

LUISS



Dipartimento di Impresa e Management
Corso di laurea in Strategic Management

Cattedra di Dinamiche Industriali

Imprenditorialità femminile e sfide nell'accesso al credito:
un'analisi empirica sulle imprese italiane.

Prof. ssa Valentina Meliciani

RELATORE

Prof. Fabrizio Pompei

CORRELATORE

Giorgia Curci
Matr.754641

CANDIDATO

Anno Accademico 2022/2023

SOMMARIO

1. Introduzione	4
2. Rassegna della letteratura	9
2.1 Gender gap nell'accesso al credito	9
2.1.1 Discriminazione di genere dal lato dell'offerta e della domanda di credito	12
2.2 Limiti nell'accesso al credito: solo una questione di genere?	19
2.3 Precedenti studi empirici sulle imprese italiane	22
3. Obiettivi e domande di ricerca	25
4. Base dati	26
5. Metodo	26
6. Descrizione delle variabili	27
6.1 Variabili indipendenti	29
6.2 Variabili dipendenti	29
6.3 Variabili di controllo	32
7. Analisi descrittiva	34
8. Risultati dell'analisi	44
9. L'imprenditoria femminile all'interno del PNRR	55
9.1 Le imprese femminili e il PNRR: prime evidenze empiriche	57
10. Conclusioni	63
11. Bibliografia	67

1. Introduzione

L'espressione "imprenditorialità femminile" è entrata nell'uso quotidiano in contrapposizione all'imprenditorialità classica giacché fino a qualche decennio fa il "fare impresa" era, da un punto di vista culturale, considerata principalmente una prerogativa maschile.

Storicamente, il genere associato alla figura dell'imprenditore è stato quello maschile, al contrario la donna è da sempre associata a ruoli con responsabilità familiari e domestiche. Tale visione ha ostacolato l'affermazione della donna in diversi ambiti della vita socioeconomica.

In molte economie, le donne imprenditrici continuano a trovarsi in una posizione di inferiorità rispetto agli uomini e sono costantemente alle prese con le questioni di genere (Nichter & Goldmark, 2009).

Negli ultimi decenni sono stati fatti molti passi in avanti verso l'obiettivo della parità di genere.

Si è assistito, infatti, ad una maggiore partecipazione e visibilità della donna nello scenario lavorativo e ad un consistente aumento delle imprese rosa in tutti i Paesi avanzati (Franchi, 1992).

L'attenzione crescente verso il coinvolgimento delle donne nell'attività imprenditoriale ha portato all'adozione di una definizione specifica di "imprenditorialità femminile" in Italia.

In particolare, La legge del 25 febbraio 1992, n. 215, nota come "Azioni positive per l'imprenditoria femminile", ha stabilito i criteri per identificare le imprese gestite da donne. Inoltre, nel 2009, Unioncamere ha aggiornato l'algoritmo utilizzato per definire il concetto di impresa femminile all'interno del Registro delle imprese delle camere di commercio. Tale algoritmo prevede che siano qualificate come femminili (Unioncamere, 2022) : i) le imprese individuali di cui siano titolari donne, ovvero gestite da donne; ii) le società di persone in cui la maggioranza dei soci è di genere femminile; iii) le società di capitali in cui la maggioranza delle quote di partecipazione sia nella titolarità di donne, ovvero in cui la maggioranza delle cariche sia attribuita a donne, ovvero le imprese in cui la media tra le quote di partecipazione nella titolarità di donne e le quote delle cariche attribuite a donne risulta superiore al 50%; iv) le imprese cooperative in cui la maggioranza dei soci sia di genere femminile.

Nonostante i progressi compiuti, l'imprenditorialità rimane fortemente dominata dagli uomini e la piena partecipazione delle donne risulta ostacolata da una molteplicità di barriere.

In generale, infatti, gli imprenditori affrontano numerose sfide nell'avvio e nella gestione del proprio business. Queste ultime, nonostante possano essere considerate comuni sia agli uomini che alle donne, in molti casi assumono maggiore rilevanza quando si prende a riferimento l'imprenditorialità femminile.

In particolare, molti studi hanno concentrato la propria attenzione sul problema dell'accesso al credito da parte delle donne imprenditrici.

Le società si rivolgono agli istituti finanziari sia in fase di costituzione che di innovazione, per cui l'accesso al mercato creditizio diventa il perno per la loro nascita e crescita, come discusso anche in Asiedu et al. (2012) e Presbitero et al. (2014).

Un'ampia letteratura sottolinea che le difficoltà di accesso al credito bancario possono essere maggiori per le imprese guidate da donne e questo, a sua volta, influisce sulle loro opportunità di investimento (Banca Mondiale, 2011).

Il fenomeno dell'accesso al credito per le imprese femminili merita grande attenzione in quanto è ampiamente riconosciuto che sostenere le donne imprenditrici ha degli impatti positivi. Queste ultime, come riconosciuto da numerose ricerche, offrono un contributo significativo all'innovazione, all'occupazione e alla creazione di ricchezza in tutte le economie (Brush et al., 2006).

Il Global Entrepreneurship Monitor, una delle più ampie ricerche sulle attività imprenditoriali a livello globale, ha rivelato che le donne imprenditrici sono indubbiamente molto attive a livello globale e sono presenti in aziende orientate alla crescita e altamente innovative, focalizzate sia sui mercati nazionali che internazionali, contribuendo così alla dinamicità e all'evoluzione dei mercati stessi (Gem, 2023).

Anche l'Istituto Europeo per l'uguaglianza di genere ha fornito dei contributi relativi ai vantaggi economici dell'uguaglianza di genere, evidenziando un miglioramento del tasso di occupazione e una crescita economica in grado di generare un aumento dei redditi e una retribuzione più equa. Inoltre, la riduzione della disparità di genere porterebbe ad un aumento del PIL e al rafforzamento della competitività grazie all'aumento della capacità produttiva accompagnata da una riduzione dei prezzi (Eige, 2017)

Considerati i benefici precedentemente menzionati, sostenere l'imprenditorialità femminile e contribuire a ridurre il divario di genere esistente rappresenterebbe un investimento vincente per la società nel suo complesso.

In virtù delle sfide riscontrate, il presente lavoro si propone di esplorare la presenza di possibili forme di discriminazione nell'accesso al credito da parte delle imprenditrici nel contesto italiano.

Nella realtà italiana, le imprese gestite da donne costituiscono il 23,8% del totale delle imprese, rappresentando circa 1,3 milioni delle imprese presenti sul territorio nazionale. Queste ultime, negli ultimi 5 anni, sono cresciute ad un ritmo molto più elevato rispetto a quello delle imprese maschili:

+2,9% contro +0,3%. In valori assoluti, l'aumento delle imprese femminili è stato più del triplo rispetto a quello delle imprese gestite da uomini (+38.080 contro +12.704), (Unioncamere, 2022).

Come si evince dal Capitolo 2, la letteratura mostra come le disparità di genere nell'accesso al credito possono insorgere sia dal lato dell'offerta che dal lato della domanda.

Dal lato dell'offerta, sembrerebbe che gli istituti di credito tendano ad approvare con minore probabilità le richieste di prestito provenienti da imprese femminili. Inoltre, nel caso in cui l'approvazione avvenga, si osservano ulteriori discriminazioni che si manifestano nell'imposizione di condizioni più stringenti, quali tassi di interesse più elevati o maggiori garanzie richieste. Mascia e Rossi (2017), ad esempio, hanno riscontrato delle condizioni creditizie peggiori per le imprese guidate da donne in Europa, evidenziando un ulteriore peggioramento del costo del credito nell'eventualità di un cambiamento di leadership da uomini a donne.

La suddetta discriminazione può essere legata a diversi fattori e contribuisce a spiegare il minore ricorso al mercato del credito da parte delle donne imprenditrici.

Tali fattori possono essere osservabili come evidenziato da Stefani, Vacca (2013) che attraverso 240.000 osservazioni raccolte da SAFE "*Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises (SMEs) in the euro area*" (2009-2011), giustifica i maggiori tassi di interesse richiesti alle imprese femminili con differenze presenti nell'assetto strutturale della società.

Accanto a tali aspetti, la letteratura individua fattori non direttamente osservabili, legati a pregiudizi culturali e stereotipi di genere sfavorevoli alla partecipazione della donna in posizioni al di fuori dei ruoli considerati tradizionali.

Dal lato della domanda, invece, diversi studi hanno dimostrato che le donne imprenditrici sono maggiormente avverse al rischio rispetto alle loro controparti maschili (Halt & Luary, 2002; Eckel & Grossman, 2008; Neelakanton, 2010; Ivanova Yordanova & Ivanova Alexandrova-Boshnakova, 2011) e tendono ad astenersi dal richiedere prestiti in quanto più scettiche sulla loro capacità di ottenere finanziamenti (Carter, Mwaura, Ram, Trehan, & Jones, 2015; Chaudhuri, Sasidharan, & Ray, 2018; Croson & Gneezy, 2009; Malmstram, Johansson, & Wincent, 2017; Ongena & Popov, 2016; Poczter & Shapsis, 2018; Raper & Scott, 2009; Treichel-Zimmerman & Scott, 2006).

Il Capitolo 2, inoltre, sarà dedicato all'esame degli studi che presentano prospettive contrastanti rispetto a quanto precedentemente delineato. Borghans et al. (2009), infatti, hanno rilevato che non vi è alcun effetto statisticamente significativo del genere nell'accesso ai finanziamenti. Issac & Shem

(2012) hanno scoperto che le donne hanno una probabilità maggiore del 3,5% di accedere al credito dalle banche rispetto alle loro controparti maschili, il che contraddice molti studi.

Infine, sarà prestata particolare attenzione ad alcune analisi empiriche già condotte sul contesto di imprese italiane.

Poiché l'obiettivo di tale elaborato è quello di dare un contributo all'analisi sperimentale relativa al tema, nel terzo capitolo, sarà condotta un'analisi econometrica sui risultati di un'indagine svolta nel 2020 (i dati sul rapporto banca-impresa si riferiscono al periodo pre-2020 al fine di evitare lo shock legato alla crisi da Covid-19) dal Centro Studi Tagliacarne-Unioncamere su un campione statisticamente significativo di 4.000 imprese manifatturiere e dei servizi.

Pertanto, si procederà ad investigare le sfide affrontate dalle donne imprenditrici nel contesto italiano riguardo l'accesso al credito, esplorando variabili specifiche in connessione con le seguenti domande di ricerca:

1. Le imprese femminili sono più soggette al *credit-crunch*?
2. La diversa intensità di presenza femminile nella proprietà dell'impresa può incidere sul *credit-crunch*?
3. Le imprese femminili sono più soggette al fenomeno del *transactional lending*?
4. La diversa intensità di presenza femminile nella proprietà dell'impresa può incidere al fenomeno del *transactional lending*?
5. Le imprese femminili ricorrono maggiormente al credito bancario come fonte di finanziamento?
6. La diversa intensità di presenza femminile nella proprietà dell'impresa può incidere sullo scoraggiamento a fare ricorso al credito bancario?
7. Le imprese femminili sono più scoraggiate a fare ricorso al credito bancario?
8. La diversa intensità di presenza femminile nella proprietà dell'impresa può incidere sullo scoraggiamento a fare ricorso al credito bancario?

Con riferimento a tali domande di ricerca, i principali risultati evidenziano che, complessivamente, le imprese femminili non mostrano una maggiore esposizione al razionamento del credito o a valutazioni più stringenti da parte delle banche rispetto alle imprese non femminili. Tuttavia, si osserva una significativa variazione di questi risultati quando si esamina una specifica categoria di imprese femminili: quelle a proprietà esclusiva (cioè dove la totalità della proprietà è in mano a donne).

Inoltre, le imprese femminili risultano attingere al finanziamento bancario in misura simile alle imprese non femminili, senza manifestare alcun segno di scoraggiamento nel ricorso a tale fonte.

L'indagine sarà ulteriormente approfondita attraverso l'analisi empirica di dati concernenti l'attivazione delle imprese sui progetti del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) sulla base dei risultati dell'edizione 2023 dell'indagine del Centro Studi Tagliacarne-Unioncamere (sempre su un campione di 4.000 imprese manifatturiere e dei servizi).

In questo contesto si esploreranno le dinamiche che delineano l'efficacia dell'implementazione del PNRR nel sostenere le imprese femminili, evidenziando le sfide specifiche che possono influenzare l'accesso e l'utilizzo dei fondi da parte di questo settore imprenditoriale.

Relativamente a tale tematica, i risultati emersi evidenziano che le imprese gestite da donne mostrano una maggiore propensione all'attivazione (considerando anche le intenzioni future), non solo con riferimento a quelle medio-grandi ma anche di dimensione piccola, pur restando il limite della minore attivazione delle imprese micro. Tuttavia, molte imprese, pur conoscendo tali iniziative, non si sono ancora attivate, alcune a causa di un interesse limitato, altre per la presenza di ostacoli. Tra le barriere più importanti si evidenziano la carenza di personale dedicato e l'eccessiva burocrazia, che costituisce il principale ostacolo sia per le imprese gestite da donne che per le imprese non femminili.

In conclusione, si auspica che i risultati di questa ricerca, basati anche su rilevazioni molto recenti, possano informare le politiche, le pratiche di investimento e le iniziative volte a ridurre il *gender gap* e a sostenere l'imprenditorialità femminile, contribuendo a costruire un ecosistema imprenditoriale più inclusivo ed equo.

2. Rassegna della letteratura

2.1 Gender gap nell'accesso al credito

Ogni azienda prende vita da una grande idea, ma occorrono ampi finanziamenti affinché una start up passi dalla visione all'esecuzione.

Ai fini dell'avvio e della crescita di un'impresa risultano fondamentali le relazioni che l'impresa ha con l'ambiente esterno. Quest'ultimo attiene all'insieme dei fattori, condizioni ed elementi esterni all'organizzazione stessa.

Tali fattori comprendono elementi di tipo politico, normativo, economico e culturale che non risultano direttamente collegati alla gestione quotidiana di un'impresa ma possono impattare indirettamente, in modo positivo o negativo, sulla struttura della stessa.

Ciò inizia dall'influenza che possono avere sulla decisione stessa di intraprendere un progetto imprenditoriale.

L'ambiente esterno assume un ruolo cruciale anche nell'ambito delle imprese femminili, sia nella fase di concezione dell'idea imprenditoriale che nella fase di implementazione.

Un'ampia letteratura sull'imprenditorialità femminile, in particolare, si concentra sulle barriere incontrate dalle donne nel processo di avvio e sviluppo di una impresa.

Il motivo per cui si dedica particolare attenzione a tali ostacoli risiede nel fatto che si suppone che le donne debbano fronteggiare maggiori sfide rispetto agli uomini nello svolgimento dell'attività imprenditoriale.

Diversi studi hanno evidenziato che tra le sfide più rilevanti per il successo delle imprese guidate da donne emerge l'accesso al credito.

L'accesso al credito è stato identificato come un elemento chiave per le micro e piccole imprese che vogliono raggiungere la capacità produttiva, competere, creare posti di lavoro e contribuire alla riduzione della povertà nei Paesi in via di sviluppo (Idowu, 2010).

L'accesso al credito incoraggia le persone a impegnarsi in progetti di lavoro autonomo che consentono alle donne di impegnarsi in progetti imprenditoriali flessibili e meno restrittivi per generare reddito.

L'accessibilità al credito si riferisce quindi alla facilità o alla difficoltà di acquisizione del credito da parte dei mutuatari per scopi quali il miglioramento delle performance aziendali (Adeoye et al., 2014).

Per assicurare una continuità e un successo duraturi, le imprese commerciali devono procurarsi le risorse finanziarie indispensabili, consentendo loro di investire oggi per generare reddito nel futuro.

Attraverso uno studio empirico condotto da Díez-Martín et al. (2016) è stata individuata una relazione diretta e positiva tra l'accesso finanziario e l'attività imprenditoriale, vale a dire che i Paesi che hanno un accesso considerevole alle risorse finanziarie possono avere un alto livello di attività imprenditoriale. Questo risultato conferma il ruolo importante che l'accesso finanziario riveste nelle attività imprenditoriali.

In particolare, le ricerche condotte da vari studi hanno da tempo evidenziato una disparità nei modelli finanziari tra imprenditori di sesso maschile e donne imprenditrici.

La letteratura pone l'accento in modo significativo sui seguenti aspetti:

- **Capitale iniziale:** Le donne imprenditrici tendono ad avviare le proprie attività imprenditoriali con livelli di capitali più bassi e ad optare per prestiti più piccoli (Roper and Scott, 2009; Treichel and Scott, 2006).
- **Accesso alle risorse:** L'evidenza mostra che le donne imprenditrici ricevono minori finanziamenti rispetto agli uomini. Tale situazione è particolarmente pronunciata nel caso delle piccole imprese a conduzione domestica, che sono più comuni tra le donne imprenditrici (Thompson et al., 2009). Una bassa disponibilità di capitale iniziale può destare preoccupazione in quanto la letteratura associa spesso una bassa capitalizzazione iniziale al fallimento dell'impresa (Coate e Tennyson, 1992; Headd, 2003).
- **Tipologia di risorse impiegate:** Le imprenditrici mostrano una tendenza a non attingere al debito per finanziare le proprie attività imprenditoriali. Ad esempio, uno studio condotto in Francia, rileva che solo il 10% delle donne imprenditrici predilige sostegno da parte delle banche. Le donne imprenditrici tendono ad attingere più frequentemente da risorse familiari per ottenere finanziamenti (GEM, 2010). Tuttavia, la letteratura ha da tempo evidenziato che, le aziende che dipendono da finanziamenti familiari hanno minori probabilità di crescere rispetto a quelle che accedono a finanziamenti formali.

Le differenze sopra evidenziate non sono necessariamente indicative di una discriminazione, tuttavia, gli studi hanno rilevato che molte donne imprenditrici hanno percepito la pressione della discriminazione durante il processo di ottenimento di finanziamenti.

A tal proposito, sulla base della sua ricerca condotta in Francia, Orhan (2003) ha rilevato che la percezione di discriminazione è diffusa tra le donne imprenditrici.

La persistenza di tale percezione può avere un impatto sulle decisioni di avviare un'attività imprenditoriale da parte delle donne, così come sulla natura e sulla dimensione delle imprese fondate.

L'effetto del genere o dell'identità di un imprenditore sulla capacità della sua azienda di accedere ai finanziamenti ha ricevuto un'attenzione crescente nella letteratura economica.

La letteratura esistente conferma le differenze nell'ottenimento del credito tra le imprese guidate da donne rispetto alle loro controparti maschili (Schwartz, 1979; Equitazione & Veloce; 1990; Fabowale et al., 1995; Buttner & Rosen, 1992; Haines et al., 1999 e Coleman, 2000).

Lo studio condotto da Stefani e Vacca, 2013; Ellis et al., 2007; Bardasi, et al., 2007; Demirguc-Kunt, et. al., 2008; Diagne, Zeller & Sharma, 2000; IFC, 2005; ILO/AfDB, 2004; Richardson, et al., 2004 suggerisce che le imprese femminili affrontano sfide eccezionali nell'accesso al credito per le loro attività.

Wasilczuk e Zieba (2008) credono fermamente che l'ostruzione finanziaria sia uno dei blocchi cruciali che una donna deve affrontare mentre coltiva e sviluppa un'attività.

Anche Klapper & Parker (2011); Wellalage et al., (2013), Berger & Udell (2006), Presbitero et al. (2014); Estrin e Mickiewicz (2011) hanno evidenziato un filone di ricerca simile, identificando che nella maggior parte delle economie in via di sviluppo, le imprese guidate da donne rischiano di affrontare più ostacoli durante i processi iniziali delle loro attività.

Bellucci et al. (2010) hanno condotto uno studio che ha investigato come le donne siano più soggette a vincoli creditizi riguardanti le norme finanziarie.

Inoltre, lo studio condotto dalla Canadian Bankers Association ha riportato che i tassi di rifiuto delle richieste di prestito bancario da parte di imprese guidate da donne sono superiori a quelli delle imprese di proprietà maschile.

Fornire prove meticolose sulla discriminazione di genere nell'ottenere finanziamenti è una sfida significativa. Nella maggior parte dei casi, le donne si accontentano di meno capitale. Altri fattori di complicazione sono la natura diretta e indiretta della discriminazione di genere. Le prove raccolte dai mercati del credito di 47 paesi africani indicano che le imprese guidate da donne in Nord Africa e Africa centrale rinunciano ai mercati del credito a causa della minore affidabilità creditizia. Le donne si sentono meno sicure quando fanno domanda di aiuto finanziario a causa della loro presunzione di rifiuto della domanda (Morsy. H, El-Shal.A, Woldemichael A., 2019). Non solo, ma i funzionari di prestito applicano condizioni che rendono l'accesso al credito irraggiungibile per le donne imprenditrici. Uno studio simile in Uganda ha rivelato che le donne possiedono il 38% di tutte le imprese registrate, ma l'accessibilità formale al credito è solo del 9%. Allo stesso modo, del 48% delle

MPMI in Kenya, le donne hanno il 7% della sua accessibilità (Banca asiatica di sviluppo, 2015). Il finanziamento del credito basato sul genere è visibile anche in settori come l'agricoltura, dove le donne-lavoratrici hanno scarso accesso alla disponibilità di credito nonostante la loro predominanza (Fletschner 2009; Dong et al., 2010; FAO, 2011 e Duy, 2015).

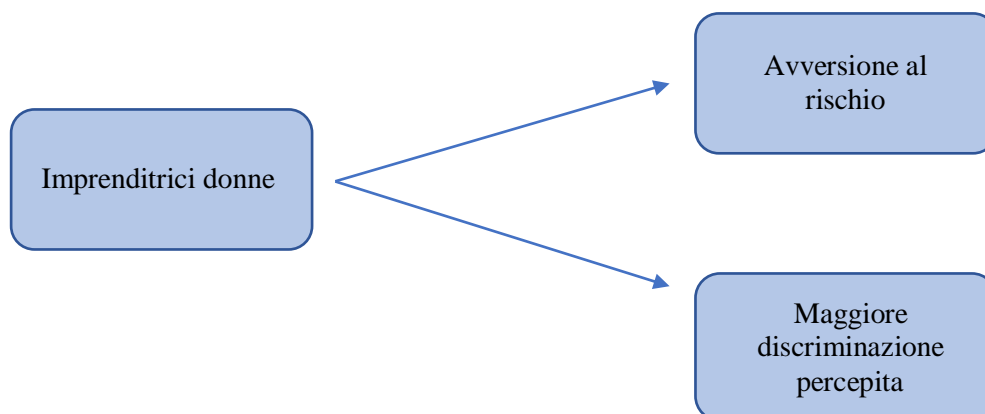
Con riferimento al tema dell'accesso al credito da parte delle donne imprenditrici la maggior parte degli studi condotti convergono nell'identificare due principali cause del suddetto gap: da un lato emerge la discriminazione proveniente dall'offerta, ovvero il mercato creditizio e, dall'altro, la discriminazione che origina dal lato della domanda.

2.1.1 Discriminazione di genere dal lato dell'offerta e della domanda di credito

Mediante la sezione seguente si intende approfondire il livello di analisi, analizzando quei comportamenti messi in atto dal *borrower* e dal *lender* che contribuiscono ad alimentare il *gender gap* nell'accesso al credito da parte delle donne imprenditrici.

La discriminazione dal lato della domanda (**Figura 1**) è messa in atto dal *borrower* stesso, ovvero dal richiedente di fondi.

Figura 1 – Componenti della discriminazione (lato domanda)



Fonte: Pavlova e Gvetadze (2023)

In primo luogo, al fine di ottenere un credito, è necessario farne richiesta. Diversi studi confermano che le donne imprenditrici mostrano maggiore riluttanza nel richiedere un finanziamento in quanto timorose di un rifiuto da parte dell'istituto di credito (Coleman 2000, Muravyev et al. 2009,

Coleman et al. 2009, Galli et al. 2016, Aristei et al. 2016, Galli et al. 2020, 9 De Andrés et al. 2021, Basiglio 2021).

A tal proposito, Moro et al. (2017), nell'ambito di una analisi condotta su un campione di piccole e medie imprese europee, hanno rilevato un elemento significativo.

Le donne imprenditrici, presentano una probabilità del 12-14% superiore rispetto ai propri colleghi di sesso maschile di non richiedere prestiti a causa di sentimenti di scoraggiamento.

Tale tendenza risulta ancora più evidente in quei paesi che presentano elevati pregiudizi di genere.

Il timore di essere discriminate, dunque, porta le imprenditrici ad evitare di presentare domande di finanziamento causando di conseguenza un esito socialmente inefficace in quanto le aziende potrebbero essere oggetto di limitazioni nella loro espansione. Tale restrizione nella crescita, a sua volta, determina la rinuncia a preziose opportunità lavorative, con conseguenti danni per l'intera economia.

In virtù di quanto osservato, Moro et al., raccomandano sia ai legislatori che alle istituzioni finanziarie di intensificare i propri sforzi in modo tale da eliminare qualsiasi forma di discriminazione.

Il fenomeno sopra citato trova riscontro in diversi studi di letteratura. Questi ultimi evidenziano ulteriori motivazioni alla base delle differenze esistenti nell'approccio al prestito tra uomini e donne. Ad esempio, si osserva che le donne imprenditrici presentano una **maggiore avversione al rischio**. Diversi studi hanno analizzato tale aspetto, dimostrando che le donne tendono a mostrare maggiore prudenza nella gestione aziendale e nelle decisioni di assunzione del rischio (Powell e Ansic 1997; Byrnes et al., 1999; Barbieri e Odean 2001; Eckel e Grossman 2008; Croson e Gneezy 2009; Hsieh et al. 2017).

Marlow e Carter (2006) rilevano che le donne tendono a chiedere meno finanziamenti perché, da un lato, preferiscono gestire imprese più piccole e, dall'altro, sono più riluttanti ad assumersi un onere del debito (Carter & Shaw, 2006).

Bellucci et al. (2010) hanno riscontrato una maggiore prudenza da parte delle donne non solo quando richiedono prestiti ma anche quando li concedono. Queste ultime, infatti, mostrano un atteggiamento assicurativo più cauto rispetto ai colleghi uomini, specialmente nell'analisi delle richieste di finanziamento provenienti da start-up o giovani imprese.

La maggiore avversione al rischio da parte delle donne imprenditrici porta ad un utilizzo limitato dell'indebitamento a favore di una maggiore dipendenza dall'autofinanziamento.

Dal lato della domanda di credito, inoltre, Aristei e Gallo (2016), sulla base di una ricerca che usa dati raccolti nell'ambito di una indagine condotta nel 2012 da BEEPS in 16.000 stabilimenti localizzati in 28 paesi europei, mostrano come la minore domanda di credito da parte delle donne imprenditrici potrebbe essere ricondotta anche a inferiori necessità di fonti esterne di finanziamento. Tale tendenza può essere attribuita a diversi fattori, tra cui la preferenza delle donne verso settori con bassa intensità di capitale, notoriamente associati a prospettive di reddito più limitate e meno sostenibili. In aggiunta, va considerato il ruolo della dimensione delle imprese, in quanto studi come quelli condotti da Marlow e Carter (2006) hanno mostrato che le imprenditrici tendono a prediligere imprese di dimensioni ridotte. Tale scelta è spesso motivata dalla ricerca di un equilibrio tra vita e lavoro, che può essere ottenuto attraverso opportunità di lavoro flessibile o part-time all'interno di aziende di minori dimensioni sia dal fatto che le donne tendono a preferire settori a bassa intensità di capitale, che oltretutto, come è ampiamente noto, sono quelli che presentano anche meno potenzialità di generare reddito elevato e sostenibile sia dalla minore dimensione delle imprese.

Marlow e Patton (2006), Carter et al (2006) e Marlow e Swail (2014) mostrano come le differenze strutturali tra uomini e donne possono influenzare la natura dell'attività scelta nonché la quantità di finanziamenti esterni richiesti (**Tabella 1**)

Diversi studi hanno scoperto che tali differenze strutturali potrebbero impedire alle donne di utilizzare appieno i canali finanziari formali (Marlow e Swail, 2014).

Tabella 1 – Differenze strutturali

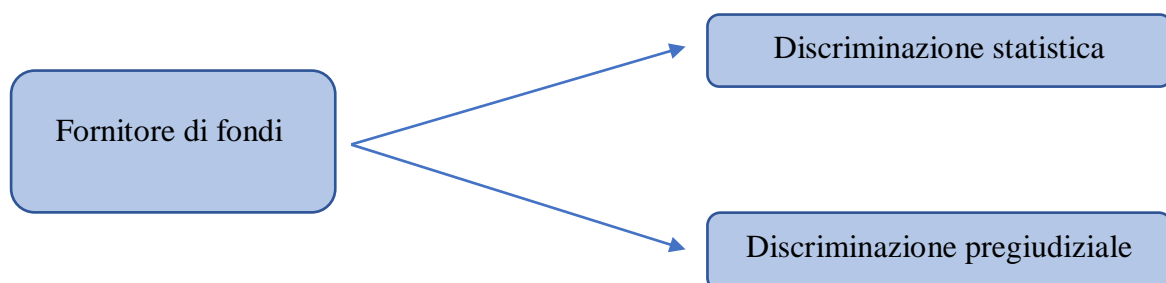
<p>Limiti del capitale umano</p>	<p>Le circostanze domestiche possono costringere le donne a periodi di interruzione o a lavorare a tempo parziale, condizioni che possono limitare il loro percorso di carriera e condurre ad una esperienza manageriale più limitata (Halford e Leonard, 2001; Marlow e Swail, 2014). Tale scenario può ostacolare la capacità delle donne imprenditrici di accumulare capitale culturale, finanziario e sociale e di costruire una solida storia creditizia (Carter et al., 2006). Le carenze percepite incoraggiano le donne a perseguire aspettative più basse ma probabilmente realistiche relativamente all'ottenimento di prestiti da istituzioni formali e venture capitalist (Marlow e Swail, 2014).</p>
---	---

<p style="text-align: center;">Avversione al rischio</p>	<p>La letteratura ha ben documentato l'avversione che le donne manifestano verso le questioni finanziarie associando quest'ultima alla loro tendenza generale all'avversione al rischio (Newcomb e Rabow, 1999; Marlowe Swail 2014; Marlow 2013; Barber e Odean, 2001; Jianakopulos e Benasek, 1998). Come sopra presentato, diversi studi hanno evidenziato la riluttanza che le donne imprenditrici hanno nel ricorrere all'indebitamento (Carter e Shaw, 2006).</p> <p>Tale avversione al rischio potrebbe portarle a preferire imprese di dimensioni più ridotte che richiedono minore debito e finanziamenti (Marlow e Swail, 2014).</p>
<p style="text-align: center;">Mancanza di fiducia</p>	<p>Numerosi studi hanno evidenziato che l'avversione delle donne imprenditrici nell'effettuare richieste di finanziamenti esterni spesso origina da una mancanza di fiducia in sé stesse.</p> <p>In particolare, è emerso che le donne imprenditrici tendono a percepire la propria azienda come meno meritevole di credito (Watson e Robinson, 2003; Roper e Scott, 2009). Tale percezione, accompagnata dal timore di vedere respinta la propria richiesta di finanziamento, ha spinto numerose imprenditrici a preferire imprese di dimensioni ridotte che richiedono meno investimenti in termini di debiti e capitale.</p> <p>Minniti e Nardone (2007), sulla base di una analisi che prende a riferimento dati rappresentativi di 37 Paesi e tiene conto delle differenze nel contesto, nelle caratteristiche demografiche e familiari, hanno concluso che le discrepanze di genere nei tassi di avvio d'impresa sono principalmente dovute alla percezione, da parte delle donne imprenditrici, delle loro abilità imprenditoriali minori rispetto agli uomini e alla maggiore paura del fallimento.</p>
	<p>Le reti sociali delle donne risultano essere meno "influenti" rispetto a quelle degli uomini. (Brush et al., 2002; Marlow e Patton, 2005).</p>

Limiti del capitale sociale	<p>Le donne potrebbero avere maggiori probabilità di essere escluse dalle reti sociali formali rispetto agli uomini, in quanto i ruoli sociali e i loro networks risultano più omogenei con una maggiore quota di parentela, tra cui un minor numero di imprenditori e <i>role models</i> (Allen 2000; Renzulli et al. 2000; Klyver e Grant 2010; Bogren et al. 2013).</p> <p>Inoltre, alcuni studi hanno riscontrato che le reti sociali femminili sono solitamente connesse in modo meno stretto, mentre le connessioni all'interno delle reti degli imprenditori maschi sono più salde, poiché gli uomini spesso hanno relazioni più lunghe tra loro (Shaw e Segal, 1989). D'altra parte, le reti finanziarie maschili sembrano focalizzarsi maggiormente su partner d'affari e amici, che probabilmente sono in una posizione migliore per fornire consulenza su aspetti tecnici come le proposte commerciali e le valutazioni di mercato (Shaw et al., 2006).</p>
------------------------------------	--

La discriminazione dal lato dell'offerta è quella perpetrata dalle istituzioni finanziarie erogatrici o *lender*.

Figura 2 - Componenti della discriminazione (lato offerta)



Fonte: Pavlova e Gvetadze (2023)

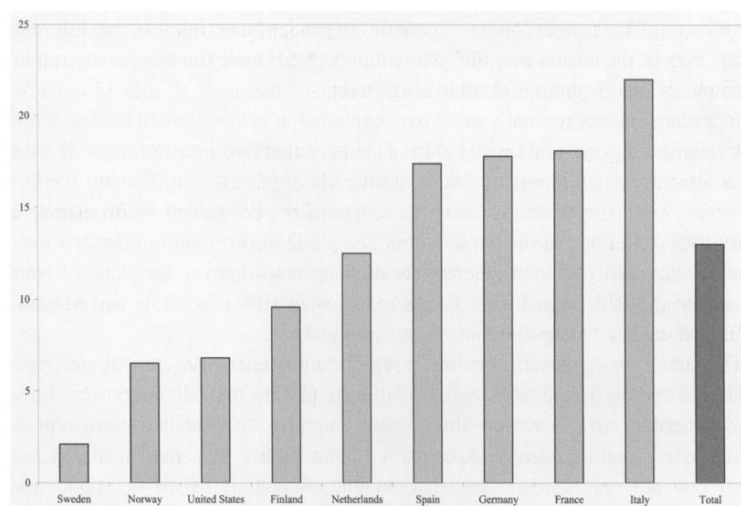
Come identificabile dalla **Figura 2** sopra rappresentata, Becker (1957) e Arrow (1973) identificano due tipi di discriminazioni dal lato dell'offerta: rispettivamente la discriminazione basata sul gusto (*taste-based discrimination*) e la discriminazione statistica (*statistical discrimination*).

La discriminazione di tipo beckeriano, basata sul gusto, prevede che le donne imprenditrici siano escluse dall'opportunità di ottenere risorse finanziarie a causa del loro genere, nonostante mostrino caratteristiche sia aziendali che individuali analoghe agli imprenditori uomini.

Tale comportamento origina da preferenze personali nonché da stereotipi relativi al genere. Tra questi, ad esempio, si riscontra l'errata convinzione che le donne possiedano limitate competenze in ambito imprenditoriale. Queste ultime, spesso, sono ancora associate a ruoli con responsabilità familiari e domestiche.

In particolare, tra i paesi OCSE, l'Italia è verso l'estremo in termini di visione delle donne in un ruolo "tradizionale". Ciò è evidente dalla **Figura 3** che mostra come l'Italia, nell'ambito di una *survey*, presenta la maggiore percentuale di intervistati che pensano che gli uomini abbiano più diritto delle donne ad accedere a posti di lavoro quando questi ultimi scarseggiano.

Figura 3 - Percentuale di intervistati che hanno risposto "sono d'accordo" o "fortemente d'accordo" alla domanda: "quando i posti di lavoro scarseggiano, gli uomini dovrebbero avere più diritto a un lavoro rispetto alle donne"



Fonte: *Fifth wave of the World, Values Survey (2005-2008)*

La discriminazione statistica, invece, si realizza quando il *lander*, non avendo a disposizione informazioni complete attenenti l'affidabilità dell'imprenditore, si basa sulle statistiche relative al genere e prende queste ultime quali punto di riferimento.

Ad esempio, data la presenza contenuta di imprese femminili, la disponibilità dei dati sulla loro affidabilità può essere limitata, rendendo costoso il processo di raccolta delle informazioni per gli

istituti di credito e portando a percepire tali imprese come più rischiose rispetto a quelle degli imprenditori maschili.

Dunque, la mancanza di tali informazioni potrebbe contribuire ad ostacolare l'accesso al credito per le imprenditrici e ad alimentare la *statistical discrimination* (Bellucci et. al, 2010).

Gran parte degli studi empirici, invece, non distinguono tra questi due motivi e adottano una definizione più ampia (Blanchflower et al., 2003), secondo cui si riscontrano prove di discriminazione ogniqualvolta le differenze di genere rimangono statisticamente significative anche dopo aver controllato un'ampia gamma di caratteristiche osservabili, che riflettono i fondamentali economici, la solvibilità e il merito di credito dell'impresa.

In generale, è possibile definire la discriminazione quale “un comportamento – diretto o indiretto – che causa un trattamento non paritario di una persona o di un gruppo di persone, in virtù della loro appartenenza ad una determinata categoria” (UNAR, Ufficio Nazionale Antidiscriminazioni Razziali). Nel mercato del credito, la discriminazione si verifica in relazione alle richieste di finanziamento, dove l'esito può variare significativamente a seconda che il richiedente sia uomo o donna.

Hertz (2011), tramite lo svolgimento di un'analisi, identifica tre modi in cui gli istituti di credito possono effettuare discriminazioni nei confronti delle donne imprenditrici:

- **dissuadendo le donne** imprenditrici con caratteristiche imprenditoriali simili a quelle degli uomini a **non richiedere prestiti;**
- **offrendo condizioni** alle donne imprenditrici **peggiori** rispetto a quelle concesse alla controparte maschile;
- **offendo un trattamento meno favorevole** alle donne imprenditrici rispetto alla controparte maschile.

Dunque, a causa di motivi culturali e pregiudizi di genere, il mercato del credito potrebbe riporre meno fiducia nelle aziende guidate da donne rispetto a quelle nelle redini degli imprenditori di sesso maschile e di conseguenza potrebbe rigettare con più alta probabilità le loro domande di finanziamento oppure applicare condizioni economiche peggiori o stringenti clausole contrattuali, incluse la richiesta di più garanzie.

2.2 Limiti nell'accesso al credito: solo una questione di genere?

Le prove della discriminazione legata al genere riguardante le condizioni economiche del credito concesso è alquanto controverso.

La letteratura esistente che affronta la discriminazione di genere nei mercati del credito, infatti, ha prodotto risultati contrastanti. Sebbene alcuni sostengano che non vi siano discriminazioni nei confronti delle donne proprietarie nell'accesso al credito, altri trovano prove del fatto che le donne devono affrontare maggiori vincoli di negoziazione del prestito concludendo che queste ultime sono discriminate dalle banche.

Utilizzando i dati di un'indagine sulle imprese (*Business Environment and Enterprise Performance Survey*, BEEPS) per una serie di Paesi, tra cui le economie dell'Europa orientale e occidentale, Muravyev et al. (2009) dimostrano che i tassi di interesse sono più elevati e la probabilità di ottenere un prestito è più bassa quando l'imprenditore è donna.

Anche Mascia e Rossi (2017) hanno riscontrato delle condizioni creditizie peggiori per le imprese guidate da donne in Europa, evidenziano un ulteriore peggioramento del costo del credito nell'eventualità di un cambiamento di leadership da uomini a donne.

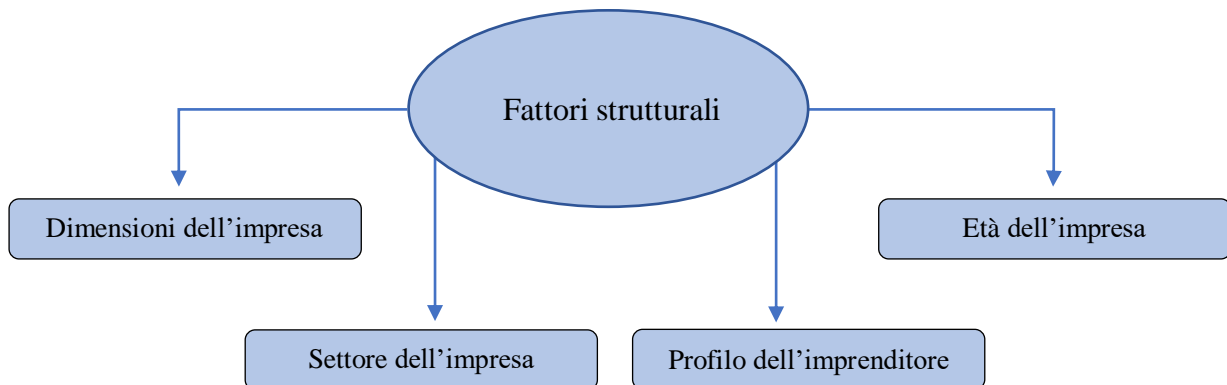
Inoltre, un'analisi condotta da Alesina et al. (2013) fondata su dati relativi alle microimprese italiane costituite nella forma di società individuali, mostra come le imprenditrici pagano tassi di interesse più alti senza alcuna evidenza di una maggiore rischiosità. Il genere, dunque, determina un aumento del tasso di interesse per le donne imprenditrici e risulta rilevante anche dopo aver considerato ulteriori caratteristiche quali le condizioni del mercato e gli attributi personali.

Infine, Bellucci et al (2010), arrivano a risultati differenti, mostrando che le imprese guidate da donne non pagano tassi di interesse più elevati rispetto alla controparte maschile, bensì sono soggette a garanzie di pegno più alte. Dai risultati, in particolare, emerge che le differenze non sono attribuibili né a fattori attinenti alla struttura aziendale, né agli attributi personali dell'imprenditore, contrariamente a quanto affermato da parte di Alesina et al. (2013).

Altri studi, invece, sostengono che i termini economici applicati al credito concesso non sono correlati al genere (Cavalluzzo and Cavalluzzo 1998; Blanchflower et al. 2003; Bellucci et al. 2010; Ongena and Popov 2016).

Sebbene diversi studi riportino discriminazione, questa sembra essere correlata a "fattori strutturali piuttosto che al genere di per sé" (Ahl, 2004), (**Figura 4**).

Figura 4 - I fattori strutturali



Fonte: Pavlova e Gvetadze (2023)

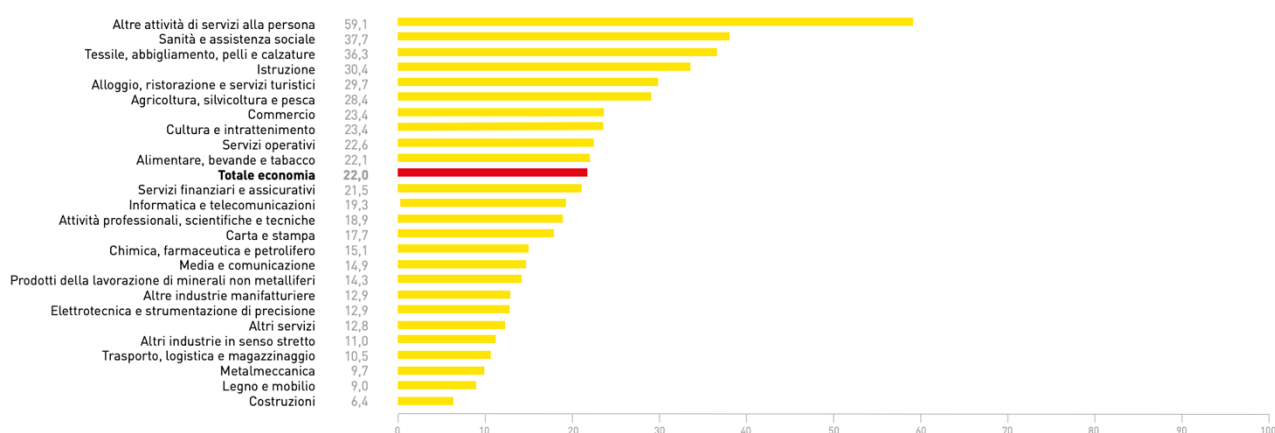
Con riferimento a ciò, sulla base di un vasto campione di 240.000 osservazioni raccolte tramite il “*survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area*” durante il periodo 2009-2011, Stefani e Vacca (2013) forniscono una giustificazione relativa ai tassi di interesse più elevati richiesti alle imprese femminili, attribuendo questi ultimi proprio alle **differenze presenti nell’assetto strutturale delle società**.

Dall’analisi risulta che le imprese femminili sono caratterizzate da una **dimensione più piccola** rispetto a quelle maschili (misurabile in termini di vendite, impiegati e attivo). L’uso delle dimensioni dell’azienda come parametro per valutare le prestazioni potrebbe suggerire l’idea che le imprese di piccole dimensioni fondate da donne siano considerate una limitazione nella loro abilità come imprenditrici.

Inoltre, le imprese guidate da donne tendono ad **essere più giovani** ovvero presentano un numero di anni di attività inferiore rispetto alle aziende guidate da uomini e una maggiore probabilità che siano organizzate come imprese individuali piuttosto che come società più strutturate. In aggiunta, l’evidenza descrittiva mostra che le società guidate dalle donne sono concentrate prevalentemente nel **settore** commerciale e dei servizi. A tal proposito, i finanziatori e gli investitori potrebbero risultare meno propensi a finanziare le imprese gestite da donne in quanto poco interessati nei settori dominati dalle stesse.

Questi ultimi, in particolare, sono spesso percepiti come aventi un basso potenziale di crescita.

Figura 5 - Graduatoria settoriale secondo la numerosità di imprese femminili



Fonte: Rapporto Imprenditoria Femminile, Unioncamere (2019)

Come è desumibile dalla **Figura 5**, infatti, le donne imprenditrici sono presenti nei settori più tradizionali.

Nei settori più avanzati, invece, sia essi manifatturieri o dei servizi la presenza femminile tende ad essere inferiore alla media generale o comunque poco elevata.

Tale fenomeno potrebbe essere in parte riconducibile al divario educativo esistente tra le donne e gli uomini, divario che è stato ridotto solo di recente, e in parte, dalla persistenza di radici culturali e stereotipi che continuano ad influenzare in modo sostanziale le scelte imprenditoriali delle donne, ritardando la loro crescita in settori ancora dominati dagli uomini.

Considerando tali fattori, dunque, la riluttanza da parte del mercato di credito deriverebbe dalla percezione di una maggiore rischiosità finanziaria ed economica delle imprese gestite da donne e non dalla mancanza di fiducia nei confronti delle donne.

D' altra parte, uno studio condotto da Robb & Wolken (2002) non ha riscontrato differenze significative nei vincoli affrontati dai proprietari di imprese di sesso maschile e femminile in termini di tassi di approvazione dei prestiti e di importi dei prestiti. Borghans et al. (2009) hanno rilevato che non vi è alcun effetto statisticamente significativo del genere nell'accesso ai finanziamenti. Issac & Shem (2012) hanno scoperto che le donne hanno una probabilità maggiore del 3,5% di accedere al credito dalle banche rispetto alle loro controparti maschili, il che contraddice molti studi, tra cui Mayada et al. (1994) e Fin Access Survey (2009) che indicavano che più donne che uomini rimangono finanziariamente escluse. Aguilera-Alfred et al., (1994). Buvinic & Marguerite, (1990) e Coleman, (2000), Cavalluzzo & Cavalluzzo, (1998); Madill et al., (2006); tuttavia, hanno anche riportato nei loro studi che non vi è alcuna differenza significativa tra le imprenditrici e le loro controparti maschili in termini di rifiuto o approvazione del prestito. È interessante notare che Hansen & Rand (2014) e

HewaWellalage & Locke (2016), sulla base del punto di vista valutato dal rapporto delle piccole e medie imprese (PMI) dell'Africa subsahariana, suggerisce un "favoritismo" nei confronti delle imprenditrici nelle piccole imprese. Allo stesso modo, Asiedu et al. (2012) hanno riscontrato livelli significativamente bassi di discriminazione nei confronti delle imprese di proprietà femminile rispetto alle imprese guidate da uomini. Cole & Mehran (2018), tuttavia, hanno scoperto che le donne generalmente non affrontano ostacoli nell'ottenere crediti se il funzionamento dell'azienda o del settore è più sensibile al genere. Marlow & Carter (2004) hanno scoperto che le donne preferiscono gestire aziende più piccole per loro scelta, il che richiede meno finanziamenti in quanto sono più caute nel rischiare le loro scelte finanziarie.

2.3 Precedenti studi empirici sulle imprese italiane

Alcuni autori della letteratura hanno focalizzato la loro indagine sulle condizioni di accesso al credito applicate alle imprese individuali italiane, individuando evidenze di scarsa equità (Alesina et al. 2013). In tal caso, i dati sul credito presi in analisi derivano da due fonti:

- L'analisi dei tassi di interesse sui prestiti della **Banca d'Italia** fornisce dati trimestrali dettagliati sui tassi di interesse applicati da circa 200 banche italiane su ogni singolo prestito concesso. Questa indagine offre una panoramica approfondita delle dinamiche finanziarie nel contesto bancario nazionale.
- **La Centrale Rischi** gestita dalla **Banca d'Italia**, che raccoglie dettagliate informazioni su imprese e privati con prestiti superiori a 75.000 euro. L'analisi coinvolge un campione di 1,2 milioni di prestiti concessi a circa 150.000 imprese nel corso di 12 trimestri, coprendo il periodo da gennaio 2004 a gennaio 2007.

Prendendo in considerazione esclusivamente la variabile "genere" quale variabile esplicativa, risulta che le donne sembrano essere soggette a tassi di interesse superiori di 28 punti base rispetto agli uomini. Una spiegazione evidente per questa constatazione potrebbe derivare dalla percezione delle donne come clienti più rischiosi. Tuttavia, il differenziale del tasso di interesse mantiene una rilevanza statistica anche dopo aver considerato diversi fattori di rischio, come la durata della storia creditizia del debitore e il settore economico di appartenenza.

Dai dati raccolti emerge che il numero di fallimenti è più elevato per le imprese gestite da proprietari di sesso maschile rispetto a quelle guidate da donne. Infine, includendo tutte le variabili di controllo nei modelli di regressione, l'oscillazione della variazione del tasso di interesse applicato dai finanziatori diminuisce, attestandosi tra circa 9 e 11 punti base.

Un aspetto rilevante è l'introduzione del genere del garante come variabile indipendente, evidenziando che, anche in questo contesto, le donne sembrano subire un trattamento meno favorevole. In particolare, quando le imprenditrici sono garantite da uomini, la percentuale del tasso di interesse risulta inferiore di circa 20 punti base rispetto alla presenza di una garante donna. La combinazione debitore-donna e garante-donna è identificata come la più penalizzata, con un debitore-uomo non garantito che riceve un tasso di interesse inferiore di 30 punti base rispetto alla situazione completamente femminile.

La disparità di trattamento persiste anche tenendo conto della struttura del mercato del credito, ma si nota una riduzione del tasso di interesse all'aumentare del grado di concentrazione, contrariamente a quanto riportato da Muravyev et al. nel 2009. Nei mercati altamente competitivi, le banche evitano di raccogliere informazioni dettagliate sui potenziali clienti, classificandoli erroneamente come soggetti più rischiosi e applicando loro tassi più elevati. Con un aumento del grado di concentrazione (senza arrivare al monopolio), le banche sono più propense a instaurare relazioni a lungo termine con i clienti, riducendo l'asimmetria informativa e consentendo una valutazione più accurata dell'affidabilità, con conseguente calcolo di tassi di interesse più adeguati.

Anche Calcagnini et al. (2015) hanno focalizzato la loro indagine sulle sfide di accesso al credito nel mercato italiano, esaminando specificamente 12.663 richieste di finanziamento di 4.365 piccole e medie imprese nel triennio 2005-2008, in collaborazione con tre banche localizzate nelle province di Pesaro-Urbino e Forlì-Cesena. Dalle statistiche descrittive emerge che le imprese di proprietà femminile (30% del campione) sono significativamente più piccole e giovani rispetto a quelle guidate da uomini, con un numero maggiore ma più breve di rapporti di prestito e dimensioni medie di prestiti richiesti inferiori.

Dopo aver considerato le caratteristiche del prestito, dell'impresa e della banca, non emerge discriminazione di genere nella fase di approvazione delle domande di finanziamento, ma piuttosto nella richiesta di garanzie collaterali.

Le banche, in effetti, sembrano richiedere più frequentemente garanzie reali e personali alle imprenditrici rispetto alla controparte maschile, suggerendo una percezione di minore affidabilità.

Già nel 2006 e nel 2008, Calcagnini aveva esplorato la questione della discriminazione nell'accesso al credito per le imprese femminili nel centro Italia e, anche in quei contesti, non aveva identificato differenze di trattamento da parte degli enti creditizi.

Al contrario, nel caso delle imprese a guida femminile, il numero di risposte positive alle richieste di finanziamento risultava superiore rispetto ad altre forme di impresa, come evidenziato da Calcagnini nel 2006. Questo risultato positivo per le attività gestite da donne, tuttavia, veniva bilanciato da una minore probabilità di ottenere finanziamenti per quelle organizzate come imprese individuali. Basiglio et al. (2021), esaminando dati di circa 30.000 società italiane nel 2014, hanno confermato queste conclusioni in termini di approvazione del credito. In aggiunta, notano che le imprese, indipendentemente dal genere, situate nelle regioni settentrionali presentano maggiori probabilità di ottenere prestiti, mentre quelle del sud sembrano avere meno propensione a richiedere finanziamenti, preferendo eventualmente altre modalità di raccolta fondi.

Ciò che risalta è l'analisi condotta sulle richieste di credito da parte degli imprenditori e delle imprenditrici. Le donne imprenditrici manifestano una probabilità di richiedere prestiti inferiore del 2% rispetto ai loro colleghi maschi, evidenziando una possibile discriminazione nella domanda di credito.

Inoltre, da un'analisi più dettagliata che considera l'interazione tra il genere del decisore (Femminile) e la sede dell'impresa (Nord), emerge che le imprese guidate da donne nelle regioni settentrionali presentano una maggiore propensione a richiedere credito rispetto a quelle situate nel centro Italia. La tendenza generale di correlazione negativa delle imprenditrici che richiedono prestiti viene attenuata, delineando in modo più preciso i confini di questo fenomeno. Tuttavia, emerge chiaramente che l'istruzione del *decision-maker* svolge un ruolo cruciale. Dai risultati del modello, si deduce che questa forma di discriminazione diminuisce fino ad annullarsi all'aumentare del livello di istruzione dell'imprenditore. In altre parole, non si osservano differenze di comportamento nella richiesta di finanziamenti tra uomini e donne altamente istruiti che dirigono imprese. La variabile indipendente creata per esplorare il livello di formazione degli imprenditori è una variabile dummy che assume il valore 1 se l'imprenditore è in possesso di almeno una laurea, altrimenti assume valore 0. Il messaggio centrale di questo studio è inequivocabile: per ridurre le disparità nell'accesso al credito tra imprenditori ed imprenditrici, è fondamentale incentivare le donne a richiedere più prestiti. Una volta presentata la richiesta, non emergono ulteriori discriminazioni; tuttavia, una condizione preliminare essenziale è l'investimento nell'istruzione.

3. Obiettivi e domande di ricerca

All'interno del contesto teorico delineato, l'analisi empirica sarà focalizzata sull'esplorazione degli effetti che i fattori precedentemente discussi, sia dal lato della domanda che dal lato dell'offerta, possono esercitare sulla restrizione dell'accesso al credito per le imprese guidate da donne. Tale indagine sarà guidata dalle seguenti Domande di Ricerca (DR):

DR 1.a *Le imprese femminili sono più soggette al credit-crunch?*

DR 1.b *La diversa intensità di presenza femminile nella proprietà dell'impresa può incidere sul credit-crunch?*

DR 2.a *Le imprese femminili sono più soggette al fenomeno del transactional lending?*

DR 2.b *La diversa intensità di presenza femminile nella proprietà dell'impresa può incidere al fenomeno del transactional lending?*

DR 3.a *Le imprese femminili ricorrono maggiormente al credito bancario come fonte di finanziamento?*

DR 3.b *La diversa intensità di presenza femminile nella proprietà dell'impresa può incidere sullo scoraggiamento a fare ricorso al credito bancario?*

DR 4.a *Le imprese femminili sono più scoraggiate a fare ricorso al credito bancario?*

DR 4.b *La diversa intensità di presenza femminile nella proprietà dell'impresa può incidere sullo scoraggiamento a fare ricorso al credito bancario?*

In fasi successive, l'analisi si concentrerà sull'approfondimento delle fonti di finanziamento impiegate dalle imprese femminili per l'avvio o la crescita delle proprie attività imprenditoriali. Questo approfondimento sarà guidato dalla ricerca di risposte a due ulteriori interrogativi:

1. *Le imprese femminili mostrano una minore apertura alle fonti di finanziamento?*
2. *Le imprese femminili fanno ricorso ai finanziamenti pubblici?*

4. Base dati

Il dataset utilizzato per le analisi descrittive ed econometriche è costituito dai risultati di un'indagine svolta dal Centro Studi Tagliacarne-Unioncamere (Unione Italiana delle Camere di commercio) nel 2020 su un campione di 4.000 imprese (3.000 imprese manifatturiere e 1.000 dei servizi) con un numero di addetti compreso tra 5 e 499. L'indagine è stata svolta con modalità CATI (*Computer Assisted Telephone Interviewing*). La modalità di stratificazione campionaria si è basata su tre caratteristiche strutturali dell'impresa: i) il settore (divisioni classificazione delle attività economiche ATECO); ii) la dimensione aziendale (5-9, 10-19, 20-49, 50-499); iii) la localizzazione geografica (Nord-Ovest, Nord-Est, Centro; Sud e Isole). Il questionario della rilevazione affronta molteplici temi che, oltre caratteristiche aziendali dell'impresa (es. proprietà femminile), riguardano le fonti di finanziamento e il rapporto banca-impresa. Si precisa che solo per l'approfondimento sul PNRR sono stati utilizzati i risultati dell'indagine 2023 svolta sempre dal Centro Studi Tagliacarne-Unioncamere. Inoltre, il dataset principale è stato arricchito con i dati di bilancio Orbis (*Moody's*) relativamente ai coefficienti di solvibilità basati sulla liquidità e sul patrimonio.

5. Metodo

Vista la presenza di variabili dipendenti di natura binaria, le analisi econometriche sono state condotte attraverso regressioni probit (Wooldridge, 2010, pp. 453-459). Analiticamente:

$$\text{Prob}(Y = 1)_i = \Phi(\beta_0 + \beta_1 \text{Fem}_i + \beta_2 \mathbf{C}_i + \varepsilon_i)$$

dove Y indica per le varie regressioni la variabile dipendente (Vedere Tab.1. Descrizione delle variabili). Mentre Fem indica la principale variabile indipendente oggetto di studio, che a seconda dei diversi modelli fa riferimento a imprese di proprietà femminile in termini binari (IMP_FEM) oppure a imprese suddivise secondo la presenza femminile nella proprietà (IMP_FEM012): assente, maggioritaria. \mathbf{C} è il vettore delle variabili di controllo (per ulteriori dettagli vedi Tab.1. Descrizione delle variabili). Φ è la funzione cumulata di una normale standardizzata; ε è l'errore che contiene tutti gli altri fattori diversi dalle variabili indipendenti esplicitate nel modello in grado di influenzare la probabilità di adottare business models 4.0. Tutte le variabili sono binarie eccetto la quota di addetti laureati (HC) e l'età dell'impresa (AGE) che sono continue. Per avere una migliore comprensione dei risultati sono stati calcolati gli effetti marginali che indicano la probabilità che si verifichi l'evento

($Y=1$) a seconda di una condizione in cui si trova l'impresa rispetto ad una condizione di riferimento. Tutte le stime sono state realizzate con il software STATA versione 18.

6. Descrizione delle variabili

Tabella 2 - Descrizione delle variabili

Variabili	Tipo	Descrizione
<i>Variabile dipendente</i>		
CREDIT_CRUNCH	Binaria	1 = imprese con richiesta di credito accordato non del tutto adeguato O non adeguato O non accolta; 0 = resto delle altre imprese
CREDREQ_TRANSAC_LEND2OVER	Binaria	1 = imprese con rapporto con la banca di tipo <i>transactional lending</i> (richiesti almeno 2 dei seguenti 4 requisiti per la concessione del credito. (solidità finanziaria e patrimoniale; crescita economica (prospettive di fatturato dell'impresa); capacità di fornire garanzie reali (es. ipotecarie o su beni tangibili); capacità di fornire garanzie da parte di soggetti terzi (es. confidi)).); 0 = resto delle altre imprese
FIN_BANC	Binaria	1 = imprese che utilizzano il finanziamento bancario come fonte di finanziamento; 0 = resto delle altre imprese
NOCREDIT_RIF	Binaria	1 = imprese che non hanno richiesto un credito aspettandosi un rifiuto; 0 = resto delle altre imprese
FIN_CAPPROPRIO	Binaria	1 = imprese che si finanziano mediante capitale proprio; 0 = resto delle altre imprese
FIN_SOCI	Binaria	1 = imprese che si finanziano mediante i soci; 0 = resto delle altre imprese
FIN_OBBLIG	Binaria	1 = imprese che si finanziano mediante obbligazioni; 0 = resto delle altre imprese

FIN_PA	Binaria	1 = imprese che si finanziano attraverso incentivi pubblici; 0 = resto delle altre imprese
Variabili indipendenti		
IMP_FEM	Binaria	1 = impresa femminile (<i>IMP_FEM</i>); 0 = resto delle altre imprese.
IMP_FEM012	Categorica	1 = impresa con presenza femminile maggioritaria nella proprietà (<i>IMP_FEM_MAGG</i>) 2 = impresa con presenza femminile esclusiva nella proprietà (<i>IMP_FEM_ESCL</i>); 0 = resto delle altre imprese.
Variabili di controllo		
ETA	Continua	numero di anni di età dell'impresa dall'anno di fondazione
CLADD123	Categorica	1 = 5-9 addetti (<i>DIM_MICRO</i>); 2 = 10-49 addetti (<i>DIM_PICCOLA</i>); 3 = 50-499 addetti (<i>DIM_MED-GRANDE</i>);
GEO	Categorica	1 = nord-ovest (<i>GEO_NO</i>); 2 = nord-est (<i>GEO_NE</i>); 3 = centro (<i>GEO_CE</i>); 4 = mezzogiorno (<i>GEO_SI</i>)
LAU	Binaria	1 = impresa con addetti laureati (<i>ADD_LAU</i>); 0 = resto delle altre imprese (cioè senza laureati). (<i>NOADD_LAU</i>)
SETT	Categorica	1 = alimentare (<i>SETT_ALIM</i>); 2 = beni per la persona e la casa (<i>SETT_BENICASA</i>); 3 = meccanico (<i>SETT_MECC</i>); 4 = altri settori (<i>ALTR_SETT</i>); 5 = commercio (<i>SETT_COMM</i>); 6 = alloggio e somministrazione (<i>SETT_ALLOGSOMM</i>); 7 = altri servizi (<i>ALTR_SERV</i>)
FORM_GIUR	Categorica	1 = ditta individuale (<i>DITT_INDIV</i>); 2 = società di persone (<i>SOC_PERS</i>); 3 = società di capitali (<i>SOC_CAP</i>); 4 = altre forme (<i>ALTR_FORME</i>)

6.1 Variabili indipendenti

Imprese femminili

Considerando la legge 215/92 e le modifiche legislative intervenute sul libro dei soci delle società di capitali, e, soprattutto, la definizione Unioncamere - Infocamere utilizzata ai fini dell'individuazione statistica del fenomeno, si definisce femminile un'impresa la cui partecipazione di genere risulta superiore al 50%, considerato la composizione delle quote di partecipazione e le cariche attribuite. In particolare, sono qualificate come femminili:

- le imprese individuali di cui siano titolari donne;
- le società di persone in cui la maggioranza dei soci è di genere femminile;
- le società di capitali in cui la media della quota di capitale posseduta da donne e quella di cariche ricoperte da donne risulti superiore al 50%;
- le imprese cooperative in cui la maggioranza dei soci sia di genere femminile

Nelle analisi svolte le variabili dipendenti prese in considerazione risultano rispettivamente *IMP_FEM* e *IMP_FEM012*.

La prima è definibile quale variabile binaria, ovvero è una variabile statistica che può assumere solo due valori distinti. In tal caso, assume valore 1 se l'impresa è femminile e valore 0 se non è femminile. La seconda è definibile quale variabile categorica e assume valore 1 se si tratta di una impresa femminile a proprietà maggioritaria (partecipazione femminile superiore al 50% ma non del 100%), 2 se si tratta di impresa femminile a proprietà esclusiva (partecipazione femminile pari al 100%) e 0 se non si tratta di un'impresa femminile.

6.2 Variabili dipendenti

È universalmente riconosciuto che la disponibilità e l'accesso ai finanziamenti giocano un ruolo fondamentale nella creazione, nello sviluppo e nella sopravvivenza delle imprese. Per le piccole e medie imprese (PMI), l'accesso al credito può svolgere un ruolo fondamentale, soprattutto nelle prime fasi di crescita. Pertanto, le carenze dei mercati del credito potrebbero rivelarsi dannose per lo sviluppo delle giovani imprese. Come precedentemente osservato, una potenziale carenza nei mercati del credito è rappresentata dalla disparità di accesso delle donne ai finanziamenti bancari, soprattutto se si considera la percentuale significativa di donne imprenditrici (Elam et al., 2019).

Per esaminare in modo approfondito tale divario nell'accesso al credito, nell'analisi empirica sono state considerate le seguenti variabili:

Credit crunch

Il *credit crunch*, o "stretta creditizia" in italiano, rappresenta una situazione in cui gli intermediari finanziari, principalmente le banche, limitano l'offerta di credito nei confronti della clientela, soprattutto le imprese, in presenza di una potenziale domanda di finanziamenti insoddisfatta.

La variabile *CREDIT_CRUNCH*, presa in analisi con le due variabili indipendenti, ci aiuta a comprendere ove esista una discriminazione nell'accesso al credito da parte delle imprenditrici donne. Quest'ultima, essendo una variabile binaria, assume valore 1 se la richiesta di credito accordato non risulta del tutto adeguato o non adeguato o non accolta, e 0 nel resto delle imprese.

Transactional lending

A seguito della richiesta di finanziamento da parte dell'impresa, le banche eseguono una serie di valutazioni prima di concedere il credito.

Tali valutazioni aiutano la banca a prendere decisioni informate sull'erogazione del credito, cercando di bilanciare la necessità di sostenere le imprese con la gestione prudente del rischio finanziario. Queste ultime possono basarsi su criteri che possono essere più o meno rigidi.

Il *transactional lending* o finanziamento transazionale è un approccio al finanziamento che, nell'ambito della concessione e del monitoraggio del prestito vede concentrarsi maggiormente su informazioni concrete.

Tale modello è più orientato agli aspetti specifici della singola transazione di prestito, senza necessariamente stabilire una relazione a lungo termine tra la banca e l'impresa cliente.

Nell'analisi empirica svolta si identificano quattro criteri associati all'approccio di tipo transazionale:

- i) solidità finanziaria e patrimoniale;
- ii) crescita economica (prospettive di fatturato dell'impresa);
- iii) capacità di fornire garanzie reali (es. ipotecarie o su beni tangibili);
- iv) capacità di fornire garanzie da parte di soggetti terzi (es. confidi).

Rispetto a questa impostazione concettuale, è stata costruita la variabile *CREDREQ_TRANSAC_LEND2OVER* che assume valore 1 se all'impresa vengono richiesti almeno 2 dei 4 requisiti precedentemente menzionati per la concessione del credito.

Finanziamento bancario

Il finanziamento bancario, come fonte di risorse monetarie, è fondamentale per le aziende, indipendentemente dalle loro dimensioni.

Le imprese si rivolgono agli istituti finanziari nelle fasi cruciali del loro percorso aziendale.

L'accesso al mercato del credito, infatti, diventa il fulcro per la nascita e la crescita delle imprese, come evidenziato in dettaglio negli studi condotti da Asiedu et al. (2012) e Presbitero et al. (2014).

Questi studi sottolineano l'importanza di comprendere le dinamiche legate all'accesso al credito, poiché questo aspetto influenza positivamente la capacità delle imprese di competere efficacemente e di affrontare le sfide finanziarie.

Nell'ambito dell'indagine empirica l'accesso al finanziamento bancario da parte delle imprese del campione considerato è investigato mediante la variabile binaria *FIN_BANC*. Quest'ultima assume valore 1 per le imprese che utilizzano il finanziamento bancario come fonte di finanziamento e 0 per il resto delle imprese.

Tuttavia, le fonti di finanziamento utili a sostenere le attività d'impresa non si limitano al credito bancario. Queste sono molteplici e possono essere interne ed esterne:

- Finanziamento mediante capitale proprio (*FIN_CAPPROPRIO*)
- Finanziamento tramite soci (*FIN_SOCD*)
- Finanziamento mediante obbligazioni (*FIN_OBBLIG*)
- Finanziamento mediante incentivi pubblici (*FIN_PA*)

Scoraggiamento nella richiesta del credito

Diversi studi confermano che le donne imprenditrici mostrano maggiore riluttanza nel richiedere un finanziamento in quanto timorose di un rifiuto da parte dell'istituto di credito (Coleman 2000, Muravyev et al. 2009, Coleman et al. 2009, Galli et al. 2016, Aristei et al. 2016, Galli et al. 2020, De Andrés et al. 2021, Basiglio 2021).

Tale timore si traduce in una probabilità del 12-14% superiore rispetto ai colleghi maschi di non richiedere prestiti, influenzata da sentimenti di scoraggiamento. Questa tendenza ha conseguenze socialmente inefficaci, poiché le imprese guidate da donne potrebbero subire limitazioni nella loro espansione e sviluppo.

Nell'analisi empirica tale aspetto è indagato mediante la variabile binaria *NOCREDIT_RIF* che assume valore 1 per le imprese che non hanno richiesto un credito aspettandosi un rifiuto e 0 nel resto delle imprese.

6.3 Variabili di controllo

Abbiamo considerato una serie di variabili di controllo che riflettono diverse caratteristiche di un'azienda che possono influenzare l'accesso al credito da parte delle imprese, nel nostro caso specifico quelle femminili (*ETA*, *CLADD123*, *GEO*, *LAU*, *SETT*, *FORM_GIUR*).

Tali variabili ci aiutano a tenere conto dei cosiddetti fattori strutturali. Infatti, sebbene diversi studi riportino discriminazione nell'accesso al credito, questa sembra essere correlata a "fattori strutturali piuttosto che al genere di per sé" (Ahl, 2004).

Questi ultimi comprendono: i) la dimensione dell'impresa; ii) il settore dell'impresa; iii) il profilo dell'imprenditore; iv) età dell'impresa.

Per considerare l'età dell'impresa è stata inclusa una variabile continua (*ETA*), intesa come il numero di anni intercorsi dalla sua fondazione. Come presentato nel Capitolo II, le imprese guidate da donne tendono ad essere più giovani ovvero presentano un numero di anni di attività inferiore rispetto alle aziende guidate da uomini.

Le imprese più giovani tendono ad essere meno affidabili e meno redditizie rispetto a quelle più vecchie e quindi presentano maggiori possibilità di difficoltà finanziarie. Come riportato in Cole, Mehran (2018) la minore affidabilità per le imprese più giovani è riscontrabile nel fatto che esse hanno avuto meno tempo a disposizione per stabilire una propria reputazione.

L'utilizzo delle dimensioni aziendali come parametro per valutare le performance potrebbe erroneamente suggerire che le imprese di piccole dimensioni fondate da donne siano percepite come una limitazione nelle loro capacità imprenditoriali. La dimensione viene intesa come il numero di addetti di un'impresa (*CLADD123*) e viene inclusa mediante l'utilizzo di tre variabili binarie: *DIM_MICRO*, *DIM_PICCOLA* e *DIM_MED-GRANDE*, considerando la prima dummy come gruppo di riferimento.

In aggiunta le imprese di proprietà femminile sono concentrate prevalentemente nel settore commerciale e dei servizi e in generale nei settori a bassa intensità di capitale e sono relativamente scarse nei servizi a valore aggiunto/produzione/innovazione (Marlow, Carter e Shaw, 2008; Hart et al., 2011; Duberley e Carrigen, 2012). A tal proposito, i finanziatori e gli investitori potrebbero risultare meno propensi a finanziare le imprese gestite da donne in quanto poco interessati nei settori dominati dalle stesse. Per tenere conto di tale aspetto è stata inclusa la variabile *SETT*, variabile categorica che può assumere 7 valori diversi a seconda del settore di appartenenza dell'impresa: i) alimentare; ii) beni per la persona e per la casa; iii) meccanico; iv) altri settori; v) commercio; vi) alloggio e somministrazione; vii) altri servizi. Si considera la prima dummy (*SETT_ALIM*) come gruppo di riferimento.

Ulteriori variabili prese come riferimento sono *FORM_GIUR*, variabile categorica che assume 4 valori diverse a seconda che si tratti di: i) ditta individuale; ii) società di persone; iii) società di capitale; iv) altre forme.

Come riportato nella letteratura, le imprese femminili si presentano spesso come società individuali o familiari. Ciò implica che, probabilmente, riescono a finanziarsi mediante l'utilizzo di mezzi propri o preferiscono richiedere prestiti ai familiari piuttosto che indebitarsi con gli istituti di credito.

Infine, includiamo anche delle dummies regionali per cogliere eventuali differenze locali nell'offerta di credito (*GEO*), considerando la prima dummy come categoria di riferimento (*GEO_NO*), e *LAU* per valutare eventuali differenze nell'istruzione degli addetti delle imprese prese in analisi.

7. Analisi descrittiva

In questa sezione, si presenta l'analisi statistico-descrittiva che mette in relazione le principali variabili per dare una prima risposta alle domande di ricerca. L'obiettivo principale della ricerca è esaminare il ruolo del genere nella discriminazione nell'accesso al credito. Nel fare ciò sarà effettuata un'analisi sia dal lato della domanda del prestito, sia dal lato dell'offerta.

L'analisi dal lato dell'offerta sarà focalizzata sulla relazione tra: i) genere dell'imprenditore e razionamento del credito (*credit crunch*) da parte delle banche; ii) relazione tra genere dell'imprenditore e criteri seguiti dalle banche per la concessione del credito. Dal lato della domanda, invece, l'analisi esplorerà la relazione tra genere dell'imprenditore e scoraggiamento nel richiedere credito.

Tabella 3 – Variabili connesse alle domande di ricerca

Domanda di ricerca	Variabili in tema di rapporto banca-impresa	Variabili sulla presenza femminile nella proprietà dell'impresa
<p>DR 1a. Le imprese femminili sono più soggette al credit-crunch?</p> <p>DR 1b. La diversa intensità di presenza femminile nella proprietà dell'impresa può incidere sul credit-crunch?</p>	<ul style="list-style-type: none"> • CREDIT_CRUNCH = 1 imprese con richiesta di credito accordato non del tutto adeguato O non adeguato O non accolta = 0 Resto delle imprese 	
<p>DR 2a. Le imprese femminili sono più soggette al fenomeno del <i>transactional lending</i>?</p> <p>DR 2b. La diversa intensità di presenza femminile nella proprietà dell'impresa può incidere al fenomeno del <i>transactional lending</i>?</p>	<ul style="list-style-type: none"> • CREDREQ_TRANSAC_LEND2OVER = 1 imprese con rapporto con la banca di tipo <i>transactional lending</i> = 0 Resto delle imprese 	<ul style="list-style-type: none"> • IMP_FEM = 0 Resto delle imprese = 1 Impresa femminile
<p>DR 3a. Le imprese femminili ricorrono maggiormente al credito bancario come fonte di finanziamento?</p> <p>DR 3b. La diversa intensità di presenza femminile nella proprietà dell'impresa può incidere sul ricorso al credito</p>	<ul style="list-style-type: none"> • FIN_BANC = 1 imprese che utilizzano il finanziamento bancario come fonte di finanziamento = 0 Resto delle imprese 	<ul style="list-style-type: none"> • IMP_FEM012 = 0 Impresa maschile = 1 Impresa femminile con proprietà maggioritaria = 2 Impresa femminile con proprietà esclusiva

bancario come fonte di finanziamento?		
<p>DR 4a. Le imprese femminili sono più scoraggiate a fare ricorso al credito bancario?</p> <p>DR 4b. La diversa intensità di presenza femminile nella proprietà dell'impresa può incidere sullo scoraggiamento a fare ricorso al credito bancario?</p>	<ul style="list-style-type: none"> • NOCREDIT_RIF <p>= 1 imprese che non hanno richiesto un credito bancario aspettandosi un rifiuto</p> <p>= 0 Resto delle imprese</p>	

La variabile *credit crunch* è una variabile ci consente di rispondere ad una domanda ben precisa: “*Le imprese femminili sono più soggette al credit-crunch?*”

La variabile dicotomica assume valore 1 se l’impresa che ha fatto richiesta di credito riscontra che questo ultimo non è del tutto adeguato o non è adeguato oppure se la domanda di credito non è stata accolta, assume valore 0 nel caso in cui sia stata accolta.

Nella **Figura 6** si mette in relazione la variabile *CREDIT CRUNCH* con la variabile dipendente *IMP_FEM*. Quest’ultima assume valore 1 nel caso in cui si tratti di un’impresa femminile e valore 0 per il resto delle imprese.

Nel contesto dell’analisi, come è possibile notare di seguito, esaminando le imprese femminili e non femminili, non emergono differenze sostanziali in termini di accesso al credito.

Entrambe le categorie, sia le imprese a conduzione femminile che quelle non femminili, presentano una percentuale equivalente al 12% del totale delle aziende che hanno riscontrato difficoltà legate al cosiddetto *credit crunch*, suggerendo di conseguenza che, indipendentemente dal genere, affrontano simili sfide nell’ottenimento del credito.

Figura 6 - Imprese che hanno riscontrato una situazione di *credit crunch: imprese femminili e non femminili a confronto, % sul totale imprese**



* Impresa che gli è stato accordato un ammontare di credito non adeguato rispetto a quello richiesto o la richiesta non è stata accolta.

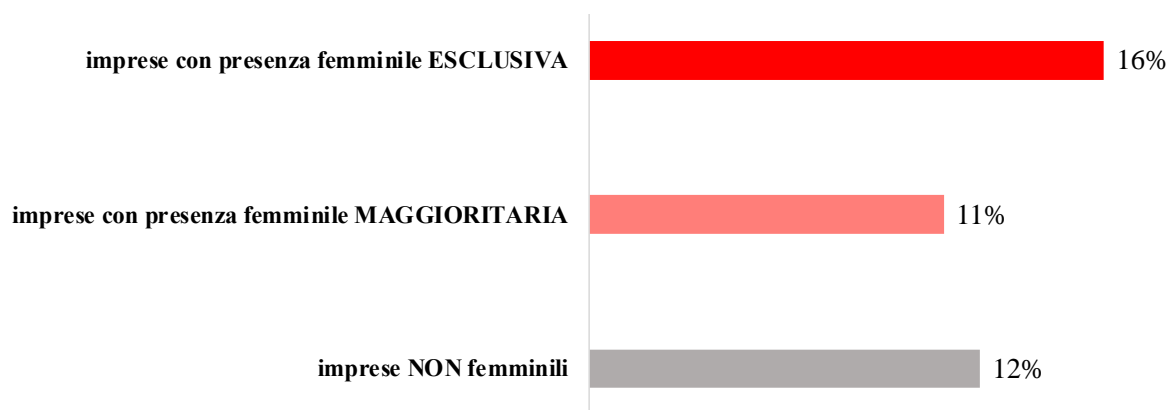
Fonte: elaborazioni su dati indagine Centro-Studi Tagliacarne-Unioncamere

Tale risultato risulta congruente con quanto riportato da alcuni autori. Dalla rassegna della letteratura, infatti, sono emersi risultati contrastanti relativamente la possibilità di accesso al credito delle donne imprenditrici. L'analisi sopra svolta sembrerebbe dunque sostenere l'ipotesi secondo la quale non emergono difficoltà nell'accesso al credito da parte delle donne imprenditrici rispetto alla controparte maschile. In particolare, sia Borghans et al. (2009) che Cavalluzzo & Cavalluzzo, (1998); Madill et al., (2006); Aguilera-Alfred et al., (1994). Buvinic & Marguerite, (1990) e Coleman, (2000) hanno anche riportato nei loro studi che non vi alcun effetto statisticamente significativo del genere nell'accesso ai finanziamenti.

Non avendo riscontrato alcuna differenza, per condurre un'analisi più dettagliata sulla proprietà societaria, sono state considerate le imprese femminili nelle diverse due categorie esistenti:

- **Imprese con presenza femminile maggioritaria**, in tali imprese vi è una partecipazione femminile nella proprietà maggioritaria (superiore al 50% ma non del 100%);
- **Imprese con presenza femminile esclusiva**, in tali imprese vi è una partecipazione femminile nella proprietà esclusiva (pari al 100%).

Figura 7 - Imprese che hanno riscontrato una situazione di *credit crunch, secondo il grado di presenza femminile nella proprietà dell'impresa, % sul totale imprese**



* Impresa che gli è stato accordato un ammontare di credito non adeguato rispetto a quello richiesto o la richiesta non è stata accolta.

Fonte: elaborazioni su dati indagine Centro-Studi Tagliacarne-Unioncamere

Dalla **Figura 7** sopra riportata si osserva che le imprese con presenza femminile esclusiva (16%), ovvero quelle imprese in cui si ha una presenza femminile esclusiva nella proprietà, sono soggette maggiormente (seppur con una differenza non notevole) al fenomeno del *CREDIT CRUNCH* rispetto alle imprese con presenza femminile maggioritaria (11%) ovvero le imprese in cui vi è una presenza maggioritaria nella proprietà, e alle imprese non femminili (12%).

Come precedentemente delineato nella panoramica della letteratura, la discriminazione può essere descritta come un comportamento, sia esso diretto o indiretto, che provoca un trattamento ineguale di un individuo o di un gruppo di individui sulla base della loro appartenenza a una specifica categoria. Nell'ambito dell'accesso al credito da parte delle imprese femminili, la discriminazione potrebbe manifestarsi attraverso diverse modalità; ad esempio, l'istituto di credito potrebbe subordinare l'approvazione del finanziamento a condizioni più rigorose, utilizzando dunque tecnologie di prestito di tipo transazionale piuttosto che tecnologie di prestito di tipo *relationship lending*.

Le prime, si concentrano principalmente su informazioni tangibili e concrete. Queste informazioni quantitative provengono da fonti come bilanci aziendali e garanzie collaterali. In questo approccio, l'analisi è orientata verso dati oggettivi e misurabili per valutare la solvibilità e la capacità di rimborso del richiedente. Questo tipo di tecnologia di prestito è spesso associato a un approccio più distante e impersonale nella valutazione dei prestiti.

La tecnologia di tipo *relationship lending*, invece, attribuisce grande importanza alle "*soft information*" o informazioni qualitative ottenute attraverso l'interazione personale con il cliente.

Questo approccio si basa sulla fiducia e sulla comprensione reciproca tra la banca e l'impresa cliente. Le relazioni personali e la conoscenza approfondita delle attività e delle prospettive dell'impresa diventano cruciali per la valutazione del rischio e la gestione del prestito. Le tecnologie di *relationship lending* promuovono una relazione più stretta e a lungo termine tra la banca e l'impresa, andando al di là delle sole informazioni finanziarie per comprendere meglio il contesto e le dinamiche aziendali.

Pertanto, per verificare se l'accesso al credito da parte delle imprese femminili fosse sottoposto ad una valutazione più stringente è stata messa in relazione la variabile *IMP_FEM* con la variabile *CREDREQ_TRANSAC_LEND2OVER*. La variabile dicotomica assume valore 1 nel caso di imprese con rapporto con la banca di tipo *transactional lending*, ovvero quelle imprese alle quali sono stati richiesti almeno 2 criteri dei 4 rilevati dall'indagine (vedi **Tabella 1**) e 0 nel resto delle imprese.

I risultati dell'analisi, come evidente dalla **Figura 8**, non mostrano differenze tra imprese femminili (77%) e imprese non femminili (78%) nei criteri di tipo *transactional lending* applicati per la concessione del credito confermando dunque, come nello studio condotto da Robb & Wolken (2002) che non ci sono differenze significative nei vincoli affrontati dai proprietari di imprese di sesso maschile e femminile nell'accesso al credito e che non vi è alcun effetto statisticamente significativo del genere nell'accesso ai finanziamenti (Borghans et al., 2009).

Figura 8 - Imprese alla quali la banca ha applicato tre o più criteri per la concessione del credito di tipo *transactional lending: imprese femminili e non femminili a confronto, % sul totale imprese.**



* due fra i seguenti quattro criteri: solidità finanziaria e patrimoniale, crescita economica, capacità di fornire garanzie reali; capacità di fornire garanzie reali da parte di soggetti terzi.

Fonte: elaborazioni su dati indagine Centro-Studi Tagliacarne-Unioncamere

Tuttavia, procedendo con un'analisi più approfondita (**Figura 9**) e considerando la distinzione tra imprese con presenza femminile esclusiva e imprese con presenza femminile maggioritaria, emerge una differenza significativa.

Le imprese con presenza femminile esclusiva, infatti, presentano una percentuale maggiore nell'applicazione di due o più criteri di tipo *transactional lending* (solidità finanziaria e patrimoniale, crescita economica, capacità di fornire garanzie reali; capacità di fornire garanzie reali da parte di soggetti terzi) rispetto alle imprese non femminili (75%).

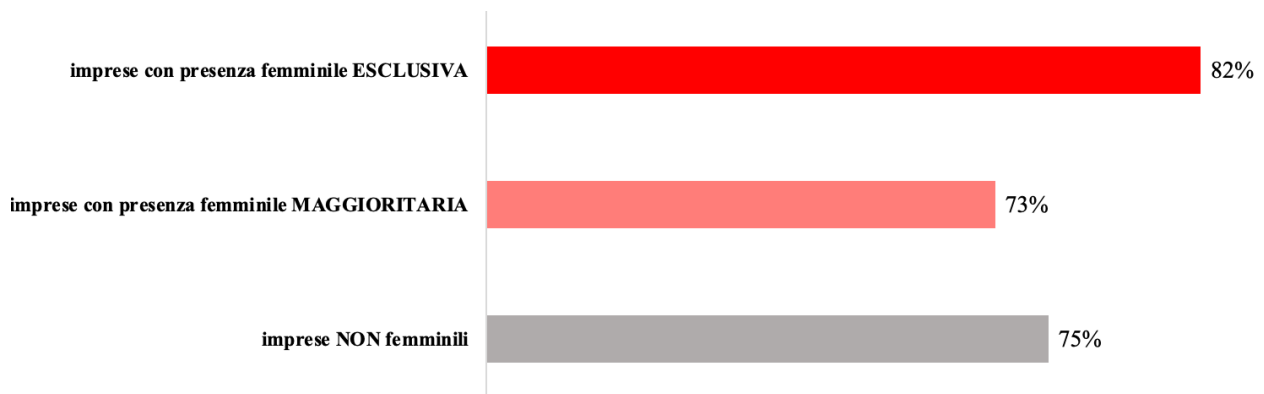
Tale fenomeno potrebbe originare sia da un effetto di discriminazione di genere che da ciò che è noto come “fattori strutturali”, come evidenziato da Ahl nel 2004.

Con riferimento a questi ultimi Stefani e Vacca (2013) individuano alcuni elementi relativi all'assetto strutturale caratterizzanti le imprese femminili:

- Dimensione più piccola, misurabile in termini di vendite, impiegati e attivo
- Le imprese guidate da donne tendono ad essere più giovani ovvero presentano un numero di anni di attività inferiore rispetto alle aziende guidate da uomini
- Le società guidate dalle donne sono concentrate prevalentemente nel settore commerciale e dei servizi, percepiti come poco interessanti ed aventi basso potenziale

Tali elementi potrebbero influire dunque sulla valutazione che gli istituti di credito effettuano per la concessione del credito, portando questi ultimi a prendere maggiormente in considerazione i criteri di tipo *transactional lending*.

Figura 9 - Imprese alla quali la banca ha applicato tre o più criteri per la concessione del credito di tipo *transactional lending, secondo il grado di presenza femminile nella proprietà dell'impresa, % sul totale imprese**



* due fra i seguenti quattro criteri: solidità finanziaria e patrimoniale, crescita economica, capacità di fornire garanzie reali; capacità di fornire garanzie reali da parte di soggetti terzi.

Fonte: elaborazioni su dati indagine Centro-Studi Tagliacarne-Unioncamere

Nelle figure che seguono è stata svolta un'analisi dal lato della domanda di credito da parte delle imprese per individuare quali imprese (femminili o non femminili) fanno maggiore ricorso al finanziamento bancario per intraprendere o implementare il proprio business.

La variabile presa a riferimento, dunque, è *FIN_BANC*. Quest'ultima assume valore 1 nel caso in cui le imprese utilizzano il finanziamento bancario come fonte di finanziamento e valore 0 nel caso contrario.

Dall'analisi emergono risultati contrastanti rispetto all'evidenza e alla letteratura sopra riportata.

Quest'ultima, infatti, attraverso la ricerca effettuata da Aristei e Gallo (2016) in 16.000 stabilimenti localizzati in diversi paesi europei, mostra un minore ricorso al credito da parte delle donne imprenditrici che può essere ricondotta alla minore necessità di fonti di finanziamento esterne, elemento che secondo l'evidenza è attribuibile a diversi fattori.

Tra questi è possibile menzionare la preferenza delle donne verso settori con bassa intensità di capitale che si associano a prospettive di reddito minori e poco sostenibili nonché la predilezione verso imprese di dimensione ridotte (Marlow e Carter, 2006) che richiedono dunque livelli di capitale iniziali più bassi (Roper and Scott, 2009; Treichel and Scott, 2006) e che spesso sono attinti da fonti familiari piuttosto che dal debito.

Contrariamente a quanto sopra riportato la **Figura 10** mostra una tendenza contraria: le imprese femminili presentano una percentuale maggiore, seppur contenuta, nel ricorso al finanziamento bancario (43%) rispetto alle imprese non femminili (40%).

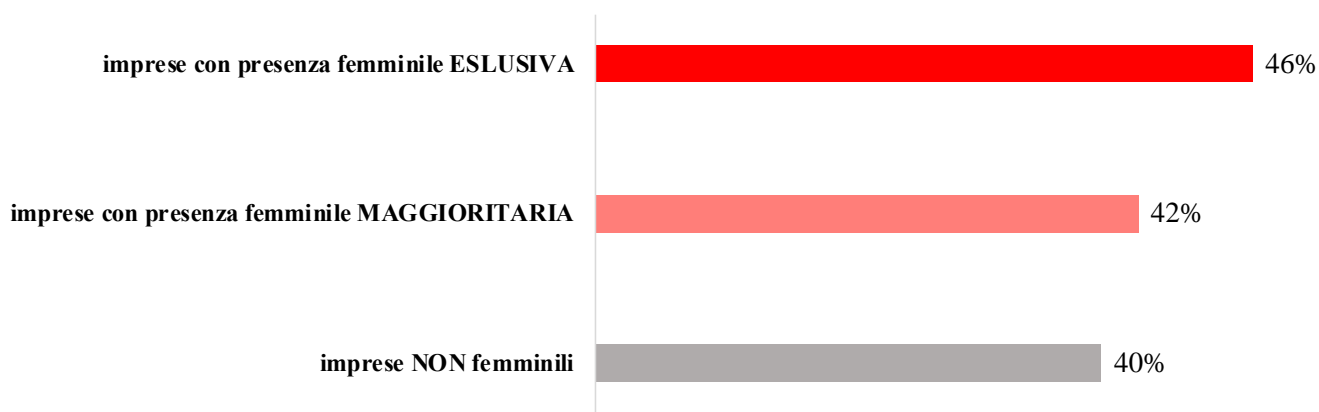
Figura 10 - Imprese che hanno fatto ricorso elevato al finanziamento bancario: imprese femminili e non femminili a confronto, % sul totale imprese



Fonte: elaborazioni su dati indagine Centro-Studi Tagliacarne-Unioncamere

Tale differenza aumenta qualora si prenda in considerazione la suddivisione delle imprese femminili nelle due sottocategorie precedentemente illustrate (**Figura 11**): le imprese con presenza femminile esclusiva, infatti, presentano una percentuale pari al 46%.

Figura 11 - Imprese che hanno fatto ricorso elevato al finanziamento bancario, secondo il grado di presenza femminile nella proprietà dell'impresa, % sul totale imprese



Fonte: elaborazioni su dati indagine Centro-Studi Tagliacarne-Unioncamere

In aggiunta, secondo quanto stabilito nella letteratura, tra le motivazioni alla base delle differenze esistenti nell'approccio al prestito tra uomini e donne vi è la maggiore avversione al rischio.

Questa può tradursi sia in una maggiore prudenza che le donne imprenditrici presentano nella gestione aziendale e nelle decisioni di assunzione del rischio (Powell e Ansic 1997; Byrnes et al., 1999; Barbieri e Odean 2001; Eckel e Grossman 2008; Croson e Gneezy 2009; Hsieh et al. 2017) che nel timore di un esito negativo da parte della banca.

Con riferimento a quest'ultimo, Morsy. H, El-Shal.A, Wolde michael. A, (2020) evidenziano che le donne si sentono meno sicure quando fanno domanda di aiuto finanziario a causa della loro presunzione di rifiuto della domanda.

Numerose ricerche hanno messo in luce che molte imprenditrici esitano nell'affrontare il processo di richiesta di finanziamenti esterni, e tale esitazione spesso trova radici in una mancanza di fiducia personale. In particolare, è emerso che le donne imprenditrici tendono a valutare la propria impresa in maniera più critica, percependola come meno meritevole di ottenere credito.

Il timore delle imprenditrici di essere discriminate agisce come un deterrente nella presentazione delle domande di finanziamento, generando un risultato socialmente inefficace poiché le aziende potrebbero subire restrizioni nella loro espansione.

Tale aspetto è stato indagato prendendo in considerazione la variabile *NOCREDIT_RIF*. La variabile dicotomica assume valore 1 nel caso in cui si tratta di imprese che non hanno richiesto un credito aspettandosi un rifiuto e 0 nel resto delle imprese.

Dall'analisi svolta, tuttavia, non emerge una sostanziale differenza tra imprenditrici donne (6%) e la controparte maschile (5%) per quanto concerne l'avversione al rischio (**Figura 12**)

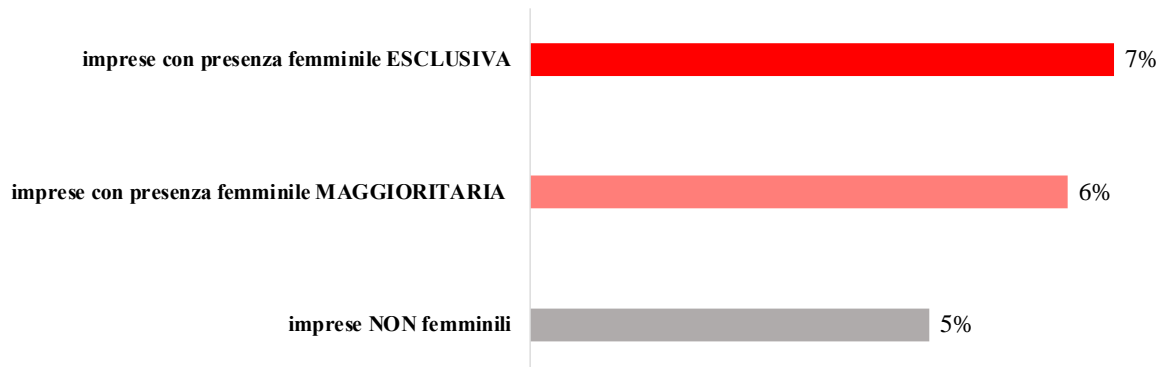
Figura 12 - Imprese che non hanno richiesto un finanziamento bancario aspettandosi un rifiuto: imprese femminili e non femminili a confronto, % sul totale imprese



Fonte: elaborazioni su dati indagine Centro-Studi Tagliacarne-Unioncamere

L'analisi delle sottocategorie di imprese femminili (con presenza femminile maggioritaria o esclusiva) conduce alla stessa conclusione, come evidenziato nella **Figura 13**, dove non emergono differenze significative.

Figura 13 - Imprese che non hanno richiesto un finanziamento bancario aspettandosi un rifiuto, secondo il grado di presenza femminile nella proprietà dell'impresa, % sul totale imprese



Fonte: elaborazioni su dati indagine Centro-Studi Tagliacarne-Unioncamere

8. Risultati dell'analisi

Nella seguente sezione si riportano le tabelle relative ai risultati dell'analisi econometrica condotta al fine di dare una risposta alle domande di ricerca formulate e fornire un approfondimento riguardo alla tematica oggetto di studio.

Nella **Tabella 4** sono riportati i risultati dell'effetto "genere" rispetto alla probabilità di subire fenomeni di razionamento del credito (*credit crunch*).

L'analisi dell'effetto "genere" si analizza mettendo a contrasto le imprese a proprietà femminili (presenza superiore al 50% nella proprietà dell'azienda), da un lato, con le imprese a proprietà non femminile, dall'altro.

I risultati consentono di rispondere alla domanda di ricerca **DR 1a** (*Le imprese femminili sono più soggette al credit-crunch?*) in maniera non affermativa. Infatti, essendo il coefficiente (Effetto Marginale: EM) della variabile *IMP_FEM* positivo ma statisticamente non significativo (EM: 0.001, $p > 0.10$, Modello A) non esiste una discriminazione di genere rispetto al tema del razionamento del credito.

Da notare come se si osservano le variabili di controllo, sono soprattutto le imprese del Mezzogiorno ad avere una maggiore probabilità di subire effetti di razionamento del credito: l'effetto marginale della variabile *GEO_MZ* è positivo e staticamente significativo al 5% (EM: 0.033, $p < 0.05$, Modelli A e B).

Entrando più nello specifico dell'intensità della presenza femminile nella proprietà dell'azienda, si è svolta una seconda analisi dell'effetto genere mettendo a contrasto le imprese a proprietà femminile esclusiva (imprese in cui vi è una totale copertura da parte di donne nel ruolo di socio o titolare) e quelle a proprietà femminile maggioritaria (imprese in cui la partecipazione femminile è superiore al 50% ma non totale), rispetto alle imprese non femminili. Tale punto di analisi consente di rispondere alla seconda domanda di ricerca **DR 1b** (*La diversa intensità di presenza femminile nella proprietà dell'impresa può incidere sul credit-crunch?*). I risultati confermano l'assenza di una differenziazione di genere rispetto al razionamento del credito: entrambi gli effetti marginali delle due variabili *IMP_FEM_MAGG* e *IMP_FEM_ESCL* non sono statisticamente significativi (rispettivamente -0.002 e 0.021, $p > 0.1$, Modello B).

Nella **Tabella 5** viene riportata un'analisi di robustezza che include, come variabili di controllo, il grado di solvibilità dell'impresa utilizzando due tipologie di indicatori: il coefficiente di solvibilità

sulla base della liquidità (dato dal rapporto tra il Capitale sociale, riserve e altri fondi, al numeratore e le passività correnti e non correnti, al denominatore) e il coefficiente di solvibilità sulla base del patrimonio (dato dal rapporto tra il Capitale sociale, riserve e altri fondi, al numeratore, e il totale attivo, al denominatore). I risultati confermano l'assenza di una differenza di *credit crunch* tra imprese femminili e non femminili: ciò sia se misurate sulla base della presenza o meno delle donne nella proprietà (variabile binaria: *IMP_FEM*), sia se misurate sulla base dell'intensità della presenza femminile (*IMP_FEM_MAGG*, *IMP_FEM_ESCL*). Nello specifico, i coefficienti di entrambe le misurazioni di imprese femminili sono statisticamente non significativi. Mentre, come era lecito aspettarsi, esiste una relazione inversa tra solvibilità e razionamento del credito: entrambi i coefficienti degli indicatori di solvibilità sono negativi e statisticamente significativi ($p < 0.05$).

Questi risultati sulla mancanza di razionamento del credito legato al genere confermano le osservazioni effettuate attraverso l'analisi descrittiva e si oppongono alle conclusioni di numerosi studi presenti nella letteratura, i quali suggeriscono che le imprese femminili devono affrontare sfide notevoli nell'ottenere accesso al credito a causa di discriminazioni provenienti dal lato dell'offerta da parte delle istituzioni finanziarie erogatrici o *lender*. In relazione a questo tema, Becker (1957) e Arrow (1973) individuarono due forme di discriminazione dal lato dell'offerta: rispettivamente la discriminazione basata sul gusto (*taste-based discrimination*) e la discriminazione statistica (*statistical discrimination*).

Al contrario, tali risultati confermano la prospettiva di quegli studi riportati nel secondo capitolo che non individuano discriminazioni di genere nell'accesso al credito. Difatti, Borghans et al. (2009) hanno rilevato che non vi è alcun effetto statisticamente significativo del genere nell'accesso ai finanziamenti. Issac & Shem (2012) hanno scoperto che le donne hanno una probabilità maggiore del 3,5% di accedere al credito dalle banche rispetto alle loro controparti maschili, il che contraddice molti studi, tra cui Mayada et al. (1994) e Fin Access Survey (2009) che indicavano che più donne che uomini rimangono finanziariamente escluse. Anche Cavalluzzo & Cavalluzzo, (1998); Madill et al., (2006); Aguilera-Alfred et al., (1994). Buvinic & Marguerite, (1990) e Coleman, (2000) hanno riportato nei loro studi che non vi è alcuna differenza significativa tra le imprenditrici e le loro controparti maschili in termini di rifiuto o approvazione del prestito.

Entrando maggiormente all'interno del rapporto banca-impresa, merita studiare il fenomeno del *transactional lending*, situazione caratterizzata dalla richiesta di requisiti per l'accesso al credito di natura più rigida perché basati essenzialmente su aspetti che riguardano, ad esempio, la solidità

finanziaria e patrimoniale, la capacità di fornire garanzie, le prospettive di crescita economica, che vanno al di là di aspetti più “soft” quali la relazione fiduciaria, la forza intrinseca dell’impresa data dal brand, ecc. Quindi si tratta di rispondere alla domanda di ricerca **DR 2a** (*Le imprese femminili sono più soggette al fenomeno del transactional lending?*). Se si considerano le imprese femminili nel loro insieme, dai risultati non si evince un effetto “genere” in quanto la variabile *IMP_FEM* presenta un effetto statisticamente non significativo (EM: 0.019, $p > 0.1$, Modello C). Pur tuttavia, dall’analisi più approfondita sulla diversa intensità della presenza femminile nella proprietà dell’azienda, e quindi rifacendosi alla domanda di ricerca **DR 2b** (*La diversa intensità di presenza femminile nella proprietà dell’impresa può incidere al fenomeno del transactional lending?*) si scopre che in realtà sono le imprese a presenza esclusiva femminile ad avere una maggiore probabilità statisticamente significativa di subire il fenomeno del *transactional lending*: l’effetto marginale della variabile *IMP_FEM_ESCL* è positivo e significativo al 10% (EM: 0.078, $p < 0.1$, Modello D).

Questa scelta di porre maggiormente l’accento su criteri più “hard” nella concessione al credito alle imprese femminili sembrerebbe non essere supportata dall’idea della presenza di una eventuale maggiore insolvenza delle imprese femminili stesse. Ciò perché, analizzando attraverso una regressione lineare (OLS) l’effetto delle imprese femminili (variabile indipendente, oltre alle altre variabili di controllo) sul grado di solvibilità (ponendo come dipendente sia il coefficiente di solvibilità basato sulla liquidità, sia il coefficiente di solvibilità basato sul patrimonio) non si trovano effetti significativi che dimostrino una minore solvibilità delle imprese femminili rispetto a quelle maschili (non è stato possibile effettuare le analisi utilizzando come indipendente la diversa intensità della presenza femminile nella proprietà per numero limitato di osservazioni nella disponibilità dei dati di bilancio delle imprese femminili con presenza esclusiva).

Tale tematica è stata oggetto di analisi in quanto Hertz (2011), come osservato nel secondo capitolo, ha identificato, tramite lo svolgimento di un’analisi, tre modi in cui gli istituti di credito possono effettuare discriminazioni nei confronti delle donne imprenditrici:

- **dissuadendo le donne** imprenditrici con caratteristiche imprenditoriali simili a quelle degli uomini a **non richiedere prestiti**;
- **offrendo condizioni** alle donne imprenditrici **peggiori** rispetto a quelle concesse alla controparte maschile;
- **vincolando la concessione del credito a criteri di valutazione più rigidi** per le donne imprenditrici rispetto alla controparte maschile

Con riferimento a quest'ultimo punto e come osservato dall'analisi svolta le differenze di genere sono significative se si definisce in maniera più precisa la partecipazione di donne nell'impresa (Presbitero et al., 2014). Nello specifico, le imprese femminili con partecipazione esclusiva sembrano essere soggette a criteri più severi durante il processo di valutazione per l'ottenimento del credito, criteri basati sulla tecnologia di prestito transazionale piuttosto che relazionale.

Berger e Udell (2006) caratterizzano una tecnologia di prestito come una combinazione unica di fonte di informazioni primarie, politiche/procedure di selezione e sottoscrizione, struttura del contratto e strategie/meccanismi di monitoraggio".

È importante sottolineare che la natura precisa delle ragioni per criteri più rigidi richiederebbe un'analisi più approfondita e specifica dei dati e del contesto; tuttavia, potrebbe essere ricondotta a diversi fattori, tra cui per l'appunto stereotipi di genere, percezione del rischio, differenze settoriali o mancanza di informazioni.

Tabella 4 - Risultati 1

	CREDIT CRUNCH	CREDIT CRUNCH	CREDREQ_TRANSAC_ LEND2OVER	CREDREQ_TRANSAC_ LEND2OVER
	(A)	(B)	(C)	(D)
IMP_FEM	0.001 (0.009)		0.019 (0.020)	
IMP_FEM_MAGG		-0.002 (0.009)		0.006 (0.022)
IMP_FEM_ESCL		0.021 (0.023)		0.078* (0.046)
ETA	-0.000 (0.000)	-0.000 (0.000)	0.001 (0.001)	0.001 (0.001)
DIM_PICCOLA	0.004 (0.008)	0.004 (0.008)	0.026 (0.018)	0.027 (0.018)
DIM_MED-GRANDE	-0.009 (0.011)	-0.009 (0.011)	-0.002 (0.024)	-0.0008 (0.024)
GEO_NE	0.008 (0.008)	0.003 (0.008)	0.025 (0.019)	0.025 (0.019)
GEO_CN	0.006 (0.009)	0.005 (0.009)	0.024 (0.021)	0.024 (0.021)
GEO_MZ	0.033*** (0.011)	0.033*** (0.011)	0.031 (0.022)	0.031 (0.022)
LAU	-0.008	-0.007	-0.026	-0.025

	(0.008)	(0.007)	(0.017)	(0.017)
SETT				
SETT_BENICASA	0.026** (0.012)	0.026** (0.012)	0.042 (0.026)	0.041* (0.026)
SETT_MECC	0.007 (0.011)	0.007 (0.011)	0.057** (0.025)	0.057** (0.025)
ALTR_SETT	0.012 (0.012)	0.012 (0.012)	0.055** (0.027)	0.054** (0.027)
SETT_COMM	0.006 (0.014)	0.006 (0.014)	0.030 (0.032)	0.029 (0.032)
SETT_ALLOGSOMM	0.007 (0.015)	0.006 (0.015)	0.040 (0.034)	0.039 (0.034)
ALTR_SERV	-0.019* (0.011)	-0.019* (0.011)	-0.035 (0.030)	-0.037 (0.030)
FORM_GIUR				
SOC_PERS	0.007 (0.013)	0.007 (0.013)	0.026 (0.027)	0.028 (0.027)
SOC_CAP	-0.013 (0.013)	-0.013 (0.013)	0.009 (0.027)	0.012 (0.027)
ALTR_FORME	-0.031 (0.020)	-0.029 (0.020)	0.003 (0.050)	0.008 (0.050)
Obs.	4,006	4,006	4,006	4,006
LR chi2	46.03	47.16	29.74	31.94
Prob > chi2	0.0002	0.0002	0.0283	0.0223
Pseudo R2	0.0292	0.0299	0.0059	0.0064

Variabile dipendente: La variabile dipendente è riportata nel titolo di ogni colonna. Nel modello l'analisi prende in considerazione le imprese femminili (IMP_FEM), e l'intensità della proprietà femminile (IMP_FEM012).

La tabella mostra effetti marginali delle regressioni probit. Standard error tra parentesi. Reference category: per la variabile IMP_FEM012 la reference category è costituita dalle imprese non femminili (categoria=0), per la dimensione è costituita dalle imprese appartenenti alla classe 0-9 addetti; per la localizzazione geografica la reference category è il Nord-Ovest; per il settore di attività economica è costituita dal settore alimentare; per la forma giuridica è rappresentata dalla ditta individuale.

**** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$.*

Tabella 5 - Risultati 2

	CREDIT CRUNCH	CREDIT CRUNCH	CREDIT CRUNCH	CREDIT CRUNCH
	(A)	(B)	(C)	(D)
IMP_FEM	0.020 (0.017)		0.016 (0.013)	
IMP_FEM_MAGG		0.031 (0.025)		0.024 (0.019)
IMP_FEM_ESCL		-0.011 (0.035)		-0.013 (0.028)
SOLV_LIQ	-0.001** (0.000)	-0.001** (0.000)		
SOLV_PATRIM			-0.001** (0.000)	-0.001** (0.000)

+ other controls

Obs.	1,305	1,305	1,870	1,870
LR chi2	38.14	38.84	36.97	37.83
Prob > chi2	0.0005	0.0007	0.0007	0.0010
Pseudo R2	0.0765	0.0779	0.0565	0.0578

Variabile dipendente: La variabile dipendente è riportata nel titolo di ogni colonna. Nel modello l'analisi prende in considerazione le imprese femminili (IMP_FEM), e l'intensità della proprietà femminile (IMP_FEM012).

La tabella mostra effetti marginali delle regressioni probit. Standard error tra parentesi. Reference category: per la variabile IMP_FEM012 la reference category è costituita dalle imprese non femminili (categoria=0), per la dimensione è costituita dalle imprese appartenenti alla classe 0-9 addetti; per la localizzazione geografica la reference category è il Nord-Ovest; per il settore di attività economica è costituita dal settore alimentare; per la forma giuridica è rappresentata dalla ditta individuale.

**** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$.*

Nella **Tabella 6**, sono presentati i risultati relativi all'effetto "genere" sulla probabilità di ricorrere al credito bancario come fonte di finanziamento per l'attività imprenditoriale (esigenze ordinarie e iniziative di investimento).

I risultati consentono di dare risposta ad una domanda di ricerca ben precisa **DR3a** (*Le imprese femminili ricorrono maggiormente al credito bancario come fonte di finanziamento?*).

Come precedentemente effettuato, si esegue prima un confronto tra le imprese a proprietà femminile e le imprese a proprietà non femminile, estendendo successivamente l'analisi alle specifiche sottocategorie di imprese femminili secondo la diversa intensità di presenza femminile nella proprietà.

L'effetto marginale della variabile *IMP_FEM* è positivo e risulta essere statisticamente significativo (EM: 0.039, $p < 0.10$, Modello A) indicando dunque una maggiore ricorrenza delle imprese femminili al credito bancario quale fonte di finanziamento.

Guardando all'intensità della presenza femminile nella proprietà dell'azienda è possibile dare risposta alla sesta domanda di ricerca **DR3b** (*La diversa intensità di presenza femminile nella proprietà dell'impresa può incidere sul ricorso al credito bancario come fonte di finanziamento?*).

Dai risultati si evince che non si assiste ad una differenziazione di genere rispetto al ricorso al finanziamento bancario per le imprese femminili a proprietà maggioritaria rispetto alle imprese non femminili (reference category). Infatti, l'impatto della variabile *IMP_FEM_MAGG* è positivo ma statisticamente non significativo (EM: 0.031, $p > 0.10$, Modello B). Un risultato opposto emerge analizzando le imprese a proprietà esclusiva femminile, dove la variabile *IMP_FEM_ESCL* mostra un effetto positivo e statisticamente significativo (EM: 0.079, $p < 0.10$, Modello B).

Tali risultati si pongono in contrasto con quanto sostenuto da alcuni studi che mostrano una tendenza delle donne imprenditrici a non attingere al debito per finanziare le proprie attività imprenditoriali. Ad esempio, uno studio condotto in Francia, ha rilevato che solo il 10% delle donne imprenditrici predilige sostegno da parte delle banche.

Questa inclinazione è stata spiegata nella letteratura attraverso un'analisi dei comportamenti del richiedente dei fondi (*borrower*), evidenziando una discriminazione dalla parte della domanda. Pertanto, è possibile non supportare che:

- Le donne imprenditrici presentano una **maggiore avversione al rischio**. Diversi studi hanno analizzato tale aspetto, dimostrando che le donne tendono a mostrare maggiore prudenza nella gestione aziendale e nelle decisioni di assunzione del rischio (Powell e Ansic 1997; Byrnes et al., 1999; Barbieri e Odean 2001; Eckel e Grossman 2008; Croson e Gneezy 2009; Hsieh et al. 2017).
- Le donne imprenditrici mostrano maggiore riluttanza nel richiedere un finanziamento in quanto timorose di un rifiuto da parte dell'istituto di credito. (Coleman 2000, Muravyev et al. 2009, Coleman et al. 2009, Galli et al. 2016, Aristei et al. 2016, Galli et al. 2020, De Andrés et al. 2021, Basiglio 2021). **Il timore di essere discriminate**, dunque, porta le imprenditrici ad evitare di presentare domande di finanziamento causando di conseguenza un esito socialmente inefficace in quanto le aziende potrebbero essere oggetto di limitazioni nella loro espansione.

Quest'ultima tendenza è stata ulteriormente studiata andando ad analizzare la variabile *NOCREDIT_RIF*.

Tale analisi ha consentito di rispondere alla domanda di ricerca **DR 4a**. (*Le imprese femminili sono più scoraggiate a fare ricorso al credito bancario?*) in modo non affermativo in quanto la variabile *IMP_FEM* presenta un effetto statisticamente non significativo (EM: 0.009, $p > 0.10$, Modello C).

Alla stessa risposta perviene la domanda di ricerca **DR 4b** (*La diversa intensità di presenza femminile nella proprietà dell'impresa può incidere sullo scoraggiamento a fare ricorso al credito bancario?*), in quanto entrambi gli effetti marginali delle due variabili *IMP_FEM_MAGG* e *IMP_FEM_ESCL* non sono statisticamente significativi (in entrambi i casi 0.009, $p > 0.1$, Modello D).

Se si osservano le variabili di controllo, è possibile notare come sono soprattutto le imprese di piccola e medio-grande dimensione a non essere scoraggiate – rispetto alle imprese micro – nel fare ricorso al finanziamento bancario: l'effetto marginale di entrambe le variabili *DIM_PICCOLA* e *DIM_MED-*

GRANDE risulta essere negativo e statisticamente significativo (rispettivamente -0.021 e -0.024, $p < 0.05$, Modello C e D).

Tabella 6 - Risultati 3

	FIN_BANC	FIN_BANC	NOCREDIT_RIF	NOCREDIT_RIF
	(A)	(B)	(C)	(D)
IMP_FEM	0.039* (0.021)		0.009 (0.009)	
IMP_FEM_MAGG		0.031 (0.023)		0.009 (0.011)
IMP_FEM_ESCL		0.079* (0.047)		0.009 (0.020)
AGE	0.001 (0.001)	0.001 (0.001)	0.000 (0.000)	0.000 (0.000)
DIM_PICCOLA	0.002 (0.019)	0.002 (0.019)	-0.021** (0.008)	-0.021** (0.008)
DIM_MED-GRANDE	-0.010 (0.026)	-0.010 (0.026)	-0.024** (0.011)	-0.024** (0.011)
GEO_NE	0.022 (0.020)	0.022 (0.020)	-0.009 (0.009)	-0.009 (0.009)
GEO_CN	0.012 (0.022)	0.012 (0.022)	-0.010 (0.009)	-0.010 (0.009)
GEO_MZ	0.021 (0.023)	0.021 (0.023)	-0.004 (0.010)	-0.004 (0.010)
LAU	-0.025 (0.018)	-0.024 (0.018)	0.004 (0.008)	0.004 (0.008)
SETT_BENICASA	0.063** (0.028)	0.062** (0.028)	-0.026** (0.013)	-0.026** (0.013)
SETT_MECC	0.058** (0.027)	0.058** (0.027)	-0.031** (0.013)	-0.031** (0.013)
ALTR_SETT	0.045* (0.029)	0.044* (0.029)	-0.025* (0.014)	-0.025* (0.014)
SETT_COMM	0.003 (0.034)	0.002 (0.034)	-0.008 (0.017)	-0.007 (0.017)
SETT_ALLOGSOMM	-0.0002 (0.036)	-0.003 (0.036)	-0.038*** (0.015)	-0.038*** (0.015)
ALTR_SERV	-0.078** (0.032)	-0.079** (0.032)	-0.003 (0.017)	-0.003 (0.017)
SOC_PERS	0.041 (0.028)	0.043* (0.028)	0.013 (0.012)	0.013 (0.012)

SOC_CAP	0.021 (0.028)	0.023 (0.028)	-0.006 (0.012)	-0.006 (0.012)
ALTR_FORME	0.046 (0.053)	0.049 (0.053)	-0.029* (0.016)	-0.029* (0.016)
Obs.	4,006	4,006	4,006	4,006
LR chi2	40.98	41.90	43.73	43.73
Prob > chi2	0.0009	0.0011	0.0004	0.0006
Pseudo R2	0.0076	0.0077	0.0284	0.0284

Variabile dipendente: La variabile dipendente è riportata nel titolo di ogni colonna. Nel modello l'analisi prende in considerazione le imprese femminili (IMP_FEM), e l'intensità della proprietà femminile (IMP_FEM012).

La tabella mostra effetti marginali delle regressioni probit. Standard error tra parentesi. Reference category: per la variabile IMP_FEM012 la reference category è costituita dalle imprese non femminili (categoria=0), per la dimensione è costituita dalle imprese appartenenti alla classe 0-9 addetti; per la localizzazione geografica la reference category è il Nord-Ovest; per il settore di attività economica è costituita dal settore alimentare; per la forma giuridica è rappresentata dalla ditta individuale.

**** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$.*

Gli esiti della terza analisi sono riflessi nell'ultima tabella (**Tabella 7**), la quale si concentra su due fonti di finanziamento (rispettivamente una interna l'altra esterna) chiave per le imprese: il capitale proprio e gli incentivi pubblici. Questo approfondimento mira a esplorare le decisioni delle imprenditrici donne in merito al finanziamento delle proprie attività imprenditoriali.

Analizzando la variabile *FIN_CAPPROPRIO* è stato possibile dare risposta alla seguente domanda di approfondimento: *“Le imprese femminili mostrano una minore apertura alle fonti di finanziamento?”*.

In particolare, i risultati indicano che per la prima variabile indipendente *IMP_FEM* l'effetto marginale è positivo e significativo al 10% (EM: 0.033, $p < 0.1$, Modello A). Questo suggerisce che le imprese gestite da donne tendono fare un uso più frequente dell'autofinanziamento, mostrando così una minore apertura alle altre fonti di finanziamento, soprattutto con riferimento a quelle di natura non bancaria.

Questa tendenza sembra essere particolarmente evidente quando si analizzano le imprese femminili a proprietà esclusiva. Infatti, le imprese femminili a proprietà maggioritaria (*IMP_FEM_MAGG*) riportano un coefficiente positivo ma statisticamente non significativo (EM: 0.019, $p > 0.1$, Modello B), al contrario, le imprese femminili a proprietà esclusiva (*IMP_FEM_ESCL*) presentano un coefficiente positivo e statisticamente positivo al 5% (EM: 0.100, $p < 0.05$, Modello B).

Osservando le variabili di controllo si colgono ulteriori dettagli legati a tale tematica: le imprese di piccola e media-grande dimensioni presentano una propensione minore, rispetto alle imprese micro, di utilizzare il capitale proprio quale fonte di finanziamento.

Dunque, seppur, come sopra analizzato, le donne fanno ricorso al finanziamento bancario e non dimostrano scoraggiamento nel farne richiesta, è anche vero che la fonte di finanziamento maggiore risulta essere l'autofinanziamento. Escludendo il fattore "avversione", tale propensione potrebbe essere in parte attribuita alle dimensioni maggiormente limitate delle imprese femminili.

Marlow e Carter (2006), infatti, hanno mostrato che le imprenditrici tendono a prediligere imprese di dimensioni ridotte che non richiedono un ingente capitale iniziale e per le quali è possibile ricorrere anche a finanziamenti di tipo informale.

La seconda tipologia di finanziamento oggetto di approfondimento è quella degli incentivi pubblici, fonte esterna a cui, stando ai risultati dell'analisi, le imprese femminili fanno ricorso. Tale affermazione risulta particolarmente vera prendendo a riferimento le imprese femminili a proprietà esclusiva.

In particolare, rispetto alla probabilità di ricorrere a finanziamenti pubblici diretti, la variabile *IMP_FEM* presenta un coefficiente positivo e statisticamente significativo al 5% (EM: 0.028, $p < 0.05$, Modello C) così come la variabile *IMP_FEM_ESCL* che presenta un coefficiente statisticamente significativo all'1% (EM: 0.091, $p < 0.01$, Modello D).

Al contrario, per le imprese femminili a proprietà maggioritaria, gli incentivi pubblici non sembrano costituire parte delle fonti di finanziamento scelte per l'avvio o lo sviluppo della propria attività imprenditoriale. La variabile *IMP_FEM_MAGG* presenta un coefficiente positivo ma statisticamente non significativo (EM: 0.016, $p > 0.1$, Modello D).

Guardando alle variabili di controllo, emergono ulteriori dettagli significativi: sono soprattutto le imprese del Mezzogiorno ad usufruire di tale fonte esterna di finanziamento. La variabile *GEO_MZ* riporta, infatti, una significatività del coefficiente al 5% (EM: 0.036, $p < 0.05$, Modello C e D).

Tabella 7 - Risultati 4

	FIN_CAPPROPRIO	FIN_CAPPROPRIO	FIN_PA	FIN_PA
	(A)	(B)	(C)	(D)
IMP_FEM	0.033* (0.021)		0.028** (0.014)	
IMP_FEM_MAGG		0.019 (0.023)		0.016 (0.016)
IMP_FEM_ESCL		0.100** (0.045)		0.091*** (0.038)

AGE	0.001** (0.001)	0.001** (0.001)	-0.001 (0.000)	-0.001 (0.000)
DIM_PICCOLA	-0.039** (0.019)	-0.038** (0.019)	0.007 (0.013)	0.007 (0.013)
DIM_MED-GRANDE	-0.160*** (0.026)	-0.159*** (0.026)	-0.030* (0.016)	-0.030* (0.016)
GEO_NE	0.041** (0.020)	0.041** (0.020)	-0.005 (0.013)	-0.005 (0.013)
GEO_CN	0.001 (0.022)	0.001 (0.022)	0.007 (0.015)	0.007 (0.015)
GEO_MZ	0.041* (0.023)	0.041* (0.023)	0.036** (0.016)	0.036** (0.016)
LAU	0.011 (0.018)	0.012 (0.018)	-0.001 (0.012)	-0.001 (0.012)
SETT_BENICASA	-0.063** (0.027)	-0.064** (0.027)	0.054*** (0.019)	0.053*** (0.019)
SETT_MECC	-0.088*** (0.026)	-0.089*** (0.026)	0.023 (0.017)	0.023 (0.017)
ALTR_SETT	-0.095*** (0.029)	-0.096*** (0.028)	0.016 (0.019)	0.015 (0.019)
SETT_COMM	-0.118*** (0.034)	-0.120*** (0.034)	0.007 (0.022)	0.005 (0.022)
SETT_ALLOGSOMM	-0.025 (0.036)	-0.026 (0.036)	0.019 (0.024)	0.018 (0.024)
ALTR_SERV	-0.157*** (0.033)	-0.159*** (0.033)	-0.029* (0.019)	-0.030* (0.019)
SOC_PERS	-0.078*** (0.028)	-0.075*** (0.028)	-0.028 (0.019)	-0.024 (0.019)
SOC_CAP	-0.135*** (0.028)	-0.133*** (0.028)	-0.014 (0.020)	-0.011 (0.020)
ALTR_FORME	-0.364*** (0.049)	-0.361*** (0.049)	0.039 (0.042)	0.044 (0.043)
Obs.	4,006	4,006	4,006	4,006
LR chi2	220.21	222.93	40.04	44.01
Prob > chi2	0.0000	0.0000	0.0013	0.0006
Pseudo R2	0.0397	0.0402	0.0131	0.0144

Variabile dipendente: La variabile dipendente è riportata nel titolo di ogni colonna. Nel modello l'analisi prende in considerazione le imprese femminili (IMP_FEM), e l'intensità della proprietà femminile (IMP_FEM012).

La tabella mostra effetti marginali delle regressioni probit. Standard error tra parentesi. Reference category: per la variabile IMP_FEM012 la reference category è costituita dalle imprese non femminili (categoria=0), per la dimensione è costituita dalle imprese appartenenti alla classe 0-9 addetti; per la localizzazione geografica la reference category è il Nord-Ovest; per il settore di attività economica è costituita dal settore alimentare; per la forma giuridica è rappresentata dalla ditta individuale.

**** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1.*

9. L'imprenditoria femminile all'interno del PNRR

Se il credito bancario rappresenta una delle principali fonti di finanziamento, la maggiore propensione delle imprese femminili, come visto sopra, di ricorrere ai finanziamenti pubblici ci porta ad approfondire il ruolo del PNRR, rappresentando la più importante forma di sostegno pubblico all'economia nazionale. Ciò perché, data anche la sua importante dotazione finanziaria, il PNRR può giocare un ruolo chiave nel supportare l'imprenditoria femminile andando a complemento del credito bancario (o in parte in sostituzione in caso di presenza di razionamento) così come delle altre fonti di finanziamento, a partire dall'autofinanziamento.

Nell'ambito dell'iniziativa Next Generation EU, il programma ideato dall'Unione Europea per catalizzare la ripresa degli Stati Membri a seguito della pandemia di Covid-19, il Governo italiano ha formulato un ambizioso pacchetto di investimenti e riforme noto come Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) (Governo Italiano, 2021).

Questo programma, sostenuto dalle risorse assegnate per il periodo 2021-2026, si propone di guidare l'Italia verso un futuro più sostenibile, digitale e resistente.

Il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) costituisce un'opportunità senza precedenti per l'Italia, fornendo risorse cruciali per accelerare la transizione ecologica e digitale, potenziare la formazione dei lavoratori e delle lavoratrici, e perseguire una maggiore equità su diversi livelli, tra cui quello di genere, territoriale e generazionale (per prime analisi empiriche a livello di impresa sul caso italiano, cfr. Ferri et al., 2023).

Gli interventi finanziati dal PNRR pongono tra gli obiettivi prioritari la promozione e il sostegno dell'imprenditoria femminile. Questa specifica focalizzazione è un chiaro segnale dell'impegno a eliminare le disparità di genere nel contesto imprenditoriale e a promuovere un ambiente economico in cui le donne possano partecipare attivamente e in modo significativo.

In particolare, il PNRR ha destinato oltre 400 milioni di euro a beneficio delle imprese femminili. La distribuzione dei fondi avverrà in un arco temporale di 5 anni, fino al 2026, con il 50% dell'importo totale programmato per essere erogato tra il 2024 e il 2025.

Gli obiettivi che si intendono raggiungere sono i seguenti:

- Ottimizzazione dei Sistemi di Sostegno all'Imprenditoria Femminile
- Facilitare la Concretizzazione di Progetti Imprenditoriali
- Sostegno alle Startup Femminili con Attività di Mentoring e Assistenza Tecnico-Manageriale

Andando nel dettaglio, il PNRR supporta innanzitutto il Fondo impresa femminile con un importo pari a 200 milioni, allocati come segue: 38,8 milioni di euro destinati agli incentivi per la nascita di imprese femminili, 121,2 milioni per lo sviluppo e consolidamento delle aziende e 40 milioni per le misure di accompagnamento, monitoraggio e campagna di comunicazione.

In sostanza, le nuove imprese e quelle costituite da meno di 12 mesi possono avere accesso a un contributo a fondo perduto, il cui importo è variabile in base alle dimensioni del progetto, coprendo dal 50% all'80% delle spese ammissibili. Nel caso delle imprese attive da più di 12 mesi, è possibile beneficiare sia di un contributo a fondo perduto che di un finanziamento a tasso zero, con una copertura fino all'80% delle spese ammissibili.

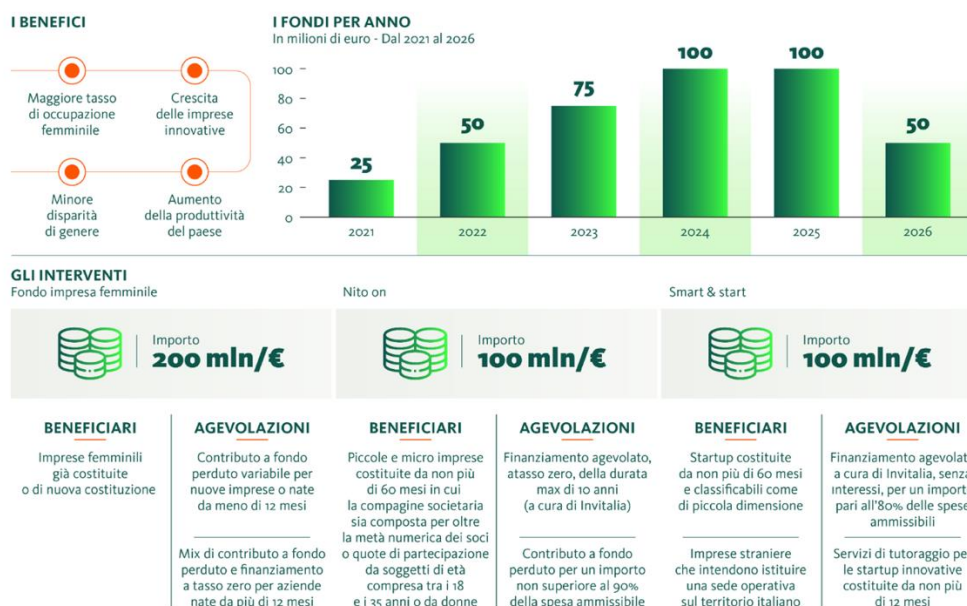
Gli obiettivi della Missione 5 del PNRR saranno conseguiti anche mediante il rifinanziamento del fondo "Nito on". Quest'ultimo consiste in un pacchetto di agevolazioni istituito per promuovere la nascita e lo sviluppo di micro e piccole imprese, con una partecipazione prevalente o totale di giovani o donne, in specifici settori chiave. Questi settori includono industria, artigianato e trasformazione dei prodotti agricoli; fornitura di servizi alle imprese e alle persone; commercio di beni e servizi; e turismo. L'importo totale delle misure è di 100 milioni di euro e comprende diversi strumenti di agevolazione, tra cui finanziamenti agevolati a tasso zero gestiti da Invitalia con una durata massima di 10 anni.

Altra misura oggetto di rifinanziamento è la misura Smart & Smart.

Quest'ultima è dedicata alle startup con progetti caratterizzati da un significativo contenuto tecnologico e innovativo, o orientati allo sviluppo di servizi o soluzioni nel campo dell'economia digitale, intelligenza artificiale, blockchain e internet of things. In alternativa, possono riguardare iniziative mirate a valorizzare economicamente i risultati del sistema di ricerca pubblica e privata. Le misure prevedono il finanziamento agevolato a cura di Invitalia, senza interessi, per un importo pari all'80% delle spese ammissibili (con possibilità di elevazione al 90% nel caso in cui la startup sia completamente costituita da donne e/o da giovani di età non superiore a 35 anni). In aggiunta, viene offerto un servizio di tutoraggio specificamente per le startup innovative costituite da non più di 12 mesi.

La **Figura 14** che segue mira a fornire una panoramica dei benefici e della ripartizione dei fondi per ciascun anno dal 2021 al 2026. Tale rappresentazione sintetizza gli interventi precedentemente menzionati, esplicitando i beneficiari e le relative agevolazioni associate.

Figura 14 – I fondi del PNRR per le imprenditrici



Fonte: BPER.it (2022)

In sintesi, il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) segna una svolta significativa per l'Italia. Attraverso progetti ambiziosi, il PNRR si propone di plasmare un futuro in cui le donne rivestono un ruolo centrale nell'economia e nella società. Con strategie mirate, il sostegno adeguato e un impegno collettivo, l'Italia può guardare con speranza a un domani più equilibrato e prospero, dove la parità di genere e la partecipazione attiva delle donne contribuiscono in modo cruciale a una crescita sostenibile e inclusiva.

9.1 Le imprese femminili e il PNRR: prime evidenze empiriche

La seguente sezione si propone di fornire un'analisi descrittiva relativa allo stato di attivazione sui progetti del PNRR delle imprese femminili e non femminili nonché degli eventuali ostacoli incontrati; successivamente si presentano i risultati dell'analisi econometrica svolta con il fine di investigare: i) l'attivazione sui fondi PNRR da parte delle imprese femminili; ii) l'utilizzo dei fondi PNRR in relazione alla dimensione dell'impresa (dimensione micro, dimensione piccola, dimensione medio-grande).

La base dati fa riferimento all'indagine condotta dal Centro Studi Tagliacarne-Unioncamere nel 2023 su un campione statisticamente significativo di 4.000 imprese manifatturiere dei servizi.

La **Figura 15** offre una chiara visione sulla reazione delle imprese femminili e non femminili rispetto ai progetti di supporto alle imprese del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR). In particolare, emerge che non ci sono differenze significative nel numero di imprese femminili (5%) e non femminili (5%) già attivate nei progetti del PNRR.

Tuttavia, si nota una percentuale più elevata di imprese gestite da donne (16% contro il 14% delle imprese non femminili) che hanno intenzione di attivarsi per sfruttare tali opportunità.

Al contrario, un numero significativo di imprese, rispettivamente il 42% delle imprese femminili e il 49% delle imprese non femminili, ha dichiarato di conoscere questi progetti ma di non essersi attivate a causa di un limitato interesse verso gli stessi. Inoltre, molte imprese, sia femminili (29%) che non (26%), risultano ancora non essere a conoscenza di tali iniziative, indicando la necessità di aumentare la diffusione delle informazioni per coinvolgere un numero più ampio di imprese.

In misura minore, è possibile notare che alcune imprese, indipendentemente dal genere della gestione, pur essendo a conoscenza dei progetti del PNRR, non sono riuscite a procedere con l'attivazione. Ciò suggerisce che, oltre a migliorare la consapevolezza, potrebbero esserci altri ostacoli o sfide che impediscono a queste imprese di sfruttare le opportunità offerte dai progetti del PNRR.

Figura 15 - Imprese secondo lo stato di attivazione diretta sui progetti del PNRR di supporto alle imprese: imprese femminili e non femminili a confronto, distribuzioni %



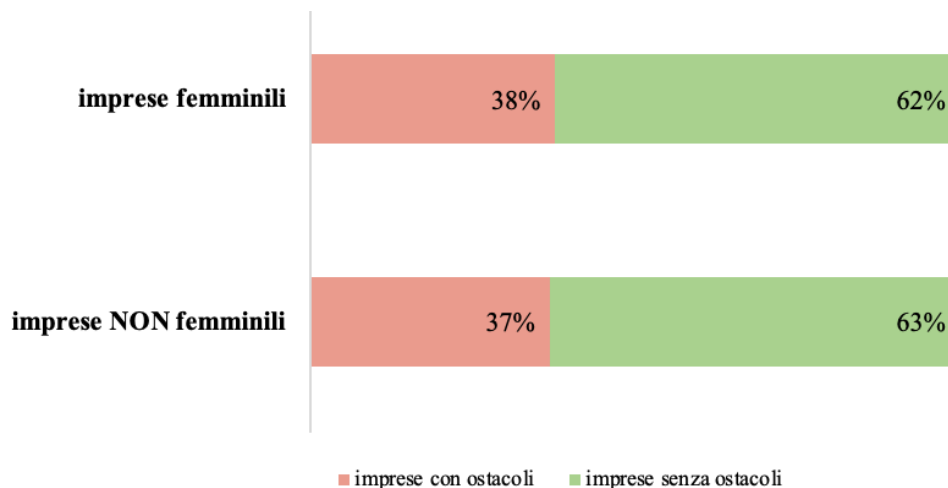
Fonte: elaborazioni su dati indagine Centro-Studi Tagliacarne-Unioncamere, 2023

Con riferimento alla categoria di imprese, femminili e non, che conosco il PNRR ma non si sono attivate, la **Figura 16** mette in luce la percentuale di imprese sul totale che hanno riscontrato difficoltà nell'implementazione dei progetti.

Tuttavia, è importante notare che dalla figura non emergono differenze significative tra le imprese gestite da donne (38%) e quelle non femminili (37%).

Tale dato è utile per comprendere che le difficoltà riscontrate non sono legate in modo predominante al genere della proprietà, ma potrebbero derivare da altri fattori comuni a entrambi che verranno meglio approfonditi nella **Figura 17**.

Figura 16 - Imprese che hanno riscontrato ostacoli ad attivarsi sui progetti del PNRR, %



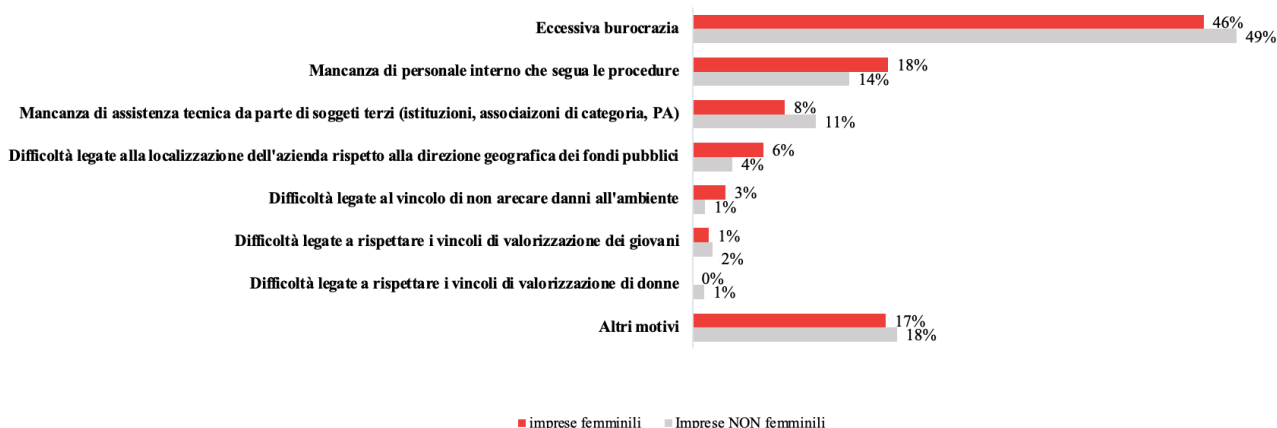
Fonte: elaborazioni su dati indagine Centro-Studi Tagliacarne-Unioncamere, 2023

A tal proposito, si nota chiaramente che le sfide principali affrontate dalle imprese femminili non derivano principalmente da problemi nel rispettare i vincoli di valorizzazione delle donne. Al contrario, emergono altri fattori che costituiscono ostacoli, scoraggiando tali imprese dall'aderire attivamente a progetti come quelli del PNRR.

In particolare, le procedure amministrative complesse ed onerose (46%) hanno rallentato l'attuazione dei progetti (eccessiva burocrazia) così come la mancanza di personale interno dedicato alla gestione delle procedure (18%) necessarie per l'implementazione dei progetti stessi insieme ad altri motivi (17%).

Allo stesso modo, è interessante notare che gli ostacoli affrontati dalle imprese non femminili risultano essere molto simili a quelli riscontrati dalle imprese femminili, con l'eccessiva burocrazia (49%) che si conferma come la principale sfida in entrambi i casi.

Figura 17 - Ostacoli che impediscono alle imprese di attivarsi sui progetti del PNRR: imprese femminili e non femminili a confronto, % su totale imprese che conoscono il PNRR ma non si attivano



Fonte: elaborazioni su dati indagine Centro-Studi Tagliacarne-Unioncamere, 2023

La **Tabella 8** di seguito riporta i risultati dell'analisi econometrica eseguita per un'ulteriore indagine su tale tematica.

A tal fine è stata creata la variabile *PNRR*, variabile binaria che assume 1 per le imprese che si sono attivate o hanno in programma di attivarsi su progetti del PNRR e 0 nel resto delle imprese.

In particolare, si osserva che le imprese femminili si sono attivate o hanno in programma di attivarsi con maggiore probabilità sui progetti del PNRR rispetto alle imprese non femminili, infatti i risultati indicano che per la variabile indipendente *IMP_FEM* l'effetto marginale è positivo e significativo al 10% (EM: 0.029, $p < 0.1$, Modello A).

Proseguendo con la ricerca, è interessante osservare lo stato di attivazione delle imprese femminili in base alla dimensione dell'impresa grazie all'analisi di tre variabili costruite sull'interazione tra imprese femminili e classi dimensionali: *IMP_FEM*DIM_MICRO*, *IMP_FEM*DIM_PICCOLA*, *IMP_FEM*DIM_MED-GRANDE*.

Dai risultati riportati in tabella si nota che le imprese di dimensioni micro (5-9 addetti), rispetto alle altre imprese, hanno una minore propensione ad attivarsi meno sui progetti del PNRR in quanto il coefficiente è negativo e statisticamente significativo (EM: -0.104, $p < 0.1$, Modello B), tuttavia ciò non vale per le imprese femminili delle stesse dimensioni in quanto il coefficiente risulta essere negativo e statisticamente non significativo (EM: -0.030, $p > 0.1$, Modello B).

La stessa dinamica emerge per le imprese di dimensioni medio-grandi (50-249 addetti). La variabile *DIM_MED-GRANDE* presenta infatti un coefficiente positivo e statisticamente significativo (EM:

0.262, $p > 0.1$, Modello D), tuttavia, le imprese femminili di tali dimensioni non sembrano attivarsi maggiormente nei progetti del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza.

Al contrario, per quanto riguarda le imprese di piccola dimensione (10-49 addetti), rispetto alle imprese di dimensione micro (presa come categoria di riferimento), quest'ultime presentano un coefficiente positivo e statisticamente positivo (EM: 0.098, $p < 0.1$, Modello C) così come le imprese femminili appartenenti a tale categoria (EM: 0.059, $p < 0.1$, Modello C).

Pertanto, l'analisi segnala che le imprese femminili di piccola dimensione sono quelle che si sono attivate maggiormente sul PNRR.

Tale conclusione potrebbe dipendere dalla struttura delle imprese stesse: le imprese più piccole, infatti, avendo una struttura meno complessa e agendo in contesti più flessibili, potrebbero essere in grado di rispondere con maggiore prontezza e agilità alle opportunità offerte dai progetti del PNRR.

Inoltre, un maggiore coinvolgimento delle imprese di dimensione minore può contribuire a stimolare la crescita economica in generale. Le imprese più grandi, avendo già raggiunto una certa scala, potrebbero avere risorse e accesso al capitale più ampio rispetto alle imprese più piccole.

Infine, favorire la crescita delle imprese più piccole può contribuire a ridurre le disuguaglianze economiche, creando un ambiente imprenditoriale più equo e inclusivo. In questo contesto, le politiche che mirano a sostenere l'imprenditorialità femminile nelle imprese di dimensioni minori potrebbero avere un impatto significativo nel ridurre il *gender gap* nell'ambito imprenditoriale e promuovere l'uguaglianza di opportunità.

Tabella 8 – Risultati 5

	PNRR	PNRR	PNRR	PNRR
	(A)	(B)	(C)	(D)
IMP_FEM	0.029* (0.018)	0.040* (0.023)	0.007 (0.023)	0.038* (0.021)
DIM_MICRO		0.104*** (0.017)		
IMP_FEM*DIM_MICRO		-0.030 (0.038)		

DIM_PICCOLA			0.098***	
			(0.017)	
IMP_FEM*DIM_PICCOLA			0.059*	
			(0.037)	
DIM_MED-GRANDE				0.262***
				(0.018)
IMP_FEM*DIM_MED-GRANDE				- 0.034
				(0.041)

+controls

Obs.	4,430	4,430	4,430	4,430
LR chi2	361.9	362.56	364.39	362.60
Prob > chi2	0.0000	0.0000.	0.0000	0.0000
Pseudo R2	0.0711	0.0712	0.0716	0.0712

Variabile dipendente: La variabile dipendente è riportata nel titolo di ogni colonna. Nel modello l'analisi prende in considerazione le imprese femminili (IMP_FEM).

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$.

10. Conclusioni

Le imprese guidate da donne stanno vivendo un costante aumento su scala globale, offrendo un contributo significativo al reddito delle famiglie e alla crescita economica nazionale. In Italia, questo fenomeno riveste un'importanza particolare, con le imprese femminili che costituiscono circa 1,3 milioni (pari al 23,8%) delle attività presenti sul territorio nazionale.

Nel corso degli anni, la ricerca accademica ha progressivamente approfondito il tema dell'imprenditorialità femminile, esaminando le sfide e le barriere che le imprenditrici devono affrontare nel loro percorso imprenditoriale. Tra queste, l'accesso al credito emerge come una questione di rilevanza cruciale.

Questo fenomeno è stato oggetto di indagine all'interno di tale elaborato, inizialmente attraverso una rassegna della letteratura approfondita e successivamente mediante un'analisi empirica sia statistico-descrittiva sia econometrica, al fine di individuare eventuali discriminazioni di genere nel rapporto banca-impresa nell'ambito delle imprese presenti nel contesto italiano.

Lo studio è stato realizzato sui risultati di un'indagine svolta dal Centro Studi Tagliacarne-Unioncamere su un campione statisticamente significativo di 4.000 imprese manifatturiere e dei servizi, ponendo in luce i seguenti risultati:

- Le imprese femminili, complessivamente, non sono soggette in misura maggiore al fenomeno del razionamento del credito. Tuttavia, si evidenzia una differenza, sebbene non così sostanziale, prendendo a riferimento una specifica sottocategoria di impresa femminile: quelle con presenza femminile esclusiva (imprese in cui vi è una partecipazione femminile nella proprietà esclusiva (pari al 100%). Rispetto a queste ultime l'analisi evidenzia che le banche, nell'ambito delle valutazioni effettuate con il fine di concedere credito, tendono ad applicare criteri più rigidi basati su criteri di tipo *transactional landing* (es. solidità finanziaria e patrimoniale, crescita economica, capacità di fornire garanzie reali; capacità di fornire garanzie reali da parte di soggetti terzi) piuttosto che di *relationship landing*, che al contrario attribuiscono maggiore importanza alle cosiddette "*soft information*" (es. capacità manageriale, forza intrinseca dell'impresa, durata della relazione creditizia, rapporto di fiducia tra l'impresa e il responsabile presso la banca).

- Le imprese femminili fanno maggiormente ricorso al finanziamento bancario quale fonte esterna per sviluppare i propri progetti imprenditoriali. Ciò mostra, pertanto, un'assenza di riluttanza nel ricorrere al debito quale fonte di finanziamento. Tali risultati contrastano con alcune conclusioni presentate in studi precedenti, i quali suggerivano una tendenza delle donne imprenditrici a non attingere al debito per finanziare le loro attività imprenditoriali. Inoltre, le imprese femminili non sembrano essere scoraggiate nel richiedere credito per timore di discriminazioni da parte delle istituzioni finanziarie, suggerendo un atteggiamento proattivo nel cercare risorse finanziarie per sostenere e far crescere le proprie attività.
- L'analisi delle fonti di finanziamento utilizzate dalle imprese femminili, confrontate con quelle non femminili, ha rivelato che, sebbene le imprese gestite da donne facciano regolarmente ricorso al credito bancario e non manifestino scoraggiamento nel richiederlo, l'autofinanziamento rimane la principale fonte di finanziamento. Questo suggerisce una tendenza a dipendere principalmente dalle risorse interne – oltre che a quelle di debito bancario – per sostenere l'attività imprenditoriale. Tale risultato potrebbe essere influenzato dalle dimensioni relativamente più contenute delle imprese gestite da donne, anziché essere attribuito al presunto fattore di "avversione" al debito. In particolare, tale fattore può essere in parte escluso, considerando il risultato precedente che evidenzia una frequente ricorrenza al debito bancario da parte delle donne imprenditrici. Inoltre, le imprese femminili trovano nei finanziamenti pubblici un'ulteriore fonte di sostegno finanziario, soprattutto nel caso delle imprese a proprietà esclusiva gestite da donne. Questo trend è particolarmente evidente nel contesto delle imprese situate nel Mezzogiorno d'Italia. Il Mezzogiorno, infatti, è da sempre caratterizzato da sfide economiche e strutturali uniche (es. disoccupazione elevata; mancanza di infrastrutture) e, pertanto, è spesso soggetto a specifiche politiche pubbliche di sviluppo economico, che mirano a promuovere l'imprenditorialità e a contrastare le disuguaglianze regionali.

Con riferimento al ricorso agli incentivi pubblici, nell'ambito dell'iniziativa Next Generation EU, il programma ideato dall'Unione Europea per catalizzare la ripresa degli Stati Membri a seguito della pandemia di Covid-19, il Governo italiano ha formulato un ambizioso pacchetto di investimenti e riforme noto come Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) (Governo italiano, 2021).

L'analisi condotta, sempre sui risultati di una survey (l'edizione 2023 dell'indagine Centro Studi Tagliacarne-Unioncamere) ha evidenziato alcuni aspetti rilevanti riguardanti l'accesso delle imprese femminili agli incentivi previsti dal PNRR:

- Le imprese gestite da donne mostrano una maggiore propensione ad attivarsi (considerando anche le intenzioni future) sui progetti del PNRR rispetto a quelle non femminili. Tuttavia, molte imprese, pur conoscendo tali iniziative, non si sono ancora attivate (o hanno intenzione di attivarsi), alcune a causa di un interesse limitato, altre per la presenza di ostacoli. Tra le barriere principali si evidenziano la carenza di personale dedicato e l'eccessiva burocrazia, che costituisce il principale ostacolo sia per le imprese gestite da donne che per le imprese non femminili.

In aggiunta, si individua un numero significativo di imprese (sia femminili che non) che non risulta essere a conoscenza di tali iniziative. Dall'analisi empirica svolta al fine di investigare tale tematica è inoltre emerso un ulteriore aspetto legato all'aspetto dimensionale delle imprese: le imprese femminili di piccola dimensione, rispetto alle micro, sono quelle che si sono attivate maggiormente sul PNRR.

Alla luce dei risultati emersi, diverse *policy recommendation* possono essere dedotte.

Una prima *policy recommendation* potrebbe incentivare le imprese femminili all'utilizzo di altre forme di finanziamento. L'analisi empirica, infatti, evidenzia che, nonostante l'esistenza di varie fonti finanziarie, l'autofinanziamento e il debito bancario rimangono fondamentali per le imprese gestite da donne.

È importante promuovere il ricorso ad ulteriori forme di finanziamento da parte delle imprese femminili in quanto diversificare le fonti di finanziamento consente di offrire una maggiore stabilità finanziaria, e forse anche qualche risparmio considerando l'attuale fase di elevati tassi di interesse, nonché un accesso più ampio alle risorse necessarie per lo sviluppo e l'espansione dell'attività imprenditoriale. La *policy* in questione potrebbe, pertanto, incoraggiare le donne imprenditrici all'emissione di obbligazioni, nonché l'apertura del capitale sociale che può prevedere l'ottenimento di mezzi finanziari da una vasta gamma di investitori (*venture capitalist, crowdfunding, private equity; etc.*)

Il ricorso a fonti di finanziamento alternative come il *venture capital* può offrire non solo i fondi necessari, ma anche consulenza strategica e accesso a reti di contatti, fondamentali per lo sviluppo e la crescita delle imprese femminili.

Una seconda *policy recommendation* riguarda gli incentivi pubblici e la necessità di continuare a disegnare progetti simili al PNRR al fine di garantire un accesso equo alle risorse finanziarie per tutte

le imprese, incluse le donne imprenditrici. Gli investimenti da soli non sono sufficienti per eliminare le disuguaglianze, ma rappresentano un elemento cruciale nel percorso verso la parità di genere e nel dare piena espressione al potenziale femminile.

Come risulta dall'analisi empirica, i progetti del PNRR coinvolgono maggiormente le imprese di piccola dimensione, dunque, si rende necessario estendere il coinvolgimento anche alle imprese di dimensioni micro nonché alle start up guidate da donne creando misure di supporto specifiche che tengano conto delle esigenze di queste categorie di imprese, garantendo l'accesso alle risorse e semplificando le procedure burocratiche.

In aggiunta, poiché l'analisi svolta ha riscontrato un'elevata percentuale di imprese femminili e non femminili che non risultano a conoscenza di tali iniziative, sarebbe opportuno promuovere maggiormente la diffusione delle informazioni riguardanti gli incentivi pubblici disponibili (ciò potrebbe avvenire mediante workshop, campagne, seminari nonché mediante l'utilizzo dei social media). Infine, si raccomanda una semplificazione della burocrazia, considerata l'ostacolo principale sia per le imprese femminili che non femminili. Tale semplificazione risulterebbe essenziale per diversi motivi: i) assicurare che le risorse possano essere utilizzate in modo efficace ed efficiente; ii) favorire una maggiore partecipazione da parte delle imprese; iii) riduzione dei tempi per ottenere i finanziamenti; iv) consentire alle imprese di concentrarsi sul raggiungimento degli obiettivi fissati dai progetti PNRR.

È importante sottolineare che il presente elaborato di tesi contiene alcune limitazioni: i) le analisi si basano su analisi *cross-section* riferite ad uno specifico periodo temporale, analisi panel o tramite *cross-section* ripetute potrebbero rivelarsi utili per avere maggiore robustezza dei risultati; ii) non si indaga l'intensità dei fenomeni dato che vengono misurati solo attraverso variabili binarie data la disponibilità dei dati; iii) non viene approfondita l'eterogeneità degli effetti secondo possibili chiavi di lettura (es. geografiche, settoriali).

11. Bibliografia

Alicia M. Robb, John Wolken, *Firm, owner, and financing characteristics: differences between female and male-owned small businesses // Finance and Economics Discussion Series, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.), 2002.*

Alesina A., Paola G., Nathan N., *On the Origins of Gender Roles: Women and the Plough // The Quarterly Journal of Economics, 2013.*

Aristei D., Gallo M., *Does gender matter for firms' access to credit? Evidence from international data // Finance Research Letters, 2016*

Asiedu E., Freeman James A., Nti-Addae A., *Access to credit by small businesses: How relevant are race, ethnicity, and gender? // American Economic Review, 2012.*

Bellucci A., Borisov A., Zazzaro A., *Does gender matter in bank-firm relationship? Evidence from small business lending, Journal of Banking & Finance, 2010.*

Berger, A.N. and Udell, G.F., *A More Complete Conceptual Framework for SME Finance // Journal of Banking & Finance, 2006.*

Blanchflower, D. G., Levine, P. B., & Zimmerman, D. J., *Discrimination in the small-business credit market // Review of Economics and Statistics, 2003.*

Borghans, L., Golsteyn, B. H. H., Heckman, J. J., & Meijers, H., *Gender Differences in Risk Aversion and Ambiguity Aversion // Journal of the European Economic Association, 2009.*

Brush, C. G., *Women Entrepreneurs: A Research Overview (Book Chapter) // The Oxford Handbook of Entrepreneurship, 2009.*

Buvinic, Mayra & Berger, Marguerite, *Sex differences in access to a small enterprise development fund in Peru World Development, Elsevier, vol. 18(5), 1990.*

Calcagnini G., *Imprese femminili e accesso al credito nella Provincia di Pesaro*, Università di Urbino, 2006.

Calcagnini G., Giombini G., Lenti E., *Gender differences in bank loan access: An empirical analysis // Italian Economic Journal*, 2015.

Coleman S., *Access to capital and terms of credit: A comparison of men-and women-owned small businesses // Journal of Small Business Management*, 2000.

D.V Mascia, S.P.S. Rossi, *Is there a gender effect on the cost of bank financing? // Journal of Financial stability*, 2017.

Eckel, C. C., & Grossman, P. J., *Forecasting risk attitudes: An experimental study using actual and forecast gamble choices. Journal of Economic Behavior and Organization*, 2008.

Eckel, C. C., & Grossman, P. J., *Women and Risk Aversion: Experimental Evidence // Handbook of Experimental Economics Results*, 2008.

EIGE (*European Institute for Gender Equality*), *Gender Equality Index 2017 Measuring gender equality in the European Union 2005-2015*, 2015.

Ferdinando Giglio, *Access to Credit and Woman Entrepreneurs: A Systematic Literature Review // International Journal of Economics and Finance, Canadian Center of Science and Education*.

Ferri G., Murro P., Pini M., *Credit rationing and the relationship between family businesses and banks in Italy // Global Finance Journal*, 2020.

Ferri G., Meneghini M., Pini M., *Does the NRRP speed up firms' Twin Transition? Empirical evidence from Italy // MEF Working Papers No.3*, 2023.

Galli, E., & Rossi, S. P. S., *Bank credit access and gender discrimination: Some stylized facts. Contributions to Economics*, 2016.

GEM, *Global Entrepreneurship Monitor 2022/23 Women's Entrepreneurship*, 2023.

Governo italiano, Italia Domani: Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza, 2021.

Henrik Hansen and John Rand, *The Myth of Female Credit Discrimination in African Manufacturing* // *Journal of Development Studies*, 2014.

Issac & Shem, *Social capital and access to credit in Kenya* // *American Journal of Social and Management Sciences*, 2012.

Klapper & Parker, *Gender and the Business Environment for New Firm Creation* // *The World Bank Research Observer*, 2011.

Ken S. Cavalluzzo and Linda C. Cavalluzzo, *Market Structure and Discrimination: The Case of Small Businesses* // *Journal of Money, Credit and Banking*, 1998.

Madill, J. J., Riding, A. L., & Haines, G. H., *Women Entrepreneurs: Debt Financing and Banking Relationships* // *Journal of Small Business and Entrepreneurship*, 2006.

Marlow, S., & Swail, J., *Gender, risk and finance: Why can't a woman be more like a man?* *Entrepreneurship and Regional Development*, 2014.

M. Dambra, *Imprenditoria Femminile ed accesso al Credito: Analisi su dati Confidicoop Marche* // *Journal of Applied Economics*, 2023.

Morsy. H, El-Shal.A, Woldemichael. A, *Woman Self-Selection out of the Credit Market in Africa* // *African Development Bank Group*, 2019.

Moro, A., Wisniewski, T. P., & Mantovani, G. M., *Does a manager's gender matter when accessing credit? Evidence from European data* // *Journal of Banking and Finance*, 2017.

Muravyev, A., Talavera, O., & Schäfer, D., *Entrepreneurs' gender and financial constraints: Evidence from international data* // *Journal of Comparative Economics*, 2009.

Nichter, Simeon & Goldmark, Lara, *Small Firm Growth in Developing Countries*, *World Development*, Elsevier, vol. 37(9), 2009.

P. Elitsa, G. Salome, *Female access to finance: a survey of literature* // *European Investment Fund*, 2023.

Pablo de Andrés, Ricardo Gimeno, Ruth Mateos de Cabo, *The gender gap in bank credit access* // *Journal of Corporate Finance*, Volume 71, 2021.

Presbitero Andrea F, Rabellotti Roberta, Piras Claudia. *Barking up the wrong tree? Measuring gender gaps in firm's access to finance* // *The Journal of Development Studies*. 2014.

Stefani Maria Lucia, Vacca Valerio Paolo. *Credit access for female firms: Evidence from a survey on European SMEs* // *Bank of Italy Occasional Paper*, 2013.

Unioncamere, *Le imprese femminili in Italia: caratteristiche ed evoluzione* // IV Rapporto Imprenditoria Femminile, 2020.

Unioncamere, Centro Studi delle camere di commercio Guglielmo Tagliacarne, Si.Camera, *Le imprese femminili in Italia: caratteristiche ed evoluzione* // V Rapporto nazionale imprenditoria femminile, 2022.

Wooldridge, J. M., *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data (2nd ed)* // MIT press, Cambridge, Massachussets, London, England, 2010.