

Patrizia Riva

**ATTENDIBILITÀ E CHIAREZZA
DELL'INFORMAZIONE ESTERNA QUALI
POSSIBILI DETERMINANTI DELLE
CONDIZIONI DI AFFIDAMENTO PER LE
IMPRESE MEDIO-PICCOLE: UNA
RICERCA EMPIRICA**

Estratto



Milano • Giuffrè Editore

PATRIZIA RIVA
Dottore Commercialista
Borsista PhD - Istituto di Economia Aziendale Università L. Bocconi

ATTENDIBILITÀ E CHIAREZZA
DELL'INFORMAZIONE ESTERNA
QUALI POSSIBILI DETERMINANTI
DELLE CONDIZIONI DI AFFIDAMENTO
PER LE IMPRESE MEDIO-PICCOLE:
UNA RICERCA EMPIRICA (*)

SOMMARIO: 1. Premessa. — 2. Proposizione e ipotesi di ricerca. — 3. Metodologia utilizzata. — 4. Selezione del campione. — 5. Commento analitico dei risultati ottenuti. — 5.1. Prima sezione: quali sono i documenti utili. — 5.2. Seconda sezione: analisi di alcuni documenti particolari. — 5.2.1. Falsificazione dell'ipotesi I). — 5.2.2. Falsificazione dell'ipotesi II). — 5.3. Terza sezione: episodi significativi. — 6. Conclusioni. — 7. Limiti della ricerca e proposte per approfondimenti futuri.

1. *Premessa.*

Il presente lavoro si propone di raggiungere un duplice obiettivo.

Scopo principale dell'analisi è comprendere quale sia l'importanza attribuita dagli addetti all'analisi di fido degli istituti di credito alla qualità della documentazione fornita dalla società

(*) Il presente lavoro è stato presentato al II° Convegno internazionale su Tema « Innovation, SMEs and local development » organizzato dall'Università Cattolica del Sacro Cuore, C.R.I.S.P. nella città di Cremona dall'11 al 13 giugno 1997.

e alla volontà di questa di comunicare correttamente la propria situazione reddituale, patrimoniale e finanziaria.

Scopo ulteriore dell'analisi è riflettere, proprio sulla base dei risultati della ricerca empirica, sul nuovo ruolo che la normativa civilistica attribuisce al collegio sindacale. Poichè si tratta per molti aspetti di un ruolo assimilabile a quello svolto dalle società di revisione, comprendere l'importanza attribuita dagli analisti finanziari al giudizio di certificazione del bilancio, da molti considerato il marchio di qualità del bilancio, permette di formulare qualche ragionevole previsione circa il presumibile atteggiamento di questi attori nei confronti del nuovo organo di controllo.

2. *Proposizione e ipotesi di ricerca.*

Lo studio si propone di comprendere se esista una relazione tra i seguenti concetti: da un lato « attendibilità e chiarezza della informazione esterna »; dall'altro « fiducia dei finanziatori ».

Il concetto « attendibilità e chiarezza dell'informazione esterna » esprime sinteticamente l'idea di qualità della documentazione fornita dalla società e di volontà della società di comunicare correttamente ai pubblici esterni, andando anche al di là delle previsioni normative, la propria situazione reddituale, patrimoniale e finanziaria. Il concetto « fiducia dei finanziatori » esprime sinteticamente l'idea di disponibilità di questi soggetti ad accogliere le richieste formulate dalla società e di flessibilità nella conduzione della relazione.

Ad un *primo livello* si identifica la *proposizione di ricerca*. Più in particolare è supposta l'esistenza di una relazione di tipo diretto tra i due concetti che può essere espressa nei termini seguenti:

PROPOSIZIONE: SE aumentano attendibilità e chiarezza dell'informazione esterna ALLORA aumenta la fiducia dei finanziatori ⁽¹⁾.

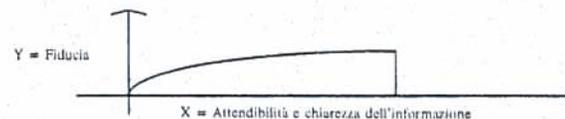
⁽¹⁾ Si classifica quale « variabile » indipendente (x) (utilizzando il vocabolo

Ad un *secondo livello*, la proposizione enunciata è operazionalizzata individuando l'*ipotesi di ricerca* (o *research question*) ossia la relazione tra le variabili che si crede possano rappresentare elementi osservabili tipicamente associati alla manifestazione del fenomeno mentale espresso dal concetto.

Per operazionalizzare il concetto « attendibilità e chiarezza dell'informazione esterna » si è scelto di limitare il campo di indagine considerando quale tipico strumento per comunicare con i terzi il bilancio di esercizio. Si è fatto ricorso a due variabili: la prima rappresentata dalla composizione del bilancio di esercizio; la seconda dalla esistenza della relazione di certificazione del bilancio di esercizio.

Per operazionalizzare il concetto « fiducia dei finanziatori » si è fatto ricorso a diverse variabili. Più in particolare, poichè si desidera comprendere non solo se la relazione enunciata sia effettivamente configurabile, ma anche con quale intensità la stessa si manifesti si è fatto ricorso a due gruppi di variabili. Il primo vuole descrivere e misurare il grado di fidu-

« variabile » nel senso matematico del termine) il concetto « attendibilità e chiarezza dell'informazione esterna ». Si classifica quale « variabile » dipendente (y) il concetto « fiducia dei finanziatori ». La relazione tra i due concetti è ipotizzata di tipo sufficiente e non di tipo necessario: all'aumentare dell'attendibilità e chiarezza dell'informazione esterna aumenta la fiducia dei finanziatori; mentre se aumenta la fiducia dei finanziatori non necessariamente aumenteranno l'attendibilità e la chiarezza dell'informazione esterna. Inoltre la relazione tra i due concetti è ipotizzata non lineare in quanto si presume che l'utilità marginale delle informazioni di qualità fornite decresca all'aumentare del numero di informazioni di qualità fornite: la derivata della curva che rappresenta la relazione quindi non sarà costante, ma decrescente. In prima approssimazione la rappresentazione grafica della relazione potrebbe essere la seguente:



Conviene anticipare che la ricerca svolta non consente di verificare se la relazione assuma effettivamente questa forma, si è ritenuto tuttavia utile esplicitare anche questo aspetto anche ai fini di eventuali futuri sviluppi della ricerca.

cia del finanziatore considerandone l'atteggiamento generale. Si tratta delle variabili: « tempi della istruttoria di fido » ed « esito dell'istruttoria di fido ». Il secondo vuole essere strumento per comprendere se l'atteggiamento generale del finanziatore si traduca o meno in interventi che possono essere considerati « premi » tangibili e misurabili a favore dell'impresa che assume un comportamento corretto. A tale fine si considerano quindi: il « costo del finanziamento », le « richieste di garanzie », le « condizioni di rientro ».

In fine, ad un *terzo livello* di analisi, per ciascuna variabile si sono individuati degli *indicatori* e per ciascun indicatore delle *scaie di misura* (cfr. tav. seguente):

Tav. 1. Dalle variabili agli indicatori.

| Operazionalizzazione del concetto « attendibilità e chiarezza dell'informazione esterna »: | |
|---|--|
| VARIABILE | INDICATORE |
| Composizione del bilancio di esercizio | <ol style="list-style-type: none"> 1. grado di dettaglio della nota integrativa (inteso come N. di tabelle, N. di informazioni fornite da ciascuna tabella, N. di spiegazioni analitiche relative ai singoli dati indicati in tabella) 2. rilevanza e coerenza delle informazioni fornite in nota integrativa e nei prospetti di sintesi (N. di informazioni utili, N. di informazioni ridondanti, N. di informazioni imprecise, N. di informazioni generiche, N. di informazioni contraddittorie) 3. utilizzo dei criteri di valutazione previsti dai principi contabili nazionali e internazionali e richiamo degli stessi nella nota integrativa (A/M/B) 4. accuratezza dell'editing 5. rilevanza delle deroghe ex art. 2343 (N. di deroghe, percentuale sul totale attivo e percentuale sul fatturato) 6. grado di dettaglio dei conti d'ordine 7. rilevanza dei valori stimati e congetturati nelle tavole di sintesi (percentuale sul totale attivo e sul fatturato) 8. rilevanza della applicazione dei criteri fiscali |

| Operazionalizzazione del concetto « attendibilità e chiarezza dell'informazione esterna »: | |
|---|--|
| VARIABILE | INDICATORE |
| Giudizio di certificazione | <ol style="list-style-type: none"> 1. positivo 2. negativo 3. impossibile 4. con riserva; con eccezioni; positivo, ma gravato dall'ipotesi forte di continuità dell'azienda in condizioni che tale continuità non lasciano presumere |

Tav. 2. (segue): Dalle variabili agli indicatori.

| Operazionalizzazione del concetto « fiducia dei finanziatori »: | |
|---|---|
| VARIABILE | INDICATORE |
| Tempi dell'istruttoria | <ol style="list-style-type: none"> 1. N. di settimane 2. N. colloqui 3. Atteggiamento del funzionario (positivo, negativo, neutro) |
| Esito dell'istruttoria | <ol style="list-style-type: none"> 1. Probabilità di esito positivo (A/M/B) |
| Condizioni di rientro | <ol style="list-style-type: none"> 1. Flessibilità ossia possibilità di rivedere le condizioni durante il decorso del rapporto di finanziamento (A/M/B) 2. Tempi (N. anni) |
| Costo del finanziamento | <ol style="list-style-type: none"> 1. Tasso di interesse applicato (uguale a quello applicato ad operatori di analoghe dimensioni appartenenti al medesimo settore; superiore o inferiore — di un punto percentuale, di due punti percentuali ecc. — rispetto a quello applicato ad operatori di analoghe dimensioni appartenenti al medesimo settore) |

| Operazionalizzazione del concetto « fiducia dei finanziatori »: | |
|---|---|
| VARIABLE | INDICATORE |
| Richiesta di garanzie | 1. N. di garanzie reali 2. N. di garanzie personali 3. Consistenza di ciascuna garanzia rispetto al credito concesso 4. Percentuale di franchigia applicata sulle garanzie reali richieste (uguale a quella solitamente applicata su beni della medesima specie; superiore o inferiore — di cinque punti percentuali, di dieci punti percentuali ecc. — rispetto a quello applicato su beni della medesima specie) |

Sulla base delle indicazioni che precedono si sono formulate le seguenti due ipotesi di ricerca o research questions:

IPOTESI DI RICERCA ⁽²⁾

- I) *SE il bilancio di esercizio è ben articolato, dettagliato, coerente con i principi contabili nazionali ed internazionali;*
ALLORA
 1. *la probabilità di esito positivo dell'istruttoria di fido aumenta;*
 2. *i tempi dell'istruttoria di fido si riducono;*

⁽²⁾ Si crede opportuno ai fini della corretta impostazione della ricerca specificare alcune tra le principali proposizioni rivali: 1) *SE aumenta la solidità patrimoniale e quindi la capacità di fornire garanzie reali dell'azienda;* 2) *SE aumentano le previsioni di redditività;* 3) *SE aumenta la capacità della gestione caratteristica di produrre flussi finanziari positivi;* **ALLORA** *aumenta la fiducia dei finanziatori nell'impresa.* La rilevanza e la innegabile forza delle relazioni enunciate non può essere ignorata. Nel condurre l'indagine è necessario infatti accertarsi che le variazioni delle variabili dipendenti individuate siano riconducibili solamente a variazioni nelle variabili indipendenti rilevanti per l'indagine ossia è necessario isolare il fenomeno oggetto di studio. Lo strumento utilizzato ai fini della presente ricerca è l'inchiesta mediante questionario. Si è cercato, pertanto, di isolare il fenomeno oggetto di studio in due modi: *a)* ponendo domande molto precise e circostanziate; *b)* spiegando ai referenti che l'indagine desiderava focalizzarsi sul problema della qualità della informativa esterna.

3. *le condizioni di rientro sono più flessibili;*
 4. *il costo del finanziamento si riduce;*
 5. *la richiesta di garanzie e la franchigia applicata alle garanzie reali richieste si riducono.*
 II) *SE il bilancio di esercizio è corredato dalla relazione di certificazione di una società di revisione che esprime un giudizio positivo;*
ALLORA... idem

Conviene infine evidenziare i limiti spazio-temporali del lavoro: ci si propone di studiare la sostenibilità della proposizione enunciata con riferimento ai primi mesi del 1997 (i questionari sono stati distribuiti nel dicembre 1996) prendendo a riferimento soggetti italiani operanti sul territorio nazionale.

Nella Figura I si riassume schematicamente il processo di operazionalizzazione descritto nel presente paragrafo.

3. Metodologia utilizzata.

Per comprendere se esista o meno la relazione descritta dalla proposizione oggetto di studio si è stabilito di ricorrere allo strumento della inchiesta mediante questionario. L'utilizzo di questo metodo piuttosto che di altri si giustifica per il fatto che si desidera svolgere una analisi di tipo percettivo: ci si propone di comprendere quale sia l'atteggiamento e la reazione dei finanziatori davanti all'evento « presentazione di documentazione di qualità elevata (e quindi attendibile e chiara) ⁽³⁾ ». Il disegno di ricerca iniziale prevedeva, a fianco dell'inchiesta uno

⁽³⁾ Le risposte dei compilatori ad un questionario non possono che dipendere dai valori di cui questi soggetti sono portatori e dalla memoria di esperienze passate e presenti. Difficilmente davanti ad una domanda precisa per la quale si richiede una risposta, magari indicando una scala ad intervalli, il compilatore raccoglie dei dati oggettivi che provino la veridicità della propria scelta, è molto più probabile che la sua risposta sia il risultato di una riflessione generale e soggettiva. Il riferimento agli schemi cognitivi personali è inevitabile. A differenza di quanto potrebbe accadere quando si facesse ricorso ad una analisi documentale, l'analisi mediante questionario non conduce a dei risultati oggettivi, ma permette soprat-

I) Relazione tra concetti (Proposizione):



IPOTESI RIVALI:
 1) SE aumenta la solidità patrimoniale
 2) SE aumentano le previsioni di redditività
 3) SE aumentano i flussi finanziari positivi dalla gestione caratteristica

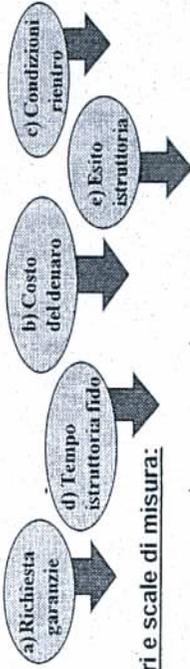


SPAZIO Italia
 TEMPO: primo trimestre 1997
 RELAZIONE SUFFICIENTE

II) Variabili (Ipotesi):



- Tipo di giudizio: positivo, negativo, con riserva, con eccezioni
- Materialità degli errori riscontrati dai revisori (% risultanti)
- N° documenti allegati
- N° informazioni aggiuntive
- N° tabelle in nota integrativa
- Accuratezza dell'editing (A/M/B)
- Rispetto dei principi contabili (A/M/B)
- Rilevanza delle deroghe ex art. 2343 (N° & % sul totale attivo & % sul fatturato)
- Rilevanza della applicazione dei criteri fiscali (N° & % sul tot. attivo e sul fatturato)



- N° di garanzie reali
- N° di garanzie personali
- Consistenza di ciascuna garanzia rispetto al credito concesso (% di valore riconosciuta)
- Tasso di interesse applicato (>/<= alla media)
- N° giorni
- N° colloqui richiesti
- Atteggimento funzionario (*neutro/-)
- Probabilità di esito positivo (A/M/B)
- Flessibilità
- Tempi

III) Indicatori e scale di misura:

studio di tipo più oggettivo mediante il ricorso al metodo della analisi documentale (4). Non è stato possibile procedere in tale senso per un problema di accesso ai dati: gli istituti di credito interpellati non hanno permesso, per ragioni di riservatezza, di analizzare la documentazione utile a tale fine.

Di seguito si analizza brevemente la struttura del questionario inviato agli istituti di credito. Esso è suddiviso in tre sezioni (5):

a) Prima sezione: « quali sono i documenti utili ». È intro-

tutto di comprendere quale sia l'atteggiamento dei soggetti nei confronti della problematica sottoposta alla loro attenzione. Inoltre a differenza dell'intervista, il questionario garantisce l'anonimato e permette, quindi, di comprendere quale sia l'atteggiamento dei compilatori in modo non intrusivo. Il disegno di ricerca iniziale prevedeva la compilazione guidata del questionario ossia la compilazione del questionario insieme con il compilatore. Non è stato possibile raggiungere questo risultato perché i vari istituti di credito non hanno dato la loro disponibilità in tale senso. Si è allora proceduto per una diversa via: il questionario è stato illustrato al referente che a sua volta lo ha illustrato ai compilatori. Si è stabilito di considerare quale unità di analisi i singoli individui: il questionario è stato distribuito agli operatori degli uffici fidi delle sedi centrali e delle filiali di ciascun istituto di credito.

(4) Si desiderava analizzare la documentazione interna (tipicamente relazioni) redatta dagli operatori degli uffici fidi per formalizzare e giustificare la decisione di affidamento. Con questo secondo tipo di analisi ci si proponeva di creare una base di dati oggettivi da confrontare con i dati raccolti con i questionari al fine di verificare se le risposte ottenute fossero o meno coerenti con i comportamenti di fatto degli operatori. Una analisi di questo tipo avrebbe, forse, posto qualche problema in termini di isolamento del fenomeno indagato: sarebbe stato molto difficile comprendere se, e in quale misura, le variazioni delle variabili dipendenti fossero imputabili a variazioni delle variabili indipendenti studiate o di altri fattori (principalmente quelli considerati nelle ipotesi rivali).

(5) Le prime due sezioni del questionario si articolano in una serie di domande a risposta chiusa, mentre la terza prevede due domande aperte. La scelta di strutturare il questionario utilizzando principalmente delle domande a risposta chiusa si basa sulla considerazione dei molteplici vantaggi che questo comporta: 1) la possibilità di ottenere risposte standardizzate, più facili da codificare ed analizzare; 2) la maggiore chiarezza del quesito per il rispondente; 3) la riduzione di risposte non rilevanti ai fini dell'indagine. Nel codificare le possibili risposte si è preferito non inserire la categoria « non so ». Le domande aperte finali sono state inserite in modo tale da lasciare uno spazio alla creatività e alla espressione autonoma dell'intervistato.

dotto il tema della rilevanza dei documenti forniti dalle imprese ai fini dell'istruttoria di fido:

Con la *domanda 1* si fornisce un elenco di quattro possibili finalità dell'istruttoria — tra le quali anche la verifica dell'attendibilità delle informazioni fornite dalla società — e si richiede di classificare le stesse in ordine di importanza. Con la *domanda 2 e 3*, invece, si desidera comprendere quali siano i documenti considerati più rilevanti ai fini dell'istruttoria. A tale fine gli stessi sono classificati in tre gruppi: *a)* documenti redatti dalla società obbligatoriamente; *b)* prospetti informativi non obbligatori; *c)* informazioni scritte provenienti da terzi. Al compilatore del questionario è richiesto dapprima di indicare i tre documenti di ciascun gruppo a suo giudizio più importanti (*domanda 2*) e quindi di attribuire un peso relativo su scala 100 a ciascun gruppo (*domanda 3*). Le preferenze espresse con riferimento alla *domanda 3*) permettono di comprendere, ancorché in prima approssimazione, quale grado di fiducia riponga l'analista nelle informazioni fornite dalla società. La contrapposizione di queste ai dati provenienti da soggetti esterni alla società, considerati in linea di principio fornitori disinteressati di informazioni, permette, infatti, di evidenziare se l'analista basi il proprio giudizio più sull'una o sull'altra categoria di documenti. Il quesito è posto con riferimento a due differenti situazioni: il primo affidamento di un nuovo cliente; il rinnovo dell'affidamento ad un vecchio cliente. Questa duplice richiesta si giustifica in quanto le due situazioni non possono essere considerate omogenee: nel primo caso le parti non si conoscono e quindi si può presumere che l'analista di fido sia portato a controllare le informazioni fornite dalla controparte confrontandole con quelle recuperate da fonti terze; nel secondo caso è probabile che l'esperienza passata influenzi il comportamento dell'analista: costui potrà essere indotto ad accordare maggiore fiducia al cliente se in passato i comportamenti di questo sono stati corretti.

b) Seconda sezione: « analisi di alcuni documenti particolari ». Le domande si focalizzano sulle due ipotesi di ricerca enunciate

nel precedente paragrafo 2. La sezione è suddivisa a sua volta in due parti:

— *La prima parte è volta alla falsificazione dell'ipotesi I).*

Essa è composta da quesiti volti ad appurare se la redazione di un bilancio di esercizio attendibile, trasparente, ricco di informazioni abbia qualche influenza sull'atteggiamento degli operatori degli uffici fidi nei confronti dell'azienda. A tale fine dapprima si pongono al compilatore due domande preliminari chiedendo: *a)* di indicare, utilizzando una scala a cinque livelli, quale sia il ruolo riconosciuto al bilancio di esercizio ai fini della decisione di affidamento (*domanda 4*); *b)* di disporre in ordine di importanza una serie di indicatori, selezionati tra quelli individuati nel precedente paragrafo, atti a misurare l'attendibilità del bilancio di esercizio (*domanda 5*). Quest'ultimo quesito permette di comprendere quale sia il significato attribuito dai rispondenti al concetto « attendibilità del bilancio » ed è strumentale alla interpretazione delle successive domande. Si sottopone poi alla attenzione del compilatore l'ipotesi I. Con la *domanda 6* si chiede in termini negativi se la presentazione di un bilancio di esercizio non attendibile sia stata causa, in sede di primo affidamento, di rifiuto del finanziamento e, in sede di rinnovo del finanziamento, già concesso di revoca dello stesso. Con la *domanda 7* si chiede al rispondente di considerare l'evento « presentazione di un bilancio giudicato attendibile e chiaro » da parte di un cliente e di indicare quale sia l'effetto di tale evento sull'istruttoria di fido. La domanda è articolata in cinque parti ciascuna delle quali considera una delle cinque variabili individuate nel precedente paragrafo per operationalizzare il concetto di « fiducia dei finanziatori »: *a)* tempi dell'istruttoria; *b)* esito dell'istruttoria; *c)* condizioni di rientro; *d)* costo del finanziamento; *e)* garanzie richieste. Le risposte sono articolate proponendo delle scale di misura a quattro valori: per ciò che concerne le prime tre variabili (*a, b, c*) i differenti valori della scala sono individuati in modo qualitativo ⁽⁶⁾; per ciò che

⁽⁶⁾ Il compilatore può indicare che non esiste alcuna relazione tra la presentazione di un bilancio ricco di informazioni e, rispettivamente, i tempi del-

concerne le ultime due variabili (*d, e*) i valori della scala sono al contrario individuati in modo quantitativo (7). Sia la domanda 6, quanto la domanda 7 prevedono che il compilatore risponda prendendo in considerazione sia la situazione di primo affidamento di un cliente sconosciuto, sia la situazione di rinnovo dell'affidamento di un cliente conosciuto.

— *La seconda parte è volta alla falsificazione dell'ipotesi II).*

Si considera la seconda variabile individuata per operationalizzare il concetto di « attendibilità e chiarezza del bilancio di esercizio »: sono posti quesiti volti ad appurare se la presenza di un giudizio di revisione positivo abbia qualche influenza sull'atteggiamento degli operatori degli uffici fidi nei confronti dell'azienda. A tale fine dapprima si pongono al compilatore alcune domande preliminari. Per comprendere se l'analista attribuisca o meno un valore alla relazione di certificazione si chiede: *a)* di indicare, utilizzando una scala a cinque livelli, quale sia il ruolo riconosciuto alla relazione di certificazione ai fini della decisione di affidamento (*domanda 8*); *b)* di segnalare quale sia la capacità della relazione di certificazione di garantire l'attendibilità dei dati di bilancio (*domanda 9*); *c)* di indicare se essa possa o meno essere considerata il « marchio di qualità » del bilancio di esercizio (*domanda 9.1*). Comprendere se l'analisi

l'istruttoria, la probabilità di ottenere il finanziamento, il trattamento ricevuto in termini di condizioni di rientro (misurato in termini di flessibilità del rientro e di dilazioni concesse); oppure può riferire che esiste una relazione bassa, abbastanza rilevante o molto rilevante.

(7) Con riferimento al costo del finanziamento si prevedono i seguenti casi: nessuna relazione; riduzione del tasso di interesse passivo da 0,1% a 1%; riduzione del tasso di interesse passivo da 1,1% a 2%; riduzione del tasso di interesse passivo superiore al 2%. Con riferimento alla richiesta di garanzie si prevedono i seguenti casi: nessuna relazione; riduzione della franchigia per un importo minore o uguale al 5% del valore del bene dato in garanzia; riduzione della franchigia per un importo compreso tra il 5% e il 10%; riduzione della franchigia per un importo superiore al 10%. L'utilizzo delle scale quantitative con riferimento a questi due items costringe il compilatore ad una accorta riflessione richiamando la sua attenzione ai casi che concretamente ha dovuto affrontare. Permette di evitare o quantomeno di limitare le distorsioni cosiddette di « desiderabilità sociale » o di « immagine di sé » cui avrebbe condotto, data la particolarità del quesito, il ricorso ad una scala qualitativa.

sta consideri la certificazione uno strumento che aumenta la qualità del bilancio di esercizio è importante per capire se si stia effettivamente misurando ciò che si vuole misurare, ossia se porre domande sulla certificazione permetta di trarre conclusioni sulla qualità della informazione. Per comprendere se l'analista conosca i limiti e i pregi del controllo legale dei conti e quindi per capire se il suo giudizio sulla capacità della relazione di certificazione di garantire l'attendibilità dei dati sia legato a un convincimento basato sulla conoscenza della materia e sulla esperienza professionale, piuttosto che ad un generico pregiudizio, si è chiesto al compilatore di indicare se gli sia mai capitato di consultare le carte di lavoro delle società di revisioni o più semplicemente di discutere con i revisori stessi chiedendo giustificazione delle loro affermazioni (*domanda 10*). Non essere mai entrato nel merito del contenuto della relazione può infatti essere sintomatico di un atteggiamento prevenuto nei confronti del controllo legale dei conti, con ciò smorzando la forza di un eventuale giudizio del tutto negativo sulla capacità dello stesso di garantire l'attendibilità e la chiarezza dei dati di bilancio. In seguito con la *domanda 11* si sottopone alla attenzione del compilatore l'ipotesi II. Al rispondente viene chiesto di considerare l'evento « presentazione di un bilancio accompagnato dalla relazione di certificazione » e di indicare quale sia l'effetto di tale evento nel caso in cui il giudizio di certificazione sia positivo. La domanda 11 è articolata in modo del tutto speculare rispetto alla domanda 7. Infine, spingendosi un poco più in là degli scopi della ricerca con la *domanda 12*, anch'essa strutturata come le domande 7 e 11, si sottopone alla attenzione dei compilatori una variante della relazione descritta dalla ipotesi II: si considera il caso in cui il giudizio di certificazione sia NON positivo. Ciò è utile per comprendere in termini negativi, se non fornire informazioni di qualità sia un fattore che lascia indifferente il finanziatore o un fattore che ne modifica l'atteggiamento.

c) Terza sezione: « episodi significativi ». Sono poste due domande aperte.

Ci si propone di riportare la memoria del compilatore a

due particolari momenti storici connotati rispettivamente il primo in modo positivo e il secondo in modo negativo. A tale fine si utilizza la tecnica dell'incidente critico: la *domanda 13* chiede di descrivere brevemente una situazione in cui l'esame di documenti giudicati attendibili e redatti con cura abbia positivamente impressionato il compilatore; la *domanda 14* pone il medesimo quesito, ma con riferimento ad una situazione in cui l'impressione tratta sia stata negativa.

4. Selezione del campione.

Si è scelto di focalizzare l'indagine sui finanziatori ⁽⁸⁾: in particolare si è scelto di riferire l'indagine ai grandi istituti di credito italiani. Si è creduto opportuno coinvolgere i soli soggetti più grandi perchè il loro comportamento rappresenta un modello di riferimento per tutti gli altri. Coerentemente con il tema della ricerca si è considerato, quale parametro rilevante per scegliere gli istituti, la consistenza degli « impieghi verso clienti » ossia l'importo complessivo dei finanziamenti concessi alla clientela. Si sono considerati i primi venti istituti di credito italiani ⁽⁹⁾ e se ne sono selezionati otto ⁽¹⁰⁾:

⁽⁸⁾ La relazione indagata coinvolge due tipi di soggetti: le aziende finanziate che forniscono informazioni più o meno attendibili e chiare; i finanziatori che concedono o meno fiducia. Prima di procedere con il campionamento si è reso necessario stabilire verso quali soggetti volgere prioritariamente l'attenzione. Due erano le strade aperte: a) l'indagine poteva focalizzarsi sulle aziende finanziate esaminando la qualità dell'informativa esterna fornita e il trattamento riservato loro dai finanziatori così come emergente dalla analisi dei bilanci; b) l'indagine poteva focalizzarsi sui finanziatori studiando l'atteggiamento da questi soggetti manifestato nei confronti delle aziende finanziate attente o non attente al problema della comunicazione ai terzi.

⁽⁹⁾ Per selezionare il campione si sono considerate le classificazioni effettuate dal « Taccuino dell'azionista 1996 » (annuario di documentazione finanziaria, industriale e di borsa; notizie su tutte le società quotate - Il Sole 24 Ore, 45° ed., 1996) e dalla « Guida dell'azionista » (compilata ed edita a cura de Il Sole 24 Ore Pirola SpA per conto esclusivo del Credito Italiano) con riferimento a tutto il sistema bancario italiano.

⁽¹⁰⁾ Si è fatto riferimento alle tecniche per la selezione del campione sug-

TAV. 3. Istituti di credito selezionati.

| Classificazione sulla base del parametro impieghi da clienti | Istituto di credito |
|--|-----------------------------|
| I | Banca Nazionale del Lavoro |
| III | Istituto S. Paolo di Torino |
| VI | Comit |
| VIII | Credit |
| XI | Ambroveneto |
| XIII | Banca Nazionale Agricoltura |
| XVI | Banca Popolare di Bergamo |
| XVIII | Banca Popolare di Milano |

Per poter circoscrivere il campo di indagine coerentemente con le finalità della ricerca è stato necessario anche definire dei parametri di riferimento per individuare la categoria di soggetti, tra tutti quelli finanziati dalle banche, cui riferire l'analisi. Gli istituti di credito, infatti, affidano molteplici categorie di soggetti, ma non tutte le categorie di soggetti sono rilevanti per l'indagine. Si è stabilito di considerare quale rilevante la categoria delle imprese medio-piccole, con tale espressione intendendo le società con fatturato compreso tra 10 e 50 mld. di lire e si è chiesto ai soggetti cui è stato sottoposto il questionario di fare riferimento solamente ai finanziamenti concessi ad imprese che rispettassero tale requisito.

5. Commento analitico dei risultati ottenuti.

Di seguito si commentano i risultati raggiunti. Sulla base delle risposte contenute nei 61 questionari ricevuti, sono state elaborate delle tabelle di sintesi e da queste sono stati estrapo-

gerite dai principi comportamento del collegio sindacale (principi del collegio sindacale del CNDC, punto 6.4.) in base alle quali perchè il campione sia rappresentativo è possibile utilizzare la selezione ad intervalli costanti. Si sono selezionati il primo e il terzo di ogni gruppo di cinque istituti rientranti nella classificazione prescelta a partire dal primo classificato (I, III, VI, VIII, XI, XIII, XVI, XVIII).

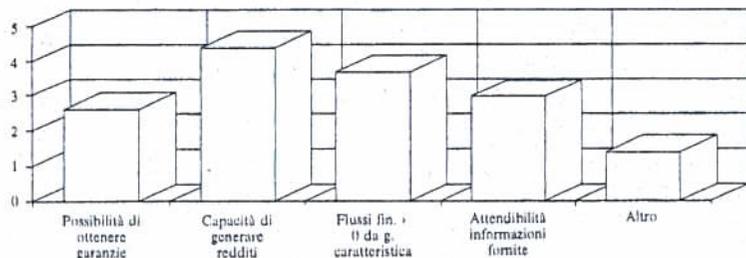
lati i dati rilevanti per l'indagine. Per rendere più immediata l'interpretazione, si riporta la rappresentazione grafica di questi ultimi. Per ciascuna domanda si evidenziano *in nota*:

— Le risposte previste dal questionario alle singole domande chiuse: esse rappresentano nella maggior parte dei casi delle scale di misura con cui si è cercato di graduare le differenti percezioni degli operatori⁽¹¹⁾. Ad ogni risposta corrisponde un « livello », i grafici evidenziano i livelli mediamente prescelti o la frequenza con cui i differenti livelli sono stati indicati dai rispondenti.

— Il metodo utilizzato per computare i risultati.

5.1. Prima sezione: quali sono i documenti utili.

Domanda 1: « Fine dell'istruttoria di fido è verificare... »⁽¹²⁾.



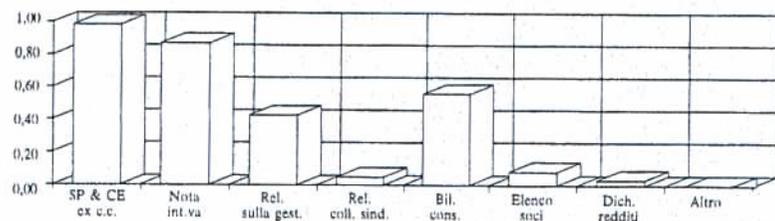
⁽¹¹⁾ Quando possibile le risposte proposte sono state evidenziate direttamente nei grafici riepilogativi.

⁽¹²⁾ METODO di computazione dei risultati: La domanda chiedeva di disporre in ordine di importanza cinque possibili finalità dell'istruttoria di fido attribuendo a ciascuna un numero (1, 2, 3, 4, 5 - dove 1 = primo posto). Nella riclassificazione dei dati si sono attribuiti dei pesi ai differenti items prescelti: primo posto = punteggio 5; secondo posto = punteggio 4; terzo posto = punteggio 3; quarto posto = punteggio 2; quinto posto = punteggio 1. Sono evidenziati i punteggi attribuiti in media a ciascun item dai rispondenti (pari alla somma dei punteggi attribuiti da ciascun soggetto per ogni item rapportato al n° dei rispondenti = MEDIA ARITMETICA).

1. Si evidenzia che gli operatori attribuiscono un forte peso alla capacità dell'azienda di generare redditi, considerata la finalità più rilevante (con punteggio medio complessivo 4,4) e alla capacità della gestione caratteristica di generare flussi di cassa, item cui viene dato il secondo posto in ordine di importanza (con punteggio medio complessivo di 3,7).

2. Comprendere se le informazioni fornite dall'azienda siano attendibili — item rilevante ai fini della ricerca — rappresenta, una finalità molto importante per gli operatori degli uffici fidi: essa è considerata in media la terza finalità dell'istruttoria di fido (con un punteggio medio complessivo di 3,0) e precede la verifica della possibilità di ottenere garanzie reali e personali (quarto classificato con un punteggio medio complessivo di 2,6). Questo risultato sembrerebbe negare il luogo comune in base al quale gli operatori degli uffici fidi sarebbero attenti per lo più esclusivamente alla capacità delle aziende di fornire garanzie reali e personali. Presentare una serie di informazioni redatte con chiarezza e dimostrare di volere comunicare correttamente la situazione economica-patrimoniale-finanziaria della società sembra essere, quanto meno considerando solamente la domanda 1, un fattore estremamente critico per il successo dell'istruttoria di fido. Ciò sembrerebbe rappresentare un primo punto a favore delle ipotesi indagate, ma potrebbe essere anche il frutto di una distorsione riconducibile alla figura della « desiderabilità sociale »: gli operatori contattati possono avere pensato di fare « bella figura » indicando all'ultimo posto la richiesta di garanzie reali e personali in quanto così facendo hanno mostrato di essere perfettamente in grado di apprezzare e valutare dimensioni più complesse (quali appunto la qualità dell'informativa esterna). Per comprendere se tali distorsioni esistano o meno è necessario confrontare questo risultato con le risposte ai successivi quesiti (in particolare ci si riferisce alla domanda 2.C).

Domanda 2.A: Quali tra i seguenti documenti obbligatori sono più importanti? ⁽¹³⁾.



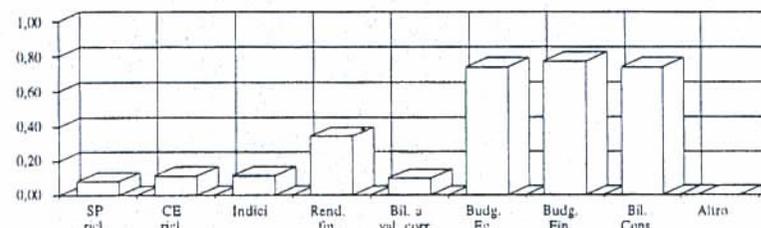
1. È stato attribuita rilevanza fondamentale alle componenti del bilancio di esercizio: conto economico e stato patrimoniale (punteggio 0,97); nota integrativa (punteggio 0,87). Essi sono considerati gli strumenti di comunicazione ai terzi per eccellenza. Ciò conforta l'ipotesi I) in base alla quale una loro corretta e chiara compilazione è apprezzata dagli analisti e quindi aumenta la loro disponibilità e fiducia nell'azienda. Inoltre conforta circa la bontà della scelta di considerare la composizione del bilancio di esercizio per operationalizzare il concetto « attendibilità e chiarezza della informativa esterna »: stiamo misurando ciò che volevamo misurare.

2. Scarsa rilevanza è stata attribuita alla relazione del collegio sindacale (punteggio 0,05): essa rappresenta uno strumento poco utile per l'istruttoria. Conviene però evidenziare che il collegio sindacale è oggi chiamato a svolgere un ruolo complesso per molti aspetti simile a quello svolto in passato dalle sole società di revisione e che, di conseguenza, la relazione del collegio è destinata a trasformarsi diventando molto più si-

⁽¹³⁾ **METODO di computazione dei risultati:** La domanda chiedeva di indicare con una crocetta tre dei documenti elencati. Nella riclassificazione dei dati si è ipotizzato che i rispondenti potessero attribuire a ciascun documento punteggio 1 o 0, potendo attribuire il punteggio 1 solamente tre volte. Sono evidenziati i punteggi attribuiti in media a ciascun item dai rispondenti (pari alla somma dei punteggi 0 o 1 indicati per ciascun item rapportato al n° dei rispondenti = MEDIA ARITMETICA).

gnificativa. Gli operatori interpellati, al contrario, hanno risposto al quesito avendo presenti le relazioni « vecchio stile » in quanto gli obblighi citati sono in vigore solo dal gennaio 1997. Ne segue che probabilmente il giudizio espresso è destinato a modificarsi approssimandosi a quello espresso per la relazione di certificazione (cfr. domanda 2.C).

Domanda 2.B: Quali tra i seguenti prospetti informativi non obbligatori sono più importanti? ⁽¹⁴⁾.



1. Sono considerati molto rilevanti tre tipi di documenti: il budget finanziario (0,77); il budget economico (punteggio 0,74); il bilancio consolidato (0,74).

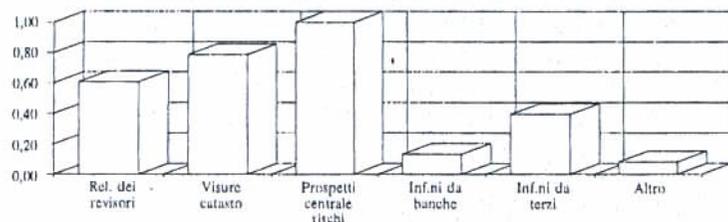
2. È considerato abbastanza rilevante il rendiconto finanziario (punteggio 0,34). Il rendiconto finanziario rappresenta un prospetto informativo non obbligatorio ma che sarebbe opportuno allegare alla nota integrativa per poter redigere un bilancio in grado di esprimere la situazione finanziaria della società e quindi più chiaro e attendibile. La preferenza espressa per questo documento depone perciò a favore della ipotesi I): allegare il rendiconto finanziario al bilancio aumenta la chiarezza dello stesso suscitando una impressione favorevole nei finanziatori.

3. A tutti gli altri documenti è attribuito un peso inferiore (intorno di 0,1). Tra questi rientrano lo stato patrimoniale e il conto economico riclassificati, nonché il prospetto degli in-

⁽¹⁴⁾ **METODO di computazione dei risultati:** come per la domanda 2A si chiedeva di indicare con una crocetta tre dei documenti elencati. Pertanto sono utilizzati i criteri indicati nella precedente nota 13.

dici di bilancio. Questi tre documenti potrebbero rappresentare in linea teorica, esattamente come il prospetto di rendiconto finanziario, degli utili allegati al bilancio di esercizio, perciò l'espressione di un punteggio basso sembrerebbe deporre a sfavore dell'ipotesi I). In realtà esso può trovare una giustificazione differente: gli operatori in ogni caso rielaborano i dati sulla base di schemi di riclassificazione standardizzati imposti dalle procedure interne; ottenere dalla società delle ulteriori riclassificazioni non è pertanto considerato di grande aiuto ⁽¹⁵⁾.

Domanda 2.C: *Quali tra le seguenti informazioni scritte provenienti da terzi sono più importanti?* ⁽¹⁶⁾.



1. Come del resto ci si poteva aspettare la totalità degli operatori ha selezionato i prospetti derivanti dalla centrale dei rischi (punteggio 1), strumento appositamente costituito per aiutare gli istituti di credito nella gestione dei rapporti con la clientela.

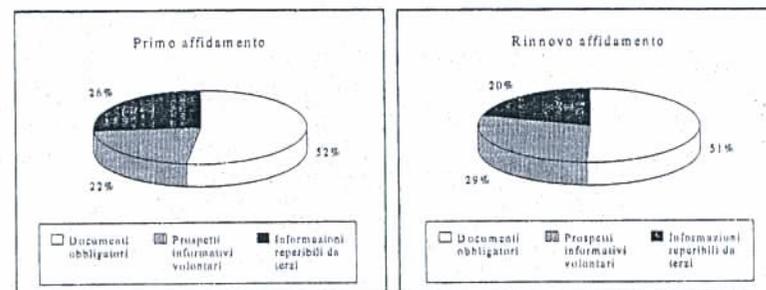
2. Peso notevole è stato riconosciuto anche alle visure del catasto (punteggio 0,79) e alla relazione dei revisori (punteggio 0,61). Questi dati contrastano con i risultati della domanda 1 dove è stata attribuita maggiore importanza alla comprensione della attendibilità dei dati rispetto alla comprensione della ca-

⁽¹⁵⁾ Più di un rispondente ha appuntato accanto ai due items l'espressione « no, li facciamo noi »

⁽¹⁶⁾ METODO di computazione dei risultati: come per le precedenti domande 2A e 2B, si chiedeva di indicare con una crocetta tre dei documenti elencati. Anche in questo caso sono stati utilizzati i criteri indicati nella precedente nota 13.

pacità della società di fornire garanzie. Le visure al catasto, infatti, sono tipicamente effettuate per controllare se la società sia effettivamente la proprietaria di beni materiali e solitamente sono propedeutiche alla costituzione di garanzie reali. La relazione di certificazione del bilancio, al contrario, è redatta dalle società di revisione su richiesta delle società stesse (ove sia volontaria, ossia considerate le dimensioni delle aziende cui ci si riferisce, nella maggior parte dei casi) per garantire la attendibilità dei dati. Fornire maggiore peso alle prime informazioni rispetto alle seconde conferma il sospetto che le risposte alla domanda 1 siano, quantomeno parzialmente, distorte. Si sottolinea inoltre che il riconoscimento da parte degli operatori di un peso abbastanza elevato alla relazione di certificazione depone a favore della ipotesi II) (la presenza del giudizio di certificazione è apprezzata dagli analisti) e indirettamente conferma la possibilità di un più favorevole giudizio sulla relazione del collegio sindacale « nuovo stile ».

Domanda 3: *Importanza relativa dei tre gruppi di documenti di cui alla domanda 2* ⁽¹⁷⁾.



⁽¹⁷⁾ METODO di computazione dei risultati: Fatto 100 il peso complessivo dei tre gruppi (documenti obbligatori; prospetti informativi non obbligatori; documenti scritti provenienti da terzi) il compilatore doveva attribuire a ciascuno un peso relativo. Si è calcolata la MEDIA ARITMETICA dei pesi relativi attribuiti dai compilatori a ciascun gruppo. La domanda è stata posta con riferimento alla situazione di primo affidamento e di rinnovo dell'affidamento, quindi la rielaborazione è stata effettuata separatamente per le due situazioni.

— Riferendosi alla situazione di primo affidamento gli operatori attribuiscono un peso alto ai documenti obbligatori; medio alle informazioni reperibili da terzi; medio basso ai prospetti informativi volontari. L'importanza attribuita alla documentazione obbligatoria proveniente dalla società rispetto alle informazioni reperibili dai terzi (tra i quali ricordiamo la centrale dei rischi) testimonia la criticità della proposizione oggetto di studio. L'operatore sembra basare le sue analisi soprattutto sui documenti forniti dalla società: le informazioni provenienti da altri soggetti rappresentano degli utili supporti, ma non sembrano essere il fattore principale su cui viene basato il giudizio.

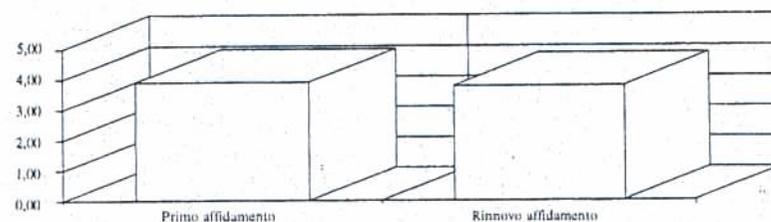
— Il risultato ottenuto quando gli operatori hanno risposto riferendosi alla situazione di rinnovo dell'affidamento non fa che confermare questa conclusione: le informazioni provenienti da terzi non solo sono considerate molto meno rilevanti rispetto ai documenti obbligatori forniti dalla società, ma anche rispetto ai prospetti informativi volontari provenienti da questa. Una volta che è stato instaurato il rapporto con la società, gli operatori dimostrano una maggiore fiducia nei dati forniti dalla stessa e ricorrono meno ai terzi per controllare la situazione della azienda finanziata. L'attendibilità e la chiarezza dei dati forniti si dimostrano ancora una volta elementi chiave per la gestione del rapporto.

5.2. Seconda sezione: Analisi di alcuni documenti particolari.

5.2.1. Falsificazione dell'ipotesi I).

Domanda 4: *Il bilancio di esercizio rappresenta...?* ⁽¹⁸⁾.

⁽¹⁸⁾ RISPOSTE proposte dal questionario: Livello 1 = un documento che non ha alcuna rilevanza; Livello 2 = un documento che ha scarsa rilevanza; Livello 3 = uno dei tanti documenti su cui basare la decisione; Livello 4 = un documento importante su cui basare la decisione; Livello 5 = il solo documento fondamentale su cui basare la decisione.

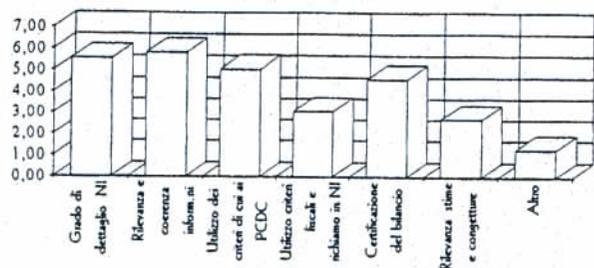


1. La risposta conferma la validità della scelta di fare riferimento al bilancio di esercizio per operationalizzare il concetto « attendibilità e chiarezza della informazione esterna ». Sia in sede di primo affidamento (media ponderata = MP = 3,9), quanto in sede di rinnovo dell'affidamento (MP = 3,77) il bilancio di esercizio viene considerato un documento molto importante ai fini dell'istruttoria (livello 4 = un documento importante su cui basare la decisione).

Domanda 5: « *Gli indicatori più importanti per stabilire l'attendibilità di un bilancio di esercizio sono...* » ⁽¹⁹⁾.

METODO di computazione dei risultati: Si è operato in due modi. A) MEDIA ARITMETICA per livello: poichè si chiedeva di indicare con una crocetta il livello corrispondente al giudizio condiviso, nella aggregazione dei dati si è ipotizzato che i rispondenti potessero attribuire a ciascun livello punteggio 1 o 0, potendo attribuire il punteggio 1 solamente una volta; si sono, quindi, evidenziati i punteggi attribuiti in media a ciascun item dai rispondenti (pari alla somma dei punteggi 0 o 1 indicati da ogni soggetto per ogni item rapportato al n° dei rispondenti). B) MEDIA PONDERATA: poichè si è fornita una scala di misura, si è individuato il valore, nell'ambito della stessa scala, su cui si sono posizionati mediamente i rispondenti (moltiplicando il livello per il numero di preferenze espresse per ciascun item e dividendo il risultato così ottenuto per il numero complessivo dei rispondenti). Questo dato esprime meglio il risultato ottenuto rispetto alla media aritmetica per livello in quanto è più sintetico. L'interpretazione che segue fa, perciò, riferimento esclusivamente alla media ponderata (MP).

⁽¹⁹⁾ METODO di computazione dei risultati: la domanda chiedeva di disporre in ordine di importanza sette possibili indicatori attribuendo a ciascuno un numero (1, 2, 3, 4, 5, 6, 7 - dove 1 = primo posto). Nella riclassificazione dei dati si sono attribuiti dei pesi ai differenti items prescelti: primo posto = punteggio 7; secondo posto = punteggio 6; terzo posto = punteggio 5; quarto posto = punteggio 4; quinto posto = punteggio 3; sesto posto = punteggio 2; settimo posto = punteggio 1. Sono evidenziati i punteggi medi attribuiti a ciascun item da tutti i respon-



1. Con questo quesito ci si è proposti di comprendere che cosa intendano i rispondenti per bilancio attendibile. Questo permette di meglio interpretare le risposte alle successive domande in cui si chiede di indicare quali siano le reazioni all'evento « presentazione di un bilancio di esercizio attendibile ».

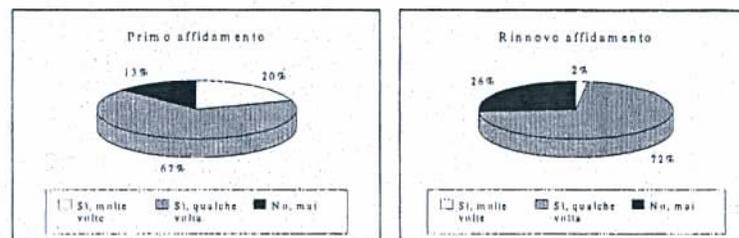
2. Viene attribuita molta rilevanza alla coerenza delle informazioni (primo posto - con punteggio 5,82) e al grado di dettaglio della nota integrativa (secondo posto - con punteggio 5,54). Seguono l'utilizzo dei criteri di valutazione dettati dai principi contabili nazionali e internazionali (terzo posto - con punteggio 5,05) e la relazione di certificazione del bilancio (quarto posto - con punteggio 4,59). Minore importanza viene attribuita alla chiarezza espositiva là dove si utilizzino criteri di valutazione fiscali (quinto posto - con punteggio 3,05) e alla rilevanza dei valori stimati e congetturati (sesto posto - con punteggio 2,69).

Domanda 6: « La presentazione di un bilancio di esercizio giudicato carente di informazioni è stata causa di rifiuto del finanziamento in sede di primo affidamento o di revoca del finanziamento in sede di rinnovo dell'affidamento? » ⁽²⁰⁾.

denti (pari alla somma dei punteggi attribuiti da ciascun soggetto per ogni item rapportato al n° dei rispondenti = MEDIA ARITMETICA).

⁽²⁰⁾ METODO di computazione dei risultati: Si è proceduto in due modi. A) MEDIA ARITMETICA per livello - Si è considerata la frequenza con cui è stata accordata la preferenza a ciascuna delle tre risposte possibili. La frequenza è stata

Si rappresenta graficamente la frequenza con cui sono stati prescelti i differenti items:



1. Quando gli operatori hanno risposto riferendosi alla situazione di primo affidamento si è rilevato un risultato molto significativo: al 67% dei soggetti è capitato di rifiutare la concessione di un finanziamento ad un cliente sconosciuto quando questo ha presentato della documentazione male redatta; il 20% dei soggetti dichiara che questa circostanza si è verificata molto spesso; e solo il 13% nega di avere agito in tale senso. Questo depone a favore della ipotesi I). In assenza di un bilancio di esercizio attendibile e chiaro la fiducia dei finanziatori diminuisce. Non è però possibile affermare, solo sulla base di questi primi risultati, che l'ipotesi è confermata in quanto si attribuiscono segni differenti alle variazioni: si ipotizza che al diminuire della attendibilità e chiarezza del bilancio, diminuisca la fiducia e non viceversa.

2. Nella situazione di rinnovo dell'affidamento la situazione si modifica: rimane prevalente la percentuale di soggetti che riconosce che l'evento « revoca del finanziamento a causa della presentazione di documentazione qualitativamente caren-

espressa in percentuale sul numero complessivo dei rispondenti; B) MEDIA PONDERATA - Poiché si è fornita una scala di misura si è individuato il valore, nell'ambito della stessa scala, su cui si sono posizionati mediamente le risposte. Il grafico è costruito sulla base del metodo A).

te » si è verificato qualche volta (72%); si riduce però drasticamente la percentuale di operatori che dichiara che quell'evento si è verificato molte volte (2%) ed aumenta la percentuale di persone che dichiara che quell'evento non si è mai verificato (26%). Questo risultato conferma l'idea che una volta che è stato instaurato il rapporto con la società gli operatori dimostrano una maggiore disponibilità nei confronti dell'azienda. Piuttosto che interrompere la relazione (rischiando in alcuni casi di non recuperare più il capitale prestato) gli analisti ricorrono ad altri strumenti: una maggiore monitoraggio delle movimentazioni poste in essere dal cliente o la semplice richiesta di dati aggiuntivi.

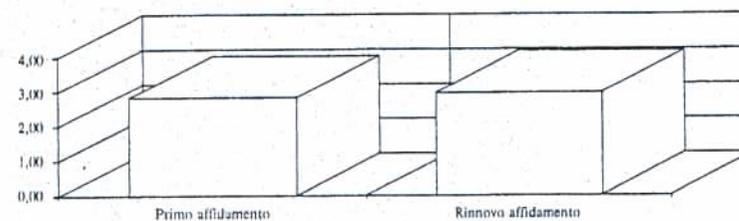
3. Il confronto tra i risultati raccolti con riferimento all'una e all'altra situazione induce ad affermare che: *a)* la presentazione di un bilancio carente di informazioni può essere causa di rifiuto o di revoca del finanziamento; *b)* nella situazione di primo affidamento il rischio è maggiore rispetto alla situazione di rinnovo.

Domanda 7: « *La presentazione di un bilancio trasparente e ricco di informazioni...* » (21).

Domanda 7.1: « *...riduce i tempi dell'istruttoria* » (22).

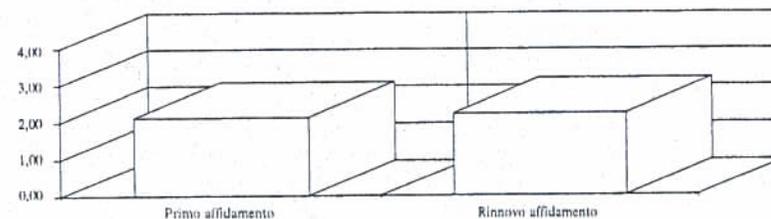
(21) METODO di computazione dei risultati: La domanda si articola in cinque parti: il metodo di computazione dei risultati utilizzato è comune. Per ciascun sotto-quesito è stata fornita una scala di misura a quattro livelli. Ciascun rispondente ha espresso la propria preferenza indicando con una crocetta il livello corrispondente al giudizio condiviso. Per la rielaborazione dei risultati sono stati utilizzati gli stessi metodi illustrati con riferimento al quesito 4). Rinviamo, perciò, alla nota 18 per la trattazione più dettagliata, si evidenzia qui solo che il grafico fornisce la rappresentazione delle medie ponderate.

(22) RISPOSTE proposte dal questionario: Le risposte proposte per il quesito 7.1, e i successivi 7.2, 7.3 sono le seguenti - Livello 1 = no, non esiste alcuna correlazione; Livello 2 = sì, ma la correlazione è bassa; Livello 3 = sì, la correlazione è abbastanza rilevante; Livello 4 = sì, la correlazione è molto rilevante.



— Le risposte fornite con riferimento alla situazione di primo affidamento (media ponderata = $MP = 2,82$) e con riferimento alla situazione di rinnovo dell'affidamento ($MP = 2,95$) sono abbastanza omogenee; esse cadono in un intorno di 3 (liv. 3 = sì, la correlazione è abbastanza rilevante). In entrambi i casi risulta che la presentazione di un bilancio trasparente e ricco di informazioni riduce i tempi dell'istruttoria in modo abbastanza rilevante. Questo risultato conferma pienamente l'ipotesi I.1): la relazione esiste ed è abbastanza rilevante.

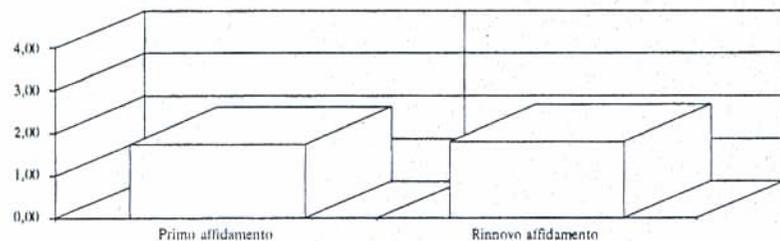
Domanda 7.2: « *...aumenta la probabilità di esito positivo dell'istruttoria* » (23).



— Le risposte fornite riferendosi alla situazione di primo affidamento ($MP = 2,1$) risultano omogenee con le risposte fornite pensando alla situazione di rinnovo dell'affidamento ($MP = 2,2$): esse cadono in un intorno di 2 (liv.2 = sì, ma la correlazione è bassa).

(23) RISPOSTE proposte dal questionario: cfr. domanda 7.1 (cfr. nota 22).

Domanda 7.3: ...aumenta la probabilità di ottenere migliori condizioni di rientro ⁽²⁴⁾.



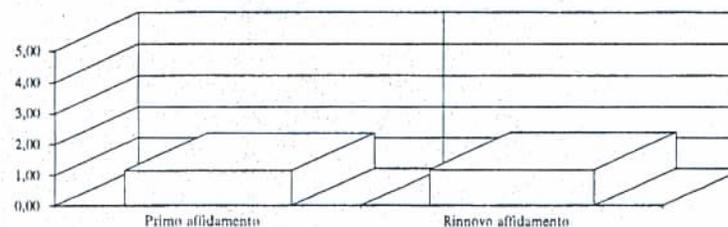
— Anche con riferimento a questa terza parte del quesito le risposte ottenute quando gli operatori hanno pensato alla situazione di primo affidamento (MP = 1,74) sono omogenee con quelle ottenute quando si sono riferiti alla situazione di rinnovo dell'affidamento (MP = 1,8): esse cadono in un intorno di 2 (liv.2 = sì, ma la correlazione è bassa).

L'elaborazione delle risposte alla domanda 7.2 e alla domanda 7.3 permettono di affermare che la presentazione di un bilancio trasparente e ricco di informazioni aumenta, anche se di poco, la probabilità di esito positivo dell'istruttoria e la probabilità di ottenere migliori condizioni di rientro. Questo risultato conferma i punti 2 e 3 dell'ipotesi I: la relazione esiste, anche se l'intensità della relazione è bassa.

Domanda 7.4: ...riduce gli oneri finanziari ⁽²⁵⁾.

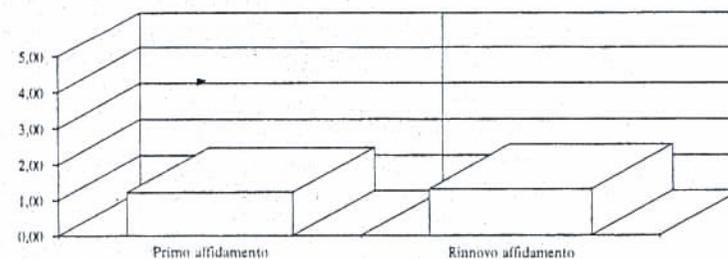
⁽²⁴⁾ RISPOSTE proposte dal questionario: cfr. domanda 7.1 e 7.2 (cfr. nota 22).

⁽²⁵⁾ RISPOSTE proposte dal questionario: Livello 1 = no, non esiste alcuna correlazione; Livello 2 = sì, sono applicate riduzioni del tasso di interesse passivo fino a un punto percentuale (da 0,1% a 1%); Livello 3 = sì, sono applicate riduzioni del tasso di interesse passivo comprese tra un punto percentuale e due punti percentuali (da 1,1% a 2%); Livello 4 = sì, sono applicate riduzioni del tasso di interesse passivo superiori a due punti percentuali (maggiore del 2%).



— Le risposte fornite dagli operatori tanto con riferimento alla situazione di primo affidamento (MP = 1,15), quanto con riferimento alla situazione di rinnovo dell'affidamento (MP = 1,18) si attestano su di un livello pari per eccesso a 1 (Liv. 1 = no, non esiste alcuna correlazione).

Domanda 7.5: ...riduce la percentuale di franchigia applicata su eventuali garanzie reali concesse dall'azienda a fronte del finanziamento ⁽²⁶⁾.



— Come per il precedente punto 7.4 le risposte fornite dagli operatori tanto con riferimento alla situazione di primo

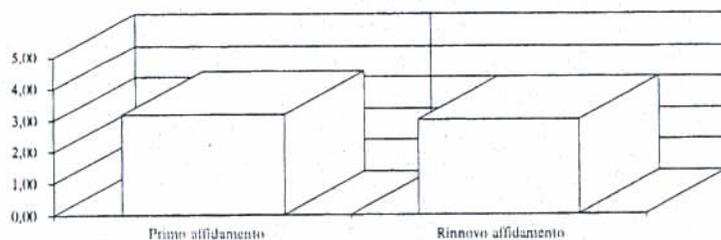
⁽²⁶⁾ RISPOSTE proposte dal questionario: Livello 1 = no, non esiste alcuna correlazione; Livello 2 = sì, è applicata una riduzione della percentuale di franchigia per un importo minore/uguale al 5% del valore del bene dato in garanzia; Livello 3 = sì, è applicata una riduzione della percentuale di franchigia per un importo compreso tra il 5% e il 10% del valore del bene dato in garanzia; Livello 4 = sì, è applicata una riduzione della percentuale di franchigia per un importo maggiore/uguale al 10% del valore del bene dato in garanzia.

affidamento (MP = 1,21), quanto con riferimento alla situazione di rinnovo dell'affidamento (MP = 1,30) si attestano su un livello pari per eccesso a 1 (Liv. 1 = no, non esiste alcuna correlazione).

L'elaborazione delle risposte alla domanda 7.4 e alla domanda 7.5 permette di affermare che la presentazione di un bilancio trasparente e ricco di informazioni non ha alcuna influenza sul costo del finanziamento e sulla percentuale di franchigia applicata alle garanzie richieste. Questo risultato falsifica l'ipotesi I.4) e l'ipotesi I.5): la relazione non esiste.

5.2.2. Falsificazione dell'ipotesi II).

Domanda 8: La relazione di certificazione del bilancio di esercizio rappresenta...⁽²⁷⁾.



— Sia considerando la situazione di primo affidamento

⁽²⁷⁾ RISPOSTE proposte dal questionario: Livello 1 = un documento che non ha alcuna rilevanza; Livello 2 = un documento che ha scarsa rilevanza; Livello 3 = uno dei tanti documenti su cui basare la decisione; Livello 4 = un documento importante su cui basare tale decisione; Livello 5 = il solo documento fondamentale su cui basare tale decisione.

METODO di computazione dei risultati: Anche per rielaborare i risultati di questo quesito si è operato in due modi: si sono calcolate le MEDIE ARITMETICHE per ciascun livello e si è individuato il valore, nell'ambito della scala, su cui si sono posizionati mediamente i rispondenti (MP). L'interpretazione fa riferimento esclusivamente alla media ponderata (MP).

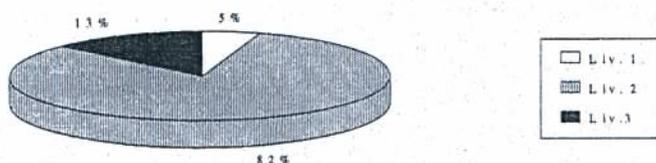
(MP = 3,18), quanto considerando la situazione di rinnovo dell'affidamento (MP = 3) le risposte si attestano in un intorno del livello 3. Ciò significa che la relazione di certificazione rappresenta per i rispondenti uno dei tanti documenti da analizzare ai fini dell'istruttoria di fido.

— Il documento principe volto a garantire la qualità del bilancio di esercizio non è considerato un documento importante ai fini dell'istruttoria, ma uno dei tanti documenti da analizzare. Questo risultato depone contro l'ipotesi II) in base alla quale in presenza della relazione di certificazione (e quindi della qualità del bilancio e più in generale dell'attendibilità della informativa esterna) dovrebbe aumentare la fiducia dei finanziatori.

— Questa constatazione è causa di incertezze di natura metodologica che solo le successive domande 9, 9.1 e 10 permettono di sciogliere. Ci si chiede se la relazione di certificazione non sia considerata essenziale ai fini dell'istruttoria perchè gli operatori non attribuiscono valore alla redazione di documenti attendibili e chiari, oppure perchè gli stessi soggetti credono che la revisione dei conti non sia uno strumento efficace e utile per comprendere se il bilancio sia attendibile. Nel secondo caso dovremmo riconoscere un fatto di non poca rilevanza: operationalizzare il concetto di « qualità dell'informazione esterna » considerando quale variabile il giudizio di certificazione, pur essendo una scelta teoricamente fondata, non rappresenta una scelta utile per raggiungere lo scopo della presente ricerca. Se gli operatori non considerano la certificazione un elemento che testimonia la qualità della informazione, porre quesiti sulla certificazione non permette di capire se esista relazione tra qualità dell'informazione e fiducia dei finanziatori.

Domanda 9: Sulla base della Sua esperienza pensa che la relazione di certificazione...⁽²⁸⁾.

⁽²⁸⁾ RISPOSTE proposte dal questionario: Livello 1 = sia in grado di garantire in modo certo l'affidabilità dei dati di bilancio; Livello 2 = sia in grado di fornire



— L'82% dei rispondenti considera la relazione di certificazione un documento in grado di fornire utili informazioni circa l'affidabilità dei dati del bilancio; il 5% ritiene che dia la certezza circa l'attendibilità del bilancio; infine il 13% non riconosce alcun merito alla relazione.

— I compilatori considerano, quindi, la relazione uno strumento utile, ma non esaustivo. Essa è di aiuto, ma non può esserle accordata piena fiducia: il bilancio non può essere considerato attendibile solo per il fatto che risulta revisionato. Il dato conforta sulla correttezza della operazionalizzazione del concetto di qualità della informazione sciogliendo almeno in parte le incertezze argomentate in precedenza. La percentuale di rispondenti che ha indicato che la certificazione del bilancio non è in grado di fornire informazioni attendibili è infatti molto bassa: ciò significa che la maggior parte degli analisti collega la certificazione al concetto di attendibilità del bilancio di esercizio.

Domanda 9.1: *Il suo giudizio è più vicino alla prima o alla seconda tra le seguenti espressioni?* ⁽²⁹⁾.

utili informazioni circa l'affidabilità dei dati di bilancio; Livello 3 = non sia in grado di fornire informazioni attendibili sulla affidabilità dei dati di bilancio.

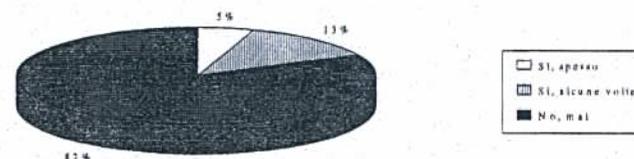
METODO di computazione dei risultati: per la rielaborazione dei risultati relativa a questo quesito e ai successivi 9.1 e 10, si è considerata la frequenza con cui è stata accordata la preferenza a ciascuna delle risposte possibili. La frequenza è stata espressa in percentuale sul numero complessivo dei rispondenti.

⁽²⁹⁾ **RISPOSTE proposte dal questionario:** Livello 1 = la relazione di certificazione rappresenta il « marchio di qualità » del bilancio; Livello 2 = la relazione di certificazione non dà che l'illusione di operare su dati attendibili.



— Con questo quesito si è cercato di costringere gli intervistati a prendere una posizione precisa. Ne è risultata una spaccatura netta: poco meno della metà dei rispondenti considera la relazione di certificazione il marchio di qualità del bilancio di esercizio, poco più della metà invece non accetta una associazione così univoca e « assoluta ». La lettura incrociata di questi risultati e di quelli di cui al precedente quesito permette di concludere che un buon numero di operatori, pur considerando utili le informazioni contenute nella relazione di certificazione, non ritiene che la sola presenza della stessa possa essere considerata prova certa della correttezza e della veridicità dei dati.

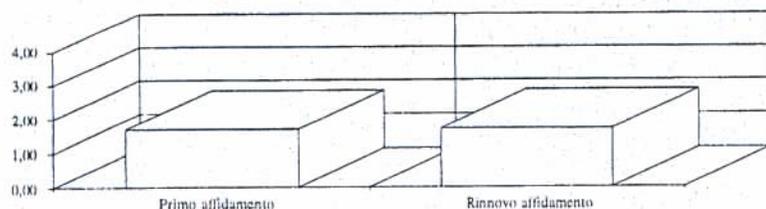
Domanda 10: *In casi particolarmente complessi le è capitato di consultare le carte di lavoro di una società di revisione o di discutere una situazione aziendale direttamente con i revisori chiedendo giustificazione per le affermazioni contenute nella loro relazione?*



— Ben l'82% degli analisti ha risposto negativamente. Gli operatori considerano la relazione un documento utile per garantire l'attendibilità dei dati di bilancio, ma fondano il loro giudizio su di un convincimento che molto probabilmente non deriva dalla effettiva conoscenza delle tecniche di controllo legale dei conti (non è chiesto il permesso di poter consultare le carte di lavoro dei revisori), nè dalla considerazione critica dei dati contenuti nelle relazioni esaminate (non è cercato il confronto con i revisori).

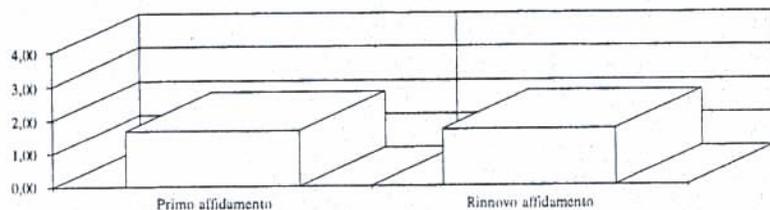
Domanda 11: « *L'espressione da parte del revisore di un giudizio positivo sul bilancio...* »⁽³⁰⁾.

Domanda 11.1: *...riduce i tempi dell'istruttoria*⁽³¹⁾.



— Le risposte fornite sia con riferimento alla situazione di primo affidamento (MP = 1,69), quanto con riferimento alla situazione di rinnovo dell'affidamento (MP = 1,71) cadono in un intorno di 2 (liv.2 = sì, ma la correlazione è bassa).

Domanda 11.2: *...aumenta la probabilità di esito positivo dell'istruttoria*⁽³²⁾.



— Le risposte fornite sia con riferimento alla situazione

⁽³⁰⁾ METODO di computazione dei risultati: La struttura della presente domanda è identica a quella del quesito 7. Sono stati, quindi, utilizzati gli stessi metodi illustrati nei commenti a tale quesito.

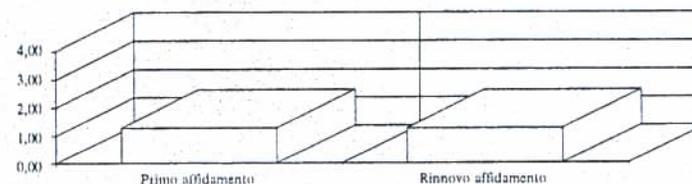
⁽³¹⁾ RISPOSTE proposte dal questionario: È stata proposta la stessa scala di misura utilizzata per la domanda 7.1: la si riporta per comodità del lettore. Livello 1 = no, non esiste alcuna correlazione; Livello 2 = sì, ma la correlazione è bassa; Livello 3 = sì, la correlazione è abbastanza rilevante; Livello 4 = sì, la correlazione è molto rilevante.

⁽³²⁾ RISPOSTE proposte dal questionario: cfr. domanda 7.1 e 11.1 (nota 31).

di primo affidamento (MP = 1,67), quanto con riferimento alla situazione di rinnovo dell'affidamento (MP = 1,69) cadono in un intorno di 2 (liv. 2 = sì, ma la correlazione è bassa).

L'elaborazione dei responsi forniti alla domanda 11.1 e alla domanda 11.2 permette di affermare che in presenza di un giudizio positivo di certificazione: i tempi dell'istruttoria si riducono e la probabilità che l'istruttoria abbia un esito positivo aumenta, ma entrambe le variazioni sono molto piccole. I punti 1 e 2 dell'ipotesi II) sembrano verificati, anche se l'intensità delle relazioni è molto ridotta.

Domanda 11.3: *...aumenta la probabilità di ottenere migliori condizioni di rientro*⁽³³⁾.

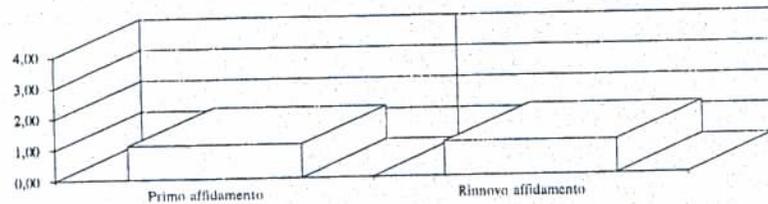


— Le risposte fornite sia con riferimento alla situazione di primo affidamento (MP = 1,27), quanto con riferimento alla situazione di rinnovo dell'affidamento (MP = 1,25) cadono in un intorno di 1 (liv. 1 = no, non esiste alcuna correlazione).

Domanda 11.4: *...riduce gli oneri finanziari*⁽³⁴⁾.

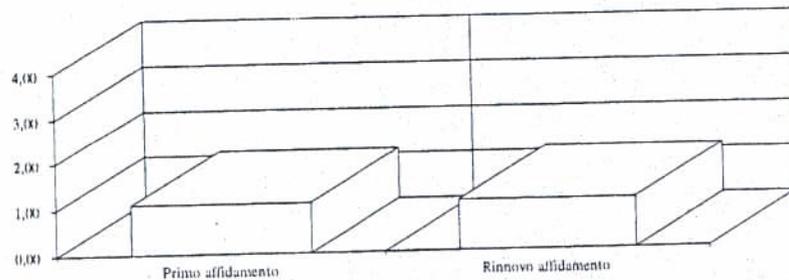
⁽³³⁾ RISPOSTE proposte dal questionario: cfr. domanda 7.1 e 11.1 (nota 31).

⁽³⁴⁾ RISPOSTE proposte dal questionario: È stata proposta la stessa scala di misura utilizzata per la domanda 7.4: la si riporta per comodità del lettore. Livello 1 = no, non esiste alcuna correlazione; Livello 2 = sì, sono applicate riduzioni del tasso di interesse passivo fino a un punto percentuale (da 0,1% a 1%); Livello 3 = sì, sono applicate riduzioni del tasso di interesse passivo comprese tra un punto percentuale e due punti percentuali (da 1,1% a 2%); Livello 4 = sì, sono applicate riduzioni del tasso di interesse passivo superiori a due punti percentuali (maggiore del 2%).



— Le risposte fornite sia con riferimento alla situazione di primo affidamento (MP = 1,09), quanto con riferimento alla situazione di rinnovo dell'affidamento (MP = 1,09) cadono in un intorno di 1 (liv. 1 = no, non esiste alcuna correlazione).

Domanda 11.5: *...riduce la percentuale di franchigia applicata su eventuali garanzie reali concesse dall'azienda a fronte del finanziamento* ⁽³⁵⁾.



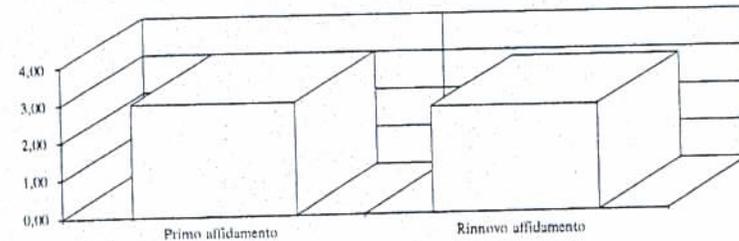
— Esattamente come nel caso precedente le risposte fornite sia con riferimento alla situazione di primo affidamento (MP = 1,09), quanto con riferimento alla situazione di rinnovo dell'affidamento (MP = 1,09) cadono in un intorno di 1 (liv. 1 = no, non esiste alcuna correlazione).

⁽³⁵⁾ RISPOSTE proposte dal questionario: È stata proposta la stessa scala di misura utilizzata per la domanda 7.5: la si riporta per comodità del lettore. Livello 1 = no, non esiste alcuna correlazione; Livello 2 = sì, è applicata una riduzione della percentuale di franchigia per un importo minore/uguale al 5% del valore del bene dato in garanzia; Livello 3 = sì, è applicata una riduzione della percentuale di franchigia per un importo compreso tra il 5% e il 10% del valore del bene dato in garanzia; Livello 4 = sì, è applicata una riduzione della percentuale di franchigia per un importo maggiore/uguale al 10% del valore del bene dato in garanzia.

La rilevazione delle risposte fornite alle domande 11.3, 11.4 e 11.5 permette di affermare che in presenza di un giudizio positivo di certificazione: la probabilità di ottenere migliori condizioni di rientro, il costo del finanziamento, la percentuale di franchigia applicata sulle garanzie reali concesse dall'azienda rimangono invariate.

Domanda 12: « *L'espressione da parte del revisore di un giudizio NON positivo (e cioè negativo, impossibile, positivo condizionato all'ipotesi di continuità) sul bilancio...* » ⁽³⁶⁾.

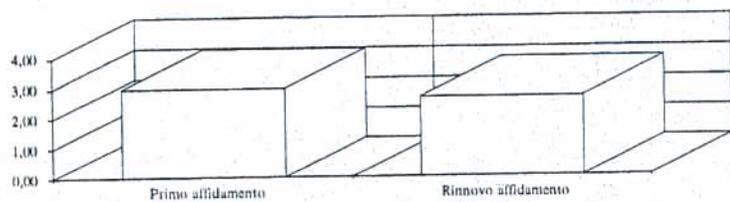
Domanda 12.1: *...aumenta i tempi dell'istruttoria.*



— Le risposte fornite sia con riferimento alla situazione di primo affidamento (MP = 3), sia con riferimento alla situazione di rinnovo dell'affidamento (MP = 2,82) cadono in un intorno di 3 (liv.3 = sì, la correlazione è abbastanza rilevante).

Domanda 12.2: *...riduce la probabilità di esito positivo dell'istruttoria.*

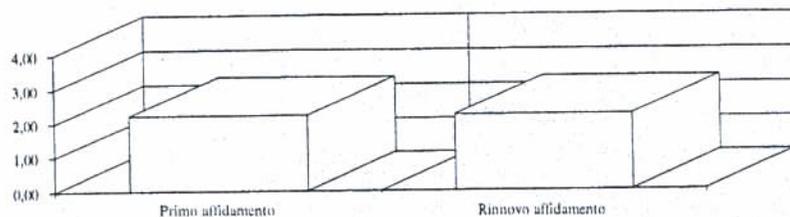
⁽³⁶⁾ Le RISPOSTE proposte dal questionario e i METODI utilizzati per computare i risultati sono gli stessi utilizzati per i precedenti quesiti 7 e 11.



— Le risposte fornite sia con riferimento alla situazione di primo affidamento (MP = 2,98), sia con riferimento alla situazione di rinnovo dell'affidamento (MP = 2,67) cadono in un intorno di 3 (liv.3 = sì, la correlazione è abbastanza rilevante).

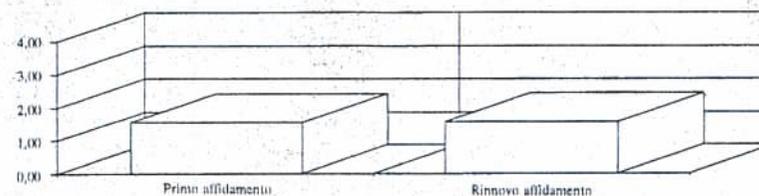
La rilevazione delle risposte fornite alla *domanda 12.1* e alla *domanda 12.2* permette di affermare che in presenza di un giudizio NON positivo di certificazione: i tempi dell'istruttoria e la possibilità che l'istruttoria abbia un esito negativo aumentano in modo abbastanza rilevante.

Domanda 12.3: ...riduce la probabilità di ottenere migliori condizioni di rientro.



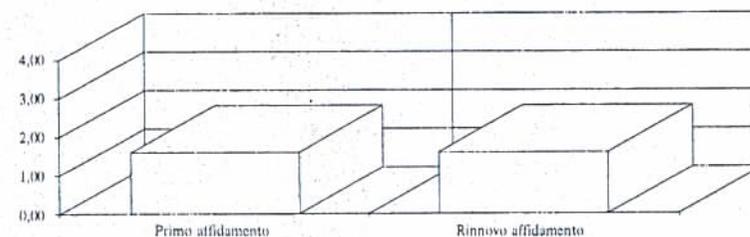
— Le risposte fornite sia con riferimento alla situazione di primo affidamento (MP = 2,22), quanto con riferimento alla situazione di rinnovo dell'affidamento (MP = 2,22) cadono in un intorno di 2 (liv.2 = sì, ma la correlazione è bassa).

Domanda 12.4: ...aumenta gli oneri finanziari.



— Le risposte fornite sia con riferimento alla situazione di primo affidamento (MP = 1,56), quanto con riferimento alla situazione di rinnovo dell'affidamento (MP = 1,58) assumono valori di poco superiori a 1,5 (liv.1 = no, non esiste alcuna correlazione; liv. 2 = sì, sono applicati aumenti del tasso di interesse passivo fisso a un punto percentuale - da 0,1% a 1%).

Domanda 12.5: ...aumenta la percentuale di franchigia applicata su eventuali garanzie reali concesse dall'azienda a fronte del finanziamento.



— Le risposte fornite sia con riferimento alla situazione di primo affidamento (MP = 1,60), quanto con riferimento alla situazione di rinnovo dell'affidamento (MP = 1,60) assumono valori di poco superiori a 1,5 (liv.1 = no, non esiste alcuna correlazione; liv. 2 = sì, è applicato un aumento della percentuale di franchigia per un importo minore/uguale al 5% del valore del bene dato in garanzia).

La rilevazione delle risposte fornite alle *domande 12.3, 12.4*

e 12.5 permette di affermare che, in presenza di un giudizio di certificazione NON positivo, la probabilità di ottenere migliori condizioni di rientro diminuisce, il costo del finanziamento aumenta, la percentuale di franchigia applicata su eventuali garanzie reali fornite dalla società aumenta e che le variazioni individuate sono di scarsa intensità. Conviene evidenziare che nonostante i risultati ottenuti con riferimento alla domanda 12.4 e 12.5 siano di solo di poco superiori al livello 1.5, essi sono stati considerati ugualmente sintomatici della esistenza di una relazione tra le variabili. Si è giunti a tale conclusione confrontando le risposte al presente quesito con le risposte alle precedenti domande 11.4 e 11.5: in quel caso i valori rilevati si attestavano in un intorno molto piccolo di 1.

5.3. Terza sezione: episodi significativi.

Domanda 13: *Descriva nello spazio sottostante una situazione in cui l'esame di documenti giudicati attendibili e redatti con cura La ha impressionata positivamente.*

Domanda 14: *Descriva nello spazio sottostante una situazione in cui l'esame di documenti giudicati attendibili e redatti con cura La ha impressionata negativamente.*

Scopo di questa sezione è comprendere, rievocando emotivamente due situazioni critiche, quali siano le caratteristiche dei documenti presentati dalle aziende che inducono gli operatori a considerare l'informativa fornita dalla società attendibile, chiara e redatta con cura. L'attenzione non è posta sulla reazione del soggetto davanti ad un evento specifico, i termini del problema sono invertiti: si chiede di descrivere l'evento che ha suscitato una particolare reazione (positiva nel primo caso e negativa nel secondo). Purtroppo solo pochi dei rispondenti — solo 12 su 61 — hanno compilato questa sezione del questionario e di questi pochissimi hanno risposto ad entrambe le domande poste. Inoltre spesso gli episodi raccontati dai rispondenti si fo-

calizzano su aspetti specifici solo marginalmente attinenti con l'oggetto della presente ricerca. Non si crede pertanto utile ai nostri fini procedere ad una analisi documentale sui pochi testi ricevuti.

6. Conclusioni.

Il risultato della ricerca può essere sintetizzato nei termini seguenti:

A) Gli operatori degli uffici fidi degli istituti di credito basano le decisioni di affidamento sull'esame dei documenti redatti obbligatoriamente o volontariamente dalla società.

B) Il bilancio di esercizio, e quindi la triade stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa, rappresenta il documento principale utilizzato dagli operatori. Esso è considerato attendibile quando le informazioni in esso contenute sono coerenti tra loro e con i principi contabili nazionali ed internazionali e quando sono dettagliate. L'assenza di questi requisiti può essere causa di interruzione o mancato inizio del rapporto.

C) La presentazione di un bilancio di esercizio attendibile — nel senso individuato — è causa di variazioni sulle prime tre delle cinque variabili considerate dalla ipotesi I. Pertanto trovano conferma i punti 1, 2, 3, della ipotesi I:

| IPOTESI I | Entità della variazione individuata |
|-----------|---|
| punto 1 | riduzione abbastanza rilevante dei tempi dell'istruttoria; |
| punto 2 | aumento contenuto della probabilità di esito positivo dell'istruttoria; |
| punto 3 | aumento contenuto della probabilità di ottenere migliori condizioni di rientro. |

Al contrario la presentazione di un bilancio di esercizio attendibile — nel senso individuato — non ha alcun effetto

sulle rimanenti due variabili considerate nella ipotesi I. Pertanto sono falsificati i punti 4 e 5 della ipotesi I:

| IPOTESI I | Entità della variazione individuata |
|-----------|--|
| punto 4 | il costo del finanziamento rimane costante; |
| punto 5 | la percentuale di franchigia applicata al valore dei beni richiesti in garanzia rimane costante. |

I risultati rilevati con riferimento alla situazione di primo affidamento non divergono dai risultati ottenuti con riferimento alla situazione di rinnovo del finanziamento.

D) Gli operatori considerano la relazione di certificazione un documento in grado di fornire utili informazioni e non garanzie circa l'attendibilità dei dati di bilancio, anche se ritengono che essa vada considerata insieme con altri documenti forniti dalla azienda. Il loro sembra più un giudizio di valore, che non un giudizio espresso sulla base di conoscenze effettive della materia controllo legale dei conti.

E) La presentazione di un bilancio di esercizio accompagnato da una relazione di certificazione che esprima un giudizio positivo è causa di variazioni sulle prime due delle cinque variabili considerate dalla ipotesi II. Pertanto trovano conferma i punti 1 e 2 della ipotesi II:

| IPOTESI II | Entità della variazione individuata |
|------------|---|
| punto 1 | contenuta riduzione dei tempi dell'istruttoria |
| punto 2 | contenuto aumento della probabilità di esito positivo dell'istruttoria. |

Al contrario la presentazione di un bilancio di esercizio accompagnato da una relazione di certificazione che esprima un giudizio positivo non ha alcun effetto sulle rimanenti tre variabili considerate nella ipotesi II. Pertanto sono falsificati i punti 3, 4 e 5 della ipotesi II:

| IPOTESI II | Entità della variazione individuata |
|------------|--|
| punto 3 | le condizioni di rientro dal finanziamento rimangono invariate; |
| punto 4 | il costo del finanziamento rimane costante; |
| punto 5 | la percentuale di franchigia applicata al valore dei beni richiesti in garanzia rimane costante. |

I risultati rilevati con riferimento alla situazione di primo affidamento non divergono dai risultati ottenuti con riferimento alla situazione di rinnovo del finanziamento.

F) La presentazione di un bilancio di esercizio accompagnato da una relazione di certificazione che esprima un giudizio NON positivo (negativo, impossibile, positivo condizionato alla continuità dell'azienda) è causa di variazioni su tutte e cinque le variabili considerate dalla ipotesi II). L'osservazione di questi risultati sembra condurre all'amara conclusione che gli istituti di credito non solo non premiano la certificazione del bilancio in tempi favorevoli all'azienda, ma ne fanno anche una causa di punizione in tempi ad essa sfavorevoli:

| Variazione IPOTESI II | Entità della variazione individuata |
|-----------------------|--|
| punto 1 | aumento abbastanza rilevante dei tempi dell'istruttoria |
| punto 2 | aumento abbastanza rilevante della probabilità di esito negativo dell'istruttoria |
| punto 3 | contenuta riduzione della probabilità di ottenere migliori condizioni di rientro |
| punto 4 | contenuto aumento del costo del finanziamento |
| punto 5 | contenuto aumento della percentuale di franchigia applicata su eventuali garanzie concesse dall'azienda a fronte del finanziamento |

* * *

Sulla base di quanto precede è possibile affermare, in prima approssimazione che la relazione indagata esiste.

Come si è evidenziato nel paragrafo 2 ai fini della presente ricerca sono stati considerati due tipi di variabili: in primo luogo « i tempi dell'istruttoria » e « la probabilità di esito positivo dell'istruttoria » in quanto in grado di descrivere il grado di fiducia del finanziatore considerandone l'atteggiamento generale; in secondo luogo « le condizioni di rientro », « il costo del finanziamento » e « la richiesta di garanzie » in quanto in grado di descrivere in che termini l'atteggiamento del finanziatore si traduca in interventi specifici premianti a favore dell'impresa che si comporta correttamente. Sulla base dei risultati rilevati è possibile affermare che:

- a) *all'aumentare della attendibilità e della chiarezza dell'informazione esterna aumenta genericamente la fiducia dei finanziatori;*
- b) *l'atteggiamento più favorevole dei finanziatori non si traduce in provvedimenti specifici volti a premiare le aziende che forniscono informazioni di qualità.*

L'analisi svolta permette di giungere ad ulteriori, ancorchè più indirette, conclusioni. Poichè la presentazione di un bilancio accompagnato da una relazione di certificazione che esprima un giudizio positivo è un evento apprezzato dai finanziatori, allora probabilmente questi stessi soggetti saranno confortati anche dal nuovo ruolo del collegio sindacale, divenuto, come già sottolineato, per molti aspetti assimilabile a quello delle società di revisione. Tale atteggiamento, però, stando ai risultati dell'analisi, non si tradurrà nè in una riduzione degli oneri finanziari, nè in un miglioramento delle condizioni di rientro, nè in una riduzione delle percentuali di franchigia applicate sui beni concessi in garanzia. Ciò significa che, fatto salvo un auspicabile cambiamento culturale che coinvolga gli operatori degli istituti di credito, i costi molto più elevati sostenuti obbligatoriamente dalle aziende per pagare i componenti dei nuovi collegi non saranno presumibilmente compensati da una riduzione dei costi dei finanziamenti ottenuti dagli istituti di credito, come invece spesso sostenuto, o forse, sperato.

5. *Limiti della ricerca e proposte per approfondimenti futuri.*

Con la presente ricerca:

— Si è operato su di un campione di grandi istituti di credito partendo dalla considerazione che le grandi imprese costituiscono un modello di riferimento per tutte le altre; potrebbe essere utile replicare l'analisi con riferimento anche ad un campione di istituti di credito di medie dimensioni e di piccole dimensioni.

— Non ci si è posti l'obiettivo di comprendere se esistono differenti percezioni tra i soggetti operanti presso le filiali e i soggetti operanti presso le sedi degli istituti di credito; una possibile estensione del progetto potrebbe prevedere tale analisi.

— Ci si è proposti di comprendere se esista una relazione tra qualità dell'informazione esterna e fiducia dei finanziatori analizzando l'atteggiamento di una categoria di finanziatori (gli operatori degli istituti di credito) innanzi all'evento « presentazione di documentazione attendibile e chiara »; l'analisi potrebbe essere estesa cercando un riscontro oggettivo ai risultati ottenuti mediante ricorso allo strumento della analisi documentale. Poichè l'accesso alla documentazione redatta dagli istituti di credito è stato negato, si potrebbe pensare di focalizzare l'indagine non più sui finanziatori, bensì sulle aziende finanziate svolgendo una analisi sui documenti da queste presentate agli istituti di credito ai fini dell'istruttoria.