

L'efficacia degli incentivi pubblici all'internazionalizzazione: il caso SIMEST

contributi

di Mariasole Bannò e Lucia Piscitello*

Introduzione

La competitività internazionale delle imprese rappresenta uno degli obiettivi fondamentali della politica economica. Gli interventi a sostegno dell'internazionalizzazione delle imprese hanno infatti assunto negli ultimi venti anni, soprattutto nei paesi ad economia avanzata, un ruolo cruciale e strategico sempre maggiore (Unctad, 1993). Se da un lato, quindi, si assiste al crescere di tali forme di intervento, dall'altro, i vincoli sempre più stringenti relativi alla finanza pubblica richiedono una verifica dell'efficacia, cioè una corretta valutazione dell'impatto di tali strumenti. Pur avendo l'Italia un ritardo quasi trentennale rispetto ai paesi anglosassoni e soffrendo quindi della mancanza di una forte tradizione nell'ambito della valutazione, è sempre più sentita l'esigenza di disporre di studi oggettivi al fine di informare sia l'opinione pubblica sia i diversi attori del processo decisionale politico in merito ai risultati ottenuti a seguito dell'attuazione di specifiche politiche pubbliche. La crescente domanda di valutazione di politiche pubbliche che impieghi metodi quantitativi riflette l'esigenza di misurare l'impatto e, al tempo stesso, la volontà da parte dei *policy makers* di disegnare politiche più efficaci (Mosselman e Prince, 2004). D'altra parte è ampiamente dimostrato come la valutazione di un intervento pubblico sia oltremodo difficoltosa sia a causa dell'oggettiva difficoltà nello stabilire il nesso causale tra l'intervento pubblico e l'effetto eventualmente generato sia a causa della carenza di dati di natura sperimentale (Sisti, 2000).

In questo ambito si inserisce il presente contributo proponendo un modello di analisi

quantitativa per la valutazione dell'impatto di un incentivo finanziario a sostegno dell'internazionalizzazione attiva delle imprese italiane. L'intervento oggetto di indagine è definito dalla legge 24 aprile 1990, n. 100 che regola la partecipazione di SIMEST al capitale delle sussidiarie estere delle imprese italiane. In particolare, il presente lavoro segue un approccio controfattuale, cioè compara le performance delle imprese che hanno ricevuto l'incentivo da SIMEST con un gruppo di controllo di imprese simili alle precedenti e che da esse si distinguono soltanto per il non aver ricevuto l'incentivo, ed utilizza una metodologia econometrica già ampiamente utilizzata con buoni risultati nell'analisi di impatto di specifici interventi pubblici. Nello specifico i risultati evidenziano un impatto significativo dell'incentivo sulla crescita domestica delle imprese italiane, suggerendo una relazione causale tra l'intervento e l'effetto prodotto di crescita e confermano inoltre l'esistenza di un processo di selezione nella richiesta e ottenimento dell'incentivo pubblico.

1. Il caso studio

Nell'ambito degli interventi per l'internazionalizzazione il Ministero del Commercio Internazionale ha intrapreso i primi provvedimenti di regolazione diretta e mirata già dai primi anni novanta, predisponendo un piano di azioni principalmente a favore delle piccole e medie imprese (Pmi). I diversi strumenti di sostegno ad oggi erogati possono essere raggruppati in tre categorie di intervento: supporti finanziari e incentivi fiscali, assicurazioni sugli

investimenti, e servizi di informazione e assistenza tecnica. Nello specifico l'offerta di incentivi finanziari vede da sempre l'impegno prioritario di SIMEST, la finanziaria di sviluppo e promozione delle imprese italiane all'estero creata dal Ministero del Commercio Internazionale a seguito della L. 24.04.1990, n. 100 e controllata dal Governo italiano che ne detiene il 75 per cento del pacchetto azionario. Al fine di promuovere gli investimenti delle imprese italiane nei paesi extra Unione europea tale legge prevede la partecipazione diretta di SIMEST al capitale della società estera costituita o da costituire¹. Gli interventi sono accordati prioritariamente alle Pmi e ai loro consorzi e riguardano preferibilmente imprese estere attive nello stesso settore di attività dell'impresa italiana richiedente, o in settori situati a monte o a valle del processo produttivo nell'ambito del concetto di filiera; non vi sono tuttavia specifiche preclusioni settoriali. Tale azione di sostegno offre vantaggi sia in termini finanziari sia di ripartizione del rischio ed è quindi tesa ad agevolare in maniera particolare l'accesso e la presenza delle Pmi nei mercati mondiali, con l'obiettivo di incrementare la dimensione media delle imprese nazionali e creare le condizioni per una maggiore internazionalizzazione del Paese.

2. Il metodo di analisi

Al fine di produrre una valutazione scientificamente solida degli effetti di un intervento pubblico, è necessario indagare la relazione causale, cioè comprendere se il risultato empiricamente riscontrato possa essere imputato, ed eventualmente in quale misura, all'intervento stesso (Sisti, 2000). A tal fine si deve ricorrere ad un'analisi che tenga conto sia della situazione osservata, che si verifica cioè con l'erogazione dell'incentivo, sia della situazione che si verificherebbe in assenza dello stesso, situazione definita controfattuale. Poiché tale condizione, non essendosi verificata, non è direttamente osservabile può soltanto essere approssimata tramite la costruzione di un gruppo di imprese

di controllo, che differiscono dalle precedenti in quanto non beneficiarie dell'intervento. L'eventuale efficacia di un intervento può essere dedotta osservando le differenze tra i due gruppi di imprese.

Nello specifico, sono due le minacce alla validità della valutazione così impostata e sono identificabili in due aspetti principali (Bartik e Bingham, 1997): l'*omitted variables bias* e la *selection bias*.

Il primo aspetto consiste nella difficoltà di identificare tutte le cause che concorrono a determinare l'effetto oggetto di indagine. L'errore che si potrebbe compiere è, infatti, quello di attribuire un nesso di causa ed effetto tra l'incentivo e la situazione osservata quando in realtà esistono altre cause indipendenti dall'intervento pubblico. Il problema metodologico si traduce quindi nella difficoltà di definire dei modelli di indagine che includano, oltre l'incentivo, tutte (o il maggior numero possibile) le variabili influenzanti il fenomeno analizzato. Il secondo aspetto concerne invece la definizione del gruppo di controllo che costituisce il controfattuale in quanto possono esistere delle differenze sistematiche tra le imprese beneficiarie e le imprese non beneficiarie che influenzano le differenze riscontrate negli effetti indagati. In particolare, l'effetto di *selection bias* scaturisce da due differenti cause: il processo di auto selezione delle imprese nel richiedere l'incentivo e l'effetto di selezione determinato dall'agenzia incaricata dell'assegnazione dell'incentivo. Nel primo caso, le imprese che richiedono l'incentivo potrebbero non essere rappresentative dell'universo delle imprese potenzialmente beneficiarie perché diversamente motivate nella richiesta dell'incentivo; l'effetto di selezione riguarda invece il fatto che l'agenzia è portata ad accettare i progetti, e quindi ad incentivare le imprese, che maggiormente rispecchino i requisiti imposti dalla legge. Entrambi i fenomeni fanno sì che l'assegnazione dell'incentivo non sia casuale e che il gruppo di controllo possa differire sistematicamente dalle imprese beneficiarie. Al fine quindi di definire una situazione

¹ In particolare, la legge prevede una percentuale massima della partecipazione di SIMEST al capitale sociale delle imprese estere pari al 25 per cento; l'intervento può durare fino ad un massimo di 8 anni, entro i quali è concordato con le imprese partner il riacquisto della quota SIMEST ai valori di mercato. Analoghi interventi sono previsti dalla legge 9 gennaio 1991, n. 19 che regola l'intervento della Finest S.p.A., la cui attività è però rivolta alle sole imprese localizzate nelle regioni del Nord Est (Friuli Venezia Giulia, Veneto e Trentino Alto Adige).

controfattuale appropriata, è necessario seguire una strategia di valutazione che, da un lato, sia in grado di controllare per tutte le cause che influiscono sugli effetti oggetto di indagine e, dall'altro controlli per le differenze sistematiche tra il gruppo di imprese beneficiarie e il gruppo di controllo costituito dalle imprese non beneficiarie.

Le scienze sociali mettono a disposizione un ampio numero di metodi analitici in grado di individuare e quantificare il legame di causa-effetto tra il programma e gli obiettivi previsti (Heckman, 2001). Nel caso specifico, abbiamo scelto il *treatment effect model*, un modello costituito da due stadi sequenziali. Il primo stadio modella il processo di selezione e auto selezione delle imprese, stimando la probabilità che la singola impresa benefici dell'incentivo in relazione ad una serie di variabili che influenzano sia l'autoselezione (cioè la decisione da parte delle imprese di chiedere l'intervento) sia la selezione (cioè la decisione dell'agenzia di erogare o meno l'incentivo). Si tratta pertanto di un modello dove la variabile dipendente binaria D_i vale uno se la singola impresa ha ricevuto l'incentivo, e zero altrimenti. In particolare il modello assume che D_i^* sia una funzione lineare delle variabili x e degli errori ε_i . Si assume che l'ottenimento dell'incentivo sia descritto dalla seguente funzione (equazione di selezione):

$$D_i^* = x_i \beta + \varepsilon_i$$

La variabile *dummy* endogena D_i è modellata come il risultato di una variabile latente D_i^* e la decisione osservata è:

$$D_i = 1, \text{ se } D_i^* > 0 \\ D_i = 0, \text{ se } D_i^* \leq 0$$

Nel secondo stadio si valutano invece gli effetti generati dall'incentivo attraverso una regressione lineare dove la variabile dipendente è l'effetto indagato (y_i), e le variabili indipendenti (w_i) diverse dall'incentivo sono quelle che possono influire sulla risposta. L'equazione stimata (equazione di valutazione) è dunque la seguente:

$$y_i = \delta w_i + \gamma D_i + u_i$$

dove la stima del coefficiente γ consente di verificare l'efficacia dell'incentivo. In particolare, quando $\gamma > 0$ si può affermare che l'intervento pubblico è stato in grado di stimolare la crescita delle imprese italiane beneficiarie dall'incentivo.

3. I risultati dell'analisi

Le informazioni sui progetti e le imprese selezionate per il finanziamento tra il 1990 e il 2006 sono state ricavate dai bilanci di SIMEST mentre il gruppo di controllo è stato ricavato dalle informazioni contenute nella banca dati Reprint, che censisce le partecipazioni all'estero delle imprese italiane e, viceversa le partecipazioni in Italia da parte di imprese estere, dal 1986 ad oggi con aggiornamento annuale (per ulteriori informazioni sul database, si veda Mariotti e Mutinelli, 2008). Incrociando i nominativi delle imprese italiane con partecipazioni all'estero, con le informazioni contenute nella banca dati AIDA (Bureau van Dijk), si ottiene un *dataset* finale costituito da 544 imprese, di cui 237 beneficiarie² e 307 non beneficiarie (campione di controllo). Le caratteristiche dei due campioni sono riportate in tavola 1.

² Al fine di avere un'idea dell'entità complessiva del fenomeno, può essere utile ricordare che dall'avvio operativo fino al 31 dicembre 2006, SIMEST ha complessivamente acquisito 469 quote di partecipazioni in società all'estero e sottoscritto 150 aumenti di capitale per 412 milioni di euro in oltre 50 paesi.

Tavola 1 - Confronto delle caratteristiche dei progetti e delle imprese che hanno investito all'estero nel periodo 1990-2006 con la partecipazione di SIMEST, rispetto alle imprese che hanno investito all'estero senza l'utilizzo dell'incentivo pubblico (gruppo di controllo)

	Imprese beneficiarie (237)	Imprese non beneficiarie (307)	Signif.
VARIABILE DIPENDENTE			
Crescita dell'impresa (%) ^b	2,9	0,8	**
CARATTERISTICHE STRUTTURALI E SITUAZIONE PATRIMONIALE DELL'IMPRESA			
Fatturato (milioni di euro) ^a	90,6	33,4	***
Addetti (n.) ^a	406	138	***
Età (anni) ^a	33	33	
Esperienza internazionale (n.) ^a	9	2	***
ROI ^b	7,5	8,8	*
Nord (%) ^c	74	76	.
Indebitamento (%) ^b	27,4	19,3	***
CARATTERISTICHE DEL PROGETTO			
Europa dell'Est (%) ^c	46	55	**
Nord America (%) ^c	7	9	
Greenfield (%) ^c	73	67	
M&A di maggioranza (%) ^c	91	84	**
Fatturato affiliata (milioni di euro) ^a	10,0	4,9	***
Addetti affiliate (n.) ^a	121,1	53,8	***

a t-Test between, b Mann-Withney Test, c Proportion-Test.

*, **, *** indicano rispettivamente livelli di significatività dei test superiori al 90%, al 95% e al 99%.

Fonti: Bilanci Simest, Database Reprint e Database Aida Bureau van Dijk

In particolare, emerge che, rispetto al totale degli incentivi erogati, le imprese di minori dimensioni si confermano le principali beneficiarie dell'intervento; tuttavia, rispetto al gruppo di controllo, le imprese beneficiarie mostrano una maggiore dimensione media (90 addetti circa vs. 33 addetti), un maggior ricorso alle partecipazioni di controllo (91 per cento vs. 84 per cento) in affiliate estere mediamente più grandi (sia in termini di fatturato sia in termini di addetti, pari circa al doppio in entrambi i casi). Le imprese che maggiormente hanno utilizzato l'incentivo SIMEST sono, sia in termini di importi erogati sia di numero d'iniziativa, quelle del nord, mentre le imprese del centro-sud mostrano una minore vocazione all'internazionalizzazione, non rivelando però nessuna differenza significativa rispetto al gruppo di controllo.

Il set di variabili che si ritiene essere in grado di influenzare la domanda (i.e. auto selezione) e l'assegnazione (i.e. selezione) dell'incentivo comprende sia le caratteristiche strutturali e patrimoniali delle imprese italiane sia le caratteristiche dell'iniziativa di investimento estero interessata dall'intervento di SIMEST. Nonostante le condizioni di eleggibilità imposte dalla legge non siano in alcun modo

restrittive, è plausibile supporre che i costi di raccolta delle informazioni e di preparazione della domanda per il finanziamento inducano un processo di auto selezione tra le imprese. Ci si aspetta dunque che alcune caratteristiche dell'impresa aumentino la probabilità di richiedere e di ottenere l'incentivo. In particolare, imprese di maggiori dimensioni che abbiano già una consolidata e longeva presenza sul proprio mercato accedono con maggiore facilità all'incentivo. Allo stesso tempo, l'incentivo pubblico è spesso visto come una fonte alternativa di finanziamento per le proprie attività e, pertanto, è possibile che le imprese con elevati livelli di indebitamento ricorrano all'intervento pubblico. Ci si aspetta inoltre che, sulla base delle indicazioni suggerite dalla legge, il processo di selezione attuato dall'agenzia favorisca le Pmi così come gli investimenti nei paesi dell'Europa dell'Est. Infine, poiché l'assegnazione dell'incentivo da parte di SIMEST dipende anche dal successo stimato dell'iniziativa, è probabile siano favorite le imprese che presentano maggiori tassi di redditività e filiali estere di dimensioni maggiori. L'equazione che modella il primo stadio è dunque la seguente:

$$\text{Prob}(\text{Incentivo} = 1) = \alpha + \beta X + \vartheta Z + \varepsilon$$

dove X è il vettore delle variabili specifiche dell'impresa italiana (dimensioni, età, esperienza, livello di indebitamento e

redditività), mentre Z è il vettore delle variabili relative all'iniziativa estera (dimensioni, localizzazione geografica). Per una descrizione dettagliata delle variabili utilizzate, si rimanda alla tavola 2.

Tavola 2 - Descrizione delle variabili

VARIABILI DIPENDENTI	
Crescita dell'impresa	tasso di crescita dell'impresa in termini di fatturato tra l'anno precedente l'investimento (t0-1) e i due anni successivi la sua realizzazione (t0+2)
Incentivo	dummy che assume valore uno se l'impresa italiana ha beneficiato dell'incentivo, zero altrimenti
VARIABILI INDIPENDENTI	
CARATTERISTICHE STRUTTURALI E SITUAZIONE PATRIMONIALE DELL'IMPRESA	
Fatturato	log del fatturato dell'impresa italiana, in t0-1
Età	età dell'impresa italiana, in t0-1
Esperienza internazionale	numero di sussidiarie estere dell'impresa italiana
ROI	indice di redditività degli investimenti dell'impresa italiana, in t0-1
Nord	dummy che assume valore uno se l'impresa italiana ha sede nel Nord Italia
Indebitamento	percentuale di debito dell'impresa italiana verso le banche sul fatturato, in t0-1
Settore	dummy che assumono valore uno se l'impresa appartiene rispettivamente ai settori: servizi, prodotti in legno, materie prime, plastica e gomma, chimico farmaceutico, costruzioni, elettronica, macchine industriali, automotive, alimentari bevande e tabacco, tessile; zero, altrimenti
CARATTERISTICHE DEL PROGETTO	
Europa dell'Est	dummy che assume valore uno se l'investimento estero è localizzato nei paesi dell'Est Europa, zero altrimenti
Nord America	dummy che assume valore uno se l'investimento estero è localizzato nel Nord America, zero altrimenti
Greenfield	dummy che assume valore uno se l'investimento estero è greenfield, zero altrimenti
M&A di maggioranza	dummy che assume valore uno se l'investimento estero è di maggioranza, zero altrimenti
Addetti affiliata	numero di addetti della sussidiaria, in t0
Fatturato affiliata	log del fatturato della sussidiaria, in t0

Fonti: Bilanci Simest, Database Reprint e Database Aida Bureau van Dijk

Una volta stimato il primo stadio, cioè le variabili che determinano l'autoselezione e, dunque, condizionano la probabilità di usufruire dell'incentivo, nel secondo stadio si stima l'effetto dell'incentivo sulla crescita dell'impresa italiana, così come suggerito dagli obiettivi di legge. Anche tra le variabili esplicative del secondo stadio sono state incluse le caratteristiche strutturali dell'impresa italiana, i vincoli finanziari cui è soggetta e le caratteristiche dell'investimento estero. Rispetto allo stadio precedente sono però state incluse anche la regione di localizzazione della casa madre, il settore di appartenenza, ed altre caratteristiche dell'iniziativa estera tra cui la modalità di entrata adottata sul mercato estero. L'equazione stimata per ciascuna impresa è pertanto la seguente:

$$\text{Crescita} = \alpha + \gamma \text{Incentivo} + \beta X + \vartheta Z + u$$

dove X è ancora il vettore delle variabili specifiche dell'impresa italiana (dimensioni,

età, esperienza, livello di indebitamento e redditività, regione geografica di appartenenza, settore), e Z il vettore delle variabili relative all'iniziativa estera (dimensioni, localizzazione geografica, modalità di entrata).

I risultati delle stime dei modelli sono riportati nella tavola 3 e confermano innanzitutto l'esistenza di un *bias* di selezione. Difatti, la correlazione tra l'errore delle due equazioni (i.e. il coefficiente rho) è diverso da zero confermando che sia le caratteristiche dell'impresa italiana sia le caratteristiche del progetto influenzano il processo di accesso e di allocazione dell'incentivo e, pertanto, è necessario tenerne conto nel valutare l'impatto di quest'ultimo sulle performance dell'impresa. Il primo stadio del modello conferma infatti che, come visto dalle statistiche descrittive riportate in tavola 1, le imprese più grandi e con maggiore esperienza internazionale accedono più facilmente all'incentivo, così come quelle che presentano maggiori livelli di indebitamento.

Il risultato più importante che questa analisi fornisce riguarda però l'effetto dell'incentivo sulla crescita delle imprese beneficiate. Il secondo stadio consente infatti di stimare la relazione di causalità tra l'incentivo e la performance delle imprese. Quindi, una volta controllato l'effetto delle variabili che influiscono sulla probabilità di usufruire dell'incentivo, il modello evidenzia che l'intervento pubblico è stato efficace (il coefficiente stimato per la variabile Incentivo è infatti positivo e significativamente diverso da zero al 99 per cento). Allo stesso modo, le imprese italiane che hanno intrapreso un percorso di crescita internazionale con

l'intervento pubblico sono cresciute significativamente di più di quelle che invece non hanno usufruito dell'incentivo, e questo è vero soprattutto per le Pmi (il coefficiente stimato per la variabile dimensionale, Fatturato, è negativo e significativamente diverso da zero al 99 per cento). Da questo modello risulta inoltre che anche alcune caratteristiche del progetto, tra cui le dimensioni e la destinazione in paesi avanzati, incidono in modo significativamente positivo sulla crescita della casa madre (significativamente diverse da zero rispettivamente al 99 per cento e al 95 per cento).

Tavola 3 - Risultati delle stime

Treatment effects model – two steps estimates

	COEFF.	STD. ERR
VARIABILE DIPENDENTE: CRESCITA DELL'IMPRESA		
Incentivo	12,05***	3,03
Caratteristiche strutturali e situazione patrimoniale dell'impresa		
Fatturato	-7,99***	1,05
Età	-0,00	0,00
Esperienza internazionale	0,06	0,07
ROI	0,06	0,07
Nord	-1,77	1,26
Indebitamento	-0,05*	0,03
Settore	Si	
Caratteristiche del progetto		
Europa dell'Est	-2,53**	1,23
Nord America	4,78**	2,10
Greenfield	2,81	1,79
M&A di maggioranza	0,02	0,79
Addetti affiliate	0,02***	0,00
Costante	53,16***	7,48
VARIABILE DIPENDENTE: DUMMY INCENTIVO		
Fatturato	0,24**	0,11
Età	-0,00	0,00
Esperienza internazionale	0,27***	0,04
ROI	-0,01	0,01
Indebitamento	0,01**	0,00
Fatturato affiliata	0,02**	0,01
Europa dell'Est	0,13	0,13
Costante	-2,92***	0,78
Hazard lambda	-6,87***	1,94
rho -0,54; sigma 12,78		

*, **, *** indicano rispettivamente livelli di significatività dei test superiori al 90%, al 95% e al 99%.

Fonti: Bilanci Simest, Database Reprint e Database Aida Bureau van Dijk

Conclusioni

Concludendo, non possiamo che osservare che il presente contributo costituisce soltanto un primo esercizio di valutazione dell'impatto di politiche volte al sostegno dell'internazionalizzazione attiva delle imprese italiane. In particolare, analizzando dapprima il processo di selezione dei progetti e delle imprese cui viene assegnato l'incentivo è stato possibile calcolare l'effetto netto generato dall'incentivo sulla crescita delle imprese. I risultati empirici sembrano confermare l'efficacia della L. 24.04.1990, n. 100 nell'indurre la crescita dimensionale delle imprese italiane. Le imprese finanziate, e in particolar modo le Pmi, hanno infatti sperimentato una crescita in termini di fatturato significativamente maggiore rispetto alle imprese non beneficiarie. Ciò conferma che i vincoli finanziari cui sono sottoposte le Pmi (De Maeseneire e Clayes, 2006) impediscono loro lo sviluppo di strategie di crescita sui mercati esteri incidendo così negativamente sulla loro performance. Inoltre, il rischio e l'incertezza associate all'investimento estero (Zaheer, 1995), particolarmente sentiti dalle Pmi che dispongono di risorse finanziarie e manageriali più scarse, sono in tal modo mitigati dalla partecipazione di un ente pubblico nel processo di internazionalizzazione. La rilevanza economica del finanziamento pubblico a supporto

dell'internazionalizzazione delle imprese così come l'ampiezza dei possibili effetti generati, sia diretti sia indiretti, incoraggiano ulteriori approfonditi esercizi di valutazione.

Riferimenti bibliografici

- Bartik, T.J. e Bingham, R.D. (1997), *Can Economic Development Programs Be Evaluated?* In *Dilemmas of Urban Economic Development: Issues in Theory and Practice*, R. Bingham and R. Mier, eds. Thousand Oaks, CA: Sage Publications, pp. 246-277.
- De Maeseneire, W. e Clayes, T. (2006), *SMEs, FDI and financial constraints*, SSRN Working Paper No. 968694.
- Heckman, J.J. (2001), *Micro data heterogeneity, and the evaluation of public policy: Nobel lecture*, *The Journal of Political Economy*, No. 109: 673-748.
- Mariotti S. e Mutinelli M. (2008), *Italia Multinazionale 2008. Le partecipazioni italiane all'estero ed estere in Italia*, Rubbettino.
- Mosselman, M. e Prince, Y. (2004), *Review of methods to measure the effectiveness of state aid to SMEs. Final Report to the European Commission*, EIM Business & Policy Research, Brussels.
- Sisti M. (2000), , III Congresso Associazione Italiana di Valutazione, 23-25 marzo, Torino, <http://www.prova.org>