

Accesso al credito per le imprese e informazioni di bilancio

di Raffaele Marcello

La profonda **innovazione** della disciplina del **sistema creditizio** prevista con l'accordo Basilea 2 ha determinato, per le **imprese**, l'esigenza di una certa **riorganizzazione** del processo di **comunicazione** verso l'esterno, richiedendo la predisposizione di **ulteriori documenti**, oltre a quelli prescritti dalla legge, idonei sia ad arricchire la lettura dei fenomeni aziendali, sia ad esplicitarli in maniera più chiara e coerente. Tale **maggiore trasparenza** dei rapporti, oltre a consentire alle imprese un più vantaggioso **reperimento di risorse finanziarie**, può fungere anche da stimolo per intraprendere un importante processo di **miglioramento** della **gestione**, dell'**immagine aziendale** e di posizionamento nel contesto socio-economico di riferimento.

L'introduzione delle nuove norme di vigilanza previste dall'accordo di Basilea 2 presuppone una maggiore correlazione tra il requisito patrimoniale e il reale *standing* creditizio del debitore ed aumenta in concreto il fabbisogno informativo delle banche per la valutazione del *rating* delle imprese, amplificando la necessità di raccolta di un *set* di fattori aziendali sempre più ampio, preciso e personalizzato. La clientela, infatti, sarà valutata in relazione agli effettivi utilizzi del credito in essere oltre che a quelli richiesti, con una stima contestuale dell'entità delle garanzie prestate, onde permettere alla banca di determinare:

- a) la probabilità di insolvenza (PD) (1);
- b) la perdita in caso di insolvenza (LGD) (2);
- c) l'esposizione in caso di insolvenza (EAD) (3);
- d) la durata (M), che esprime la scadenza residua dell'esposizione.

Alle nuove esigenze del sistema bancario, quindi, dovrà corrispondere una naturale ed adeguata risposta da parte delle imprese alle quali non sarà più sufficiente dialogare all'esterno attraverso la tradizionale informativa di bilancio resa obbligatoria dal codice civile, ma, bensì, mediante la predisposizione di ulteriori dati aziendali di natura quantitativa e qualitativa, storici e prospettici, attuando, così facendo, un modello virtuoso di comunicazione, fondato su informazioni aggiornate, complete, precise ed affidabili (4).

Istruttoria e modello di analisi bancaria

Il nucleo centrale del giudizio sul merito di credito è rappresentato dall'acquisizione di informazioni desumibili dai conti annuali aziendali da effettuarsi con un duplice obiettivo:

- 1) comprendere la situazione finanziaria, patrimoniale e reddituale dei clienti;
- 2) costruire uno schema informativo che consenta ai finanziatori di ponderare meglio la decisione riguardante la concessione di credito.

Nell'ambito del nuovo accordo i risultati delle analisi di bilancio sviluppate dagli istituti di credito rappresentano fattori chiave nell'erogazione del credito. Ogni banca ha creato una serie di schemi di riclassificazione (di stato patrimoniale e conto economi-

Raffaele Marcello - Docente di economia dei gruppi e delle concentrazioni aziendali presso la facoltà di Scienze Manageriali dell'Università degli studi di Chieti e Pescara

Note:

- (1) *Probability of default*, misura la probabilità che il mutuatario si renda inadempiente nell'arco di un dato orizzonte temporale.
- (2) *Loss given default*, parte dell'esposizione che andrà perduta all'eventuale verificarsi dell'inadempienza.
- (3) *Expected at default*, stima l'ammontare della linea creditizia utilizzata al momento dell'inadempienza.
- (4) Funzionale a tale logica appare il documento emanato nel marzo del 2004 dalla «Commissione nazionale finanza ed economia degli intermediari finanziari» del Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti, intitolato «Il sistema delle informazioni aziendali alla luce di Basilea 2 e del nuovo diritto societario», al quale si rimanda anche per l'individuazione delle possibili relazioni esistenti tra *corporate governance* e grado di solvibilità dell'impresa.

co) che meglio riflettono gli elementi finanziari ed economici che ciascuna di essa ritiene essere fondamentali nell'ambito della decisione di concessione del prestito (5).

Analisi dello stato patrimoniale secondo criteri finanziari

Con specifico riferimento alla sezione patrimoniale del bilancio, è presumibile che le procedure adottate dalle banche presentino una certa omogeneità di struttura caratterizzata dalla contrapposizione di poste contabili a breve e lungo termine, che riclassificate secondo criteri finanziari evidenziano investimenti e relative fonti di finanziamento, allo scopo di misurare lo stato di salute aziendale. L'applicazione di tali criteri si sostanzia nella creazione di macro-aggregati, che assumono la seguente configurazione:

- liquidità immediata (denaro liquido e voci equivalenti);
- liquidità differita (crediti a breve termine);
- disponibilità non liquide (scorte);
- immobilizzazioni (investimenti in beni materiali e non materiali con utilità pluriennale);
- passività correnti (debiti entro 12 mesi);
- passività consolidate (debiti oltre 12 mesi);
- patrimonio netto (mezzi propri investiti nell'impresa).

Analisi del conto economico secondo lo schema «costo del venduto e ricavi»

Per ciò che riguarda invece il conto economico, è facile affermare che, nonostante le notevoli differenziazioni esistenti, lo schema maggiormente diffuso sarà, senza dubbio, quello a costo del venduto e ricavi (6). Tale riclassificazione, basata sulla destinazione per natura dei costi e dei ricavi secondo logiche che trovano il proprio fondamento sulla linea di demarcazione fra attività caratteristica (7) e attività non caratteristica, spesso viene utilizzata dagli istituti di credito per il calcolo di una serie di indici finanziari ed economici, destinati a monitorare la capacità reddituale e monetaria aziendale, tra cui assume estrema rilevanza informativa il reddito operativo della gestione caratteristica (8).

Ciò che caratterizza l'ambito della riclassificazione a costo del venduto è la destinazione del fattore produttivo entrato in azienda, non avendo alcuna rilevanza l'origine del costo, elemento sul quale si

fonda lo schema civilistico previsto dall'art. 2425 c.c. (9).

Il modello permette di individuare un'ulteriore grandezza, che deriva dalla differenza fra i ricavi caratteristici e il costo del prodotto venduto, denominata *gross profit* (10). È bene osservare che gli schemi riclassificatori generalmente utilizzati dagli istituti di credito sono contraddistinti da una struttura abbastanza semplificata rispetto a quella consigliata ai fini dell'effettuazione di un'analisi completa per indici, in quanto il punto di partenza è rappresentato dai bilanci civilistici, contraddistinti da limiti informativi intrinseci che mal si adattano all'utilizzo di strutture più complesse.

È evidente quindi come la semplificazione degli schemi comporti, inevitabilmente, anche l'ottenimento di risultati meno significativi di quelli conseguibili qualora si utilizzassero strutture più complete e complicate, alimentate da un libero accesso alle informazioni aziendali.

Note:

(5) Per un approfondimento generale dei criteri di (ri)classificazione dei documenti di bilancio si veda: G. Brunetti, «Le riclassificazioni delle sintesi di bilancio», e V. Coda, «Il concetto di reddito operativo nella riclassificazione del conto economico e i criteri e gli scopi di riclassificazione della situazione patrimoniale», entrambi in G. Brunetti - V. Coda - F. Favotto, *Analisi, previsioni, simulazioni economico-finanziarie d'impresa*, Milano, 1991, pag. 88 ss.; G. Ferrero e F. Dezzani, *Manuale delle analisi di bilancio*, Milano, 1979, pag. 113 ss.

(6) Il costo del venduto rappresenta l'insieme dei costi operativi sostenuti dall'impresa per il raggiungimento del fatturato, mentre i ricavi identificano il valore dei beni ceduti ai clienti durante l'anno. Per gli opportuni approfondimenti si rinvia a M.S. Avi, *Determinanti bilancistiche del «rating» bancario e integrazione informativa da parte del cliente*, Milano, 2005, pag. 35 ss.

(7) In tutte le imprese, l'attività caratteristica deve produrre un reddito assai elevato, in grado di assicurare copertura ai costi delle altre gestioni: se negativo per più anni è sintomo assai preoccupante sull'economicità interna oltre che di elevata vulnerabilità, cioè di assenza di equilibrio reddituale, indipendentemente dai valori emersi dalle altre gestioni parziali. La massimizzazione di tale reddito dovrebbe pertanto costituire l'obiettivo principale dell'attività imprenditoriale. Cfr. C. Teodori, *L'analisi di bilancio*, Torino, 2000, pag. 38.

(8) Altrimenti conosciuto come GOP (*Gross Operating Profit*), elemento necessario ad esprimere la capacità dell'impresa di produrre reddito mediante la sua attività peculiare e principale.

(9) Rubricato «Contenuto del conto economico».

(10) Il sub-aggregato rappresenta, in buona sostanza, un utile lordo industriale al netto dei soli costi di produzione, che, interpretato insieme al reddito operativo della gestione caratteristica, fornisce una dimensione della redditività connessa allo svolgimento della pura attività produttiva.

Al fine di massimizzare l'efficacia comunicativa e informativa dell'approfondimento dei dati di bilancio, è necessario, pertanto, che le imprese adottino un sistema integrato di analisi (11). Le notizie desumibili dall'informativa obbligatoria quindi andranno arricchite con una serie di informazioni extracontabili necessarie all'indagine attraverso una lettura critica del bilancio volta ad interpretare i dati contenuti nello stato patrimoniale, nel conto economico e nella nota integrativa e ad una loro rielaborazione con lo scopo di sviluppare un test in grado di evidenziare gli aspetti finanziari, patrimoniali e reddituali dell'impresa (12).

Bilancio civilistico: attuali limiti e auspicata integrazione informativa

Per una banca che si accinge ad analizzare la situazione finanziaria e reddituale di un'azienda, il bilancio civilistico (formato da stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa) rappresenta frequentemente l'unico strumento da cui trarre informazioni contabili.

Tuttavia i documenti di bilancio sono contraddistinti da alcune carenze informative che, nel momento in cui ci si appresta ad eseguirne un'analisi, possono inficiare i risultati della stessa.

Completare la comunicazione contabile obbligatoria prevista dal codice civile, con una serie di informazioni aggiuntive non obbligatorie per legge, può, pertanto, solo favorire l'effettuazione di indagini esterne complete e corrette del *business* ed altresì rappresentare un'opportunità strategica in grado di migliorare i rapporti impresa-banca, evitando valutazioni soggettive da parte dei finanziatori, che potrebbero addirittura inficiare la rappresentazione delle realtà investigate. Affinché la *disclosure* possa raggiungere livelli soddisfacenti è necessario che si realizzi un profondo cambiamen-

BASILEA 2

Valutazione della clientela

L'introduzione delle **nuove norme di vigilanza** previste dall'accordo di Basilea 2 presuppone una maggiore correlazione tra il requisito patrimoniale e la reale situazione creditizia del debitore ed aumenta in concreto il **fabbisogno informativo delle banche** per la **valutazione del merito creditizio delle imprese**, amplificando la necessità di raccolta di una serie di fattori aziendali sempre più ampio, preciso e personalizzato. La clientela, infatti, sarà valutata in relazione agli effettivi utilizzi del credito in essere oltre che a quelli richiesti, con una stima contestuale dell'entità delle garanzie prestate, onde permettere alla banca di **determinare:**

- la probabilità di **insolvenza**;
- la **perdita** in caso di insolvenza;
- l'**esposizione** in caso di insolvenza;
- la **durata**, che esprime la scadenza residua dell'esposizione.

to di mentalità da parte del redattore del bilancio.

Ai fini di un'analisi completa ed esaustiva è augurabile che le imprese adottino schemi riclassificatori più dettagliati di quelli generalmente utilizzati da parte delle stesse banche. La circostanza di essere soggetti interni all'azienda consente di sviluppare approfondimenti finanziari e reddituali non praticabili da utenti che possono trarre informazioni in via esclusiva dal bilancio pubblico.

La comunicazione aggiuntiva e di completamento al bilancio civilistico andrebbe pertanto opportunamente strutturata su tre livelli:

- a) riclassificazioni di stato patrimoniale e conto economico gestionali;
- b) griglia di indici finanziari e reddituali, che metta in evidenza la formula connessa ad

ogni indice (13);

c) relazione di commento (14).

La comunicazione integrativa quindi deve, necessariamente, comprendere, oltre alle mere riclassifi-

Note:

(11) Uno schema di analisi può essere definito integrato quando forma un vero e proprio sistema. Esso avrà l'ulteriore connotazione di integrazione qualora fra i vari elementi, oltre ad esistere una correlazione esprimibile in termini sostanziali, potrà essere individuata anche una interconnessione di carattere terminologico. Per una visione completa della tecnica di costruzione metodologica di un sistema integrato di analisi, si rinvia a M.S. Avi, *Bilancio riclassificato e analisi per indici e per flussi*, Milano, 2005, pag. 70 ss.

(12) L'attendibilità di tale analisi è collegata con la correttezza dei dati inseriti in bilancio. Laddove l'impresa sia dotata di un organismo di controllo contabile, i dati esposti in bilancio trovano un supporto di attendibilità. L'organo di controllo, infatti, assicura un esame critico esterno all'impresa, sia sui dati di bilancio, sia sulla corretta gestione del *management*.

(13) Questo passaggio informativo si rivela indispensabile in quanto, spesso, l'uso di una stessa sigla individua quozienti diversi.

(14) Di solito si assiste ad un commento degli indici estremamente sintetico e ricco di simboli che, purtroppo, non riesce a sostituire un'adeguata relazione della situazione aziendale che dovrebbe principalmente evidenziarne i punti di forza e di debolezza.

cazioni e alla griglia degli indici finanziari e reddituali, anche un commento dal quale si possa evincere, in maniera sintetica ma chiara, la situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'impresa richiedente il prestito.

Rendiconto finanziario

Per una corretta valutazione del merito creditizio il soggetto che effettua la valutazione deve essere in grado di stimare correttamente i flussi di cassa generati dalla gestione corrente, in quanto rappresentativi della capacità dell'impresa di generare liquidità attraverso il *business* aziendale. La possibilità di normale rientro del credito concesso viene, infatti, considerata una condizione essenziale al fine dell'ottenimento di un prestito; tale possibilità è, spesso, interconnessa alla presenza di flussi finanziari equilibrati da un punto di vista sia quantitativo che qualitativo.

La corretta interpretazione delle dinamiche finanziarie può essere effettuata solo mediante l'utilizzo di uno strumento contabile, che, da un lato, identifichi tutti i fabbisogni e tutte le fonti, e, dall'altro, consenta di attuare un approfondimento qualitativo sulle poste così individuate. Tale strumento è appunto il rendiconto finanziario (15) che permette di analizzare entità, cause e conseguenze delle variazioni subite dalle risorse finanziarie in un determinato periodo di tempo.

Tale documento deve evidenziare:

- la capacità del *business* di generare liquidità;
- la capacità dell'impresa di effettuare gli investimenti programmati, di rimborsare i prestiti e di remunerare il capitale.

In termini generali, il prospetto espone, alla fine di un determinato periodo, le variazioni finanziarie che hanno caratterizzato, nel periodo stesso, il patrimonio dell'azienda. In esso, la gestione viene suddivisa in sezioni, dove il primo aggregato individua il flusso di cassa della gestione caratteristica. Tale valore rappresenta la capacità dell'impresa di produrre flussi monetari a seguito dello svolgimento dell'attività tipica e rappresenta l'aspetto monetario del GOP (16). L'aggregato ottenuto mediante la somma algebrica di tali componenti reddituali espressi in termini monetari può essere identificato anche con il termine *cash flow* (17).

Il rendiconto finanziario non rappresenta attualmente un componente ufficiale del bilancio di esercizio.

Comunque, indipendentemente dalla sua opinabile obbligatorietà, va considerato un documento supplementare sicuramente consigliabile per offrire un'informazione più chiara e puntuale (18), soprattutto per quelle imprese che perseguono la finalità di comunicare efficacemente con l'ambiente circostante. Considerata la sua importanza nell'informativa esterna all'impresa, si tratta di individuare quale sia la forma espositiva più opportuna da adottare e di scegliere la risorsa finanziaria di riferimento, cioè quella di cui dovranno essere rappresentati i movimenti.

La Commissione nazionale dei dottori commercialisti e dei ragionieri, appositamente istituita per la attuazione dei principi contabili, al documento n. 12, ne raccomanda la redazione in considerazione della rilevanza delle informazioni di carattere finanziario fornite e della sua diffusione sia su base nazionale che internazionale. Tale documento si limita, però, a stabilire dei principi generali per la sua redazione senza giungere ad una definita formalizzazione. Tenuto conto dell'applicazione dei principi contabili internazionali e delle modifiche alla normativa civilistica, si suggerisce di fare riferimento, nella definizione dello schema di rendiconto finanziario, ad un modello che ricalca, negli aspetti sostanziali, quello previsto dallo IAS n. 7 (*Cash Flow Statement*), che delinea i principi da rispettare nella sua redazione.

Nel documento citato la grandezza di riferimento è rappresentata dalle disponibilità liquide ed equivalenti, mentre le fonti e gli impieghi di liquidità sono scomposti in funzione dell'attività di appartenenza, che può essere operativa (*Operative Activities*), di investimento (*Investing Activities*) o finanziaria (*Financing Activities*).

Note:

(15) Si veda, sull'argomento, V. Coda, «Il rendiconto finanziario», e G. Brunetti, «Tecnica di costruzione di un rendiconto finanziario», entrambi in G. Brunetti - V. Coda - F. Fagotto, *Analisi, previsioni, simulazioni economico-finanziarie d'impresa*, cit.; U. Sosterero, e P. Ferrarese, *Analisi di bilancio*, Milano, 2000, pag. 145 ss.; C. Caramiello, *Il rendiconto finanziario*, Milano, 1993, pag. 12.

(16) Cfr. nota 8.

(17) Il *cash flow* può essere inteso come flusso della gestione tipica espresso in termini monetari oppure finanziari. Il primo concetto viene, spesso, indicato con la locuzione di *cash flow* monetario in senso stretto. Il secondo è invece conosciuto come *cash flow* in senso lato (o espresso in termini finanziari).

(18) Concordano, tra gli altri, in tal senso, G. Brunetti e U. Sosterero, «Il rendiconto finanziario alla luce della nuova normativa del bilancio d'esercizio», in *Rivista dei Dottori Commercialisti* n. 3/1994, pag. 10.

Il rendiconto finanziario, in sintesi, assume un'importanza notevole per la valutazione della capacità economico-finanziaria dell'azienda, consentendo al lettore di esprimere un giudizio sulla sua situazione finanziaria e quindi sulle possibilità dell'equilibrio generale della gestione.

«Business plan»

Al fine dell'approfondimento della conoscenza aziendale il bilancio denuncia i limiti intrinseci di uno strumento informativo che si pone come obiettivo primario l'evidenziazione della situazione finanziaria, patrimoniale e reddituale dell'intera impresa. Il controllo di gestione e la pianificazione strategica (19) superano tali limitazioni teoriche ed operative fornendo uno strumento i cui risultati

sono fruibili non solo dagli utenti interni all'azienda, ma anche dai soggetti finanziatori.

Il prodotto della pianificazione strategica è il *business plan*, documento che indica, quantitativamente e qualitativamente, i passi da seguire per raggiungere i macro-obiettivi che l'impresa, nel medio termine (3-5 anni), intende perseguire.

La parte descrittiva del *business plan* dovrà contenere tutta una serie di informazioni sull'azienda riguardanti l'idea imprenditoriale che si intende perseguire nel periodo considerato, il sistema di *governance* adottato, i rapporti di gruppo in essere, le certificazioni ottenute o in corso di ottenimento, il grado di penetrazione commerciale e l'esistenza di settori di nicchia, gli strumenti finanziari impiegati dall'azienda, le eventuali certificazioni di bilancio, volontarie od obbligatorie ecc.

La parte numerica del *business plan* ha, invece, lo scopo di dettagliare, motivare e sostenere quanto esposto nella parte descrittiva (20).

Poiché qualunque finanziatore basa le proprie decisioni sulla capacità dell'impresa di remunerare, in maniera adeguata, e di restituire il capitale presta-

SOLUZIONI CONTABILI

Rendiconto finanziario

Per una **corretta valutazione del merito creditizio delle imprese le banche** che effettuano la valutazione devono essere in grado di **stimare correttamente i flussi di cassa** generati dalla gestione corrente, in quanto rappresentativi della **capacità dell'impresa di generare liquidità**. Per la valutazione della capacità economico-finanziaria dell'azienda assume un'importanza notevole il rendiconto finanziario, per la cui definizione si suggerisce di fare riferimento ad un modello che ricalca, negli aspetti sostanziali, quello previsto dallo **IAS n. 7**, ove la grandezza di riferimento è rappresentata dalle **disponibilità liquide** ed equivalenti, mentre le fonti e gli impieghi di liquidità sono scomposti in **funzione dell'attività di appartenenza**, che può essere **operativa, di investimento o finanziaria**.

to, lo studio del *business plan* aziendale rappresenta un elemento di conoscenza essenziale affinché gli istituti finanziari possano monitorare, adeguatamente, la capacità di credito di un'impresa.

Fornire ad una banca un *business plan* il cui orizzonte temporale non sia inferiore a 3 anni significa porre in atto una comunicazione tra impresa e istituto di credito che favorisce, senza dubbio, la trasparenza e, di conseguenza, la capacità della banca di verificare, in modo completo ed esaustivo, la reali possibilità dell'azienda richiedente di restituire il prestato.

Considerazioni conclusive

La profonda innovazione della disciplina del sistema creditizio ha determinato, per il sistema impresa, l'esigenza di

una certa riorganizzazione del processo di comunicazione verso l'esterno, richiedendo la predisposizione di ulteriori documenti, oltre a quelli prescritti dalla legge, idonei sia ad arricchire la lettura dei fenomeni aziendali, sia ad esplicitarli in maniera più chiara e coerente (quali ad esempio il *business plan* e la sistematica verifica dei principali indici di bilancio e dei flussi della gestione). Tale maggiore trasparenza dei rapporti oltre a consentire alle imprese un più vantaggioso reperimento di risorse finanziarie, può fungere anche da stimolo per intraprendere un importante processo di miglioramento della gestione, dell'immagine aziendale e di posizionamento nel contesto socio-economico di riferimento.

Note:

(19) Per l'approfondimento della problematica riguardante il controllo di gestione si rinvia, tra gli altri, a M.S. Avi, *Controllo di Gestione*, Milano, 2005, pag. 87 ss.

(20) Per approfondimenti sulle tecniche di costruzione del *business plan* si rinvia a L. Pinson, J. Jinet, *Il Business Plan*, Milano, 1997, pag. 10 ss.; E. Guazzetti, *Il business plan gestionale*, Milano, 1998, pag. 40 ss.; E. Guatri e C. Marinelli, *Costruire il business plan*, IPSOA, 2000, pag. 63 ss.