



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Questioni di Economia e Finanza

(Occasional Papers)

I prestiti alle imprese delle banche italiane 'meno significative':
un'analisi empirica

di Giorgio Meucci

Marzo 2026

Numero

1004



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Questioni di Economia e Finanza

(Occasional Papers)

I prestiti alle imprese delle banche italiane 'meno significative':
un'analisi empirica

di Giorgio Meucci

Numero 1004 – Marzo 2026

La serie Questioni di economia e finanza ha la finalità di presentare studi e documentazione su aspetti rilevanti per i compiti istituzionali della Banca d'Italia e dell'Eurosistema. Le Questioni di economia e finanza si affiancano ai Temi di discussione volti a fornire contributi originali per la ricerca economica.

La serie comprende lavori realizzati all'interno della Banca, talvolta in collaborazione con l'Eurosistema o con altre Istituzioni. I lavori pubblicati riflettono esclusivamente le opinioni degli autori, senza impegnare la responsabilità delle Istituzioni di appartenenza.

La serie è disponibile online sul sito www.bancaditalia.it.

I PRESTITI ALLE IMPRESE DELLE BANCHE ITALIANE ‘MENO SIGNIFICATIVE’: UN'ANALISI EMPIRICA

di Giorgio Meucci*

Sommario

Questo studio analizza le ragioni alla base del più elevato tasso di deterioramento dei prestiti concessi dagli intermediari italiani classificati come meno significativi (LSI) nell'ambito del Meccanismo di Vigilanza Unico, rispetto a quello dei prestiti erogati dagli intermediari significativi (SI). Utilizzando dati a livello di prestito integrati con le caratteristiche delle imprese, l'analisi mostra che le LSI tendono a servire imprese più piccole e più rischiose, il che spiega gran parte del differenziale osservato. Dopo aver controllato per le caratteristiche di impresa e di prestito, la differenza si riduce in larga misura. I prezzi applicati dalle LSI appaiono sostanzialmente allineati a quelli delle SI, a parità di fattori osservabili. Questi risultati suggeriscono che le LSI possano favorire l'accesso al credito per imprese con opportunità di finanziamento potenzialmente più limitate.

Classificazione JEL: G21, E51, D22.

Parole chiave: qualità del credito, finanziamento delle imprese, intermediari meno significativi, tassi di interesse.

DOI: 10.32057/0.QEF.2026.1004IT

* Banca d'Italia, Dipartimento di Economia e Statistica.

1. Introduzione¹

In Italia, dal 2017, il tasso di deterioramento dei prestiti concessi dalle banche classificate come intermediari meno significativi (*Less Significant Institutions*, LSI) dal Meccanismo di Vigilanza Unico² (*Single Supervisory Mechanism*, SSM) ha costantemente superato quello degli intermediari significativi (*Significant Institutions*, SI). Tale divario persiste anche restringendo l'analisi ai soli prestiti alle sole società non finanziarie italiane.

Il presente studio persegue due obiettivi principali. In primo luogo, analizza il profilo delle imprese che si finanziano presso le due categorie di intermediari ed esplora i fattori sottostanti che determinano la differenza nei tassi di deterioramento, valutando se tale divario possa essere spiegato da caratteristiche osservabili delle imprese, dei prestiti e degli intermediari stessi. Qualora la differenza persista dopo aver considerato tali caratteristiche, ciò potrebbe essere imputato al ruolo di fattori non osservati, come differenze nelle strategie aziendali o nell'efficienza della gestione del portafoglio, oppure a caratteristiche non osservabili delle imprese stesse. In secondo luogo, l'analisi indaga se le politiche di prezzo delle LSI siano allineate a quelle delle SI, oppure se esse tendano ad applicare tassi di interesse differenti a parità di profilo di rischio. Tale approccio aiuta a comprendere la strategia di allocazione del credito delle LSI, potenzialmente orientata a segmenti di mercato meno serviti dalle banche di maggiori dimensioni.

Per affrontare questi temi è stata costruita una base dati a livello di prestito, ottenuta dall'integrazione dei dati AnaCredit (relativi al periodo 2021-2024) con informazioni finanziarie a livello di impresa tratte dalla base dati Cerved, nonché con le caratteristiche di bilancio degli intermediari segnalanti, ricavate dalle segnalazioni di vigilanza armonizzate (FINREP e COREP).

Su tale base dati sono stati costruiti tre modelli di regressione che producono i seguenti principali risultati: i) le imprese *ex-ante* più rischiose e di dimensioni minori, nonché quelle con livelli di liquidità più bassi, hanno maggiore probabilità di includere una LSI tra i propri finanziatori; ii) una parte sostanziale della differenza nel tasso di deterioramento aggregato tra LSI e SI è spiegata dalle caratteristiche dei prestiti e delle imprese finanziate; iii) a parità di caratteristiche di impresa,

¹ L'autore desidera ringraziare Paolo Angelini, Alessio De Vincenzo, Emilia Bonaccorsi di Patti, Alessio Anzuini, Raffaella Pico e Federica Ciocchetta per i loro preziosi commenti. Le opinioni espresse sono esclusivamente personali e non riflettono necessariamente quelle della Banca d'Italia.

² I criteri per determinare se gli intermediari siano classificati come significativi – e quindi sottoposti alla vigilanza diretta della BCE – sono stabiliti nel Regolamento SSM. Tali criteri includono la dimensione della banca, la sua rilevanza per l'economia del Paese di origine o per l'UE nel suo complesso, nonché l'importanza delle sue attività transfrontaliere. Al contrario, gli intermediari meno significativi sono vigilati direttamente dalle autorità nazionali competenti, sotto la supervisione della BCE.

prestito e intermediario, i costi di finanziamento applicati da LSI e SI appaiono sostanzialmente simili.

Per approfondire ulteriormente le strategie di allocazione del credito delle LSI, sono state esaminate le richieste di finanziamento registrate nel *servizio di prima informazione* (SPI)³ della Centrale dei Rischi, che raccoglie le richieste di informazione avanzate dagli intermediari sugli aspiranti prenditori. L'analisi evidenzia che, a parità di condizioni, le LSI sono più propense ad approvare le richieste di finanziamento rispetto alle SI. In altri termini, le LSI mostrano una maggiore disponibilità a concedere credito, indipendentemente dalle caratteristiche delle imprese, condizionatamente al ricevimento di una richiesta. L'interpretazione di questi dati è soggetta ad alcune note di cautela, pertanto i risultati dettagliati di questa analisi sono presentati nell'Appendice.

Il resto del lavoro è strutturato come segue. La Sezione 2 passa in rassegna la letteratura di riferimento e illustra i principali contributi dello studio. La Sezione 3 descrive la base dati utilizzata nell'analisi, con particolare attenzione alla sua costruzione e al suo perimetro. La Sezione 4 illustra la metodologia empirica, soffermandosi sulla specificazione dei modelli di regressione. La Sezione 5 riporta e discute i principali risultati. La Sezione 6 conclude.

2. Letteratura

Sebbene il ruolo delle banche di piccole dimensioni, locali e basate sulle relazioni sia stato ampiamente studiato, questo lavoro contribuisce alla letteratura offrendo una valutazione sistematica dei profili di rischio di credito e delle politiche di concessione nell'ambito istituzionale del SSM, che distingue esplicitamente tra SI e LSI.

Un ampio filone di ricerca evidenzia il vantaggio delle banche locali nell'acquisizione e nell'elaborazione di informazioni qualitative attraverso interazioni ripetute con i prenditori e legami stretti con la comunità locale. Berger e Udell (2002) sostengono che, nell'ambito del *relationship lending*, gli intermediari locali accumulano conoscenze preziose sulle dinamiche delle

³ Le richieste di *prima informazione* sono state utilizzate come *proxy* indiretta della domanda di credito in diversi studi pubblicati dalla Banca d'Italia. In particolare, Albertazzi, Bottero e Sene (2014) rilevano che le imprese con richieste di credito precedentemente rifiutate hanno maggiori probabilità di successo nei tentativi successivi, se persistono. Bonaccorsi di Patti e Sette (2016) evidenziano una relazione positiva tra l'inasprimento delle condizioni di credito alle società non finanziarie e la quota di prestiti cartolarizzati. Alessandri e Bottero (2017) riportano che un aumento dell'incertezza aggregata riduce la probabilità di concessione dei prestiti. Galardo, Lozzi e Mistrulli (2019) sottolineano il ruolo mitigante del capitale sociale di fronte a una crescente incertezza. Infine, Bottoni et al. (2022) riscontrano che le imprese del Mezzogiorno sono meno inclini a richiedere credito, scoraggiate da costi più elevati e da requisiti di garanzia più stringenti.

imprese, sulle loro strutture proprietarie e sulle reti locali, che possono essere sfruttate nelle decisioni di concessione del credito. Questo vantaggio informativo può tradursi in un'allocazione del credito più efficiente e in un miglior processo di selezione dei prenditori. In tale contesto, i risultati di Bolton et al. (2013) sono particolarmente rilevanti: gli intermediari finanziari con relazioni di credito consolidate applicavano *spread* più elevati prima della crisi, ma successivamente hanno offerto condizioni di finanziamento più favorevoli e registrato tassi di insolvenza inferiori.

Tra i numerosi studi sulle banche italiane, Albareto et al. (2022) forniscono ulteriori evidenze sull'importanza strategica delle banche locali, in particolare nel Mezzogiorno. Tra il 2008 e il 2019, gli istituti locali hanno svolto un ruolo chiave nel sostenere l'offerta di credito alle imprese meridionali, nonostante la loro minore solidità creditizia e i maggiori costi e requisiti di garanzia.

Ulteriori studi condotti negli Stati Uniti rafforzano la tesi secondo cui le banche di piccole dimensioni e locali sono particolarmente importanti per il finanziamento delle piccole imprese. Mkhaiber e Werner (2021) rilevano una relazione inversa tra la dimensione della banca e la propensione a concedere prestiti alle micro e piccole imprese. Analogamente, Cole (2018) documenta che il calo dei finanziamenti alle piccole imprese durante e dopo la crisi finanziaria è stato significativamente più pronunciato per le banche di grandi dimensioni rispetto a quelle piccole. Nello stesso solco, Berger et al. (2017) suggeriscono che le banche minori hanno vantaggi nell'alleviare le restrizioni creditizie, soprattutto in condizioni economiche avverse. Nguyen e Barth (2020) forniscono ulteriori evidenze mostrando che le banche locali hanno costantemente erogato più prestiti alle piccole imprese rispetto alle altre. Finaldi et al. (2022) mostrano che, nel mercato italiano, gli standard di credito si sono irrigiditi in particolare per le microimprese, mentre le grandi imprese sono rimaste sostanzialmente immuni. Questi criteri più restrittivi sono stati applicati principalmente dalle banche di maggiori dimensioni e dagli istituti con bilanci più deboli.

Stefani et al. (2016) suggeriscono che l'esposizione complessiva al rischio di credito degli intermediari finanziari è influenzata anche da fattori manageriali e organizzativi non osservabili, che possono limitare la capacità delle banche minori di gestire efficacemente il rischio. Ciò è particolarmente rilevante nel contesto delle LSI, la cui efficienza è caratterizzata da una significativa eterogeneità. Guarino e Oliva (2024) mostrano che le inefficienze nella gestione dei costi non sono una caratteristica sistemica della categoria LSI, ma derivano piuttosto dal comportamento di un sottoinsieme di banche tradizionali.

Il principale contributo di questo lavoro consiste nell'ampliare l'analisi dei profili di rischio di credito e delle politiche di concessione delle banche di piccole dimensioni, un ambito che rimane centrale per comprendere le dinamiche di allocazione del credito. La distinzione regolamentare tra SI e LSI offre un quadro di riferimento prezioso per esaminare tali questioni in modo sistematico. Per quanto a conoscenza dell'autore, questo rappresenta il primo studio che confronta le imprese che si finanziano presso le due categorie di banche e analizza le determinanti del loro tasso di deterioramento, fornendo così una visione più ampia sul ruolo degli intermediari minori all'interno del mercato del credito.

3. Dati

Dalla metà del 2017, il tasso di deterioramento dei prestiti concessi dalle LSI italiane ha costantemente superato quello delle SI (Figura 1, Pannello A). Lo studio si concentra sui prestiti erogati alle società non finanziarie italiane, che rappresentano il 45 per cento dell'ammontare complessivo in essere a dicembre 2024, per i quali l'affermazione generale rimane valida (Figura 1, Pannello B).

Per l'analisi è stata costruita una base dati a livello di singolo prestito utilizzando i dati AnaCredit relativi al periodo 2021–2024. Per ciascun anno di riferimento, essa comprende tutti i prestiti classificati come *in bonis* alla fine dell'anno precedente.⁴ Il dataset è stato arricchito con informazioni finanziarie sulle imprese provenienti dalla base dati Cerved e con dati di bilancio delle banche segnalanti, tratti dalle segnalazioni di vigilanza armonizzate (FINREP e COREP). Le imprese presenti in Cerved coprono circa l'80 per cento dell'ammontare complessivo. L'analisi esclude gli intermediari specializzati⁵ (circa l'1 per cento delle osservazioni), il cui modello di *business* è principalmente orientato alla gestione dei crediti deteriorati. La base dati finale è composta da circa 2,6 milioni di osservazioni, l'86 per cento delle quali riferite a prestiti erogati da SI. Essa include 170 intermediari, di cui 51 classificati come LSI, 23 come SI o facenti parte di gruppi SI, e 96 banche di credito cooperativo (BCC) affiliate a gruppi SI.⁶ Queste ultime sono quindi considerate parte delle SI, rappresentandone il 18 per cento delle osservazioni nel campione. La Tavola 1 riporta le principali statistiche descrittive delle variabili considerate.

⁴ Consideriamo esclusivamente i prestiti erogati da intermediari SI e LSI, di importo superiore a 10.000 euro, e classificati nella categoria “altri prestiti”, che rappresentano circa l'80 per cento dell'ammontare complessivo ed escludono scoperti di conto, crediti commerciali, debiti da carte di credito e altri debiti *revolving*.

⁵ Gli intermediari specializzati operano nella gestione dei crediti deteriorati, nel credito al consumo, nel leasing, nel factoring e nei servizi di pagamento.

⁶ Gruppo Iccrea e MedioCredito Centrale sono gruppi significativi a cui appartengono molte BCC italiane.

È stata definita una variabile binaria *default*, che assume valore pari a 1 se il prestito entra in deterioramento durante l'anno di riferimento. I dati indicano che il tasso medio di deterioramento nel campione analizzato (ossia il valore medio della variabile *default*) è pari all'1,68 per cento per le LSI e all'1,23 per cento per le SI⁷ (Figura 2, Pannello A).

Per quanto riguarda i prezzi, per ciascun prestito è stata costruita una variabile *spread*, al fine di catturare il costo del credito rispetto a un riferimento di mercato. Per i prestiti a tasso fisso, lo *spread* è definito come la differenza fra il tasso di interesse al momento dell'erogazione e il tasso IRS a 10 anni in vigore a quella data; per i prestiti a tasso variabile, è calcolato come la differenza tra il tasso di interesse osservato alla fine dell'anno di riferimento e il tasso Euribor a 3 mesi alla stessa data. Lo *spread* medio applicato ai prestiti è pari a 2,22 punti percentuali per le LSI e a 2,03 per le SI (Figura 3, Pannello A), indicando che le LSI applicano un costo del credito più elevato in media rispetto alle banche significative.

A questo punto, è opportuno verificare in che misura i risultati siano condizionati dalla presenza delle BCC all'interno dei gruppi SI. Inoltre, è interessante indagare se questi gruppi di intermediari presentano caratteristiche più simili alle SI tradizionali o alle LSI in termini di rischio di credito e politiche di prezzo. Concentrandosi specificatamente sulle 96 BCC segnalanti in AnaCredit e appartenenti ai gruppi SI, il loro tasso medio di deterioramento è più vicino a quello delle SI che a quello delle LSI, mentre lo *spread* medio applicato rimane più allineato a quello delle LSI (Figura 2 e Figura 3, Pannello B).

In linea con le aspettative, sia il tasso medio di deterioramento sia lo *spread* medio dell'intero campione risultano più elevati per le imprese più rischiose e di dimensioni minori, nonché per quelle localizzate nelle regioni centrali o meridionali d'Italia (Pannelli C-E).

4. Metodologia

Lo studio analizza quindi il profilo delle imprese che ottengono finanziamenti dalle LSI e valuta se, date le caratteristiche dei loro portafogli, i prestiti da esse concessi presentino un tasso di deterioramento più elevato rispetto a quelli originati dalle SI. Per affrontare tali questioni viene

⁷ Questo valore differisce da quello del tasso di deterioramento generalmente riportato, e mostrato in Figura 1, per diversi motivi: (i) è calcolato per numero di prestiti, mentre l'indicatore standard si basa sugli importi dei prestiti; (ii) è calcolato su base annuale, mentre il tasso standard è una misura trimestrale annualizzata e destagionalizzata; (iii) si riferisce al sottocampione di imprese presenti nel database Cerved; (iv) si riferisce solo ai prestiti concessi da SI e LSI; (v) il perimetro dell'analisi è un campione dei prestiti AnaCredit, mentre il tasso standard è calcolato sulla base dei prestiti riportati in Centrale dei Rischi, che hanno una diversa soglia di rilevazione e un diverso perimetro di intermediari segnalanti.

utilizzata la base di dati a livello di singolo prestito descritta in precedenza e vengono specificati due modelli di regressione logistica.

$$\log \left(\frac{P(LSI_{l,i,b,t}=1)}{P(LSI_{l,i,b,t}=0)} \right) = \beta_0 + \beta' X_{i,t-1}^{firm} + \theta_t + \xi_s + \psi_p + \varepsilon_{l,i,b,t} \quad (1)$$

$$\log \left(\frac{P(default_{l,i,b,t}=1)}{P(default_{l,i,b,t}=0)} \right) = \beta_0 + \beta_1 LSI_{l,i,b,t} + \beta' X_{i,t-1}^{firm} + \gamma' X_{l,t}^{loan} + \delta' X_{b,t-1}^{bank} + \theta_t + \xi_s + \psi_p + \varepsilon_{l,i,b,t} \quad (2)$$

Nell'equazione (1) la variabile dipendente $LSI_{l,i,b,t}$ assume valore 1 se l'intermediario b che concede il prestito l all'impresa i in nell'anno t è classificato come LSI, 0 altrimenti. Le variabili esplicative sono date da un insieme di caratteristiche dell'impresa misurate nell'anno precedente alla concessione del prestito, rappresentate da $X_{i,t-1}^{firm}$. Tra queste figurano la classe di rischio dell'impresa valutata tramite l'indicatore Cerved,⁸ la classe dimensionale⁹ e le principali variabili di bilancio, già introdotte in Tavola 1. Sono inoltre inclusi effetti fissi di tempo θ_t , di settore di attività economica ξ_s e di provincia geografica ψ_p . Questo modello mira a identificare i fattori che influenzano la probabilità che un'impresa instauri una relazione creditizia con una LSI anziché con una SI, mettendo in evidenza eventuali profili di rischio o specifici attributi dimensionali e territoriali associati alla clientela delle LSI. Si noti che le imprese che si indebitano con più banche sono rappresentate con un'osservazione per ciascun prestito, poiché ogni prestito è considerato in modo indipendente.

Nell'equazione (2) $default_{l,i,b,t}$ è la variabile dipendente, precedentemente definita come indicatore dell'ingresso in deterioramento del prestito l concesso all'impresa i dall'intermediario b durante l'anno t . Le variabili indipendenti non includono solamente le caratteristiche di impresa $X_{i,t-1}^{firm}$, ma anche quelle dell'intermediario¹⁰ $X_{b,t-1}^{bank}$ e quelle del prestito $X_{l,t}^{loan}$ (si veda ancora Tavola 1), le quali includono anche dei controlli sia per l'anno di erogazione del prestito sia per la presenza o meno di una moratoria.¹¹ Di particolare interesse è l'inclusione fra i regressori della variabile $LSI_{l,i,b,t}$ il cui coefficiente β_1 fornisce una misura diretta della differenza condizionale nel

⁸ L'indicatore di rischio "Score4" di Cebi-Cerved classifica le imprese in quattro diverse categorie di rischio sulla base di modelli che tengono conto sia delle componenti economico-finanziarie desunte dai bilanci, sia di fattori sistemici.

⁹ Le classi dimensionali sono definite secondo la classificazione della Commissione Europea per micro, piccole, medie e grandi imprese.

¹⁰ L'NPL Ratio non viene incluso in questo modello, in quanto c'è possibilità che un intermediario con un NPL Ratio maggiore conceda prestiti sistematicamente più rischiosi e che quindi questa variabile abbia una componente endogena rispetto alla variabile dipendente.

¹¹ Le moratorie sul debito sono state introdotte con il DL 18/2020 (cosiddetto Decreto "Cura Italia") come misura straordinaria di politica economica volta a mitigare le gravi tensioni di liquidità affrontate dalle piccole e medie imprese durante la pandemia di Covid-19.

tasso di deterioramento delle LSI rispetto al livello base delle SI. In altre parole, il coefficiente consente di stimare se i prestiti erogati dalle LSI presentino un tasso di deterioramento più elevato rispetto a quelli concessi dalle SI, a parità di caratteristiche osservate.

Sebbene l'evidenza descrittiva mostrata in Figura 3 suggerisca che, in media, le LSI applichino *spread* più elevati rispetto alle SI, tale divario potrebbe riflettere una diversa composizione del rischio oppure indicare una politica distinta. Per affrontare tale questione, viene stimato un modello di regressione lineare in cui la variabile dipendente è lo *spread* specifico del prestito, e l'insieme delle variabili di controllo ricalca quello dell'equazione (2).

$$Spread_{l,i,b,t} = \beta_0 + \beta_1 LSI_{l,i,b,t} + \beta' X_{l,t-1}^{firm} + \gamma' X_{l,t}^{loan} + \delta' X_{b,t-1}^{bank} + \theta_t + \xi_s + \psi_p + \varepsilon_{l,i,b,t} \quad (3)$$

La principale variabile esplicativa rimane $LSI_{l,i,b,t}$. Qualora il coefficiente β_1 ad essa associato risultasse significativamente positivo e rilevante dal punto di vista economico, ciò indicherebbe che, a parità di caratteristiche osservabili dell'impresa, del prestito e della banca, le LSI applicano sistematicamente *spread* più elevati, suggerendo una strategia differenziata. Al contrario, un coefficiente non significativo o prossimo allo zero indicherebbe che il differenziale di *spread* è interamente spiegato dai profili di rischio dei prenditori e dei prestiti, suggerendo l'assenza di deviazioni sistematiche nelle politiche di determinazione dei prezzi tra LSI e SI una volta controllato per tali fattori.

5. Risultati

Per verificare l'ipotesi secondo cui alcune tipologie di imprese presentino una maggiore probabilità di indebitarsi presso le LSI, stimiamo il modello di regressione descritto nell'equazione (1). I risultati, sintetizzati nella Figura 4, mostrano che, a parità di altre caratteristiche aziendali, le imprese più rischiose hanno una probabilità significativamente superiore di instaurare una relazione creditizia con una LSI rispetto a quelle a basso rischio, con una differenza stimata pari a +4 punti percentuali. Tale effetto risulta economicamente rilevante, considerato che il valore di riferimento nel campione completo è pari al 14 per cento. Al contrario, le imprese di dimensioni medio-grandi presentano una minore propensione a indebitarsi con una LSI rispetto a quelle di dimensioni inferiori (oltre 1,2 punti percentuali in meno). La probabilità di instaurare una relazione creditizia con una LSI è influenzata anche da fattori quali la liquidità e la leva finanziaria dell'impresa. Per esempio, al 95-esimo percentile della distribuzione della liquidità (imprese con ampia liquidità), la probabilità attesa di finanziarsi presso una LSI è inferiore di 1,07 punti percentuali rispetto al quinto percentile (imprese con poca liquidità), mentre al 95-esimo percentile della distribuzione della leva finanziaria, essa è superiore di 0,77 punti percentuali rispetto al quinto percentile.

Questo risultato indica che l'elevato tasso di deterioramento delle LSI potrebbe essere attribuibile alla composizione del portafoglio in termini di caratteristiche dei prenditori. Escludendo dal campione le banche cooperative appartenenti a gruppi bancari significativi, tali tendenze risultano ancora più pronunciate in termini di magnitudine degli effetti stimati (Figura 5).

La stima del modello descritto nell'equazione (2) fornisce ulteriori dettagli, poiché permette di verificare l'ipotesi secondo cui i prestiti concessi dalle LSI presentino un tasso di deterioramento più elevato rispetto a quelli erogati dalle SI, anche dopo aver controllato per caratteristiche delle imprese, del singolo prestito e dell'intermediario. Tale approccio consente anche di valutare se la variazione osservata nei tassi di deterioramento possa essere attribuita a fattori non osservati, come la capacità di gestire efficacemente i portafogli creditizi, la composizione degli stessi, oppure a caratteristiche delle imprese affidate non incluse nel modello stimato.

Condizionatamente a tutti i fattori osservati, l'effetto marginale associato all'indicatore $LSI_{l,i,b,t}$ risulta contenuto (14 punti base, Figura 6, Pannello A), indicando la presenza di una componente residua non catturata dalle variabili incluse. Tuttavia, tale effetto residuo è relativamente ridotto e spiega circa il 30 per cento della differenza fra i tassi di deterioramento di LSI e SI evidenziata nell'analisi descrittiva (45 punti base, Figura 2). Ciò suggerisce che la parte restante (circa il 70 per cento) sia attribuibile alle variabili osservate, in particolare rischio *ex-ante*, liquidità e margine operativo lordo. Tra i fattori inclusi nel modello, gioca un ruolo significativo la componente non osservata del rischio (ma osservata dalla banca), approssimata dallo *spread*. Per esempio, un prestito con uno *spread* al 95-esimo percentile della distribuzione (pari a 4,54) presenta un tasso di deterioramento atteso superiore di 0,84 punti percentuali rispetto a un prestito con uno *spread* al quinto percentile (pari a 0,39). La presenza di moratorie non sembra costituire un fattore rilevante, e anche escludendo completamente dall'analisi i prestiti oggetto di moratoria, i risultati rimangono sostanzialmente invariati. Escludendo dal modello le caratteristiche dell'intermediario $X_{b,t-1}^{bank}$, l'effetto marginale dell'indicatore $LSI_{l,i,b,t}$ aumenterebbe di appena 2 punti base (Figura 6, Pannello B), indicando che le sole caratteristiche dell'impresa e del prestito sono sufficienti a spiegare la gran parte della differenza osservata.

Applicando una classificazione alternativa delle banche che introduce una terza categoria per le BCC appartenenti a gruppi SI, escludendole quindi dalle SI tradizionali e considerando queste ultime come livello base, l'effetto marginale associato alla variabile LSI risulta più elevato rispetto al modello di base (0,18 sia includendo che escludendo le caratteristiche dell'intermediario; Figura 7), mentre le BCC appartenenti a gruppi SI si collocano in una posizione intermedia tra LSI e SI tradizionali.

È plausibile che le LSI concedano prestiti a imprese più rischiose e vengano compensate per tale maggiore rischio, collocandosi quindi in un diverso punto della frontiera rischio-rendimento rispetto alle SI. Come mostrato nelle statistiche descrittive, le LSI applicano, in media, *spread* più elevati rispetto alle SI (+19 punti base, Figura 3). Tuttavia, i risultati delle stime delle equazioni (1) e (2) hanno mostrato che i portafogli delle LSI sono più esposti al rischio di credito *ex-ante*, in ragione delle caratteristiche delle imprese clienti, e che tale diversa composizione spiega gran parte dei loro maggiori tassi di deterioramento *ex-post*. È pertanto rilevante verificare se lo *spread* più elevato persista anche dopo aver controllato per caratteristiche dell'impresa, del prestito e dell'intermediario, oppure se rifletta semplicemente la composizione dei portafogli. L'equazione (3) affronta tale questione. I risultati, riportati nella Figura 8, mostrano che, condizionatamente a tutti i fattori osservabili, lo *spread* applicato dalle LSI è pressoché identico a quello applicato dalle SI. L'effetto marginale dell'indicatore LSI è pari a 1 solo punto base. Questo risultato indica che lo *spread* medio più elevato osservato nelle statistiche descrittive non può essere attribuito a politiche sistematicamente differenti da parte delle LSI. Piuttosto, esso risulta coerente con l'ipotesi che tale maggiorazione rifletta il prezzo del rischio aggiuntivo insito nella composizione dei loro portafogli. La Figura 9 mostra che, anche considerando separatamente le banche cooperative appartenenti a gruppi SI, l'effetto marginale associato alle LSI rimane contenuto.

Come esercizio di robustezza, l'analisi successiva si concentra esclusivamente sui prestiti a tasso variabile e sulla loro probabilità di ingresso in deterioramento negli anni 2021 e 2022, periodo caratterizzato da tassi di interesse complessivamente più elevati. In questo sotto-campione, la differenza media di *spread* tra LSI e SI aumenta da 19 a 47 punti base. Sebbene non riportata per brevità, la stima mostra che l'effetto marginale associato all'indicatore LSI rimane contenuto, pari a 14 punti base. Ciò suggerisce che, anche in questo sotto-campione, la disparità osservata sia in larga parte attribuibile a differenze nella composizione dei portafogli.

6. Conclusioni

Il lavoro approfondisce le ragioni per cui i prestiti concessi dalle LSI in Italia mostrano, in modo sistematico, tassi di deterioramento più alti rispetto ai prestiti erogati dalle SI. Attraverso la costruzione di una base dati a livello di singolo prestito, basata su dati provenienti da AnaCredit, l'analisi esamina la composizione del portafoglio prestiti alle imprese non finanziarie e le politiche di prezzo degli intermediari.

I risultati indicano che il maggiore tasso di deterioramento rilevato per le LSI è ampiamente spiegato dalle caratteristiche dei prenditori. Le LSI tendono a servire imprese più piccole, più

rischiose e meno liquide. Una volta considerate variabili a livello di impresa e di prestito, il divario nei tassi di deterioramento tra LSI e SI si riduce in modo sostanziale.

Per quanto riguarda le politiche di prezzo, le evidenze mostrano che, sebbene le LSI applichino in media *spread* più elevati, tali differenze risultano coerenti con il profilo di rischio più elevato dei loro portafogli. Dopo aver controllato per caratteristiche dell'impresa, del prestito e dell'intermediario, la differenza negli spread applicati tra LSI e SI diviene trascurabile. Questo implica che le LSI adottano strategie di determinazione dei tassi di interesse in linea con quelle delle SI, piuttosto che applicare sistematicamente condizioni meno favorevoli a parità di rischio.

Nel complesso, i risultati sono coerenti con l'ipotesi che le LSI svolgano un ruolo distinto nel mercato del credito, facilitando l'accesso al finanziamento per imprese con opportunità di credito potenzialmente più limitate.

Bibliografia

Albareto, G., Cascarano, M., De Mitri, S., Demma, C., Felici, R., & Rossi, C. (2022). Il sistema bancario e il finanziamento delle imprese del Mezzogiorno. *Questioni di economia e finanza*, n. 684. Banca d'Italia.

Albertazzi, U., Bottero, M., & Sene, G. (2014). Una valutazione empirica della disponibilità di informazioni sulle precedenti richieste di affidamento sull'offerta di credito. *Temi di discussione*, n. 980. Banca d'Italia.

Alessandri, P., & Bottero, M. (2017). Bank lending in uncertain times. *Temi di discussione*, n. 1109. Banca d'Italia.

Berger, A. N., Bouwman, C. H., & Kim, D. (2017). Small bank comparative advantages in alleviating financial constraints and providing liquidity insurance over time. *The Review of Financial Studies*, 30(10), 3416–3454.

Berger, A.N. & Udell, G.F. (2002). Small Business Credit Availability and Relationship Lending: The Importance of Bank Organizational Structure. *The Economic Journal*, 112, 32-53.

Bolton, P., Freixas, X., Gambacorta, L., & Mistrulli, P. E. (2016). Relationship and transaction lending in a crisis. *Review of Financial Studies*, 29(10), 2643–2676.

Bonaccorsi di Patti, E., & Sette, E. (2016). Did the securitization market freeze affect bank lending during the financial crisis? Evidence from a credit register. *Journal of Financial Intermediation*, 25, 54–76. Elsevier.

Bottoni, C., Cascarano, M., Garri, I., Mirenda, L., Mistrulli, P. E., Pizzillo, D. M., Revelli, D., & Ropele, T. (2023). I divari territoriali nell'accesso delle imprese italiane al credito. *Questioni di economia e finanza*, n. 740. Banca d'Italia.

Cole, R. (2018). How did bank lending to small business in the United States fare after the financial crisis? Office of Advocacy, U.S. Small Business Administration.

Finaldi Russo, P., Nigro, V., Pastorelli, S. (2022). Il credito bancario alle piccole imprese: metamorfosi di un modello di intermediazione. *Temi di discussione*, n.1383.Banca d'Italia.

Galardo, M., Lozzi, M., & Mistrulli, P. E. (2019). Credit supply, uncertainty and trust: the role of social capital. *Temi di discussione*, n. 1245. Banca d'Italia.

Guarino, F., & Oliva, D. (2024). Un'analisi dei costi delle banche italiane meno significative. Note di stabilità finanziaria e vigilanza, n. 38. Banca d'Italia.

Mkhaiber, A. & Werner, R. (2021). The relationship between bank size and the propensity to lend to small firms: New empirical evidence from a large sample. Journal of International Money and Finance.

Nguyen.T.H. & Barth, J.R. (2020). Community Banks vs. Non-Community Banks: Where is the advantage in local small business funding?. Atlantic Economic Journal.

Stefani, M. L., Vacca, V., Coin, D., Del Prete, S., Demma, C., Galardo, M., Garri, I., Mocetti, S., & Pellegrino, D. (2016). Le banche locali e il finanziamento dei territori: evidenze per l'Italia 2007-2014. Questioni di economia e finanza, n. 324. Banca d'Italia.

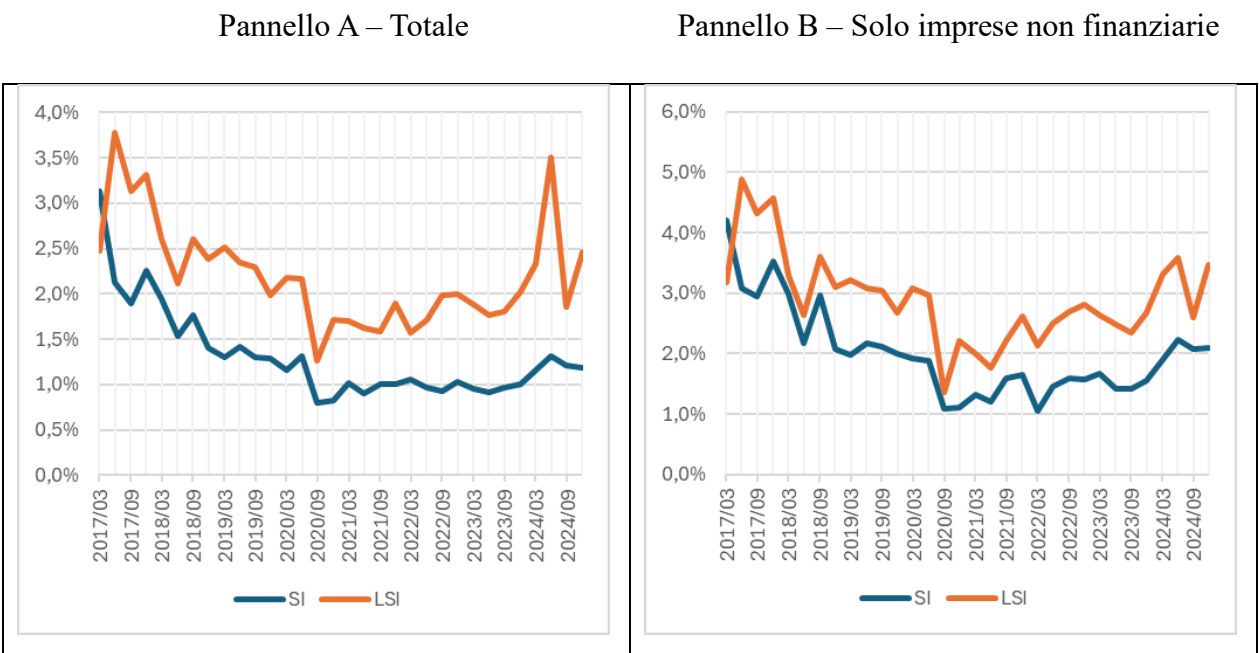
Figure e Tavole

Tavola 1 – Statistiche descrittive

Variabile	N	Media	SD	Min	P5	Mediana	P95	Max
Indicatore LSI	2.592.014	0,14	0,35	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00
Indicatore default	2.592.014	0,01	0,11	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
Caratteristiche di impresa								
Liquidità su Attivo	2.592.014	0,12	0,14	0,00	0,00	0,07	0,43	0,65
Fatturato su Attivo	2.592.014	0,99	0,72	0,02	0,06	0,89	2,35	3,77
MOL su Attivo	2.592.014	0,08	0,10	-0,24	0,06	0,07	0,26	0,42
Debiti Finanziari su Fatturato	2.592.014	0,83	2,45	0,00	0,00	0,21	3,67	18,01
Leverage	2.592.014	0,41	0,35	0,00	0,00	0,42	0,94	1,39
Caratteristiche del prestito								
Durata Originaria	2.592.014	7,29	5,01	0,00	1,04	6,01	17,08	84,29
Durata Residua	2.592.014	4,53	3,61	0,00	0,36	3,92	11,17	79,05
Importo del prestito (Log)	2.592.014	11,50	1,39	9,21	9,70	11,34	14,02	22,38
Spread	2.592.014	2,05	1,34	-4,98	0,39	1,79	4,54	22,58
Indicatore Tasso Variabile	2.592.014	0,51	0,50	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00
Indicatore Garanzia	2.592.014	0,89	0,31	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00
Caratteristiche dell'intermediario								
Rapporto costi-ricavi	2.592.014	0,67	0,14	0,41	0,44	0,65	0,94	1,08
Totale Attivo (Miliardi €)	2.592.014	241,1	269,1	0,17	1,50	128,9	774,2	774,2
Prestiti su Attivo	2.592.014	0,57	0,06	0,19	0,47	0,58	0,67	0,97
Indice di Diversificazione	2.592.014	0,49	0,12	-0,01	0,35	0,47	0,71	1,58
CET 1 Ratio	2.592.014	0,17	0,06	0,08	0,12	0,16	0,26	1,24
NPL Ratio	2.592.014	0,04	0,02	0,00	0,02	0,04	0,08	0,27
Coverage Ratio	2.592.014	0,54	0,10	0,01	0,43	0,51	0,76	1,00
% Prestiti alle Imprese	2.592.014	0,44	0,09	0,00	0,32	0,43	0,57	0,91

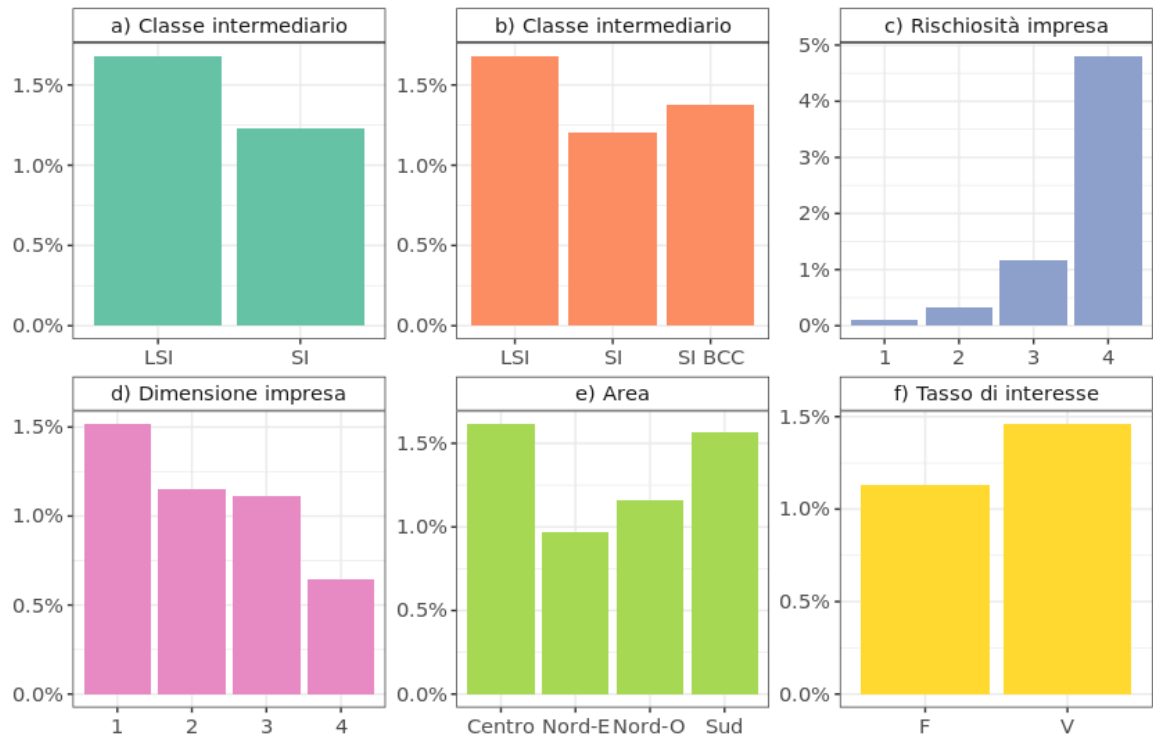
Nota: L'indice di Diversificazione è definito come il rapporto fra il margine di interesse netto e il totale dei ricavi operativi. Tutte le variabili sono *winsorizzate* al secondo percentile.

Figura 1 – Tasso di deterioramento per tipo di intermediario



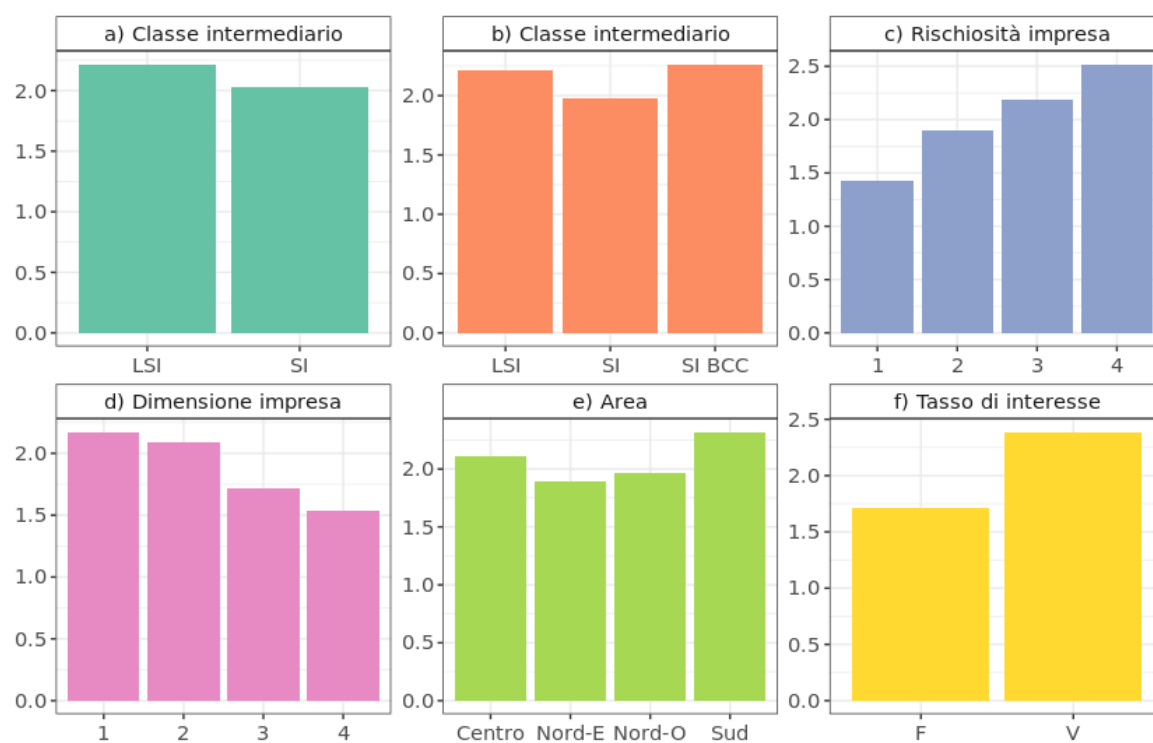
Fonte: Centrale dei Rischi.
Nota: Il tasso di deterioramento è calcolato come il rapporto fra il flusso di nuovi crediti deteriorati sul totale dei crediti *in bonis* al trimestre precedente, annualizzato e destagionalizzato.

Figura 2 – Tasso di deterioramento medio



Fonte: Elaborazioni su dati AnaCredit.
Nota: Le classi dimensionali sono definite secondo la classificazione della Commissione Europea: micro (1), piccole (2), medie (3) e grandi imprese (4). L'indicatore di rischio è fornito da Cebi-Cerved; il livello (1) corrisponde al rischio più basso e il livello (4) a quello più elevato.

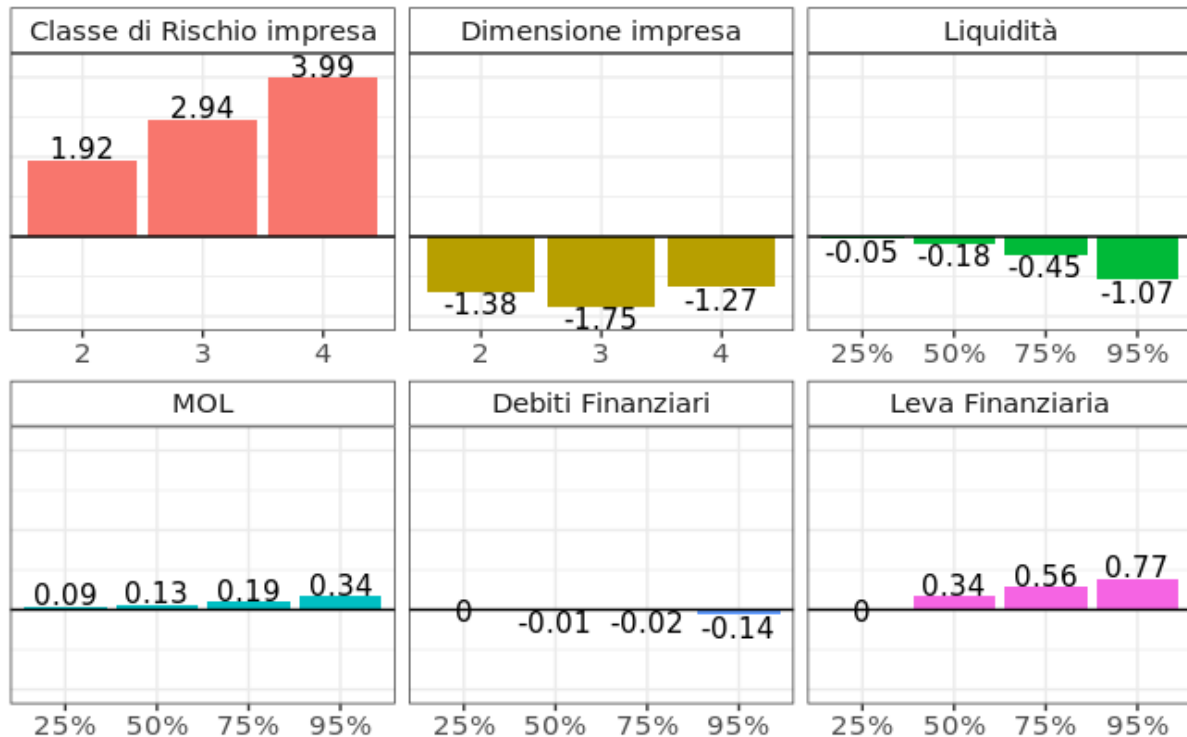
Figura 3 – *Spread medio*



Fonte: Elaborazioni su dati AnaCredit.

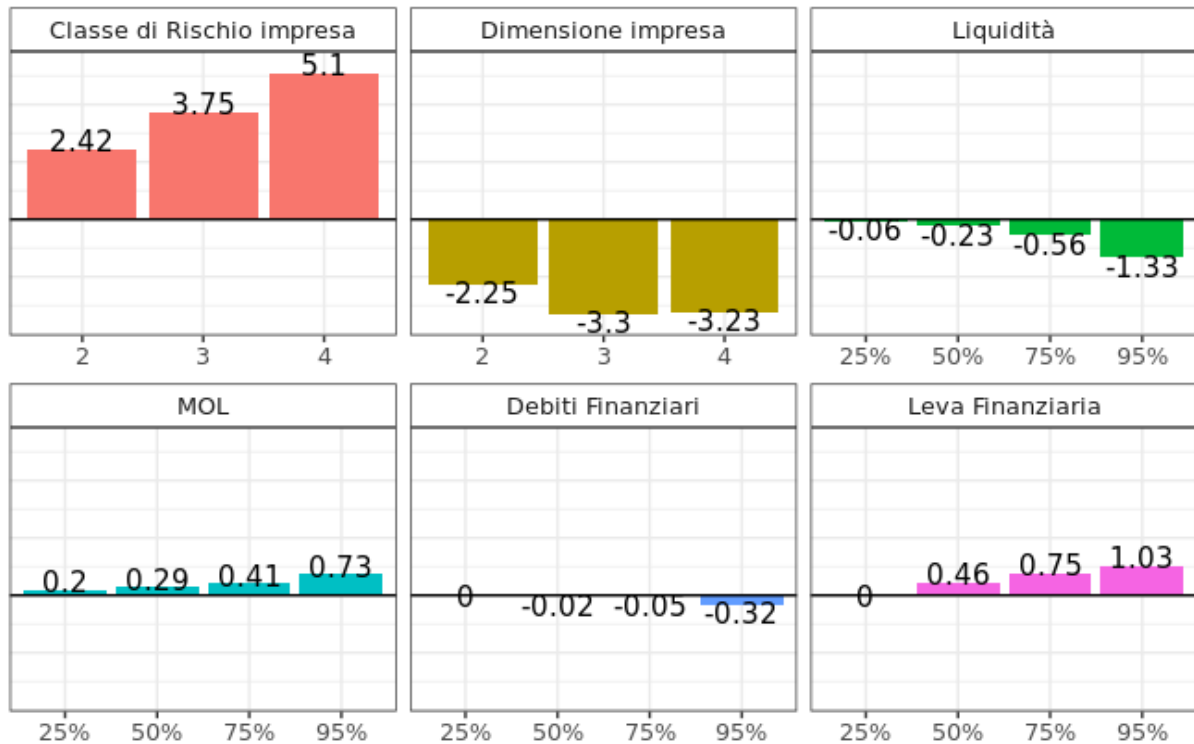
Nota: Le classi dimensionali sono definite secondo la classificazione della Commissione Europea: micro (1), piccole (2), medie (3) e grandi imprese (4). L'indicatore di rischio è fornito da Cebi-Cerved; il livello (1) corrisponde al rischio più basso e il livello (4) a quello più elevato.

Figura 4 – Effetti Marginali Medi per il Modello (1) – Y = Indicatore LSI



Nota: Gli Effetti Marginali Medi (*Average Marginal Effects*, AME) rappresentano la media degli effetti marginali calcolati per ciascuna osservazione del campione. In altri termini, essi misurano l'effetto medio di una variazione di una variabile indipendente sulla variabile dipendente, tenendo conto delle caratteristiche specifiche di ogni osservazione. Per le variabili quantitative, i livelli di base sono fissati al quinto percentile della loro distribuzione empirica e gli AME vengono calcolati e riportati per quantili selezionati dei regressori. Tutti gli AME mostrati nella figura sono associati a coefficienti statisticamente significativi ($p < 0,01$). La specificazione include effetti fissi temporali, geografici e settoriali. Le classi dimensionali delle imprese sono definite secondo la classificazione della Commissione Europea: micro (1), piccole (2), medie (3) e grandi imprese (4). L'indicatore di rischio è fornito da Cebi-Cerved; il livello (1) rappresenta il rischio più basso e il livello (4) il più elevato.

Figura 5 – Effetti Marginali Medi per il Modello (1) escluse BCC in gruppi SI – Y = Indicatore LSI



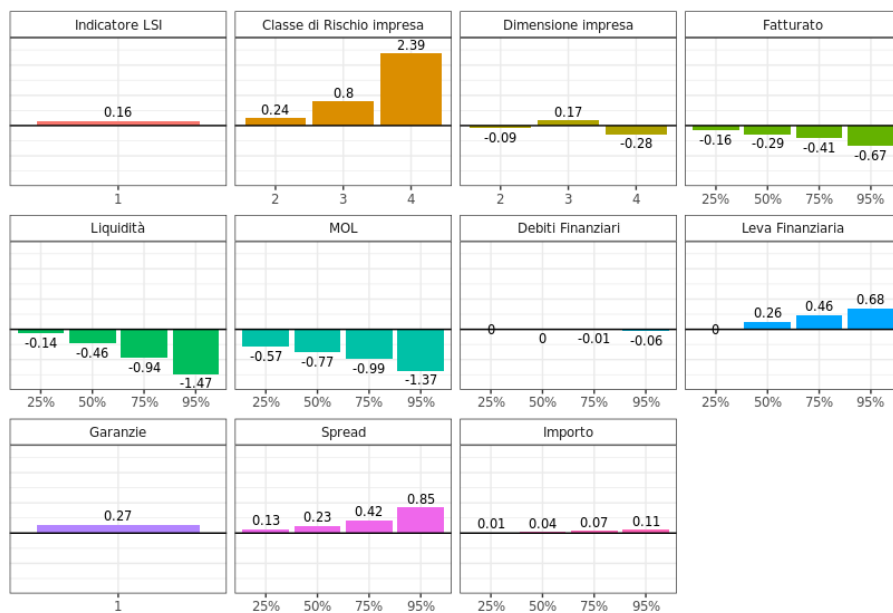
Nota: Gli Effetti Marginali Medi (*Average Marginal Effects*, AME) rappresentano la media degli effetti marginali calcolati per ciascuna osservazione del campione. In altri termini, essi misurano l'effetto medio di una variazione di una variabile indipendente sulla variabile dipendente, tenendo conto delle caratteristiche specifiche di ogni osservazione. Per le variabili quantitative, i livelli di base sono fissati al quinto percentile della loro distribuzione empirica e gli AME vengono calcolati e riportati per quantili selezionati dei regressori. Tutti gli AME mostrati nella figura sono associati a coefficienti statisticamente significativi ($p < 0,01$). La specificazione include effetti fissi temporali, geografici e settoriali. Le classi dimensionali delle imprese sono definite secondo la classificazione della Commissione Europea: micro (1), piccole (2), medie (3) e grandi imprese (4). L'indicatore di rischio è fornito da Cebi-Cerved; il livello (1) rappresenta il rischio più basso e il livello (4) il più elevato.

Figura 6 – Effetti Marginali Medi per il Modello (2) – Y = Indicatore *default*

Pannello A – Includere caratteristiche degli intermediari



Pannello B – Escludere caratteristiche degli intermediari



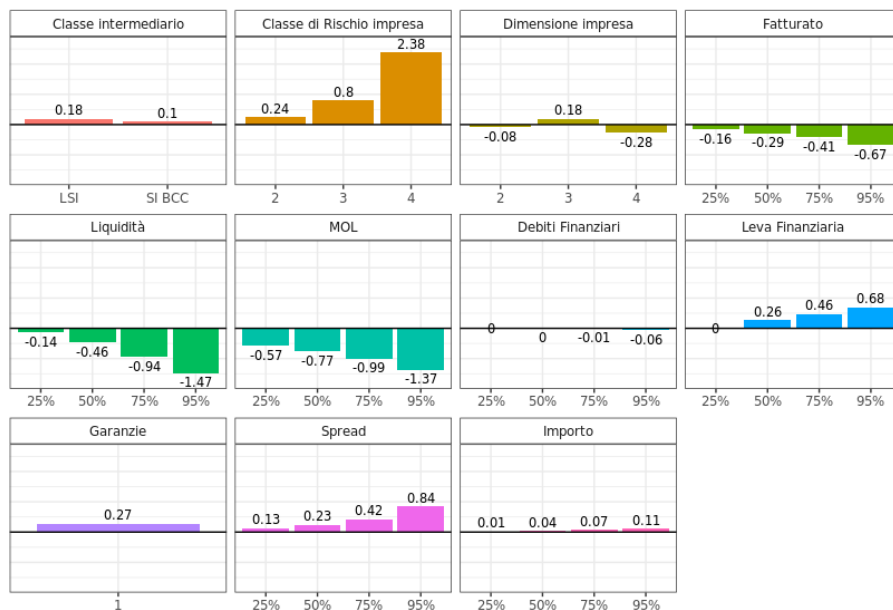
Nota: Gli Effetti Marginali Medi (*Average Marginal Effects*, AME) rappresentano la media degli effetti marginali calcolati per ciascuna osservazione del campione. In altri termini, essi misurano l'effetto medio di una variazione di una variabile indipendente sulla variabile dipendente, tenendo conto delle caratteristiche specifiche di ogni osservazione. Per le variabili quantitative, i livelli di base sono fissati al quinto percentile della loro distribuzione empirica e gli AME vengono calcolati e riportati per quantili selezionati dei regressori. Tutti gli AME mostrati nella figura sono associati a coefficienti statisticamente significativi ($p < 0,01$). La specificazione include effetti fissi temporali, geografici e settoriali. Le classi dimensionali delle imprese sono definite secondo la classificazione della Commissione Europea: micro (1), piccole (2), medie (3) e grandi imprese (4). L'indicatore di rischio è fornito da Cebi-Cerved; il livello (1) rappresenta il rischio più basso e il livello (4) il più elevato.

Figura 7 – Effetti Marginali Medi per il Modello (2) – Y = Indicatore *default*

Pannello A – Includere caratteristiche degli intermediari



Pannello B – Escludere caratteristiche degli intermediari



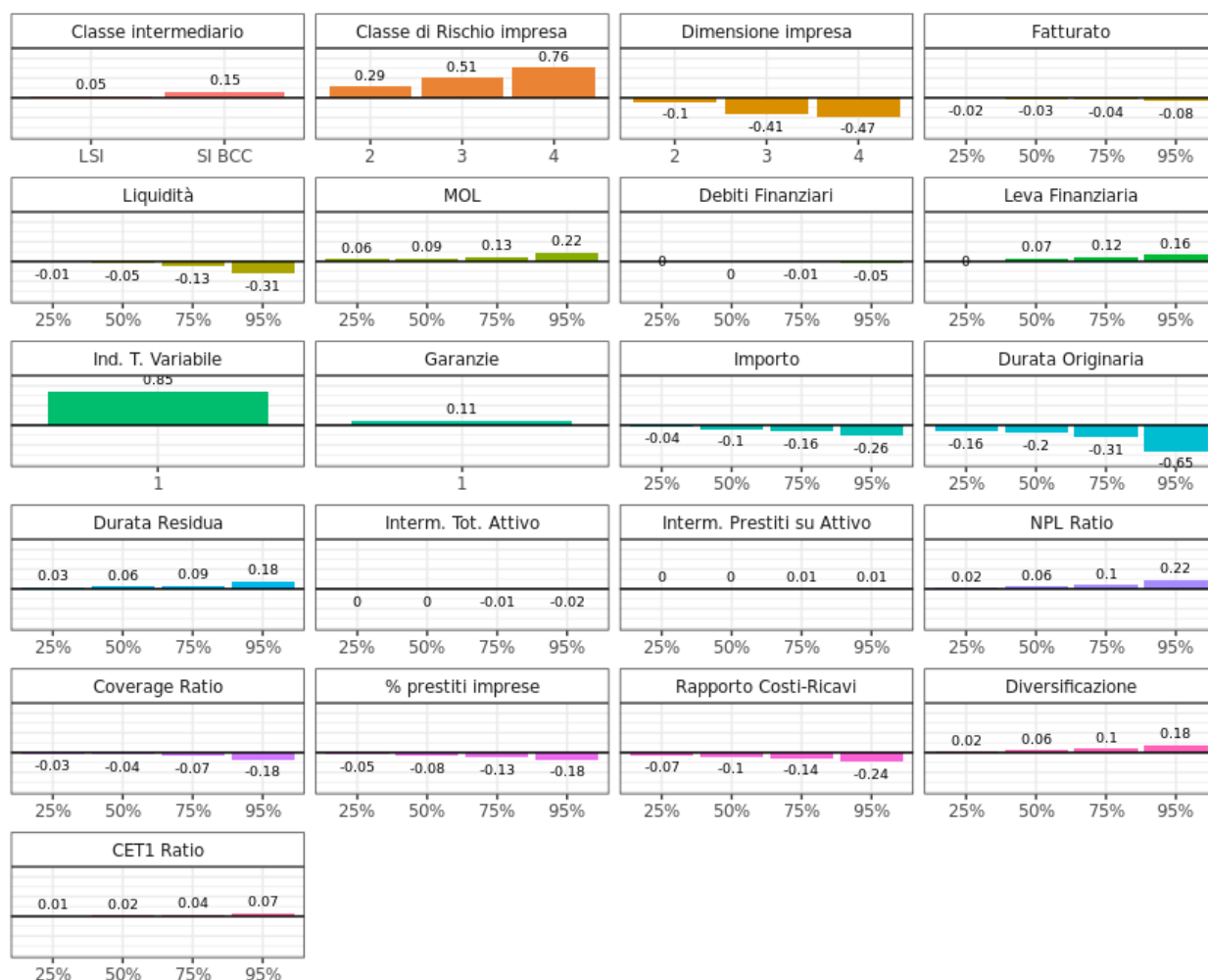
Nota: Gli Effetti Marginali Medi (*Average Marginal Effects*, AME) rappresentano la media degli effetti marginali calcolati per ciascuna osservazione del campione. In altri termini, essi misurano l'effetto medio di una variazione di una variabile indipendente sulla variabile dipendente, tenendo conto delle caratteristiche specifiche di ogni osservazione. Per le variabili quantitative, i livelli di base sono fissati al quinto percentile della loro distribuzione empirica e gli AME vengono calcolati e riportati per quantili selezionati dei regressori. Tutti gli AME mostrati nella figura sono associati a coefficienti statisticamente significativi ($p < 0,01$). La specificazione include effetti fissi temporali, geografici e settoriali. Le classi dimensionali delle imprese sono definite secondo la classificazione della Commissione Europea: micro (1), piccole (2), medie (3) e grandi imprese (4). L'indicatore di rischio è fornito da Cebi-Cerved; il livello (1) rappresenta il rischio più basso e il livello (4) il più elevato.

Figura 8 – Effetti Marginali Medi per il Modello (3) – $Y = spread$



Nota: Gli Effetti Marginali Medi (*Average Marginal Effects*, AME) rappresentano la media degli effetti marginali calcolati per ciascuna osservazione del campione. In altri termini, essi misurano l'effetto medio di una variazione di una variabile indipendente sulla variabile dipendente, tenendo conto delle caratteristiche specifiche di ogni osservazione. Per le variabili quantitative, i livelli di base sono fissati al quinto percentile della loro distribuzione empirica e gli AME vengono calcolati e riportati per quantili selezionati dei regressori. Tutti gli AME mostrati nella figura sono associati a coefficienti statisticamente significativi ($p < 0,01$). La specificazione include effetti fissi temporali, geografici e settoriali. Le classi dimensionali delle imprese sono definite secondo la classificazione della Commissione Europea: micro (1), piccole (2), medie (3) e grandi imprese (4). L'indicatore di rischio è fornito da Cebi-Cerved; il livello (1) rappresenta il rischio più basso e il livello (4) il più elevato.

Figura 9 – Effetti Marginali Medi per il Modello (3) – $Y = spread$



Nota: Gli Effetti Marginali Medi (*Average Marginal Effects*, AME) rappresentano la media degli effetti marginali calcolati per ciascuna osservazione del campione. In altri termini, essi misurano l'effetto medio di una variazione di una variabile indipendente sulla variabile dipendente, tenendo conto delle caratteristiche specifiche di ogni osservazione. Per le variabili quantitative, i livelli di base sono fissati al quinto percentile della loro distribuzione empirica e gli AME vengono calcolati e riportati per quantili selezionati dei regressori. Tutti gli AME mostrati nella figura sono associati a coefficienti statisticamente significativi ($p < 0,01$). La specificazione include effetti fissi temporali, geografici e settoriali. Le classi dimensionali delle imprese sono definite secondo la classificazione della Commissione Europea: micro (1), piccole (2), medie (3) e grandi imprese (4). L'indicatore di rischio è fornito da Cebi-Cerved; il livello (1) rappresenta il rischio più basso e il livello (4) il più elevato.

Appendice – Servizio di prima informazione

Il servizio di prima informazione (SPI) della Centrale dei Rischi consente agli intermediari di richiedere informazioni sui clienti quando ricevono formalmente una richiesta di finanziamento da parte di un nuovo prestatore.¹² Si può assumere che ciascuna interrogazione effettuata da un intermediario relativamente a un'impresa sia associata alla presentazione di una domanda di prestito da parte dell'impresa all'intermediario. Sebbene non sia possibile distinguere tra domande ritirate e domande esplicitamente respinte, è comunque possibile ricavare alcune informazioni sulle richieste andate a buon fine.

Per garantire la robustezza dell'analisi, vengono applicati diversi criteri di selezione dei dati. In primo luogo, sono escluse le imprese con più interrogazioni provenienti da banche diverse all'interno dello stesso mese, al fine di evitare che siano erroneamente classificate come rifiuti domande che non hanno dato luogo a un'erogazione per decisione del richiedente e non dell'intermediario¹³. In secondo luogo, per ciascuna coppia banca-impresa viene mantenuta soltanto l'interrogazione finale di una sequenza, definita come l'ultima richiesta dopo la quale non si registrano ulteriori interrogazioni nei tre mesi successivi. In terzo luogo, vengono identificati ed eliminati picchi anomali di interrogazioni a livello banca-mese, al fine di mitigare gli effetti di segnalazioni irregolari o incongruenti. Come nella base dati utilizzata nel corpo principale del testo, sono esclusi dall'analisi gli intermediari specializzati e le imprese non presenti nella base dati Cerved.

Nel periodo considerato, che va dal 2018 al 2024, l'applicazione di tali criteri produce una base dati composta da circa 1 milione di domande di credito (Figura A1). In linea con la metodologia utilizzata in letteratura, a ciascuna domanda viene attribuito un esito binario (approvata o respinta). La variabile binaria $approval_{i,b,t}$ assume il valore 1 se, entro i tre mesi successivi alla presentazione della domanda, la Centrale dei Rischi segnala l'attivazione di una nuova linea di credito tra l'impresa richiedente i e l'intermediario b che ha effettuato la richiesta SPI. In assenza di una nuova linea di credito entro tale intervallo temporale, la variabile assume valore 0. Come

¹² Questo servizio è diretto agli intermediari creditizi e finanziari partecipanti alla Centrale dei Rischi. La Banca d'Italia, dopo aver ricevuto le informazioni sui finanziamenti concessi dagli intermediari partecipanti ai singoli clienti, aggrega i dati in capo a ciascun nominativo e calcola in tal modo l'indebitamento complessivo del cliente verso il sistema creditizio e finanziario. Tale indebitamento complessivo prende il nome di *posizione globale di rischio* e non contempla il dettaglio del singolo intermediario finanziatore. Con il servizio di prima informazione gli intermediari partecipanti al servizio di centralizzazione dei rischi possono chiedere, a titolo oneroso, di conoscere la *posizione globale di rischio* di potenziali nuovi clienti, con una profondità storica (al massimo di 36 mesi) legata alla tipologia della richiesta. Al servizio è possibile accedere solo per finalità connesse con l'attività di assunzione del rischio di credito.

¹³ Sono state scartate circa il 4 per cento delle osservazioni originarie.

riportato nel testo principale, il tasso medio di approvazione è pari al 24,1 per cento per le LSI e al 19,2 per le SI (Figura A2, Pannello A).

Tuttavia, occorre considerare alcune note di cautela: i) la Centrale dei Rischi non riporta esposizioni inferiori alla soglia di 30.000 euro, pertanto i prestiti approvati per importi inferiori non vengono rilevati; ii) le banche possono approvare o respingere domande di prestito senza consultare il SPI, con la conseguenza che alcune decisioni creditizie potrebbero non essere rappresentate nella base dati; iii) le imprese più rischiose presentano una quota più elevata di domande rivolte alle LSI rispetto a quelle più sicure (Figura A3, Pannello A), suggerendo un possibile problema di autoselezione.

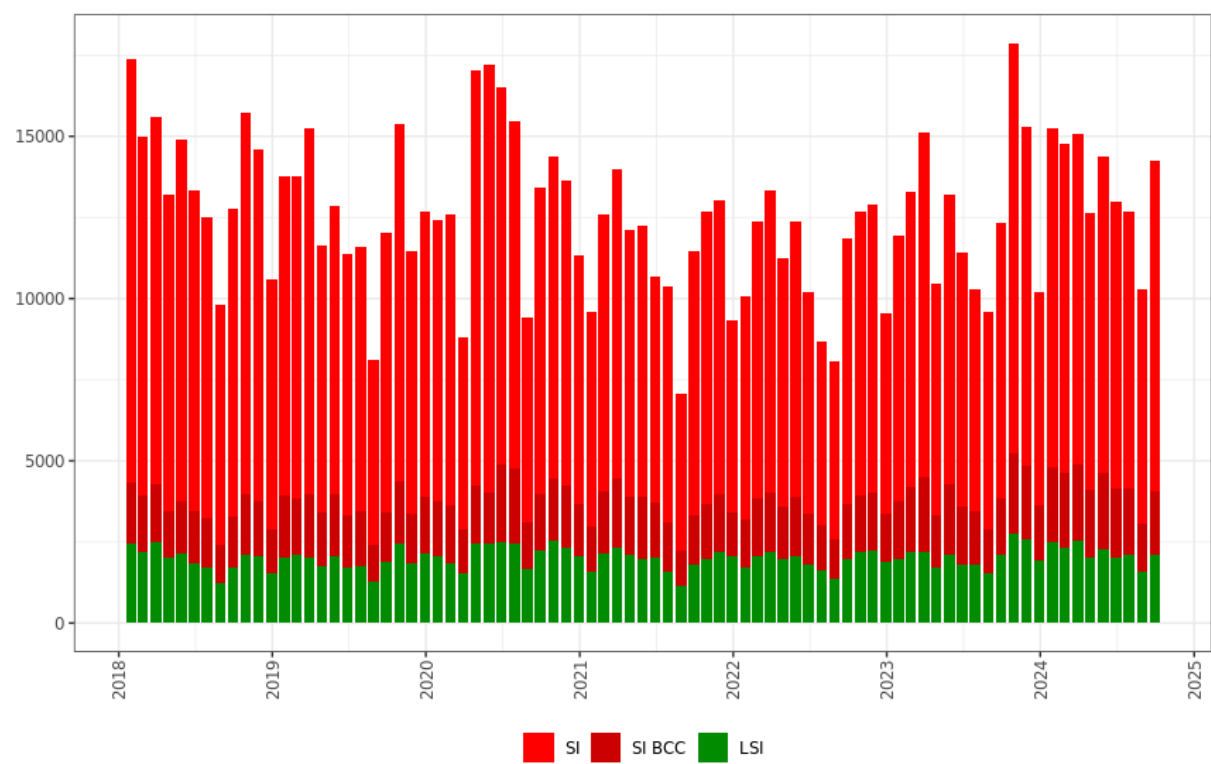
Per analizzare eventuali differenze fra le politiche di accettazione tra LSI e SI, si propone la stima di un modello di regressione logistica:

$$\log \left(\frac{P(\text{approval}_{i,b,t}=1)}{P(\text{approval}_{i,b,t}=0)} \right) = \beta_0 + \beta_1 LSI_{i,b,t} + \beta' X_{i,t-1}^{firm} + \theta_t + \xi_s + \psi_p + \varepsilon_{i,b,t} \quad (A1)$$

Nell'equazione (A1), le variabili esplicative includono le stesse caratteristiche d'impresa $X_{i,t-1}^{firm}$ e l'indicatore LSI già utilizzate nelle equazioni (1)-(3), introdotte nella Sezione 4 del testo principale. Come mostrato nella Figura A4, le domande di prestito presentate alle LSI hanno una probabilità di essere approvate superiore di 3,9 punti percentuali rispetto a quelle presentate alle SI, a parità di caratteristiche dell'impresa. Pur con le limitazioni evidenziate, questo risultato suggerisce che, in media, le LSI tendono ad avere una maggiore propensione ad approvare domande di finanziamento rispetto alle SI.

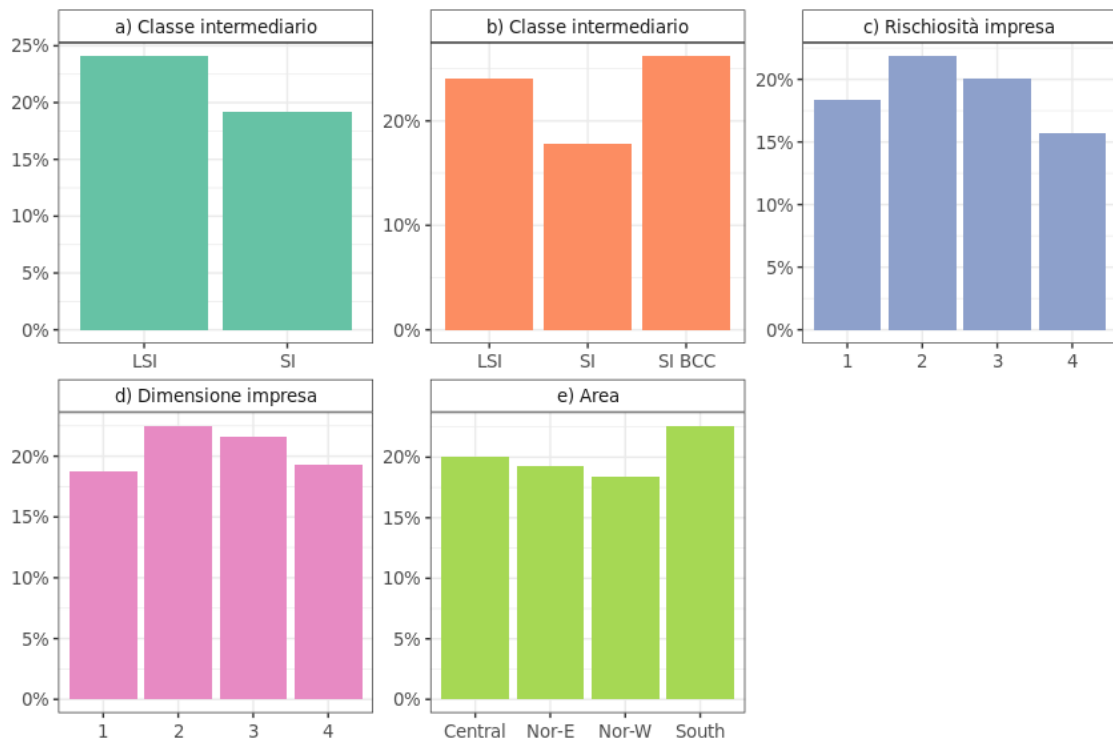
Figure Appendice

Figura A1 – Numero di richieste nel campione per tipologia di intermediario



Fonte: Elaborazioni su dati Centrale dei Rischi.

Figura A2 – Tasso di approvazione medio

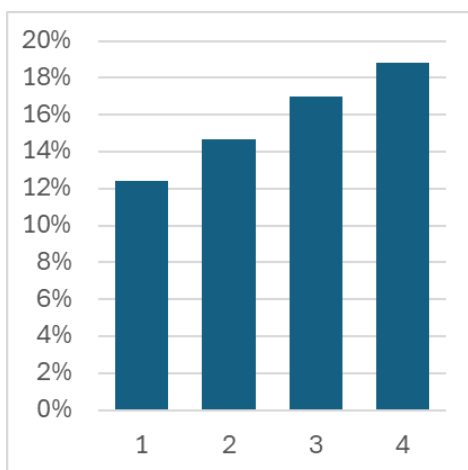


Fonte: Elaborazioni su dati Centrale dei Rischi.

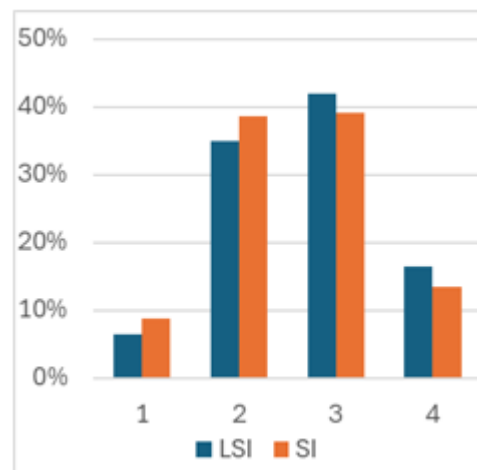
Nota: Le classi dimensionali sono definite secondo la classificazione della Commissione Europea: micro (1), piccole (2), medie (3) e grandi imprese (4). L'indicatore di rischio è fornito da Cebi-Cerved; il livello (1) corrisponde al rischio più basso e il livello (4) a quello più elevato.

Figura A3

Pannello A – % di richieste da LSI per classe di rischio



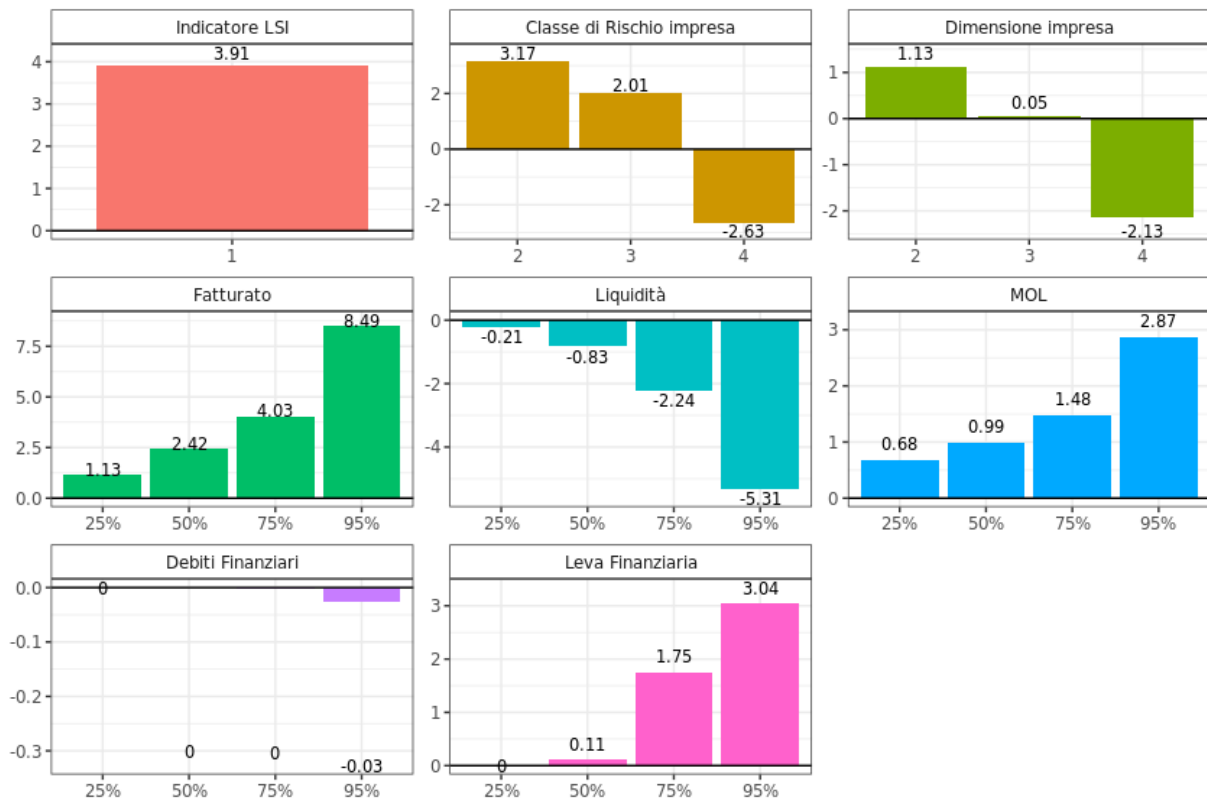
Pannello B – Distribuzione delle richieste



Fonte: Elaborazioni su dati Centrale dei Rischi.

Nota: L'indicatore di rischio è fornito da Cebi-Cerved; il livello (1) corrisponde al rischio più basso e il livello (4) a quello più elevato. Il Pannello A mostra la quota di richieste dalle LSI sul numero totale di richieste per ciascuna classe di rischio. Il Pannello B mostra la distribuzione delle richieste fra le diverse classi di rischio, per ciascuna tipologia di intermediario.

Figura A4 – Effetti Marginali Medi per il Modello (A1) – Y = Indicatore *approval*



Nota: Gli Effetti Marginali Medi (*Average Marginal Effects*, AME) rappresentano la media degli effetti marginali calcolati per ciascuna osservazione del campione. In altri termini, essi misurano l'effetto medio di una variazione di una variabile indipendente sulla variabile dipendente, tenendo conto delle caratteristiche specifiche di ogni osservazione. Per le variabili quantitative, i livelli di base sono fissati al quinto percentile della loro distribuzione empirica e gli AME vengono calcolati e riportati per quantili selezionati dei regressori. Tutti gli AME mostrati nella figura sono associati a coefficienti statisticamente significativi ($p < 0,01$). La specificazione include effetti fissi temporali, geografici e settoriali. Le classi dimensionali delle imprese sono definite secondo la classificazione della Commissione Europea: micro (1), piccole (2), medie (3) e grandi imprese (4). L'indicatore di rischio è fornito da Cebi-Cerved; il livello (1) rappresenta il rischio più basso e il livello (4) il più elevato.