

**PROFILI TEORICI
ED EVIDENZE EMPIRICHE
DEL RAPPORTO
BANCA-IMPRESA**

Un'indagine sul territorio

**a cura di
Enzo Scannella**

**Contributi di
Nicola Pastorello
Giacomo Minio
Andrea Argento**

FrancoAngeli

Informazioni per il lettore

Questo file PDF è una versione gratuita di sole 20 pagine ed è leggibile con



La versione completa dell'e-book (a pagamento) è leggibile con Adobe Digital Editions. Per tutte le informazioni sulle condizioni dei nostri e-book (con quali dispositivi leggerli e quali funzioni sono consentite) consulta [cliccando qui](#) le nostre F.A.Q.



I lettori che desiderano informarsi sui libri e le riviste da noi pubblicati possono consultare il nostro sito Internet: www.francoangeli.it e iscriversi nella home page al servizio “Informatemi” per ricevere via e.mail le segnalazioni delle novità o scrivere, inviando il loro indirizzo, a “FrancoAngeli, viale Monza 106, 20127 Milano”.

**PROFILI TEORICI
ED EVIDENZE EMPIRICHE
DEL RAPPORTO
BANCA-IMPRESA**

Un'indagine sul territorio

**a cura di
Enzo Scannella**

**Contributi di
Nicola Pastorello
Giacomo Minio
Andrea Argento**

FrancoAngeli

Copyright © 2016 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito www.francoangeli.it.

INDICE

Introduzione , di <i>Enzo Scannella</i>	pag.	9
Ringraziamenti , di <i>Enzo Scannella</i>	»	11
1. Il rapporto banca-impresa: aspetti definitori e premesse teorico-metodologiche , di <i>Enzo Scannella</i>	»	13
1.1. Note introduttive	»	13
1.2. La scelta della struttura finanziaria delle imprese: una rassegna della letteratura	»	14
1.3. Sistema finanziario e finanziamento delle imprese: la funzione creditizia delle banche	»	25
1.4. Il rapporto banca-impresa nel contesto regolamentare degli Accordi di Basilea e della Vigilanza unica europea	»	32
Bibliografia	»	43
2. Il rapporto banca-impresa tra <i>transaction banking</i> e <i>relationship banking</i>: la ricerca condotta nella provincia di Caltanissetta , di <i>Enzo Scannella</i>	»	49
2.1. Note introduttive	»	49
2.2. <i>Transaction</i> e <i>relationship banking</i> nelle relazioni banca-impresa	»	49
2.3. <i>Hard vs soft information</i> nella valutazione del merito creditizio delle imprese	»	55
2.4. Strutture e processi organizzativi della funzione creditizia delle banche e accesso al credito delle imprese	»	57
2.5. Presentazione dell'indagine: note metodologiche e struttura del campione	»	63
2.6. Imprese e banche nella provincia di Caltanissetta	»	69
Bibliografia	»	80

3. I risultati dell'indagine sul rapporto banca-impresa nella provincia di Caltanissetta, di Liborio Andrea Carmelo Argeno	pag.	87
3.1. Introduzione	»	87
3.2. La finanza aziendale nell'economia delle imprese del campione	»	90
3.3. Rapporto banca-impresa: multi-affidamento e main banking	»	94
3.4. Banca e impresa: le motivazioni di una scelta	»	98
3.5. L'informazione (<i>hard vs soft</i>) richiesta dal sistema bancario: i fattori di valutazione del merito creditizio e il ruolo del responsabile di filiale	»	101
3.6. Informazioni fornite alle imprese in merito alla determinazione del rating bancario	»	104
3.7. Prodotti e servizi bancari e rapporti con i consorzi di garanzia fidi	»	105
3.8. Soddisfazione e trasparenza dei servizi bancari	»	107
4. Funzioni, struttura, quadro normativo e profili evolutivi dell'attività dei Confidi: l'indagine del Confidi Caltanissetta, di Nicola Pastorello	»	109
4.1. Introduzione	»	109
4.2. Il comparto dei Confidi: caratteristiche strutturali e problematiche operative	»	112
4.3. Il mercato del credito alle imprese in Italia: brevi considerazioni	»	114
4.4. L'evoluzione della normativa sui Confidi	»	116
4.5. Il disegno di legge delega per la riforma dei Confidi	»	117
4.6. La patrimonializzazione dei Confidi	»	118
4.7. Riforma del Titolo V del Testo Unico Bancario: adempimenti per gli operatori	»	120
4.8. I contratti di rete tra i Confidi	»	122
4.8.1. Rete Fidi Sicilia	»	124
4.9. I Confidi e la controgaranzia del Fondo Centrale: verso il sistema nazionale di garanzia	»	125
4.10. Il ruolo dei Confidi nel sistema creditizio pubblico regionale: focus su la realtà siciliana	»	129
4.11. Il ruolo dei Confidi nella provincia nissena: evidenze empiriche	»	130
4.12. Il Confidi Caltanissetta	»	135

4.13. Considerazioni finali	pag.	141
Bibliografia	»	143
5. Osservazioni sull'economia del territorio Nisseno nel quadro del sistema economico regionale, di <i>Giacomo Mi- nio</i>	»	145
5.1. Introduzione	»	145
5.2. L'economia reale	»	145
5.2.1. L'industria in Sicilia	»	148
5.2.2. L'agricoltura in Sicilia	»	150
5.3. Il sistema economico regionale: principali criticità	»	151
5.4. Un'analisi territoriale: la provincia di Caltanissetta	»	154
5.4.1. L'economia provinciale	»	154
5.4.2. Il mercato del lavoro	»	157
5.4.3. Il sistema sanitario	»	160
5.4.4. Il commercio estero	»	161
5.5. Il ruolo delle associazioni di categoria	»	162
5.6. Divari territoriali: prospettive teoriche ed evidenze em- piriche	»	165
Bibliografia	»	168
6. Banca e credito nel rapporto con le imprese: note finali, di <i>Enzo Scannella</i>	»	170
Appendice. Questionario somministrato alle imprese del campione	»	177
Gli autori	»	189

INTRODUZIONE

di *Enzo Scannella*

Il tema del rapporto banca-impresa riveste un'importanza strategico-organizzativa sia per l'economia e gestione dell'impresa, che rapportandosi con la banca richiede il soddisfacimento di complessi e variegati bisogni finanziari, sia per la banca, per la quale l'esercizio del credito rappresenta una delle sue funzioni fondamentali che ne giustificano l'esistenza.

Scopo di questo lavoro, che ho il piacere di curare, è quello di contribuire, sia sul piano teorico-metodologico sia su quello empirico, agli studi sull'evoluzione del rapporto banca-impresa. Si tratta di un tema particolarmente complesso, di grande attualità e rilevanza scientifica.

Nel primo capitolo verranno presi in esame gli aspetti definitivi e teorico-metodologici del rapporto banca-impresa quale premessa per i temi affrontati nei successivi capitoli. In particolare, verrà offerta una rassegna della letteratura sulla struttura finanziaria delle imprese, verrà analizzato il ruolo del sistema finanziario nel finanziamento delle imprese, con particolare riferimento alla funzione creditizia delle banche. Infine, il rapporto banca-impresa verrà inquadrato nel contesto della regolamentazione dell'adeguatezza patrimoniale delle banche e della nuova vigilanza unica europea.

Nel secondo capitolo saranno analizzate le determinanti e le caratteristiche degli approcci di *transaction banking* e *relationship banking* nei rapporti banca-impresa, con particolare riguardo al ruolo della soft e hard information, ai paradigmi strategici ed operativi dell'attività creditizia bancaria e all'accesso al credito delle imprese. Inoltre, saranno fornite le note metodologiche relative all'indagine condotta nella provincia di Caltanissetta, i cui risultati saranno presentati nel capitolo terzo dal Dott. Argento. In questa sezione, dopo una breve analisi di taluni profili di competitività delle imprese nella provincia di Caltanissetta, si prenderà in esame il ruolo della funzione finanza nell'economia delle imprese del campione, il multi-affidamento nei rapporti banca-impresa, l'informazione richiesta dal sistema bancario nella valutazione del

merito creditizio, il ruolo del responsabile di filiale in merito alla determinazione del rating bancario, i rapporti con i consorzi di garanzia fidi e il grado di soddisfazione e trasparenza dei servizi bancari offerti alle imprese.

Nel quarto capitolo, curato dal dott. Nicola Pastorello, saranno delineate le funzioni e le caratteristiche dei Confidi, con particolare riguardo al ruolo dei Confidi nella mitigazione del rischio di credito nei rapporti banca-impresa. Dopo un'analisi del quadro normativo di riferimento dell'attività dei Confidi, verrà esaminata l'operatività del Confido Caltanissetta negli ultimi anni e alcune significative evidenze empiriche. Infine, saranno presi in esame i limiti e le criticità dell'attuale assetto organizzativo dei Confidi e del quadro normativo e si delinearanno i percorsi di sviluppo futuri.

Nel quinto capitolo, curato dal dott. Giacomo Minio, saranno trattati i profili evolutivi dell'economia della provincia di Caltanissetta, nel contesto dell'economia regionale, con particolare riguardo alle dinamiche dei settori produttivi e dell'occupazione, ai processi di sviluppo/crescita nonché ai fattori di rilevante criticità e sarà analizzato il ruolo svolto sul territorio dalle associazioni di categoria nei rapporti con le imprese. Questi aspetti assumono una particolare connotazione all'interno di contesti territoriali che presentano elementi di criticità nello sviluppo economico, come appunto la provincia di Caltanissetta dove è stata realizzata l'indagine.

Infine, nell'ultimo capitolo vengono tracciate le conclusioni di questo percorso di ricerca.

Concludendo, il volume è rivolto ad un pubblico di studenti, imprenditori, manager, professionisti e personale bancario, e intende porsi come un contributo conoscitivo utile alla comprensione delle linee evolutive dei rapporti creditizi banca-impresa, in un contesto istituzionale e competitivo caratterizzato da una crescente complessità tecnica ed operativa dell'attività creditizia, da un'incessante innovazione finanziaria, da una continua evoluzione della tecnologia informatica e telematica, e dalla complessa armonizzazione e unificazione della regolamentazione e vigilanza dell'industria bancaria europea.

RINGRAZIAMENTI

di *Enzo Scannella*

L'articolato lavoro di ricerca svolto sul territorio della provincia di Caltanissetta è il risultato di uno sforzo congiunto di più persone che, con ruoli diversi, hanno contribuito alla sua realizzazione.

Pertanto, desidero innanzitutto ringraziare il dott. Argento per aver condotto sul campo le interviste agli imprenditori ed elaborato i dati raccolti, e il collega Stefano De Cantis, dell'Università degli Studi di Palermo, per i preziosi consigli forniti nell'elaborazione e analisi dei dati.

Un ringraziamento particolare va al dott. Minio e al dott. Pastorello che, in qualità rispettivamente, di Vicedirettore Confindustria Centro Sicilia e Direttore Confidi Caltanissetta, hanno sensibilizzato le imprese del campione a partecipare all'indagine rendendo, dunque, possibile la raccolta dei dati sul territorio.

Ringrazio, infine, tutti gli imprenditori che hanno partecipato all'indagine, l'Editore che ha accettato di pubblicare il lavoro e Valeria Tullio per aver letto e corretto le bozze.

1. IL RAPPORTO BANCA-IMPRESA: ASPETTI DEFINITORI E PREMESSE TEORICO-METODOLOGICHE

di *Enzo Scannella*

1.1. Note introduttive

Questo capitolo introduttivo, pur ponendosi l'obiettivo di analizzare i fondamenti teorici del rapporto banca-impresa, non vuole avere la pretesa di prendere in esame in modo esaustivo la copiosa letteratura teorica ed empirica sulle scelte di finanziamento delle imprese, struttura finanziaria e intermediazione creditizia di natura bancaria, quanto piuttosto lo scopo di delineare i diversi percorsi di ricerca e di studio sui temi della finanza d'impresa e dell'intermediazione finanziaria, quali premesse teorico-metodologiche dell'analisi empirica del mercato creditizio della provincia di Caltanissetta, e in particolare del rapporto banca-impresa, condotta nei capitoli successivi. Come osservato da Cesarini e Gobbi (2010), l'espressione "rapporto banca-impresa" copre una vasta area semantica difficile da circoscrivere con precisione. Da un lato si fa riferimento al complesso degli strumenti, servizi e modalità tecnico-contrattuali con le quali le banche soddisfano i variegati fabbisogni finanziari delle imprese; dall'altro lato si fa riferimento alla peculiarità della natura del rapporto che lega la banca all'impresa.

L'attività creditizia delle banche italiane risente della continua evoluzione del quadro normativo, delle crescenti pressioni competitive, dei cambiamenti delle strategie e delle strutture organizzative aziendali, dell'innovazione tecnologica, dei processi di concentrazione del sistema bancario. In modo particolare, l'affermarsi del modello di banca universale e del principio della despecializzazione temporale e operativa ha profondamente modificato l'operatività delle banche ed accresciuto la potenziale offerta di servizi che le banche possono proporre alla loro clientela, e alle imprese in particolare.

Anche i rapporti banca-impresa risentono dei mutamenti in atto. In tale contesto, infatti, il processo di ampliamento dell'operatività bancaria pro-

duce differenti effetti: da un lato accresce la capacità delle banche di ricercare, comprendere e soddisfare le esigenze finanziarie delle imprese, dall'altro potenzialmente permette alle banche di adottare approcci valutativi completi e coerenti con le esigenze finanziarie delle imprese, che si rivelano essere sempre più complesse e differenti a seconda dello stadio di sviluppo.

1.2. La scelta della struttura finanziaria delle imprese: una rassegna della letteratura

Per meglio contestualizzare il lavoro di ricerca che sarà resocontato nei prossimi capitoli, può essere utile ripercorrere, sinteticamente, lo stato dell'arte dedicato allo sviluppo del problema delle scelte finanziarie di una impresa, con particolare riferimento all'accesso al credito bancario come fonte esterna di finanziamento. I canali di finanziamento delle imprese si dividono, come noto, in due grandi categorie: interni ed esterni. Il canale interno consiste sostanzialmente nell'autofinanziamento, una fonte che ha la caratteristica di essere volatile nel tempo trattandosi, fondamentalmente, degli utili dell'impresa non distribuiti: tali utili tendono ad accumularsi nelle fasi di espansione del ciclo economico e a deteriorarsi nelle fasi di contrazione del ciclo economico. In altri termini, non rappresentano fonti di flussi stabili del finanziamento delle attività d'impresa.

Le fonti esterne invece si dividono in due grandi categorie: capitale di rischio e capitale di debito. Il rapporto tra queste due forme di finanziamento dipende da una elevata numerosità di variabili di natura aziendale ed extra-aziendale: politica aziendale e scelte manageriali, vincoli regolamentari ed istituzionali, disponibilità di fonti interne e capacità di autofinanziamento, disponibilità di finanziatori esterni, dimensione e natura degli investimenti da finanziare, struttura di corporate governance.

Il rapporto giuridico distingue nettamente le due forme di finanziamento. Nel capitale di debito il rapporto è riconducibile allo schema contrattuale del debito, nel quale il creditore vanta il diritto alla restituzione del capitale e al pagamento puntuale degli interessi pattuiti da parte dell'impresa debitrice. Nel capitale di rischio lo schema contrattuale è quello di partecipazione, attraverso cui il socio-azionista, con il conferimento del capitale, si assume il rischio dell'attività d'impresa. La combinazione esistente tra capitale di debito e capitale di rischio identifica la struttura finanziaria di un'impresa.

Un'attenta analisi delle fonti di finanziamento delle imprese e delle scelte finanziarie conseguenti non può prescindere da una disamina delle teorie sulle determinanti della struttura finanziaria delle imprese. La letteratura

sulla struttura finanziaria delle imprese è piuttosto ampia; essa si è concentrata quasi esclusivamente sulle determinanti della struttura finanziaria delle imprese di grandi dimensioni e sulla possibilità che possa esistere una struttura finanziaria ottimale, ossia uno specifico rapporto tra capitale di debito e capitale di rischio che massimizza il valore dell'impresa.

Nel tempo, sono state proposte differenti teorie in merito alla struttura finanziaria delle imprese; ciascuna di queste appare in sé coerente ma considera solo alcuni fattori trascurandone altri e non offre, dunque, una completa ed univoca spiegazione della *capital structure puzzle* di un'impresa. Poiché molteplici sono le variabili che influenzano la struttura finanziaria e molte sono le conseguenze che possono derivarne, occorre prendere in esame i diversi contributi teorici sui temi della struttura finanziaria d'impresa che si sono sviluppati nel tempo.

Secondo la teoria classica dei cosiddetti “tradizionalisti” – che includeva, tra gli altri, Dean (1951), Graham e Dodd (1951), Guthmann e Dougall (1948) – esiste un rapporto ottimale di indebitamento, ovvero un rapporto tra capitale di debito e capitale proprio che minimizza il costo medio ponderato del capitale e massimizza il valore complessivo dell'impresa. Un valore superiore a tale rapporto ottimale, ovvero il ricorso ad un maggior indebitamento, comporta la riduzione del valore dell'impresa, in quanto il beneficio che l'impresa consegue finanziandosi con il capitale di debito viene attenuato dal maggiore rendimento richiesto dal capitale di rischio per il più elevato rischio d'impresa.

Dai contributi di Modigliani e Miller (1958, 1963) prende avvio la moderna teoria sulla struttura finanziaria delle imprese. Questi autori, proponendo la tesi dell'irrilevanza della struttura finanziaria, affermano che il valore dell'impresa non si modifica al variare della composizione delle fonti di finanziamento, asserendo che in un mercato perfetto le decisioni di finanziamento sono irrilevanti e che, di conseguenza, ogni combinazione di debito ed *equity* è valida come qualsiasi altra, per cui il valore dell'impresa non è influenzato dalla sua struttura finanziaria.

In tale prospettiva, il valore dell'impresa è dunque dato dalla redditività e dal rischio insito nell'attività aziendale; in questo caso il passivo rappresenta solo la ripartizione tra capitale proprio e mezzi di terzi. La tesi dell'irrilevanza della struttura finanziaria implica che:

- il valore dell'impresa è determinato dalle sue attività e non dalle fonti di finanziamento;
- il valore dell'impresa è sempre lo stesso pur in ipotesi di diverse strutture finanziarie;

- nessuna struttura finanziaria è migliore o peggiore di qualsiasi altra per gli azionisti dell'impresa;
- la struttura finanziaria dell'impresa è irrilevante;
- è possibile separare completamente le decisioni di finanziamento da quelle di investimento.

Secondo questa ipotesi di irrilevanza della struttura finanziaria, i rapporti debito/mezzi propri dell'impresa potrebbero avere qualsiasi valore, essendo frutto delle decisioni casuali dei manager riguardo quanto prendere a prestito e quante azioni emettere. Se i mercati dei capitali svolgono una corretta funzione, le imprese non possono dunque accrescere il proprio valore modificando la struttura finanziaria in quanto il valore è indipendente dall'indice di indebitamento. Modigliani e Miller sostengono, inoltre, che anche il costo complessivo del capitale (sia azionario che di debito) è indipendente dall'indebitamento poiché:

- il costo del capitale complessivo dell'impresa sarà lo stesso sia che si finanzi esclusivamente tramite mezzi propri sia che si finanzi con una combinazione di debito e mezzi propri;
- il costo complessivo del capitale per l'impresa non può essere ridotto se si sostituisce il capitale azionario con debito;
- quando un'impresa modifica la struttura finanziaria si modifica il rischio e il rendimento atteso dei titoli che compongono il suo portafoglio, ma il costo totale del capitale resta invariato.

Dato che la leva finanziaria non influisce sul rischio o sul rendimento atteso delle attività dell'impresa ma aumenta il rischio delle azioni, gli investitori richiederanno rendimenti maggiori da un'azione di un'impresa indebitata per adeguarsi al maggior rischio: il tasso di rendimento atteso delle azioni di un'impresa indebitata aumenta, perciò, in proporzione al rapporto debito/mezzi propri.

Occorre però evidenziare che le tesi di Modigliani e Miller si basano su una serie di ipotesi semplificatrici della realtà, riconducibili all'efficienza dei mercati finanziari:

- esistenza di concorrenza perfetta;
- numerosità degli operatori;
- informazione perfetta;
- comportamento ottimizzante e razionale degli operatori;
- inesistenza di costi di transazione;
- assenza di imposte societarie e personali;
- assenza di interazioni tra decisioni di finanziamento e decisioni di investimento;
- divisibilità delle attività finanziarie;

- possibilità da parte delle imprese di ricorrere all'indebitamento senza limiti.

Quando vengono rimosse tali ipotesi sottostanti il teorema di Modigliani e Miller non si perviene alla conclusione dell'irrelevanza della struttura finanziaria delle imprese. Il teorema è stato sottoposto, nel corso del tempo, a forti critiche fondamentalmente basate sulla constatazione che la struttura del capitale non varia in modo casuale tra le differenti imprese e i differenti settori economici e che è, inoltre, possibile creare valore attraverso un'opportuna politica di finanziamento, cosa in evidente contrasto con le implicazioni delle proposizioni di Modigliani e Miller.

Il teorema di Modigliani e Miller, per il quale le decisioni di struttura finanziaria dell'impresa non rivestono alcuna importanza, non trova dunque conferma in una realtà in cui le imprese dedicano tempo e risorse alle decisioni di finanziamento e non si concentrano esclusivamente sugli aspetti reali della gestione aziendale.

Tuttavia, il lavoro condotto da questi studiosi ha il pregio di aver offerto una solida base per le ricerche successive, stimolando studi e ricerche volti ad indagare le possibili violazioni delle ipotesi della teoria. Il superamento delle irrealistiche ipotesi della teoria di Modigliani e Miller ha, negli anni, animato un intenso dibattito teorico teso a prendere in esame singoli aspetti della imperfezione dei mercati: asimmetrie informative, costi di transazione, tassazione, costi del dissesto finanziario, razionalità limitata, problemi di agenzia nelle relazioni tra i differenti *stakeholders*. Il riconoscimento di tali imperfezioni dei mercati finanziari e la rimozione dell'ipotesi di irrilevanza della struttura finanziaria, ha arricchito di nuovi contributi teorici ed empirici la teoria finanziaria.

Ad esempio, il venir meno della condizione di assenza dell'imposizione fiscale ipotizzata da Modigliani e Miller incide in modo rilevante sulle scelte di composizione della struttura finanziaria poiché modifica il costo effettivo delle forme di indebitamento, nonché il rendimento offerto all'investitore. In assenza di imposte, secondo la visione di Modigliani e Miller, il valore dell'impresa non è legato al debito e la scelta del *leverage* è irrilevante; di converso, in presenza di imposte societarie, il valore dell'impresa è positivamente correlato al suo debito. L'impresa indebitata paga meno imposte dell'impresa priva di debito, cosicché la deducibilità fiscale degli interessi passivi aumenta il reddito totale che può essere distribuito ad azionisti e creditori. Poiché la normativa fiscale tratta gli interessi passivi sul debito in modo diverso rispetto agli utili destinati agli azionisti, si determina l'esistenza di un vantaggio fiscale del debito, ovvero di uno svantaggio fiscale

per il capitale azionario. La presenza delle imposte societarie riduce il costo dell'indebitamento e diviene conveniente massimizzare il *leverage*.

Successivamente gli stessi autori propongono modifiche all'impianto originario della loro teoria. Se le uniche imposte presenti sono quelle societarie, la possibilità di dedurre gli oneri finanziari costituisce infatti un incentivo per le imprese per massimizzare il capitale di debito quale fonte di finanziamento; pertanto, in presenza di imposte societarie, si può aumentare il valore dell'impresa aumentando l'indebitamento, ovvero aumentando il *leverage* finanziario. Ma se, oltre alle imposte societarie, sono presenti imposte personali sui redditi di capitale si possono presentare dei casi in cui, per le imprese, è preferibile una determinata struttura finanziaria rispetto ad un'altra. Miller (1977), prendendo in esame le imposte personali, evidenzia che in presenza di un'imposizione fiscale sul rendimento del capitale di debito inferiore all'imposizione fiscale sul rendimento del capitale di rischio, si genera un beneficio del capitale di debito rispetto al capitale proprio. In questo caso conviene indebitarsi fino a quando l'aliquota d'imposta personale sugli utili è superiore all'aliquota d'imposta sugli interessi corrisposti sul debito.

Se, in presenza di imposte societarie, il valore dell'impresa aumenta con l'aumentare dell'indebitamento tutte le imprese dovrebbero essere finanziate al 100% con debiti: questo, però, non si verifica nella realtà come evidenziato dalla *teoria del trade-off* o *teoria dei costi del dissesto* (Altman 1984) che propone sul tema un contributo interpretativo alternativo. Questa teoria si basa sulla constatazione che esistono dei costi di fallimento o dissesto connessi alla leva finanziaria, e dunque al grado di indebitamento, che possono condurre un'impresa ad una situazione di dissesto.

Per comprendere compiutamente le implicazioni della *teoria del trade-off* occorre considerare che gli impegni nascenti dal debito (pagamenti di interessi e rimborso del capitale) sono inderogabili, e che se questi impegni non sono rispettati, l'impresa rischia di andare incontro al dissesto finanziario (*financial distress*). I costi del fallimento (costi del dissesto) tendono a controbilanciare i vantaggi del debito; infatti, il valore dell'impresa nell'ipotesi di dissesto finanziario è pari alla sommatoria del valore dell'impresa (finanziata totalmente tramite capitale netto) e del valore attuale del beneficio fiscale del debito, al netto del valore attuale dei costi del dissesto.

I costi del dissesto possono essere distinti in costi diretti e indiretti. I primi fanno riferimento ai costi legali e amministrativi di liquidazione e di riorganizzazione. I secondi fanno riferimento alla pregiudicata capacità di proseguire l'attività (costi causati da problemi organizzativi e gestionali derivanti, ad esempio, dal fatto che i fornitori possono essere riluttanti a sviluppare rapporti contrattuali con un'impresa ad alta probabilità di dissesto, oppure al

fatto che sul mercato del lavoro può risultare più complesso assumere personale disposto ad operare in un'impresa in crisi) e a costi di agenzia (del debito) nascenti da un conflitto di interessi e da comportamenti opportunistici tra azionisti e creditori (esempio: incentivi a intraprendere progetti ad alto rischio; incentivi a non investire; distribuzioni di flussi di cassa agli azionisti prima del fallimento).

L'aumento della probabilità che nel futuro vengano prese cattive decisioni e che si incorra in situazioni di dissesto finanziario potrebbe indurre gli investitori (finanziatori) a ribassare il valore attuale di mercato dell'impresa, a limitare i finanziamenti verso l'impresa, a richiedere una remunerazione più elevata e maggiori garanzie.

La presenza dei costi del dissesto finanziario (costi dell'insolvenza) condiziona, dunque, le possibilità di finanziamento tramite il debito, riducendo il valore di un'impresa indebitata. I costi del dissesto variano secondo il tipo di attività svolta dall'impresa e possono essere ridotti, ricorrendo alle clausole di protezione (*covenants*) sia positive che negative, ma non eliminati, e pertanto le imprese non si finanziano esclusivamente tramite debito. In aggiunta, le clausole e il relativo controllo/monitoraggio comportano sempre dei costi da parte del finanziatore. In altri termini, nel determinare il grado di indebitamento un'impresa deve considerare sia il vantaggio fiscale connesso al capitale di debito sia il valore attuale atteso dei costi del dissesto¹ (che riducono il valore dell'impresa).

La *teoria del trade-off* offre, per l'appunto, un'integrazione tra gli effetti fiscali e i costi del dissesto: se il vantaggio fiscale incrementa il valore dell'impresa indebitata ed i costi del dissesto finanziario riducono il valore dell'impresa indebitata, il livello "ottimale" di indebitamento sarebbe, allora, pari al livello di debito che massimizza il valore dell'impresa, ovvero al livello di indebitamento oltre il quale i costi del fallimento crescono in misura maggiore rispetto ai vantaggi fiscali, determinando una riduzione del valore dell'impresa. Esiste, pertanto, un rapporto ottimale di indebitamento per ogni impresa che si ottiene bilanciando da un lato i vantaggi fiscali derivanti dall'indebitamento e dall'altro considerando i costi del dissesto.

La *teoria del trade-off* asserisce che la variazione del valore dell'impresa sia da mettere in relazione con il vantaggio fiscale del debito e i costi del dissesto finanziario di un'impresa indebitata. Ma i costi del fallimento non possono essere determinati in maniera esatta, soprattutto per quanto riguarda

¹ L'analisi congiunta degli effetti fiscali e dei costi del dissesto permette di determinare il valore dell'impresa come di seguito: valore dell'impresa priva di debiti + valore attuale del vantaggio fiscale - valore attuale dei costi del dissesto. I costi associati al dissesto dipendono dalla probabilità che si verifichi il dissesto e dall'ammontare dei costi stessi.

C.7) In caso di risposta affermativa, quali sono stati gli ostacoli? (possibilità di risposte multiple)

Costo del finanziamento elevato	
Garanzie richieste eccessive	
Razionamento del credito	
Difficoltà nel produrre la documentazione richiesta o sua insufficienza	
Andamento economico dell'azienda ritenuto negativo dalla banca	
Livello di debito dell'azienda ritenuto eccessivo dalla banca	
Altro (specificare)	

C.8) Indicate l'andamento della vostra domanda di prestiti bancari nel corso del 2013

Aumentato Diminuito Rimasto stabile

C.9) Solo per chi ha dichiarato una variazione della domanda di prestiti. Quali sono i fattori più rilevanti per l'andamento della Vostra domanda di prestiti? Attribuite un voto da 1 (per nulla rilevante) a 3 (molto rilevante)

Investimenti	1	2	3
Liquidità e Cassa	1	2	3
Ristrutturazione debito	1	2	3
Altro (specificare)	1	2	3

C.10) Negli ultimi tre anni, ha constatato dei cambiamenti in merito ai seguenti aspetti del rapporto creditizio?

	Miglioramento	Peggioramento	Non è cambiato
Nel complesso	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Rapporti Personali	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Condizioni economiche (tassi e/o commissioni)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Livello di affidamento concesso	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Livello di garanzie richieste	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tempi di risposta	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Altro (specificare)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

C.11) I Suoi giudizi dati alla domanda C.10, scaturiscono dai Suoi recenti contatti diretti con banche o finanziarie per richiedere/aumentare il credito della vostra azienda oppure si tratta solo di una sua convinzione non legata a specifici contatti con le banche?

1) Scaturisce dai contatti con le banche	
2) Convinzione indipendente dai contatti dalle banche	

(Solo se risposta 1 a domanda C.11)

C.12) Avete ottenuto dalla banca o dalla finanziaria a cui vi siete rivolti il credito che avevate richiesto?

1) Sì, alle stesse condizioni	
2) Sì, ma a condizioni più onerose	
3) No	
4) Ero stato in banca solo per chiedere informazioni	

(Solo se risposta 3 a domanda C.12)

C.13) La banca o la finanziaria non vi ha voluto concedere/aumentare il credito richiesto oppure Voi non avete accettato le condizioni che la banca poneva per accordarvi il credito (condizioni troppo onerose: tassi, garanzie, ecc.)?

1) La Banca non ha concesso/aumentato il credito	
2) Non abbiamo accettato le condizioni che la banca chiedeva, in quanto troppo onerose	

(Solo se risposta 2 a domanda C.12)

C.14) Quali sono stati i principali motivi dell'aggravio di condizioni (massimo tre risposte)

1) Tassi maggiori	
2) Più garanzie personali (fideiussione, altri obblighi contrattuali)	
3) Più garanzie reali (attività fisiche o finanziarie)	
4) Limitazioni nell'ammontare dei crediti erogati	
5) Costi (commissioni, spese accessorie)	

C.15) Le banche con cui l'azienda intrattiene rapporti utilizzano il rating interno, per valutare l'affidabilità del cliente nella concessione del credito ?

Sì

No

C.16) Se sì, quanto è trasparente il processo di assegnazione del rating?

Molto trasparente	Abbastanza trasparente	Poco trasparente	Non trasparente
-------------------	------------------------	------------------	-----------------

C.17) Con Basilea 2 il costo dei finanziamenti ottenuti è collegato al rating che la banca vi assegna?

Sì No

C.18) Come valutate l'informazione ricevuta dalle banche sui contenuti e sulle novità apportate da Basilea 2?

Ottima	Buona	Sufficiente	Scarsa	Insufficiente
--------	-------	-------------	--------	---------------

C.19) Attribuite un voto da 1 (minimo) a 5 (massimo) ai fattori ritenuti dalla banca importanti per valutare l'affidabilità creditizia dell'impresa, distinguendo tra banca Locale e Nazionale. (Se l'impresa non intrattiene rapporti con banche Locali passare alla valutazione delle banche Nazionali.)

Banca Locale (banca con sede legale nella provincia di Caltanissetta)					
Patrimonio	1	2	3	4	5
Figura dell'imprenditore/imprenditrice	1	2	3	4	5
Garanzie Reali	1	2	3	4	5
Garanzie personali	1	2	3	4	5
Dimensione aziendale	1	2	3	4	5
Risultati economici	1	2	3	4	5
Prospettive di reddito	1	2	3	4	5
Consorzi di garanzia fidi	1	2	3	4	5
Conoscenze personali	1	2	3	4	5
Visita presso l'azienda	1	2	3	4	5
Immagine aziendale	1	2	3	4	5
Andamento del rapporto con la banca	1	2	3	4	5
Appartenenza a un contratto di rete tra imprese	1	2	3	4	5
Durata della relazione banca-impresa	1	2	3	4	5
Aspetti organizzativi	1	2	3	4	5
Mercati di sbocco	1	2	3	4	5
Mercati di approvvigionamento	1	2	3	4	5
Altro (specificare)	1	2	3	4	5

Banca Nazionale					
Patrimonio	1	2	3	4	5
Figura dell'imprenditore/imprenditrice	1	2	3	4	5
Garanzie Reali	1	2	3	4	5
Garanzie personali	1	2	3	4	5
Dimensione aziendale	1	2	3	4	5
Risultati economici	1	2	3	4	5
Prospettive di reddito	1	2	3	4	5
Consorzi di garanzia fidi	1	2	3	4	5
Conoscenze personali	1	2	3	4	5
Visita presso l'azienda	1	2	3	4	5
Immagine aziendale	1	2	3	4	5
Andamento del rapporto con la banca	1	2	3	4	5
Appartenenza a un contratto di rete	1	2	3	4	5
Durata della relazione banca-impresa	1	2	3	4	5
Aspetti organizzativi	1	2	3	4	5
Mercati di sbocco	1	2	3	4	5
Mercati di approvvigionamento	1	2	3	4	5
Altro (specificare)	1	2	3	4	5

C.20) Ritenete i fidi ottenuti sufficienti alle necessità gestionali?

Sì No

C.20) Negli ultimi 3 anni quante volte è cambiato il responsabile del credito di riferimento dell'impresa nella vostra banca principale?

Banca Locale

Mai	Una volta	Due volte	Tre o più volte
-----	-----------	-----------	-----------------

Banca Nazionale

Mai	Una volta	Due volte	Tre o più volte
-----	-----------	-----------	-----------------

C.21) Negli ultimi tre anni avete cambiato o cercato di cambiare la banca principale?

Sì No

C.22) In caso di risposta affermativa, per quale ragione? (possibilità di risposte multiple)

Il gestore della relazione cambiava troppo spesso	
Ci serviva più credito	
Cercavamo condizioni migliori sul credito	
Altre banche ci hanno offerto condizioni migliori	
Ci servivano più servizi di quelli offerti	
Volevamo un servizio di migliore qualità	

D. Prodotti e servizi bancari

D.1) Nel corso del 2013-2014 di quali servizi finanziari vi siete avvalsi con le tre banche più importanti

	Nome Banca 1	Nome Banca 2	Nome Banca 3
Servizi di pagamento	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Consulenza nella scelta delle forme di finanziamento	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Consulenza in materia d'investimento in titoli	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Gestione dei rischi di cambio	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Gestione dei rischi d'interesse	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Consulenza nelle operazioni di esportazione e importazione	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Altro (specificare)	_____	_____	_____

D.2) Per la gestione del rischio di cambio e/o interesse la banca vi ha proposto contratti derivati?

Sì No

D.3) Se sì quale derivato avete stipulato?

Swap	
Future	
Opzione	
Altro (specificare)	

D.4) Nei rapporti con le banche utilizzate convenzioni stipulati con i consorzi di garanzia fidi?

Sì No

D.5) Se sì, indicate i motivi:

Garanzia collettiva	
Abbattimento tasso d'interesse	
Rafforzamento della possibilità di ottenere affidamento	
Delega della gestione di operazione	
Altro (specificare)	

D.6) Se no, indicate i motivi:

Non si dispone dei requisiti per accedervi	
Non si ritiene il confidi uno strumento utile	
Gli svantaggi sono superiori ai vantaggi	
I costi sono eccessivi	
Altro (specificare)	

E. Soddisfazione e trasparenza

E.1) Ritenete che le banche dispongono di tutti i prodotti/servizi di cui avete bisogno?

Sì No

E.2) Se no, indicate quali sono carenti/non presenti

E.3) Con riferimento all'attività bancaria tradizionale, esprimete il Vostro grado di soddisfazione in merito alle categorie di banche sotto elencate (minimo1- massimo5)

Banche Locali	
Banche Nazionali	

E.4) Con riferimento all'attività di consulenza, esprimete il Vostro grado di soddisfazione in merito alle categorie di banche sotto elencate (minimo1- massimo5)

Banche Locali	
Banche Nazionali	

E.5) Con riferimento alla disponibilità della banca ad affidare l'impresa anche in presenza di congiunture aziendali temporaneamente sfavorevoli esprimete il Vostro grado di soddisfazione in merito alle categorie di banche sotto elencate (minimo1- massimo5)

Banche Locali	
Banche Nazionali	

E.6) Con riferimento alla capacità di valutare l'affidamento in base alle prospettive dell'impresa piuttosto che alle garanzie offerte, esprimete il Vostro grado di soddisfazione in merito alle categorie di banche sotto elencate (minimo1- massimo5)

Banche Locali	
Banche Nazionali	

E.7) Con riferimento al grado di trasparenza, esprimete il Vostro grado di soddisfazione in merito alle categorie di banche sotto elencate (minimo1- massimo5)

Banche Locali	
Banche Nazionali	

Commenti:

--

GLI AUTORI

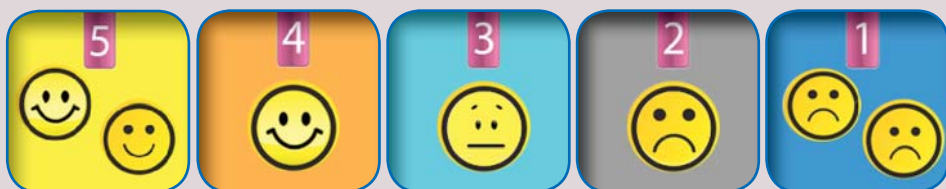
Enzo Scannella è Professore Associato di Economia degli Intermediari Finanziari all'Università degli Studi di Palermo, dove insegna Economia e Gestione degli Intermediari Finanziari e Risk Management. I suoi interessi di ricerca riguardano l'economia e gestione della banca, l'innovazione e regolamentazione finanziaria, l'economia e gestione dei rischi bancari, il credito, la finanza aziendale. È autore di numerosi articoli e saggi in tema di Economia della banca, Rischi bancari, Tecnica bancaria, Finanza aziendale. È stato *Visiting Scholar* alla Harvard Business School, Harvard University, Boston (USA) e *Visiting Professor* alla Universidad Autonoma de Madrid (Spagna) e al Centre for Banking and Finance, Regent's University London (Londra).

Nicola Pastorello è direttore del Confidi Caltanissetta. Ricopre la carica di componente del collegio sindacale di Federconfidi (Federazione dei Confidi di Confindustria) e dal 2011 coordinatore tecnico di Rete Fidi Sicilia. I suoi interessi di ricerca riguardano, oltre al settore della garanzia mutualistica, il rapporto banca impresa e le problematiche relative ai contenziosi bancari. È autore di 4 pubblicazioni nel settore del marketing e dell'internazionalizzazione delle PMI.

Giacomo Minio è da alcuni anni dirigente territoriale di Confindustria. Ph.D. in Economia dello Sviluppo, ha conseguito la Specializzazione in Diritto ed Economia dei Trasporti ed è stato titolare di un Assegno di Ricerca sull'Integrazione dei mercati finanziari nell'area mediterranea. Insegna Economia presso l'Università degli Studi di Palermo e i suoi principali temi di ricerca riguardano l'ambito dell'Economia dell'arte e della cultura e dell'Economia dello Sviluppo. Ha pubblicato con Il Mulino e Aracne.

Liborio Andrea Carmelo Argento è Dottore Magistrale in Scienze Economiche e Finanziarie. Attualmente opera a Dublino presso la Meridian Global Service dove si occupa di consulenza aziendale e finanza d'impresa.

QUESTO LIBRO TI È PIACIUTO?



CLICCA QUI
per trasmetterci il tuo giudizio



**VUOI RICEVERE GLI AGGIORNAMENTI
SULLE NOSTRE NOVITÀ
NELLE AREE CHE TI INTERESSANO?**



Seguici in rete



Sottoscrivi
i nostri feed RSS



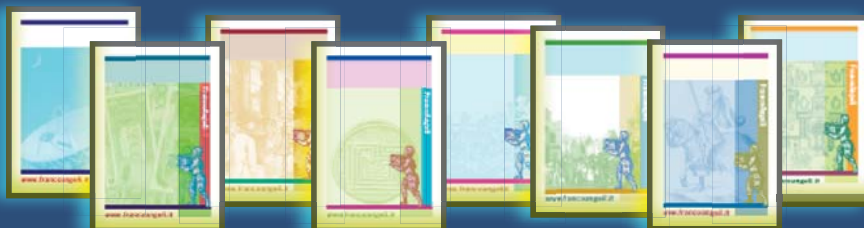
Iscriviti
alle nostre newsletter

www.francoangeli.it

CLICCA QUI

**PER SCARICARE (GRATUITAMENTE)
I CATALOGHI DELLE NOSTRE PUBBLICAZIONI
DIVISI PER ARGOMENTI E CENTINAIA DI VOCI:
PER FACILITARE LE TUE RICERCHE.**

Management & Marketing
Psicologia e psicoterapia
Didattica, scienze della formazione
Architettura, design, territorio
Economia
Filosofia, letteratura, linguistica, storia
Sociologia
Comunicazione e media
Politica, diritto
Antropologia
Politiche e servizi sociali
Medicina
Psicologia, benessere, auto aiuto
Efficacia personale, nuovi lavori



www.francoangeli.it

Il tema del rapporto banca-impresa riveste un'importanza strategico-organizzativa sia per l'economia e gestione dell'impresa, la quale rapportandosi con la banca richiede il soddisfacimento di complessi e variegati bisogni finanziari, sia per la banca, per la quale l'esercizio del credito costituisce una delle funzioni fondamentali che ne giustificano l'esistenza.

Scopo di questo lavoro è quello di contribuire, sia sul piano teorico-metodologico sia su quello empirico, agli studi sull'evoluzione del rapporto banca-impresa. Si tratta di un tema particolarmente complesso, di grande attualità e rilevanza scientifica.

La prima parte del lavoro prende in esame gli aspetti definitivi e teorico-metodologici del rapporto banca-impresa, con particolare riguardo alla letteratura sulla struttura finanziaria delle imprese e alla funzione creditizia delle banche, analizza le determinanti e le caratteristiche degli approcci di transaction banking e relationship banking nei rapporti banca-impresa, con particolare riguardo al ruolo della soft e hard information, ai paradigmi strategici ed operativi dell'attività creditizia bancaria e all'accesso al credito delle imprese, e fornisce, infine, il quadro metodologico dell'indagine condotta sul territorio.

Nella seconda parte del volume sono presentati i risultati dell'indagine, vengono delineate le funzioni e le caratteristiche dei Confidi, con particolare riguardo alla mitigazione del rischio di credito nei rapporti banca-impresa, e vengono trattati i profili evolutivi della struttura economica del territorio oggetto di indagine nel contesto dell'economia regionale.

Il testo è rivolto ad un pubblico di studenti, imprenditori, managers, professionisti e personale bancario, e intende porsi come un contributo conoscitivo utile alla comprensione delle linee evolutive dei rapporti creditizi banca-impresa, in un contesto istituzionale e competitivo caratterizzato da una crescente complessità tecnica ed operativa dell'attività creditizia, da un'incessante innovazione finanziaria, da una continua evoluzione della tecnologia informatica e telematica, e dalla complessa armonizzazione e unificazione della regolamentazione e vigilanza dell'industria bancaria europea.