

Il ruolo del rating nelle decisioni di affidamento bancario

Le decisioni di affidamento alle imprese sono da sempre un aspetto centrale della strategia delle banche ma in questa situazione congiunturale caratterizzata da una ridotta liquidità sul mercato divengono fondamentali per il supporto alla crescita delle imprese.

Nella valutazione del comportamento delle banche è però necessario tenere anche conto dei limiti che vincolano l'operatività dei banchieri e ne influenzano le decisioni. Tali vincoli spesso sfuggono agli imprenditori e ai lettori meno attenti e meno esperti sul tema.

Il sistema dei vincoli alle banche che si traducono nei requisiti di patrimonializzazione saranno oggetto di specifica attenzione in questo lavoro, unitamente allo strumento attraverso il quale divengono operativi ovvero il giudizio di rating che esprime la rischiosità specifica di ogni impresa affidata dal sistema bancario.

Il significato degli accordi di Basilea

Nella seconda metà degli anni '70, anche a seguito delle turbolenze finanziarie che si stavano verificando⁴, si ritenne di definire dei requisiti minimi di patrimonializzazione delle banche che contribuissero a ridurre le probabilità di fallimento.

L'insieme delle decisioni prese a livello di Comitato di Basilea, composto dai vertici delle autorità monetarie dei Paesi più avanzati, si è tratto nel primo accordo di Basilea del 1988 ("Accordo sul capitale" o "Basilea 1").

Il principio di fondo è costituito dalla definizione di una relazione quantitativa tra le diverse forme di impieghi bancari (finanziamenti alle imprese, investimenti in titoli ecc.) e il capitale da accantonare come patrimonio di vigilanza per tutelare la banca dal rischio di fallimento.

In altri termini, quanto più il portafoglio di investimenti di una banca è spostato verso impieghi rischiosi, tanto più la banca deve accantonare risorse per coprire il maggior rischio. Poiché gli accantonamenti sono a titolo di capitale devono essere adeguatamente remunerati.

In particolare, il coefficiente di assorbimento era fissato nell'8%; ciò significa, ad esempio, che un finanziamento ad un'impresa per un milione di euro equivale ad un accantonamento per € 80.000.

Il limite del primo accordo di Basilea consisteva nell'incapacità di distinguere la differente rischiosità all'interno della stessa categoria di impieghi. L'implicazione operativa è evidente: un finanziamento ad un'azienda priva rischio equivale in termini di accantonamento a quello erogato ad un'impresa appartenente ad un noto bancarottiere!

* Docente di Finanza Aziendale, Università Bocconi, Milano e Università Cà Foscari Venezia

** Dottore commercialista e Revisore legale, Partner CDR Tax & Finance

⁴ Il Comitato di Basilea venne costituito nel 1974 a seguito del fallimento di una banca tedesca la Bankhaus Herstatt che ebbe rilevanti ripercussioni internazionali ed indusse i principali Paesi a intervenire per la stabilizzazione del sistema.

Per superare questo significativo limite, si arrivò ad un secondo accordo di Basilea nel 2001, che mantiene il coefficiente all'8% ma lo pondera per il rischio specifico dell'impiego, ovvero, per quanto rilevante ai presenti fini, delle specifiche imprese ("Nuovo Accordo sul capitale" o "Basilea 2", che introduce i tre "pilastri": requisiti patrimoniali minimi, processo di controllo prudenziale, disciplina di mercato).

Ulteriori requisiti sono poi stati introdotti dal terzo accordo di Basilea ("Basilea 3"), le cui regole sono state (temporaneamente) allentate proprio nei giorni scorsi per non compromettere la capacità delle banche di finanziare le imprese: il rischio, infatti, era quello che le banche, per rispettare i nuovi *standard* di liquidità, limitassero gli impieghi⁵.

La misura del rischio viene effettuata attraverso il *rating* ovvero un giudizio che esprime l'affidabilità di un'impresa, e più precisamente la sua capacità di ripagare un prestito in un determinato periodo di tempo.

La successiva tabella mostra come cambia l'accantonamento al patrimonio di vigilanza di una banca a seconda del *rating* dell'impresa affidata.

Classe di <i>rating</i>	Coefficiente di accantonamento	Ponderazione per il rischio	Coefficiente ponderato	Accantonamento
AA e maggiori	8%	20%	1,6%	16.000
A	8%	50%	4,0%	40.000
BBB, BB	8%	100%	8,0%	80.000
B e minori	8%	150%	12,0%	120.000

Si può facilmente verificare che al crescere della rischiosità dell'impresa, cresce la quota da accantonare nell'ipotesi di un finanziamento di un milione di euro.

Per meglio comprendere la rilevanza dell'accantonamento per una banca, si consideri che la principale misura di redditività di una banca, alla quale sono spesso legati gli incentivi al *management*, è il ROE, ovvero il rapporto tra utile netto e patrimonio di vigilanza della banca⁶.

Per incrementare il ROE un banchiere può agire sia sul numeratore sia sul denominatore, tenendo conto però che al crescere del rendimento degli impieghi (maggiore utile netto) si accompagna una crescita del denominatore per effetto dei maggiori accantonamenti che devono essere effettuati. Al contrario, la scelta di tenere sotto controllo il patrimonio di vigilanza riducendo il rischio degli impieghi (ad esempio investendo in titoli di stato) porta ad una contrazione dell'utile.

Ne deriva che le scelte di portafoglio sono il cuore dell'attività di un istituto di credito e distinguono il bravo banchiere.

Per quanto attiene alle conseguenze operative alle imprese da quanto sopra, è evidente che al crescere della rischiosità di un'impresa, la banca per mantenere un ROE accettabile dovrà incrementare il costo del debito ed oltre un certo livello di rischio per la banca la soluzione più conveniente potrebbe essere quella di non affidare l'impresa, essendo gli accantonamenti richiesti troppo elevati.

⁵ In estrema sintesi, è, *inter alia*, previsto che le banche debbano dotarsi di asset facilmente liquidabili (titoli di Stato, ecc.) per prevenire situazioni di rischio sistemico. Dal 2015 l'indice di copertura della liquidità, ovvero il coefficiente delle attività facilmente liquidabili rispetto all'attivo ponderato per il rischio, avrebbe dovuto essere pari al 100%, per fronteggiare un eventuale periodo di congelamento del mercato interbancario della durata di 30 giorni. Con la recente revisione, questa soglia è stata temporaneamente abbassata al 60% (con aumento graduale fino al 100% a partire da gennaio 2019). Il Comitato ha, inoltre, ampliato la definizione di attività facilmente liquidabili ed ha previsto la possibilità di allentare i requisiti in caso di congiuntura sfavorevole.

⁶ Secondo gli accordi di Basilea 2, il patrimonio di vigilanza (*Tier 1* e *Tier 2*) non può essere inferiore all'8% degli impieghi ponderati per il rischio. Per cui ove tale percentuale fosse superata la banca deve aumentare il patrimonio o ridurre gli impieghi.

Una rilettura dell'attuale congiuntura di mercato nell'ottica del rapporto tra banca e impresa

Gli ultimi 6 anni hanno visto, dopo un timido avvio, il progressivo consolidamento di una situazione di crisi che, originata dal sistema finanziario, si è rapidamente propagata anche alle imprese non finanziarie tanto da portare in recessione molti Paesi europei, tra i quali l'Italia e minare lo stesso principio di infallibilità degli Stati. Gli effetti sulle imprese e sulle banche emergono chiaramente nella tabella che segue che illustra l'andamento delle sofferenze bancarie, ovvero dei crediti ritenuti non più esigibili.

Società non finanziarie	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	set-12
Totale						
Numero affidati	114.767	99.038	120.178	140.707	176.007	186.156
Sofferenze (euro milioni)	29.212	25.817	38.397	50.415	69.513	77.526
Industria						
Numero affidati	33.013	28.609	34.261	33.835	40.283	41.643
Sofferenze (euro milioni)	10.237	9.630	14.296	17.589	22.234	23.727
Edilizia						
Numero affidati	16.530	14.454	18.044	24.669	31.937	34.747
Sofferenze (euro milioni)	5.421	4.174	6.319	10.148	15.683	18.573
Servizi						
Numero affidati	62.690	53.766	65.391	79.731	100.655	106.582
Sofferenze (euro milioni)	12.637	11.230	16.821	21.534	29.971	33.452

Fonte: Bollettino Statistico, Banca d'Italia, vari anni

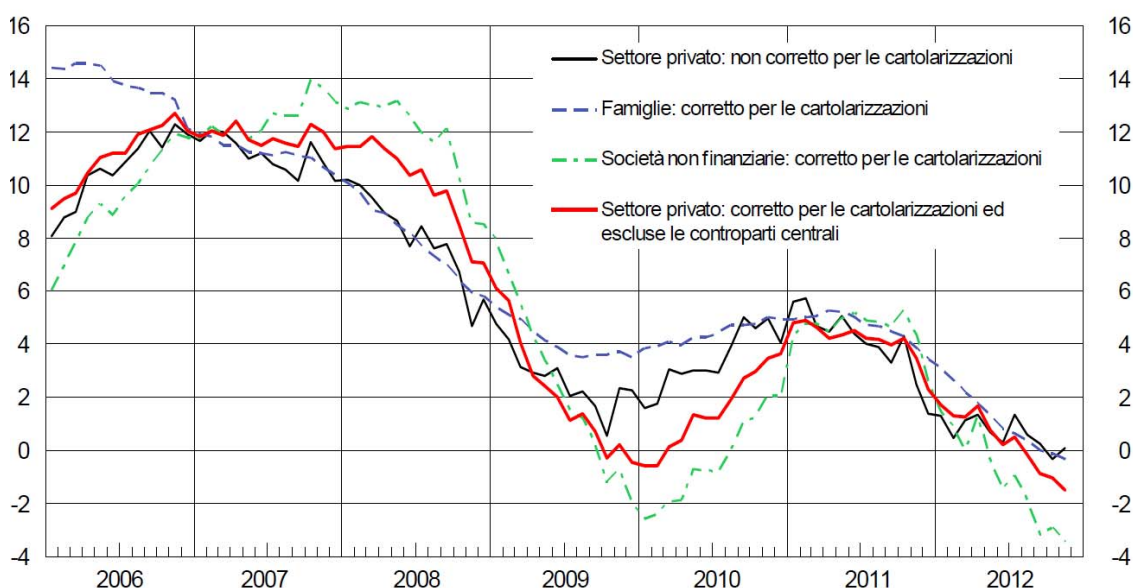
Nel mese di dicembre del 2007, convenzionalmente ritenuto l'ultimo anno precedente la crisi, risultano 114.767 imprese non finanziarie in sofferenza, per un importo complessivo di circa 29 miliardi di euro. Nel mese di settembre del 2012, ultimi dati disponibili, i valori erano cresciuti rispettivamente a 186.156 imprese e a 77,5 miliardi di euro, più 1,6 volte. Si può agevolmente verificare che tutti i settori principali sono stati fortemente colpiti, anche se la crescita dell'edilizia (+2,43 volte relativamente agli importi) suscita particolari preoccupazioni⁷.

La precedente tabella può essere letta come un flusso monetario imprevisto in uscita dalle banche a favore delle imprese che, ad esempio nei primi 9 mesi del 2012, è stato pari a circa 8 miliardi di euro di mancato rimborso dei finanziamenti ricevuti e di pagamento degli interessi pattuiti.

Ovviamente, le imprese interessate avrebbero di gran lunga preferito non trovarsi nella situazione di non onorare i propri debiti, ma il sistema bancario ha dovuto fronteggiare questa criticità che si è sommata al vincolo patrimoniale descritto in precedenza. La conseguenza, ben nota, è stata che alcune banche hanno dovuto fronteggiare nel corso del 2012 forti crisi di liquidità.

⁷ Si noti che i dati riguardano esclusivamente i finanziamenti erogati da banche e non da società finanziarie.

Il risultato è ben riassunto nella tabella che segue:



Fonte: Banca e Moneta, Suppl. al Bollettino Statistico 2013 - I

Sono illustrate le variazioni percentuali sui 12 mesi relative ai prestiti erogati dal sistema bancario ai residenti in Italia relative al periodo 2006-2012. Si nota che le variazioni sono positive (crescita del debito bancario delle imprese e delle famiglie) fino alla seconda metà del 2009 quando si ha la prima inversione di segno dopo che nei due anni precedenti vi era stata crescita pur se con incrementi sempre minori. Nel secondo semestre del 2012, dopo una ripresa nel 2010 e in parte nel 2011, si tocca il livello più basso con una contrazione dello *stock* totale di prestiti di quasi il 4% per le società non finanziarie. Le aspettative per il 2013 non inducono a ritenere che vi sarà un'inversione di tendenza.

Il mercato dei prestiti bancari è quindi divenuto fortemente competitivo, essendosi ridotte in modo significativo le risorse disponibili per tre motivazioni principali:

1. l'incremento delle sofferenze complica il bilancio delle banche e ne riduce i rendimenti e quindi l'appetibilità per gli investitori;
2. a seguito della crisi, il sistema delle imprese è sicuramente più rischioso di quanto non fosse alla metà del passato decennio;
3. il sistema dei vincoli di patrimonializzazione delle banche induce a "pesare" di meno nel portafoglio gli attivi rischiosi.

La crescente competitività del mercato impone alle imprese e ai consulenti che le seguono una maggiore conoscenza del *rating* in quanto strumento principale che nell'attuale contesto ed ancor più in futuro per accedere al finanziamento bancario.

Il rating: significato, natura del modello e principali componenti

Come ricordato sopra, il *rating* è un indicatore che esprime il rischio che un'impresa non sia in grado di far fronte ai propri impegni in un dato periodo di tempo, solitamente uno, due, cinque anni. Si tratta, quindi, di una valutazione sintetica del profilo di rischio di credito, che riassume le informazioni quantitative e qualitative che la banca ha a disposizione sull'impresa.

In sostanza, si tratta di prevedere per la singola impresa oggetto di valutazione se il suo comportamento di rimborso sarà più o meno regolare e completo prendendo in considerazione la "distanza" tra le sue caratteristiche e quelle di altre imprese che in periodi precedenti si sono mostrate in grado di ripagare adeguatamente il prestito.

Il *rating* viene espresso in classi, a crescente rischiosità. Le principali banche hanno scale costituite da 15-20 classi di *rating*.

Non esiste un unico modello matematico per calcolare il *rating* di un'impresa, bensì ogni banca ha il proprio modello informatico validato da Banca d'Italia, tuttavia sono note le componenti principali del modello che vengono riassunte nella seguente tabella:

Descrizione	Andamentale interno	Andamentale di sistema Centrale Rischi	Indicatori di bilancio	Qualitativo
SME	fino al 70%	fino al 20%	fino al 10%	+ / - una classe
Mid	fino al 50%	fino al 15%	fino al 35%	+ / - una classe
Mid Plus	fino al 35%	fino al 15%	fino al 50%	+ / - una classe

[Le imprese minori, classificate SME, hanno ricavi inferiori ai 5 milioni di euro; le imprese classificate Mid hanno ricavi compresi tra 5 e 50 milioni di euro e le Mid plus tra 50 e 500].

In altre parole, le componenti dei modelli di *rating* sono 3:

- 1 ➔ l'analisi quantitativa, in primo luogo l'analisi di bilancio fondata sui "predittori" di insolvenza;
- 2 ➔ l'analisi andamentale interna e di sistema (Centrale Rischi);
- 3 ➔ l'analisi qualitativa.

Recenti studi confermano che il peso della tre componenti nel modello differisce a seconda della dimensione aziendale; esemplificando⁸:

Analisi	Clientela corporate	Clientela <i>small business</i>
Quantitativa	50%	10%
Andamentale	40%	85%
Qualitativa	10%	5%

In sintesi, le imprese minori sono in gran parte valutate sulla base dell'andamentale, ovvero delle informazioni disponibili in merito alla dinamica del rapporto tra la banca e l'impresa. Un peso trascurabile viene invece attribuito ai dati di bilancio soprattutto per l'incapacità di esprimere i fattori di rischio "in tempo reale"; andrà poi anche ricordato che gli interventi "estetici" sul bilancio sono più facili per le imprese minori mentre diventano molto più complessi per le imprese più grandi tanto che i dati di bilancio pesano molto di più nei modelli di *rating*.

Andamentale e Centrale Rischi

Le imprese minori devono quindi intervenire in modo specifico sull'andamentale per migliorare il *rating* che le banche applicano.

Per meglio comprendere che cosa si intenda per analisi andamentale si riporta un esempio di flusso di ritorno (ovverosia ciò che la banca segnalante "vede") dalla Centrale Rischi.

⁸ Cfr. F. Lenoci, S. Peola, "Nuova Centrale dei Rischi", Milano 2012.

NDG: [REDACTED]		AL 07/2011	
FIL: [REDACTED]		AZ 010 (+00;-00) S00 1I: 0	
AL 07/2011		NS. AZIENDA	
CATEGORIE	ACCORDATO	UTILIZZ.	SCONFIN.
AUTOL. FINO 1A	3000	0	0
A SCAD. FINO 1A	56	56	0
A REVOCA	300	0	0
FIN. PR. CONCORS.	0	0	0
SOFFERENZE	0	0	0
TOT. CS FINO 1A	3356	56	0
AUTOL. OLTRE 1A	0	0	0
A SCAD. OLTRE 1A	0	0	0
TOT. CS OLTRE 1A	0	0	0
CRED. DI FIRMA	200	610	410
TOT CASSA+FIRMA	3556	666	410
GAR. RICEVUTE	130	0	0
DERIV. FINO 1A	0	0	0
DERIV. OLTRE 1A	0	665	0
DEB. CEDUTO V.N.	0	0	0

Come noto, la Centrale Rischi è un osservatorio costituito presso la Banca d'Italia che consente di leggere la posizione di un soggetto debitore, persona fisica o società, rispetto al sistema bancario. L'alimentazione della banca dati avviene attraverso segnalazioni, obbligatorie, da parte di ciascuna banca al termine di ogni mese in merito all'insieme delle posizioni relative a ciascun cliente.

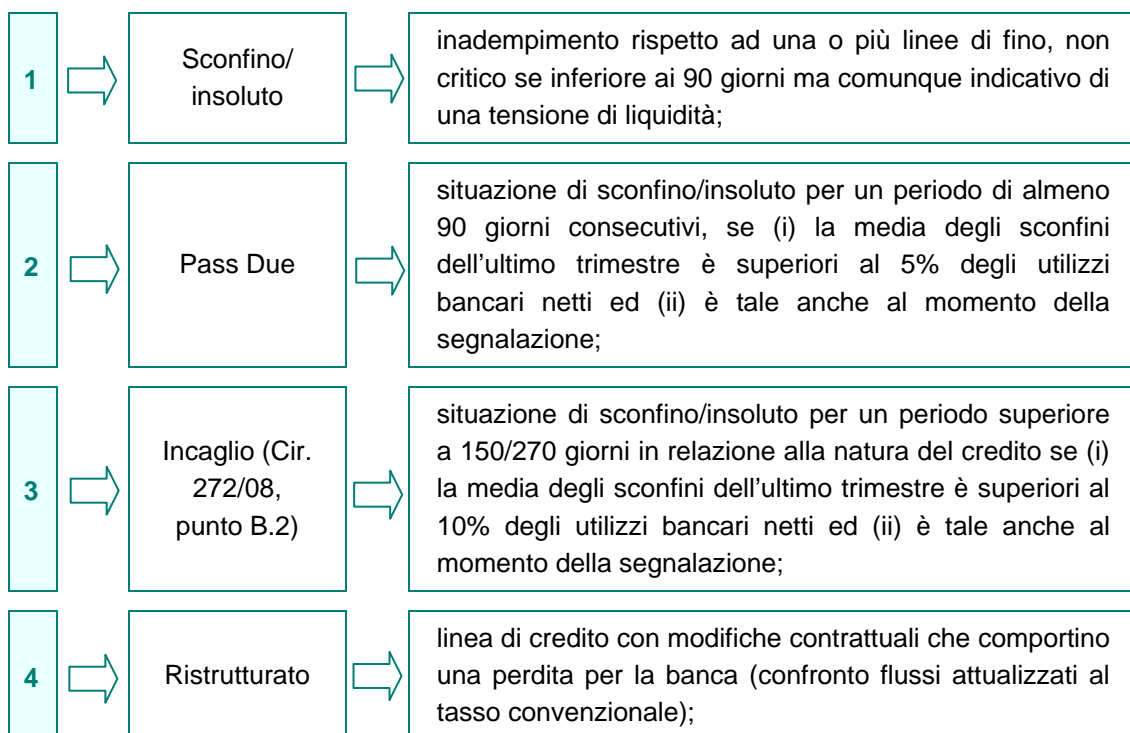
Dalla Centrale Rischi ritorna alla banca, oltre al proprio, il dato di sistema che misura l'esposizione complessiva del cliente. Si noti che risultano i dati relativi all'accordato dalla banca, all'utilizzo di quanto accordato e all'eventuale sconfinamento ovvero un utilizzo superiore all'accordato (o il mancato pagamento a scadenza).

Le righe nella tabella indicano i diversi strumenti di finanziamento che comprendono l'autoliquidante (anticipi fatture, *export*), i rischi a scadenza a breve (*import* ed altre forme meno frequenti), i rischi a scadenza a medio-lungo termine (mutuo, finanziamenti con scadenza maggiore di 18 mesi), e i rischi a revoca (apertura di credito in conto corrente).

Ulteriori informazioni riguardano le garanzie prestate e soprattutto ricevute dalla banca (fidejussioni, pegni e ipoteche) e la *mark-to-market* dei contratti derivati (per le SME tipicamente su tassi e valuta).

L'interpretazione dei dati contenuti nella tabella precedente permette di definire lo stato del rapporto che influenza fortemente il *rating*.

Nella classificazione della Matrice dei Conti – Sezione Dati Statistici (Circ. n.272/08) della Banca d'Italia lo stato del rapporto è suddiviso in quattro stadi.



Il peggiore stato possibile del rapporto è quello di sofferenza quando si presume che il credito sia irrecuperabile.

Il perdurare nei flussi di ritorno di situazioni anche solamente di sconfinato o insoluto comporta un inevitabile aggiornamento del *rating* verso classi rappresentative di un maggior rischio che implicano un costo maggiore per l'impresa, tipicamente per le forme a breve (autoliquidante e apertura di credito in conto corrente).

Gli indicatori di bilancio

Gli indicatori di bilancio entrano nei modelli in quanto predittori di insolvenza. In sostanza si tratta di prevedere per la singola impresa oggetto di valutazione se il suo comportamento di rimborso sarà più o meno regolare e completo prendendo in considerazione la "distanza" tra le sue caratteristiche e quelle di altre imprese che in periodi precedenti si sono mostrate in grado di ripagare adeguatamente il prestito o al contrario sono fallite.

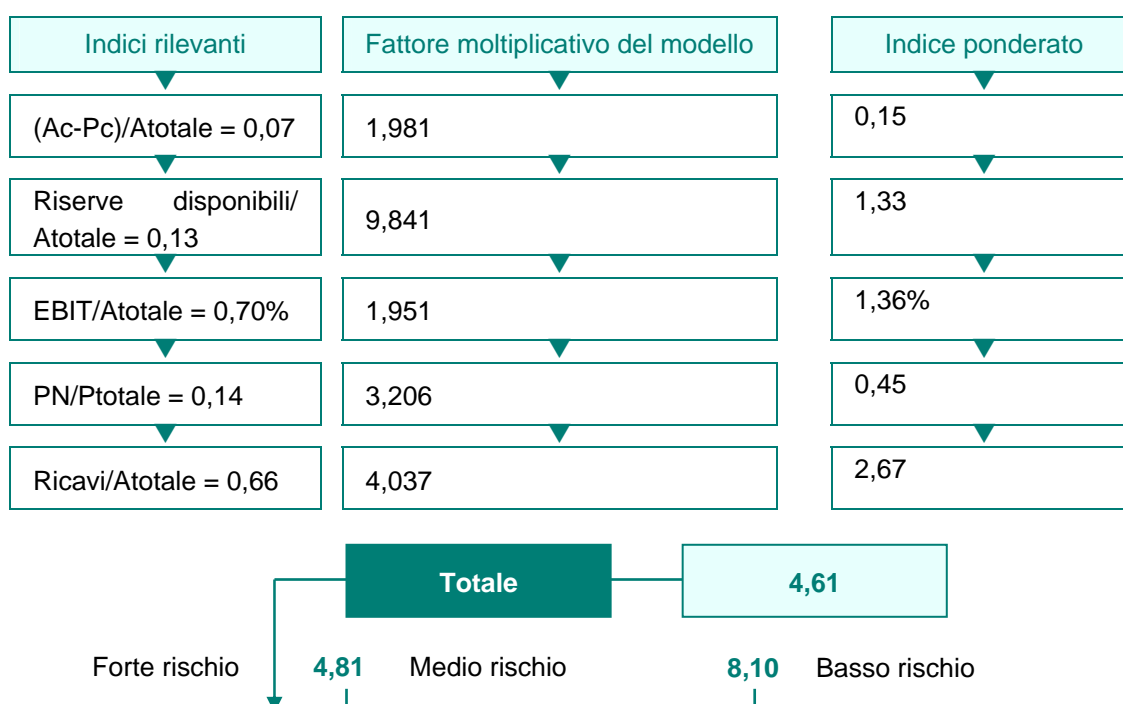
Ad esempio, disponendo di adeguate serie storiche potrebbe emergere che le aziende con un rapporto tra passività totali e ricavi superiore all'80% hanno una probabilità di fallimento entro l'anno del 65%. Dovendo valutare un'impresa che registra un valore di tale indice dell'85%, è altamente probabile che quell'impresa non avrà un comportamento regolare rispetto al sistema bancario.

Il primo studioso a sviluppare un modello predittivo articolato fu E. Altman nel 1968 che studiò originariamente un campione di 70 società quotate americane. Da allora molto è stato fatto, soprattutto nel senso di estendere l'analisi alle imprese minori.

Attualmente, i modelli statistici consentono di definire valori critici per un singolo o, più spesso, per un sistema di indici, che se superati sono indicativi di un'elevata probabilità di fallimento.

Esempio

Si riporta nella tabella seguente un esempio di funzionamento dei modelli predittivi.



Il modello è tratto da un lavoro di Bottai, Cipriani, Serao che presenta un modello fondato sull'analisi di 66 imprese italiane di piccole dimensioni.

Il modello si fonda su cinque indici che sono riportati nella colonna a sinistra e che sono stati calcolati, a titolo esemplificativo, per un'azienda operante nel settore dell'abbigliamento l'anno prima della dichiarazione di insolvenza.

I cinque indici sono moltiplicati per un fattore fisso risultante dal modello statistico e successivamente sommati. Il risultato ottenuto viene confrontato con una griglia che misura i valori di soglia di rischio. Il valore ottenuto pari a 4,61 è inferiore alla soglia di forte rischio, indicando un'elevata probabilità di fallimento che appesantisce il rating della società in esame. L'accuratezza della previsione richiede:

- ➔ da un lato un modello statistico costruito su un elevato numero di imprese (condizione che banche operanti da tempo sul mercato soddisfano facilmente);
- ➔ e dall'altro un'elevata affidabilità del bilancio della società da esaminare, aspetto sul quale ci si è già soffermati.

La componente qualitativa

L'ultima componente del *rating* è quella qualitativa che non trova spazio nel modello ma che ha comunque una rilevanza nell'assegnazione finale.

Gli aspetti che vengono più comunemente considerati sono:

- ➔ il posizionamento competitivo dell'impresa (marchio, canali distributivi, portafoglio prodotti);
- ➔ la struttura organizzativa;
- ➔ l'adeguatezza del *management team*;
- ➔ la capacità innovativa;
- ➔ il giudizio in merito alla continuità aziendale e, ad esempio, agli eredi dell'imprenditore;
- ➔ situazioni di mobilità, CIG straordinarie;

Gli aspetti indicati sopra non contribuiscono a determinare il posizionamento all'interno di una classe di *rating* ma formano il giudizio del funzionario che segue la "pratica". In sede di assegnazione definitiva del *rating*, tale giudizio può condurre alla c.d. "override" ovvero lo slittamento di una o due classi di *rating* in avanti o indietro a seconda che il giudizio del funzionario sia migliorativo o peggiorativo rispetto a quanto emerso dall'analisi quantitativa.

Conclusioni

Il fallimento di una banca, e il caso Lehman Brothers lo insegna, è sicuramente uno degli eventi più destabilizzanti per l'intero sistema economico. La volontà di ridurre al minimo il rischio che tale evento si verifichi è ampiamente condivisa. Tuttavia, i comportamenti operativi in tal senso sono dolorosi poiché impongono maggiore severità nel rapporto con le imprese e l'adozione di modelli di comportamento il più possibile fondati su elementi oggettivi.

I cambiamenti introdotti dagli accordi di Basilea sono stati dolorosi per tutti i sistemi economici ma per alcuni di essi, e tra questi l'Italia, hanno comportato una vera e propria rivoluzione nel rapporto tra banca e impresa che non si è percepita immediatamente ma che ora è compiuta.

Le imprese avranno ascolto dalle banche solamente se dimostreranno di conoscere bene le regole del gioco e sapranno applicare in modo accettabile per entrambe le parti. A parere degli Autori il primo (e imprescindibile) punto è la conoscenza di quanto sta dietro ai modelli di *rating*.

Da parte loro, però, le banche devono fornire ai clienti indicazioni circa la metodologia utilizzata nei propri modelli di *rating*, per consentire gli opportuni interventi correttivi ed agevolare l'accesso al credito.