

LABORATORIO DI RAGIONERIA  
PROFESSIONALE AVANZATA  
26 E 27 MAGGIO 2010

**FACOLTA' DIECONOMIA**  
UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI FERRARA



**“BASILEA 2”**

**ACCORDO PER LA TUTELA  
DELL’ADEGUATEZZA  
PATRIMONIALE DELLE BANCHE**

**BASILEA 3: VERSO LA RIFORMA  
DELLE REGOLE PRUDENZIALI E LA  
LIMITAZIONE DEL RISCHIO  
SISTEMICO**

Stella Cuccoli 

DISPENSA ILLUSTRATIVA

# INTRODUZIONE

## Premesse e principi generali

La regolamentazione sull'adeguatezza patrimoniale delle banche persegue l'obiettivo di promuovere la stabilità del sistema bancario e introduce importanti cambiamenti nelle modalità di determinazione del **capitale di vigilanza**, cioè della riserva costituita dalle banche a fronte dei rischi assunti.

Ogni attività posta in essere da un'impresa finanziaria comporta l'assunzione di un certo grado di rischio: rischio che deve essere quantificato e supportato da capitale.



Il regolatore che impone dei vincoli al libero esercizio delle forze di mercato è soggetto ad un trade-off tra semplicità normativa ed efficacia dei controlli nella definizione dei limiti entro cui gli operatori devono esercitare la loro attività.

GRADO DI SEMPLICITA' NORMATIVA	TIPO DI ACCERTAMENTO	EFFETTI INDESIDERATI
alto	semplice ed efficace	Comportamenti distorti che si avvantaggiano delle maglie normative larghe
basso	costoso e complesso da gestire	Eccessive limitazioni alla autonomia del management delle banche e quindi, paradossalmente, al suo senso di responsabilità

Con il termine "**Basilea 2**" s'intende l'accordo di regolamentazione del capitale bancario che ha determinato la revisione dei requisiti patrimoniali sul sistema creditizio.

L'accordo precedente di Basilea 1 del 1988 prevedeva che per ogni posizione creditizia la banca dovesse allocare una quantità di capitale pari all'8% dell'ammontare delle posizioni stesse, ciascuna di esse ponderate con il rischio in base a pesi standard.

Nel gennaio 2001 il Comitato di Basilea ha pubblicato il documento "The New Basel Capital Accord" Basilea 2, che introduce la possibilità di definire il requisito patrimoniale in ragione della specifica rischiosità dell'imprenditore e prevede un requisito crescente con il peggioramento dello *standing creditizio* del cliente.

La novità principale del secondo accordo consiste nell'introduzione del **rating** nel processo di costituzione del patrimonio di vigilanza, attraverso la modifica del metodo per il **calcolo delle ponderazioni** e la creazione da parte delle banche di sistemi di rating interni per la valutazione dei rischi.

L'obiettivo di Basilea 2 è, infatti, teso ad incentivare le banche a sviluppare procedure interne di gestione del credito in termini di analisi dei rischi prevedendo apposite metodologie per il calcolo dei requisiti patrimoniali. Conseguentemente all'accordo, le banche sviluppano modelli di controllo del rischio di credito, almeno teoricamente e secondo le intenzioni del Comitato in grado di cogliere le caratteristiche economiche, finanziarie e di business delle imprese clienti.

La primaria conseguenza derivante da questo sistema è uno stretto legame tra il rischio dell'attività d'impresa e il relativo costo del finanziamento, essendo quest'ultimo suscettibile di differenziazioni in relazione al profilo di rischio.

Nella visuale del Basel 2 l'opportunità per le aziende clienti degli istituti di credito avrebbe dovuto essere rappresentata dal profilo di rischio: in base ad esso, infatti, all'impresa potrà essere assegnata una ponderazione più bassa o più alta del 100%, con conseguente minore o maggiore facilità di accesso al credito bancario e relativo costo del debito. Vedremo poi, nella seconda lezione dedicata all'attualità, come e se ciò si sia davvero verificato, in particolare per le aziende di piccole e medie dimensioni, che rappresentano la maggior parte del nostro tessuto produttivo italiano.

***Considerata l'importanza di queste premesse, è opportuno ricostruire il percorso ed i contenuti degli accordi di Basilea dall'origine, per poi arrivare ai recentissimi sviluppi oggetto della discussione internazionale sull'evoluzione dell'accordo del quale già si parla come Basilea 3.***

## **BASILEA 1**

### **La Banca dei Regolamenti Internazionali (BRI)**

La Banca dei Regolamenti Internazionali (BRI) ha sede in Basilea, Svizzera fin dall'inizio della sua attività avvenuta il 17 maggio 1930 ed è la più antica organizzazione finanziaria di peso internazionale.

La BRI è un'organizzazione internazionale che promuove la cooperazione monetaria e finanziaria internazionale, funge da banca delle banche centrali ed assolve questo mandato in veste di:

- forum per promuovere il dibattito e facilitare i processi decisionali tra banche centrali e all'interno della comunità finanziaria;
- centro di ricerca economica e monetaria;
- controparte principale per le banche centrali nelle loro transazioni finanziarie;
- agente o fiduciario in connessione con operazioni finanziarie internazionali.

## B.R.I. BANCA DEI REGOLAMENTI INTERNAZIONALI

organizzazione internazionale:  
promuove la cooperazione monetaria e finanziaria internazionale  
funge da banca delle banche centrali

### PRINCIPALI ATTIVITA':

- forum per promuovere il dibattito e facilitare i processi decisionali tra banche centrali e all'interno della comunità finanziaria
- centro di ricerca economica e monetaria
- controparte principale per le banche centrali nelle loro transazioni finanziarie
- agente o fiduciario in connessione con operazioni finanziarie internazionali

### Status giuridico della BRI

Pur avendo assunto la forma giuridica di società per azioni con un capitale sociale emesso, la BRI è stata costituita come organizzazione internazionale disciplinata dal diritto internazionale con i privilegi e le immunità indispensabili all'espletamento delle sue funzioni. La BRI gode di uno status giuridico paragonabile a quello concesso alle molte altre organizzazioni internazionali istituite in Svizzera.

I Governatori e i funzionari delle banche centrali azioniste si riuniscono periodicamente nella sede della BRI a Basilea. Queste riunioni, con frequenza bimestrale, facilitano la cooperazione tra le banche centrali in settori quali il monitoraggio delle operazioni sui mercati dei cambi, la supervisione e l'analisi degli andamenti nei mercati finanziari, la sorveglianza dei sistemi di pagamento e regolamento.

Le riunioni rientrano in tre ampie categorie:

- riunioni del Consiglio di amministrazione;
- riunioni dei Governatori delle banche centrali del Gruppo dei Dieci (G10) e dei loro sottocomitati;
- riunioni dei Governatori delle banche centrali.

### **Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (CBVB)**

Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria è stato istituito nel 1975 dai Governatori delle banche centrali dei paesi del "Gruppo dei Dieci" ed è formato da alti funzionari delle autorità di vigilanza bancaria e delle banche centrali di Belgio, Canada, Francia, Germania, Giappone, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Regno Unito, Spagna, Stati Uniti, Svezia e Svizzera.

Il Comitato si riunisce solitamente presso la Banca dei Regolamenti Internazionali in Basilea, dove ha sede il suo Segretariato permanente.

Il Comitato non possiede autorità sovranazionale: gli accordi devono essere recepiti in legge nei vari paesi; quindi, non legifera, formula solo linee guida, ma attualmente le sue proposte sono accettate come normativa vincolante in oltre 100 paesi.

I Governatori del G10 istituirono il Comitato di Basilea nell'intento di rafforzare la cooperazione tra le autorità di vigilanza bancaria: esso coordina la ripartizione delle responsabilità di vigilanza fra le autorità nazionali, allo scopo di garantire un'efficace supervisione delle attività bancarie a livello mondiale.

Il principale obiettivo è quello di concordare politiche comuni volte ad evitare che normative, comportamenti e procedure difformi all'interno dei singoli sistemi finanziari nazionali possano portare a conseguenze negative sul sistema finanziario globale.

Il Comitato si propone inoltre di migliorare i criteri di vigilanza prudenziale, in particolare per quanto riguarda la solvibilità, in modo da rafforzare la solidità e la stabilità del sistema bancario internazionale.

Ricordiamo che non a caso la Banca è nata dopo la crisi del '29.

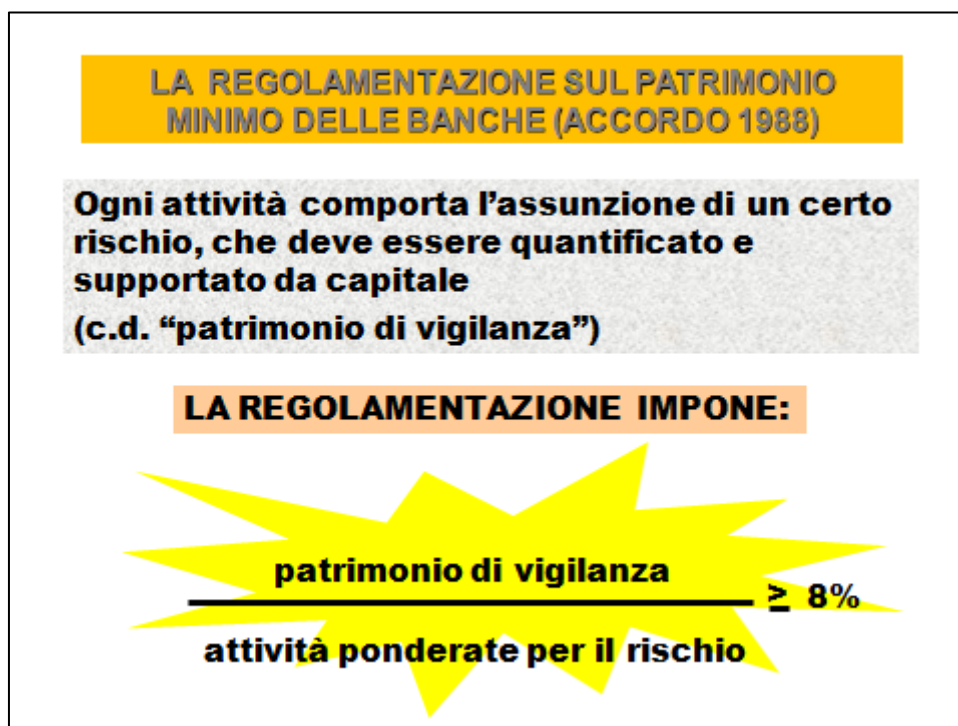
## Accordo di regolamentazione del capitale bancario Basilea 1

Basilea 1 ha costituito il primo accordo di regolamentazione del capitale bancario, elaborato dalle Autorità di Vigilanza e dalle Banche Centrali del Gruppo dei Dieci come strumento per garantire la stabilità del sistema bancario.

L'accordo denominato "Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali minimi", del luglio 1988, si proponeva essenzialmente due obiettivi:

1. Rafforzare la solidità e la solvibilità del sistema bancario internazionale;
2. Ridurre le differenze competitive fra le banche internazionali.

Entrambi gli obiettivi perseguivano un'unica finalità: ridurre il verificarsi di crisi bancarie senza minare la concorrenza internazionale all'interno del sistema bancario.



Per le banche con operatività sovranazionale venne stabilito un limite minimo di capitale proprio da possedere in rapporto al totale degli impieghi erogati, ed il rapporto tra capitale netto e impieghi fu determinato nella misura dell'8%.

La ragione di questo vincolo era quella di evitare una esposizione al rischio eccessiva da parte degli istituti di credito, al fine di prevenire e ridurre al massimo il rischio di fallimento di una banca, perché il fallimento di un'azienda di credito, a causa dell' "effetto domino" può avere conseguenze molto più gravi del fallimento di una singola impresa e trascinare in crisi la economia di una intera nazione.

Con effetto domino si intende il rischio che tutti i soggetti economici in rapporto con la banca fallita si trovino anch'essi in grave difficoltà con il pericolo di fallire a loro volta e di coinvolgere nella crisi le loro banche, reiterando ulteriormente il rischio.

In simili casi, infatti, non solo i soggetti creditori della banca si trovano improvvisamente a rischio di perdere integralmente il proprio credito e comunque nella situazione, nell'immediato, di non disporre liberamente, ma anche i soggetti finanziati sono improvvisamente in difficoltà per la improvvisa indisponibilità dei finanziamenti già programmati, con le conseguenti ripercussioni sulla intera gestione.

Nell'ipotesi in cui la banca fallita avesse anche una attività sovranazionale, l'effetto a catena sopra descritto potrebbe essere esportato in altri paesi trascinando l'intera economia mondiale in una gravissima recessione.

I singoli paesi aderenti al primo accordo di Basilea erano liberi di estenderne l'applicazione a tutte le banche all'interno del proprio paese. Questa fu la scelta fatta dall'Italia.

Il primo accordo "storico" del 1988 s'imperviava su tre direttrici:

- 1) Il **capitale di vigilanza**: identifica le poste destinate a "difendere" la banca dall'eventualità di perdite;
- 2) Il **rischio**: attraverso la creazione di una serie di *ponderazioni* relative al rischio di credito delle controparti;

3) Il **rapporto minimo** tra il capitale e il rischio: l'unica metodologia disponibile (c.d. *metodo Current*) prevedeva che il requisito patrimoniale, pari all'8%, fosse calcolato sulle attività creditizie ponderate con pesi standard (nel caso delle imprese pari al 100%):

**BASILEA 1: LE PONDERAZIONI**

Per quantificare il patrimonio di vigilanza, le attività vengono ponderate in relazione alla categoria cui appartiene la controparte:

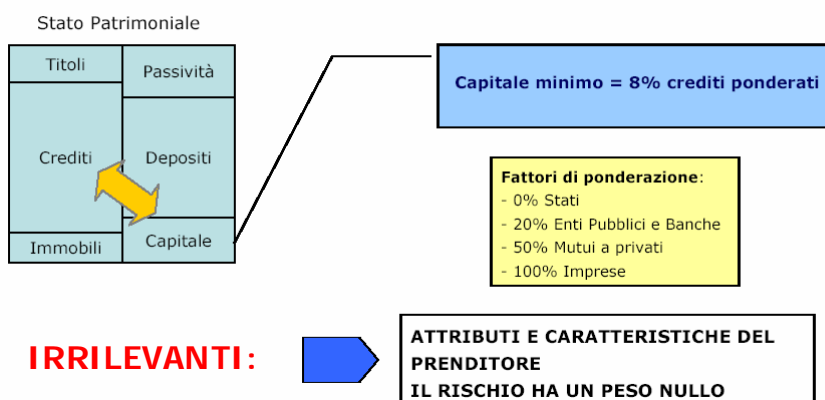
CATEGORIA	% POND.
Governi e banche centrali	0%
Banche	20%
Mutui per acquisto di immobili residenziali	50%
Altri soggetti, imprese, altre attività	100%

**Esempi numerici di costituzione del Patrimonio di Vigilanza:**

DESTINATARIO DELL'EROGAZIONE	IMPORTO DEL CREDITO	FATTORE PONDER.	% ATTRIB.	PATRIMONIO DI VIGILANZA
Banca	€ 100.000,00	20%	8%	€ 1.600,00
Impresa	€ 100.000,00	100%	8%	€ 8.000,00

**BASILEA 1 : SINTESI**

**Con Basilea I** l'ammontare minimo di capitale è legato semplicemente alla dimensione degli attivi e non alla loro qualità



Nel 1988 la stipula del primo accordo di Basilea fu considerata un passo importante, ma sin da allora si levarono delle critiche perché esso appariva inadeguato o insufficiente.

Se ne condivisero unanimamente gli obiettivi, riconoscendo tuttavia che andava ampliato e migliorato per le seguenti ragioni:

- non prendeva in considerazione altri rischi al di fuori del rischio di credito;
- il merito del rischio non era sufficientemente differenziato a misura della affidabilità della controparte;
- non teneva adeguato conto della differente situazione di rischio connessa a composizione diversa dei crediti e dei debiti in rapporto alle rispettive scadenze;
- non teneva adeguatamente conto del diverso grado di rischio connesso a maggiore o minore frazionamento del portafoglio crediti;
- non teneva in considerazione il beneficio della presenza di strumenti di copertura e/o compensazione del rischio (es. garanzie).

## LIMITI DI BASILEA 1

Diverso **merito di credito** delle imprese private tutte assoggettate ad un'eguale ponderazione per il rischio

Diverso grado di rischio implicito nella diversa **vita residua** delle esposizioni creditizie

Diverso grado di rischio connesso a portafogli che presentano un differente **grado di diversificazione**

Scarsa considerazione della riduzione del rischio per **operazioni di copertura** con garanzie o credit derivatives

Alla prova dei fatti dell'economia e finanza reali, il primo accordo di Basilea mostra chiaramente i suoi limiti, perchè:

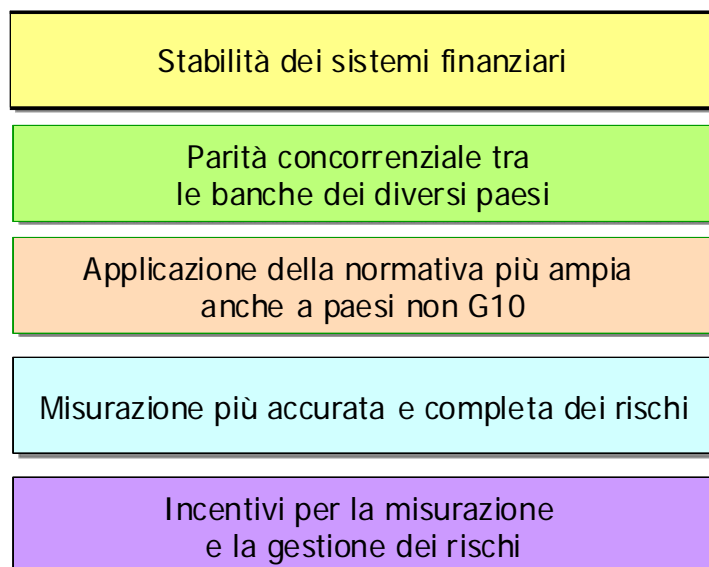
- non mette in relazione il capitale di vigilanza con il reale profilo di rischio delle banche, non consente cioè di istituire una stretta correlazione tra il rischio d'insolvenza specifico e la relativa copertura patrimoniale;
- copre solo i rischi di credito e di mercato;
- non ha contribuito alla creazione, all'interno del sistema bancario internazionale, di un contesto competitivo uniforme;
- è esclusivamente rivolto al sistema bancario, senza quindi preoccuparsi di tutelare gli interessi delle imprese, soprattutto PMI;
- non ha portato alla risoluzione delle molteplici oggettive distorsioni nel rapporto banca-impresa.

Le pressioni per rivedere l'accordo portarono nel 1999 ad avviare la procedura formale di revisione, a conclusione della quale è stato siglato il nuovo accordo di cui qui ci occupiamo, detto "Basilea 2".

## L'ACCORDO "BASILEA 2"

Con Basilea 2 s'intende il secondo Accordo sottoscritto nel giugno del 2004 con l'obiettivo di superare i limiti della precedente edizione.

### OBIETTIVI DI BASILEA 2



### Obiettivi e campo di applicazione dell'accordo Basilea 2

Gli obiettivi di Basilea 2 rimangono quelli di prevenire l'eventualità che il fallimento di una banca con attività sovranazionale possa portare ad una crisi economica di portata mondiale.

Il nuovo accordo è tuttavia molto più sofisticato del precedente in quanto, prendendo in considerazione le obiezioni mosse al primo accordo, istituisce un articolato normativo molto più vasto e complesso.

I paesi, che vogliono prevenire la possibilità che l'effetto domino dovuto al fallimento di una banca locale possa causare una crisi economica di livello nazionale, devono estendere la applicazione del Basilea 2 a tutte le banche nazionali.

### I TRE PILASTRI DEL BASILEA 2

L'accordo di *Basilea 2* poggia su tre principi normativi fondamentali per il sistema bancario che vengono detti "pilastri".

- i requisiti patrimoniali minimi

Ridefinisce la normativa inerente al capitale minimo che deve essere detenuto dalle banche in funzione del rischio complessivamente assunto;

- il processo di controllo prudenziale

Stabilisce i principi chiave del controllo prudenziale che, con riferimento al rispetto sostanziale e non solo formale della norma inerente ai requisiti di capitale, deve essere effettuato dagli Istituti di vigilanza, nonchè le responsabilità degli stessi Istituti e gli *standard* di riferimento ai fini del controllo;

- la disciplina di mercato

Definisce gli *standard* minimi di informazione che ogni banca, soggetta agli obblighi di *Basilea 2*, deve fornire al mercato in tema di: patrimonio di vigilanza, esposizione ai rischi, processi di valutazione dei rischi e ambito di applicazione.



## I "TRE PILASTRI" DELL'ACCORDO DI BASILEA 2

REQUISITI  
LA  
NORMA  
MINIMA

Normativa inerente al capitale minimo che dev'essere detenuto dalle banche in funzione del rischio assunto

PRINCIPI  
CHIAVE  
DEL  
CONTROLLO  
PRUDENZIALE

Principi chiave del controllo prudenziale che deve essere effettuato dagli Istituti di vigilanza

ANALISI  
DEI  
RISCHI  
MINIMI

Standard minimi di informazione che ogni banca deve fornire al mercato

### Il rating

Il trattato di Basilea ha l'obiettivo di incentivare gli istituti di credito a sviluppare procedure interne di gestione del credito in termini di analisi dei rischi, prevedendo apposite metodologie per il calcolo dei requisiti patrimoniali basati sull'uso dei *rating interni*.

Con "rating" s'intende sostanzialmente "valutazione": si tratta della valutazione della capacità di credito di un'impresa e della sua solvibilità, ovvero dell'attitudine a far fronte agli impegni assunti alle scadenze pre-stabilite.

Prima dell'applicazione del nuovo accordo il termine *rating* era principalmente associato ad agenzie internazionali come Moody's, Standard & Poor's e Fitch, quando forniscono la valutazione di banche e grandi imprese quotate o esprimono un giudizio di affidabilità sull'emissione di bond.

Il *rating di agenzia* viene espresso convenzionalmente da un simbolo alfanumerico che rappresenta, all'interno di una scala significativa, la cosiddetta **probabilità di default** ovvero il rischio di insolvenza di un'impresa.

Tale simbolo costituisce la guida per l'accesso al credito, secondo le scale delle principali Agenzie riportate nel prospetto della pagina seguente.

Il livello minimo di probabilità di default (rischiosità quasi vicina allo zero) viene definito con una tripla AAA o Aaa (dipende dall'agenzia che fa la valutazione). Un'azienda che ha un rating AAA è altamente affidabile da un punto di vista finanziario.

All'aumentare del rischio di default il livello passa ad AA, poi a, BBB, BB, B, CCC ed infine D, che segnala un rischio molto elevato.

Il livello viene attribuito in funzione del coefficiente di ponderazione, posto a 100 per rating "medi" (BBB/BB), che scende fino a 20 per i rating migliori (tipo AAA/AA) e sale fino a 150 per i rating peggiori (CCC e D).

STANDARD & POOR'S	MOODY'S	FITCH	% DEFAULT	DESCRIZIONE CLASSE DI RATING	CLASSE DI RISCHIO
AAA	Aaa	AAA	0,01%	Capacità di pagare gli interessi e rimborsare il capitale estremamente elevata. Buona qualità dell'attivo, dimensione consolidata, eccellente posizionamento di mercato, abilità manageriale distintiva, elevatissime capacità di copertura del debito.	MINIMO
AA+	Aa1	AA+	0,02%	Capacità molto alta di onorare il pagamento degli interessi e del capitale. Buona qualità e liquidità dell'attivo, buon inserimento di mercato, buona qualità del management, solida capacità di copertura del debito.	MODESTO
AA	Aa2	AA	0,03%		
AA-	A3	AA-	0,04%		
A+	A1	A+	0,05%	Forte capacità di pagamento degli interessi e del capitale, ma una certa sensibilità agli effetti sfavorevoli di cambiamento di circostanze o al mutamento delle condizioni economiche. Soddisfacente qualità e liquidità dell'attivo, qualità del management nella media, standard creditizi normali, capacità di copertura del debito nella media.	MEDIO BASSO
A	A2	A	0,07%		
A-	A3	A-	0,09%		
BBB+	Baa1	BBB+	0,013%	Capacità ancora sufficiente di pagamento degli interessi e del capitale, tuttavia la presenza di condizioni economiche sfavorevoli o una modifica delle circostanze potrebbero alterare in misura maggiore la capacità di onorare normalmente il debito. Qualità e liquidità dell'attivo accettabili, ma con grado di rischio apprezzabile, standard creditizi normali e più deboli capacità di copertura del debito.	ACCETTABILE
BBB	Baa2	BBB	0,18%		
BBB-	Baa3	BBB-	0,32%		
BB+	Ba1	BB+	0,53%	Nell'immediato minore vulnerabilità al rischio di insolvenza, tuttavia grande incertezza ed esposizione ad avverse condizioni economiche, finanziarie e settoriali. Qualità e liquidità dell'attivo accettabili, ma con grado di rischio significativo, scarsa diversificazione delle attività, contenuta liquidità e limitata capacità di copertura del debito.	ACCETTABILE CON ATTENZIONE
BB	Ba2	BB	0,93%		
BB-	Ba3	BB-	1,57%		
B+	B1	B+	2,64%	Più vulnerabile ad avverse condizioni economiche, finanziarie e settoriali, ma capacità nel presente di far fronte alle proprie obbligazioni finanziarie. Credito sotto osservazione, qualità dell'attivo accettabile seppur con difficoltà temporanee di liquidità, elevata leva finanziaria.	ATTENZIONE SPECIFICA CON MONITORAGGIO CONTINUO
B	B2	B	4,46%		
B-	B3	B-	7,52%		
CCC+	Caa1	CCC	13,00%	Al presente vulnerabilità e dipendenza da favorevoli condizioni economiche, finanziarie e settoriali per far fronte alle proprie obbligazioni finanziarie. Credito sotto stretta osservazione, bassa qualità dell'attivo.	SOTTO STRETTA OSSERVAZIONE
CCC	Caa2	CC	16,00%		
CCC-	Caa3	C	20,00%		
CC	Ca	DDD	26,00%	Estrema vulnerabilità e problemi di liquidità.	DUBBIO ESITO
SD	C	DD	33,00%	E' stata inoltrata un'istanza di fallimento o procedura analogica, ma i pagamenti e gli impegni finanziari sono mantenuti nonostante gli elevati problemi di liquidità.	
D		D		Situazione di insolvenza, con scarse prospettive di pagamento.	

In sintesi le possibili ponderazioni del rischio di credito (investment grade o junk) sono le seguenti:

<b>“Investment Grade” o “Junk”: coefficienti di ponderazione in funzione del rischio</b>					
Rating	da AAA ad A	da A+ ad A-	da BBB a BB-	inferiore a B+	Senza Rating
<b>Ponderazioni</b>	20%	50%	100%	150%	100% (*)

<b>TABELLA RATING BANCARIO</b>	
Sicurezza elevata	AAA
Sicurezza	AA
Ampia solvibilità	A
Solvibilità	BBB
Vulnerabilità	BB
Vulnerabilità elevata	B
Rischio	CCC
Rischio elevato	CC
Rischio molto elevato	C o D

Il *rating* di un'impresa può evidentemente cambiare (migliorare o peggiorare) nell'arco del tempo.

Il “peso” della ponderazione indica la percentuale di credito affidato ad un'azienda su cui la banca deve calcolare il proprio requisito di capitale minimo (il cosiddetto Patrimonio di Vigilanza).

Ad esempio, un credito verso un'azienda con rating AAA, pesa per il 20% del nominale nel calcolo del capitale minimo della banca.

In assenza di rating si usa un peso del 100%.

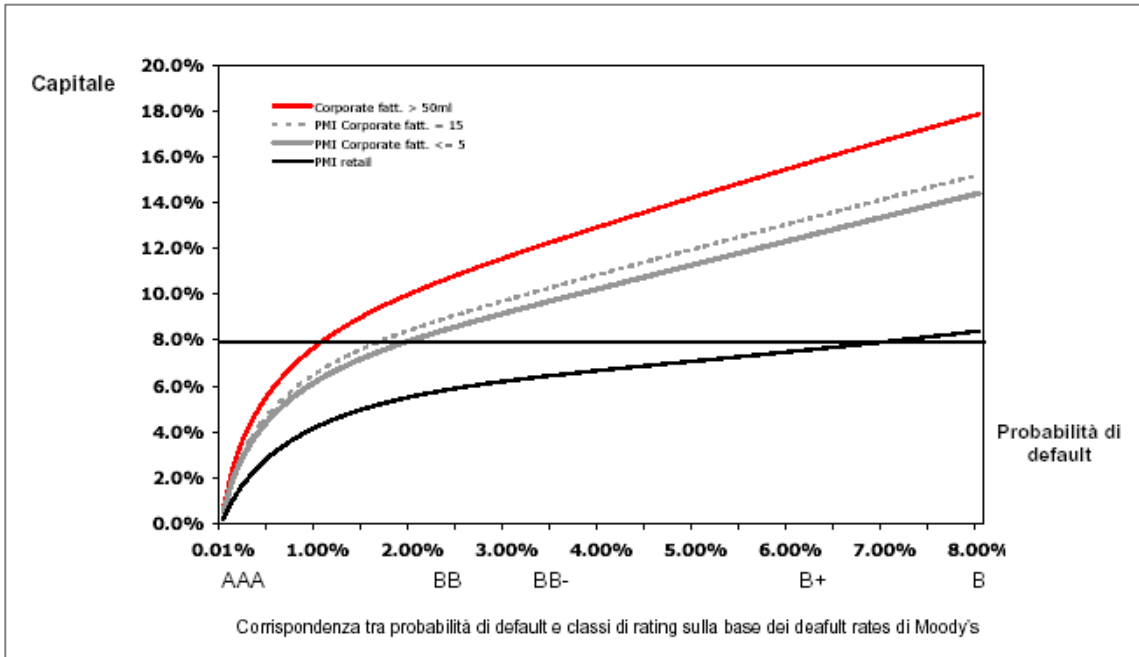
Ciò significa, ad esempio, che per avere lo stesso ROE (Return on Equity) su un'identica operazione di impiego senza garanzie o collaterale, la banca dovrebbe applicare ad un'azienda con rating BBB un margine cinque volte superiore (dato cioè dal rapporto delle diverse ponderazioni e quindi  $100/20 = 5$ ) a quello che potrebbe applicare ad un'azienda con rating AAA.

L'elaborazione di rating analizza poi una serie di elementi quali-quantitativi, come ad esempio:

- la struttura patrimoniale,
- la capacità finanziaria e relativa struttura,
- la qualità dei ricavi,
- la capacità del management (struttura aziendale)
- il posizionamento nel settore merceologico di appartenenza.

Chiaramente sono previsti “sconti” e riduzioni di peso in caso di garanzie.

Dal grafico seguente si può apprezzare come la probabilità di default aumenti statisticamente con il peggiorare della classe di rating assegnata in relazione al capitale affidato.



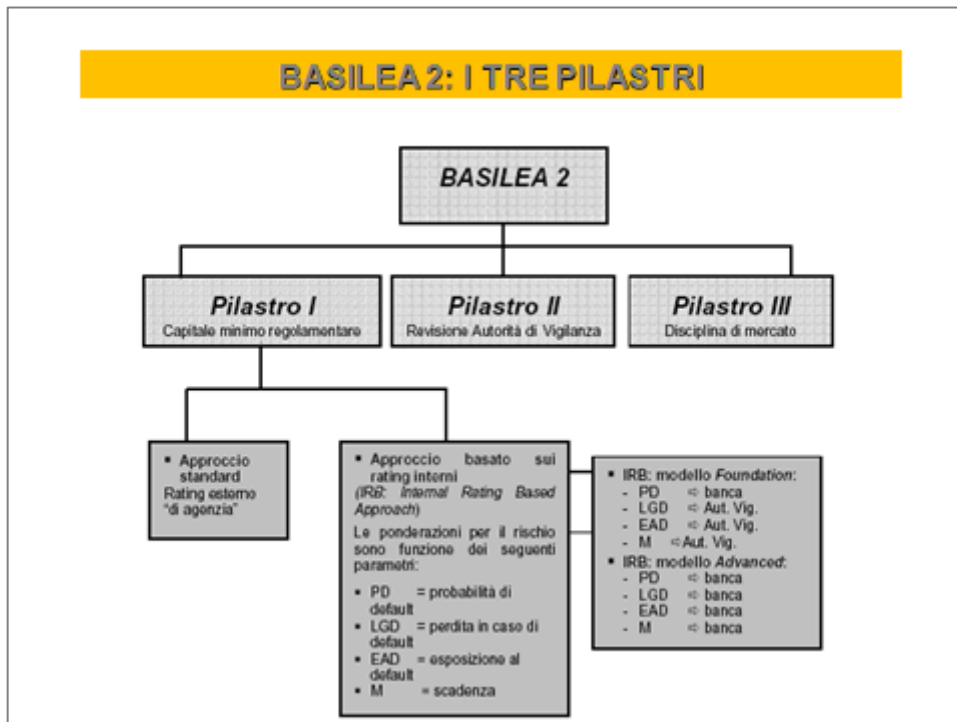
Abbiamo già evidenziato che l'Accordo Basilea 2 è fondato su tre *pillars* portanti:

**I° pilastro: requisiti minimi di capitale**

**II° pilastro: controllo prudenziale da parte degli organi di vigilanza**

**III° pilastro: disciplina di mercato (trasparenza)**

vediamo con maggiore dettaglio nello schema seguente come è strutturato:



## Primo pilastro: requisiti minimi di capitale

L'Accordo di Basilea 2 individua due diverse metodologie che gli istituti di credito possono liberamente scegliere per la valutazione del rischio, ed in particolare:

**Approccio Standard (Standardized approach):** prevede l'utilizzo di *rating esterni*, assegnati da agenzie internazionali (Moody's, Standard & Poors, ecc.) autorizzate dalle autorità di vigilanza.

E'utile per le imprese più grandi quotate in borsa, che sono oggetto di tale valutazione, ma per le imprese prive di rating (come le PMI) la ponderazione assegnata sarà del 100%.

**Approccio IRB (Internal Rating Based):** prevede l'impiego dei *rating interni* (IRB), tramite i quali la banca assegna un giudizio di rating a tutte le imprese.

La ponderazione assegnata varierà in base alla classe di rating di appartenenza, ed acquisisce una notevole importanza l'individuazione delle informazioni su cui si basa il metodo adottato da ciascuna banca.

**Il capitale di vigilanza è, infatti, funzione dei seguenti parametri:**

<b>PD (Probability of default)</b>	probabilità di default, cioè l'eventualità che la controparte non sia in grado di onorare il contratto entro un anno
<b>LGD (Loss given default)</b>	tasso di perdita in caso di insolvenza
<b>EAD (Exposure at default)</b>	esposizione al rischio nel momento dell'inadempienza
<b>M (Maturity)</b>	vita residua dell'operazione, cioè la scadenza

I sistemi interni di valutazione e di classificazione IRB hanno distinti gradi di complessità e si distinguono in due varianti che si differenziano sulla base del diverso grado di autonomia delle banche nella stima delle componenti del rischio di credito.

In particolare si possono applicare:

a) **Internal Rating Based - Foundation (IRBF)**

grazie al quale la banca può stimare internamente solo il *rating* del debitore (Probability of default - PD), mentre le altre componenti di rischio sono date, e quindi può definire un profilo di rischio che potrebbe condurre ad un assorbimento patrimoniale inferiore;

b) **Internal Rating Based - Advanced (IRBA)**

in base al quale tutte le componenti di rischio (e quindi anche il *rating* dell'operazione) sono stimate internamente dalla banca e l'assorbimento patrimoniale è in questo modo ritagliato sul profilo di rischio dello specifico credito. Tale sistema presuppone per la banca ingenti investimenti in tecnologia e competenze e la predisposizione di un ampio database in cui archiviare i dati raccolti ed elaborati in rating.

## Secondo pilastro: controllo prudenziale da parte degli organi di vigilanza

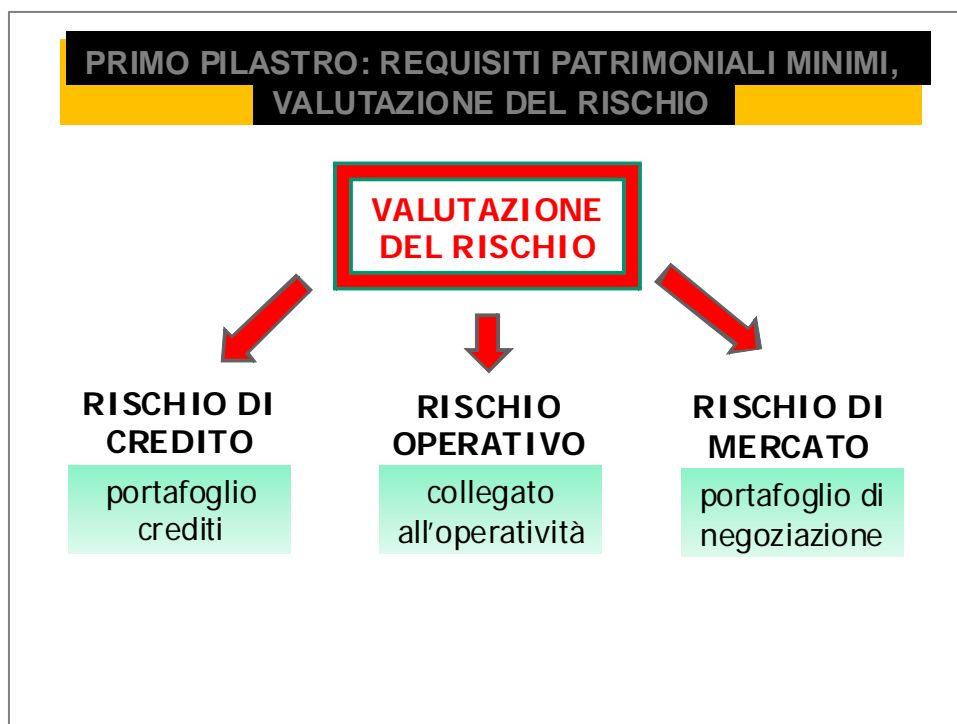
Le autorità di vigilanza (nel nostro caso la Banca d'Italia) devono accertare che le banche valutino in maniera corretta l'adeguatezza patrimoniale in rapporto ai rischi, tenendo anche conto delle correlazioni esistenti tra le diverse tipologie di rischio.

Si tiene conto della coerenza delle strategie aziendali in materia di patrimonializzazione e di assunzione dei rischi: la nuova disciplina richiede alle banche di dotarsi di propri metodi per valutare l'adeguatezza patrimoniale considerando anche i rischi non valutati nei requisiti minimi (cioè il rapporto minimo dell'8%) e del possibile impatto di situazioni congiunturali avverse.

Le autorità di vigilanza devono avere il potere, ove lo ritengano opportuno, di imporre una copertura patrimoniale superiore ai requisiti minimi. All'autorità di vigilanza è quindi attribuita una maggiore discrezionalità nella valutazione dell'adeguatezza patrimoniale delle banche.

## Terzo pilastro: disciplina di mercato (trasparenza)

Il nuovo accordo definisce un livello minimo di informazioni che le banche devono fornire (sia per gli aspetti quantitativi che qualitativi) e un'informativa supplementare (per aspetti peculiari relativi a specifiche istituzioni). Sono previste regole di trasparenza idonee ad assicurare un'adeguata informazione al pubblico sui livelli patrimoniali, sull'esposizione ai rischi e sulla loro gestione.



### Valutazione del rischio

Il primo pilastro definisce i requisiti minimi di capitale prendendo in considerazione tutte le categorie di rischio rilevanti, vale a dire:

- **il rischio di credito:** è il rischio conseguente alla concessione di finanziamenti a terzi a qualsiasi titolo ed in qualsiasi forma;
- **il rischio operativo:** è il rischio derivato a qualsiasi soggetto economico per il semplice fatto di operare ed è, per certi versi, simile in linea di principio per tutti gli operatori economici. Esempi di rischi operativi specifici per le banche possono essere quelli connessi ad errori del personale, a rapine, a frodi sia interne che esterne, a guasti e/o malfunzionamenti del sistema informativo, a catastrofi naturali con i loro danni diretti e/o indiretti (esempio perdita di dati gestionali), etc;
- **il rischio di mercato:** per "portafoglio di negoziazione" si intende l'insieme delle "posizioni in strumenti finanziari e su merci detenute per la negoziazione o la copertura del rischio relativo ad altre posizioni comprese nel medesimo portafoglio".

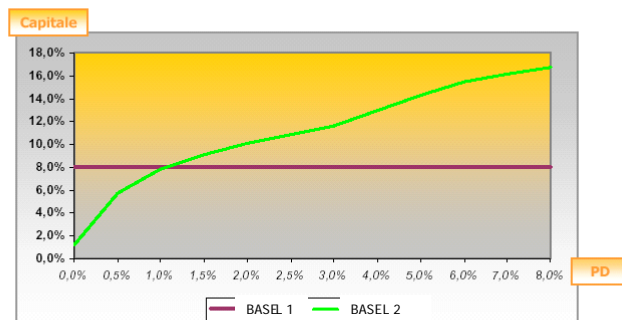
Il rischio relativo a tali strumenti è quello di mercato, inerente cioè a possibili fluttuazioni repentine e consistenti del loro valore.

La parte del nuovo accordo di Basilea che ha il più rilevante impatto sulla evoluzione dell'intero sistema economico è quella relativa al rischio di credito.

Per questo motivo ci concentreremo su questo aspetto.

## BASILEA 2: PONDERAZIONE DEL RISCHIO DI CREDITO

La nuova regolamentazione di Basilea II **lega il capitale alla qualità dei crediti**. La qualità dei crediti, misurata attraverso rating esterni o interni, abbatta o innalza il fattore di ponderazione (rischio)



FATTORE DI  
PONDERAZIONE

$$= \text{PD} \times \text{EAD} \times \text{LGD}$$

### Il rischio di credito

Il rischio di credito, come nel precedente accordo, viene prevenuto attraverso l'obbligo delle banche di detenere un patrimonio netto totale pari almeno all'8% degli impieghi erogati.

La normativa è ora molto più articolata e complessa e prevede una serie di eccezioni e precisazioni; l'aspetto più rilevante è che il totale degli impieghi da prendere a base di calcolo, non si ottiene sommando semplicemente il valore dei finanziamenti concessi, ma moltiplicando preventivamente ciascuno dei finanziamenti per un fattore di ponderazione che tiene conto delle caratteristiche di rischio della specifica operazione.

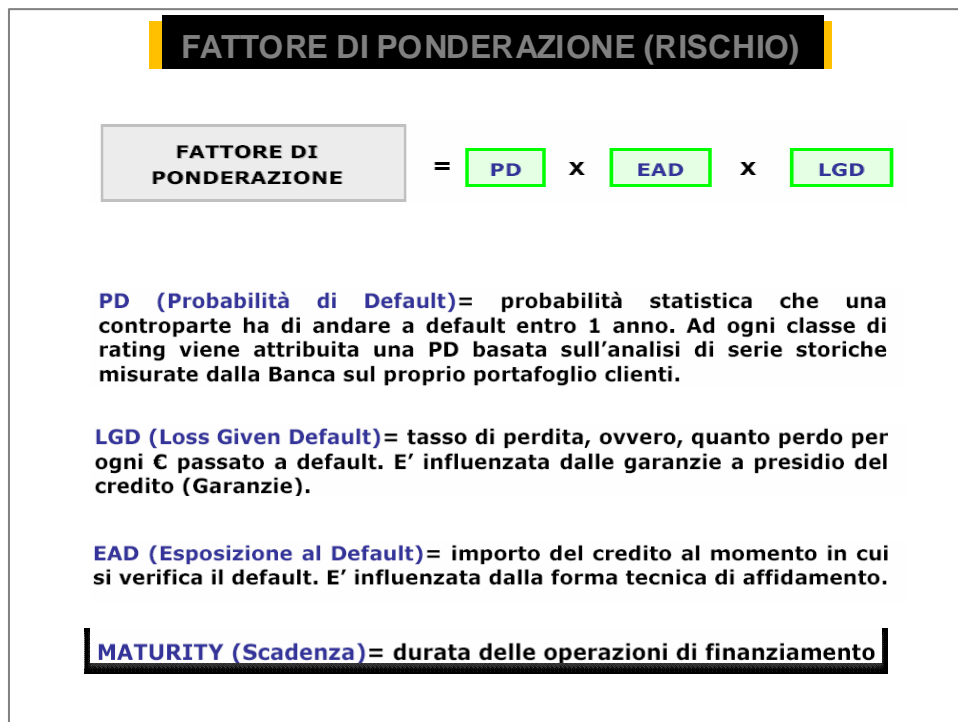
### Fattore di ponderazione

Applicando il fattore di ponderazione, un singolo finanziamento all'impresa può valere ai fini del calcolo dei requisiti del capitale per una frazione (per esempio solo il 20% dell'importo del finanziamento stesso, valore che può scendere ulteriormente in presenza di garanzie e/o particolari caratteristiche del tipo di operazione) oppure un multiplo del finanziamento stesso.

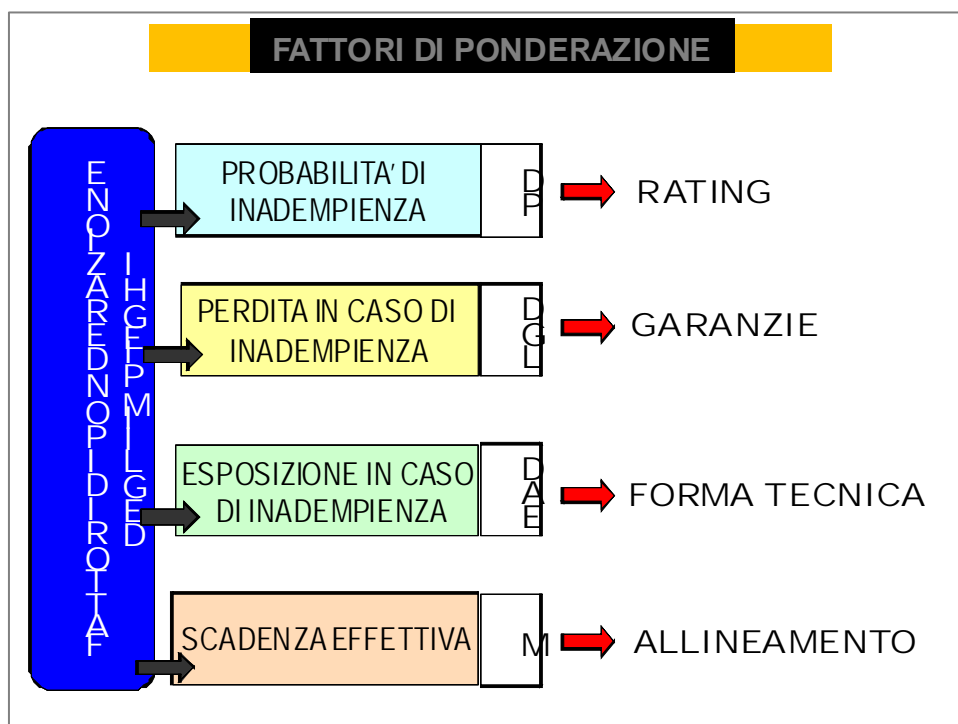
La determinazione di questo fattore è importantissima perché implica che, a parità di capitale investito, una banca può potenzialmente vedersi abilitata ad effettuare impieghi per un valore che può variare anche di decine di volte in funzione delle scelte che fa in merito alle caratteristiche dei finanziamenti erogati.

Come già accennato, la possibilità di selezionare i finanziamenti con caratteristiche che consentono di moltiplicare gli impieghi a parità di capitale investito equivale per la banca a moltiplicare potenzialmente anche l'utile di gestione, e quindi il ROE cioè l'indice di ritorno sull'investimento degli azionisti.

Naturalmente, la Proprietà della banca ha come primario interesse l'obiettivo di massimizzare il ritorno sul capitale da essa stessa investito e di conseguenza il comportamento prevedibile di tutte le banche sarà quello di orientare la gestione in modo da privilegiare le opportunità di impieghi a più bassa ponderazione di rischio, aumentando il prezzo del denaro concesso per gli impieghi con fattore di ponderazione maggiore.



I fattori di ponderazione delle operazioni di finanziamento presi in considerazione da *Basilea 2* sono quattro:



### 1. Probabilità di inadempienza

(*PD = Probability of default*): consiste nella probabilità che il soggetto finanziato non sia in grado, per qualsiasi ragione, di adempiere integralmente alla restituzione del finanziamento alla scadenza dello stesso.

La PD (probabilità di inadempienza) naturalmente gioca ai fini della ponderazione del rischio in maniera direttamente proporzionale, nel senso che, tanto più alta è tale probabilità, tanto più pesa il finanziamento ai fini dei requisiti di capitale minimo richiesto alla banca affidante.

La probabilità di inadempienza consiste, come detto, in una implicita valutazione di affidabilità anche se, naturalmente, essa varia in proporzione inversa rispetto a tale valutazione di affidabilità: più alta è la valutazio-



ne di affidabilità, più bassa è la PD associata al cliente. La valutazione di affidabilità è effettuata attraverso un processo valutativo formale detto "rating".

**2. Perdita in caso di inadempienza (LGD= Loss given default):** consiste nella percentuale presunta di perdita, rispetto al credito complessivamente erogato, in caso di inadempienza;

Questa grandezza dipende a sua volta da tre fattori:

1. dalla presenza di garanzie (reali o personali), che determina tassi di recupero superiori a quelli dei prestiti non garantiti, e il rispettivo valore di mercato; ovvero dalla presenza di altri presidi (es. lettere di patronage, ecc.) in grado di influenzare la LGD;
2. dal costo finanziario del tempo di recupero, che varia in funzione di detto tempo di recupero (totale o parziale) e del tasso di mercato ottenibile da altre attività finanziarie;
3. dai costi amministrativi diretti, relativi a procedure concorsuali/stragiudiziali e a procedure di recupero interne delle banche. Detti costi dipendono dalla qualità delle procedure di recupero crediti della banca, dal costo medio, dalla tempestività ed efficacia delle procedure giuridiche del paese etc.

Dei summenzionati fattori, quelli citati ai punti 2 e 3 possono essere valutati con riferimento a pool di posizioni simili, mentre il primo va stimato con riferimento diretto alla posizione specifica in esame.

La tipologia e le caratteristiche delle eventuali garanzie presentate nel caso specifico, infatti, influiscono sulla valutazione di rischio.

Nei confronti delle garanzie la norma assume un atteggiamento molto prudentiale e restrittivo e nel regolare il loro contributo alla riduzione del rischio prende in esame:

- nel caso delle garanzie reali, la stabilità dei valori di mercato e la facilità di realizzo dei cespiti posti a garanzia;
- nel caso di garanzie personali, la affidabilità del garante (o dei garanti), il che ci riporta al tema del rating (valutazione di affidabilità).

Va notato che il valore della perdita in caso di inadempienza può anch'esso variare in maniera molto significativa: può sia scendere fino a zero per operazioni interamente garantite da garanzie reali su cespiti con certe caratteristiche (es. strumenti finanziari di largo mercato con valore sufficientemente stabile e in presenza di scarto adeguato), sia salire oltre il 100%.

Ciò perché, come detto, si deve considerare, ai fini del rischio di perdita, non solo il valore nominale del finanziamento concesso, ma anche gli interessi maturati e gli oneri delle procedure di recupero.

**3. Esposizione in caso di inadempienza (EAD= exposure at default):** è il valore del finanziamento o il valore che prudenzialmente può essere considerato a rischio di inadempienza al momento del calcolo dei requisiti minimi di capitale

L'EAD (esposizione all'inadempienza) è un indicatore espresso in valore assoluto, che corrisponde al rischio potenziale che viene assunto con il finanziamento.

Questo rischio potenziale viene dimensionato a partire dal debito corrente e corretto sulla base delle caratteristiche tipiche dell'operazione.

Per esempio, con riferimento a finanziamenti nella forma di scoperto di conto va tenuto presente che il cliente può senza preavviso utilizzare tutto il plafond accordatogli e quindi il rischio potenziale tiene presente il fido "accordato" e la EAD assume un valore di norma superiore al valore del debito corrente.

Invece nel caso di una operazione di mutuo o di qualsiasi altro finanziamento a rimborso rateale la EAD prende in considerazione un valore medio tra la attuale esposizione e quella prevista alla fine dell'esercizio sulla base del piano di ammortamento (in questo caso quindi la EAD risulta inferiore al debito corrente).

**4. Scadenza effettiva (M = Maturity):** è la scadenza contrattuale (media ponderata delle scadenze ove si tratti di rimborso rateale) del finanziamento.

La scadenza effettiva del finanziamento entra nella definizione dei requisiti minimi di capitale con l'obiettivo di tener conto del maggior rischio potenziale dovuto all'eventuale disallineamento tra le scadenze dei crediti e dei debiti della banca.

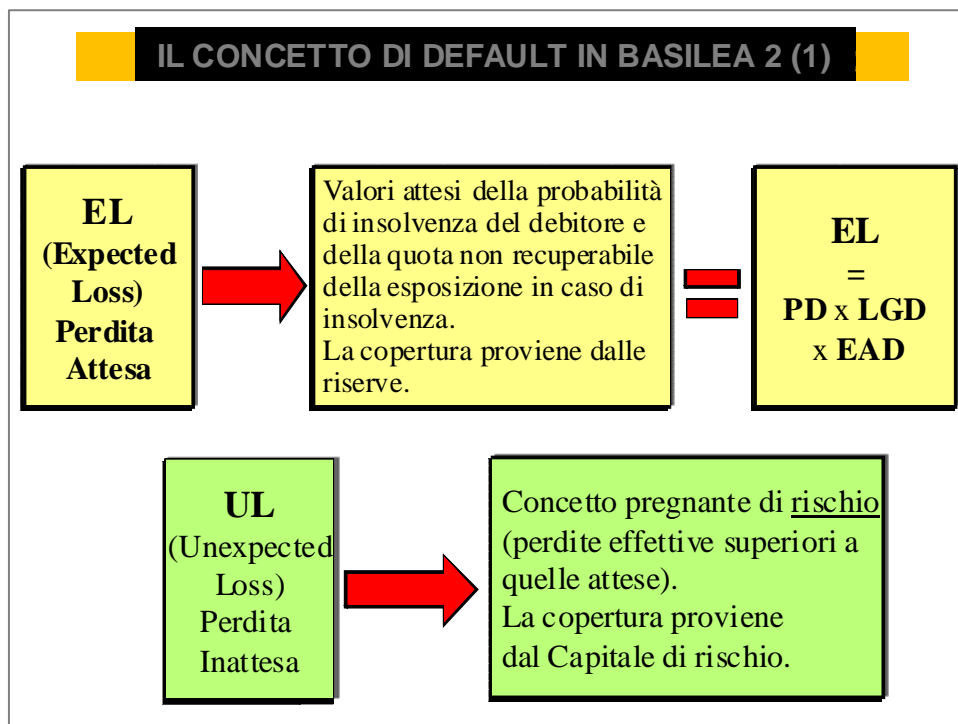
Questo fattore entra nella formula di calcolo della ponderazione del rischio perché, in presenza di una raccolta tutta o prevalentemente a breve termine, la erogazione di una alta percentuale di impieghi a medio-lungo termine può comportare, per la banca, una grave crisi di liquidità, nel caso di sfavorevoli evoluzioni del mercato. Infatti l'eventuale aumento dei tassi finanziari spinge i depositanti a pretendere un adeguamento delle condizioni, ovvero, in mancanza di detto adeguamento, a dirottare i propri depositi verso forme più remunerative.

Ricordiamo, in proposito, alcuni episodi relativi a istituti di medio-credito che in un momento di tassi contenuti avevano parzialmente coperto i mutui erogati con quote di raccolta a breve-medio termine.

Con l'incremento del tasso di inflazione e la conseguente lievitazione dei tassi finanziari la massa dei risparmiatori era pronta a ritirare i propri risparmi se non si fossero adeguati i tassi alle nuove condizioni del mercato finanziario, spingendo gli istituti in gravi difficoltà.

La variabile  $M$  entra nella formula sulla base della durata residua dei finanziamenti (espressa in anni), con l'effetto di una ponderazione più alta del rischio quanto più lunga è la durata residua del finanziamento.

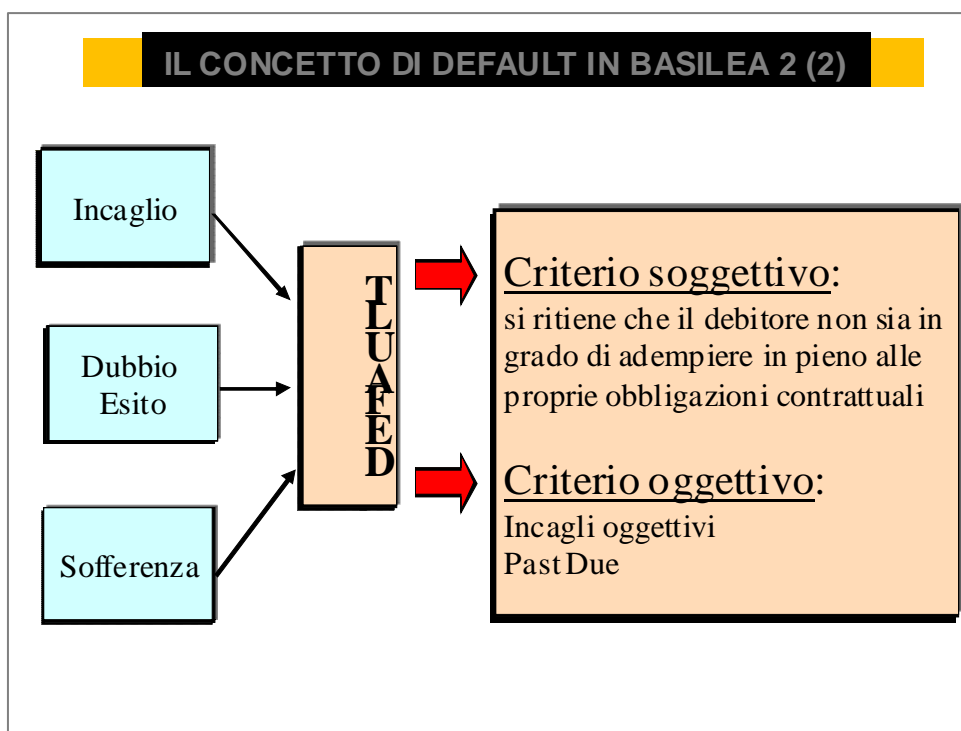
## Il concetto di default



La PD (*probabilità di inadempienza*) formalmente è una stima della probabilità che il soggetto finanziato si trovi, entro un anno dal momento della elaborazione della stima stessa, in una condizione di inadempienza formale. Detta stima corrisponde, di fatto, ad una valutazione della affidabilità del soggetto finanziato, aspetto su cui torneremo ampiamente a tempo debito.

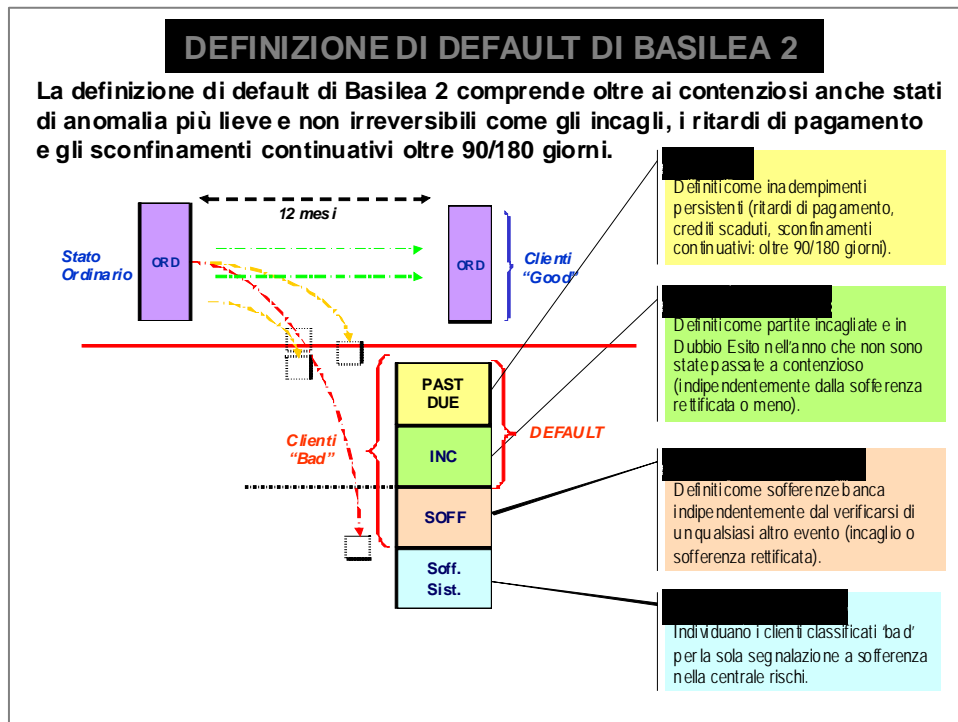
Il fatto di formalizzare la definizione di inadempienza ha l'obiettivo di indurre tutti gli operatori a rispettare uno *standard* di comportamento che sia il più possibile allineato agli obiettivi di *Basilea 2*.

Per questo motivo la norma statuisce dei parametri quanto più possibile oggettivi, e nello stesso tempo prudenziali, per definire se e quando lo stato del soggetto finanziato va considerato come "inadempienza".



Sono considerati “inadempienza”:

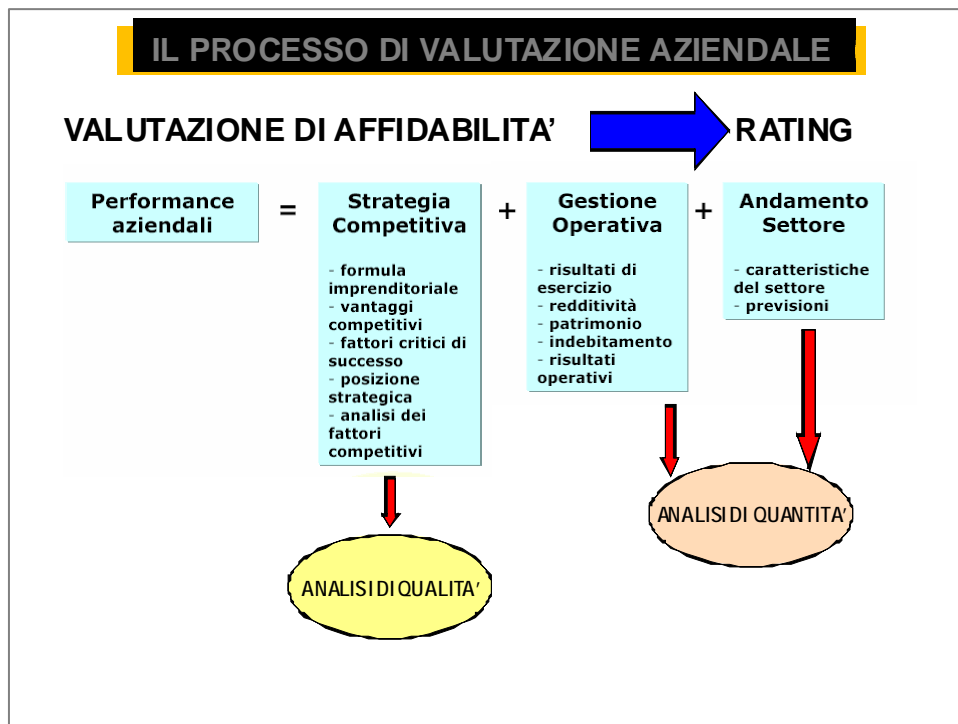
- il momento in cui viene avviata una procedura concorsuale a carico del debitore a richiesta di uno qualsiasi dei creditori;
- il ritardo nel pagamento di una obbligazione significativa quando questo ritardo supera i 90 giorni, (In Italia è stata prevista una specifica deroga che eleva il termine a 180 giorni);
- il caso in cui una qualsiasi delle banche affidanti ha posto la posizione del debitore “a sofferenza”;
- tutti i casi in cui le informazioni sulla situazione economico-finanziaria del debitore facciano oggettivamente prevedere che, alla luce del normale corso degli eventi, questi non sarà in grado di assolvere alla scadenza le obbligazioni assunte, quand’anche la scadenza non sia ancora intervenuta.



Il principale fattore di ponderazione del rischio è dato dal “rating”, cioè da una valutazione della affidabilità del soggetto finanziato.

### Il processo di valutazione aziendale

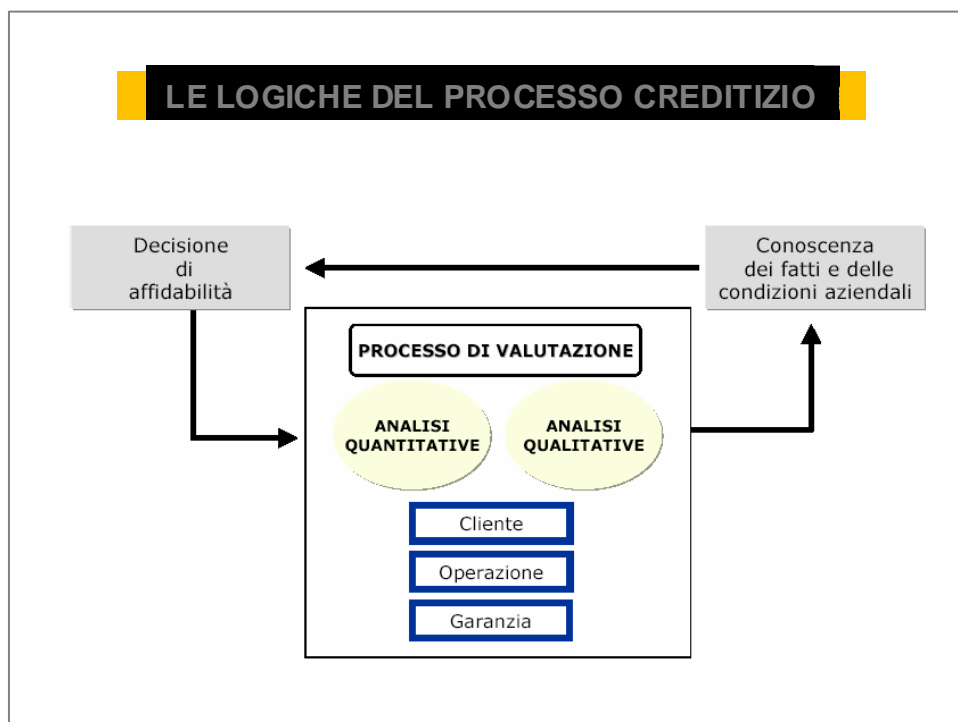
Al rating viene associata la PD (probabilità di inadempienza). Le aziende dovranno essere attente a migliorare tutti gli aspetti della gestione e comunicazione finanziaria, e quindi incidere anche sulla gestione economica, organizzativa e fiscale, perché l'importanza di ottenere un buon rating dal sistema bancario diviene, in prospettiva, elemento cruciale per la sua stessa sopravvivenza.



Un secondo fattore molto importante è dato dalla presenza di elementi di mitigazione del rischio: qui va considerato il peso delle garanzie.

Nel caso delle garanzie personali, entra in gioco il *rating* dell'eventuale garante.

Gi altri fattori di ponderazione riguardano, oltre l'importo del finanziamento, il tipo di operazione e la relativa durata.



## SUGGERIMENTI E MODELLI PER LE IMPRESE

### IMPATTO SULLE IMPRESE

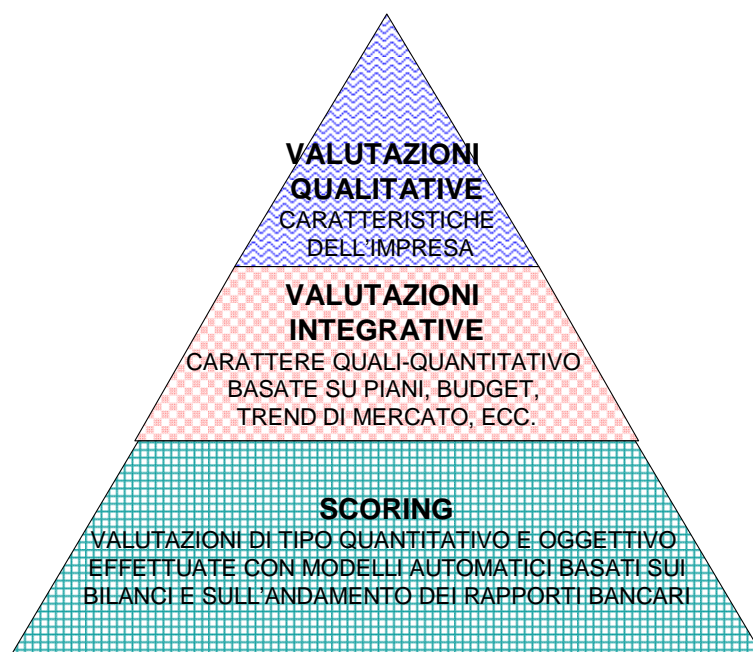
La nuova normativa rende il risultato economico che le banche possono realizzare molto sensibile a certe caratteristiche dei soggetti finanziari. In relazione a ciò, la conoscenza del nuovo accordo di Basilea, ed in particolare di quelle parti che investono direttamente il rapporto banca-azienda, risulta quindi di grande importanza per le imprese:

- stimare la valutazione di affidabilità (*rating*) che le banche potranno affidare
- individuare le misure più opportune volte a migliorare la suddetta valutazione;
- mettere conseguentemente a punto un progetto organico di evoluzione gestionale nella relativa implementazione;
- individuare la banca più coerente con le caratteristiche del prestatore del finanziamento,
- predisporre un'adeguata comunicazione finanziaria al fine di valorizzare le caratteristiche positive per il *rating*;
- privilegiare le attività di negoziazione del miglior mix di finanziamenti e/o relative condizioni realisticamente ottenibili alla luce della sua valutazione di affidabilità.

Ai fini di ottimizzare i rapporti con il sistema bancario le priorità consistono quindi nel:

- mettere in campo tutti gli strumenti atti a migliorare il *rating* assegnato all'azienda dalla propria banca;
- valutare consapevolmente costi/benefici dell'inserimento di eventuali garanzie a presidio del rischio delle operazioni;
- scegliere il miglior mix di forme tecniche di finanziamento, in relazione alle oggettive esigenze del cliente, sulla base della valutazione integrata con gli aspetti che si è detto.

### LA COSTRUZIONE DEL RATING



Possiamo immaginare i processi di costruzione del rating attribuito alle imprese come un processo piramidale, alla base del quale si trovano le variabili quantitative che alimentano i sistemi di scoring.

La fase successiva è costituita dalle valutazioni integrative, che si fondano su alcuni elementi di valutazione che, pur avendo un contenuto numerico, non possono essere elaborati come fattori oggettivi di scoring, perché hanno natura previsionale oppure sono risultati di rilevazioni statistiche campionarie e dipendono dalle modalità di rilevazione e, quindi, dalle fonti.

L'ultima fase prende in esame una serie di aspetti collegati a innovazioni normative, di carattere amministrativo/finanziario, societario, fiscale o gestionale che, per quanto difficilmente quantificabili numericamente, possono avere un impatto potenziale anche molto significativo.

## Peso dei vari elementi nel rating complessivo

Lo scoring di bilancio ha un peso piuttosto sensibile, giustificato dal fatto che i test statistici finora effettuati confermano una capacità predittiva di questo tipo di scoring piuttosto elevata, che raggiunge o supera l'80-85%, anche nei sistemi più semplici fondati su un ridotto numero di indici di bilancio.

Attualmente i sistemi di valutazione delle banche danno molto peso anche alle informazioni cosiddette "andamentali", ivi incluso il flusso di ritorno della Centrale dei Rischi; si tratta delle informazioni relative all'andamento dei conti correnti bancari e l'analisi di tali informazioni può evidenziare delle situazioni critiche che molto spesso precedono le insolvenze.

Sul peso del business plan e in generale del budget e delle proiezioni finanziarie, nonostante al momento poche banche sembrano aver organicamente inserito questi elementi di giudizio nelle procedure di rating, l'aspettativa è che il loro utilizzo si diffonda, e il loro peso all'interno del sistema di rating cresca con l'esperienza, dato il richiamo da parte delle autorità di sorveglianza sul sistema bancario.

Per quanto riguarda i fattori qualitativi, le banche attualmente assegnano all'intervento "soggettivo" degli analisti la possibilità di modificare la classificazione emersa sulla base degli scoring.

In generale il peso di questi fattori può modificare di una o due classi al massimo la valutazione che emergerebbe dagli scoring, e comunque le check-list sono al momento parziali e diverse da banca a banca.

Unico aspetto sostanzialmente in comune a tutte le banche, e che assume valore decisivo in caso di riscontro negativo, è la eventuale presenza di eventi pregiudizievoli, alla quale seguirebbe una classificazione di rating molto bassa, ai limiti della affidabilità anche nel caso che gli altri fattori di giudizio fossero risultati oltremodo soddisfacenti.

## SCORING

### Analisi del bilancio

Ormai tutte le banche hanno sostituito o integrato la tradizionale valutazione fatta dal "settorista" con una analisi automatica fornita da un sistema di scoring.

I sistemi di scoring prevedono una valutazione di tipo oggettivo di elementi quantitativi (bilanci, eventuali altri rendiconti finanziari, dati interni di evoluzione rapporti).

L'analisi del bilancio risulta essere elemento di valutazione di importanza critica e viene svolto in via primaria dal sistema di scoring.



## (1) PATRIMONIALIZZAZIONE

### Indice di patrimonializzazione

È il rapporto tra i mezzi propri e il capitale investito nell'impresa.

Il capitale investito è il capitale immesso nella operatività che va remunerato attraverso la attività aziendale.

Comprende i mezzi propri e i finanziamenti di terzi. Gli azionisti trovano il ritorno del loro investimento nell'utile aziendale, mentre i finanziatori sono remunerati sulla base degli interessi loro riconosciuti.

Da un punto di vista teorico un equilibrio "perfetto" si avrebbe con un rapporto tra capitale proprio e capitale investito pari a circa il 50%.

Per l'Italia si tratta di un livello utopistico, ed infatti viene considerato buono anche un livello del 25% - 30%. Per ottenere valutazioni vicine alla "AAA", però, è bene fare riferimento al 50%. (Ovviamente, comunque, la classificazione tiene conto di tutti gli elementi di valutazione e potrebbe non bastare tale rapporto "ideale", o risultare sufficiente un rapporto inferiore.



$$\frac{\text{MEZZI PROPRI (CAPITALE NETTO)}}{\text{MEZZI PROPRI (CAP. NETTO) + MEZZI DI TERZI = (CAP. INVESTITO)}} = \begin{array}{ll} > 50 & \text{OTTIMO} \\ \text{CIRCA 50} & \text{EQUILIBRATO} \\ \text{DA 50 A 25} & \text{BUONO} \\ < 25 & \text{SCARSO} \end{array}$$

### Indice di patrimonializzazione tangibile (al netto degli "intangibles assets")

È una variazione del rapporto precedente effettuata a fini cautelativi.

Si ottiene sottraendo preventivamente il valore delle immobilizzazioni immateriali sia dal numeratore che dal denominatore.

È una correzione considerata "prudenziale", allo scopo di prevenire indebite maggiorazioni di attivo patrimonializzato.

L'Italia sconta maggiore arretratezza rispetto all'economia internazionale, tuttavia se una azienda ha effettuato importanti investimenti in ricerca e sviluppo, o comunque in immobilizzi immateriali, è importante fornire alla banca una esauriente relazione sugli scopi, la portata, i costi e le modalità di realizzazione degli investimenti stessi, oltreché dei ritorni attesi.

$$\frac{\text{MEZZI PROPRI (CAPITALE NETTO) - IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI}}{\text{MEZZI PROPRI (CAP. NETTO) + MEZZI DI TERZI (= CAP. INVESTITO) - IMMOBILIZZ. IMMAT.}}$$

## (2) REDDITIVITA' E ROTAZIONE

Gli indici di ritorno sull'investimento sono una sintesi della redditività e della rotazione e discendono dalla seguente equazione aritmetica:

$$\frac{\text{MARGINE OPERATIVO}}{\text{CAP. OPERATIVO INVESTITO}} = \frac{\text{MARGINE OPERATIVO}}{\text{VENDITE}} \times \frac{\text{VENDITE}}{\text{CAP. OPERATIVO INVESTITO}} = \text{INDICE DI REDDITIVITA' PER INDICE DI ROTAZIONE}$$

## ROE

È l'indice di ritorno sul capitale proprio e si ottiene dal rapporto tra l'utile (ante imposte) della gestione ordinaria e il capitale netto aziendale.

Il ROE costituisce la base della remunerazione del capitale investito dalla Proprietà aziendale.

La remunerazione effettiva del capitale investito è il differenziale tra l'utile netto e il tasso di inflazione.

È perciò evidente che il ROE deve risultare superiore al tasso di inflazione in maniera congrua.

Il differenziale deve coprire gli oneri fiscali e remunerare adeguatamente il rischio imprenditoriale: fino al livello del

tasso di inflazione l'utile si limita a mantenere il valore del capitale investito; per raggiungere questo risultato non è considerato ragionevole assumersi rischi.



$$\frac{\text{UTILE DELLA GESTIONE ORDINARIA}}{\text{MEZZI PROPRI (CAPITALE NETTO)}} = \%$$

## ROI

È l'indice di ritorno sul capitale investito e si ottiene dal rapporto tra il margine operativo (utile della gestione ordinaria epurato dall'impatto dei costi e ricavi finanziari) e il capitale operativo investito (capitale netto + debiti finanziari).

Il ROI è valutato sulla base delle seguenti riflessioni:

- il ROI è il tasso (lordo di oneri fiscali) al quale la azienda è in grado di compensare il capitale complessivamente investito dai finanziatori interni (Proprietà) ed esterni (prevalentemente banche);
- il ROI deve essere maggiore del costo finanziario medio dell'indebitamento. Solo in questo caso il ROE risulta essere maggiore del ROI e quindi anche della remunerazione riservata ai finanziatori esterni.

Questa condizione è richiesta perché se viceversa il ROI fosse inferiore al tasso medio sui debiti finanziari, si avrebbe che il ROE sarebbe inferiore al tasso con cui viene remunerato l'investimento, a reddito fisso, dei terzi.

Evidentemente, in condizioni normali, non è ragionevole che il capitale di rischio abbia una remunerazione inferiore a un investimento a reddito fisso (investimento per definizione meno rischioso).

Nel caso che il ROI superi il ROE, a parità di altre condizioni, quest'ultimo diminuisce sempre di più all'aumentare dello indebitamento.

Premesso che i tassi finanziari si adeguano immediatamente agli eventuali aumenti del tasso di inflazione mentre non è altrettanto facile far aumentare il ROI nella stessa proporzione, quando il tasso di inflazione aumenta il ROE tende a diminuire tanto più rapidamente quanto più la azienda è indebitata.

In caso di forte indebitamento, in una situazione in cui il ROI non è di molto superiore ai tassi finanziari medi di mercato, aumenti di tali tassi potrebbero arrivare a superare il ROI e portare i risultati aziendali dall'area di profitto all'area di perdita, depauperando il capitale netto e innescando un pericoloso circolo vizioso.

$$\frac{\text{MARGINE OPERATIVO}}{\text{CAP. OPERATIVO INVESTITO [MEZZI PROPRI (CAP. NETTO) + MEZZI DI TERZI]}} = \%$$



### (3) AUTOFINANZIAMENTO

Per autofinanziamento (Cash-flow) si intende la somma dell'utile netto aziendale con ammortamenti ed eventuali accantonamenti a fondi rischi, detratti gli eventuali utilizzi degli stessi fondi rischi a copertura di perdite occorse nell'esercizio.

L'importanza di questo indicatore nasce dal fatto che rappresenta il valore di cui diminuirebbe il debito finanziario aziendale nel corso di un esercizio, se si verificassero le seguenti ipotetiche e puramente teoriche condizioni:

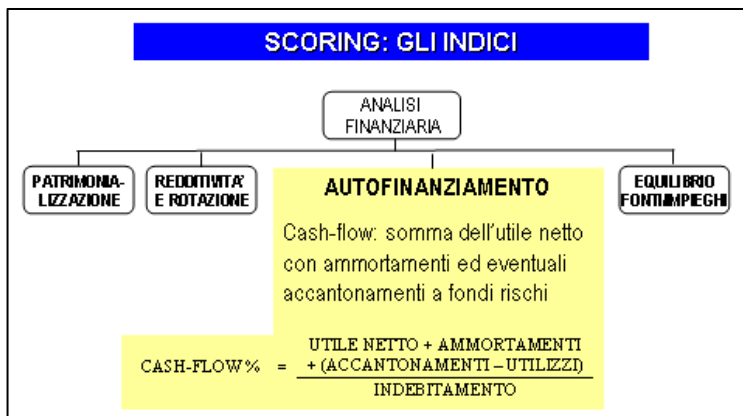
- il valore del circolante netto di fine esercizio sia uguale a quello iniziale (che Magazzino, Clienti, Fornitori e tutte le altre poste operative a breve, dopo la normale rotazione conseguente alla gestione, tornino ad avere a fine anno una somma algebrica pari a quella di inizio anno, è pressoché impossibile, ma che i valori siano simili è invece abbastanza verosimile);
- non siano effettuati nuovi investimenti in immobilizzazioni;
- l'utile netto venga reinvestito.

Naturalmente la realtà aziendale è complessa, e non sono mai soddisfatte tutte insieme le predette condizioni, tuttavia l'autofinanziamento rimane un indicatore significativo della capacità dell'azienda di ripianare più o meno rapidamente i propri debiti.

Tutto ciò premesso, l'autofinanziamento non viene valutato in valore assoluto ma rapportato all'indebitamento aziendale o, in alternativa, al totale del capitale investito.

Il rapporto inverso, indebitamento diviso autofinanziamento, fornisce un indice la cui interpretazione è abbastanza intuitiva: può essere letto come il numero di anni necessari al ripianamento dei debiti (sempre che siano approssimativamente verificate le condizioni elencate in precedenza).

Si può intuire che un valore di questo ultimo indice superiore ai 10 anni sarebbe valutato negativamente, mentre un valore al di sotto dei 6-7 anni risulta in media un valore più che accettabile.



$$\text{AUTOFINANZIAMENTO \%} = \frac{\text{UTILE NETTO + AMMORTAMENTI + (ACCANTONAMENTI - UTILIZZI)}}{\text{INDEBITAMENTO}}$$

### (4) EQUILIBRIO FONTE/IMPIEGHI

Si tratta di indici tra loro correlati, in virtù dei vincoli di quadratura dello Stato Patrimoniale.

#### Indice di copertura degli immobilizzi

È dato dal rapporto tra le fonti durevolmente investite in azienda e le immobilizzazioni.

Il principio alla base di tale indice è che una azienda ha una ragionevole tranquillità finanziaria se i beni strumentali che sono durevolmente investiti (immobilizzazioni), sono coperti in buona parte con fonti stabili (capitale netto) e per la parte residua con fonti i cui termini di rimborso sono sufficientemente comodi (debiti a medio/lungo termine), così da poter contare per il rimborso dei medesimi sulla capacità della azienda di generare i flussi finanziari necessari.

L'indice di copertura degli immobilizzi è valutato positivamente se è maggiore di 1 (circa 1,20) ed è tanto migliore quanto più elevato.

$$\frac{\text{CAPITALE NETTO + PASSIVITA' A MEDIO E LUNGO TERMINE}}{\text{IMMOBILIZZAZIONI NETTE}} \begin{matrix} > 1,20 & \text{OTTIMO} \\ = & 1 & \text{BUONO} \\ < 1 & \text{SCARSO} \end{matrix}$$

## Indice di liquidità

È il rapporto tra i beni liquidi o liquidabili a breve termine (attivo corrente) con le fonti da rimborsare nello stesso periodo (passivo corrente).

L'azienda può ragionevolmente ritenere di essere esente dai rischi connessi a problemi di liquidità se l'attivo corrente supera adeguatamente il passivo corrente: In questo caso potrà far fronte ad eventuali difficoltà di realizzo di parte dei cespiti (in particolare del magazzino che spesso ha una rotazione troppo lenta rispetto al necessario).

Anche l'indice di liquidità è positivo se maggiore di 1,2 (circa) ed è tanto migliore quanto più elevato.

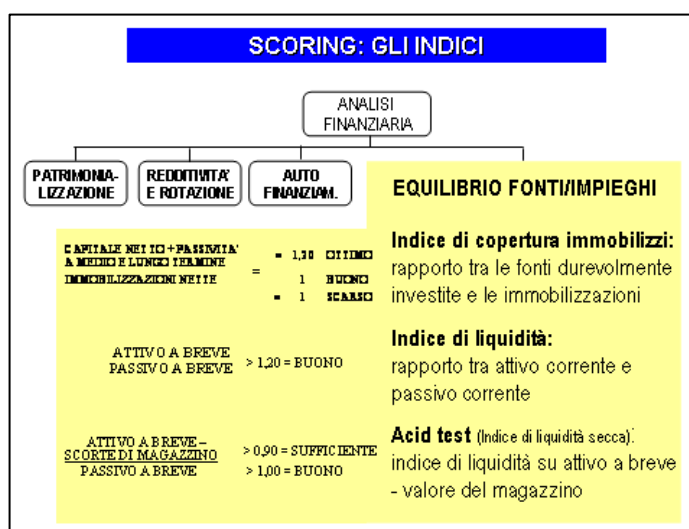
$$\frac{\text{ATTIVO A BREVE}}{\text{PASSIVO A BREVE}}$$

## Indice di liquidità secca (acid test)

Si tratta di un indice di liquidità in cui l'attivo a breve viene depurato del valore del magazzino, per tenere in considerazione il rischio di bassa rotazione o di difficoltà di realizzo di alcune componenti.

In presenza di un magazzino consistente, l'acid test è buono se supera l'unità ed è già sufficiente se approssima l'unità stessa (per esempio 0,9).

$$\frac{\text{ATTIVO A BREVE} - \text{SCORTE DI MAGAZZINO}}{\text{PASSIVO A BREVE}}$$



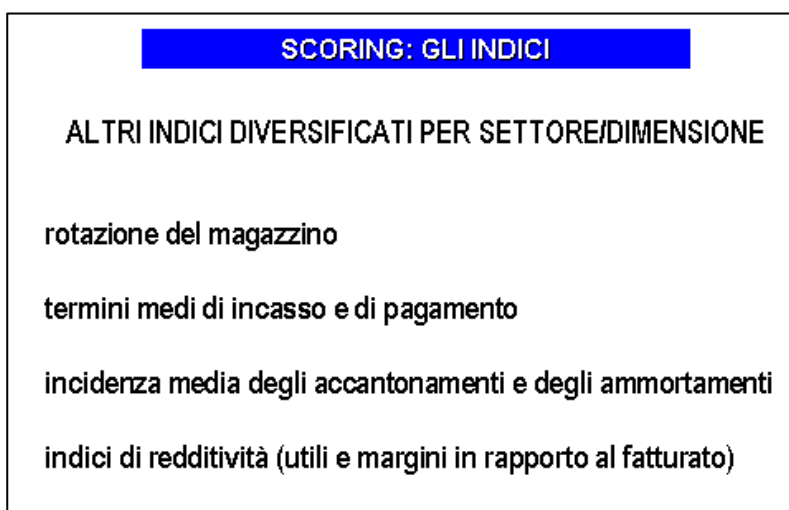
## ALTRI INDICI PRESI IN CONSIDERAZIONE DA SISTEMI DI RATING DIVERSIFICATI PER SETTORE/DIMENSIONE

Oltre quelli già evidenziati, gli indici più frequentemente presi in considerazione sono:

- **la rotazione del magazzino,**
- **i termini medi di incasso e di pagamento,**
- **l'incidenza media degli accantonamenti e degli ammortamenti,**
- **gli indici di redditività (utili e margini in rapporto al fatturato).**

La valutazione di questi indici va diversificata per settore (e/o dimensioni), perché essi hanno valori fisiologici che cambiano molto a seconda delle caratteristiche della attività aziendale. Questo crea una complicazione che scoraggia il loro utilizzo, in particolare da parte delle banche che non possono contare su un parco clienti molto numeroso.

La popolazione dei clienti di ciascun settore, infatti, deve essere sufficientemente vasta da assicurare adeguata significatività ai test statistici di verifica e tale condizione potrebbe essere difficile da soddisfare per i settori meno numerosi.



## Analisi dell'andamento del conto corrente e delle relazioni intrattenute con le banche

### SCORING ANDAMENTALE

I dati di andamento rapporto sono i dati maggiormente significativi che qualificano le modalità di utilizzo, per esempio, dei conti correnti e dei castelletti in generale.

Lo scoring basato sui "dati di andamento rapporto" è in genere detto "scoring andamentale" ed è uno degli indicatori più importanti per la banca, poiché ha dimostrato una elevata capacità di evidenziare le situazioni critiche che molto spesso precedono le insolvenze.

Il sistema andamentale è stato integrato in un processo di scoring automatico, un processo cioè in cui i dati sono elaborati secondo algoritmi matematici che assegnano al cliente un punteggio indicativo del rischio.

Si tratta di un "voto", calcolato direttamente dal sistema informativo a partire dallo stato di dette variabili significative, che diventa più alto in presenza delle condizioni che l'evidenza statistica dimostra essere caratteristiche nei periodi che precedono le crisi.

Le banche di regola non danno accesso alle risultanze dei loro sistemi di scoring andamentale, né sono tenute a farlo, tuttavia, in linea di principio, si sa come tali sistemi lavorano.

Nella tabella qui di seguito sono elencate le variabili che, di norma, sono prese in considerazione ed i principi di valutazione associati a ciascuna variabile.

<b>Variabili più significative considerate dallo Scoring elaborato sui dati andamento rapporto</b>		
<i>Variabile</i>	<i>Scoring<sup>(1)</sup></i>	<i>Significato</i>
% media utilizzo fidi.	Sfl R>	Quoziente tra il saldo medio dei rapporti affidati ed il fido accordato. più si avvicina al 100% più il rischio cliente è alto. Particolare attenzione meritano i casi in cui l'utilizzo supera il 100%.
Sconfinamento max	Sfl R>	Misura lo sconfinamento massimo raggiunto (saldo a debito al netto del fido accordato).
Sconfinamento max %	Sfl R>	Rapporto precedente diviso per l'importo del fido accordato.
Durata % sconfinamenti	Sfl R>	Rapporto tra il tempo in cui il saldo del rapporto affidato supera il fido (sconfinamento) e il periodo totale preso in considerazione.
Rotazione crediti	S> R> fl	È il rapporto tra la somma dei movimenti totali del conto e il fido.
% quantità insoluti su presentazioni sbf.	Sfl R>	Numero di ricevute bancarie (e/o di altri effetti) presentate dal cliente e ritornate insolute divise per il totale delle presentazioni.
% valore insoluti su presentazioni sbf.	Sfl R>	Come sopra prendendo a base di calcolo non il numero dei titoli ma il loro valore.
% concentrazione di presentazioni SBF carico stesso nominat.	Sfl R>	Rapporto tra valore di effetti presentati a carico di uno stesso nominativo e valore totale delle presentazioni.

*(1) Con S si intende l'impatto sullo scoring di affidabilità della azienda e con R sullo scoring di rischio> indica che a indice maggiore si associa punteggio maggiore e viceversa fl indica che l'indice cresce con il decrescere del punteggio.*

È importante osservare che talvolta le aziende evidenziano anomalie di comportamento che potrebbero evitare prestando alla materia finanziaria adeguata attenzione.

I comportamenti sono, cioè, non obbligati da oggettive difficoltà ma dovuti a limiti manageriali e alla conseguente mancanza di strumenti di controllo.

Anche in tale favorevole ipotesi, la gestione "carente" non di rado sfocia in reali problemi di liquidità oppure in affanni gestionali cui spesso si risponde cercando di aumentare ciecamente il giro di affari ed entrando in una spirale perversa.

Un buon sistema di Controllo di Gestione deve includere adeguati strumenti di Gestione Finanziaria, che consentano di prevenire problemi di liquidità e di natura finanziaria in genere.

Un tale sistema include strumenti di Controllo di Gestione di Tesoreria (con particolare riferimento al GAT - Gestione Anticipata di Tesoreria) che spingono in maniera del tutto naturale l'azienda a prevenire e/o contenere le condizioni che lo scoring andamentale segnala come rischiose.

Infatti, avendone la possibilità, è ovvio evitarle, indipendentemente da considerazioni che riguardano lo scoring assegnato dalla banca, perché ciò offre il beneficio diretto sia di ridurre i costi finanziari che di contenere inutili rischi.

## GLI SCORING DELLA CENTRALE DEI RISCHI E DELLA CRIF

La Centrale dei Rischi è un archivio dinamico di informazioni inerenti tutti i rischi rilevanti assunti dalle banche nei confronti della clientela.

Il servizio si propone di porre a disposizione degli intermediari partecipanti uno strumento informativo in grado di accrescere la loro capacità di valutazione e di controllo della clientela.

A tal fine, ogni intermediario è tenuto a comunicare mensilmente alla Centrale dei rischi la propria esposizione creditizia pari o superiore ai *limiti di censimento* nei confronti di ciascun cliente e sono segnalate tutte le operazioni poste "a sofferenza" (cioè già considerate di difficile recupero) senza limite di importo.

Sulla base delle informazioni ricevute, la Centrale restituisce con la stessa periodicità un flusso di ritorno personalizzato per ogni intermediario con il quale viene fornita la posizione globale di rischio a livello di sistema dei singoli clienti segnalati.

Tutti gli intermediari ricevono inoltre un flusso di ritorno statistico contenente informazioni sui rischi complessivamente censiti organizzate sulla base di diversi criteri di aggregazione.

All'interno del flusso di ritorno della Centrale viene inserito anche uno scoring, che consiste in un punteggio compreso tra 0 e 100, laddove a 100 viene associato il rischio massimo.

Il limite dello scoring della Centrale è, come detto, nel non rilevare i rischi assunti da una stessa banca che rimangono complessivamente al di sotto della soglia di censimento.

Per superare questo limite le banche hanno creato un sistema di censimento integrale dei rischi, detto CRIF, che funziona su base volontaria secondo gli stessi principi della Centrale dei Rischi.

Essendo su base volontaria, non tutte le banche e le società finanziarie sono obbligate ad aderire alla CRIF, tuttavia la sua diffusione è molto estesa.

## VALUTAZIONI INTEGRATIVE

### Le variabili quali-quantitative

Questa categoria comprende alcuni elementi di valutazione che pur avendo un contenuto numerico non possono essere elaborati da un sistema di scoring come fattori oggettivi perché hanno natura previsionale oppure sono risultati di rilevazioni statistiche campionarie e dipendono dalle modalità di rilevazione e, quindi, dalle fonti.

## PIANI E BUDGET AZIENDALI

L'accordo di Basilea 2 non richiama mai esplicitamente l'obbligo di inserire piani e budget aziendali nelle procedure di rating. Tuttavia l'inserimento dell'analisi e valutazione dei piani e dei budget aziendali costituirebbe un elemento assai utile per la validità di un sistema di rating e per la evoluzione della cultura di analisi finanziaria.

L'analisi e valutazione dei piani e budget aziendali non può essere inserita in processi di scoring automatici, perché non è ragionevole pensare di affidare ai sistemi informativi un'operazione così complessa.

Le proiezioni economico-patrimoniali inserite nei budget possono essere valutate secondo i principi della analisi di bilancio, ma prima l'analista deve esprimere un giudizio in merito all'attendibilità e coerenza dei numeri contenuti nelle proiezioni.

Affinché un piano di business ed un budget possano essere valutati positivamente dal punto di vista dell'attendibilità e coerenza dei contenuti, occorre rispettare alcuni basilari canoni di redazione.

### A. Una prima parte del piano di business è puramente descrittiva e si compone di:

- **Premessa**, che introduce alle strategie aziendali dandone ragione in relazione alla storia pregressa della azienda, alla immagine che si è costruita, alla gamma e la qualità dei servizi/prodotti, alla analisi degli scenari e della concorrenza, alla capacità produttiva, al numero e le caratteristiche qualitative del personale e delle maestranze, ecc..
- **Obiettivi strategici**, che devono essere in tutta evidenza coerenti con quanto descritto in premessa e ragionevolmente raggiungibili.
- **Schemi di azione programmati**, che devono, a loro volta, essere conseguenti agli obiettivi, nel senso che una valutazione prudente e disinteressata dovrebbe riconoscerli in grado di assicurare il raggiungimento degli obiettivi stessi almeno, negli ordini di grandezza.
- **Commenti alle proiezioni economico finanziarie**, dopo una esauriente esposizione descrittiva dei contenuti del piano si passa agli allegati numerici che prevedono una proiezione economico-patrimoniale relativamente sintetica, in genere triennale, ed una proiezione più dettagliata relativamente al primo anno del piano, che costituisce il budget; queste proiezioni devono essere accompagnate da una descrizione che ne spiega la ratio e ne argomenta l'attendibilità.

### B. La seconda parte del piano di business contiene le proiezioni di bilancio, suddivise in due parti:

- **Piano**, proiezioni a medio-lungo termine, di durata (di solito) triennale o quadriennale.
  - **Budget**, proiezioni, di norma più articolate e dettagliate, relative al primo anno del piano e coerenti con le proiezioni ivi contenute.
- I valori utilizzati nelle proiezioni devono essere sostenuti da argomentazioni ragionevoli, coerenti con le strategie aziendali espresse in precedenza, con la storia passata della azienda e con le informazioni di mercato disponibili, e devono essere ispirate da una sana cautela rispetto alle ipotesi di evoluzione degli scenari.

Dal punto di vista dei contenuti, le proiezioni di bilancio possono essere suddivise in proiezioni economiche e proiezioni patrimoniali.

## ELABORAZIONE DEI VALORI DA ASSEGNARE ALLE SINGOLE POSTE ECONOMICHE E PATRIMONIALI E OPPORTUNI COMMENTI

Per ogni posta del Conto Economico e dello Stato Patrimoniale è opportuno illustrare due punti:

- 1) Generalità, per orientare nella parte descrittiva da inserire in appositi commenti.
- 2) Algoritmi di quantificazione, che illustrano il metodo di calcolo per pervenire al valore iscritto nel documento.

### Proiezioni economiche

#### I) Fatturato

proiezione fatturato anno previsionale = fatturato anno precedente + incremento % atteso

#### II) Costi diretti

proiezione costi diretti = proiezione previsionale fatturato X incidenza %

#### III) Costi del personale diretto

proiezione costi del personale diretto = numero addetti atteso X costo unitario rivalutato

#### IV) Ammortamenti

proiezione cespiti da ammortizzare = cespiti anno precedente + nuovi investimenti - cespiti già completamente ammortizzati - dismissioni di cespiti

proiezione ammortamenti = proiezione cespiti da ammortizzare X aliquota media

#### V) Costi del personale di struttura

proiezione costi staff = numero addetti atteso X costo unitario rivalutato

#### VI) Altri costi di struttura

proiezione costi struttura = costi struttura anno precedente + tasso inflazione % previsto

#### VII) Oneri finanziari

proiezione oneri finanziari = indebitamento medio atteso X costo finanziario medio %

### Proiezioni patrimoniali

Anche per le principali poste patrimoniali gli algoritmi di calcolo utilizzati vanno spiegati e, se del caso, argomentati.

#### I) Immobilizzazioni e relativi fondi ammortamento

La formula di base per gli immobilizzi lordi è:

proiezione cespiti = cespiti anno precedente + nuove acquisizioni - dismissioni

Per il calcolo dei fondi si fa riferimento alla seguente:

proiezione fondi ammortam. = fondi anno preced. + proiezione ammort. - quota fondi relativa a dismissioni.

#### II) Magazzino

- premesso che

indice di rotazione =  $\frac{\text{fatturato}}{\text{magazzino}}$  espresso in numero di volte

si calcola prima l'indice di rotazione previsionale:

indice di rotazione previsionale = indice di rotazione consuntivo + o - impatto motivi di modifica

e quindi si calcola la proiezione di magazzino:

proiezione di magazzino =  $\frac{\text{fatturato}}{\text{indice di rotazione previsionale}}$

#### III) Clienti

- premesso che

termini medi di incasso =  $\frac{\text{clienti}}{\text{fatturato}} \times 360 = \text{giorni}$

si calcola prima la proiezione dei termini medi di incasso, argomentando opportunamente l'eventuale impatto di motivi di modifica:

proiezione termini di incasso = termini di incasso consuntivi + o - impatto motivi di modifica

quindi si calcola la proiezione della voce clienti:

proiezione clienti =  $\frac{\text{fatturato}}{360} \times \text{proiezione termini di incasso}$

#### IV) Fornitori

- premesso che

indice di rotazione =  $\frac{\text{fatturato passivo acquisti}}{\text{fornitori}}$

si calcola prima la proiezione dei termini medi di pagamento, argomentando opportunamente l'eventuale impatto di motivi di modifica:

proiezione termini di pagamento = termini di pagamento consuntivi + o - impatto motivi di modifica

quindi si calcola la proiezione della voce fornitori:

$$\text{proiezione fornitori} = \frac{\text{fatturato passivo acquisti}}{\text{Indice di rotazione previsionale}}$$

V) Altre poste operative dell'attivo e del passivo

proiezione altre poste operative = valori a consuntivo + o - impatto motivi di modifica

VI) Disponibilità liquide

proiezione disponibilità liquide = valori a consuntivo + o - impatto motivi di modifica

VII) Mezzi propri

$$\text{proiezione capitale netto} = \begin{array}{l} + \text{ capitale netto anno precedente} \\ + \text{ aumenti di capitale previsti} \\ + \text{ utile netto accantonato a riserva} \\ - \text{ distribuzione di dividendi} \end{array}$$

VIII) Debiti finanziari

proiezione debiti finanziari = proiezione capitale investito – proiezione mezzi propri

dove il capitale investito è uguale a:

capitale investito = immobilizzazioni nette + capitale circolante netto

Gli immobilizzi netti sono pari alle immobilizzazioni totali al netto dei fondi, mentre il Capitale Circolante Netto corrisponde alla somma algebrica di tutte le altre poste operative:

$$\begin{array}{l} \text{Capitale Circolante Netto} \\ \text{(CCN)} \end{array} = \begin{array}{l} + \text{ Disponibilità liquide} \\ + \text{ Clienti} \\ + \text{ Magazzino} \\ - \text{ Fornitori} \\ + \text{ altre poste operative dell'attivo} \\ - \text{ altre poste operative del passivo} \end{array}$$

ORDINE DI ELABORAZIONE DELLE POSTE

Molte poste sia del Conto Economico che dello Stato Patrimoniale sono conseguenti alla proiezione di fatturato.

La definizione dell'obiettivo, in termini di volumi di vendite, risulta quindi il punto di riferimento ed il primo passo dell'intero processo.

Non è possibile, però, completare la proiezione dello Stato Patrimoniale senza che sia stata completata la procedura di proiezione del Conto Economico, mentre, a sua volta, per completare la proiezione del Conto Economico è necessario definire gli oneri finanziari, i quali dipendono dalla proiezione dei debiti onerosi.

Superiamo questo circolo vizioso nel seguente modo:

In un primo momento ci accontentiamo di una stima del risultato economico basata sul margine operativo, grossolanamente corretto, per una valutazione delle *partite finanziarie e straordinarie*, sulla base di una media dei loro valori storici.

Possiamo così pervenire ad una proiezione provvisoria del *risultato netto* e quindi del *capitale netto* e dei *debiti onerosi*.

Questa stima dei *debiti onerosi*, ancorché provvisoria, ci consente di affinare il processo elaborando una nuova proiezione degli *oneri finanziari* e quindi dell'intero Conto Economico.

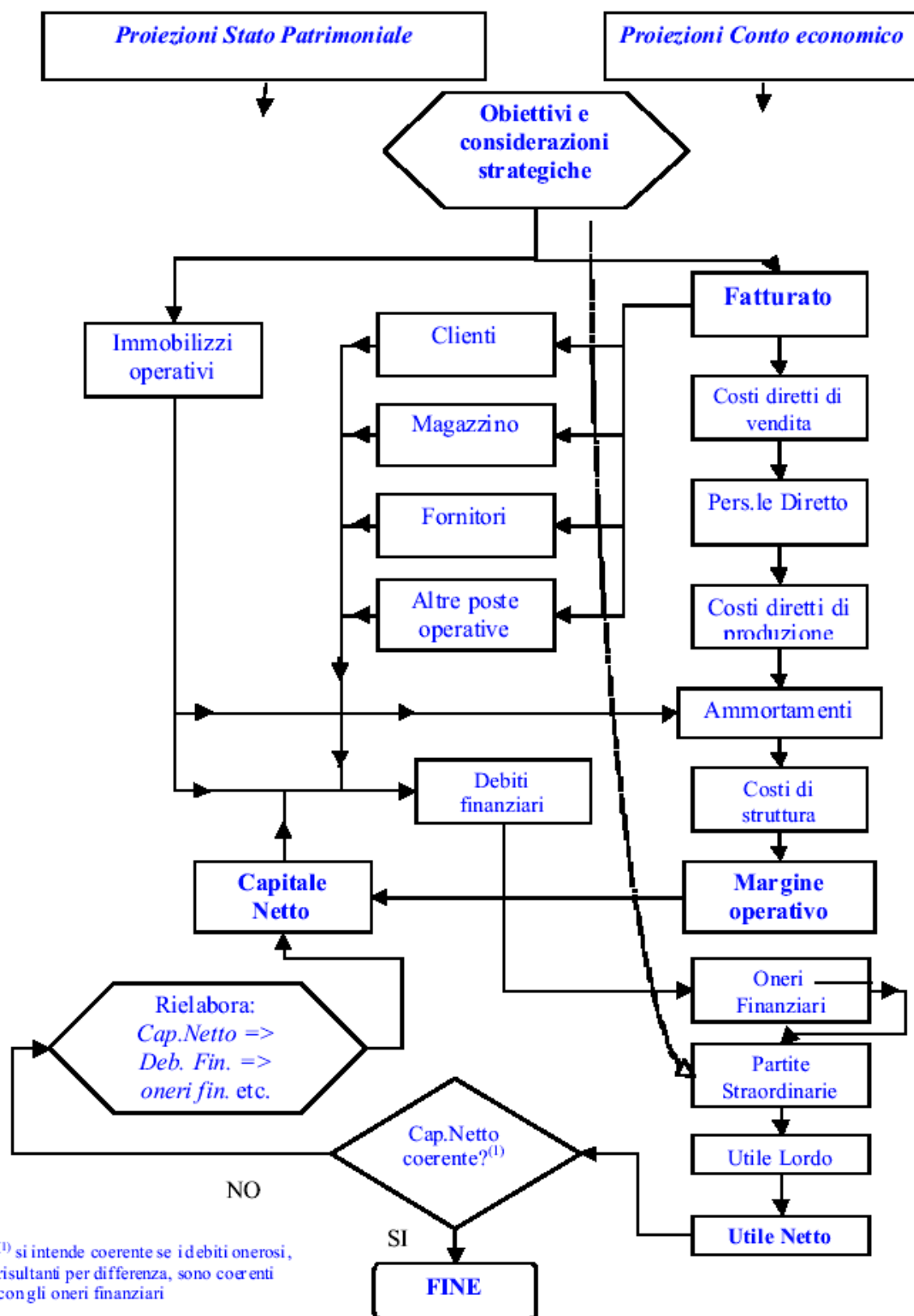
Sulla base della nuova e più precisa proiezione del *risultato netto* correggeremo la precedente proiezione del *capitale netto* e dei *debiti onerosi*.

A questo punto non resta che verificare la coerenza tra il valore previsto dei *debiti onerosi* e quello degli *oneri finanziari*.

Possiamo prevedere che la coerenza non sia stata raggiunta e si renda necessario un ulteriore riallineamento, a causa della reciproca relazione tra *oneri finanziari* e *debiti onerosi*, ma non è sensato perseguire una rigorosa corrispondenza aritmetica nelle relazioni in questione, perché si lavora su previsioni, cioè su valori che risulteranno, nella migliore delle ipotesi, solo approssimativamente centrati.

Nel successivo prospetto è schematizzato l'iter del processo di proiezione inclusa l'eventuale necessità di riallineamento .

Ciclo di preparazione delle proiezioni economico-patrimoniali



## VALUTAZIONI QUALITATIVE

I documenti integrativi dell'Accordo emessi dal Comitato di Basilea richiamano più volte il fatto che un buon sistema di *rating* deve essere fondato il più possibile su valutazioni prospettiche e non solo su analisi storiche e, anche se molte banche sembrano non aver recepito finora l'utilizzo sistematico di piani e budget nei loro processi di rating, è facilmente prevedibile un forte richiamo in tal senso da parte dell'Autorità di Vigilanza.

Per quanto riguarda invece le variabili qualitative il panorama appare molto meno delineato: rispetto a tali fattori, infatti, le banche non hanno una tradizione consolidata e omogenea.

I dettami della analisi finanziaria relativi a questi aspetti sono meno diffusi e, nella loro completezza, ristretti alla cerchia delle società con una consolidata tradizione di analisi finanziaria come le più rinomate società di *rating*, le grandi società internazionali di certificazione di bilancio, le società di consulenza; i professionisti provenienti da tali realtà verificano una sostanziale convergenza sugli elementi qualitativi che devono essere presi in considerazione ai fini della determinazione del rischio di impresa, tuttavia non si riscontra un'estesa bibliografia sulle metodologie di analisi utilizzate, ed appare dubbio che le stesse metodologie siano diffuse in maniera altrettanto omogenea tra le aziende del settore bancario, in particolare italiano.

Per questo motivo la descrizione seguente riguarda non tanto ciò che le banche fanno in materia ma ciò che dovrebbero fare alla luce, appunto, dei principi consolidati dell'analisi finanziaria.

Oltre ai fattori di natura strettamente qualitativa (di tipo che possiamo definire "tradizionale"), anche una serie di aspetti collegati a recenti innovazioni normative, di carattere amministrativo-finanziario, societario, fiscale o gestionale possono avere un impatto potenziale molto significativo ai fini della assegnazione del rating alla clientela.

## VARIABILI STRETTAMENTE QUALITATIVE

L'accordo Basilea 2 non statuisce in maniera dettagliata e rigorosa le informazioni e i documenti che le banche devono prendere in considerazione ai fini del *rating*, ma, anche dal punto di vista qualitativo, la valutazione deve essere ispirata ai dettami classici dell'analisi finanziaria, avendo presenti i limiti imposti da considerazioni di equilibrio nel rapporto costi-benefici che potrebbero non consentire di dedicare all'analisi un tempo eccessivo.

A motivo di tali limiti, l'analisi dei molteplici fattori di carattere qualitativo è di solito demandata ad una checklist predisposta dalla azienda di credito, e da redigere a cura del settorista sulla base della propria conoscenza del cliente, sovente abbastanza superficiale, piuttosto parziale e di contenuti fortemente disomogenei da banca a banca.

Per questo motivo, accompagnare le richieste di concessione o rinnovo di finanziamenti con una documentazione più approfondita e organica dovrebbe esercitare un significativo favorevole impatto, particolarmente se:

- nella descrizione della metodologia di valutazione del rischio si rende evidente la completezza e la profondità della propria analisi;
- gli elementi positivi di giudizio riportati in detta documentazione sono intuitivamente condivisibili e credibilmente argomentati;
- gli elementi di debolezza non vengono ignorati ma evidenziati professionalmente; si ottiene di minimizzarne l'importanza non negandoli, ma rendendo evidente che la azienda ne ha preso piena coscienza ed ha messo a punto un piano di rimozione degli stessi o di attenuazione e controllo del rischio ad essi collegato.

## I punti di forza della tradizione aziendale

Storia e tradizione aziendali vanno viste come elemento di presentazione dell'azienda e come tali espone, in maniera assolutamente "neutra", nell'apposito titolo dedicato a tale presentazione, insieme alla descrizione degli obiettivi (*mission*) aziendale, della compagine imprenditoriale/societaria, dell'ubicazione geografica e del bacino di influenza, della gamma di servizi/prodotti, ecc..

Se nella tradizione aziendale si ravvisa un significativo punto di forza, questo può essere evidenziato, ma senza particolare enfasi, che rischia di risultare retorica, ed in maniera molto sintetica.

Una lunga tradizione aziendale viene spesso citata come "punto di forza" commerciale, considerando la cosa come ovvia e senza preoccuparsi di verificarne la concretezza nel caso specifico, mentre sono sempre più numerosi i settori in cui la "tradizione" esercita sul pubblico dei potenziali clienti un fascino poco significativo se non pressoché nullo.

Invece una consolidata tradizione può essere un effettivo punto di forza per motivi svariati, non sempre o necessariamente collegati all'aspetto commerciale, ad esempio:

- una tradizione di serietà/correttezza migliora i rapporti che l'azienda instaura nei confronti dei vari "stakeholders" (cioè l'insieme di tutti gli interlocutori aziendali, esterni alla compagine societaria, che sono direttamente o indirettamente interessati alla attività aziendale: fornitori, clienti, dipendenti, finanziatori, fisco, concor-



renti etc.); grazie alle positive esperienze trascorse, l'interlocutore di volta in volta coinvolto è più fiducioso e disponibile verso l'azienda, cosicché questa può meglio far fronte a contingenze sfavorevoli.

- una tradizione di competenza rende più forti nei confronti dei fornitori di beni e servizi, sia per il prestigio di poter annoverare aziende con una tale tradizione tra i propri clienti, che per la possibilità di beneficiare della capacità commerciale che tali aziende in media vantano, ai fini di una maggiore stabilità del proprio mercato.
- competenza e serietà riconosciute sono un viatico che apre la possibilità di condurre in porto iniziative complesse, altrimenti difficilmente possibili; iniziative attuabili in *joint ventures* con fornitori e/o concorrenti altrettanto seri laddove la dimensione aziendale, la solidità finanziaria o le competenze specialistiche di ciascuno risulterebbero insufficienti rispetto alla entità e/o alla natura del progetto.
- una storia che abbia attraversato con successo più generazioni può essere richiamata a testimonianza della capacità di superare quel degrado che segue spesso il ricambio generazionale.

### **Governo societario (“Corporate governance”)**

Con tale dizione si intende tutto quello che serve alla proprietà e/o al *top management* per il governo dell'azienda.

La valutazione del governo societario include gli assetti proprietari, le norme statutarie e le opzioni prescelte con riferimento agli organi di amministrazione e controllo.

La situazione societaria, per esempio per quanto riguarda le opzioni statutarie prescelte in merito alla distribuzione del capitale o alle caratteristiche riservate alle varie forme di amministrazione e partecipazione, integra le valutazioni organizzative inerenti i sistemi di controllo interno e di pianificazione e controllo di gestione.

Per questo tipo di scelte va tenuto presente l'ulteriore impatto che in ottica di rischio aziendale può essere conseguente ad una maggiore o minore probabilità di conflitto tra i soci, nonché alla possibilità che la potenziale litigiosità sfoci in oggettive difficoltà di governo.

Il diritto di recesso del socio, ad esempio, si potrebbe presentare come mezzo potenzialmente in conflitto con l'esigenza della società di mantenere stabili e vincolate le risorse finanziarie investite nell'esercizio in comune dell'impresa, tenuto conto che la liquidazione della partecipazione sociale provoca una diminuzione del patrimonio sociale, con conseguente diminuzione della garanzia dei creditori.

In sintesi, delle scelte societarie e statutarie fatte vanno sottolineati vantaggi e rischi in termini di maggiore o minore capacità di indirizzo e controllo, di maggiore o minore conflittualità interna, e di conseguente maggiore o minor rischio.

Alcune banche hanno già previsto di inserire nei sistemi di rating valutazioni sistematiche in merito alle conseguenze attribuibili alle scelte statutarie della azienda in termini di maggiore o minore efficacia dei controlli interni, di instabilità del patrimonio sociale e di maggiore o minor rischio di conflittualità tra i soci e della possibilità che ciò si traduca in intralci e difficoltà gestionali.

### **Organizzazione e sistemi gestionali**

La buona organizzazione ha un'influenza decisiva su una molteplicità di aspetti critici per la efficacia ed efficienza delle operazioni, la redditività aziendale e la riduzione del rischio d'impresa.

La banca di solito valuta la buona organizzazione sulla base di considerazioni di mero buon senso con riferimento all'ordinaria esperienza quotidiana: ordine, impressione di competenza degli interlocutori, celerità delle risposte alle istanze effettuate.

Sono elementi comunque parziali e sottoposti alla valutazione soggettiva del funzionario di turno e come tali ponderabili nelle procedure di *rating* con molta prudenza.

Analizzata con maggiore organicità e sistematicità in ottica di valutazione del rischio, la variabile “organizzazione” ha un peso molto maggiore ma deve essere rappresentata almeno dai seguenti fattori di riferimento:

- distribuzione delle responsabilità, e dei poteri decisionali;
- qualità delle procedure operative;
- caratteristiche qualitative del personale (età media, *turn-over*, cultura e competenza professionale, motivazione, ecc.);
- qualità del sistema informativo;
- efficacia del sistema di controllo di gestione.

### **Organigramma**

La distribuzione delle deleghe di responsabilità e poteri è rappresentata dall'organigramma aziendale, che perciò dovrebbe essere sempre inserito, adeguatamente commentato, tra la documentazione consegnata alla banca per la istruttoria.

L'organigramma è una rappresentazione schematica della organizzazione realizzata in forma grafica secondo convenzioni molto intuitive, ormai universalmente applicate, e commentato brevemente.

L'organigramma, sinteticamente commentato, dovrebbe sostanzialmente tranquillizzare circa le seguenti considerazioni:

- esiste una suddivisione organica dei compiti secondo una logica coerente ed omogenea;
- tutte le funzioni critiche sono adeguatamente coperte;
- i poteri e le responsabilità assegnati ai singoli addetti sono coerenti con le necessità operative;
- le eventualità di assenza di responsabili delle funzioni-chiave, specie se inattese e prolungate, sono state previste e i relativi rischi prevenuti attraverso adeguati piani di sostituzione.

### **Procedure operative**

Dal punto di vista procedurale l'attenzione può essere concentrata su alcuni "sistemi chiave" che danno immediatamente il polso della qualità gestionale e conseguentemente dei rischi.

Senza entrare nel dettaglio descrittivo ed applicativo delle procedure, possiamo elencare le seguenti più necessarie e rilevanti:

- Procedura sistematica degli acquisti
- Listino e procedure vendite formalizzati
- Procedura di gestione "magazzino e spedizioni"
- Procedure di incasso/pagamento e di coordinamento amministrativo/finanziario
- Procedure di produzione

### **Qualità del personale**

Le caratteristiche qualitative del personale (staff) hanno naturalmente grande importanza.

Personale con una buona base di scolarità ha una maggiore potenzialità di crescere rapidamente insieme con le eventuali necessità dovute ad aumento delle dimensioni e complessità aziendali.

È auspicabile una equilibrata distribuzione della età del personale: una concentrazione di personale anziano comporta il rischio che tutte le persone depositarie dell'esperienza aziendale possano lasciare l'azienda, per raggiunti limiti pensionistici, in un periodo relativamente concentrato, con conseguenti difficoltà di sostituzione; al contrario, la presenza di tutte persone giovani comporta il rischio di errori di inesperienza.

Un ricambio (turn-over) del personale molto basso rende più difficile la motivazione del personale meritevole e la gestione del costo relativo nei periodi di stagnazione; un turn-over eccessivamente alto evidenzia una probabile insoddisfazione di fondo del personale dipendente e spinge a considerare il problema del consolidamento del senso di appartenenza tra i collaboratori e della tutela del know-how e delle esperienze specifiche della azienda e del settore.

### **Sistema informativo**

È l'insieme dei dispositivi e delle procedure che consentono di mettere a disposizione di tutti gli utenti aziendali le informazioni di propria necessità e pertinenza in qualsiasi forma e di qualsiasi natura.

La qualità del sistema informativo contribuisce in maniera fondamentale alla efficacia ed efficienza delle operazioni.

### **Sistema di "controllo di gestione"**

È l'insieme delle procedure e dei dispositivi connessi che consentono alla azienda di pianificare l'evoluzione e tradurre l'aspettativa in previsioni di flussi economico-finanziari fornendo quindi al management lo strumento per misurare oggettivamente la performance attraverso la verifica delle coincidenze e degli scostamenti dei flussi verificati a consuntivo rispetto alle proiezioni.

Da tale sistema dipende la capacità/possibilità di governare effettivamente la gestione indirizzandola, controllandone la evoluzione quasi in tempo reale e operando quindi tempestivamente le correzioni di rotta necessarie; esso permette cioè una effettiva capacità di indirizzo e controllo della gestione aziendale, capacità cui corrisponde una significativa diminuzione del rischio dovuta alla possibilità di anticipare le reazioni alle circostanze.

L'esistenza di un buon sistema di controllo di gestione è uno dei punti di forza che le banche stanno imparando a pesare in maniera significativa sulla valutazione del rischio aziendale.

### **Altre considerazioni organizzative**

Il conseguimento della certificazione di qualità, oppure l'attestazione, da parte di enti terzi indipendenti, circa l'avvenuta piena e rigorosa ottemperanza agli obblighi della legge sulla sicurezza e sulla privacy, costituiscono, a parità di tutto il resto, un piccolo teorico vantaggio in termini di qualità degli assetti organizzativi e quindi sono aspetti che determinano una potenziale riduzione dei rischi operativi aziendali.

Possono perciò, in linea di principio, essere valorizzati ai fini del rating, però va detto che alla certificazione di qualità viene dato da parte delle banche un peso pressoché simbolico, ma ciò dipende dalle oggettive condizioni di applicazione di tale certificazione nella realtà italiana.

## POSIZIONAMENTO COMPETITIVO

Consiste in una coerente presentazione della situazione e delle prospettive attese della domanda e dell'offerta nel mercato di riferimento della azienda, corredata da credibili considerazioni sui punti di forza e di debolezza dell'azienda stessa rispetto alla propria concorrenza.

La riflessione va estesa alla gamma dei prodotti/servizi, alla qualità, al bacino di attività e a quanto altro influenza direttamente il comportamento della propria clientela.

La riflessione può essere facilitata usando un semplice strumento di raffronto, realistico e quanto più possibile oggettivo, della propria situazione rispetto a quella dei propri principali concorrenti, quale può essere per esempio la Matrice di competitività ovvero "Competitive matrix".

Redigere la matrice di competitività corrisponde a chiedersi, con un metodo che rende l'analisi sistematica, quali sono i fattori rispetto ai quali ritiene l'azienda essere più attraente per il potenziale acquirente e quali invece i fattori nei quali i principali concorrenti risultano più appetibili per il mercato, identificando analogamente la posizione della concorrenza rispetto a ciascuna variabile che ritiene rilevante.

Avere una sintetica valutazione dei punti di forza e di debolezza della azienda nell'ottica del mercato è uno strumento di grande valenza che consente anche di considerare con maggiore consapevolezza l'attendibilità e la coerenza delle strategie aziendali.

Infatti è ovvio che una buona strategia deve:

- enfatizzare e valorizzare i punti di forza
- eliminare, ridurre, mascherare o nascondere i punti di debolezza.

## INNOVAZIONE, QUALITÀ/QUANTITÀ DEGLI INVESTIMENTI IN RICERCA E SVILUPPO (R&S)

Il quadro ambientale è cambiato drasticamente negli ultimi anni e la necessità di una continua e profonda attenzione alle opportunità di innovazione di prodotto, di processo, o anche solo di immagine, sono diventate critiche pressoché per tutti i settori di business.

Non necessariamente l'innovazione richiede cospicui e/o costosi investimenti, perché a volte idee semplici e di ridotto o nullo costo si rivelano vincenti.

## INFORMAZIONI COMMERCIALI

Il peso delle cosiddette informazioni commerciali è sempre stato molto forte nei sistemi di valutazione utilizzati dalle banche, con particolare riferimento alla rilevazione sistematica delle notizie relative al cliente affidato e a società/ soggetti collegati, inerenti la presenza/assenza dei cosiddetti "eventi pregiudizievoli", quali protesti cambiari, decreti ingiuntivi, messa in liquidazione, apertura di procedure concorsuali, costituzione di fondi patrimoniali, ecc..

Si tratta naturalmente di oggettivi sintomi di (più o meno grave) rischio che, ove non determinino l'automatico spostamento della azienda tra le posizioni in default, comportano particolare attenzione e cautela.

## DALLA CRISI FINANZIARIA ALLA CRISI ECONOMICA E VERSO IL BASILEA 3

La crisi, finanziaria prima ed economica poi, ha portato alla ribalta temi cruciali per il futuro, quali:

- la capacità di un'economia di produrre risparmio e tutelare la ricchezza finanziaria accumulata;
- l'efficienza dei mercati finanziari quali canali attraverso cui le risorse non consumate passano dalle famiglie alle imprese;
- la capacità degli intermediari creditizi di finanziare lo sviluppo economico;
- le interrelazioni tra l'adeguato espletamento di questa funzione ed il grado di solidità patrimoniale dei sistemi bancari.

Tutti questi temi si riconnettono, direttamente o indirettamente, alle regole proposte dal comitato di Basilea. Tale sistema di regole evidenzia una problematica che assume particolare risalto alla luce degli andamenti e delle prospettive del quadro macroeconomico: va da sé infatti che la recessione tende ad indebolire le posizioni reddituali delle imprese e che da ciò consegue una riduzione del merito di credito la quale, in una logica valutativa puramente bilancistica, si è tradotta a sua volta in una riduzione del credito erogato e/o in un aumento del costo del denaro.

### **Credit crunch e prociclicità finanziaria: i danni dovuti a politiche restrittive del credito**

L'impressione (o per meglio dire la certezza) che si percepisce dalle aziende italiane è che l'applicazione del protocollo di Basilea 2 abbia reso più difficile e più costoso l'accesso al credito.

Le imprese si trovano nella situazione sempre più faticosa di reperire finanziamenti (il cosiddetto *credit crunch*) fino a giungere ad una vera crisi di liquidità che, per le società non sufficientemente patrimonializzate, degenera nella conseguenza più grave dell'insolvenza di breve periodo.

Associato al credit crunch vi è inoltre il cosiddetto **fenomeno della prociclicità finanziaria**: esso si sostanzia nella prassi del sistema bancario di fornire più liquidità alle imprese quando gli affari vanno bene e meno quando vanno male, accentuando così gli effetti di volatilità del ciclo economico, specialmente sulle imprese finanziariamente più deboli (tipicamente le PMI).

### **La situazione italiana del credito alle imprese**

In Europa, e soprattutto in Italia, la difficoltà di ottenere credito evidenziata anche dalle ultime indagini BCE e Banca d'Italia, continua a costituire uno dei freni al recupero dei livelli di attività dell'economia industriale e produttiva.

Morgan Stanley ha recentemente effettuato uno studio sull'emissione dei prestiti alle piccole e medie imprese, utilizzando dati della Banca Centrale Europea, dal quale emerge chiaramente la penalizzazione per le piccole e medie imprese: risulta infatti una contrazione di oltre 33 miliardi di euro di prestiti erogati dalle banche europee.

In Italia il tasso di crescita dei prestiti si è ridotto nel giro di un anno di almeno 10 punti percentuali, registrando a luglio 2009 una crescita dello 0,9% contro il 10,9% dell'anno precedente, che pur non era stato felice.

Le indagini Banca d'Italia indicano che è in atto una stretta dal lato dell'offerta e registrano l'irrigidimento dei criteri di erogazione del credito, acuito dall'allargamento degli spread, e si tratta di un processo iniziato sin dall'avvio della crisi nel terzo trimestre 2007 che non accenna a mostrare inversioni di tendenza.

La recessione ha portato da un lato a una minore domanda di taluni tipi di finanziamenti "infrastrutturali" (per investimenti, scorte, operazioni straordinarie...), ma anche a una maggiore domanda per altre esigenze funzionali, quali finanziamento dell'accresciuto fabbisogno di circolante generato dalle generali difficoltà nei tempi di pagamento; risulta poi in forte crescita la domanda di finanza a scadenza programmata per ristrutturazione del debito.

Gli operatori bancari attribuiscono i motivi del peggioramento generalizzato delle condizioni del credito alle conseguenze della crisi, e respingono le critiche adducendo come giustificazione che si tratta di un passaggio obbligato del risanamento della finanza mondiale attraverso la diminuzione della leva; le ricadute depressive sulla disponibilità di credito vengono imposte come inevitabili.

Anche il notevole aumento registrato dagli spread viene giustificato ai clienti quale effetto della normalizzazione.

In Italia per ora le tanto invocate e attese risposte politiche-economiche nell'ottica di creare le condizioni per conciliare le esigenze delle banche e delle imprese si sono concretizzate principalmente nell'"Avviso Comune" dell'inizio di agosto 2009 e nell'integrazione allo stesso del dicembre 2009.

Con l'intesa tra governo, banche e imprese siglata a inizio agosto è stata fatta una piccola azione concreta per attenuare le conseguenze della stretta creditizia sulle PMI: tramite la moratoria, infatti, è prevista la concessione di una sospensione per 12 mesi del pagamento delle sole quote di capitale delle rate dei mutui.

Peraltra era pacifico che questa misura da sola non sarebbe stata sufficiente: le condizioni creditizie si sono ristrette ulteriormente già nel primo trimestre 2010 ed in questi mesi successivi alla rendicontazione dell'esercizio 2009 che farà registrare il peggioramento dei bilanci delle aziende, le banche prevedibilmente si diranno costrette, per soddisfare i requisiti patrimoniali, a razionare ulteriormente i prestiti ed aumentare il costo del denaro impiegato.

## **Le aspettative delle imprese**

Il Comitato di Basilea sta lavorando sull'ipotesi di introdurre meccanismi che favoriscano l'accumulo di riserve nei periodi di ciclo economico positivo e l'utilizzo delle riserve in eccesso per fronteggiare la crescita dei crediti non performing nelle fasi di ciclo negativo.

È evidente che il lavoro di modifica dell'Accordo non si possa concludere in poche settimane: devono essere individuati gli elementi da modificare e devono essere effettuati studi di impatto sul capitale delle banche e i conseguenti aggiustamenti, deve essere rincorsa la maggior condivisione e consenso internazionale.

L'attenuazione degli effetti prociclici è un importante obiettivo ma richiede tempi medio-lunghi.

Nel frattempo c'è bisogno di interventi urgenti per affrontare la situazione di eccezionale gravità in cui si trovano le imprese italiane ed europee.

Confindustria e Banca d'Italia hanno chiesto al Presidente di turno del Consiglio Europeo e a quello della Commissione Europea un intervento immediato per alleggerire i vincoli delle banche nella valutazione del rischio.

Pochi giorni dopo questo intervento congiunto, tutte le federazioni europee associate a BusinessEurope ([www.businessseurope.eu](http://www.businessseurope.eu)) hanno fatto propria la richiesta in vista dei prossimi appuntamenti europei e internazionali.

Per contrastare gli attuali effetti negativi del ciclo economico sull'offerta di credito, in attesa del completamento delle modifiche strutturali all'Accordo, sarebbe necessario rendere meno stringenti i vincoli patrimoniali e consentire alle banche di effettuare minori accantonamenti a fronte dei crediti erogati alle PMI, perché in questa fase le imprese di minore dimensione sono colpite più intensamente dal credit crunch.

Alla Commissione europea non è stato chiesto di rinunciare ad una corretta valutazione del rischio di credito, ma di diluire nel tempo gli effetti della valutazione medesima.

È stato quindi proposto come necessario un intervento concertato con i partners europei che preveda per un tempo limitato (ad esempio, di 18 mesi) e con riferimento alle PMI la riduzione delle ponderazioni del rischio di credito che determinano il livello di accantonamento delle banche.

Naturalmente ciò presuppone che il minor vincolo patrimoniale si rifletta completamente sull'offerta di credito da parte delle banche, che non solo così disporrebbero di maggiore liquidità ma potrebbero acquisire maggiore flessibilità nell'assunzione del rischio.

Un trattamento meno rigido riservato alle PMI non sarebbe in contraddizione coi principi prudenziali dettati dal comitato di Basilea, in quanto giustificato dalla evidenza che, sebbene le piccole e medie imprese presentino spesso un rischio di insolvenza più elevato rispetto alle grandi imprese, il fallimento di una piccola impresa ha un impatto sistemico molto circoscritto e quantitativamente contenuto.

Si tratta di una esigenza molto sentita anche in Germania, che si è formalmente associata alla richiesta di un allentamento temporaneo delle norme sui requisiti patrimoniali delle banche.

## **E' indispensabile una revisione degli Accordi di Basilea 2?**

La crisi finanziaria globale ha messo in evidenza le lacune dell'Accordo di Basilea 2 e da più parti si sono levate mozioni per un maggior rigore e controllo del sistema creditizio internazionale.

Contemporaneamente, però, è opinione largamente condivisa che sia assolutamente indispensabile evitare che un'applicazione "rigida" di Basilea 2, slegata dall'attuale contesto economico, aggravi la situazione delle imprese.

Come sottolineato anche da Mario Draghi all'Assemblea annuale dell'ABI, le banche possono essere determinanti nel rendere la crisi meno profonda e duratura, conciliando l'obiettivo dell'equilibrio economico e patrimoniale e il necessario sostegno finanziario alle imprese.

La questione sul tappeto, quindi, non è mettere in discussione Basilea 2: questo significherebbe riportare il rapporto banca-impresa indietro nel tempo, perché l'accordo introducendo criteri più razionali di misurazione del rischio, avrebbe dovuto innovare profondamente il rapporto tra banche e imprese, dando impulso a un nuovo modo di gestire l'attività bancaria e di impresa.

Piuttosto si ritiene che una migliore applicazione di Basilea 2 possa rappresentare l'occasione per rendere più moderne e trasparenti le relazioni tra le banche e le imprese, consentendo alle singole aziende di beneficiare di condizioni dipendenti dalla propria qualità creditizia, senza dover scontare inefficienze di altri.

L'introduzione del rating ha imposto alle imprese uno sforzo di informazione verso le banche, attraverso l'elaborazione di informazioni quantitative e qualitative. Questo processo di apertura e trasparenza e l'obiettivo di ottenere un buon rating rappresentano un momento di crescita culturale dell'impresa.

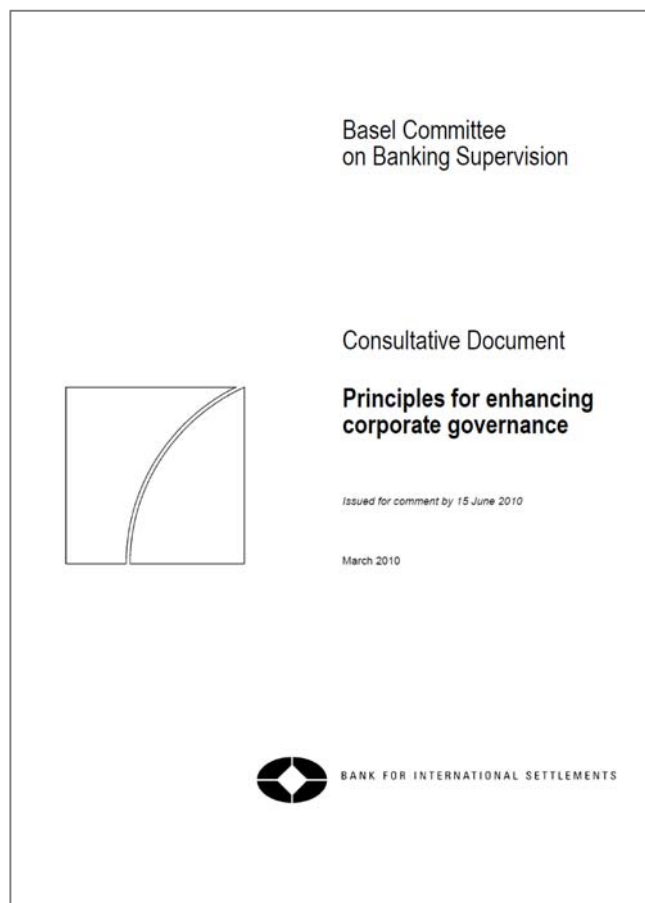
D'altra parte però, la critica più frequente che le imprese hanno rivolto ai sistemi di valutazione basati sul rating è la rigidità con cui le banche li utilizzano: le imprese lamentano l'eccessiva meccanicità con cui le banche esaminano i dati di bilancio non dando il giusto peso alle informazioni qualitative.

Spesso, poi, le modalità di attribuzione del rating risultano a volte oscure alle imprese: in particolare, non vengono spiegate le fasi del processo e il peso dei singoli indicatori nella determinazione del rating.

Le banche dovrebbero integrare le risultanze dei modelli di rating senza adottare rigidi automatismi, avvalendosi delle informazioni qualitative acquisite attraverso il suo radicamento sul territorio e la competenza dei propri funzionari, purtroppo risulta assai più facile imporre dei rigidi protocolli organizzativi e gestionali che operare con elastica ragionevolezza e intelligenza all'interno di un perimetro decisionale.

L'obbligo per le banche di effettuare aggiustamenti più stringenti sul capitale proprio nei momenti in cui sarebbero necessari interventi espansivi è un limite noto e messo in evidenza già durante i lavori per la definizione dell'Accordo di Basilea 2.

## La discussione ed i lavori in corso sulle modifiche all'Accordo di Basilea 2



La crisi che ha colpito due anni fa il sistema finanziario internazionale, e che tuttora produce effetti negativi per l'economia mondiale, ha fatto ritenere indispensabile un complessivo ripensamento della regolamentazione prudenziale.

Sebbene la crisi sia stata la conseguenza di molti fattori concomitanti, certamente l'apparato regolamentare e di supervisione del settore finanziario non è stato in grado di prevenire l'eccessiva dilatazione dei rischi o di imbrigliare la trasmissione della turbolenza finanziaria.

Al fine rafforzare i requisiti di capitale e di liquidità delle istituzioni finanziarie, ridurre il rapporto tra debiti e capitale (*leverage*) e correggere gli effetti prociclici della regolamentazione, il Comitato di Basilea ha elaborato una serie di proposte di modifica dell'Accordo di Basilea 2, delineate in un corposo e dettagliato documento.

(consultazione sul sito [www.bis.org](http://www.bis.org)).

Le linee generali del piano d'azione sono quindi state ordinate in proposte operative dal Comitato di Basilea.

L'insieme delle misure mira a ridefinire aspetti importanti dell'assetto regolamentare, in linea con gli obiettivi ambiziosi fissati dal G20.

In termini macro-economici dalla riforma dovrebbe uscire un sistema finanziario più prudente, in grado di affrontare le crisi da una posizione di maggiore solidità, riducendo i costi che potrebbero essere ad-

dossati alle finanze pubbliche e all'economia reale in caso di dissesto.

Molti sono gli aspetti toccati dalla proposta di riforma: quelli che hanno attirato la maggiore attenzione riguardano:

- la modifica della composizione del patrimonio delle banche e la conseguente ridefinizione del sistema dei filtri prudenziali e delle deduzioni;
- le misure volte ad attenuare la prociclicità delle regole di vigilanza;
- l'introduzione di limiti nel rapporto di leva (*leverage ratio*);
- l'introduzione di requisiti regolamentari per fronteggiare il rischio di liquidità;
- le misure prudenziali nei confronti dei gruppi transfrontalieri al fine di mitigarne il rischio sistemico.

Al centro del futuro quadro prudenziale delineato nel pacchetto di riforme vi sono le regole sull'adeguatezza del capitale, strumento essenziale per influenzare gli incentivi all'assunzione di rischi da parte delle banche e per determinare la loro capacità di assorbire perdite.

Le proposte prevedono innanzitutto una più adeguata calibrazione del peso di alcuni rischi e, dunque, del patrimonio che le banche devono detenere per farvi fronte.

La crisi ha infatti mostrato come i rischi (in particolare quelli di mercato e di controparte) insiti in alcune tipologie di esposizione fossero ampiamente sottostimati: la necessità di “riequilibrare” le ponderazioni è divenuta dunque prioritaria.

Il primo elemento del rafforzamento delle regole prudenziali è l’innalzamento della quantità e della qualità del capitale regolamentare.

Sin dall’inizio della crisi è stato chiaro che molti strumenti inclusi nella definizione regolamentare di capitale non avevano una qualità sufficiente per assorbire le perdite.

Analisti di mercato e agenzie di rating hanno iniziato a fare riferimento ad altre definizioni di capitale, assai più ristrette e incentrate sul capitale ordinario.

In assenza di ulteriori calibrizioni, i requisiti regolamentari rischiano di perdere la loro funzione di riferimento per valutare l’adeguatezza patrimoniale di una banca. (Questa, almeno, è la scusante “ufficiale” adottata dalle agenzie di rating sul caso Lehman Brothers ...)

Un altro intervento proposto riguarda il miglioramento della qualità degli strumenti finanziari che possono essere inclusi nel patrimonio di vigilanza: viene sottolineata l’importanza di una definizione della componente predominante del patrimonio di base (il cosiddetto “*Core Tier 1*”) che includa solo elementi con la più forte capacità di assorbire perdite.

Per le società per azioni tale componente dovrà essere limitata alle azioni ordinarie e alle riserve di utili; sono inoltre previsti alcuni aggiustamenti per tener conto delle specificità degli strumenti di capitale emessi dalle banche organizzate in forma di società cooperativa.

La nuova definizione del capitale e dei coefficienti patrimoniali minimi dovrà essere attentamente calibrata sulla base di una valutazione complessiva dell’interazione tra le diverse componenti della proposta regolamentare e dei possibili effetti sul livello complessivo di intermediazione bancaria.

Verranno quindi limitati gli strumenti ibridi, che non garantiscono pienamente l’assorbimento di eventuali perdite: tali regole dovranno essere armonizzate a livello internazionale e dovranno realizzare la piena *disclosure* delle componenti di capitale delle banche.

Alle autorità tecniche è stato anche chiesto di disegnare regole prudenziali e standard contabili che evitino di accentuare la tendenza del settore finanziario a favorire la crescita, talvolta euforica, del credito all’economia nei periodi di maggiore espansione e a ridurla drasticamente all’inversione del ciclo, da realizzarsi con la previsione di “*countercyclical capital buffers*”, ovvero meccanismi che favoriscano l’accumulo di riserve nei periodi di ciclo positivo e l’utilizzo delle riserve in eccesso nelle fasi di ciclo negativo (es. limiti alla distribuzione di dividendi).

Il Comitato sta poi promuovendo l’adozione di metodologie di calcolo degli accantonamenti per il rischio di credito basate sulla stima delle perdite attese nell’arco dell’intero ciclo economico.

E’ stata contemplata l’introduzione di un *leverage ratio* per fissare il limite massimo tra mezzi propri e totale attivo non ponderato per i rischi; e parallelamente è stato proposto il rafforzamento delle regole per il controllo del rischio di liquidità tramite l’introduzione di un requisito di copertura, che assicuri un livello minimo di liquidità.

In particolare, le banche dovrebbero rispettare due indicatori volti a garantire che:

- a) l’ammontare di risorse altamente liquide sia pari almeno ai fabbisogni di liquidità derivanti da mercati particolarmente instabili per un periodo di 30 giorni;
- b) le fonti di provvista ritenute stabili siano sufficienti a coprire le attività con scadenza residua superiore a un anno.

L’eterogeneità delle regole non ha favorito la gestione integrata della liquidità per i gruppi *cross-border*, limitandone la mobilità, generando inefficienze e tensioni nei momenti di maggiore pressione sui mercati.

Viene affermato il principio che tutte le istituzioni finanziarie e le infrastrutture di mercato sistemicamente rilevanti siano assoggettate a forme adeguate di controlli, per evitare l’accumulazione di rischi sistemici e il gioco degli arbitraggi regolamentari.

L’entrata in vigore delle nuove regole è prevista per la fine del 2012, ma la discussione è ancora apertissima, e si tratta di riflessioni fondamentali per il mercato internazionale finanziario: ciò che non è ancora cambiato, dal primo accordo di Basilea e nonostante la globalizzazione, è il rischio che perfino una normativa omogenea, in contesti ancora eterogenei, possa generare un disallineamento del piano competitivo, con effetti distorsivi contrari all’obiettivo dichiarato.

Possiamo quindi concludere con la stessa constatazione che ha aperto il nostro excursus sugli accordi Basilea: la regolamentazione finanziaria ha l’arduo compito di trovare il delicato equilibrio tra diversi obiettivi: efficienza, innovazione, trasparenza e competitività internazionale. Il tutto deve essere concepito in un quadro regolamentare stabile e robusto. Particolare attenzione dovrà essere prestata al *trade-off* tra la volontà di armonizzare la normativa e l’esigenza di tenere in adeguata considerazione, in fase di definizione della regolamentazione internazionale, le peculiarità nazionali.