

Belinda Laura Del Gaudio

Il credito commerciale

Ragioni d'uso ed evidenze sul valore informativo





Aracne editrice

www.aracneeditrice.it

info@aracneeditrice.it

Copyright © MMXX

Gioacchino Onorati editore S.r.l. – unipersonale

www.gioacchinoonoratieditore.it

info@gioacchinoonoratieditore.it

via Vittorio Veneto, 20

00020 Canterano (RM)

(06) 45551463

ISBN 978-88-255-3811-3

*I diritti di traduzione, di memorizzazione elettronica,
di riproduzione e di adattamento anche parziale,
con qualsiasi mezzo, sono riservati per tutti i Paesi.*

*Non sono assolutamente consentite le fotocopie
senza il permesso scritto dell'Editore.*

I edizione: ottobre 2020

A Maria Vittoria

9 Prefazione

PROF. CLAUDIO PORZIO

11 Introduzione

13 Capitolo I

Le motivazioni alla base dell'utilizzo del credito commerciale

1.1. Aspetti introduttivi e considerazioni preliminari riguardo l'utilizzo del credito commerciale, 13 – 1.1.1. I fattori che influenzano l'offerta di credito commerciale, 15 – 1.1.2. I fattori che influenzano la domanda di credito commerciale, 21 – 1.2. I fattori che influenzano l'utilizzo del credito commerciale nell'operations management, 24.

27 Capitolo II

L'utilizzo del credito commerciale in condizioni particolari

2.1. L'utilizzo del trade credit per le Piccole Medie Imprese (PMI): evidenze internazionali, 27 – 2.2. Il credito commerciale durante situazioni eccezionali: crisi finanziaria e Pandemia, 31 – 2.2.1. Analisi preliminare degli effetti dello shock causato dalla Pandemia da Covid-19, 34 – 2.3. Il credito commerciale e le situazioni di incertezza legate alla politica economica, 36.

41 Capitolo III

L'utilizzo del credito commerciale in Italia

3.1. L'utilizzo del credito commerciale per le PMI in Italia: considerazioni introduttive, 41 – 3.1.1. Il quadro economico generale delle PMI italiane, 43 – 3.1.2. Il Credito Commerciale e i pagamenti delle PMI, 44 – 3.2. La stima dell'impatto del Covid sulle PMI italiane e sul credito commerciale, 50.

55 **Capitolo IV**

*Il valore informativo del credito commerciale: indagine empirica
su un campione di PMI italiane*

4.1. Il valore informativo del credito commerciale nella letteratura accademica, 55
– 4.2. Il valore informativo del credito commerciale nelle decisioni di finanziamento
della banca, 57 – 4.2.1. Ipotesi di ricerca, 59 – 4.2.2. Descrizione del campione, 60
– 4.2.3. Metodologia, 62 – 4.3. Evidenze empiriche sulle determinanti del credito
commerciale, 64 – 4.3.1. Evidenze sul valore informativo del credito commerciale
sulle decisioni di finanziamento della banca, 66 – 4.4. Il valore informativo del credito
commerciale nella segnalazione delle criticità aziendali, 69 – 4.5. Considerazioni con-
clusive sul valore informativo del credito commerciale nei rapporti banca-impresa, 73.

75 *Conclusioni*

77 *Bibliografia*

Prefazione

PROF. CLAUDIO PORZIO*

Il credito commerciale (*trade credit*), che costituisce una forma tecnica di apporto interaziendale di risorse finanziarie ha tradizionalmente rivestito un'importanza rilevante nel finanziamento dei fattori di produzione per le società non finanziarie. Secondo recenti stime della *Bank International Settlements* su un panel di Paesi europei, attualmente, la consistenza dei debiti di fornitura (*payables*) delle società non finanziarie è paragonabile a quella delle obbligazioni societarie e ammonta a circa un terzo dello stock dei prestiti bancari. Inoltre, il trend mostra un utilizzo stabile del credito commerciale da parte delle società non finanziarie che si attesta intorno al 20% del PIL negli ultimi 25 anni.

Tale grande rilievo ha dato impulso ad una prolifica letteratura, che viene in questo volume analizzata in modo approfondito. L'opera della dottoressa Del Gaudio, nel riprendere e sistematizzare anche proprie ricerche precedenti, infatti ripercorre dapprima l'evoluzione degli studi che hanno indagato le motivazioni dell'ampia diffusione del credito commerciale proponendone una sistematizzazione con riferimento agli aspetti di carattere sia finanziario sia reale. Successivamente, seguendo un approccio eminentemente cronologico, l'analisi si sofferma sugli studi che declinano le modalità di utilizzo del *trade credit* in particolari condizioni quali, ad esempio, il razionamento del credito durante la crisi finanziaria. Il credito commerciale viene dunque riletto alla luce degli effetti della crisi finanziaria. In primo luogo, gli studi hanno esaminato la relazione tra credito bancario e credito commerciale alla luce del fenomeno del razionamento e delle crescenti difficoltà di accesso al credito da parte delle imprese, con particolare riferimento a quelle di minore dimensione, che proprio durante tale periodo hanno avuto maggiori difficoltà nel reperimento di risorse finanziarie

* Claudio Porzio, Università degli Studi di Napoli "Parthenope".

esterne, nonostante i bassi tassi di interesse. Un ulteriore elemento preso in considerazione, poi, attiene alla percezione di incertezza degli operatori economici circa le scelte di politica economica adottate dalle autorità, a loro volta capaci di influenzare le politiche di credito delle imprese.

Si delinea così un quadro complesso caratterizzato dalla molteplicità e dall'ampia differenziazione delle 'numerosi ragioni d'uso' del credito commerciale. Tale eterogeneità, che riflette le variegate condizioni che possono spiegarne e favorirne l'utilizzo, può essere sintetizzata e ricondotta da un lato a fattori interaziendali, quali la presenza di shock temporanei di liquidità o particolari caratteristiche dell'impresa, dall'altro a fattori istituzionali, quali il grado di sviluppo e differenziazione del sistema finanziario domestico e il verificarsi di shock esogeni. Alla luce di tali considerazioni, l'autrice esamina le modalità di utilizzo del credito commerciale in Italia, paese storicamente caratterizzato, come ampiamente noto, da un'elevata presenza di piccole e medie imprese, le quali presentano un elevato livello di "banca-rizzazione", misurato dal peso preponderante dei prestiti bancari sull'indebitamento totale, anche nel periodo post crisi; per la prima volta, si è tentato di condurre un'analisi, ovviamente di carattere preliminare, dell'impatto della crisi prodotta dalla pandemia. Pregio specifico del volume è che la relazione tra credito bancario e credito commerciale viene approfondita da un punto di vista ancora poco esplorato, ma di grande attualità e con risvolti pratici: il valore informativo del credito commerciale, inteso sia quale meccanismo di segnalazione del merito creditizio delle imprese e, quindi, in grado di influenzare in misura significativa le decisioni di affidamento degli intermediari, sia quale possibile segnale di criticità dell'equilibrio economico e finanziario dell'azienda.

Al credito commerciale, definito come il credito a breve termine concesso dal fornitore all'acquirente per l'acquisto di materie prime o servizi, è dedicata una copiosa letteratura con radici relativamente lontane nel tempo. Una recente ricerca (Pattnaik *et al.* 2020) rileva che sul tema sono stati pubblicati circa 3,813 lavori tra il 1955 e il 2019 e la trattazione si è evoluta divenendo un ambito di ricerca multidisciplinare con contributi provenienti dai molteplici ambiti delle scienze socio-economiche: gestione aziendale, *operations and productions, management*, contabilità, politica economica, finanza aziendale e economia bancaria. Nell'ambito della letteratura economica e finanziaria gli studiosi si sono particolarmente concentrati sulle motivazioni legate all'utilizzo di tale forma di finanziamento interaziendale, delineando, dunque, un ampio ventaglio di fattori che possono influenzare sia l'offerta che la domanda di credito commerciale.

Da un punto di vista cronologico, gli studi, fortemente condizionali dalla disponibilità di dati, hanno descritto dapprima le decisioni delle imprese pubbliche, spesso quotate e con informazioni dunque facilmente reperibili. Successivamente, alla luce degli eventi determinati dalla crisi globale, la letteratura ha esaminato il ruolo e l'importanza del credito commerciale per il finanziamento delle imprese in particolari condizioni, quali ad esempio shock di liquidità e fenomeni di razionamento del credito. Inoltre, un particolare focus è stato dedicato alle piccole e medie imprese (PMI) per le quali, è emerso che, il credito commerciale rappresenta, oltre che una stabile fonte di finanziamento, una valvola di sicurezza in condizioni di particolari criticità. Da un punto di vista geografico, il fenomeno appare differenziato: non è omogeneo infatti a livello internazionale il tipo di relazione, sostitutiva o complementare, tra credito commerciale e credito bancario. L'eterogeneità delle evidenze empiriche portate a sostegno delle diverse tesi avanzate in letteratura, in tal senso, può essere in parte riconciliata alla luce

delle diverse tecnologie di prestito ed il loro relativo sviluppo all'interno del contesto nazionale. Su tale aspetto si è deciso di porre particolare attenzione, descrivendo dapprima l'utilizzo del credito commerciale da parte delle PMI italiane e poi ponendolo in relazione al credito bancario. Tale relazione è esaminata non già per stabilirne il grado di utilizzo nel diverso mix delle forme di finanziamento delle imprese, ma per valutare il potere informativo che tale forma di credito intraziendale porta con sé, in quanto capace di ridurre le asimmetrie informative tra impresa ed istituto di credito. Il valore informativo del credito commerciale, nella formulazione teorica (Biasis and Gollier, 1997), gioca un ruolo cruciale nella riduzione delle asimmetrie informative tra impresa e banca la quale, infatti, può beneficiare delle informazioni private del fornitore circa i suoi clienti incorporandole nella propria relazione. Il credito commerciale dunque agisce in tal caso come meccanismo di segnalazione, eventualmente inducendo la banca ad erogare credito, mitigando problemi di razionamento del credito. Tale teoria è di grande interesse, in quanto porta con sé numerosi aspetti di rilievo, quali ad esempio il razionamento del credito imputabile all'esistenza di asimmetrie informative, ed offre risvolti ed applicazioni pratiche per la gestione bancaria come la condivisione delle informazioni o meccanismi di segnalazione che potrebbero apportare benefici nella riduzione delle asimmetrie informative, come in altri ambiti dell'intermediazione, ad esempio nel credito al consumo. Sebbene il grande rilievo di tale teorie, le evidenze empiriche non sono numerose ed hanno delle limitazioni: prima fra tutte la disponibilità di dati, che in alcuni casi, rende possibile fornire solo prove indirette del meccanismo di segnalazione in quanto è possibile, ad esempio, considerare solo il debito bancario utilizzato e non quello effettivamente accordato. Nella parte finale di questo lavoro si affronta tale tema, analizzando dunque se effettivamente il credito commerciale possa o meno influenzare le decisioni di prestito della banca. In secondo luogo si valuta il valore informativo del credito commerciale, ossia la capacità della banca di raccogliere informazioni aggiuntive nell'ambito *relationship lending*. Infine, si valuta la capacità del credito commerciale di segnalare eventuali criticità aziendali, in presenza di rapporti bancari divenuti problematici.