

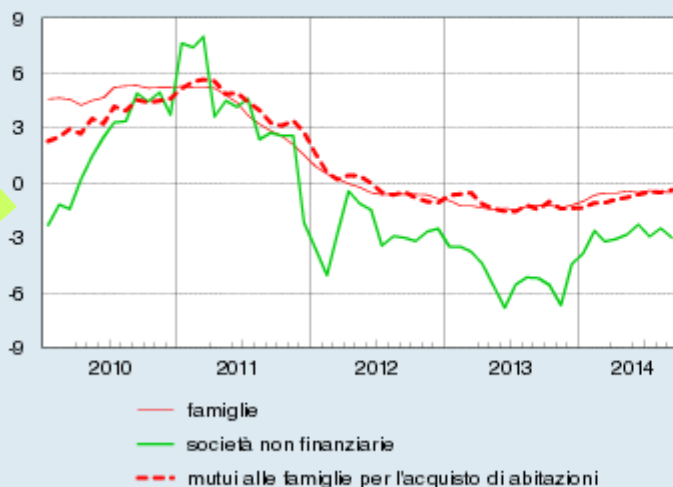
***Gestione del credito  
commerciale. dinamiche di  
performance aziendali e merito  
di credito***

**Prof. Roberto Schiesari**  
*roberto.schiesari@unito.it*

## L'incertezza sulle prospettive economiche condiziona la ripresa del credito alle imprese ...

### Evoluzione del credito e dei tassi di interesse

(a) credito al settore privato non finanziario in Italia (1)  
(dati mensili; variazioni percentuali sui 3 mesi in ragione d'anno)



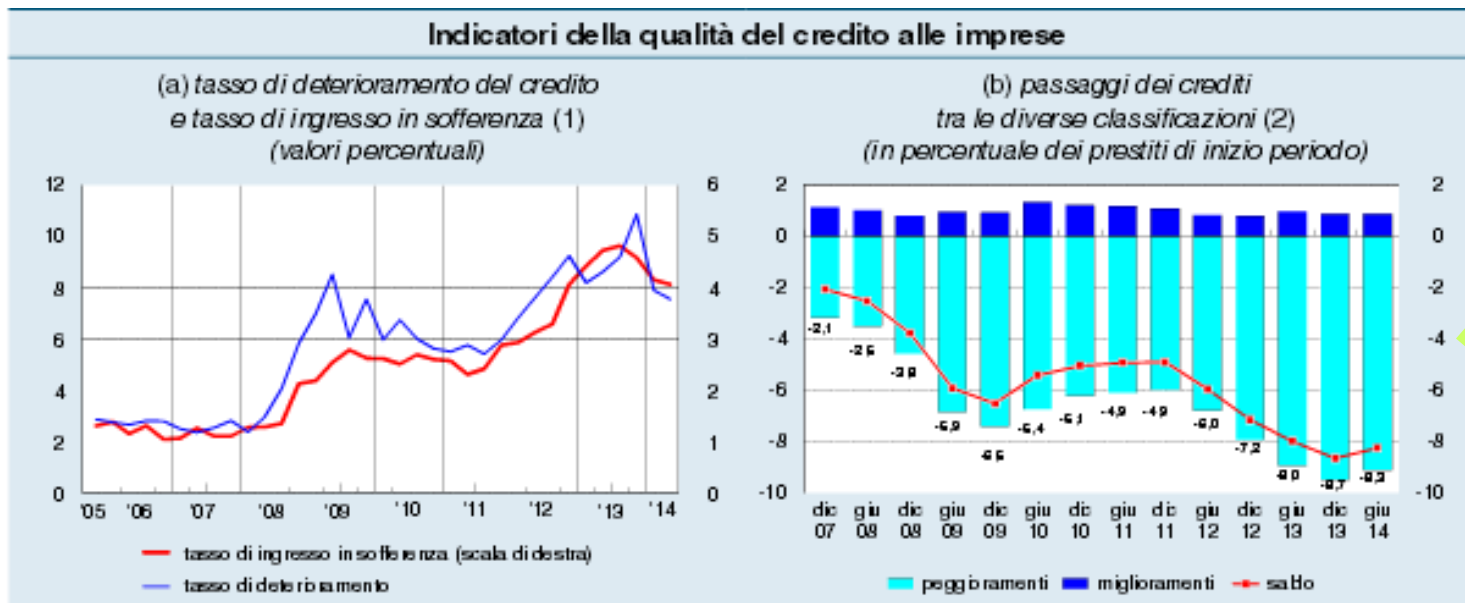
(b) tassi di interesse sui nuovi prestiti (2)  
(dati mensili; valori percentuali)



Fonte: Rapporto Banca Italia, Novembre 2014

...mentre prosegue  
la riduzione dei tassi

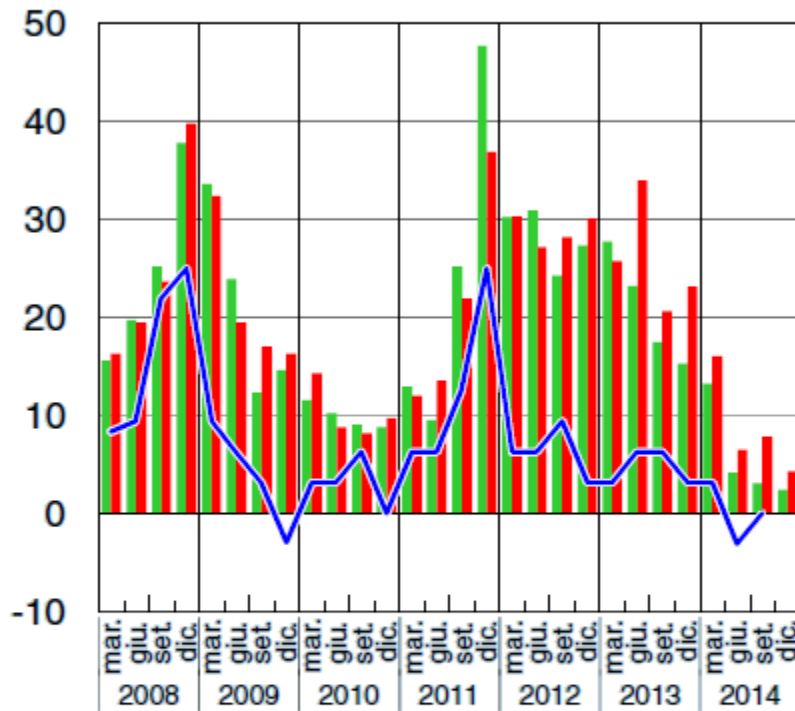
# La qualità del credito alle imprese sta migliorando anche se il rapporto nuove sofferenze/crediti rimane invariata



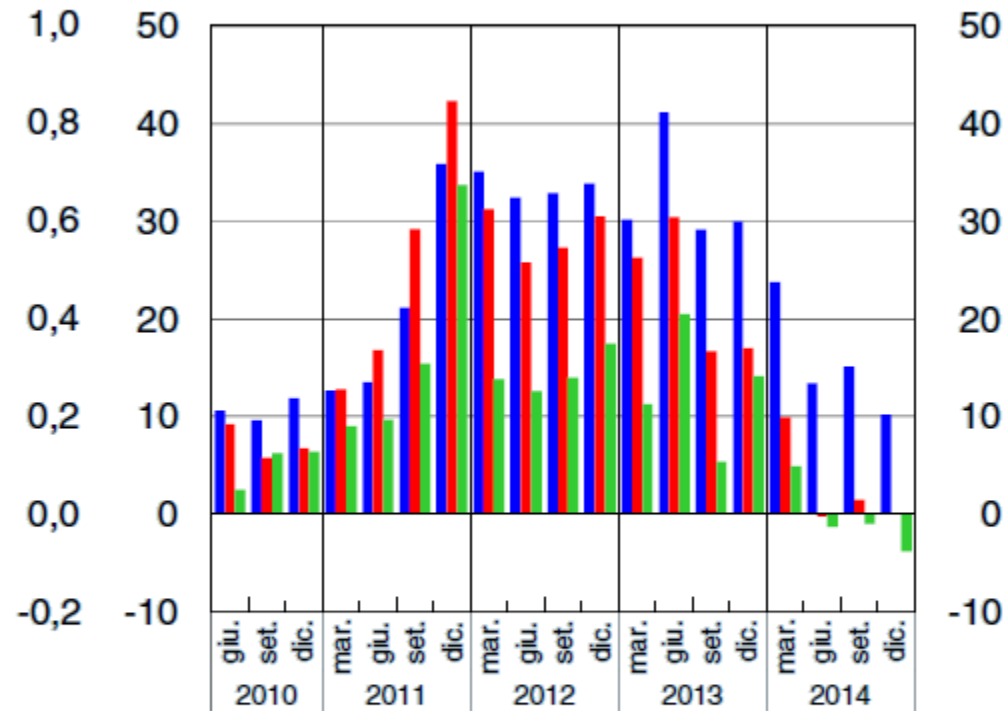
Fonte: Rapporto Banca Italia, Novembre 2014

## CONDIZIONI DI ACCESSO AL CREDITO

(totale)



(per dimensione di impresa)



■ sondaggio Banca d'Italia-Il Sole 24 Ore

■ indagine Istat

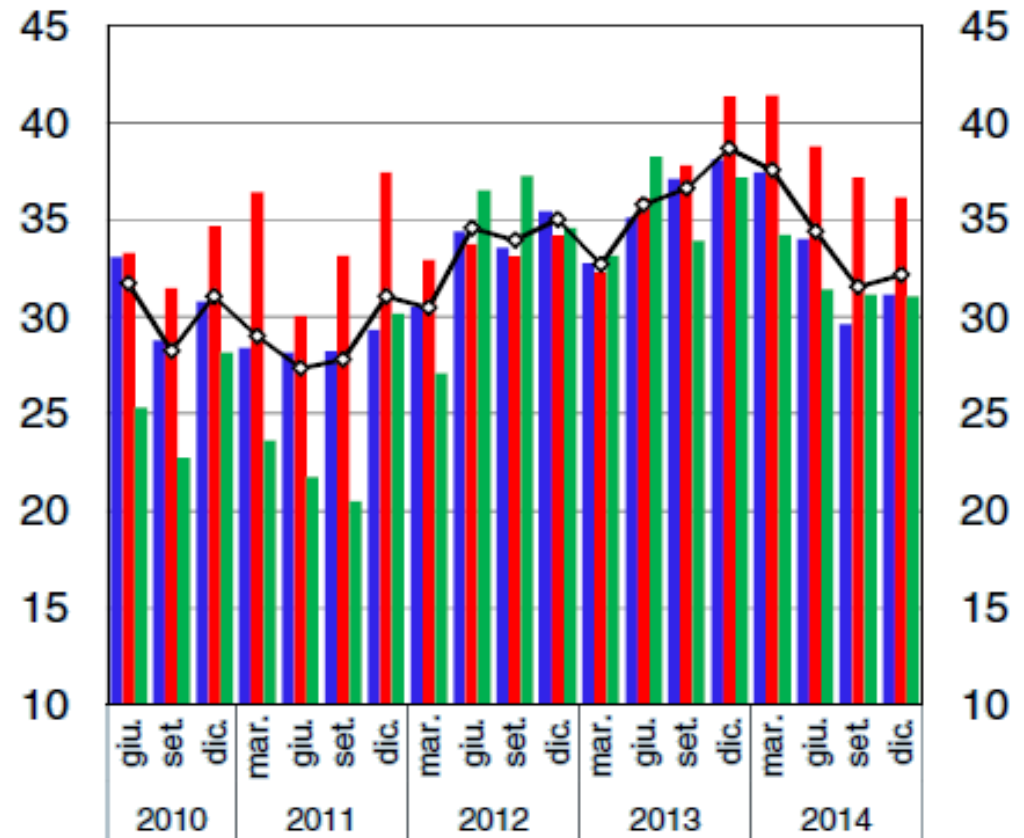
— Bank Lending Survey, banche italiane  
(scala di destra)

■ fino a 49 addetti

■ 50-249 addetti

■ oltre 249 addetti

# DOMANDA DI PRESTITI



(totale e per dimensione di  
impresa)





# INDAGINE BANCA D'ITALIA | IL SOLE 24 ORE

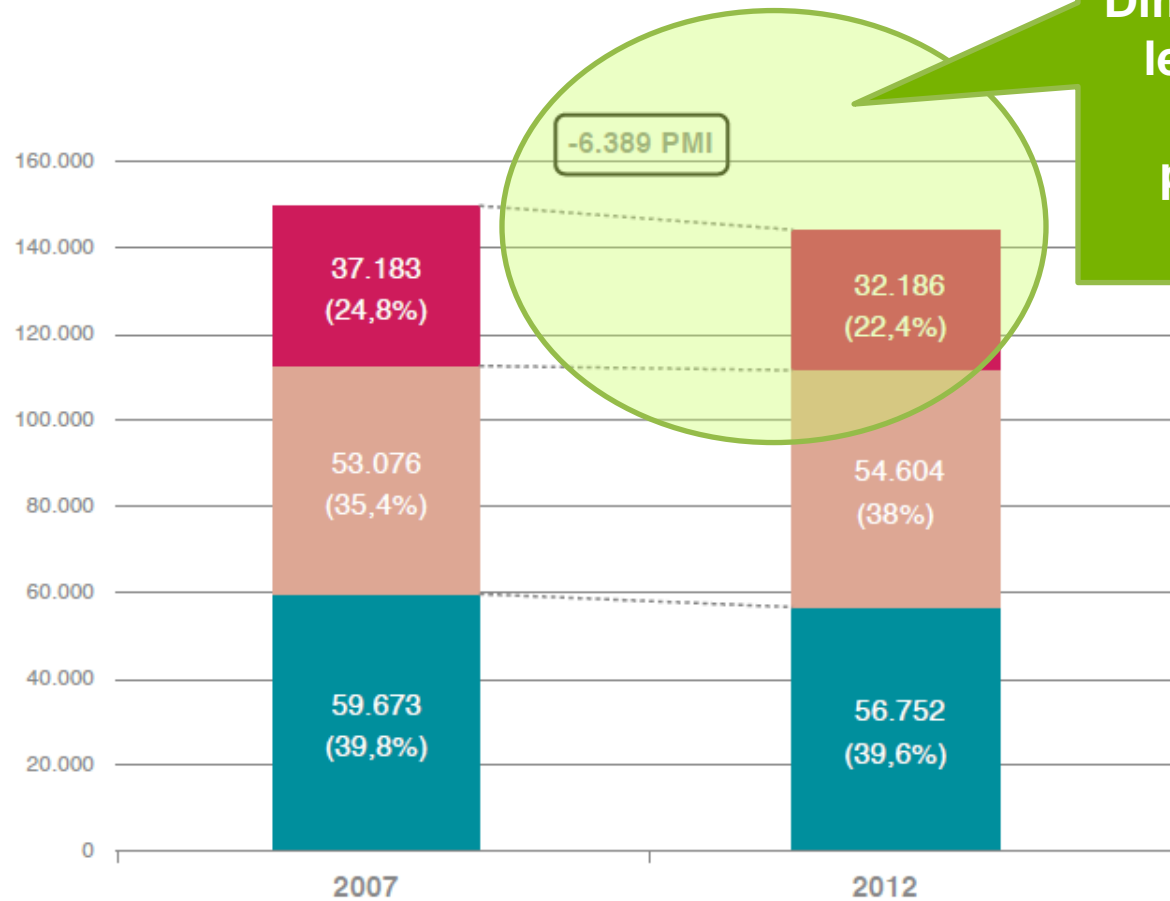
Quota di imprese che non hanno ottenuto il finanziamento richiesto:

- 14,5% imprese minori
- 6,5% imprese più grandi

# Quanto siamo rischiosi?

PMI per score economico-finanziario, 2007 e 2012  
in valore assoluto e in % sul totale delle PMI dell'anno

**Rischio** ■  
**Vulnerabilità** ■  
**Solvibilità** ■



**Diminuiscono le imprese con alto profilo di rischio**

Fonte: Rapporto Cerved PMI 2014

# Quanto siamo rischiosi?

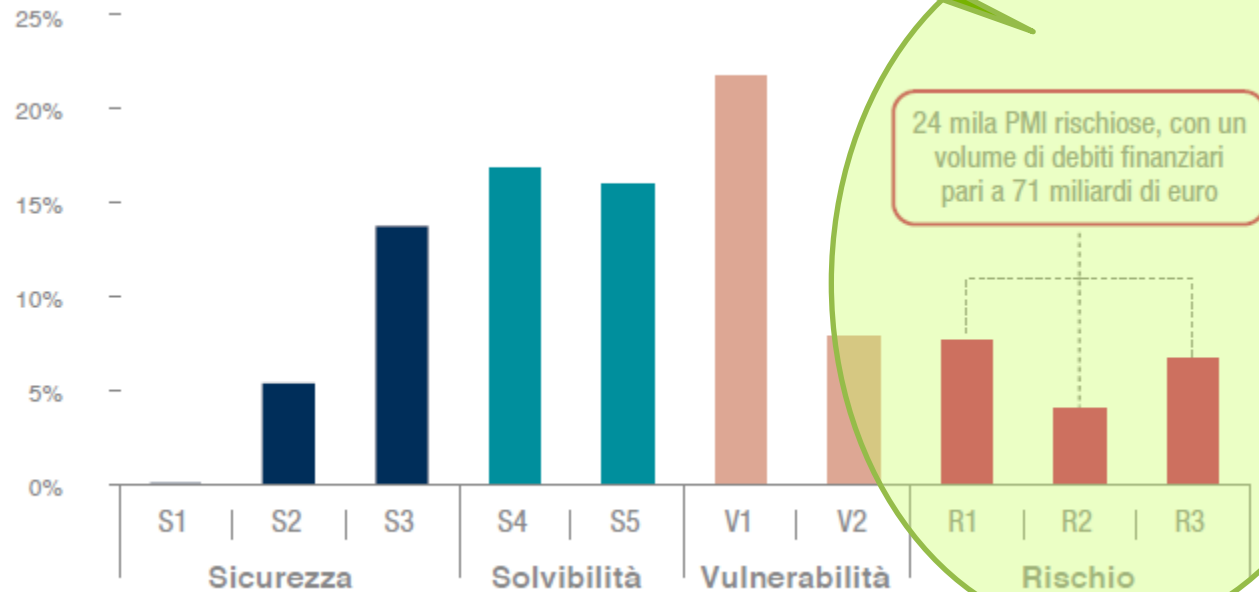
24mila imprese a rischio di default!

Distribuzione per Cerved Group Rating delle PMI italiane

settembre 2014

*Nota: per le PMI per cui Cerved non ha emesso un rating si considera il Cerved Group Score*

Fonte: Rapporto Cerved PMI 2014





# Quanto siamo rischiosi?



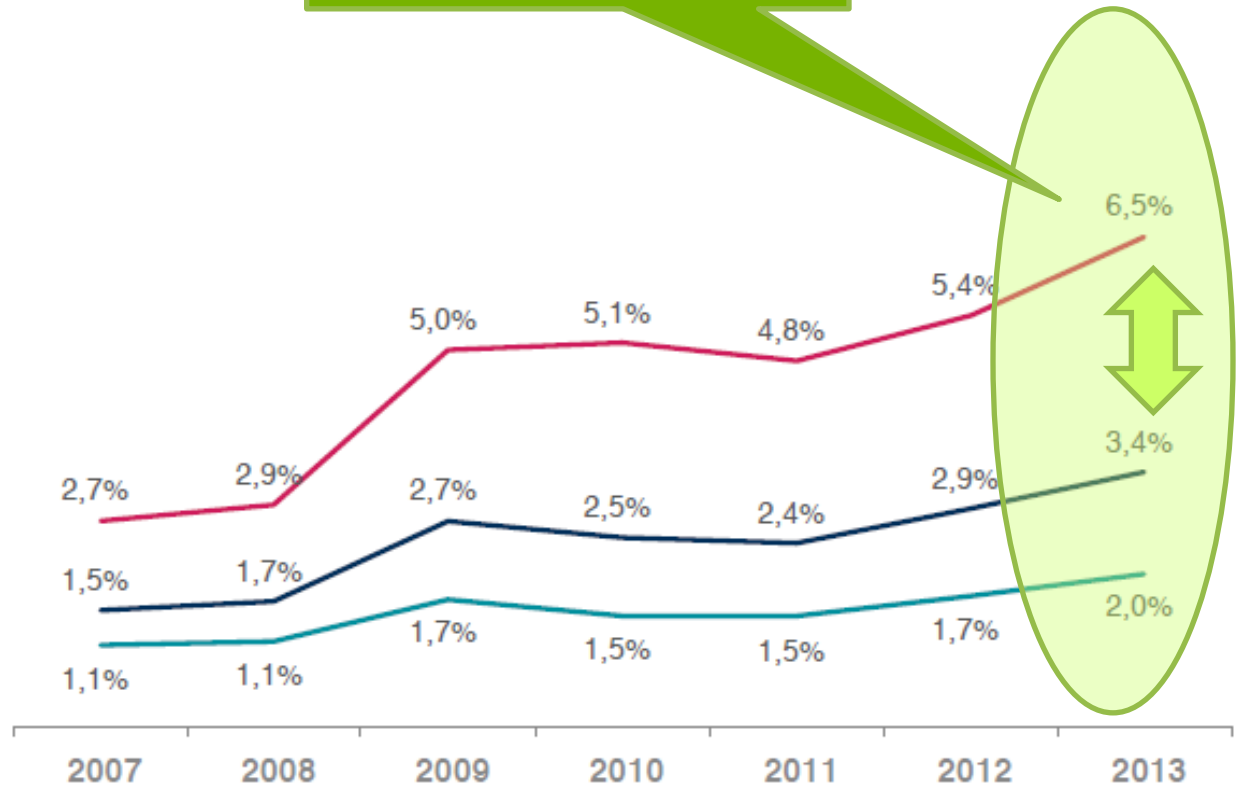
Il rischio di default è amplificato dalla forte dipendenza bancaria

Probabilità di default per livello di dipendenza bancaria

*PMI segmentate in base al rapporto tra debiti bancari e attivo 2007*

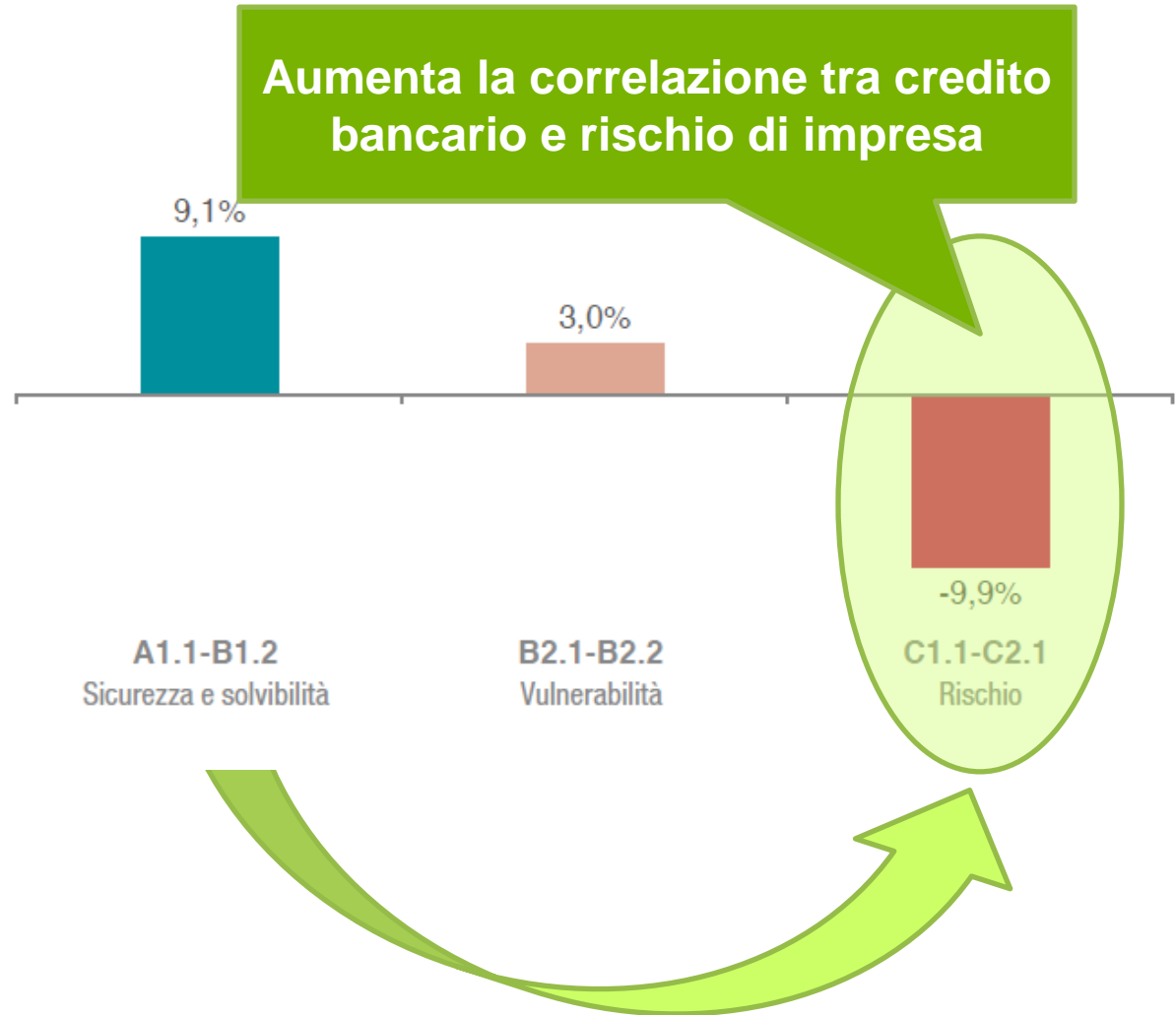
- Non dipendenti —
- Moderatamente dipendenti —
- Fortemente dipendenti —

Fonte: Rapporto Cerved PMI 2014



# Siamo il «credito» che ci concedono ...

Andamento dei debiti verso le banche tra 2013 e 2008 per classe di rischio delle PMI  
*tassi di variazione cumulati 2013/2008 per Cerved Group Score*



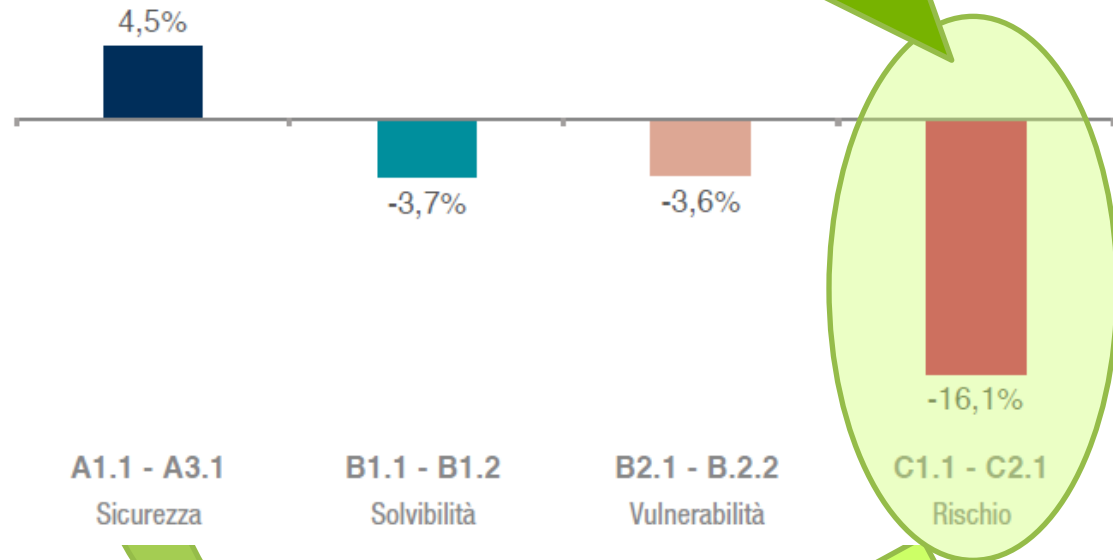
Fonte: Rapporto Cerved PMI 2014

# ... e quello che concediamo ai nostri clienti!

Aumenta la correlazione tra credito commerciale e rischio di impresa

Andamento dei fidi commerciali tra 2013 e 2012 per classe di rischio delle PMI

*tassi di variazione 2013/2012 per Cerved Group Score*



Fonte: Rapporto Cerved PMI 2014

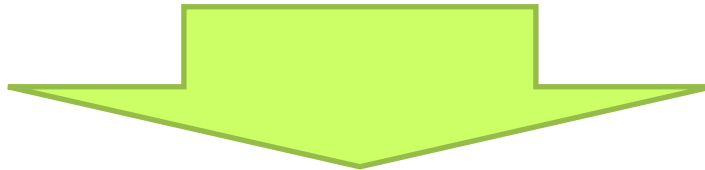
# Perché parlare di gestione del credito?



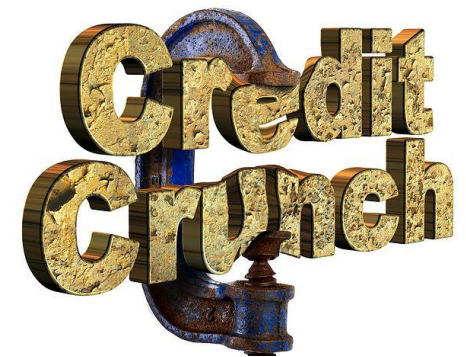


# Il fabbisogno di circolante e la finanza d'impresa

Le maggiori tensioni finanziarie sono state generate dalle dinamiche del capitale circolante netto, in particolare dai crediti commerciali



Quanto incide la crescita del fabbisogno di capitale circolante sulle prospettive di sostenibilità delle aziende?





# La correlazione tra flussi di cassa e performance

Ricerca condotta dall'Università di Pisa e dall'ANDAF su un campione di 52 società "worst performing" tra le società industriali e di servizi quotate su Borsa Italiana.

Obiettivo: verificare se i dati dei cash flows compresi tra il 2004 ed il 2007 sono correlati con gli indicatori di performance del 2008-2009.



# La correlazione tra flussi di cassa e performance

- Dalla ricerca emerge, tra l'altro, che il trend dei flussi di capitale circolante (2004-2007) è correlato con indicatori di performance (2008-2009).
- Andamenti positivi del flusso di capitale circolante sono positivamente correlati con i ROS, ROA e ROE medi del 2008-2009 e con il market value.

## Una verifica empirica

Analisi delle relazioni tra  
dinamiche del capitale circolante e  
indici di performance economico-finanziaria



Dati Osservatorio Banca Dati Bilanci 2009-  
2013



Dinamiche del Capitale  
Circolante netto



Sostenibilità economico-  
finanziaria

Confronto con aziende in default



# Una verifica empirica

Dinamiche del Capitale  
Circolante netto



Performance



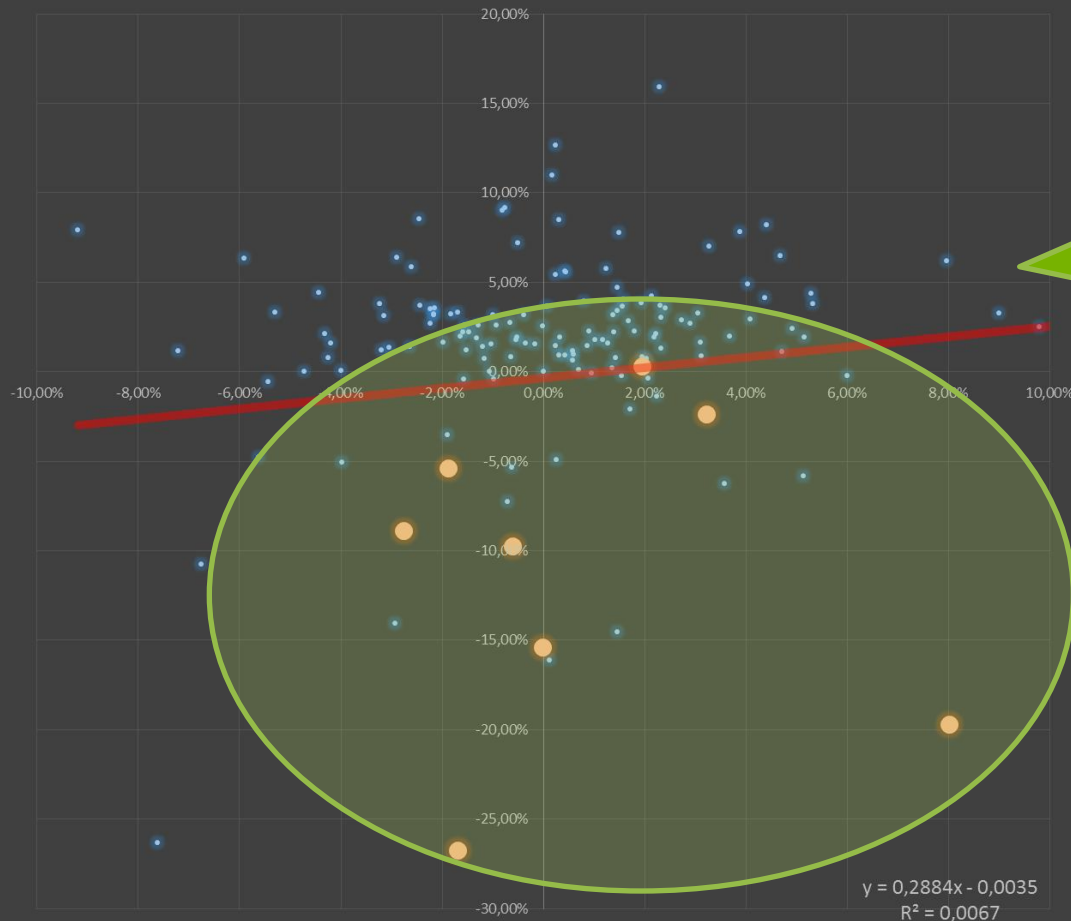
Correlazione tra **Capitale Circolante netto** (rapporto tra  $\Delta$  CCN e Fatturato) e

- $\Delta$  Tempi medi di incasso da clienti
- $\Delta$  Tempi medi di pagamento dei fornitori
- Rotazione media delle scorte

- **Redditività delle vendite ROS** (Risultato operativo/Fatturato, Media 2012/13)
- **Redditività del capitale investito ROI** (Risultato operativo/Capitale investito, Media 2012/13)
- **Sostenibilità del debito finanziario:**
  - Rapporto tra PFN e MOL
  - Rapporto tra Oneri fin. e MOL



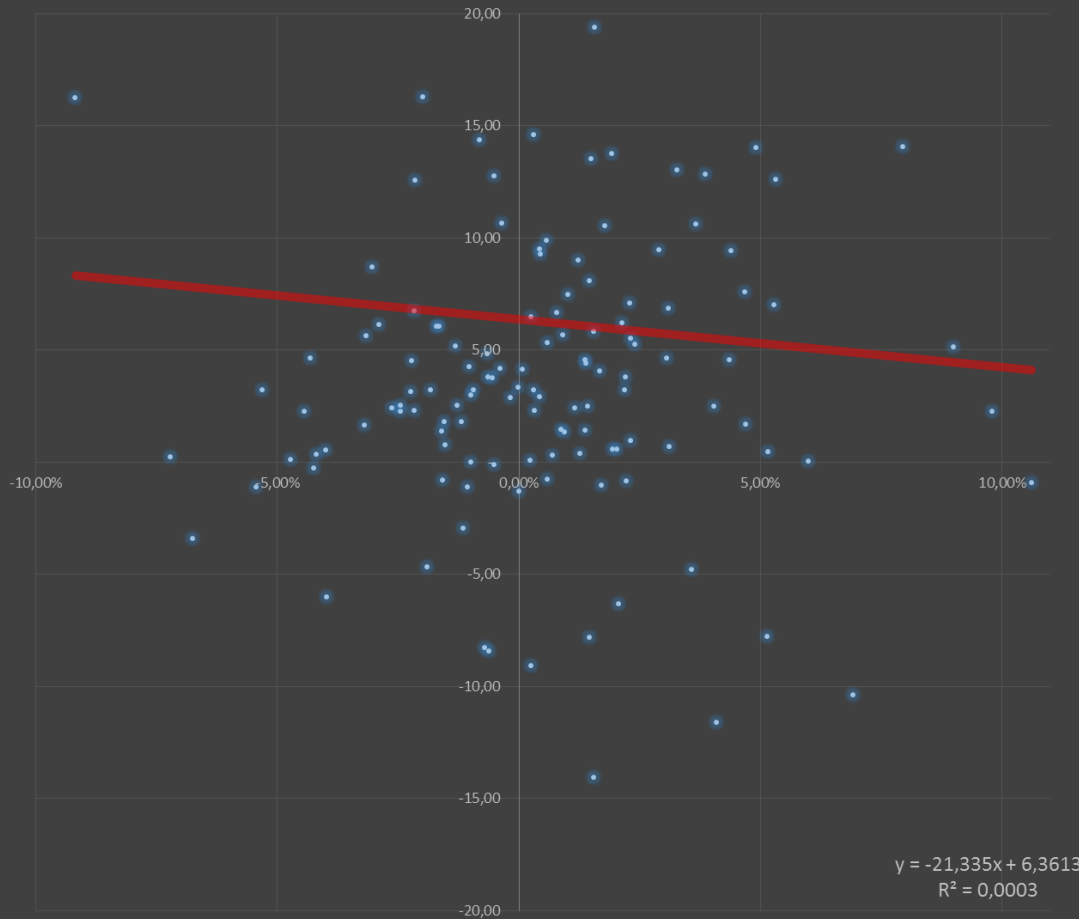
## Redditività delle vendite (ROS)



Le imprese che  
riducono l'efficienza  
sulla gestione del  
CCN sembrano avere  
maggiore redditività  
delle vendite ...



# Redditività del Capitale Investito (ROI)



## Redditività del Capitale Investito (ROI)



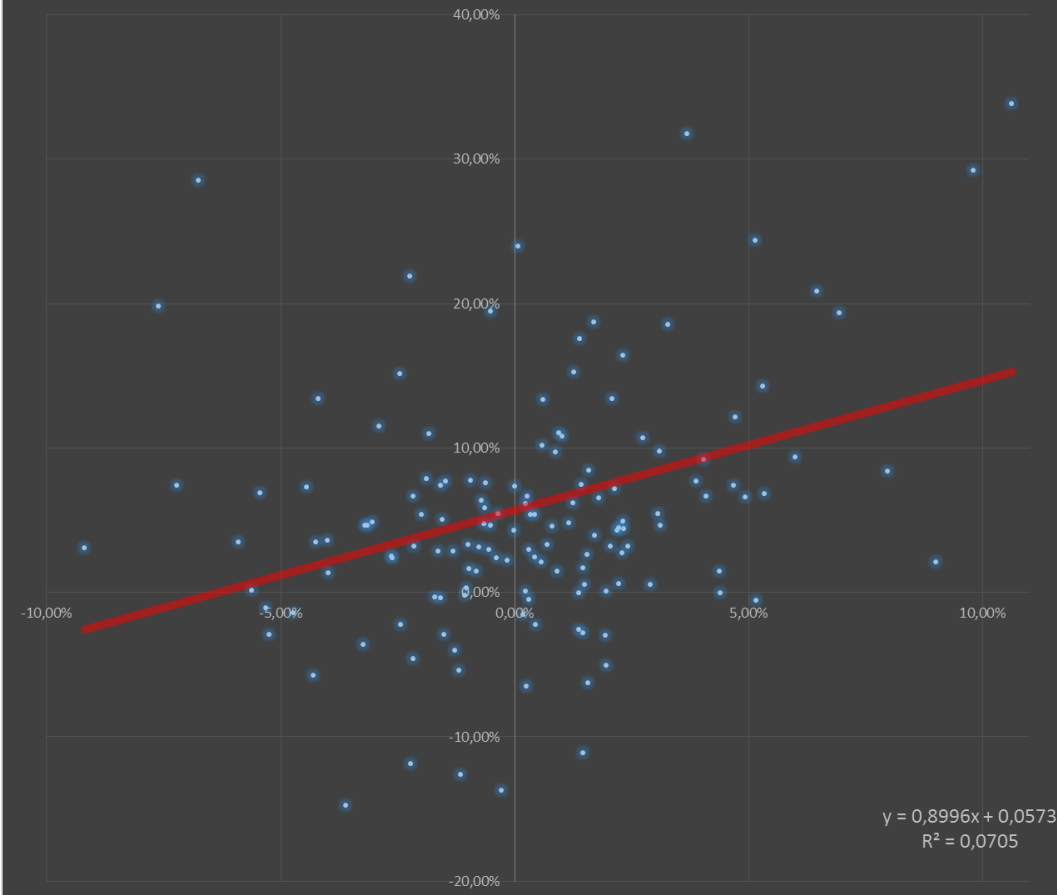
Le imprese che riducono l'efficienza sulla gestione del CCN perdono redditività rispetto al capitale investito!



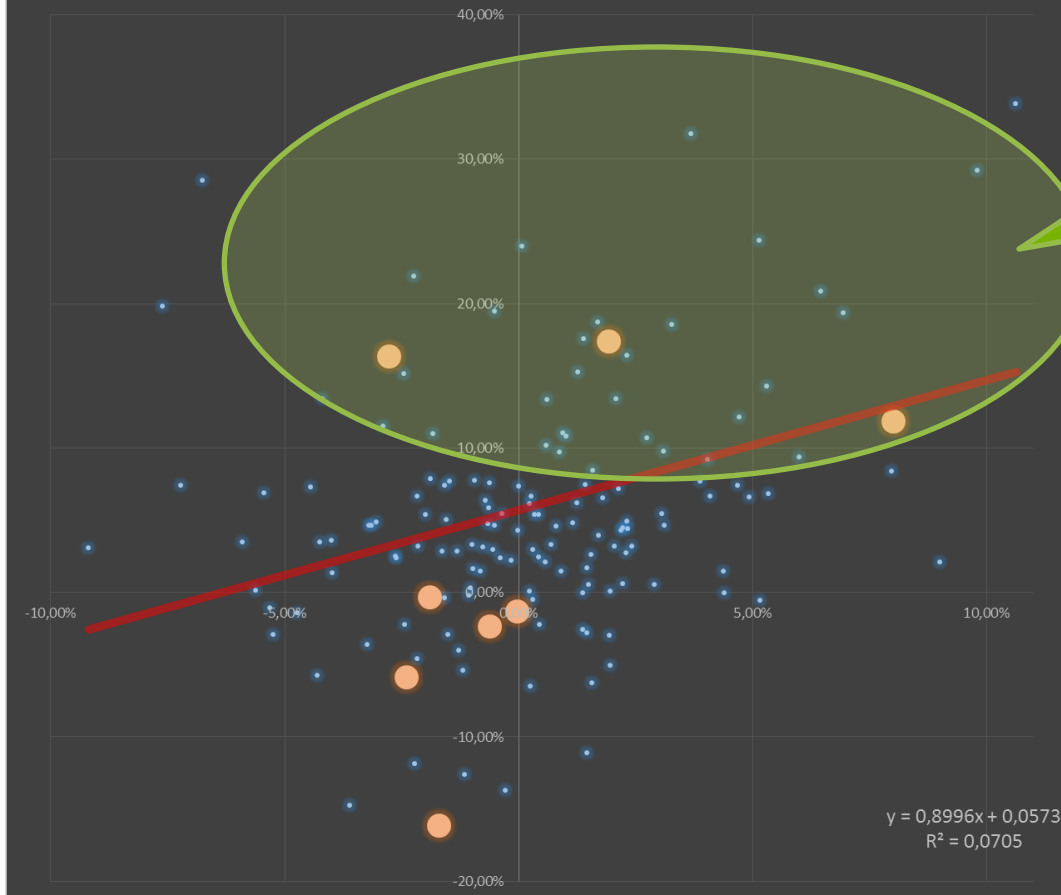
Aumenta il  
Capitale  
Circolante Netto



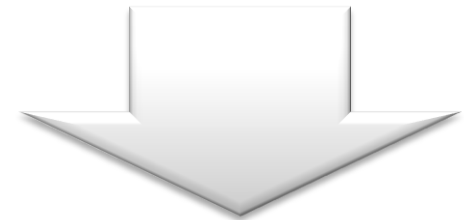
## Δ Tempi medi di incasso dai clienti



## △ Tempi medi di incasso dai clienti



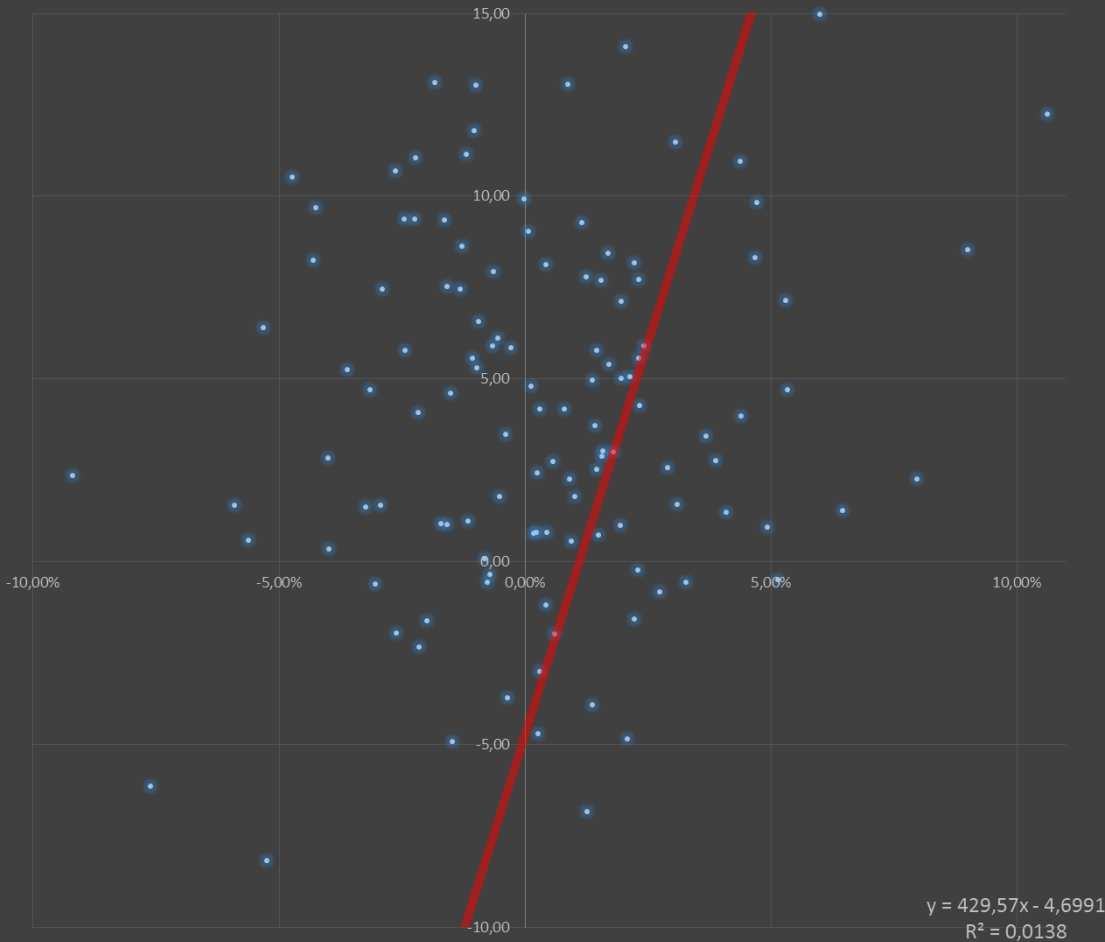
Le imprese che perdono efficienza sulla gestione del CCN aumentano i tempi medi di incasso dai clienti



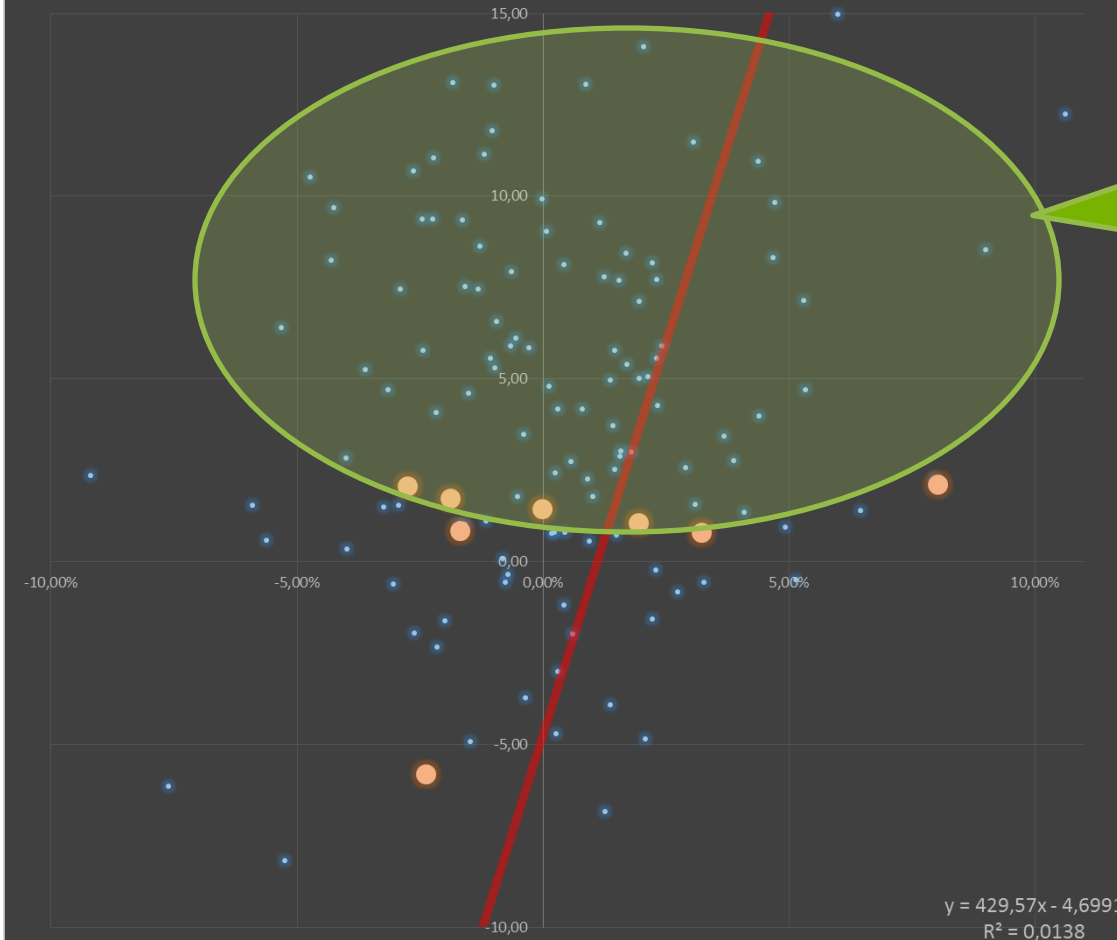
Credito come leva commerciale?



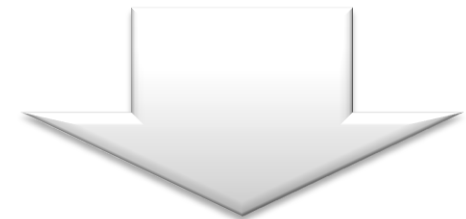
# Sostenibilità del debito (PFN/MOL)



## Sostenibilità del debito (PFN/MOL)



Le imprese che perdono efficienza sulla gestione del CCN aumentano in maniera significativa la PFN rispetto alla loro capacità di generare flussi monetari (MOL)

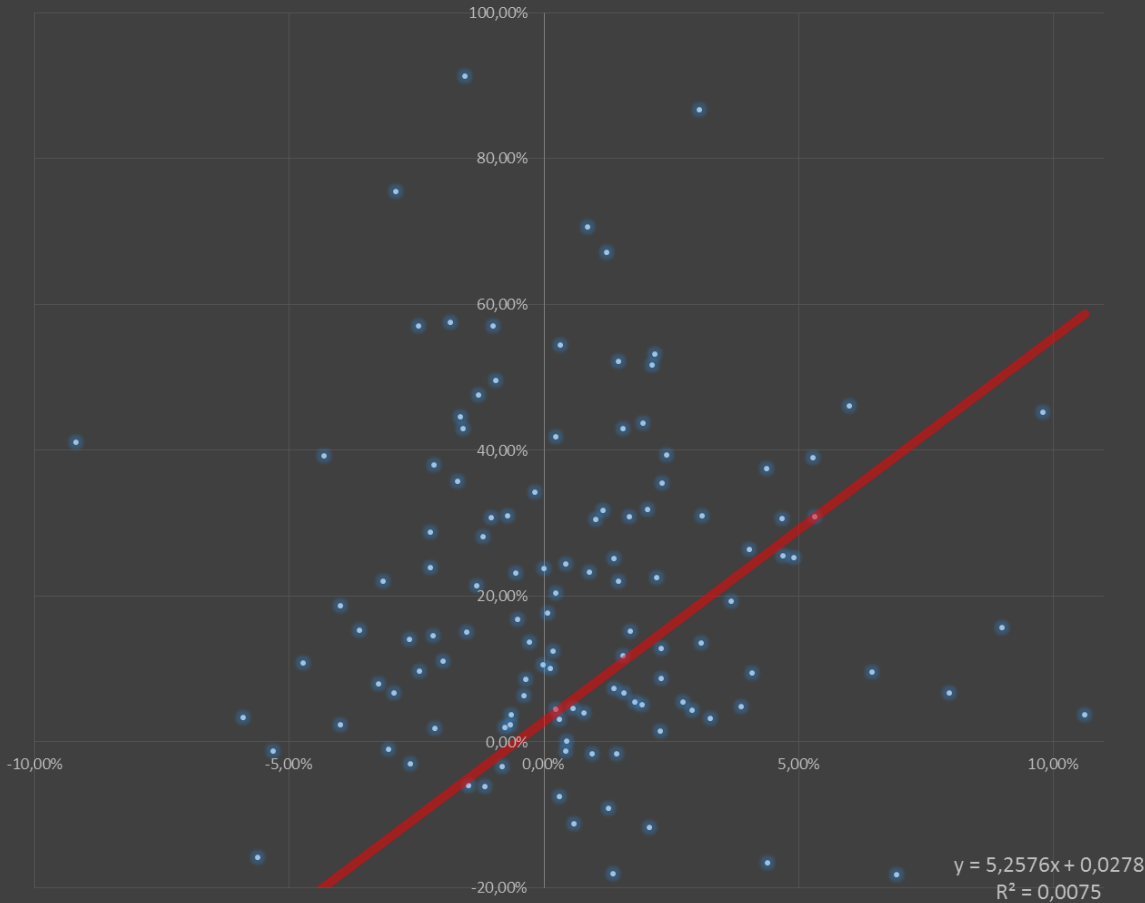


Cresce la difficoltà di sostenere il debito finanziario

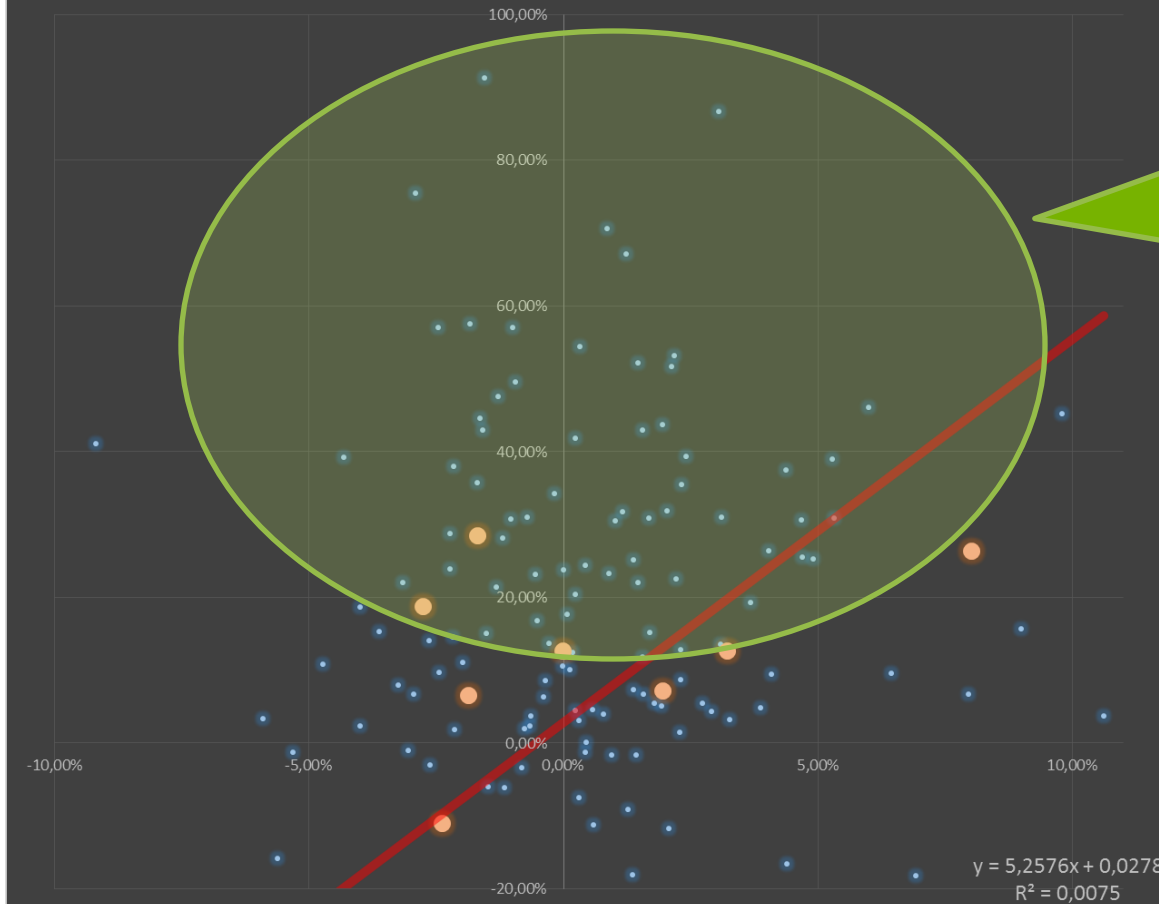




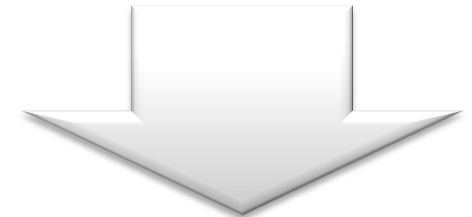
# Sostenibilità del costo del debito (OF/MOL)



## Sostenibilità del costo del debito (OF/MOL)



Le imprese che perdono efficienza sulla gestione del CCN aumentano in maniera significativa il peso dei oneri finanziari rispetto alla loro capacità di generare flussi monetari (MOL)



Cresce la difficoltà di sostenere il costo del debito finanziario

# Cosa ci «dice» il CCN di alcune aziende che «non ce l'hanno fatta»?

