

Analisi di bilancio ai fini dell'accesso al credito

Guida per imprese e bancari
per la determinazione del rating

Contributi di Michele Gallo

Prefazione di Michele Modena

Marco Muscettola



Informazioni per il lettore

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



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



Am - La prima collana di management in Italia

Testi advanced, approfonditi e originali, sulle esperienze più innovative in tutte le aree della consulenza manageriale, organizzativa, strategica, di marketing, di comunicazione, per la pubblica amministrazione, il non profit...

Marco Muscettola

Analisi di bilancio ai fini dell'accesso al credito

Guida per imprese e bancari
per la determinazione del rating

Contributi di Michele Gallo

Prefazione di Michele Modena



FRANCOANGELI

Per accedere all'allegato online è indispensabile
seguire le procedure indicate nell'area Biblioteca Multimediale
del sito www.francoangeli.it
registrarsi e inserire il codice **EAN 9788856823707** e l'indirizzo email
utilizzato in fase di registrazione

Copyright © 2010 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni qui sotto previste. All'Utente è concessa una licenza d'uso dell'opera secondo quanto così specificato:

Indice

Prefazione

di *Michele Modina*

pag. 9

Premessa

di *Marco Muscettola*

» 13

1. Valutazione del merito creditizio e rating

» 17

1. L'accesso al credito dopo Basilea 2

» 17

2. Possibilità di default: il rating di controparte

» 23

2. Il bilancio d'esercizio e l'analisi di bilancio

di *Michele Gallo*

» 28

1. Il sistema contabile aziendale

» 28

1.1. I destinatari del bilancio

» 29

1.2. I postulati del bilancio

» 31

2. Il bilancio d'esercizio

» 32

2.1. Lo Stato Patrimoniale

» 33

2.2. Il Conto Economico

» 37

2.3. Altri documenti del bilancio

» 39

3. Riclassificare il bilancio

» 41

3.1. La riclassifica dello Stato Patrimoniale

» 41

3.2. La riclassifica del Conto Economico

» 43

4. L'analisi di bilancio

» 45

4.1. L'analisi per margini

» 46

4.2. L'analisi per indici

» 46

4.3. L'analisi per flussi

» 47

4.4. Comparazione nel tempo e nello spazio

» 48

3. L'analisi di bilancio ai fini del rating	pag. 50
1. Il programma Excel – MRM	» 50
1.1. Sequenza MRM	» 63
2. Solidità	» 66
2.1. Rigidità dell'attivo	» 67
2.2. Indice di indebitamento	» 70
2.3. Indice di indebitamento a breve	» 74
2.4. Indice di struttura secondario	» 77
3. Solvibilità	» 80
3.1. Indice di liquidità generale	» 82
3.2. Acid Test	» 85
4. Economicità	» 87
4.1. ROE	» 87
4.2. ROS	» 90
4.3. ROI	» 93
4.4. ROA	» 97
4.5. ROD	» 99
4.6. Leva finanziaria	» 102
4.7. Oneri finanziari / Vendite	» 106
4.8. Oneri finanziari/MOL	» 108
5. Efficienza	» 111
5.1. Indebitamento/Fatturato	» 115
5.2. Valore Aggiunto / Fatturato	» 117
5.3. Rotazione del capitale	» 121
5.4. Grado di ammortamento	» 123
5.5. Produttività del lavoro	» 126
6. Indici di rotazione	» 128
6.1. Rotazione dei crediti	» 129
6.2. Rotazione dei debiti	» 131
6.3. Rotazione del magazzino	» 133
6.4. Ciclo monetario	» 138
7. Rendiconto finanziario	» 140
7.1. Autofinanziamento / Ricavi	» 144
7.2. Δ CCNC / Debiti finanziari	» 146

4. Analisi discriminante multivariata	pag. 151
1. Z-Score	» 152
2. Algoritmo Munja	» 155
5. Sostenibilità dello sviluppo	» 158
1. La crescita ideale	» 158
2. Prove di stress	» 161
3. Rating MCC	» 163
4. Break even point	» 166
Bibliografia	» 173
Autori	» 175

Prefazione

di *Michele Modina*

Il libro di Marco Muscettola, che beneficia dei contributi di Michele Gallo, tratta un tema che, di recente, ha assunto nuova importanza: l'analisi di bilancio propedeutica all'assegnazione del merito creditizio dell'impresa.

L'entrata in vigore delle Nuove disposizioni sull'adeguatezza patrimoniale delle banche (Basilea 2) ha introdotto negli istituti di credito meccanismi più sofisticati per la valutazione della bontà del prenditore di fondi. Nel corso di questi ultimi anni lo studio, prima, e l'applicazione, poi, dei sistemi di rating *à la* Basilea 2 sono stati oggetto del lavoro degli uffici di risk management delle principali banche così come dell'attività di società di consulenza e di informatica, che prestano i propri servizi al mondo bancario.

Nella definizione dell'architettura ideale del modello di rating, l'analisi di bilancio ricopre un ruolo essenziale. Essa alimenta, infatti, la componente di natura quantitativa, che contribuisce a determinare *ex ante* la probabilità di default (PD) di un'impresa. Riclassificare opportunamente il bilancio, individuare le grandezze e gli indici maggiormente predittivi, leggere e interpretare (anche in chiave dinamica) le performance aziendali sono attività, che permettono all'analista di comprendere la capacità dell'impresa di rispettare l'equilibrio economico, patrimoniale e finanziario. Più tale equilibrio è assicurato, più favorevole è il rating assegnato all'impresa e, quindi, più elevate saranno le probabilità, per quest'ultima, di vedere concesso il prestito *e/o* confermate le linee di credito accordate. In caso contrario, ovvero in presenza di situazioni di disequilibrio, l'accesso al credito per l'impresa si fa più difficile.

La recente crisi economica ha ampliato le difficoltà di finanziamento dell'impresa. La riduzione del fatturato, il calo degli ordini, l'ampliamento dei tempi di incasso, l'incremento del capitale circolante hanno indebolito la capacità del sistema produttivo di generare reddito e flussi di cassa; il peggioramento delle performance aziendali è intercettato dai modelli di ra-

ting che producono, quale risultato, l'abbassamento del giudizio di affidabilità su chi richiede denaro. Per le imprese che più ricorrono al debito bancario, tale circostanza rischia di condizionare severamente la capacità di operare e, talvolta, di rimanere sul mercato.

Per chi scrive, le novità introdotte da Basilea 2 conservano le caratteristiche di unicità funzionali a migliorare la conoscenza reciproca tra banca e impresa ed elevare il livello della loro relazione. La raccolta e l'elaborazione di informazioni di diversa natura dovrebbe, infatti, favorire la riduzione delle asimmetrie informative, che caratterizza il rapporto tra il finanziatore e l'impresa. La maggiore trasparenza informativa richiede il rafforzamento di alcune attività aziendali, tra cui l'analisi e pianificazione finanziaria, spesso trascurate nelle imprese e rende più robusta, in linea teorica, la valutazione del merito di credito.

L'osservazione della realtà sembra, invece, indicare che Basilea 2 è vista come elemento di ostacolo che, anziché avvicinare, ha ulteriormente ampliato la distanza tra il sistema bancario e il sistema imprenditoriale. Le responsabilità della mancata comprensione dei potenziali benefici sono riconducibili a entrambi gli attori.

Per determinare la probabilità di default di chi riceve un prestito, le banche utilizzano l'approccio point in time, il cui risultato è la produzione di un giudizio di affidabilità, che tende a cambiare in presenza di differenti scenari economici. Tale circostanza, unita all'applicazione un po' troppo meccanicistica dei modelli di rating, rischia di alimentare il fenomeno della prociclicità, che si manifesta quando le imprese, che soffrono contingenti difficoltà economiche, faticano a reperire le risorse necessarie per coprire il loro fabbisogno finanziario. In momenti di crisi, l'applicazione a-critica del sistema di rating acuisce le difficoltà di accesso al credito.

Nonostante l'apertura richiesta dal nuovo impianto valutativo, le imprese continuano a trasferire in modo incompleto le informazioni al finanziatore per due ragioni di fondo: la loro naturale ritrosia alla comunicazione esterna e il timore di trasferire dati, che potrebbero essere valutati negativamente dalla banca. A ciò si deve aggiungere il fatto che molte imprese hanno ritardato ad adattare per tempo la propria politica finanziaria, ancora oggi eccessivamente sbilanciata verso il debito, e a intervenire in alcune funzioni aziendali (quale quella finanziaria) dove permangono elementi di criticità.

Per fare sì che Basilea 2 torni a essere un'opportunità, due correttivi paiono necessari. La banca deve dotarsi di un approccio valutativo in cui il sistema di rating agisca come supporto alla valutazione del rischio di credito e non come mero strumento meccanicistico. L'impresa deve modificare

il suo comportamento e riconoscere l'importanza di attività fino a oggi trascurate. Sebbene la scarsità di risorse renda difficoltoso l'implementazione di attività non strettamente legate all'operatività aziendale, oggi sono disponibili strumenti e conoscenze, che non rendono più giustificabile il ritardo dell'impresa italiana nella gestione strategica e finanziaria.

Il libro di Marco Muscettola muove a favore dei correttivi sopra richiamati. Nonostante tratti di argomenti già ripresi in numerosi contributi della letteratura, la semplicità di esposizione, la chiarezza nella descrizione delle grandezze e degli indici di bilancio, l'accuratezza nella presentazione dei metodi di valutazione sono gli elementi caratteristici del volume, che rendono agevole la sua lettura anche a coloro che non hanno maturato specifiche conoscenze nell'analisi di bilancio e nella determinazione del rating. L'utilizzo dell'allegato online è, inoltre, un ulteriore fattore distintivo, che permette al lettore di vedere applicato ciò che è stato appreso e di individuare le azioni più idonee per condurre al miglioramento del rating.

Premessa

di *Marco Muscettola*

Nell'ultimo periodo abbiamo assistito a un profondo mutamento dello scenario competitivo del sistema bancario internazionale. La direzione è sempre più quella dell'ossessiva spinta a proteggersi da rischi, sempre maggiori, per battere la concorrenza continuamente più eterogenea e rispondere alla contrapposta pretesa di avere un solido patrimonio e un'elevata redditività. Da tale nuovo quadro ambientale ne è derivata l'esigenza senza eccezione, per le banche stesse, di premunirsi di **efficaci sistemi per stimare e controllare i rischi**; questo anche per potenziare il livello di cognizione delle alternative di management.

Da quanto appena affermato deriva anche la necessità, da parte della controparte impresa, di **auto-valutare e controllare il proprio rischio di credito**. Questo per prepararsi in tempo con contromisure, per una maggiore coscienza della propria qualità e per essere parte attiva nel rapporto banca-impresa. Ovviamente, poi, una buona autovalutazione dovrebbe pilotare anche, e soprattutto, l'azienda verso la ricerca di uno stadio di migliore efficienza e di un controllo di gestione più accurato; tutti fondamentali passi per innescare l'auspicato circolo virtuoso di auto-miglioramento della propria solvibilità.

In seguito a questi cambiamenti, avallati anche dalle disposizioni di Basilea 2, l'accesso al credito ha inevitabilmente preso colori diversi ed è lampante il **legame tra il giudizio di rating raggiunto dall'impresa e la possibilità di ottenere un credito bancario**. Nel frattempo, tra le più concrete novità, già si possono notare delle meritorie del credito più oggettivamente legate alle reali capacità di rimborso dei debitori, dei sistemi più scientifici di misurazione delle pericolosità e la nascita delle prime metodologie matematiche di pricing strettamente correlate alle effettive rischiosità del soggetto prenditore, e non è poco.

Ma perché un'impresa si rende insolvente?

Non certo per una scelta incondizionata o soggettiva. E, soprattutto, cosa conduce alla crisi un'impresa che sembra operativa e in buono stato?

Rispondendo a queste domande si potranno trarre delle importantissime fonti di valutazione e analisi che potrebbero far partire degli studi specifici nel ricercare situazioni analoghe in imprese sane.

Le imprese falliscono per tre tipologie di motivi:

1. incapacità di generare ricavi sufficienti;
2. incapacità di far fronte agli impegni contratti;
3. impatti di rischio esterni.

Le suddette motivazioni si mescolano tra loro e sono ricercabili nei bilanci delle imprese come dai dati andamentali e qualitativi. Mentre la prima motivazione è abbastanza ovvia, riguarda l'economicità e l'efficienza dell'impresa nello sviluppare la capacità di rimborso, la seconda deve rientrare piuttosto nell'indebitamento contratto e, di conseguenza, nella sostenibilità del debito. Nel terzo fattore, infine, sono compresi tutti gli elementi di rischio non riconducibili direttamente al soggetto debitore quanto piuttosto all'ambiente esterno. A tal proposito si deve pensare soprattutto al mercato dell'impresa e alle sue dinamiche, le barriere all'entrata, i *competitors*, il mercato dei fornitori e la congiuntura economica. La forza contrattuale dell'impresa, molto pesante nella costruzione dei margini reddituali di ogni realtà aziendale, dipende moltissimo dal mercato e varia, di conseguenza, con le sue mutazioni.

Tutto quello che faremo, e che abitualmente fanno le banche in un'istruttoria di affidamento, è assodare se l'impresa richiedente credito possiede, o meno, quei sintomi di criticità che avevano i debitori già analizzati prima di rendersi insolventi. Se così fosse, l'accesso al credito sarà difficoltoso per l'impresa che, ovviamente, consegnerà un giudizio negativo di rating.

L'idea di partenza del libro è stata quella di formulare un approccio, ordinato e strutturato, al fine di porre in atto un sistema di valutazione capace di stimare e gestire i pericoli e le opportunità che l'impresa potrebbe subire. Di pari passo, migliorando la conoscenza del fenomeno e le sue alternative, si potrà beneficiare di nuove opportunità da sfruttare, un'efficacia maggiore dei controlli e delle coperture e un check-up ottimale sia del business sia dei margini. Utilizzare uno schematico e completo modello di previsione del rating, in effetti, conduce anche a indiscutibili benefici in termini di redditività, se questo è supportato da affidabili e provate metodologie di valutazione.

Per completare questa premessa si deve auspicare che l'incentivo in più per un utilizzo corretto del presente volume e dell'allegato online modello di rating sia proprio quello di aprire al dialogo le imprese e le banche su un

territorio di interesse comune. In questo senso l'impresa potrà impreziosirsi acquisendo un efficace criterio per auto-diagnosticarsi la propria qualità aziendale, conoscendo tra l'altro quali sono le prerogative per avere un giudizio di rating migliore e, dall'altra parte, le banche potranno utilizzare un metodo schematico per proiettare le imprese clienti in un progetto di *notching-up* dagli effetti evidentemente positivi per tutti.

Le pagine seguenti sono state scritte per schematizzare l'analisi di bilancio e renderla comprensibile anche ai non tecnici della materia. Non basta leggere le pagine di questo volume per salvare la propria azienda e non è sufficiente studiare tutti gli indici di bilancio per ottenere facilmente un credito bancario. Sarà, invece, necessario penetrare nell'analisi di bilancio e fare propri i principi basilari e sostanziali della materia, aprire le menti e non fermarsi agli aspetti formali. Come più volte detto in corsi sull'analisi di bilancio, è importante **ricercare l'opportuno e unico equilibrio tra le forze che sorreggono l'impresa e rendono durevole l'attività**. È necessario essere originali, inventarsi gli indici più utili e significativi, ascoltare l'armonioso susseguirsi della gestione tipica d'impresa e verificare che il fluido flusso di cassa non soggiaccia alle forze di mercato.

Non esistono indici di bilanci assoluti e tutti i parametri che vedremo devono comunque rispondere ad appropriate relativizzazioni che rendono ogni giudizio di merito non trasferibile ad altre imprese. Gli indici di bilancio non possono essere categorici e non è possibile, pertanto, utilizzare un unico rigido sistema di stima per misurare l'azienda, proprio per la forma troppo mutevole e singolare della specifica impresa analizzata.

Dopo quanto detto, si termina con l'affermazione che per ottenere un'impresa di massimo valore si devono perseguire semplicemente quattro obiettivi (non raramente in reciproco conflitto) e non molto altro. L'impresa ottima, che non avrà problemi nell'accesso al credito, deve essere **solida** nella sua struttura, giudicabile **solvibile** per quanto riguarda il proprio rapporto con l'indebitamento, deve avere carattere di **economicità** e deve sfruttare le risorse che gestisce, o può gestire, nel modo più **efficiente** ed efficace possibile. Questa è la banale, ma molto più difficile di quanto sembra, ricetta per costruire un'impresa di elevato valore.

Per la realizzazione di questo volume sono doverosi i ringraziamenti al compare dottor Roberto Cardinale, al dottor Danilo Colucci, ai dipendenti della BCC di Flumeri, ai colleghi della Banca Popolare di Milano, al dottor Davide Lovecchio, al dottor Furio Bartoli con la speranza di una futura collaborazione e, non in ultimo, all'amico Pino Guerriero.

Un grazie particolare, infine, al prof. Michele Modina che ha prestato la sua sapiente dottrina e il suo tempo per la realizzazione del presente

volume e all'amico fraterno dott. Michele Gallo per il suo indispensabile contributo.

Dedico questa mia quarta monografia a mia figlia Arianna e a mia moglie Alessandra riconoscendo di essere stato molto fortunato nella mia vita e che cose più belle di loro non possono esistere.

1. L'accesso al credito dopo Basilea 2

La principale funzionalità di una banca, in quanto istituto di credito, rientra nell'attività di intermediazione fra soggetti della collettività con bisogni diversi. In questo senso la banca trasforma le scadenze e i rischi fornendo a soggetti con un surplus di disponibilità finanziaria una redditività più appetibile e ai soggetti in deficit l'occasione di supportare o anticipare delle attività. Questo si traduce, molto più semplicemente, in un'attività di gestione del rischio, di raccolta di risparmio e di erogazione di denaro.

Passando al credito, la fattispecie di **contratto di credito bancario** si configura quando una banca mette a disposizione di un prestatore, in qualsiasi forma e scadenza, del denaro contro l'impegno del debitore di restituire come stabilito la somma utilizzata. Questi contratti sono di tipo oneroso e, quindi, prevedono la restituzione anche di un onere prefissato.

La concessione del fido bancario, nel suo significato più generico, è sempre preceduta da un'attenta analisi messa in pratica per accertarsi che il soggetto prestatore sia meritevole di fiducia sia per le sue capacità reddituali e patrimoniali sia per le sue doti morali. La concessione, quindi, sarà soltanto la fase finale ed eventuale di un'istruttoria iniziata con la richiesta del cliente della banca.

Ogni attività di credito ha una sua rischiosità in funzione della qualità del debitore e della forma di credito bancario utilizzata. In verità ci sono anche altre peculiarità che rendono il prestito diversamente rischioso. Si pensi alle variabili esogene indipendenti dalle controparti (banca, cliente) come il luogo dove è operativo il debitore, l'andamento congiunturale dell'economia, la politica di portafoglio adottata dalla banca e la qualità e la metodologia dell'istruttoria. Tralasciando questi ultimi punti, che rendono molto più complessa tutta la trattazione, concentriamo le nostre analisi sulla rischiosità diretta del prestatore (rating di controparte) e accenniamo alle

possibilità che il rischio globale di un credito sia diversamente ponderato in dipendenza della forma tecnica di finanziamento prescelta dal debitore. Per questa ultima ipotesi è semplice immaginare che, fermo restando il debitore, un mutuo ipotecario sia meno rischioso di un'apertura di credito in conto corrente senza garanzie.

Dall'altra parte, ricordando che una banca è un'impresa come tutte le altre ed è gestita e finalizzata nell'ottenere più utili possibili, l'istituto di credito ripaga la sua avversione per il rischio con un interesse proporzionato. Ogni concessione di denaro, pertanto, ha in sé una specifica quota contributiva per la realizzazione della redditività stabilita a priori per sopportare proprio quel grado di rischio. Il credito, allora, potrà essere erogato solo se si stima un recupero tale da coprire anche le ipotizzate perdite attese e inattese e, inoltre, racchiude in sé una complessa attività di relazioni rischio/rendimento e costi/opportunità. Quando la banca riesce ad avere nel suo interno un'organizzata e globale visione della dinamica di portafoglio, allora ogni singolo prestito replicherà alla sua funzione principale di investimento/rischio e la copertura delle inattese e attese perdite sarà verificata.

Tornando al rischio di credito, si deve precisare che esso non è esclusivamente dipendente dalla possibilità di insolvenza del debitore ma è la composizione di più pericoli. Tra le più grosse preoccupazioni di una banca, infatti, c'è anche il ritardo con cui il debitore perfezioni le sue obbligazioni: questo è il problema dell'immobilizzo di capitali che un intermediario sopporta non potendo investire quel denaro in altre attività più redditizie (costo opportunità). Se le condizioni di solvibilità del cliente variano, nel corso del tempo, i costi della banca si modificano di conseguenza. Quando non è possibile fare leva sul tasso d'interesse, per modificare le condizioni applicate al debitore (si pensi a un finanziamento rateale con un tasso prestabilito), alla banca resta il rischio di dover sopportare tali rettifiche di rating passivamente.

Un ulteriore rischio della banca, che non rientra proprio nell'insolvenza definitiva del debitore, è il deprezzamento del valore del suo credito. Nelle cartolarizzazioni, per esempio, un intermediario vende il suo credito ad altri istituti che quotano ed etichettano il contratto anche in base alle condizioni, alla scadenza e alla qualità e tipologia del debitore. Anche questo potrebbe tramutarsi in una perdita di valore o, quantomeno, di un ricavo minore di quanto atteso.

Per verificare che il nuovo prestito sia compatibile con le volontà dello stesso istituto di credito erogante, l'istruttore, o il valutatore, deve eseguire un'**istruttoria di credito** secondo dei canoni prestabiliti. In questo iter la

banca potrà classificare sia le possibilità di non rientrare di quanto prestato sia i probabili margini di guadagno di questa nuova attività. L'istruttoria di credito che una banca utilizzerà, allora, sarà intesa per anatomizzare la "speranza matematica" che il debito non sia perfettamente rimborsato e si baserà su comportamenti logici e su sistemi di valutazione prettamente matematici.

Spesso questi schemi sono ritenuti anche troppo rigidi e standardizzati, soprattutto rispetto ad alcuni anni fa quando la valutazione dell'impresa si basava sulle impressioni dell'istruttore o sulla conoscenza personale. Anche se non esistono formule certe o modelli matematici imbattibili, tutte le banche si stanno adoperando nell'adottare sistemi di valutazione del rischio di credito sempre più oggettivi e asettici. In questi metodi è predominante l'importanza della statistica proprio per classificare ogni credito bancario in fasce chiuse di rischiosità ordinate per probabilità di insolvenza.

Perché sia utile, un'istruttoria deve contenere la sintesi di tutte le informazioni acquisibili. Solo dopo aver elaborato tutti i dati in possesso, analizzato il bilancio, organizzato le informazioni di natura qualitativa e i riscontri della Centrale Rischi di Banca d'Italia, la banca potrà emettere un giudizio sulla richiesta di credito formulata dal suo cliente.

Quello che dovrebbe essere più importante, ma che in effetti a volte passa in secondo piano, è verificare la **capacità prospettica di rimborso** del debitore. Purtroppo, a volte, anche sistemi avanzati di stima del rischio di credito, si concentrano su analisi articolate che stimano più il passato dell'impresa richiedente che il suo necessario futuro. Nell'ultimo periodo, in verità, anche in Italia, sempre più spesso, stanno nascendo sistemi di rating che si basano sulle analisi previsionali e sul rendiconto finanziario piuttosto che solo e soltanto sull'analisi patrimoniale dell'impresa (ormai facente parte del passato).

Molto dipende anche dal tipo di banca. Le piccole banche di Credito Cooperativo, infatti, con un approccio di tipo assicurativo/prudenziale, prediligono affidare imprese con una forte patrimonialità e difficilmente concedono crediti se non ci sono garanzie accessorie. Questo nonostante sia palese che i debiti si debbano rimborsare mediante gli aumentati redditi futuri e non vendendo infrastrutture o immobili e che soddisfarsi dell'insolvenza mediante l'escussione della garanzia non è mai un buon affare per la banca (tempi, costi, mancate opportunità). Per queste motivazioni è prassi affermare che la **garanzia non accresce mai la capacità di reddito del debitore**. Dall'altra parte, però, la garanzia concede all'istituto di credito una maggiore serenità e un recupero dopo l'eventuale insolvenza sicuramente diverso.