locali. Tali prodotti, nel 2013, hanno rappresentato il 66,1% del complesso delle esportazioni agroalimentari, con un aumento del 4,5% rispetto all'anno precedente (ISMEA-Unioncamere 2014b).

Focalizzando l'attenzione sull'andamento della produzione agricola e del relativo valore aggiunto, si riscontra un trend negativo in termini reali. Infatti, ad una fase pressoché stazionaria del periodo 2009-2011, ha fatto seguito, nel 2012, una forte riduzione delle due grandezze economiche in esame, le quali hanno fatto registrare rispettivamente un -3,2% e un -4%. La battuta d'arresto dell'attività agricola, inoltre, è stata confermata dalla riduzione nell'impiego dei fattori intermedi (-2% circa nel 2012) riconducibile ad un ormai prolungato peggioramento della ragione di scambio derivante dall'allargamento della forbice tra i prezzi impliciti dei prodotti acquistati e venduti dagli agricoltori a vantaggio dei primi.

Anche nell'anno 2013 è proseguita la contrazione in volume della produzione agricola (-0,3% rispetto all'anno precedente), mentre in lieve ripresa è apparso il valore aggiunto, che in termini reali ha fatto segnare un incremento dello 0,6%.

Figura 2 – Evoluzione produzione e valore aggiunto dell'agricoltura, periodo 2005-2013

(Valori concatenati, anno di riferimento 2005; numero indice 2005=100)



Fonte: elaborazioni ISMEA su dati ISTAT

In linea generale, tale andamento può essere esteso all'intera branca dell'agricoltura, selvicoltura e pesca, per la quale, alla forte recessione del 2012 - riscontrabile nelle grandezze reali di produzione e valore aggiunto (-3,4% e -4,4% rispettivamente) – ha fatto seguito una leggera ripresa nel 2013 (+0,3% del valore aggiunto).

Ovviamente l'andamento nazionale è una sintesi dei risultati delle diverse aree territoriali, con le regioni nord orientali che nel 2012 hanno influenzato negativamente, sia in termini reali che correnti (-3,1% e -2,2% rispettivamente), il valore aggiunto della branca agricoltura, selvicoltura e pesca. Tuttavia, il risultato negativo nazionale a valori reali è stato determinato in misura maggiore dall'area Nord-est (-7,3%), con variazioni negative più contenute nelle altre ripartizioni territoriali (Centro: -4,3%; Sud e Isole: -3,4%). Comunque, spostando il punto di osservazione su un orizzonte temporale più ampio, appare evidente che le regioni del Mezzogiorno sono quelle che manifestano maggiori difficoltà di crescita.

Tabella 1 – Valore aggiunto ai prezzi di base della branca agricoltura, silvicoltura e pesca per aree geografiche. (Valori concatenati, anno di riferimento 2005; variazione % sull'anno precedente)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Nord-ovest	1,2%	1,2%	2,4%	-1,4%	0,7%	0,2%	-3,1%
Nord-est	-2,1%	2,4%	2,2%	1,3%	-1,1%	4,6%	-7,3%
Centro	2,8%	-0,6%	2,1%	-4,5%	0,0%	-1,3%	-4,3%
Sud e Isole	-3,1%	-1,2%	0,2%	-4,6%	-0,1%	-1,0%	-3,4%
Italia	-1,1%	0,2%	1,4%	-2,5%	-0,2%	0,5%	-4,4%

Fonte: elaborazioni ISMEA su dati ISTAT

In sintesi, i risultati del settore agricolo negli ultimi anni sono stati principalmente influenzati dalla considerevole contrazione del potere di acquisto delle famiglie (-4,8% nel 2012 – ISTAT) che ha comportato una progressiva riduzione della spesa per prodotti alimentari, la cui domanda è stata solo in parte sostenuta dall'incremento delle esportazioni. Inoltre, l'andamento crescente dei prezzi dei fattori produttivi non ha trovato rapida trasmissione sui prezzi nelle fasi più a valle, con conseguente peggioramento della ragione di scambio.

Tale dinamica nella trasmissione dei prezzi mette in evidenza una delle principali debolezze del settore agricolo, nel quale i margini di valore aggiunto si distribuiscono in modo asimmetrico (diverso potere contrattuale, numerosità degli operatori lungo la filiera, scarsa competitività dei canali commerciali), penalizzando la remunerazione dei produttori agricoli.

Un'azione positiva, in tal senso, è operata dalla cooperazione, che riveste un ruolo di rilevante importanza nel settore agroalimentare italiano, favorendo l'integrazione delle imprese agricole, la concentrazione dell'offerta e l'incremento del potere negoziale dei produttori agricoli. A tal proposito, si evidenzia che in Italia la cooperazione incide per il 24% sul fatturato dell'industria alimentare, contando ben 9 cooperative nella Top 50 dell'impresе agroalimentari nazionali. Tornando alla distribuzione del valore aggiunto lungo la filiera, attraverso la catena del valore dei prodotti agricoli non trasformati è possibile evidenziare, che per 100 euro spesi dalle famiglie appena 22,5 euro costituiscono il valore aggiunto dei produttori agricoli, con la restante parte che si concentra principalmente nel settore del commercio all'ingrosso e al dettaglio (36 euro). La quota di valore rimanente va ai prodotti esteri (circa 7 euro), agli altri fornitori di beni e servizi rivolti agli attori della filiera (17 euro), ai fornitori esteri di materie prime e beni intermedi (8 euro) e alle imposte (circa 9 euro). Inoltre, dei 22,5 euro destinati al settore agricolo, soltanto 1,8 euro (a cui vanno aggiunti i contributi diretti) costituiscono la remunerazione dell'attività di impresa, con la rimanente parte che copre gli ammortamenti e i salari (ISMEA, 2013).

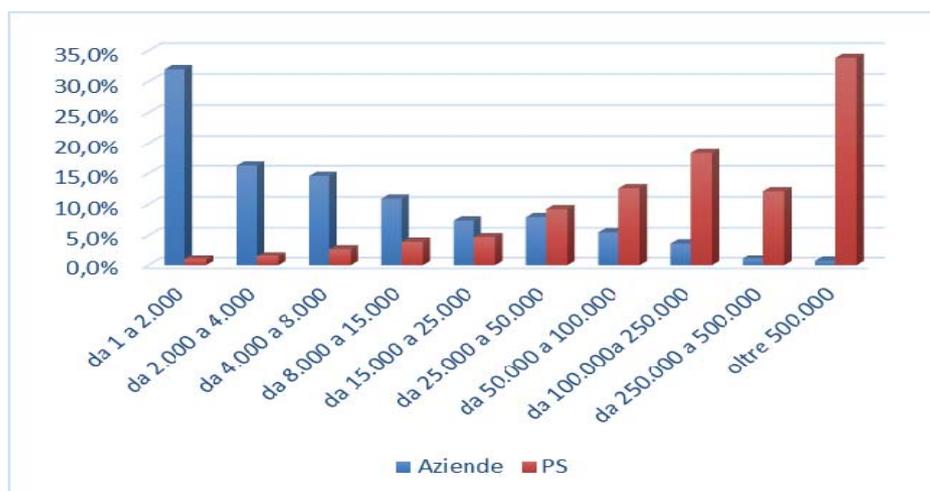
Restando sui redditi agricoli, è possibile prenderne in esame l'andamento – anche in relazione al resto dei Paesi europei - mediante l'indicatore "A" dell'Eurostat (valore aggiunto netto al costo dei fattori su unità di lavoro annua). L'indicatore "A" (anno base 2005=100) mostra per l'Italia una forte contrazione del reddito agricolo per unità lavorativa, con un valore nel 2012 pari a 92,6 ed una contrazione di 4,3 punti rispetto all'anno precedente. Tale andamento

negativo, tuttavia, si contrappone alle dinamiche dell'UE-27 per la quale l'indicatore ha avuto andamento crescente nel periodo 2010-2011, per poi restare sostanzialmente costante nel 2012. La più bassa redditività del settore agricolo italiano, va tuttavia ricercata nella combinazione delle azioni delle due variabili che compongono l'indicatore "A", quali una minore crescita del valore aggiunto e una contrazione meno intensa dell'occupazione agricola rispetto agli altri Paesi europei (-12,5% in Italia nel periodo 2005/2012, -15,5% nell'aggregato UE-16 e -20,4% nell'UE-27 per lo stesso periodo).

3.2. Analisi della struttura aziendale

Il settore agricolo italiano si caratterizza per una elevata polverizzazione del tessuto produttivo con una dimensione media aziendale, in termini di superficie, di 7,9 ha. Tale dimensione media sintetizza il processo di contrazione del numero di aziende agricole (-32%) avvenuto nel corso del decennio 2000-2010, associato ad una più limitata riduzione della SAT e della SAU (rispettivamente -2,5% e -9,0%). Nel settore, tuttavia, predominano le piccole aziende con il 51% del totale che non raggiunge i 2 ha di SAU e con appena il 2,8% che supera la soglia dei 50 ha. Le dimensioni limitate delle aziende agricole, inoltre, caratterizzano anche la distribuzione in termini economici. Infatti, prendendo a riferimento la produzione standard, si osserva che ben il 47,5% delle aziende ricade nella classe economica più bassa (<4.000 euro), con il 7,4% che si colloca nell'intervallo 15.000-25.000 euro ed appena il 5,5% che raggiunge dimensioni economiche di maggior rilievo (50.000-100.000 euro). In termini aggregati la preponderanza delle piccole imprese è ancora più evidente, con il 73,4% che non raggiunge i 15.000 euro di produzione standard e circa l'89% che si ferma alla soglia dei 50.000 euro. Tuttavia, le aziende di dimensioni economiche ridotte, pur rappresentando la maggioranza delle aziende agricole italiane, partecipano in misura marginale alla formazione della produzione standard complessiva nazionale. Si consideri, infatti, che in termini aggregati le aziende fino a 8.000 euro di produzione standard (62,3% del totale di aziende) hanno un peso sulla produzione nazionale del 5,3%; mentre l'86% della produzione standard nazionale è assicurato dalle aziende che superano i 25.000 euro (19% del totale di aziende), con una quota del 33,8% apportata dalle imprese con una dimensione economica maggiore di 500.000 euro.

Figura 3 –N. aziende agricole e Produzione Standard (PS) per classi di dimensione economica



Fonte: elaborazioni ISMEA su dati ISTAT

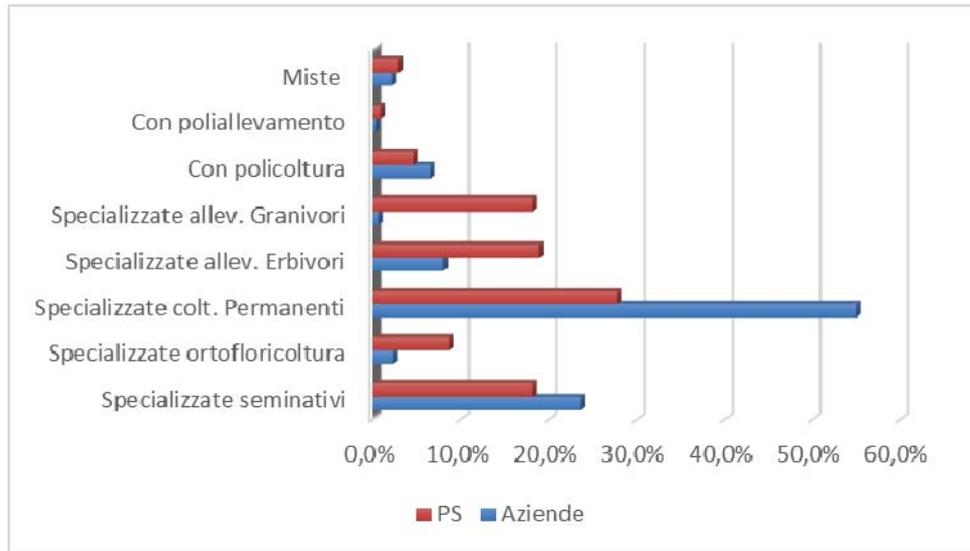
La forma giuridica prevalente nell'agricoltura italiana è rappresentata dalla ditta individuale (96,1%), con appena il 3,6% delle imprese che sceglie di operare in forma societaria (società individuale, di persone, di capitali e cooperativa). Quest'ultime, tuttavia, partecipano alla produzione totale per circa il 31%, con una disponibilità di SAU prossima al 18%. Tra le forme societarie, in particolare, prevalgono le società semplici (2,6% di aziende) con una quota di produzione del 22,4% e un'incidenza sulla SAU complessiva del 12,7%.

La forma di conduzione principale è rappresentata dalla conduzione diretta da parte del coltivatore e dei suoi familiari (95,4%) che operano sull'82,8% della SAU nazionale. Appena il 4,1% delle aziende, invece, ha una conduzione a salariati, con un'incidenza sulla SAU dell'11,6%. Nel merito delle caratteristiche dei conduttori aziendali, si evidenzia che piuttosto limitata è la quota di aziende gestite da agricoltori di età inferiore ai 40 anni (circa il 7%); mentre appare rilevante la percentuale di imprese condotte da ultra 65enni (37%). Il 35% delle aziende, invece, è gestita da agricoltori di età compresa tra i 50 e i 64 anni. Tali dati confermano le difficoltà di ricambio generazionale dell'agricoltura italiana.

Relativamente basso anche il grado di istruzione dei capoazienda, con il 71,5% che ha un titolo di studio pari o inferiore alla scuola secondaria di primo livello (terza media). I diplomati sono il 22,3%, ma di essi appena il 3,4% possiede un diploma ad indirizzo agrario. Ancora più contenuta la percentuale di laureati (6,2%) di cui solo lo 0,8% ha acquisito una laurea ad indirizzo agrario.

In termini di ordinamento tecnico economico, l'agricoltura italiana si caratterizza per la preponderanza delle aziende agricole specializzate in produzioni vegetali (81% del totale), cui seguono – in misura molto minore – quelle specializzate in attività di allevamento (8,6%). Le aziende ad allevamento, comunque, nonostante la scarsa numerosità (appena lo 0,6% sono quelle a granivori) mostrano una elevata incidenza sulla produzione standard nazionale, contribuendovi per il 37% (18,9% allevamenti di erbivori e 18,2% allevamenti di granivori). Viceversa, le più numerose aziende specializzate in colture vegetali, apportano alla produzione nazionale una quota complessiva del 54,6%, generata principalmente dalle colture permanenti (il 55% di aziende che contribuisce al 27,7% della PS totale) e dai seminativi (23,7% di aziende con incidenza del 18,2% sulla PS totale).

Figura 4 – Distribuzione percentuale delle aziende agricole e della Produzione Standard (PS) per ordinamenti produttivi



Fonte: elaborazioni ISMEA su dati ISTAT

Ulteriore elemento di interesse per l'analisi delle aziende agricole italiane è rappresentato dal livello di informatizzazione. In merito a tale aspetto, tuttavia, si riscontra una condizione alquanto diffusa di scarso grado di informatizzazione, sia ai fini produttivi che commerciali. Infatti appena il 3,8% del totale di aziende ricorre a strumenti informatici e queste tendono a concentrarsi nelle aree urbane e periurbane delle regioni settentrionali. In netto ritardo il Mezzogiorno dove appena un'azienda su 100 è informatizzata. L'informatica, inoltre, interviene principalmente nella gestione amministrativa (25% delle aziende con ITC), mentre ancora molto basso è l'uso commerciale, con appena lo 0,7% delle imprese che opera e-commerce (Accordo di Partenariato).

Sulla base dei dati censuari (6° Censimento dell'agricoltura – ISTAT, 2010), infine, è interessante osservare come, per rispondere alle crescenti esigenze di competitività, di integrazione e di diversificazione del reddito aziendale, il 5% circa delle aziende agricole svolga attività connesse all'agricoltura. Tra esse, prevalgono l'agriturismo e il contoterzismo attivo (rispettivamente con il 25,4% e il 26% delle aziende con attività connesse). L'attività agrituristica, in particolare, manifesta tendenze positive in Italia, con oltre 20.000 aziende dedite a tale attività.

3.3. Debolezze di mercato che impattano sullo sviluppo delle imprese

Sulla base dell'analisi precedente, possono essere individuate una serie di criticità in grado di limitare lo sviluppo delle imprese agricole italiane. Tali debolezze di mercato impattano direttamente sulle potenzialità delle imprese, indipendentemente dalla loro capacità di accedere al mercato finanziario. Non si tratta tuttavia di ostacoli indipendenti dai problemi di accesso al credito. Molti di essi infatti, quali l'età avanzata e il basso grado di istruzione degli imprenditori, incidono sulla capacità di relazione con gli intermediari creditizi, e per questa via, impattano sulle potenzialità di sviluppo delle imprese.

Frammentazione e inefficienza della filiera

L'elevato grado di polverizzazione aziendale, associato ad una bassa dimensione economica delle imprese agricole italiane, attribuisce al settore agricolo il ruolo di anello debole dell'intera filiera agroalimentare. I produttori agricoli, infatti, manifestano uno scarso potere contrattuale subendo in maggior misura l'incremento dei prezzi delle materie prime. A questo si associa la carenza strutturale dell'intera filiera agroalimentare, nella quale, l'inefficienza delle relazioni contrattuali e della logistica, oltre alle carenze infrastrutturali, tendono a determinare un incremento dei costi. Ulteriori debolezze della filiera si riscontrano nel grado (basso) di concentrazione nella fase distributiva e commerciale, ancora non allineato a quello dei principali Paesi europei. La cooperazione, in tal senso, rappresenta un esempio positivo nella realtà produttiva italiana, concentrando l'offerta e potenziando il potere contrattuale degli agricoltori. Non rappresenta tuttavia un elemento sufficiente a superare le criticità segnalate.

Accesso alle tecnologie e innovazione

Il livello di frammentazione e polverizzazione aziendale che caratterizza il settore agricolo nazionale, costituito da un elevato numero di piccole realtà produttive di dimensioni economiche ridotte, rappresenta senza dubbio un freno agli investimenti innovativi e più in generale alla diffusione delle innovazioni. Ad esso, si associa un ulteriore elemento di debolezza rappresentato dall'età avanzata dei conduttori aziendali. Se si considera, infatti, la maggiore propensione dei giovani ad innovare e si utilizza l'età media dei conduttori quale *proxy* del grado di accettazione dell'innovazione, si comprende come il consistente livello di senilizzazione delle imprese agricole italiane rappresenti un vincolo alla creazione e alla diffusione delle innovazioni di prodotto e di processo necessarie per favorire la competitività di tali imprese. Ancora, essendo gli investimenti in ricerca e sviluppo costosi e ad alto rischio, difficilmente essi sono sostenibili per una singola impresa, in modo particolare nel settore agricolo, dove – allo stesso tempo – risultano abbastanza limitate le forme di cooperazione per lo svolgimento di tali attività. Ulteriori limiti sono riconducibili alla distanza tra il mondo della ricerca e quello produttivo, sia in termini di integrazione e collaborazione, sia di definizione di ricerche in grado di rispondere ai fabbisogni delle specifiche realtà produttive e territoriali.

Accesso alla forza lavoro qualificata

Senilizzazione e basso grado di istruzione sono ulteriori elementi che caratterizzano il settore agricolo nazionale, cui si associa una scarsa presenza di specialisti (diplomati e laureati) ad indirizzo agrario. Il turnover, tuttavia, risente delle difficoltà per i giovani agricoltori di reperire con facilità i diversi fattori della produzione: costi opportunità sfavorevoli al lavoro in agricoltura, difficoltà di raccolta dei capitali (credito) necessari all'avvio e alla conduzione

dell'impresa, rigidità dell'offerta di terra, problemi formativi e informativi, rappresentano i principali elementi di contenimento dell'insediamento di giovani in agricoltura.

Rischi specifici dell'attività agricola

Agli elementi sopra esposti, si affianca il rischio tipico dell'attività agricola connesso all'andamento delle condizioni climatiche e al verificarsi di eventi a carattere catastrofico, che sempre con maggiore frequenza inficiano il risultato produttivo. La scarsa cultura e diffusione degli strumenti di risk-management nelle imprese agricole, non agevola il contenimento delle perdite economiche e la salvaguardia dell'attività di impresa stessa. In tal senso, sempre più le imprese agricole nazionali sono state esposte al libero mercato, confrontandosi con prezzi dei fattori produttivi e degli output non sempre in grado di garantire la redditività aziendale. Un sostegno è stato rappresentato dagli aiuti diretti quali integrazione al reddito, tuttavia, opportune strategie di gestione del rischio potrebbero consentire la salvaguardia delle performance aziendali, con particolare riferimento alla diversificazione delle produzioni, svolgimento di attività connesse ed accessorie, partecipazione a programmi di gestione del rischio (assicurazioni, fondi di mutualità, strumenti di stabilizzazione del reddito).

4. Il *gap* tra domanda e offerta nel mercato del credito per le imprese agricole

Il presente capitolo è dedicato all'analisi del mercato del credito per le imprese agricole. Dopo aver tracciato un quadro generale del contesto di riferimento e delle prospettive evolutive per i prossimi anni, si procederà a verificare l'esistenza e a quantificare il *gap* tra domanda e offerta di credito per le imprese agricole sulla base di un modello economico-econometrico. La quantificazione del *gap* è stata effettuata a livello regionale e i relativi risultati potranno essere utilizzati ai fini della redazione delle valutazioni *ex ante* specifiche di ciascun PSR.

4.1. Il mercato finanziario per le imprese agricole e l'impatto della crisi

4.1.1. *Il mercato del credito in Italia: quadro generale*

Il valore dei prestiti alle imprese è in costante calo dall'ultimo picco registrato a settembre 2011. Al primo trimestre 2014, il valore totale degli impieghi, rispetto al picco registrato nel terzo trimestre 2011, si è ridotto di circa l'8%, per un valore complessivo superiore a 85 miliardi di euro. Secondo l'ultimo bollettino economico Banca d'Italia disponibile (luglio), i prestiti alle imprese (incluse le famiglie produttrici) rilevati a maggio 2014 sono ancora in forte calo su base annua, con una riduzione pari a -4,5%.

Con riferimento alla qualità del credito, le sofferenze al primo trimestre 2014 hanno superato i 125 miliardi, pari al 13,65% del totale degli impieghi, mostrando una continua crescita (rappresentavano circa il 5,7% degli impieghi nel terzo trimestre del 2010). Con riferimento allo stesso periodo, il tasso di decadimento trimestrale registrato è pari allo 0,715%, in calo rispetto al trimestre precedente.

Secondo gli analisti della Banca d'Italia (Banca d'Italia 2014), il calo degli impieghi è dovuto a una riduzione della domanda di finanziamento da parte delle imprese, come effetto della prolungata fase recessiva, ma anche di perduranti tensioni sul lato dell'offerta, in particolare nei confronti dei segmenti di clientela più rischiosa, per effetto delle pressioni della recessione sui bilanci bancari.

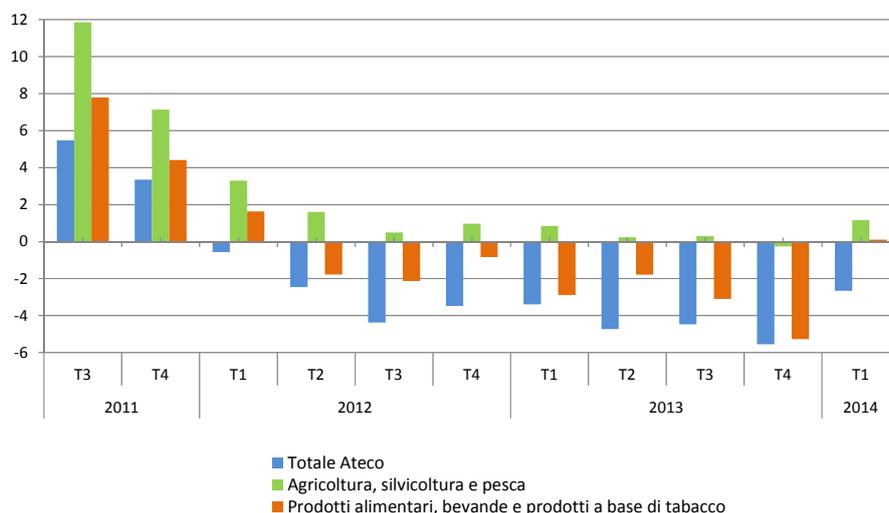
Secondo l'ultima indagine trimestrale sul credito bancario (Bank Lending Survey) riferita al primo trimestre 2014, le politiche di offerta dei prestiti alle imprese rimangono sostanzialmente invariate su livelli lievemente restrittivi, principalmente per effetto della percezione del rischio di credito. Contemporaneamente, i sondaggi presso le imprese segnalano alcuni miglioramenti nelle difficoltà di accesso al credito percepita dagli operatori, concentrati tuttavia essenzialmente nei segmenti delle imprese medie e grandi. Secondo l'indagine trimestrale condotta dalla Banca d'Italia in collaborazione con *Il Sole 24 ore* su imprese con almeno 50 addetti, la percentuale di imprese che riporta difficoltà di accesso al credito si è fortemente ridotta nel secondo trimestre 2014, con una percentuale del 4,1% a fronte di un 13,2 del periodo precedente. Secondo i dati desunti dall'indagine mensile ISTAT sulla fiducia delle imprese tuttavia, a giugno 2014, il 13,1% delle imprese segnalava difficoltà di

accesso al credito (contro il 14,7 di marzo). Nel segmento delle piccole imprese la percentuale si attestava al 16,6, con un calo più contenuto rispetto a marzo, in cui la percentuale si attestava al 17,2.

4.1.2. ***Il mercato del credito per le imprese agricole***

In questo contesto, il settore agricolo ha sofferto meno la restrizione del credito in termini di valore complessivo degli impieghi. Pur mostrando una riduzione dei tassi di crescita precedenti alla crisi, gli impieghi complessivi al settore della produzione agricola hanno continuato a manifestare un andamento moderatamente positivo. Dal primo trimestre 2011 al corrispondente periodo del 2014, mostrano una crescita media pari a circa l'1,7% in valore nominale, con un andamento abbastanza piatto dopo il calo dovuto alla crisi e un certo recupero nel corso degli ultimi due trimestri.

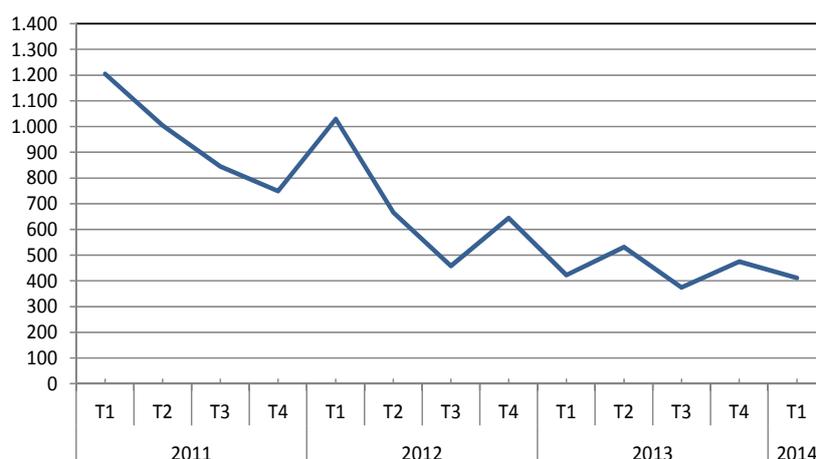
Figura 5 – Variazione degli impieghi su base annua (%), per branca di attività economica



Fonte: elaborazioni ISMEA su dati Banca d'Italia

Le difficoltà del settore emergono, tuttavia, nell'evoluzione delle linee di finanziamento di medio e lungo termine. In questo caso, le erogazioni bancarie destinate al settore primario hanno registrato, dal primo trimestre 2011 al corrispondente periodo 2014, un decremento pari addirittura al 65%. Questo calo è confermato dai dati ISMEA-Sgfa relativi al credito agrario ex articolo 43 del Testo unico bancario, che mostrano un trend discendente del tutto analogo, con una contrazione di 26 punti percentuali su base annua nell'ultimo trimestre 2013 (ISMEA-Unioncamere 2014a).

Figura 6 – Finanziamenti oltre il breve termine all'agricoltura (erogazioni) MLN euro



Fonte: elaborazioni ISMEA su dati Banca d'Italia

Nel settore agricolo dunque, la crisi finanziaria si è manifestata in modo diverso rispetto alla generalità dei settori produttivi, mostrando una sostanziale tenuta degli impieghi complessivi, ma allo stesso tempo una profonda ricomposizione degli stessi, con una drastica riduzione dei finanziamenti a favore degli investimenti del settore e un aumento delle operazioni a sostegno del capitale di esercizio.

Appaiono leggermente migliori rispetto alla generalità dei settori produttivi i dati relativi alla qualità dei crediti agricoli, che hanno mostrato comunque un rilevante peggioramento nel corso degli ultimi anni. Le sofferenze primo trimestre 2014 sono quantificabili in circa 4,8 miliardi, pari all'11% del valore degli impieghi nel settore. Il tasso di decadimento trimestrale a marzo 2014 si attesta sullo 0,4%, in lieve calo rispetto al trimestre precedente e su un livello decisamente migliore rispetto al totale dei settori produttivi.

Anche il mercato del credito all'agricoltura dunque, manifesta rilevanti criticità, soprattutto laddove analizzato nella prospettiva del sostegno agli investimenti della politica di sviluppo rurale per il periodo 2014-2020.

4.1.3. Le prospettive del mercato per i prossimi anni

Particolarmente importante per gli scopi del presente documento è una valutazione delle prospettive del mercato del credito nei prossimi anni. Secondo l'analisi della Banca d'Italia (Banca d'Italia 2014), nel 2014 dovrebbe concludersi la fase recessiva, a cui dovrebbe seguire però una situazione di stagnazione. La crescita prevista per il 2014 è dello 0,2% (in calo rispetto alla previsione più ottimistica di inizio anno, che si attestava su un + 0,7%) Nel 2015 dovrebbe tornare una moderata crescita con un PIL previsto in crescita dell'1,3%. Questi lievissimi miglioramenti dovrebbero portare a una lenta ripresa degli investimenti, che dovrebbero tornare in crescita nel 2015 dopo un crollo pari al 13 % registrato nel biennio 2013-2014.

A queste notizie leggermente positive sul lato della crescita e degli investimenti, potrebbe non corrispondere un rapido miglioramento delle condizioni di offerta sul mercato del credito, che potrebbero rimanere ancora rigide, soprattutto per effetto del continuo deterioramento della

qualità degli impieghi, associata a rilevanti difficoltà sul lato della redditività degli istituti di credito.

Il rischio che il seppur leggero miglioramento della congiuntura possa incontrare un collo di bottiglia nelle condizioni di accesso al credito, è rilevato anche dal centro studi Confindustria (Centro Studi Confindustria 2014), sulla base di una simulazione condotta a partire dai bilanci bancari italiani a inizio anno. In particolare, l'andamento del credito nei prossimi anni è simulato formulando delle ipotesi su tre variabili principali: andamento della raccolta, dotazione di capitale degli istituti e composizione degli asset bancari. Posto che le prospettive sulla raccolta sono generalmente considerate favorevoli, gli elementi critici possono derivare dalle altre due variabili. Innanzi tutto, il livello di capitalizzazione delle banche italiane, che è considerato al momento soddisfacente, potrebbe essere eroso dall'andamento delle perdite sui crediti. In questo quadro, diventa fondamentale il miglioramento della redditività degli istituti di credito, per generare risorse in grado di sostenere il livello di capitalizzazione. A questi elementi si lega l'andamento dell'ultima variabile, la composizione degli impieghi, che negli ultimi anni è stata oggetto di una rimodulazione, nella quale i titoli di Stato detenuti dalle banche sono aumentati a discapito dei finanziamenti alle imprese e alle famiglie, con lo scopo di aumentare i ratio di capitale (incrementando gli *asset* a più bassa ponderazione) e migliorare la redditività, in quanto i titoli di Stato fornivano un migliore rendimento ponderato per il rischio di perdita *ex post*. Sulla base di queste analisi, il centro studi di Confindustria delinea uno scenario favorevole, in cui i finanziamenti alle imprese si contraggono ancora dell'1% nel 2014 per tornare ad aumentare nel 2015, ed uno, giudicato meno probabile, molto sfavorevole, in cui si ha ancora una severa riduzione sia nel 2014 che nel 2015 (da segnalare che la riduzione degli impieghi totali, al primo trimestre 2014, in ragione d'anno, si attesta già al 2,6%).

4.2. Quantificazione del *gap* di mercato

4.2.1. *Struttura del lavoro*

Poiché il credito è una risorsa limitata, i finanziatori, oltre a pretendere una remunerazione mediante l'applicazione d'interessi cercano di valutare la rischiosità delle operazioni di prestito, selezionando le imprese che presentano adeguate garanzie di restituzione del capitale.

Questo giustifica la crescente attenzione riservata negli anni, sia dal sistema creditizio sia da quello pubblico, al tema della valutazione dei rischi.

Per quanto concerne il sistema agricolo nazionale, le novità di questi ultimi anni hanno definito uno scenario completamente nuovo. Partendo da uno scenario di credito in agricoltura regolato da "regimi speciali" che, promuovendo migliori condizioni di accesso per gli agricoltori, si sono configurati come veri e propri strumenti di politica agraria, oggi, con il nuovo Testo Unico (Dlgs 141/2010) in materia bancaria e creditizia e l'introduzione delle regole di Basilea 3 (*Basel Committee on Banking Supervision*, 2010), la condizione di imprenditore agricolo cessa di fruire di gran parte di quelle norme speciali che hanno consentito di rendere per l'agricoltore scarsamente rilevante il ruolo delle garanzie nei rapporti con il sistema creditizio. La sostanziale assenza di bilanci certificati per la quasi totalità di imprese agricole nazionali, con le imputazioni standardizzate dei riferimenti catastali di reddito dominicale quali uniche fonti informative del reddito derivante dall'attività agricola², rende ancora più rilevante questo mutamento di scenario.

Questa sezione del documento, si occuperà in maniera specifica della valutazione ex ante del mercato creditizio per l'agricoltura italiana, cercando di evidenziare se negli anni recenti ci sia stato un *gap* tra domanda e offerta di credito (*credit crunch*) ovvero, se la diminuzione del credito a medio lungo termine erogato dagli istituti di credito alle aziende agricole italiane sia il risultato inevitabile delle mutate condizioni di mercato e di competitività delle stesse aziende.

Per tale scopo, prima di arrivare alla quantificazione dell'eventuale *credit crunch*, verrà implementata una analisi sul merito creditizio delle aziende agricole italiane; l'obiettivo di questa fase di indagine è di comprendere se ci siano stati tra il 2006 e il 2012 peggioramenti sostanziali nella struttura economico – patrimoniale delle imprese agricole italiane. Per fare questo, utilizzeremo un modello di rating consolidato in letteratura, modello EMScore di Altman, che applicato al campione FADN delle imprese agricole italiane, ci permetterà di dare evidenza a tale eventualità.

Uno spazio successivo è dedicato alla presentazione di un modello economico-econometrico che ci permetterà di rilevare, utilizzando dati sul credito reali e dati stimati sulla domanda potenziale da parte delle aziende agricole, l'eventualità di un *gap* tra domanda ed offerta per il credito a medio-lungo termine.

La terza parte capitolo sarà dedicata alla presentazione di un modello econometrico probit che mirerà a dare evidenza alle caratteristiche aziendali (del campione FADN utilizzato) che

² A tal proposito, va altresì precisato, che i redditi catastali sono svincolati dalla reale gestione economica della singola impresa agricola in quanto espressione di valori medi standard tabellari del catasto, sulla base delle tariffe d'estimo, per qualità e classe di coltura.

maggiormente incidono sulla probabilità di avere/non avere accesso al credito di medio-lungo termine da parte delle imprese agricole.

4.2.2. Modelli di rating per le aziende agricole italiane

Il sistema delle regole che hanno governato il credito al settore agricolo in Italia ha portato ad uno sviluppo solo recente di analisi e proposte per la valutazione del merito creditizio delle aziende agricole. **L'applicazione dei modelli di rating quali indicatori sintetici per la valutazione del merito creditizio nel settore agricolo, ha scontato, peraltro come introdotto, molte difficoltà anche a causa del regime di contabilità semplificata**, diffuso tra gli operatori del settore. Va considerato che sul versante istituzionale l'Agenzia Moody's ha sviluppato pochi anni fa, per conto di ISMEA, lo "*Small and medium enterprises model*".

In sintesi, lo "*Small and medium enterprises model*" realizzato dall'Agenzia specializzata Moody's per ISMEA nel 2007, prevede l'utilizzo di diversi indicatori ponderati e individuava cinque sezioni, cui sono stati attribuiti diversi pesi. Nel dettaglio sono considerate cinque sezioni, a ognuna delle quali corrisponde uno specifico peso:

Sezione 1 – Economia: 4%;

Sezione 2 – Mercato / Industria: 6%;

Sezione 3 – Management: 25%;

Sezione 4 – Business: 40%;

Sezione 5 – Finanziari: 25%.

Ciascuna sezione è a sua volta composta da indici ponderati che sono riportati di seguito:

Sezione 1 – Economia: clima di fiducia industria alimentare; clima di fiducia agricoltura.

Sezione 2 – Mercato / Industria: attrattività del settore; vocazione regionale; vocazione altimetria; parchi o aree protette; accesso alle vie di comunicazione.

Sezione 3 – *Management*: Esperienza; formazione specifica; assistenza tecnica e aggiornamento; gestione e controllo della contabilità; gestione del rischio – contratti assicurativi; sviluppo di canali commerciali alternativi; accesso ai mercati esteri; redditi extra-agricoli; certificazioni volontarie; marchio riconosciuto.

Sezione 4 – *Business*: appartenenza a cooperative, consorzi ed altro, rapporti con i fornitori; rapporti con i clienti; rapporti con la grande distribuzione; tempi di pagamento del cliente; progettazione e sviluppo futuro, utile netto; dipendenza da capitale.

Sezione 5 – Finanziari: durata media dei crediti; indice di indebitamento, grado di copertura; indice di liquidità; margine operativo lordo sulle vendite; variazione dei ricavi; variazioni delle rimanenze; durata media dei debiti; grado di copertura nette; grado di ammortamento *Infinity*.

La principale criticità del "modello Moody's" è il prevalente peso che le sezioni 3, 4 e 5 assumono rispetto al giudizio sintetico di valore sul merito creditizio delle aziende. L'eventualità che la solvibilità di una azienda agricola debba dipendere fondamentalmente da elementi di management, business e finanza è un punto di forte criticità, in ragione soprattutto

della struttura imprenditoriale dell'agricoltura italiana.

L'utilizzo dell'EM-Score di Altman, invece, consente di valutare in linea generale lo stato di affidabilità delle aziende osservate utilizzando valori desunti dai bilanci. Sulla base di questo indicatore di rating, utilizzando la banca dati FADN³, è possibile ricostruire un quadro di riferimento rappresentativo del merito creditizio espresso dalla realtà agricola nazionale. Le variabili utilizzate sono state ricavate dalla riorganizzazione dei dati contabili rilevati nell'ambito del campione statistico RICA, all'interno di uno schema di bilancio riclassificato. Il risultato del quoziente ponderato EM Score è dato dalla somma dai seguenti indici e pesi:

$$EMScore = 3.25 + 6.56 (C/K) + 3.26 (U/K) + 6.72 (RO/K) + 1.05 (PN/PT).$$

Dove, C = capitale circolante, K = capitale investito, U = utili non distribuiti, RO = risultato operativo, PN = patrimonio netto, PT = passività totali.

L'applicazione dell'EM Score di Altman restituisce un valore finale compreso tra 0 e 30 che, attraverso l'inserimento in una classifica di riferimento, consente di attribuire il *rating* all'azienda esaminata. La classificazione presa a riferimento utilizza la matrice classica adottata da Standard & Poor's (20 classi di riferimento con voto espresso in lettere), ed è stata ulteriormente aggregata in tre aree di affidabilità (Sicurezza, Vulnerabilità, Rischiosità).

Tabella 2: Scala rating modello Altman

EM Score di Altman	RATING	Intervalli PD	Area di Affidabilità
EM > 8,15	AAA	0% - 0,25%	SICUREZZA
8,14 < EM < 7,60	AA+	0,25% - 0,37%	
7,59 < EM < 7,30	AA	0,37% - 0,43%	
7,29 < EM < 7,00	AA-	0,43% - 0,50%	
6,99 < EM < 6,85	A+	0,50% - 0,62%	
6,84 < EM < 6,65	A	0,62% - 0,79%	
6,64 < EM < 6,40	A-	0,79% - 1,00%	
6,39 < EM < 6,25	BBB+	1,00% - 1,19%	
6,24 < EM < 5,85	BBB	1,19% - 1,73%	
5,84 < EM < 5,65	BBB-	1,73% - 2,00%	
5,64 < EM < 5,25	BB+	2,00% - 2,90%	VULNERABILITA'
5,24 < EM < 4,95	BB	2,90% - 3,56%	
4,94 < EM < 4,75	BB-	3,56% - 4,00%	
4,74 < EM < 4,50	B+	4,00% - 5,48%	RISCHIOSITA'
4,49 < EM < 4,15	B	5,48% - 7,59%	
4,14 < EM < 3,75	B-	7,59% - 10,00%	
3,74 < EM < 3,20	CCC+	10,00% - 20,96%	
3,19 < EM < 2,50	CCC	20,96% - 34,97%	
2,49 < EM < 1,75	CCC-	34,97% - 50,00%	
EM < 1,74	D	> 50,00%	

³ La Rete di Informazione Contabile Agricola (RICA), che rappresenta uno strumento statistico importante per le analisi economiche per il settore primario in ambito comunitario, è organizzata e gestita in Italia dall'INEA e rientra nella rete FADN europea. La RICA fornisce annualmente un archivio di rilevazioni composte da numerosi variabili rilevate su un campione di aziende agricole rappresentativo della popolazione nazionale; ogni anno circa 13600 aziende vengono rilevate e monitorate nelle principali variabili economiche e patrimoniali in modo da poterne ricostruire anche i bilanci di esercizio.

L'EM Score di Altman, come tutti i metodi classici di attribuzione del merito creditizio, in ragione dell'elevato grado di patrimonializzazione generalmente associato alle aziende agricole, **restituisce uno score generalmente elevato e sovrastimato rispetto alle reali condizioni di equilibrio economico e patrimoniale delle aziende stesse, determinando, di conseguenza, un basso rischio di default per gran parte delle strutture imprenditoriali.** Questo è un limite importante che non valuta in maniera adeguata le aziende maggiormente propense agli investimenti, quindi con elevato grado di indebitamento, che però rappresentano il fulcro della produttività del settore primario.

4.2.3. ***Nuovo approccio metodologico per la definizione del rating per le aziende agricole***

Con questi presupposti, in ragione dei limiti evidenziati per i modelli maggiormente richiamati per la valutazione del merito creditizio delle aziende agricole, il contributo di questo lavoro è di proporre un approccio metodologico innovativo capace di superare alcune criticità attuali.

Al fine di valutare in chiave dinamica il merito creditizio del tessuto agricolo nazionale utilizzando l'archivio RICA, si è reso necessario selezionare esclusivamente le aziende presenti in archivio per tutti gli anni considerati nell'indagine⁴.

Le aziende del sotto-campione così generato, sono state in seguito suddivise in tre classi, utilizzando come criterio la composizione totale della PLV (Produzione Lorda vendibile) di ciascuna azienda in base all'attività svolta:

1. **"Aziende specializzate in colture varie"**, attività imputabili per più del 60% a una specifica coltura;
2. **"Aziende specializzate in allevamento"**, attività imputabili per più del 60% all'allevamento;
3. **"Aziende non specializzate"**, aziende diversificate, che non presentavano nessuna attività prevalente (maggiore del 60% rispetto al totale della PLV).

L'analisi effettuata ha evidenziato che alcune aziende, nel tempo, hanno cambiato il tipo di attività svolta (es. aziende specializzate in allevamento nel 2006, diventate non specializzate negli anni successivi). Tale condizione ha quindi determinato, a parità di numero complessivo di aziende comprese nel campione, una variazione nel tempo della distribuzione delle stesse nelle tre diverse classi.

Conoscendo la descrizione delle singole variabili contenute nel dataset della RICA, **si è proceduto a selezionare le variabili ritenute meno "manipolabili" in sede di stesura di bilancio di esercizio**, valga a titolo di esempio la voce cassa, che molto spesso diventa il contenitore finanziario cui imputare contabilmente attività di natura diversa dal punto di vista finanziario. Tale scelta va quindi associata alla necessità di ottenere risultati poco sensibili ai comportamenti contabili "strategici".

⁴ Gli anni considerati, per i quali sono attualmente disponibili i dati completi e definitivi, sono stati quelli che vanno dal 2006 al 2012, per un campione costante di circa 5600 aziende.

Da questa impostazione, le variabili selezionate, ed utilizzate per il presente studio sono le seguenti:

- Sup_TOT, superficie totale disponibile per l'azienda,
- Cap_FOND_TOT, capitale fondiario totale,
- Inv_FOND_NEW, nuovi investimenti fondiari,
- Cap_ESE_PROP, capitale d'esercizio in proprietà.

Con tali variabili sono stati costruiti degli indici, strumentali alla formalizzazione proposta per la valutazione del merito creditizio.

In particolare, la variabile A e gli indici indicati con B, C, e D, sono stati individuati in questo modo:

A: Sup_TOT. Tale variabile, espressa in *ha*, è stata considerata altamente indicativa della "patrimonializzazione" di un'azienda, in quanto le aziende agricole che hanno a disposizione maggiori superfici, dovrebbero garantire una maggiore solidità.

- Assegnato punteggio 1 per valori tra 0 e 10;
- assegnato punteggio 2 per valori tra 10,01 e 30;
- assegnato punteggio 3 per valori maggiori di 30.

Il punteggio crescente assegnato è proporzionale alla superficie a disposizione delle aziende agricole per realizzare la propria attività, garanzia implicita di solidità aziendale.

B: Cap_FOND_TOT / Sup_TOT. Rapporto tra capitale fondiario e superficie a disposizione, espresso in migliaia di Euro: aziende che hanno effettuato investimenti strutturali nel corso del tempo.

- Assegnato punteggio 1 per valori tra 0 e 15.000;
- assegnato punteggio 2 per valori tra 15.001 e 30.000;
- assegnato punteggio 3 per valori maggiori di 30.000.

L'utilità di questo indice va individuata nel fatto che la capacità d'investimento strutturale appare direttamente correlata alla solidità patrimoniale dell'azienda su cui l'azienda può far affidamento derivante dall'investimento delle risorse generate dall'autofinanziamento operativo e dal convincimento degli imprenditori nel dotare l'azienda stessa di patrimonio con mezzi propri.

C: Inv_FOND_NEW / Cap_FOND_TOT. Rapporto tra investimenti e capitale fondiario: aziende che hanno / non hanno effettuato investimenti nell'anno e in quale misura. Tale indice presume di evidenziare il reale sviluppo di un'azienda agricola e la connessa capacità di sviluppo potenziale.

- Assegnato punteggio 0 per valore pari a 0% (non sono stati effettuati investimenti);
- assegnato punteggio 1 per valori tra 0,01% e 50%;
- assegnato punteggio 2 per valori tra 50,01% e 100%;
- assegnato punteggio 3 per valori maggiori del 100 %.

Si assegna un merito crescente in proporzione alla capacità e volontà di investimento dimostrato nel tempo dagli imprenditori, indice di determinazione, da parte di questi ultimi, nel curare gli interessi e lo sviluppo aziendale.

D: Cap_ESE_PROP / Sup_TOT. Rapporto tra capitale d'esercizio e superficie totale (Euro/ha). Tale indice evidenzia lo sfruttamento della superficie disponibile dell'azienda, pertanto, con tale indicatore, si presume di poter evidenziare la produttività dell'azienda stessa.

- Assegnato punteggio 1 per valori tra 0 e 1.500;
- assegnato punteggio 2 per valori tra 1.501 e 3.000;
- assegnato punteggio 3 per valori maggiori di 3.000.

Mediante tale indicatore si mira ad evidenziare l'intensità di impiego della superficie agricola utilizzata (SAU), sotto l'ipotesi che la SAU coincida con la superficie agricola totale (SAT).

La costruzione di un quoziente ponderato, indicatore delle *performance per il merito creditizio* delle singole aziende agricole, risulta così composto:

$$Q = (15\% * A) + (30\% * B) + (25\% * C) + (30\% * D)$$

Come si può osservare, il quoziente può variare tra un minimo di 0,75 e un massimo di 3.

La scala di *scoring* adottata corrisponde ai seguenti *range* di valori:

A (5) : per aziende che hanno riportato un quoziente ponderato pari a 3,00 (valore massimo);

B (4) : per aziende che hanno riportato un quoziente ponderato compreso tra 2,26 e 2,99;

C (3) : per aziende che hanno riportato un quoziente ponderato compreso tra 1,51 e 2,25;

D (2) : per aziende che hanno riportato un quoziente ponderato compreso tra 1,01 e 1,50;

E (1) : per aziende che hanno riportato un quoziente ponderato compreso tra 0,75 e 1,00;

Le PD associate alle diverse classi di *rating*, sono riportate nella tabella che segue.

Tabella 3: Probabilità default nuova metodologia

Scala di Rating		
numeri	lettere	intervalli PD
5	A	0,00%-0,05%
4	B	0,05%-0,50%
3	C	0,50%-2,00%
2	D	2,00%-5,00%
1	E	>5,00%

In conformità a tale scala i risultati riportati nei diversi anni considerati per le tre classificazioni operate sono quelli riportati di seguito.

Le percentuali indicate rappresentano il rapporto tra il numero di imprese rientranti in ciascuna classe di *rating* rispetto al totale delle aziende ricomprese nella specifica classificazione in ogni anno di riferimento.

Nel dettaglio, si è proceduto a calcolare la scala di rating per gli anni compresi tra il 2006 e il 2012, per le aziende non specializzate, per le specializzate in allevamenti e per le specializzate in produzioni colturali/orticole/frutticole, così come individuate dalla RICA.

I risultati, nella modalità appena indicata, sono espressi nelle tabelle seguenti (per sintesi abbiamo inserito solo gli anni pari per il periodo compreso tra il 2006 e il 2012).

2012 non specializzate

Scala di Rating		
numeri	lettere	% imprese
5	A	0,71%
4	B	32,47%
3	C	52,77%
2	D	12,67%
1	E	1,38%

2012 specializzate allevamento

Scala di Rating		
numeri	lettere	% imprese
5	A	0,42%
4	B	36,67%
3	C	53,53%
2	D	8,07%
1	E	0,32%

2012 specializzate colture

Scala di Rating		
numeri	lettere	% imprese
5	A	0,57%
4	B	37,25%
3	C	52,53%
2	D	9,18%
1	E	0,51%

2010 non specializzate

Scala di Rating		
numeri	lettere	% imprese
5	A	0,59%
4	B	30,99%
3	C	57,48%
2	D	10,53%
1	E	0,41%

2010 specializzate allevamento

Scala di Rating		
numeri	lettere	% imprese
5	A	0,92%
4	B	39,57%
3	C	48,83%
2	D	10,27%
1	E	0,41%

2010 specializzate colture

Scala di Rating		
numeri	lettere	% imprese
5	A	0,66%
4	B	39,22%
3	C	51,55%
2	D	8,19%
1	E	0,38%

2008 non specializzate

Scala di Rating		
numeri	lettere	% imprese
5	A	0,85%
4	B	31,28%
3	C	57,19%
2	D	10,33%
1	E	0,36%

2008 specializzate allevamento

Scala di Rating		
numeri	lettere	% imprese
5	A	0,82%
4	B	37,01%
3	C	51,65%
2	D	9,90%
1	E	0,62%

2008 specializzate colture

Scala di Rating		
numeri	lettere	% imprese
5	A	0,51%
4	B	40,01%
3	C	51,09%
2	D	8,02%
1	E	0,37%

2006 non specializzate

Scala di Rating		
numeri	lettere	% imprese
5	A	0,76%
4	B	33,69%
3	C	56,70%
2	D	8,53%
1	E	0,32%

2006 specializzate allevamento

Scala di Rating		
numeri	lettere	% imprese
5	A	0,71%
4	B	40,05%
3	C	48,17%
2	D	10,60%
1	E	0,47%

2006 specializzate colture

Scala di Rating		
numeri	lettere	% imprese
5	A	0,70%
4	B	42,45%
3	C	48,73%
2	D	7,81%
1	E	0,31%

Questa analisi ha evidenziato come la distribuzione delle aziende per classi di *rating* sia sbilanciata verso le classi 4 e 3 (*rating* B e C), centrali rispetto al sistema di classificazione utilizzato, disegnando una distribuzione gaussiana normale con una marcata asimmetria positiva. **E' interessante sottolineare come nell'arco temporale considerato, per le aziende specializzate in allevamento ci sia stata una crescita nella concentrazione delle stesse, nelle classi di rating più elevate (5 e 4).** Trend di carattere inverso invece per le specializzate in colture varie. Tale risultato, sembra premiare la maggiore propensione all'investimento di tale tipologia aziendale e la sua maggiore dimensione in termini di capitale di esercizio e fondiario.

4.2.4. Nuovo approccio metodologico e matrici di transizione

Le matrici di transizione calcolano la probabilità *ex post* che il merito creditizio assegnato a un emittente all'inizio di un periodo vari (a seguito di un *downgrading*⁵ o di un *upgrading*⁶), ovvero, rimanga nella stessa classe di *rating* al termine del periodo considerato. Per ogni specifico grado di accuratezza del *rating*, quanto più basso è il tasso di migrazione da una classe di *rating* a un'altra, tanto più il *rating* è affidabile (e stabile). **Pertanto, "uno degli obiettivi delle Agenzie è di minimizzare le transizioni da una classe di *rating* a un'altra"**⁷. Tale eventualità rappresenta un test di attendibilità oggettivo della metodologia di *rating* implementata.

L'applicazione metodologica effettuata sull'archivio RICA per le aziende considerate, hanno evidenziato che ben il 71,41% (3.976 aziende) del totale di aziende oggetto di osservazione (5.568) ha mantenuto lo stesso *rating* nei 7 anni (dal 2006 al 2012) esaminati.

Si sono evidenziate in dettaglio le seguenti risultanze nelle matrici di transizione:

⁵ Peggioramento della classe di *rating*.

⁶ Miglioramento della classe di *rating*.

⁷ Cfr. G. Ferri, P. Lacitignola, *Le Agenzie di rating, Il Mulino, Bologna, 2009, pag. 183.*

Tabella 4: Matrici di transizione

Transizioni			
Aziende totali	2006/07	2009/10	2011/12
5568	667	580	854
	11,98%	10,42%	15,34%
di cui			
Upgrading	256	280	430
<i>sul tot. Variazioni</i>	38,38%	48,28%	50,35%
<i>sul tot. Aziende</i>	4,60%	5,03%	7,72%
Downgrading	411	300	424
<i>sul tot. Variazioni</i>	61,62%	51,72%	49,65%
<i>sul tot. Aziende</i>	7,38%	5,39%	7,61%

Le evidenze empiriche hanno dimostrato che, eccetto per il biennio 2006/07, il numero dei *downgrading* in rapporto agli *upgrading* è sostanzialmente equivalente.

Pertanto, sulla base delle premesse iniziali, **è ragionevolmente plausibile affermare che la presenza di un numero estremamente contenuto di transizioni osservate (inferiore al 30%) sia indicativa di un buon grado di affidabilità dell’algoritmo utilizzato per la determinazione dei *rating* nel presente modello.**

Le assunzioni appena descritte trovano un loro riscontro negli studi di Altman e Haldeman (1995) e di Cantor (2001), che hanno riscontrato che, nell’emissione dei *rating*, la stabilità dei giudizi espressi, è considerato dalle Agenzie di *rating* un *benchmark* di riferimento, quasi un obiettivo, da controbilanciare con esigenze di tempestività solamente se gli indicatori evidenziano un rischio di credito a lungo termine.

4.2.5. **Modello econometrico e stima del credit crunch per le aziende agricole italiane**

La crisi finanziaria esplosa negli Stati Uniti nel corso del 2007, a partire dalla quale le economie mondiali hanno dovuto fronteggiare la peggiore recessione economica verificatasi dal secondo dopoguerra, ha fatto nascere a livello globale il rischio concreto di un *“credit crunch”*, ossia un **“calo dell’offerta di prestiti che non riflette una riduzione della domanda ovvero il peggioramento del rischio d’insolvenza, bensì scelte e vincoli interni alle stesse banche”**.

La crisi ha, infatti, provocato la precarietà del mercato creditizio e finanziario, nonché forti tensioni nella posizione patrimoniale e finanziaria degli intermediari, costringendoli a frenare la concessione di credito. Come riportano Panetta et al. (2010), con lo scoppio delle turbolenze economiche, la dinamica dei prestiti si è progressivamente indebolita in tutte le economie sviluppate, compreso il nostro Paese; tali rallentamenti sono il frutto del concorso di una serie di fattori esogeni, tra cui le turbolenze dei mercati dei capitali, la debolezza del settore immobiliare, il crollo della spesa per consumi e investimenti, nonché il peggioramento del merito creditizio della clientela bancaria. **Una tale concomitanza di fenomeni rende tuttavia difficoltoso stabilire in modo decisivo se il rallentamento del credito concesso sia attribuibile ad una contrazione nella domanda da parte di famiglie e imprese, piuttosto che ad una contrazione dell’offerta bancaria.** Quello che è certo, è che la mancanza di canali di finanziamento può cagionare pesanti conseguenze sull’economia reale, giacché la mancanza di finanziamenti può imporre alle aziende il ridimensionamento dei programmi d’investimento e alle famiglie la riduzione dei consumi, amplificando l’effetto negativo di shock reali sull’attività produttiva e sull’occupazione.

4.2.6. **Analisi empirica per una stima del credit crunch in agricoltura**

In questa sezione, si cercherà di stabilire se, e in che misura, il rallentamento del credito bancario registrato negli ultimi anni in Italia sia classificabile come una vera e propria crisi del credito, intesa come **“una situazione nella quale l’offerta di credito è ristretta al di sotto dei livelli generalmente identificabili ad un dato tasso di interesse prevalente sul mercato e di profittabilità dei progetti di investimento”**.

E’ opportuno precisare che, anche **se a livello teorico è riconoscibile una netta differenza tra il concetto di razionamento del credito e di stretta creditizia** - il primo identificabile come l’equilibrio risultante del mercato del credito a seguito del verificarsi di fenomeni caratterizzati da asimmetria informativa, azzardo morale e selezione avversa, il secondo come un ampio shock negativo nell’offerta, risultante da un declino delle risorse delle banche o come conseguenza delle modifiche normative – **il risultato empirico è, almeno nel breve periodo, il medesimo: la domanda supera l’offerta.**

Il problema principale con questa tipologia di identificazione risiede nel fatto che soltanto il volume di credito realizzato può essere osservato, **poiché non sono disponibili dati puntuali né per la domanda, né per l’offerta di credito.** Per ovviare a questo problema è stato implementato un modello econometrico descritto nel paragrafo seguente.

4.2.7. **Risultati del modello econometrico a livello nazionale**

L'analisi del *credit crunch* richiede l'identificazione separata di offerta e domanda di credito, al fine di determinare quale parte del mercato stia limitando l'altra. A tale scopo, è stato implementato un modello econometrico di disequilibrio domanda offerta (il cui dettaglio viene rimandato all'appendice metodologica) ispirato al *disequilibrium model* proposto da Schmidt e Zwick (2012), che a loro volta si rifanno al nuovo approccio basato sull'inferenza bayesiana suggerito da Bauwens e Lubrano (2006). Il modello, partendo dal volume di credito erogato che si è effettivamente osservato nel periodo di tempo preso in considerazione, **permette di stimare una funzione per la domanda e una funzione per l'offerta di credito**, sulla base di una serie di variabili indipendenti riconosciute come determinanti per le due componenti del mercato del credito. Grazie alla contemporanea stima dei valori per la domanda e l'offerta, si è in grado di capire quale dei due lati del mercato del credito sia inferiore all'altro, andando così a determinare il volume di credito effettivo. Nello specifico, **tale modello permette di osservare mensilmente se il volume di credito realizzato sia uguale alla domanda di credito (eccesso di offerta), all'offerta di credito (*credit crunch*) ovvero eguali entrambe le componenti del credito (equilibrio).**

Relativamente alla funzione della domanda stimata, abbiamo ottenuto che il **prodotto interno lordo e il volume del credito erogato nel trimestre antecedente al trimestre analizzato sono le variabili maggiormente significative nel determinare la domanda di credito.**

Va evidenziato da subito che le variabili chiave utilizzate in questo modello (prodotto interno lordo e volume del credito erogato), sono riferite all'universo del settore agricolo.

Nel dettaglio, per la stima della domanda, la variabile considerata per la stima del modello, oltre al prodotto interno lordo agricolo, è il **tasso nominale del mercato dei capitali**, rilevabile correntemente. L'aspettativa *ex ante* è di una correlazione negativa tra il tasso nominale del mercato dei capitali e la domanda di credito, dato che con il diminuire del costo del capitale la domanda dovrebbe aumentare. Nel caso del PIL agricolo, invece, inteso come un'approssimazione dell'attività economica in generale del settore, si presume una correlazione positiva: un aumento del prodotto interno lordo dovrebbe portare ad un incremento nella quantità di credito domandata.

Per la funzione di offerta, si è considerato il **tasso di interesse sui prestiti commerciali a breve termine** rilevati sul mercato (presumendo che tale variabile indipendente sia positivamente correlata all'offerta, dato che si assiste ad un'estensione dell'offerta con un incremento del tasso), **la somma del volume dei depositi a breve termine e il patrimonio netto** del sistema bancario (che influenzano l'offerta di credito bancario LCt e che corrisponde ad un'approssimazione della capacità della banca di concedere prestiti) e **l'andamento degli indici azionari.**

Noto il valore reale del credito a medio-lungo termine erogato per il settore agricolo, il valore stimato per l'offerta ci rende già una differenza tra il mercato reale e quello ideale. Evidentemente, il *credit crunch* va verificato mettendo però in confronto il valore dell'offerta stimata con la domanda stimata.

I tassi di interesse considerati, così come la somma del volume dei depositi a breve termine e il patrimonio netto delle banche, e l'andamento degli indici azionari, sono quelli rilevati per l'intero sistema economico; riguardo i tassi di interesse, potrebbero esserci differenze per il settore agricolo ma, non avendo dati affidabili in tal senso, e rimanendo ferma la validità dell'analisi, si è preferito procedere in questo modo.

Inoltre, **abbiamo considerato una variabile indipendente**, intesa come il differenziale tra il tasso di interesse sui prestiti commerciali a breve termine e il tasso di interesse sui depositi, interpretabile come una misura del rischio, in linea con quanto assunto da Stiglitz e Weiss (1981), i quali hanno argomentato come il tasso d'interesse potesse essere visto come un "dispositivo di screening", dato che tassi di interesse elevati, spesso accettati solo perché il progetto del mutuatario è molto rischioso, indicano un'alta probabilità di default.

Stimato il volume della domanda e quello dell'offerta, abbiamo confrontato per ogni valore mensile i valori delle due funzioni. In questo modo, è stato possibile comprendere quale parte del mercato abbia determinato il risultato effettivo di mercato (il volume di credito) e, nello specifico, **se si era in una condizione di eccesso di offerta, ovvero di domanda per il settore agricolo**.

Per quanto riguarda la domanda, è facile comprendere come domanda di credito e GDP (prodotto interno lordo agricolo) siano strettamente connesse in una relazione biunivoca. Se da un lato è vero che l'attività economica viene strettamente influenzata dalla disponibilità di accedere ai finanziamenti per le imprese, è anche vero che la domanda di credito a sua volta è influenzata dall'andamento economico generale del settore. **Le imprese, infatti, di fronte a un andamento positivo del trend economico, esprimibile mediante valori crescenti del GDP, sono indotte a ricorrere a nuove linee di finanziamento per sostenere nuovi investimenti e la produzione**. Dall'altro, di fronte a trend negativi, la domanda è presumibile si contragga. Per quanto concerne il volume del credito erogato precedentemente, è possibile intuire il perché di una correlazione positiva dalle seguenti considerazioni. Se le imprese assistono ad un aumento nei volumi del credito effettivamente erogato, sono indotte ad accrescere la loro domanda di finanziamenti in quanto presumono che vi sia stato un allentamento nei criteri di concessione del credito da parte delle banche. Quindi, di fronte ad un aumento del credito nel trimestre appena trascorso, le imprese accrescono la loro domanda e, viceversa, in caso di minor volume.

Nel caso del differenziale dei tassi, dal lato dell'offerta, si ha una correlazione negativa. Tale fenomeno è giustificabile interpretando tale differenziale come una *proxy* del rischio assunto dalle banche. Nello specifico, **si presume che tassi di interessi elevati siano il frutto dell'alta rischiosità del progetto a cui sono correlati**. All'aumentare della rischiosità dei progetti le banche saranno meno propense a erogare credito. Un aumento nella capacità della banca di elargire prestiti influenza positivamente l'offerta e viceversa. Analizzando i risultati del modello l'andamento degli indici azionari appare non rilevante nella determinazione del volume di credito offerto, pur essendo positivamente correlato all'offerta. I risultati ottenuti in termini di fabbisogno sono riportati in tabella 5.

Il *credit crunch* stimato (tabella 5), è ottenuto confrontando i valori tra l'offerta stimata (\hat{S}) e l'offerta reale (S) per il credito erogato a medio lungo termine per il settore agricolo. Evidentemente, il passaggio fondamentale per arrivare a questo risultato è quello della stima della domanda (\hat{D}); grazie a questo è possibile stimare l'equilibrio di mercato ipotetico e confrontarlo poi con il mercato reale (Figura 7).

Figura 7: Meccanismo del *credit crunch* per il settore primario

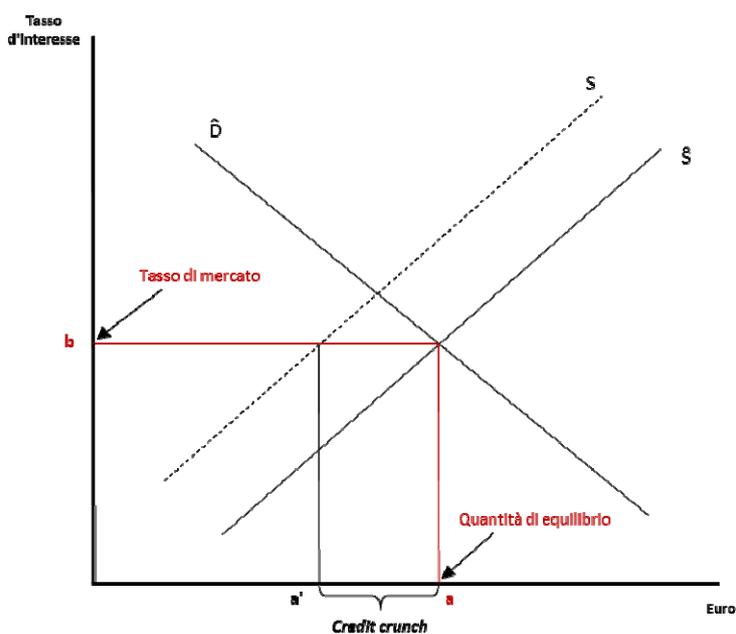


Tabella 5: *Credit Crunch* stimato in Italia per Macro-aree tra il 2006/09 e il 2010/2012

Area Geografica	2007/09	Media annua Credit crunch	2010/12	Media annua Credit crunch
		Triennio 2007/09		Triennio 2010/12
Nord	25 Mln Euro	8.5 Mln Euro	175 Mln Euro	59 Mln Euro
Centro	30 Mln Euro	10 Mln Euro	85 Mln Euro	28.5 Mln Euro
Sud e Isole	35 Mln Euro	11.5 Mln Euro	90 Mln Euro	30 Mln Euro

Quello che emerge in maniera abbastanza netta è il **razionamento nell'ultimo triennio stimato per tutto il territorio nazionale** su base media annua (soprattutto se ponderiamo i valori assoluti del *credit crunch* stimato sul valore della PLV per macroarea). **Ricordiamo che i valori ottenuti sono il risultato dell'applicazione del modello econometrico considerando soltanto l'indebitamento di ML con un margine di errore pari al $\pm 5\%$.**

Allo stato, non è semplice fare previsioni per il periodo della prossima programmazione; troppe sono le variabili che possono cambiare per rendere attendibile una stima. Quello che si può dire è che guardando le proiezioni macroeconomiche per il prossimo biennio, non è azzardato aspettarsi una permanenza di forte criticità per il triennio 2015-2018.

4.2.8. ***Risultati del modello econometrico a livello regionale***

Su base regionale, utilizzando la stessa metodologia ma sostituendo al dato nazionale del pil agricolo e del credito a MLT i rispettivi valori regionali, emerge come nell'ambito dell'area nord del paese, nel triennio 2010-2012, **Piemonte, Lombardia ed Emilia Romagna sembrano aver "pagato" il prezzo più alto** rispetto alla restrizione del credito; non è da sottovalutare anche il risultato di Veneto e Friuli, soprattutto se ponderati al valore aggiunto dei rispettivi sistemi agricoli.

Nelle regioni del centro, risaltano i valori di Lazio e Toscana mentre, per l'area meridionale del Paese, **Sicilia, Puglia e Campania** evidenziano valori importanti.

I valori espressi in tabella rappresentano, come nel caso nazionale, un valore medio annuo stimato sul triennio 2010-2012. In questo caso, in ragione di una minore rappresentatività della popolazione reale, la stima ha un margine di errore pari al $\pm 10\%$ rispetto ai valori presentati in tabella 5.

Tabella 6: Stima *credit crunch* su base regionale triennio 2010-2012

	Regione	Mln Euro	Media annua
Area Nord	Val d'Aosta	**	**
	Piemonte	35	12
	Lombardia	45	15
	Veneto	25	8.5
	Trentino	15	5
	Friuli	10	3.5
	Liguria	5	2
	Emilia Romagna	40	13
Area Centro	Toscana	35	12
	Umbria	10	3.5
	Marche	10	3
	Lazio	25	8
	Abruzzo	5	2
Area Sud	Molise	**	**
	Campania	20	7
	Puglia	20	6.8
	Sicilia	30	10
	Calabria	10	3.5
	Sardegna	5	2
	Basilicata	5	2

4.2.9. **Risultati del modello Probit**

Un passaggio ulteriore di questo studio, è di stimare e catturare quali caratteristiche organizzative, produttive e/o commerciali **potessero influenzare positivamente/negativamente l'accesso al credito**. Per tale scopo, abbiamo utilizzato esclusivamente dati FADN e posto quale variabile dipendente il credito a medio lungo termine effettivamente erogato per le imprese agricole.

Tale analisi testa l'eventuale presenza di discriminazione nell'accesso al credito, sia in termini di prezzo che di quantità, verso le diverse tipologie di impresa che compongono il campione statistico considerato. La strategia empirica utilizzata è stata il ricorso ad un modello *probit* bivariato.

Nel modello *probit* bivariato, la variabile dipendente impiegata per prevedere la probabilità di ottenere un finanziamento a medio-lungo termine è una variabile binaria che assume valore 1 se le aziende hanno ricevuto il finanziamento durante il periodo osservato (2006-2012), 0 in caso opposto. Le variabili indipendenti ritenute importanti e sottoposte a validazione empirica sono state la presenza di processi di innovazione di processo e/o di prodotto (innov), capitalizzazione oltre i 100.000 Euro (K), azienda facente parte di una organizzazione dei produttori (OP), rapporti commerciali con paesi extra UE (Extra UE_comm), appartenenza a cooperative (coop), presenza di particolari organizzazioni tecniche economiche (OTE), presenza in aree geografiche particolari (Geo_loc), presenza di pagamenti Pac (PAC).

I risultati stimati, sinteticamente, **dicono che le imprese che innovano hanno maggiore probabilità di accedere al credito di ML termine; che le imprese con scarsa capitalizzazione hanno minore probabilità di accesso al credito di ML termine; che le imprese maggiormente esposte a rapporti commerciali con l'estero hanno minore probabilità di accesso al credito di ML termine; che essere localizzati nell'area nord dell'Italia impatta positivamente sulla variabile dipendente.**

Emblematico come la presenza di pagamenti Pac in azienda non rappresenti una forma di garanzia premiante per gli istituti creditizi in Italia.

4.2.10. **Sintesi dei risultati ottenuti**

L'obiettivo di questa analisi era di provare a stimare ed evidenziare l'eventualità di un razionamento del credito per le aziende agricole italiane negli anni post crisi (post 2008) rispetto alle condizioni ottimali di mercato.

Come noto, in teoria il rapporto banca impresa è regolato sulla base del merito creditizio denotato dalle aziende agricole in base a determinate metodologie di rating. Quello che è stato proposto in questo studio è una possibile metodologia di merito creditizio per le aziende agricole che, notoriamente, più difficilmente si prestano ad una valutazione dal punto di vista bancario (per specificità del settore, per assenza di bilanci, ecc.). L'obiettivo di questa analisi sul rating delle aziende agricole italiane, basate sul campione FADN che è appunto rappresentativo della realtà imprenditoriale agricola nazionale, voleva essere quella di rimarcare l'eventualità di un forte deterioramento negli ultimi anni della competitività delle aziende agricole, identificando competitività con merito creditizio. L'idea era che se il merito creditizio non avesse segnalato sostanziali cadute, non ci sarebbero cause strutturali evidenti

per un razionamento dell'offerta di credito.

I risultati ottenuti, con le cautele che si devono ad una analisi di questo tipo, **hanno evidenziato che ben il 71,41% (3.976 aziende) del totale di aziende oggetto di osservazione (5.568) ha mantenuto lo stesso rating nei 7 anni (dal 2006 al 2012) esaminati.** Le evidenze empiriche hanno dimostrato che, eccetto per il biennio 2006/07, il numero dei *downgrading* in rapporto agli *upgrading* è sostanzialmente equivalente.

Pertanto, sulla base delle premesse iniziali, è ragionevolmente plausibile affermare che la presenza di un numero estremamente contenuto di transizioni osservate (inferiore al 30%) sia indicativa di un buon grado di affidabilità dell'algoritmo utilizzato per la determinazione dei *rating* nel presente modello.

Le assunzioni appena descritte trovano un loro riscontro negli studi di Altman e Haldeman (1995) e di Cantor (2001), che hanno riscontrato che, nell'emissione dei *rating*, la stabilità dei giudizi espressi, è considerato dalle Agenzie di *rating* un *benchmark* di riferimento, quasi un obiettivo, da controbilanciare con esigenze di tempestività solamente se gli indicatori evidenziano un rischio di credito a lungo termine.

In estrema sintesi, non si rileva un sostanziale peggioramento del rating del settore agricolo nel suo complesso.

Dopo tale analisi, si è fatto un ricorso alla stima di un modello domanda-offerta che permettesse di evidenziare un eventuale *gap* sul mercato creditizio di ML termine.

I risultati ottenuti indicano che nella realtà esiste un *gap (credit crunch)* apprezzabile tra domanda potenziale ed offerta di credito in Italia (>300 Mln di Euro tra 2010 e 2012 per l'Italia), con valori assoluti molto marcati nell'area nord su scala nazionale ma, in termini relativi importanti anche nelle macro-aree del centro e del sud.

Stimato il *credit crunch*, l'ultimo aspetto considerato focalizzava l'attenzione sulle caratteristiche delle aziende agricole italiane che maggiormente potessero aumentare/diminuire la probabilità di accesso al credito di ML termine delle stesse. **Quello che emerge è che si rilevano caratteristiche aziendali che sembrano agevolare il ricorso al credito delle aziende (innovazione processo e prodotto, localizzazione nord) ed altre che incidono negativamente (scarsa patrimonializzazione, rapporti commerciali con l'estero).** Un elemento importante è quello dell'assenza di un peso specifico in questo quadro della presenza di pagamenti Pac in azienda; è evidente che tale presenza dovrebbe essere una fonte di garanzia implicita sulla capacità di restituzione del debito da parte dell'azienda.

Appendice I - Modello econometrico

Come introdotto (cfr. 4.2.6), la funzione di domanda e quella di offerta sono state stimate ricorrendo ad un modello econometrico ispirato al *disequilibrium model* proposto da Schmidt e Zwick (2012), che a loro volta si rifanno al nuovo approccio basato sull'inferenza *bayesiana* suggerito da Bauwens e Lubrano (2006). Utilizzando un set di variabili ritenute determinanti per l'equilibrio sul mercato del credito, si è proceduto a stimare per quali archi temporali la domanda stimata sia stata superiore alla quantità offerta erogata sul mercato e se questa situazione di disequilibrio sia classificabile come *credit crunch* o meno.

Lo scopo principale del presente lavoro consiste nell'indagare empiricamente se e in che misura, il rallentamento del credito registrato durante la recessione sia classificabile come un vero e proprio *Credit crunch* o *Credit Rationing*, così come intesi in letteratura. E' tuttavia opportuno precisare che, anche se a livello teorico è riconoscibile una netta differenza tra il concetto di razionamento del credito e di stretta creditizia - il primo identificabile come l'equilibrio risultante del mercato del credito a seguito del verificarsi di fenomeni caratterizzati da asimmetria informativa, azzardo morale e selezione avversa, il secondo come un ampio shock negativo nell'offerta, risultante da una declino delle risorse delle banche o come conseguenza delle modifiche normative - il risultato empirico è, almeno nel breve periodo, il medesimo: la domanda supera l'offerta. Tuttavia, il problema principale con questa tipologia di identificazione risiede nel fatto che soltanto il volume di credito realizzato può essere osservato, poiché non sono disponibili dati puntuali né per la domanda, né per l'offerta di credito. Pertanto, attraverso l'adozione di un modello econometrico spiegato nel dettaglio nel paragrafo che segue, nel presente lavoro ci si concentrerà sull'individuazione delle situazioni di disequilibrio del credito, andando a distinguere se il volume di credito realizzato eguagli la domanda di credito (eccesso di offerta), l'offerta di credito (*credit crunch*) ovvero entrambe (equilibrio).

Modello econometrico

L'analisi del *credit crunch* richiede l'identificazione separata di offerta e domanda di credito, al fine di determinare quale parte del mercato stia limitando l'altra. Il problema principale con questa tipologia di identificazione, come già accennato, è che il solo volume di credito effettivamente realizzato può essere osservato, in quanto dati puntuali sulla domanda e sull'offerta di credito non vengono forniti. Per ovviare a tale problema, si assume come punto di partenza un modello econometrico di disequilibrio suggerito da Nels e Schmidt (2003) e poi ripreso da Schmidt e Zwick (2012), mediante il quale gli autori verificano le dinamiche del credito bancario tedesco, superando così tale limitazione.

Essi, in particolare, partendo dal volume di credito erogato che si è effettivamente osservato nel periodo di tempo preso in considerazione, stimano una funzione per la domanda e una funzione per l'offerta di credito, sulla base di una serie di variabili indipendenti riconosciute come determinanti per le due componenti del mercato del credito. In seguito, grazie alla contemporanea stima dei valori per la domanda e l'offerta, essi sono in grado di capire quale dei due lati del mercato del credito sia inferiore all'altro, andando così a determinare il volume di credito effettivo. Nello specifico, tale modello permette di osservare se il volume di credito realizzato sia uguale alla domanda di credito (eccesso di offerta), all'offerta di credito (*credit*

crunch) ovvero eguagli entrambe le componenti del credito (equilibrio).

Nella presente trattazione si utilizza il modello di disequilibrio nella sua versione più semplice, così come presentato inizialmente nel lavoro di Nels e Schmidt (2003), che a loro volta si rifanno a Maddala and Nelson (1974).

La forma generale del modello può essere scritta come segue:

$$(1) D_t = X_1 t \alpha + v_1 t$$

$$(2) S_t = X_2 t \beta + v_2 t$$

$$(3) C_t = \min(D_t, S_t).$$

dove D_t corrisponde alla domanda di credito al tempo t ; S_t rappresenta l'offerta di credito al momento t ; X_i sono i rispettivi vettori di variabili determinanti; v_i i rispettivi termini d'errore e C_t il volume di credito osservato, inteso come somma dei prestiti accordati alle imprese e ai lavoratori autonomi.

Secondo tale modello, la funzione della domanda reale di credito (D_t) è rappresentabile mediante la seguente equazione:

$$(4) D_t = a_1 + a_2 r_{cap} + a_3 y_t + v_1 t.$$

Nel dettaglio, abbiamo che r_{cap} rappresenta il tasso nominale del mercato dei capitali, rilevabile correntemente. La variabile y_t è data dal Prodotto Interno Lordo reale del settore agricolo. L'aspettativa è di una correlazione negativa tra il tasso nominale del mercato dei capitali e la domanda di credito, dato che con il diminuire del costo del capitale la domanda dovrebbe aumentare. Nel caso del PIL agricolo, invece, inteso come un'approssimazione dell'attività economica in generale del settore, si presume una correlazione positiva: un aumento del prodotto interno lordo dovrebbe portare ad un incremento nella quantità di credito domandata.

La funzione dell'offerta di credito (S) è esprimibile come segue:

$$(5) S_t = b_1 + b_2 s_t + b_3 LC_t + b_4 cdax_t + b_5 spant + v_2 t.$$

Nello specifico, s_t rappresenta il tasso di interesse sui prestiti commerciali a breve termine; si presume che tale variabile indipendente sia positivamente correlata all'offerta, dato che si assiste ad un'estensione dell'offerta con un incremento del tasso. LC_t corrisponde ad un'approssimazione della capacità della banca di concedere prestiti, data dalla somma dei volume dei depositi a breve termine e il patrimonio netto, che influenza inevitabilmente l'offerta di credito bancario. Abbiamo poi l'indice $cdax_t$, il quale misura l'andamento degli indici azionari.

Infine, abbiamo la variabile indipendente $spant$, intesa come il differenziale tra il tasso di interesse sui prestiti commerciali a breve termine (st) e il tasso di interesse sui depositi, interpretabile come una misura del rischio, in linea con quanto assunto da Stiglitz e Weiss (1981), i quali hanno argomentato come il tasso d'interesse potesse essere visto come un "dispositivo di screening", dato che tassi di interesse elevati, spesso accettati solo perché il progetto del mutuatario è molto rischioso, indicano un'alta probabilità di default. Sulla base di quanto affermato finora, ci si attende un segno positivo per le prime tre variabili e negativo per l'ultima.

Una volta stimato il volume della domanda e quello dell'offerta, sulla base dei dati sopra descritti, è poi necessario, per ogni momento t , raffrontare i valori dei due aggregati. In questo modo, è possibile comprendere quale parte del mercato abbia determinato il risultato effettivo di mercato (il volume di credito) e, nello specifico, se ci si trovi di fronte ad un eccesso di offerta ovvero di domanda.

Il limite principale di tale modello risiede nella sua staticità, la quale impone che si assuma che il volume del credito rilevato nel periodo antecedente non influenzi il volume attuale del credito.

Questa ipotesi, altamente restrittiva, ha portato Schmidt e Zwick (2012) a presentare un nuovo modello di disequilibrio, che include le osservazioni passate delle variabili dipendenti, ispirandosi al lavoro di Bauwens e Lubrano (2007), i quali elaborarono tale modello per l'analisi di un potenziale *credit crunch* in Polonia nel periodo 1997 – 2004.

Il punto di partenza del nuovo modello, adottato nel presente lavoro, sono le equazioni (1), (2) e (3) e il modello statico che consente di implementarle. Nello specifico, abbiamo che:

$$(6) \quad dt = p_1 q_{t-1} + x'_{1t} \alpha + u_{1t}$$

$$(7) \quad st = p_2 q_{t-1} + x'_{2t} \beta + u_{2t}$$

$$(8) \quad qt = \min(dt, st) = \min(p_1 q_{t-1} + x'_{1t} \alpha, p_2 q_{t-1} + x'_{2t} \beta) + \delta u_{1t} + (1-\delta) u_{2t}$$

dove la domanda (dt) e l'offerta di credito (st) sono determinati da vettori di variabili esogene x'_{it} , con $i = 1, 2$ ma anche dal volume del credito passato (q_{t-1}).

Tabella 1a: risultati modello per stima *Credit crunch*

Specificazione n.	(1)	(2)
Mod. dinamico		
Costante	-3,65962 (0,608943)	-13,1239 (2,51071)
GDP (ln)	0,42154 (0,066366)	1,83729 (0,225399)
Differenziale tassi (ln)	-0,02729 (0,013156)	0,280632 (0,0443246)
Prestiti bancari "ritardati"	0,89355 (0,029389)	-
R – quadrato	99,7782%	94,1416%
R - quadrato (adattato)	99,7928%	93,8161%
Autocorrelazione	0,0283313	0,847006
Costante	0,686475 (0,239548)	0,789914 (0,22623)
FTSE - MIB Index	0,000138 (0,00011)**	**
Prestiti bancari "ritardati"	0,915606 (0,032176)	0,91184 (0,0322804)
Lending Capacity (ln)	0,039482 (0,017971)	0,0369913 (0,017997)
Span	-0,013064 (0,003687)	-0,016816 (0,0021127)
R - quadrato	99,8152%	99,8066%
R - quadrato (adattato)	99,7586 %	99,7895%
Autocorrelazione	- 0,151482	-0,130497

Calcoli dell'autore. Errore standard tra parentesi.

- i modelli riportano solo le stime con una livello di significatività superiore al 90% (p-value<0,1);
- ** non significativo.

Partendo dall'analisi della specificazione base (n. 1) e del modello depurato delle variabili non significative (n. 2), è possibile osservare come i risultati ottenuti mediante l'applicazione del modello econometrico mostrino come tutti i coefficienti presi in considerazione, sia della domanda che dell'offerta, presentino il segno atteso. Tutti i coefficienti inseriti nella funzione base, ad eccezione del prezzo delle azioni, sono significativi a un livello del cinque per cento.

Relativamente alla funzione della domanda stimata, abbiamo che il prodotto interno lordo e il volume del credito erogato nel trimestre antecedente al trimestre analizzato sono le variabili maggiormente significative nel determinare la domanda di credito.

Per quanto riguarda la prima variabile, è facile comprendere come domanda di credito e GDP siano strettamente connesse in una relazione biunivoca. Se da un lato è vero che l'attività economica viene strettamente influenzata dalla disponibilità di accedere ai finanziamenti per le imprese, è anche vero che la domanda di credito a sua volta è influenzata dall'andamento economico in generale. Le imprese, infatti, di fronte a un andamento positivo del trend economico, esprimibile mediante valori crescenti del GDP, sono indotte a ricorrere a nuove linee di finanziamento per sostenere nuovi investimenti e la produzione. Dall'altro, di fronte a trend negativi, la domanda è presumibile si contragga. Per quanto concerne il volume del credito erogato antecedentemente, è possibile intuire il perché di una correlazione positiva dalle seguenti considerazioni. Se le imprese assistono ad un aumento nei volumi del credito effettivamente erogato, sono indotte ad accrescere la loro domanda di finanziamenti in quanto presumono che vi sia stato un allentamento nei criteri di concessione del credito da parte delle banche. Quindi, di fronte ad un aumento del credito nel trimestre appena trascorso, le imprese accrescono la loro domanda e viceversa in caso di minor volume.

Nel caso dello span, si ha una correlazione negativa. Tale fenomeno è giustificabile interpretando il differenziale sui tassi come una proxy del rischio assunto dalle banche, specialmente in considerazione della fase economica che si sta attualmente attraversando. Nello specifico, al pari di quanto affermato da Stiglitz e Weiss (1981) il tasso d'interesse sui prestiti erogati può essere inteso come un "dispositivo di screening"; pertanto, si presume che tassi di interessi elevati siano il frutto dell'alta rischiosità del progetto a cui sono correlati. All'aumentare della rischiosità dei progetti le banche saranno meno propense a erogare credito. Minor significatività è invece attribuibile alla capacità di concedere prestito della banca, rispetto alle prime due variabili appena menzionate. Anche in questo caso, comunque, si assiste ad una correlazione positiva. Un aumento nella capacità della banca di elargire prestiti influenza positivamente l'offerta e viceversa. Di nessuna importanza, invece, nel determinare il volume di credito offerto, è il prezzo delle azioni, pur essendo positivamente correlato all'offerta, come atteso.

Appendice II - Modello Probit Bivariato

Tale analisi testa l'eventuale presenza di discriminazione nell'accesso al credito, sia in termini di prezzo che di quantità, verso le diverse tipologie di impresa che compongono il campione statistico considerato. La strategia empirica utilizzata è stata il ricorso ad un modello *probit* bivariato.

Nel modello *probit* bivariato, la variabile dipendente impiegata per prevedere la probabilità di ottenere un finanziamento a medio-lungo termine è una variabile binaria che assume valore 1 se le aziende hanno ricevuto il finanziamento durante il periodo osservato (2006-2012), 0 in caso opposto. Le variabili indipendenti ritenute importanti e sottoposte a validazione empirica sono state la presenza di processi di innovazione di processo e/o di prodotto (innov), capitalizzazione oltre i 100.000 Euro (K), azienda facente parte di una organizzazione dei produttori (OP), rapporti commerciali con paesi extra UE (Extra UE_comm), appartenenza a cooperative (coop), presenza di particolari organizzazioni tecniche economiche (OTE), presenza in aree geografiche particolari (Geo_loc), presenza di pagamenti Pac (PAC).

La specificazione base del modello stimato è la seguente:

$$Y_{sj}^* = X'_{sj} \beta_s + \varepsilon_{sj}$$

$$Y_{sj} = 1 \quad \text{if} \quad Y_{sj}^* > 0$$

$$Y_{sj} = 0 \quad \text{otherwise}$$

dove appunto la variabile Y_{sj}^* è l'accesso al credito s (medio-lungo) dell'azienda j . Pari a 1 se c'è credito e 0 altrimenti.

I risultati stimati, sinteticamente, dicono che le imprese che innovano hanno maggiore probabilità di accedere al credito di ML termine; che le imprese con scarsa capitalizzazione hanno minore probabilità di accesso al credito di ML termine; che le imprese maggiormente esposte a rapporti commerciali con l'estero hanno minore probabilità di accesso al credito di ML termine; che essere localizzati nell'area nord dell'Italia impatta positivamente sulla variabile indipendente.

Emblematico come la presenza di pagamenti Pac in azienda non rappresenti una forma di garanzia premiante per gli istituti creditizi in Italia.

In maggiore dettaglio, i risultati econometrici sono espressi in tabella 6:

Tabella 1b: modello *Probit* Bivariato

Specificazione n.	
Costante	8,9472 (0,0243)
innov	4,05714 (0,0483672)
Extra UE_comm	-3,915606 (0,032176)
OPE	
PAC	0,05714 (0,159322)
OP	0,237836 (0,172987)
Geo_loc	2,05714 (0,062453)
K	5,05714 (0,0384572)
R – quadrato	87,3243%
R - quadrato (adattato)	87,6429%
Autocorrelazione	0,411386

Bibliografia

Altman E., Haldeman R. (1995), "Corporate credit-scoring models: approaches and tests for successful implementation", *Journal of Commercial Lending*, vol. 77, n. 9, pp. 10-22.

Banca d'Italia (2014), *Bollettino economico* n. 3, luglio 2014.

Basel Committee on Banking Supervision (2004), "International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: a Revised Framework".

Bauwens, L. e Lubrano, M. (2006), "Bayesian inference in dynamic disequilibrium models: an application to the polish credit market", *Core Discussion Paper*, 2006/50, 23 May 2006.

Bernanke, B. S. e Lown C. S. (1991), "The Credit Crunch", *Brookings Papers on Economic Activity*, N.2: pp. 205-247.

Centro Studi Confindustria (2014), "Italia: il credit crunch prosegue nel 2014", nota n. 2014-2.

Clair, R.T. e Tucker, P. (1993), "Six Causes of the Credit Crunch (Or, Why is it so hard to get a Loan?)", *Federal Reserve Bank of Dallas Economic Review*, Third Quarter.

Costa, S. e Margani, P. (2009), "Credit crunch in Italy: Evidence on new ISAE survey data", *Fourth joint EU-OECD Workshop on Business and Consumer Opinion Surveys*, Brussels, 12-13 October.

European Commission (2014a), "Financial instruments in ESIF programmes 2014-2020 - A short reference guide for Managing Authorities".

European Commission (2014b), "Ex ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period", Vol. 1-3.

Ferri G., Lacitignola P. (2009), *Le Agenzie di rating*, Il Mulino, Bologna, pag. 183.

Gai L. (2008), *Il rating delle PMI. Un approccio metodologico per banche, confidi e intermediari finanziari*, Franco Angeli, Milano.

ISMEA (2013), "Check-up 2013-La competitività dell'agroalimentare italiano", dicembre 2013.

ISMEA-Unioncamere (2014a), *Agrosserva* n. 3 – I trimestre 2014

ISMEA-Unioncamere (2014b), *Agrosserva* n. 4 – II trimestre 2014

Maddala, G. S. e F. D. Nelson (1974), "Maximum likelihood methods for models of markets in disequilibrium", *Econometrica* 42(6): 1013-1030.

Nels, H. e Schmidt, T. (2003), "Crunch in Germany", *Discussion Papers*, No. 6, Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung (RWI), September.

Owens, R. E., Schreft S. L. (1993), "Identifying Credit Crunches", *Working Papers Series 93 - 2*, Dipartimento Ricerca della Federal Reserve Bank of Richmond, March.

Panetta F., Signoretti F.M. (2010), "Domanda e l'offerta di credito in Italia durante la crisi finanziaria", *Questioni di Economia e Finanza (Occasional Papers)* n. 63, pag. 16 -19, Banca d'Italia, Roma, Aprile.

Schmidt, T. e Zwick, L. (2012), "In search for a credit crunch in Germany", RUHR Economic Papers, N. 361, Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung (RWI), Agosto.

Stiglitz, J.E. e Weiss, A. (1981), "Credit rationing in markets with imperfect information", American Economic Review, N. 71, 1981 71 (3), Giugno, 393 – 410.

Venceslai G. (2008), L'evoluzione della disciplina sul capitale bancario e le garanzie pubbliche in agricoltura, in Il nuovo credito Bancario alle imprese agricole, (a cura di), Milano, Edagricole.

Siti e pagine web

ISTAT - datawarehouse delle statistiche I.stat

<http://dati.istat.it/>

Banca d'Italia – Banca Dati On-line

<https://infostat.bancaditalia.it/inquiry/#eNorSazl1y%2FLTEnt9dPTsxJzUsBAEMkBwA%3D>

Eurostat – Banca Dati On-line

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/themes>

Rete rurale nazionale - presentazioni seminario “Strumenti finanziari nei programmi 2014-2020”, Roma, 10 giugno 2014

<http://www.reterurale.it/flex/cm/pages/ServeBLOB.php/L/IT/IDPagina/14031>

Commissione Europea – Politica Regionale: normativa per i Fondi Strutturali e di Investimento Europei 2014-2020

http://ec.europa.eu/regional_policy/information/legislation/index_it.cfm

Disposizioni normative rilevanti in materia di Strumenti finanziari

Atti di base:

- Regolamento UE n. 1303/2013, articoli da 37 a 46: disciplina degli Strumenti finanziari comune a tutti i Fondi Strutturali e di Investimento europei
- Regolamento UE n. 1303/2013, allegato IV: contenuti dell'accordo di finanziamento
- Regolamento UE n. 1305/2013, articolo 45, paragrafo 5: ammissibilità del capitale di esercizio
- Regolamento UE n. 1305/2013, articolo 59, paragrafo 4, lettera d): incremento del tasso di partecipazione FEASR

Atti delegati e di esecuzione:

- Regolamento delegato n. 480/2014 della Commissione, del 3 marzo 2014, che integra il regolamento 1303/2013, artt. 4-14
- Regolamento di esecuzione n. 821/2014 della Commissione, del 26 luglio 2014, recante modalità di applicazione del regolamento 1303/2013, artt. 1-2
- Regolamento di esecuzione n. 964/2014 della Commissione, del 11 settembre 2014, recante modalità di applicazione del regolamento (UE) n. 1303/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto concerne i termini e le condizioni uniformi per gli strumenti finanziari



**PIANO STRATEGICO DELLO SVILUPPO RURALE
L'AGRICOLTURA A BENEFICIO DI TUTTI**

RETE RURALE NAZIONALE 2007-2013

Ministero delle politiche agricole alimentari e forestali
Dipartimento delle politiche europee ed internazionali e dello sviluppo rurale
Autorità di gestione della RRN
Via XX Settembre, 20 - 00187 – Roma

www.reterurale.it

