

« Statement Analysis », e « Ratios », nella tecnica bancaria americana di concessione dei crediti (*)

Negli Stati Uniti, con l'espressione « Statement Analysis » s'intende l'analisi della situazione di un'impresa sulla base dei dati contabili classificati secondo rubriche sistematiche di bilancio, sia per quanto riguarda la situazione patrimoniale che il conto profitti e perdite.

La « Statement Analysis » comprende una duplice indagine:

1) lo studio « interno » dei dati in questione, essenzialmente con l'applicazione di « ratios », cioè di rapporti istituiti tra alcune delle cifre contabili, in modo da mettere in evidenza i punti salienti, le particolarità strutturali della situazione dell'impresa;

2) il raffronto tra lo « statement » e le « ratios » dell'impresa e lo « statement » e le « ratios » tipo risultanti dal raggruppamento dei dati di bilancio del maggior numero possibile di aziende esercenti la medesima attività dell'impresa in esame.

In questa sede la materia sarà illustrata in forma prevalentemente descrittiva.

Per prima cosa ricorderò brevemente i motivi che hanno portato allo sviluppo, negli Stati Uniti, della « Statement Analysis » e che le hanno conferito un aspetto originale. Successivamente, dopo brevi richiami storici, preciserò i metodi seguiti nella « Statement Analysis » e nell'uso delle « ratios »; infine cercherò di definire il posto che questa indagine tecnica occupa nella valutazione di un rischio industriale o commerciale. Terminerò con qualche considerazione d'assieme sul problema.

Ovviamente, mi dovrò limitare ai punti essenziali perchè la materia è estremamente vasta e complessa e comprende problemi essi stessi molto dibattuti come, ad esempio, quelli relativi alle valutazioni dei bilanci.

* * *

Quando si esaminano le statistiche bancarie americane non si può non rimanere colpiti dal gran numero e dall'elevato volume dei crediti accordati sulla « notorietà » del richiedente, senza garanzie.

(*) Quest'articolo riproduce — con il gentile consenso dell'Autore — la parte sostanziale di una conferenza tenuta il 27 ottobre 1949 dal sig. Georges Simon, della Banque de Bruxelles, al Centre d'Etudes Bancaires di Bruxelles. Sono stati omissi alcuni particolari che si riferivano esclusivamente alla situazione belga.

Si considerino, ad esempio, i risultati di un'indagine condotta nel 1947 per iniziativa del « Federal Reserve Board » in merito ai « Business Loans » (prestiti commerciali) (1) delle « Member Banks » (banche associate al sistema della Riserva Federale), al 20 novembre 1946. Del complesso dei crediti allora in essere, il 35,68% in numero e il 55,30% in valore risultavano accordati senza alcuna forma di garanzia. Le percentuali sono ancor più elevate se, esclusi i crediti rimborsabili a vista, ci si limita alle concessioni con scadenza fino a sei mesi. In tal caso, i crediti concessi senza alcuna garanzia reale o personale salgono al 52,90% del totale in numero e al 66,50% in valore.

Taluno potrebbe forse sospettare che le suddette percentuali siano viziate perchè non distinguono i crediti accordati alle grandi imprese da quelli accordati alle aziende minori, nella supposizione che i primi siano concessi quasi sempre sulla fiducia, e i secondi invece dietro rilascio di garanzie. Sarebbe questa un'obiezione errata.

In realtà, su 514.000 anticipazioni effettuate a favore di imprese medie e piccole, 196.000, pari al 38,10%, non erano garantite in alcun modo; in valore la percentuale delle concessioni senza garanzia si avvicinava al 40% su un totale di 2.900 milioni di dollari. In altri termini, su dieci imprese di piccole e medie dimensioni che beneficiavano di facilitazioni bancarie quattro ricevevano credito senza fornire garanzie. E non si pensi che questi crediti fossero per la massima parte concessi da piccole banche locali o rurali in grado di accordare fidi senza garanzia data la loro conoscenza diretta dei mutuatari; al contrario, i due terzi in numero e i tre quarti in valore dei crediti su accennati erano erogati da banche aventi più di 10 milioni di dollari di depositi.

(1) Nella prassi corrente americana, con l'espressione « business (o commercial) loans » si indicano i prestiti concessi alle industrie manifatturiere, al commercio all'ingrosso e al dettaglio, alle imprese di pubblica utilità, all'attività mineraria, a quella edilizia, alle imprese produttrici di servizi, alle società finanziarie. Il termine « commercial loans » non deve far ritenere che si tratti esclusivamente di « prestiti commerciali » nel significato che questa parola ha nella tecnica bancaria italiana, e cioè di prestiti a breve termine. I « business (o commercial) loans » comprendono infatti indistintamente sia i prestiti a breve che quelli a medio e lungo termine, purché concessi ai settori economici sopra indicati. (N. d. T.)

Donde una constatazione significativa: il credito sulla fiducia ha raggiunto negli Stati Uniti una ampiezza ignota presso di noi. Un tale stato di cose non è per nulla nuovo; esso ha origini relativamente lontane e, se mai, appare in forma già attenuata dall'indagine richiamata, condotta in un periodo in cui le banche americane di fronte a una esuberanza di richieste di credito applicavano criteri particolarmente selettivi.

La ragione della diffusione dei crediti senza garanzia va ricercata nelle caratteristiche dello sviluppo commerciale e industriale degli Stati Uniti, tutto considerato relativamente recente, e nel fatto che le imprese molto spesso erano costituite da individui che non possedevano, all'infuori dei fondi investiti nell'azienda, null'altro che il loro proprio valore umano e professionale. Pertanto, se talvolta erano fornite garanzie, nella maggior parte dei casi si trattava di garanzie su merci o di rilascio di « accommodation paper », cioè carta di comodo. In tale situazione era nell'interesse del banchiere di sorvegliare l'utilizzazione e la sorte dei crediti concessi.

Ecco il motivo che ha fatto sentire negli Stati Uniti in forma più decisa che altrove la necessità di studiare l'evoluzione del patrimonio dei mutuatari. E ciò spiega perchè in quel paese si sia formata una tecnica speciale, diffusasi e sviluppatasi nel corso degli anni: l'analisi detta dei « financial statements ».

Al suo sviluppo hanno concorso anche altri fattori, particolarmente:

a) è noto che negli Stati Uniti le Banche Federali possono riscontare alle Banche associate al Sistema della Riserva Federale titoli di credito a breve scadenza emessi per far fronte alle necessità dell'agricoltura, dell'industria e del commercio; con questa possibilità di « mobilitazione », le anticipazioni sotto forma di sconto di titoli all'ordine, si sono moltiplicate. Ma le Banche Federali hanno imposto alle banche che chiedono il risconto di allegare uno « statement » dei relativi emittenti e di dichiarare che le situazioni d'accompagnamento si trovavano già in loro possesso. Evidentemente, questa prassi ha contribuito efficacemente a diffondere la necessità della presentazione di una esauriente situazione contabile da parte di chi chiedesse un fido. Poichè le voci degli « statements » originariamente utilizzati dalle banche mancavano di uniformità e presentavano anche lacune, le Banche Federali presero esse stesse l'iniziativa di mettere a punto dei moduli più idonei il cui impiego fu raccomandato agli Istituti di credito dei rispettivi distretti.

Questo sforzo verso una maggiore uniformità ha, a sua volta, contribuito a rendere raffrontabili dati tratti da « statements » riferentisi a imprese diverse.

b) Un altro motivo che ha avuto un certo peso nel generalizzare sempre più l'uso di richiedere

« statements » accuratamente compilati ai presentatori di domande di fido è di natura giuridica: si trattava di mettere la banca in possesso di un documento sul quale poter basare un'azione legale nel caso in cui l'affidato avesse fornito informazioni inesatte o tendenziose allo scopo appunto di ottenere il credito.

E' evidente tuttavia che i motivi accennati da ultimo non hanno avuto che un'importanza secondaria, e che lo sviluppo assunto dalle analisi delle situazioni contabili deve farsi risalire soprattutto alla frequenza dei crediti non garantiti o scarsamente garantiti.

* * *

Bastano questi brevi cenni per chiarire, io credo, come la formazione negli Stati Uniti della tecnica della « Statement Analysis » non sia dovuta a motivi arbitrari ma, al contrario, si ricolleggi ad una causa ben definita.

Quanto all'evoluzione di quella tecnica, eccone in sintesi le tappe.

All'inizio, lo « statement » non era altro che un semplice elenco degli elementi che costituivano il patrimonio di chi chiedeva un credito, redatto secondo criteri scelti dallo stesso richiedente; questo documento veniva fornito al banchiere affinché potesse valutare la domanda che gli veniva rivolta.

Fu nel 1895 che il Consiglio Esecutivo della « New York State Bankers Association » raccomandò ai suoi membri di richiedere ai mutuatari una situazione contabile redatta secondo uno schema uniforme. Il modulo non era, in sostanza, che una semplice situazione dell'attivo e del passivo del bilancio, senza totali parziali. L'impresa che lo presentava doveva garantirne la sincerità e la veridicità e impegnarsi di tenere al corrente la banca dei cambiamenti che avessero indebolito la sua situazione finanziaria.

Nel 1899, uno schema di modulo essenzialmente analogo veniva presentato all'Assemblea annuale della « American Bankers Association ».

Dal 1899 al 1912 l'impiego degli « statements » si sviluppò e si perfezionò, tanto più che in quel periodo furono creati nella maggior parte delle banche americane i « credit departments ».

Nel 1912 Alexander Wall, della « National Bank of Commerce » di Detroit, pubblicava un articolo — forse il primo in materia — in cui illustrava l'impiego delle « ratios » nell'interpretazione delle situazioni contabili. L'applicazione delle « ratios » si generalizzò rapidamente e la loro introduzione può essere considerata come un passo importante nella costituzione in tecnica indipendente della « Statement Analysis ».

Dopo la prima guerra mondiale il « Robert Morris Club », divenuto poi la « Robert Morris Associates » — che è un'associazione di « creditmen » bancari, cioè di bancari addetti al servizio crediti — proce-

deva, incoraggiata dal « Federal Reserve Board », al raggruppamento per settore d'attività dei « financial statements » che gli venivano comunicati dai suoi membri. Compilava in tal modo degli « statements » che erano la combinazione delle situazioni di una molteplicità di imprese similari, e ne traeva delle « ratios - tipo » che dovevano servire come base di confronto nello studio di bilanci rimessi dai richiedenti o dai beneficiari di credito, appartenenti a numerosi settori dell'industria e del commercio. Alcune società di informazioni commerciali fecero altrettanto e presero così una parte non indifferente nello sviluppo della teoria delle « ratios » e nella determinazione dei « rapporti - tipo ». Con questo allargamento dei mezzi di ricerca, la « Statement Analysis » completava la sua tecnica e assumeva i suoi caratteri specifici.

Fino all'incirca al 1930 l'attenzione dei « creditmen » era rimasta concentrata essenzialmente sulle informazioni rilevate dalla situazione patrimoniale; l'analisi del conto profitti e perdite era piuttosto trascurata. Negli anni successivi questo orientamento è radicalmente mutato e oggi si è convinti del maggior interesse che presenta lo studio accurato del conto profitti e perdite. Al riguardo si è fatto giustamente osservare che la situazione patrimoniale dà una « visione fotografica », mentre il conto profitti e perdite dà una « visione cinematografica »; in ciò ricollegandosi alla distinzione che i teorici aziendali tedeschi stabiliscono tra la teoria statica e quella dinamica dei bilanci.

D'altronde, da trent'anni a questa parte, le formule degli « statements » hanno subito una notevole evoluzione e sono state completate con informazioni molteplici, utili per valutare più esattamente la posizione finanziaria delle imprese (due tipi di « statements » attualmente consigliati dalla « Robert Morris Associates » sono riportati nei « Documents » I e II, in calce al presente articolo, a pagg. 64-67). Per certi settori di attività sono state messe a punto delle formule speciali.

Attualmente la tecnica della « Statement Analysis » cerca anche di applicare i modi di determinazione del « break-even point » o « punto morto » e di servirsi del controllo di bilancio; la « Robert Morris Associates » ha già stabilito una formula tipo di « projection of financial statement »; non si può però dire che la pratica si sia generalizzata.

Non vorrei chiudere questi cenni storici senza ricordare che anche nel campo del credito a individui non commercianti è invalsa attualmente la pratica dello « statement », di norma allegato alla domanda di credito e comprendente, oltre agli elementi patrimoniali essenziali del richiedente, diverse altre informazioni di ordine personale, come le mansioni svolte, l'anzianità nell'azienda dove lavora, le azioni legali eventualmente in corso verso di lui, ecc. Tali specie di « statement » hanno lo scopo di precisare nella maniera più completa il rischio che l'ope-

razione presenta; noto tuttavia che le loro cifre non servono a confronti e non costituiscono oggetto di « ratios »; non ne parlerò dunque in questa sede.

Passiamo ora in rassegna i criteri metodologici della « Statement Analysis ».

Il primo problema da risolvere in materia riguarda la classificazione, sotto le opportune rubriche dello « statement », delle cifre contabili che vi debbono essere iscritte; qui è essenziale sia rispettata la distinzione tra i « current assets », cioè le attività disponibili e realizzabili, e i « non current assets ». L'« American Institute of Accountants » che svolge un'importante attività scientifica e che ha contatti frequenti con la « Robert Morris Associates » ha fatto molto in questo senso. D'altra parte, molti « statements » trasmessi ai banchieri sono redatti o controllati da « certified public accountants » (« revisori pubblici riconosciuti ») la cui deontologia è molto severa negli Stati Uniti, ciò che dà ai documenti che essi redigono o verificano un grande valore.

Di più, uno « statement » proveniente da un cliente non è utilizzato tale e quale; i suoi elementi sono riportati su di un foglio speciale che viene denominato « spread sheet » o, talvolta, « posting sheet » (v. « Document » III). Prima di procedere, o di far procedere, all'analisi in questione, lo « Statement Analyst » si assicura che l'imputazione delle voci sia esatta, e soprattutto che sia conforme alle informazioni supplementari che completano lo « statement »; se del caso saranno richieste al cliente ulteriori informazioni.

Inoltre per assicurare unicità di interpretazione, particolarmente nella distinzione tra i « current assets » e i « non current assets », certi istituti fanno uso di una « guide to classification of balance sheet items », che è un opuscolo di alcune pagine dove viene precisata la classificazione da adottare per la maggior parte delle voci che possono incontrarsi.

Il secondo problema della « Statement Analysis » consiste nell'interpretazione dei dati contabili riportati sullo « spread sheet »; lo scopo è di mettere in rilievo le particolarità strutturali dell'impresa in esame.

Come ho detto, a tal fine si fa uso delle « ratios » le quali esprimono dei rapporti tra determinate voci dello « statement ». Spesso questi rapporti vengono dati in forma percentuale.

L'odierna letteratura in lingua francese osserva generalmente che negli Stati Uniti vengono utilizzate otto « ratios »; in effetti questo era lo stato della tecnica americana verso il 1928-29. Attualmente invece la « Robert Morris Associates » applica correntemente dieci e perfino undici « ratios », che di

seguito elenco nell'ordine in cui le si presenta più frequentemente. Questi rapporti sono costituiti in maniera tale che più il quoziente è elevato, più la situazione che essi rispecchiano è favorevole.

1) La prima ratio della serie in questione è la « current ratio », cioè il rapporto tra i « current assets » (attività realizzabili e disponibili) e le « current liabilities » (passività esigibili a breve scadenza). E' questo un indice di liquidità.

All'inizio si pensava che dovesse essere per lo meno del 200% e il Federal Reserve Board si era ispirato a questo criterio in una delle sue « istruzioni ». Ma l'esperienza ha provato che questa norma non aveva applicazione generale e che tutto dipendeva dalla natura dell'impresa. In certi settori la « current ratio » deve essere sensibilmente superiore al 200%; è questo il caso, particolarmente negli Stati Uniti, per le fabbriche di sigari, di materassi, di biancheria, per i commercianti di mobili, ecc.

2) La seconda ratio è la « ratio of net worth to fixed assets », cioè il rapporto tra, da un lato, l'attivo netto — quale risulta dopo aver dedotto le immobilizzazioni non materiali, come, ad esempio, le spese di costituzione, la voce « clientela », ecc. — e, dall'altro lato, le immobilizzazioni tangibili. Questo rapporto esprime quale è la quota del capitale netto dell'impresa che è trasformata in immobilizzazioni, in altri termini quale è il grado di immobilizzazione dell'impresa; indicazione estremamente interessante per il banchiere.

3) La terza ratio è la « ratio of net worth to debt », cioè il rapporto tra l'attivo netto e le passività verso i terzi. Questo rapporto è un indice di solvibilità; esso esprime in quale proporzione l'impresa lavora con capitali propri, in altri termini, quale è il grado di indipendenza dell'impresa.

Spesso questo rapporto costituisce anche un indice di redditività, perchè, se l'azienda funziona con l'aiuto di capitali presi a prestito, essa dovrà sopportarne il carico d'interessi.

4) La quarta ratio è la « ratio of sales to receivables », cioè il rapporto tra l'ammontare delle vendite e l'ammontare delle somme dovute dai clienti. Questo rapporto getta luce sul modo con cui gli acquirenti liquidano i loro debiti verso l'impresa e quindi informa sulla qualità della clientela; più esso sarà elevato più la valutazione sarà favorevole, perchè significherà che gli importi che ancora debbono essere riscossi dai clienti sono molto modesti in rapporto al volume delle vendite dell'annata. Ovviamente le vendite in contanti devono essere eliminate dal calcolo perchè la loro inclusione falserebbe i risultati e le deduzioni che se ne possono trarre. Per converso nei crediti dovrà essere incluso l'ammontare degli effetti riscossati.

Questo rapporto permette pure di precisare la dilazione media dei pagamenti da parte dei clienti; basterà dividere il rapporto per 365.

5) La quinta ratio è la « ratio of sales to merchandise » cioè il rapporto tra la cifra delle vendite e il valore delle scorte di merci. Essa indica quante volte gli stocks si rinnovano durante l'esercizio; dividendola per 365 si otterrà il numero medio dei giorni che corrisponde ad una rotazione delle scorte.

Per stabilire questo coefficiente si tiene conto dell'insieme dell'inventario - merci; nelle imprese industriali, ad esempio, non ci si limita alla voce « prodotti finiti »; al contrario, si include anche il valore delle materie prime e degli approvvigionamenti.

Un simile modo di procedere, forse, potrà sembrare discutibile e tale da inficiare le illazioni ricavabili dalla « ratio ». Va però notato che ogni illazione non può essere raggiunta se non nell'ambito della definizione della « ratio » e che questa, nel caso presente, offre il vantaggio di coprire l'intero ciclo di trasformazione, in quanto considera tutte le scorte, dallo stadio delle materie prime sino a quello dei prodotti finiti, attraverso le fasi intermedie di fabbricazione.

Va aggiunto che una discussione del rapporto qui considerato non potrebbe prescindere dal problema della valutazione degli stocks: questione molto complessa e che ha già suscitato numerose controversie.

6) La sesta ratio è la « ratio of sales to fixed assets », cioè il rapporto tra la cifra delle vendite e l'ammontare delle immobilizzazioni. Essa esprime la redditività delle immobilizzazioni e, di conseguenza, nel campo industriale, indica, in certa misura, il grado di perfezionamento degli impianti. Nel caso di imprese commerciali, perchè il rapporto sia « tipico », è necessario che le imprese siano proprietarie degli immobili in cui operano.

7) La settima ratio è la « ratio of sales to net worth » cioè il rapporto tra la cifra delle vendite e l'attivo netto. Essa indica la velocità di rotazione dei fondi « propri » investiti nell'azienda. Un rapporto elevato può avere qui un duplice significato:

— può indicare un volume di affari eccessivo rispetto al capitale, con la conseguenza di un esagerato ricorso al credito;

— oppure può indicare una grande efficienza nel funzionamento dell'impresa. E' questo il motivo per cui tale rapporto — affinché la sua portata sia meglio definita — deve essere abbinato al rapporto tra l'attivo netto e le passività verso i terzi.

8) L'ottava ratio è la « ratio of profits to net worth », cioè il rapporto tra i redditi netti e l'attivo netto. E' questo un coefficiente di redditività; se è negativo denota un pericolo di dissolvimento dei fondi « propri ».

9) La nona ratio è la « ratio of profits to sales » che indica quale è il reddito netto annuale per dollaro o per centinaia di dollari di vendite. Essa esprime la sensibilità dell'impresa alle variazioni dei prezzi di vendita. E' evidente che se il rapporto in questione è molto basso la redditività dell'azienda

potrà essere fortemente influenzata dalla minima riduzione dei prezzi.

10) La *decima ratio* è la « *ratio of sales to total assets* » cioè il rapporto tra la cifra degli affari ed il totale dell'attivo. Essa mette in evidenza la rotazione del totale dell'attivo e completa così le indicazioni fornite dai rapporti « *sales to fixed assets* » e « *sales to net worth* ».

11) Infine, l'*undicesima ratio* della « Robert Morris Associates » è la « *ratio of profits to total assets* », o rapporto tra reddito netto e il totale dell'attivo, che indica il profitto realizzato in relazione al complesso dei capitali impegnati nell'impresa.

Alla loro volta, gli indici forniti dalle « ratios » sono completati da diverse altre indicazioni inserite nello « *spread sheet* »:

- dalla percentuale di ogni voce dell'attivo e del passivo rispetto al totale di bilancio;
- dalla percentuale delle singole voci del passivo e dell'attivo del conto profitti e perdite rispetto all'ammontare netto delle vendite;
- dall'ammontare del capitale di esercizio (*working capital*);
- dalla rotazione del capitale di esercizio rispetto alle vendite, che costituisce, in definitiva, una « *ratio* » supplementare.

La serie dei rapporti ora descritti è largamente sufficiente per porre in evidenza le particolarità strutturali di un'impresa; la loro determinazione è quindi una parte importante nello studio di uno « *statement* ». D'altronde, poichè quei coefficienti rivelano ciascuno un diverso aspetto della situazione di una stessa impresa e sono calcolati su elementi che concorrono nel loro insieme alla formazione di uno stesso bilancio e di uno stesso conto economico, l'andamento anormale di una « *ratio* » deve esercitare una certa influenza sulle altre o su alcune delle altre « *ratios* ». Tutta l'abilità dello « *statement analyst* » consiste appunto nel mettere in luce queste interrelazioni in ogni caso particolare, e nello stabilire in che senso si sono svolte le connessioni di causalità, perchè è proprio questa ricerca che conduce alla formazione di un giudizio d'insieme sulla ditta di cui si studia lo « *statement* ».

In questa sede non è certo possibile sviscerare un tale argomento. Mi limito solamente a ricordare che una condizione per rendere il lavoro profittevole consiste nel definire con esattezza il significato di ogni « *ratio* ». Ciò premesso, il più rapido sistema d'analisi dello « *statement* » di una determinata azienda consiste — una volta calcolati i diversi rapporti sopra elencati — nell'esaminarli accuratamente uno ad uno, facendo particolare attenzione all'influenza che il tipo dell'attività dell'impresa può esercitare su di essi. Quando l'attenzione è attratta dall'importo di uno dei coefficienti, ci si riporta immediatamente ai rapporti che hanno con quest'ul-

timo un elemento comune e se ne esamina l'andamento; ciò permette spesso di rendersi conto del meccanismo che ha conferito all'impresa quelle caratteristiche che ora vengono constatate.

Indipendentemente dalle « *ratios* » di cui si è detto, spesso ricorrono tutt'ora negli Stati Uniti, nella analisi dei bilanci, alcuni altri rapporti cui accennerò di seguito. Si tratta di rapporti utilizzati in tutto o in parte — ed in concorrenza con i precedenti — da alcune banche e da talune agenzie di informazioni commerciali, nonché in indagini condotte da Centri studi universitari.

Di questi rapporti il più comune è senza dubbio quello denominato « *acid test* »; cioè il rapporto tra il totale delle disponibilità e dei crediti verso la clientela da un lato e le passività a breve termine dall'altro; il totale dei crediti verso la clientela, ai fini del calcolo di questo rapporto, deve comprendere l'eventuale ammontare degli effetti riscattati.

Di norma si ritiene che l'« *acid test* » debba essere uguale all'unità; in altri termini che le somme disponibili e i crediti debbano essere sufficienti a coprire i debiti a breve scadenza; ma questa norma è lungi dall'essere assoluta, dovendosi tener conto delle particolarità di gestione nei diversi settori economici.

Il raffronto tra l'« *acid test* » e la « *current ratio* » — che, come già si è visto, è il rapporto tra le somme disponibili e realizzabili da un lato e le passività a breve termine dall'altro — è spesso interessante, perchè permette di stabilire se una posizione di alta liquidità che risulti eventualmente dalla « *current ratio* » non sia per caso il risultato della esistenza di importanti scorte di merci.

Un altro rapporto che è dato frequentemente di incontrare è la « *ratio of merchandise to receivables* » o rapporto tra gli stocks di merci e il totale dei crediti verso i clienti. Per se stesso è poco significativo; è stato quindi eliminato dalla serie dei rapporti praticati dalla « Robert Morris Associates », dove anticamente figurava.

Quanto alle altre « *ratios* », mi limiterò a ricordare le seguenti:

- la « *ratio of current liabilities to net worth* », o rapporto tra le passività a breve scadenza e l'attivo netto;
- la « *ratio of funded debt to net working capital* », o rapporto tra i debiti con scadenza superiore ad un anno e il capitale di esercizio;
- la « *ratio of inventory to net working capital* », o rapporto tra la consistenza delle scorte e il capitale d'esercizio;
- la « *ratio of net sales to net working capital* », o rapporto tra l'ammontare delle vendite e il capitale d'esercizio.

Da rilevare come, contrariamente ai rapporti della « Robert Morris Associates », i rapporti qui elencati non hanno tutti la caratteristica per cui più il loro valore numerico è elevato, più è favorevole la situazione che essi rappresentano.

Al termine di queste precisazioni sul metodo di costruzione delle « *ratios* » americane, si potrebbe osservare che la prassi contabile europea utilizza strumenti similari, e talvolta in numero maggiore, analogamente alla « *Wirtschaftsprüfung* » tedesca che ricorreva largamente alle « *Vergleich- und Kennziffern* ».

Ma le « *ratios* » non costituiscono — o per lo meno non costituiscono più — la parte più originale della « *Statement Analysis* ».

Al contrario, la peculiarità della « *Statement Analysis* » sta precipuamente nel raffronto tra i dati forniti da un'impresa determinata e la situazione delle altre imprese esercenti la stessa attività.

In che cosa consiste questo metodo di raffronto?

Premetto che esso ha per base una vera e propria specie di « *censimento statistico* ». Ho già ripetutamente accennato alla « Robert Morris Associates », che raggruppa attualmente più di 650 banche americane amministranti circa il 75% del complesso dei depositi degli Stati Uniti; si tratta dunque, per questo stesso fatto, degli istituti che svolgono la maggiore attività in materia di crediti.

Ora, ciascun membro è invitato a trasmettere all'Associazione, su moduli uniformi, copia degli « *statements* » dei rispettivi clienti, eliminando solamente gli elementi che permetterebbero di identificare l'impresa.

Per ogni « *statement* » si calcolano i rapporti sopra indicati; e si procede poi al raggruppamento, per settore di attività. Per ciascun settore economico si sommano quindi, rubrica per rubrica, i dati relativi alle diverse imprese in modo da ottenere quello che si potrebbe chiamare lo « *statement* » del complessivo settore, nella terminologia americana il « *common size statement* » o « *combined statement* ». Inoltre, dato che l'importanza di un'impresa nel seno di uno stesso gruppo può influenzare la struttura della situazione patrimoniale e del conto profitti e perdite dell'intero gruppo, la « Robert Morris Associates » attualmente compila per ciascun settore economico dei « *combined statements* » supplementari, per gruppi di aziende aventi ampiezza similare.

Anche per i « *combined statements* » si calcolano le abituali « *ratios* ».

« *Combined statements* » e relative « *ratios* », determinanti per il maggior numero possibile di tipi d'azienda e riportati su fogli speciali (v. « *Document* » IV), costituiscono i cosiddetti « *statement studies* »; nel 1948 gli « *statement studies* » della « Robert Morris Associates » si estendevano a 100 settori industriali e commerciali (107 nel 1949).

Prima del 1937 questi fogli contenevano anche l'indicazione delle cosiddette « *selected ratios* », o « *rapporti selezionati* », calcolate al fine di dare un peso sufficiente, nelle « *ratios* » complessive, o « *ratios-tipo* », anche alle caratteristiche peculiari delle imprese di più piccole dimensioni. Allo scopo ogni « *rapporto selezionato* » era calcolato facendo la media aritmetica dei seguenti elementi:

- valore mediano della « *ratio* » in questione negli « *statements* » che avevano servito come base di lavoro;
- valore dominante di detta « *ratio* »;
- valore della « *ratio* » ricavata direttamente dal « *combined statement* ».

Dopo il 1937 le « *selected ratios* » non sono state più pubblicate, e sembra che le « *ratios* » dei « *combined statements* » distinte a seconda dell'importanza delle imprese siano sufficienti.

Gli « *statement studies* » della « Robert Morris Associates » sono distribuiti tra i membri dell'Associazione; e, ovviamente, possono offrire utilissimi punti di riferimento ai « *creditmen* ».

Quando costoro devono esaminare una richiesta di credito sulla base dello « *statement* » dell'impresa richiedente, non hanno che da raffrontare le percentuali e le « *ratios* » risultanti dallo « *statement* » con gli stessi elementi del « *combined statement* »; raffrontare cioè, per usare la terminologia americana, le « *internal ratios* » con le « *external ratios* ». Il raffronto rivelerà loro le caratteristiche peculiari della impresa di cui studiano la situazione e richiamerà la loro attenzione sulle eventuali anomalie; il che li aiuterà ad individuare in che cosa la politica dell'impresa in esame differisce dalla politica delle altre imprese dello stesso settore, e a valutare le ripercussioni immediate o lontane che una tale divergenza può avere sul rischio.

Va ricordato infine che le « *ratios-tipo* » pubblicate dalla « Robert Morris Associates » — che beneficia anche in ciò della collaborazione del Servizio Ricerche e Statistica del Consiglio dei Governatori del Federal Reserve System — non sono le sole di cui dispongono gli americani. Ad esempio, la ditta di informazioni commerciali « *Dunn et Bradstreet* » pubblica 14 « *ratios-tipo* » per 78 settori industriali e commerciali; altre « *ratios-tipo* » sono pubblicate da un'analoga azienda d'informazione, la « *National Credit Office* », e così via.

Ma i « *combined statements* » e le « *ratios-tipo* » offrono altre risorse oltre quelle indicate; e in particolare una possibilità di impiego cui fino ad oggi — a quanto mi consta — la letteratura specializzata europea non si è interessata.

Ecco di che si tratta.

Supponiamo che si desideri analizzare in modo più approfondito la situazione di un'impresa in rapporto alle sue concorrenti. A questo scopo sarà suf-

ficiente stabilire quale avrebbe dovuto essere la struttura della sua situazione patrimoniale e del conto profitti e perdite se il totale del suo bilancio risultasse ripartito tra le diverse rubriche dell'attivo e del passivo conformemente alle percentuali indicate dal « combined statement ».

L'esecuzione di un tal computo è molto semplice. Si prende il totale di bilancio dell'impresa che si vuole esaminare e lo si moltiplica successivamente per le percentuali che figurano nel « combined statement ». Si dia il caso, ad esempio, di una fabbrica di filati di cotone il cui totale di bilancio sia di 500 mila dollari; dal « combined statement » ricaviamo che in un'impresa di questo genere e di questa importanza la cassa rappresenta normalmente il 5,30% del totale dell'attivo. Calcolando il 5,30 per cento del totale dell'attivo in considerazione, si ha la cifra di 26.500 dollari. Le altre rubriche del bilancio, e del conto profitti e perdite saranno ricavate nella stessa maniera.

Il risultato di questo lavoro si concretizza in un « reconstruction sheet » che indica per ciascuna voce della situazione contabile:

- il dato reale che figura in bilancio,
- il dato che avrebbe dovuto esservi se l'impresa avesse avuto una struttura conforme a quella risultante dal « combined statement »,
- la differenza tra queste due cifre.

Una operazione similare potrà essere compiuta basandosi non più sul totale del bilancio ma sul totale delle vendite. Servendosi della « ratio » tra il totale delle vendite e il totale dell'attivo, si calcolerà l'attivo totale di bilancio che l'impresa avrebbe dovuto raggiungere se le vendite fossero state, in termini percentuali, identiche a quelle risultanti dal « combined statement »; dopo di che, la « ricostruzione » del bilancio continuerà come nel caso precedente, ma sulla base del totale di bilancio teorico ottenuto.

Ci si rende immediatamente conto che i « reconstruction sheets » così elaborati indicheranno in maniera precisa, in numero di dollari, le divergenze tra la situazione della ditta esaminata e le ditte concorrenti. Queste differenze dovranno poi essere interpretate dal funzionario del servizio crediti (« loan officer »); al quale la « Statement Analysis » avrà però avuto il merito di mettere a disposizione un apparato statistico idoneo a facilitare il suo lavoro di indagine.

Ma in tema di analisi di situazioni aziendali è stato fatto un ulteriore passo avanti; si è giunti cioè alla determinazione di un indice sintetico destinato ad individuare la posizione qualitativa di un'azienda di cui si possiede lo « statement » rispetto alla struttura normale del gruppo di aziende che esercitano la stessa attività, quale emerge dal « combined statement ».

Indicherò di seguito come viene costruito questo indice, il cui sistema di calcolo, ora, non è più conforme a quello indicato nelle opere belghe e francesi.

Si sono scelte le prime sette delle undici « ratios » della « Robert Morris Associates », in quanto esse caratterizzano la situazione aziendale nei suoi aspetti più essenziali; e ad ognuna di queste « ratios » è stato assegnato un numero di punti proporzionale alla importanza ad essa attribuita per la valutazione di un'impresa.

Il numero di punti assegnato a ciascuna « ratio » è il seguente:

- 25 per la « current ratio »,
- 15 per il rapporto tra l'attivo netto e le immobilizzazioni,
- 25 per il rapporto tra l'attivo netto e il totale esigibile,
- 10 per il rapporto tra l'ammontare delle vendite e i crediti verso la clientela,
- 10 per il rapporto dell'ammontare delle vendite e le scorte,
- 10 per il rapporto tra l'ammontare delle vendite e le immobilizzazioni,
- 5 per il rapporto tra l'ammontare delle vendite e l'attivo netto.

Il totale dei punti è 100 e corrisponde alla valutazione globale delle « ratios » in questione.

Si dia il caso di un'impresa le cui « ratios » corrispondano esattamente alle « ratios-tipo » del « combined statement » del suo settore di attività; essa sarà valutata 100.

Ma se una delle « ratios » è inferiore alla corrispondente « ratio-tipo », il numero dei punti da assegnare a detta « ratio » sarà ridotto in proporzione. Ad esempio, se la « current ratio » non raggiunge che i tre quarti della « current ratio-tipo », il numero dei punti che le verranno assegnati non sarà 25, ma i tre quarti di 25, cioè 18 3/4.

Al contrario, quando una « ratio » è superiore alla « ratio-tipo » il numero dei punti non viene aumentato esattamente in proporzione; ma la « ratio-tipo » viene divisa per la « ratio » effettiva ed il quoziente si sottrae dal numero 2. La differenza, moltiplicata per il numero dei punti attribuito alla « ratio » in questione, fornisce il valore della « ratio » nella situazione dell'impresa. Questa differenza di procedimento rispetto al caso precedente ha lo scopo di evitare che il numero dei punti accordato a una « ratio » possa superare di due volte il numero normale di punti.

Una volta terminati tutti questi calcoli per le sette « ratios », si addizionano gli importi dei punti ottenuti; se il totale generale è uguale a 100 il rischio finanziario sarà supposto normale; un totale superiore a 100 significherà un rischio minore, e viceversa.

Il sistema ora illustrato costituisce in sostanza un tentativo di obiettivizzazione delle valutazioni in materia di crediti. Nella parte finale di questa esposizione dedicherò alcune osservazioni critiche a questo aspetto.

I procedimenti della « Statement Analysis » sin qui indicati si riferiscono tutti all'esame di un'unica situazione contabile di un'impresa determinata.

Ma, normalmente, si dispone di situazioni contabili successive, ed anzi le banche pongono questa condizione pregiudiziale ai richiedenti un fido. In tal modo esse hanno la possibilità di analizzare la evoluzione dell'impresa durante diversi esercizi successivi; e quest'analisi è loro di ausilio nel tentativo di individuare, più o meno esattamente, la direzione della tendenza evolutiva avvenire.

In qual modo la tecnica americana ha affrontato il problema dei raffronti tra i diversi « statements » consecutivi appartenenti ad una stessa impresa?

In proposito ricordo che lo « spread sheet » contiene diverse colonne le quali sono appunto destinate ad accogliere le cifre di situazioni contabili riferentisi a esercizi, o addirittura a mesi diversi. Di conseguenza, già la stessa presentazione materiale porta ad un affiancamento di situazioni che mette in evidenza le variazioni.

Il primo compito dell'« analyst » è evidentemente quello di stabilire le differenze in cifre assolute tra gli ammontari delle diverse situazioni. Esaurito questo lavoro, egli discuterà il significato delle differenze emerse, e ciò da un duplice punto di vista:

- innanzitutto in quanto indici rivelatori o suscettibili di rivelare cambiamenti generali nella situazione dell'impresa, nella sua politica o nelle condizioni interne od esterne della sua attività;
- in secondo luogo, in quanto fattori influenzanti la sua situazione di tesoreria.

Non ci soffermeremo sul primo aspetto che richiama principi e considerazioni di uso comune nella pratica bancaria. Più interessante si presenta invece il secondo aspetto, che ha consigliato la formulazione di un particolare « statement », denominato, nella tecnica contabile americana, « statement of sources and application of funds », o più brevemente, « fund statement ». A questo fine le variazioni delle voci dell'attivo e del passivo sono valutate in base alle loro ripercussioni sulla tesoreria e, conseguentemente, sistemate in due colonne vicine, che comprendono rispettivamente:

- i fattori che migliorano la tesoreria;
- i fattori che la peggiorano.

Tutti gli aumenti nelle voci attive diverse dalle disponibilità, e tutte le diminuzioni del passivo costituiscono fattori di tensione della tesoreria; le variazioni inverse, fattori di miglioramento.

Il « fund statement », in sostanza, non è altro che un bilancio di variazioni del tipo familiare alle nostre contabilità.

Dopo aver visto con quali criteri vengono raffrontate tra loro le cifre assolute di situazioni contabili successive, vediamo ora come nella « Statement Analysis » ha luogo la comparazione dei dati relativi, cioè delle « ratios » e delle percentuali riferentisi ad esercizi diversi.

Un tal lavoro si prefigge due scopi:

- studiare la particolare evoluzione di un'impresa così da completare gli elementi di valutazione forniti dal raffronto delle variazioni in cifre assolute, da un anno all'altro;
- accostare l'evoluzione dell'attività della ditta in considerazione all'evoluzione del gruppo al quale la ditta stessa appartiene.

Per procedere alla prima parte del lavoro basta confrontare tra loro le « ratios » e le percentuali calcolate in successivi « statements ». Quindi — e questa sarà la seconda parte del lavoro — queste « ratios » e queste percentuali si confronteranno con le percentuali dei « combined statements » riferentisi agli stessi esercizi, di modo che le divergenze dell'evoluzione salteranno immediatamente agli occhi; bisognerà poi analizzarle e tentare di ricavarne delle conclusioni.

L'analisi del rischio potrà essere perfezionata calcolando, per ciascun anno, secondo il metodo che ho ora indicato, l'indice sintetico dell'impresa e raffrontandolo all'indice sintetico del suo settore di attività, preso nel suo complesso. Da questo raffronto risulterà con immediata evidenza se la posizione della ditta vada migliorando nei rispetti delle altre ditte concorrenti.

Ecco terminata l'esposizione dei procedimenti adoperati nella « Statement Analysis ». Esposizione peraltro, che per il modo con cui ha suddiviso le diverse fasi della prassi americana, ha avuto uno scopo essenzialmente « didattico » e non rispecchia fedelmente le reali successioni cronologiche delle singole operazioni. Vorrei quindi aggiungere qualche breve indicazione sulla sequenza abituale delle operazioni osservata dallo « statement analyst ».

1) Innanzitutto egli verifica se le rubriche del modulo siano state esattamente riempite e procede a quella che, utilizzando un termine preso a prestito dalla metodologia delle scienze storiche, chiamerò la « critica interna » dello « statement »; critica, secondo l'espressione dello Seignobos, di sincerità e di esattezza. Essa va effettuata confrontando i dati della situazione attiva e passiva di bilancio e insieme del conto profitti e perdite — che costituiscono l'ossatura dello « statement » — con le altre indicazioni che quest'ultimo contiene; anche una rubrica non completata potrà fornire la traccia per

scoprire un'inesattezza. Se del caso potranno essere richieste al cliente ulteriori informazioni. Inoltre, talvolta, si consulterà lo « statement » di ditte che esercitano la stessa attività per vedere come le stesse voci si presentano e si distribuiscono nell'attivo e al passivo. E' ovvio che se lo « statement » reca la firma di un « public accountant », la critica interna del documento risulterà semplificata.

2) Nel secondo stadio, le cifre vengono riportate sullo « spread sheet » e vengono calcolate le percentuali e le « ratios »; è questo un lavoro materiale che spesso è affidato ad un impiegato subalterno.

3) Poi, l'« analyst » riprende in mano la pratica, allo scopo di interpretarne i risultati; a questo fine egli si aiuterà con le indicazioni del « combined statement » corrispondente al tipo dell'impresa esaminata.

In effetti, dati assoluti e dati relativi, variazioni in cifre assolute e variazioni in termini relativi, saranno esaminati contemporaneamente, mentre nello stesso tempo saranno effettuati dei raffronti con il « combined statement » e le relative « ratios ».

Questa analisi permetterà di determinare le caratteristiche peculiari della situazione dell'impresa e della sua evoluzione ed i motivi che giustificano eventualmente richieste di ulteriori chiarimenti al cliente interessato.

4) L'indice sintetico che precisa la posizione qualitativa dell'impresa nell'ambito del settore al quale essa appartiene non viene sempre calcolato; tutt'altro. I « creditmen » sono i primi a sapere che, in effetti, vi è molto di arbitrario in una misurazione del genere, dove si tratta, in definitiva, di ridurre allo stesso denominatore e di aggiungere elementi così eterogenei come le varie « ratios » che caratterizzano aspetti ben diversi della situazione di un'impresa.

5) Resta infine la costruzione, sulla base del « combined statement », di un bilancio teorico dell'impresa in esame. E' lavoro che viene effettuato eccezionalmente e solo quando si vuole studiare in modo del tutto particolare e approfondito la situazione di un'impresa.

Per terminare, vorrei precisare il posto che la « Statement Analysis » occupa nella tecnica bancaria americana di concessione dei crediti e i limiti da assegnare alla sua validità.

In realtà, la sua importanza deriva dal gran numero di crediti non garantiti o insufficientemente garantiti, oppure garantiti da merci il cui utilizzo o smercio dipende da fattori che in parte sfuggono al controllo dell'impresa.

Certo, non tutti i « creditmen » delle banche americane nutrono la stessa fiducia nel valore indicativo dei risultati dell'analisi di uno « statement »; pur tuttavia ognuno di essi impiega — fino a un grado più o meno avanzato — i procedimenti sopra indi-

cati; e la misura con cui vi fanno ricorso dipende più dalla natura del caso che devono risolvere che dalla mentalità del « loaning officer ».

Negli Stati Uniti, il mezzo di investigazione che costituisce la « Statement Analysis » è stato raffrontato allo stetoscopio; e si è fatto rilevare che un medico, quando sottopone un paziente ad una visita generale, non omette di servirsi del suo stetoscopio, ma che, d'altra parte, la sua visita non si limita a questa sola operazione. Ritengo che questo paragone esprima bene il senso e la misura con cui bisogna interpretare l'uso delle « ratios » e degli altri strumenti di analisi delle situazioni contabili; innanzitutto perchè include la « Statement Analysis » tra i mezzi sistematici di studio del rischio rappresentato da un'impresa che richiede o utilizza un credito; in secondo luogo, perchè ricorda che le imprese sono degli organismi viventi che — in termini biologici — hanno le loro particolarità somatiche e anche metaboliche, organismi viventi che, appunto perchè vivono, sono in continua evoluzione.

Ora, se i risultati dell'evoluzione di un'impresa possono essere tradotti in cifre in uno « statement », altrettanto non può farsi per i fattori che determinano o influenzano questa evoluzione. Fattori che sono estremamente complessi e numerosi: la qualità dei dirigenti, l'abilità del personale, lo stato d'animo che regna nell'impresa, la disponibilità delle materie prime, la perfezione degli impianti e delle installazioni, l'efficienza dell'organizzazione, la reputazione della ditta e dei suoi prodotti, l'intensità della concorrenza, ecc. ecc.

Pertanto, nel valutare un qualsiasi rischio individuale o commerciale, non ci si può basare esclusivamente sui risultati forniti dall'analisi dello « statement »; ed i « creditmen » americani, attualmente, sono tutti d'accordo su questo punto: la « Statement Analysis » costituisce un elemento di valutazione non l'elemento di valutazione. Ciò significa che l'indice sintetico che ho citato sopra, e che precisa la posizione di una determinata impresa nell'ambito del suo gruppo, non può essere utilizzato in modo meccanico ed automatico e dettare, da solo, la risposta alle domande di credito.

Dirò di più. Un tale indice, le « ratios » che servono alla sua costruzione, i dati che stanno alla base comune, non ci informano che sul passato e, nel caso più favorevole, sul presente, mentre il momento di rimborso del credito si colloca nel futuro; e, nel frattempo, i molteplici fattori sopra accennati continueranno ad operare e modificheranno di sicuro, e probabilmente in maniera profonda, la situazione dell'impresa.

Di conseguenza, se, abbracciando il problema in tutta la sua estensione, si desidera precisare l'importanza che le « ratios » possono avere in una decisione circa la concessione di un credito, si deve concludere che, da sè sole, non possono in alcun modo essere sufficienti per assicurare la razionalità della decisione stessa.

Il credito, è stato detto, è un'anticipazione sul futuro; il suo principio base è dunque una previsione, uno sconto del futuro. Ora, come è stato osservato da Irving Fisher in un articolo del 1933 (« Statistics in the Service of Economics »), « sono necessarie due condizioni affinché una previsione possa rilevarsi esatta: la conoscenza scientifica (quali conseguenze debbano seguire, date certe premesse) e un'altra conoscenza ugualmente essenziale, la conoscenza storica (la conoscenza cioè delle circostanze particolari del presente, da cui deve svolgersi l'avvenire »).

L'analisi delle situazioni contabili, evidentemente, non ci fornisce che la conoscenza storica, ma una conoscenza storica incompleta perchè limitata dal mezzo di espressione, cioè dalle cifre. A maggior ragione, essa non soddisfa la prima condizione; se fornisce delle indicazioni estremamente utili e interessanti sull'evoluzione probabile di un'impresa, non può esimerci dall'analisi diretta dei fattori che determinano tale evoluzione.

Sembra pertanto potersi concludere che l'esame della situazione contabile di un'azienda, e, di conseguenza, la « Statement Analysis » non possono costituire che un elemento dell'opera di valutazione di un rischio. L'esame dovrà essere completato, a prescindere dal problema delle eventuali garanzie, da un'indagine analitica che prenda in considerazione sia le circostanze particolari che hanno determinato la domanda di credito sia i fattori econo-

mici, umani, tecnici e commerciali di organizzazione, di gestione, e di vita dell'impresa.

Questa « incompletezza » della « Statement Analysis », d'altra parte, non toglie nulla all'utilità e, molto spesso, alla necessità di interrogare le cifre contabili prima della concessione e durante la vita di un credito.

Innanzitutto — e io arrivo così ad una sintesi del mio pensiero — questa analisi precisa la struttura finanziaria sulla quale l'impresa fonda la sua attività e costruisce il suo avvenire; in secondo luogo, essa dà una visione di quella che è stata l'evoluzione passata e fornisce certi indici limitati, ma preziosi, sui quali basarsi per l'esame dell'evoluzione futura.

Da ultimo — e questo è importante particolarmente per i crediti concessi su « notorietà » o non sufficientemente garantiti — essa tiene il banchiere al corrente sulla consistenza del patrimonio del suo debitore, patrimonio che — insisto su questo punto — costituisce « il pegno dei creditori ». Come il banchiere che concede un prestito ipotecario si accerta preventivamente del valore dei beni immobili su cui deve gravare l'ipoteca e si tiene al corrente di tutto quello che può minare la sua garanzia, così è conforme alla logica delle cose che un banchiere che concede un prestito senza garanzia si tenga ben informato sul patrimonio e sull'evoluzione degli affari del suo cliente.

GEORGES SIMON

Please do not leave any questions unanswered.

PERSONAL STATEMENT.

To Address
Name

For the purpose of procuring and maintaining credit from time to time in any form whatsoever with the above named Bank, for claims and demands against the undersigned, the undersigned submits the following as being a true and accurate statement of its financial condition on the following date, and agrees that if any change occurs that materially reduces the means or ability of the undersigned to pay all claims or demands against it, the undersigned will immediately and without delay notify the said Bank, and unless the Bank is so notified it may continue to rely upon the statement herein given as a true and accurate statement of the financial condition of the undersigned as of the close of business.

(Month) (Day) 19.....

ASSETS.		LIABILITIES.	
	\$		\$
Cash on hand and in Banks		Notes payable to Banks	
U. S. Gov. Securities-see schedule		Secured	
Listed Securities-see schedule		Unsecured	
Unlisted Securities-see schedule		Notes payable to relatives	
Accounts and Notes Receivable		Notes payable to others	
Due from relatives and friends		Accounts and bills due	
Accounts and Notes Receivable		Accrued taxes and interest	
Due from others-good		Other unpaid taxes	
Accounts and Notes Receivable		Mortgages payable on Real Estate see schedule	
Doubtful		Chattel Mortgages and other Liens payable	
Real Estate owned-see schedule		Other debts-itemize	
Real Estate Mortgages owned			
Automobiles		NET WORTH	
Personal property			
Other assets-itemize		TOTAL LIAB. & NET WORTH	
TOTAL ASSETS			

SOURCE OF INCOME.		PERSONAL INFORMATION.	
	\$		\$
Salary		Business or occupation	
Bonus and commissions		Partner or officer in any other venture	
Dividends		Married Children	
Real Estate income		Single Dependents	
Other income-itemize			
TOTAL			

CONTINGENT LIABILITIES.		GENERAL INFORMATION.	
	\$		
As endorser or comaker		Are any assets pledged?	
On leases or contracts		Are you defendant in any suits or legal actions?	
Legal claims		Personal bank accounts carried at	
Provision for Federal Income Taxes		Have you ever taken bankruptcy?	
Other special debt		Explain:	

SCHEDULES ON REVERSE SIDE

SCHEDULE OF U. S. GOVERNMENT STOCKS AND BONDS OWNED.

DESCRIPTION	IN NAME OF	MARKET VALUE
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....

SCHEDULE OF MORTGAGES OWNED.

DESCRIPTION OF PROPERTY COVERED	DATE OF ACQUISITION	IN NAME OF	MATURITY	AMOUNT
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....

SCHEDULE OF REAL ESTATE OWNED.

DESCRIPTION OF PROPERTY AND IMPROVEMENTS	DATE OF ACQUISITION	TITLE IN NAME OF	COST	MARKET VALUE	MORTGAGE	
					Amount	Maturity
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....

SCHEDULE OF LIFE INSURANCE CARRIED.

AMOUNT	NAME OF COMPANY	BENEFICIARY	CASH SURRENDER VALUE	LOANS
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....

GIVE NAMES OF BANKS OR FINANCE COMPANIES WHERE CREDIT HAS BEEN OBTAINED.

NAME	HOW CREDIT	BASIS
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....

The undersigned certifies that both sides hereof and the information inserted therein has been carefully read and is true and correct.

(Date signed) 19.....

(Signature)

NAME	BUSINESS		
		%	%
ASSETS (spread in Hundreds) (spread in Thousands)			
1 Cash			
2 Marketable Securities			
3 Receivables (Net)			
4 Inventory (Net)			
5			
6			
7 TOTAL CURRENT ASSETS			
8 Fixed Assets (Net)			
9 Deferred Receivables			
10			
11			
12 Deferred Charges and Prepaid Expenses			
13			
14			
15 TOTAL ASSETS			
LIABILITIES			
16 Notes Payable-Banks			
17 Notes Payable-Trade			
18 Account Payable-Trade			
19			
20 Miscellaneous Accruals			
21 Taxes (Due and or Accrued)			
22			
23			
24 TOTAL CURRENT LIABILITIES			
25			
26			
27 TOTAL LIABILITIES			
28			
29 Capital Stock-Preferred (% to line 33)			
30 Capital Stock-Common			
31 Earned Surplus			
32 Capital Surplus			
33 NET WORTH (Excl. Infrng. & Treas Stock)			
34 TOTAL NET WORTH & LIABILITIES			
35 WORKING CAPITAL (and Ratio)			
36 Equity Working Capital (Lines 7 Minus 27)			
37 NET SALES (and Working Capital Turnover)			
38 Materials Used (% to cost of Sales)			
39 Labor (% to cost of Sales)			
40 Manufacturing Expenses (% to cost of Sales)			
41 Cost of Goods Sold (% to Sales)			
42 GROSS PROFIT (% to Sales)			
43 Selling Expense (% to Sales)			
44 General & Admn. Expense (% to Sales)			
45 OPERATING PROFIT (% to Sales)			
46 Other Income (% to Sales)			
47 Other Expense (% to Sales)			
48 NET PROFIT (before Fed. Taxes and Special Items)			
49 Special Items			
50 Federal Taxes (% to Sales)			
51 NET PROFIT (% to Sales)			
52 Dividends or Withdrawals			
53 Surplus Adjustments-Debit (Red) Credit (Black) % to Beginning (Net Worth)			
54 Addition to Surplus			
56 Memo-Depreciation Incl. in Above Exp.			
57 Executive Remuneration (Excl. Div.)			
58 Contingent Liabilities			

NAME	BUSINESS		
		%	%
Supplementary Information			
1 R Trade Accts.-Not Due			
2 E Past due ... to ... Days			
3 C Past due ... to ... Days			
4 E Past due ... to ... Days			
5 I Past due ... to ... Days			
6 V Unclassified			
7 A Total Trade Accounts			
8 B Trade Notes-Current			
9 L Deferred			
10 E Due from Officers, Employees			
11 S			
12 TOTAL RECEIVABLES			
13 Reserve for Bad Debts			
14 Receivables Charged off in Period			
15 Recoveries on Previous Charge-offs			
16 Average Days' Billings			
17 Average Selling Terms			
18 I Finished Goods			
19 N Work in Process			
20 V Raw Materials			
21 E Supplies			
22 N Out on Consignment			
23 T Miscellaneous			
24 O TOTAL INVENTORY			
25 R Inventory Reserve			
26 Y Method of Inventory Valuation			
27 Average Days' Supply			
28 % of Discounts Earned on Purchases			
29 % of Returns and Allow. on Gross Sales			
30 S Investment in Affiliations-Subsidiaries			
31 U Advances to Affiliations-Subsidiaries			
32 B TOTAL			
33 S Due to Affiliations-Subsidiaries			
34 F Land and Buildings			
35 I Machinery, Tools & Mfg. Equip.			
36 X Fixtures and Vehicles			
37 E			
38 D TOTAL			
39 Reserve for Depreciation			
40 A TOTAL NET FIXED ASSETS			
41 S Gross Additions During Period			
42 S Less-Realization on Trade-ins or Sales			
43 E Gross Retirements			
44 T Less-Portion Depreciated			
45 S NET CHANGE IN PERIOD			
46 P Average Days' Purchases Unpaid			
47 A Average Purchase Terms			
48 Y Merchandise Purchase Commitments			
49 S			
50 P			
51 E			
52 C			
53 I			
54 A			
55 L			
56			
57 S			
58 T			
59 U			
60 D			
61 Y			

MANUFACTURING COTTON YARN.

As of about December 31, 1947.

ASSET SIZE.	\$ 250,000 to \$ 1,000,000	\$ 1,000,000 to \$ 5,000,000	\$ 5,000,000 to \$ 10,000,000	\$ 10,000,000 to \$ 25,000,000	\$ 25,000,000 to \$ 50,000,000	\$ 50,000,000 to \$ 100,000,000	All Sizes.
No of Statements.	5	10	10	10	10	10	19
ASSETS							
	\$m	%	\$m	%	\$m	%	%
Cash	152	5,3	3,524	12,1	5,101	9,7	
Marketable Securities	78	2,7	2,272	7,8	3,734	7,1	
Receivables (net)	499	17,3	3,444	11,8	6,660	12,6	
Merchandise (net)	822	28,4	7,817	26,7	16,106	30,5	
All other	43	1,4	971	3,3	1,018	2,0	
Total Current	1,594	55,1	18,028	61,7	32,619	61,9	
Plant & Equipment	1,121	38,8	10,456	35,8	10,433	35,0	
All other	176	6,1	752	2,5	1,681	3,1	
Total Non-Current	1,297	44,9	11,208	38,3	20,114	38,1	
TOTAL	2,891	100	29,236	100	52,733	100	
LIABILITIES							
	\$m	%	\$m	%	\$m	%	%
Due to Banks	344	11,9	1,008	3,4	3,752	7,1	
Due to Trade	303	10,5	683	2,3	1,713	3,2	
Federal Income Taxes	68	2,4	3,893	13,3	5,163	9,8	
All other	111	3,8	847	3,0	1,536	3,0	
Total Current	826	28,6	6,431	22,0	12,164	23,1	
Due to Banks (long term)	11	0,4	—	—	11	—	
Other Long Term Debt	24	0,8	97	0,3	121	0,2	
Total Debt	861	29,8	6,528	22,3	12,296	23,3	
Reserves	51	1,8	3,305	11,3	3,855	7,3	
Net Worth	1,979	68,4	19,403	66,4	36,582	69,4	
TOTAL	2,891	100	29,236	100	52,733	100	
INCOME DATA							
	\$m	%	\$m	%	\$m	%	%
Net Sales	5,565	100	61,196	100	99,830	100	
Cost of Sales	5,020	90,2	49,141	80,3	77,668	77,8	
Gross Profit	545	9,8	12,055	19,7	22,162	22,2	
All other Expense (net)	437	7,9	2,914	4,8	8,146	8,2	
Profit before Taxes	108	1,9	9,141	14,9	14,016	14,0	
Federal Income Taxes	59	1,1	3,765	6,2	5,840	5,8	
Net Profit or Loss	49	0,8	5,376	8,7	8,176	8,2	
RATIOS							
Current		193		280		268	
Worth-Fixed		153		173		182	
Worth-Debt		230		297		298	
Sales-Receivables		1,115 (33)		1,177 (21)		1,499 (24)	
Sales-Merchandise		677 (54)		783 (47)		620 (59)	
Sales-Fixed		429		546		496	
Sales-Worth		281		315		273	
Profits-Worth		2,5		27,7		22,3	
Sales-Total Assets		192		209		189	
Profits-Total Assets		1,7		13 4		15,5	