



Rapporto banca-impresa, valutazione del merito creditizio e rating d'impresa

Banca Popolare di Novara
25 febbraio 2010

Fattori di scenario nel rapporto banca - impresa in Italia



Banca



Impresa

1. Elevata concentrazione: dal 1990 al 2006 il numero di banche è passato da 1061 a 793

2. Riduzione dei margini di reddito e aumento della rischiosità

3. Sviluppo della *securitisation* (terzo mercato in Europa) e nascita di un mercato dei derivati creditizi

4. Nascita del *credit risk management*

5. *Corporate banking*: area d'affari autonoma

6. Basilea II: un numero via via crescente di banche adotterà l'approccio IRB, che tende a ridurre i requisiti di capitale regolamentare ed i fenomeni di *adverse selection*

1. Larga prevalenza di PMI, con ruolo centrale della famiglia proprietaria

2. Alti livelli di indebitamento, con prevalenza del debito a breve e del debito commerciale

3. Scarsa disponibilità di garanzie reali, ma ampia diffusione delle garanzie personali dei soci

4. Basso grado di sofisticazione finanziaria delle imprese

5. Ruolo di attori terzi: ruolo di interfaccia con le banche assunto dal dottore commercialista

6. Scarsa significatività dei bilanci ufficiali (anche a causa di distorsioni di matrice fiscale)

7. Opportunità offerte dal nuovo diritto societario



Il sistema dei *rating* interni



Il Primo Pilastro del Nuovo Accordo sul Capitale (“Basilea 2”) ridefinisce le **regole di calcolo dei requisiti di capitale**. Tali requisiti vengono ora parametrati alla natura ed all’entità dei rischi associati alle diverse forme di impiego

In particolare, per ciò che concerne la gestione del rischio di credito, le banche possono optare per **l’approccio internal rating based (IRB)**, in cui il rating del prestatore viene determinato sulla base dell’effettivo merito di credito dello stesso

A parità di condizioni, più rischiosa la controparte, maggiore sarà l’accantonamento che la banca dovrà effettuare a copertura del credito concesso, e dunque maggiore il costo connesso all’impiego del capitale; tale maggior costo verrà scaricato sul soggetto finanziato in termini di più elevato tasso applicato sull’affidamento

Nonostante la superiore complessità, un numero via via crescente di banche adotterà tale approccio, dal momento che esso tende a ridurre sempre a parità di condizioni – i requisiti di capitale regolamentare ed i fenomeni di *adverse selection*

Le imprese, dunque, dovranno prepararsi ad una modalità nuova, maggiormente formalizzata, di interazione con le banche: **il costo del credito dipenderà in misura rilevante dal rating attribuito**



Il sistema dei *rating* interni

Definizione

Il sistema di *rating* interno è **l'insieme di metodi, procedimenti e controlli, dati e sistemi informativi** che fungono da supporto alla valutazione del rischio di credito, all'attribuzione dei gradi interni di merito ed alla stima quantitativa delle inadempienze e delle perdite

Assegnare un *rating*

Collocare un debitore all'interno di una tra più **classi contigue ed ordinali** di rischiosità creditizia (da AAA a D).

Quantificare un *rating*

Associare ad una classe di rating una misura cardinale di probabilità di insolvenza (borrower rating), una misura di perdita in caso di insolvenza (rating della LGD) e dell'esposizione (rating della EAD).



Il sistema dei *rating* interni: alcune riflessioni sull'utilizzo gestionale

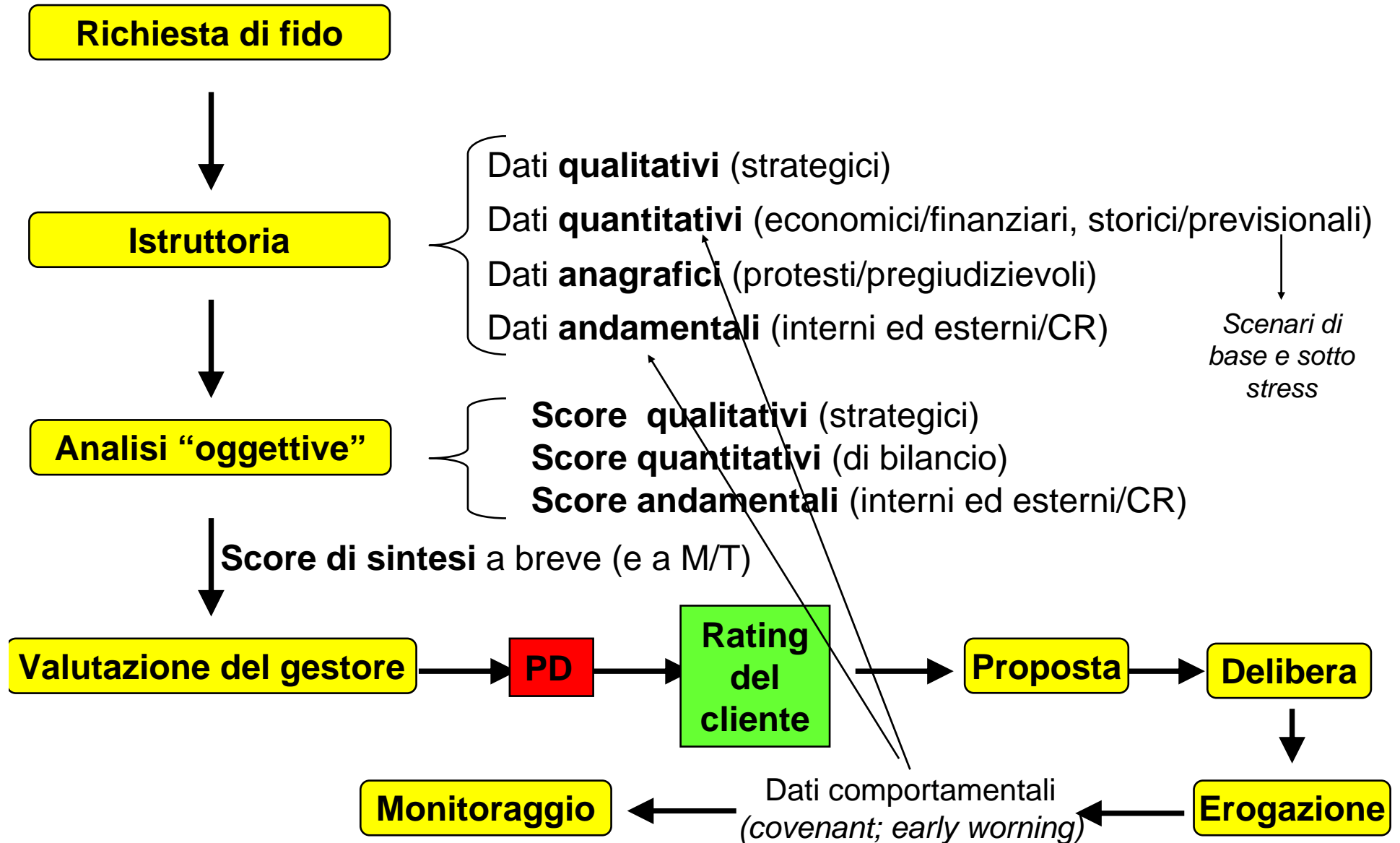
I processi di quantificazione sono richiesti per la validazione dei sistemi di *internal rating* da parte delle autorità di vigilanza

I **systemi di rating** devono essere **utilizzati in chiave gestionale**, al fine di consentire alle unità operative della banca l'adozione di meccanismi di *pricing* razionali

I sistemi di *rating* devono avere un **ruolo essenziale nell'autorizzazione dei fidi**, nella gestione del rischio, nell'allocazione interna del capitale e nelle funzioni di governo societario della banca

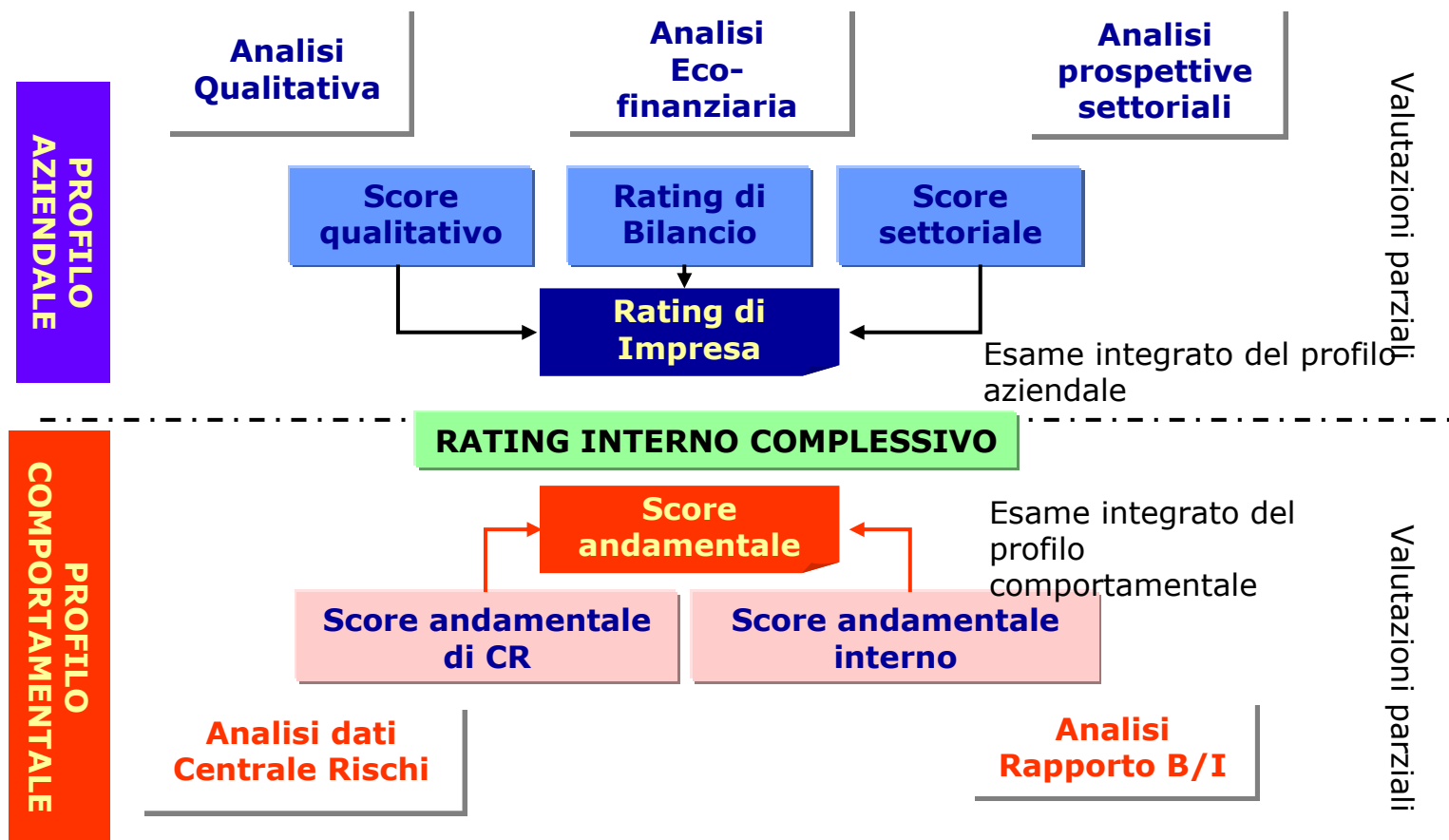
I *rating* vanno **istruiti, proposti e deliberati nel processo del credito**: totale identità tra processo di valutazione dei fidi e processo di assegnazione dei *rating*, nonché tra processo di *monitoring* e tavola di migrazione dei *rating*

Il processo di valutazione attraverso il rating





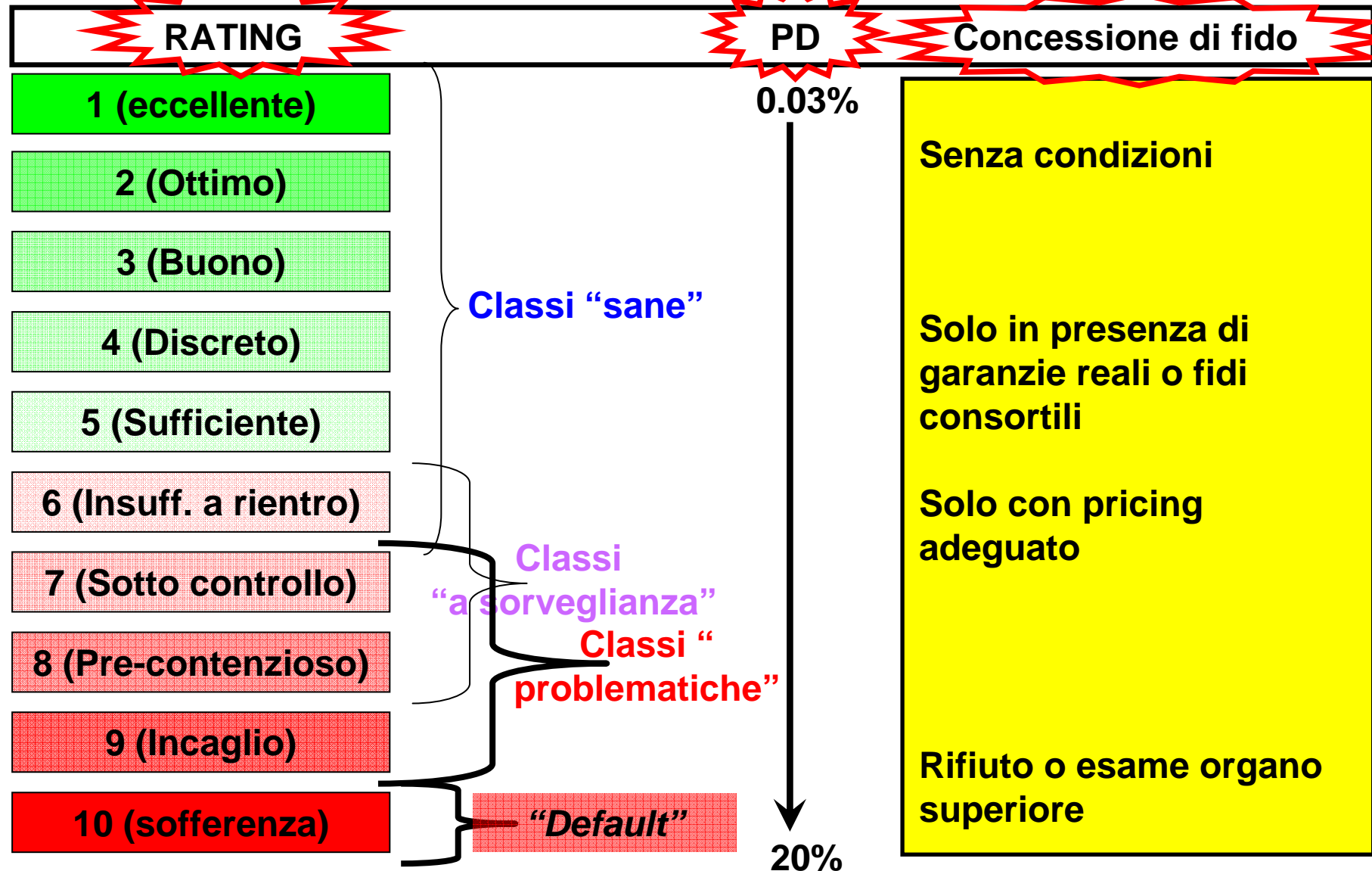
La valutazione per il Rating



Classi di rating: grado di merito del debitore



A ciascuna classe di rating, la banca deve associare uno specifico valore di PD (ad anno). La PD viene stimata in base alle frequenze di insolvenza osservate all'interno delle classi di rating





Alcune considerazioni critiche

Spendibilità del *rating* ricevuto da una banca su altre banche

I sistemi di *rating* hanno valore “interno”: ogni banca ha criteri di assegnazione propri

Rating quale sistema oggettivo di misurazione del merito di credito

Elementi di soggettività ineliminabili: fattore umano e differenti *data base* di riferimento

Possibilità di autoassegnazione del *rating*

Rating valido se attribuito, in base a modelli statistici con capacità predittiva

Rating assegnato “una volta per tutte”, a prescindere da successive analisi di fido

Il sistema di *rating* è pienamente integrato nel sistema di erogazione del credito e “tiene conto di tutte le informazioni rilevanti” (§ 411)



Gli impatti sulla natura del rapporto banca-impresa: le azioni per migliorare i giudizi di *rating*

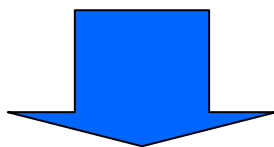
Per ottenere un giudizio di rating soddisfacente le imprese dovrebbero definire un insieme organico di comportamenti:

Aumentare la trasparenza contabile e gestionale (flussi informativi)

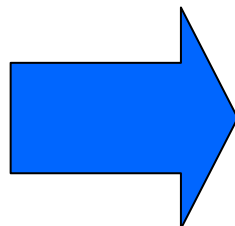
Sviluppare una politica delle garanzie a supporto ed a presidio delle linee di credito

Aumentare la redditività aziendale

Ridurre la numerosità dei rapporti (multicredit) e dei livelli di *leverage* (governo della leva finanziaria e controllo del costo del capitale)

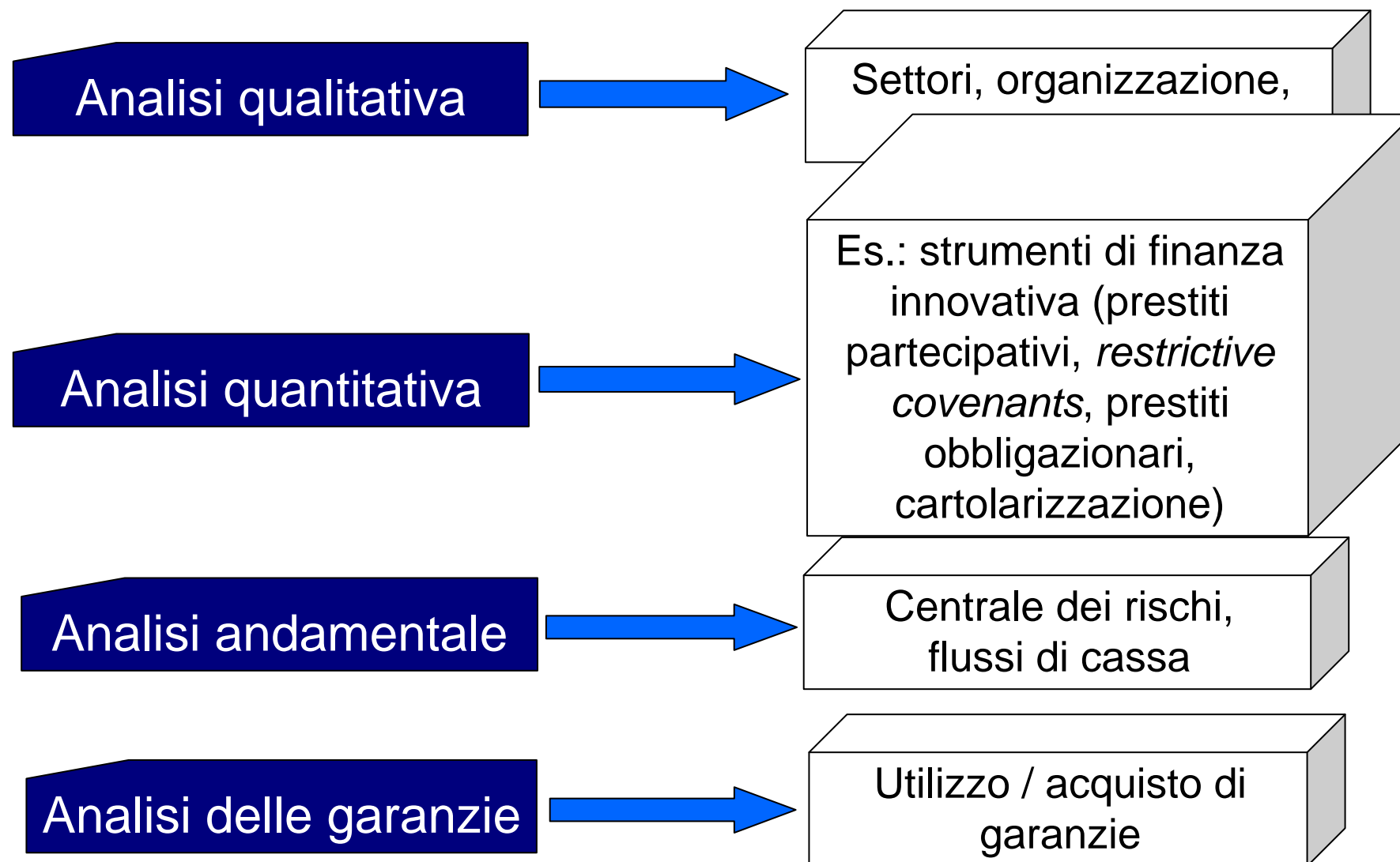


Centralità dello sviluppo di piani aziendali

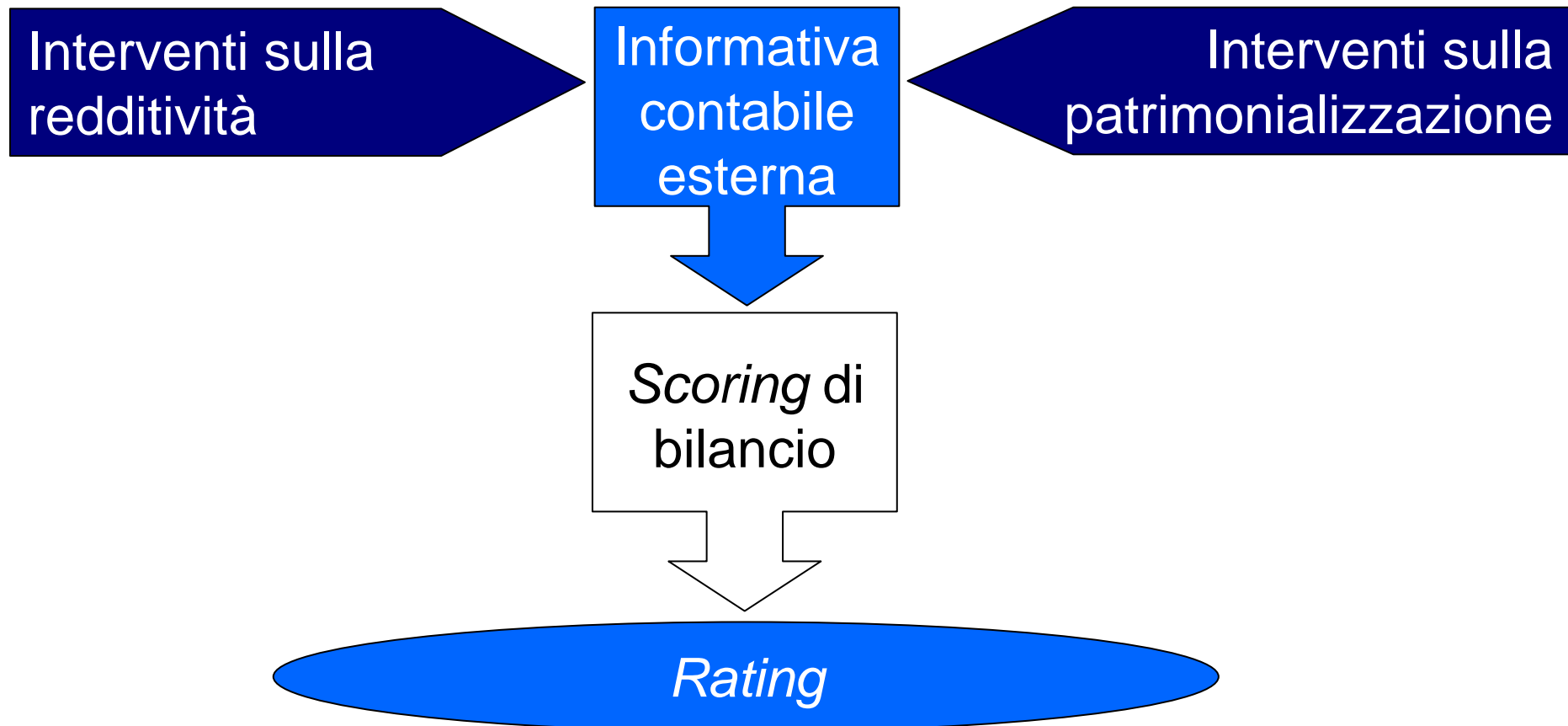


La finanza d'impresa assumerà un ruolo determinante: "fare l'imprenditore" richiederà anche maggiori competenze finanziarie

I *driver* di miglioramento dei giudizi di *rating*: una strategia d'intervento a 360°



Interventi sugli equilibri economico-finanziari



Gli interventi hanno un duplice impatto positivo: **gestionale** (migliorano gli effettivi equilibri economico-finanziari dell'impresa) e **finanziario** (migliorano la percezione che la banca ha di tali equilibri, e, per tal via, il *rating* attribuito ed il *pricing* del credito).



Fattori rilevanti ai fini dell'analisi quantitativa

Benché esistano modelli di *scoring* estremamente complessi, basati su centinaia di indicatori, l'analisi di bilancio ai fini dell'attribuzione del *rating* si focalizza, di norma, su poche variabili fondamentali.

Variabile	Esempio di misura della variabile (<i>ratio</i>)	Miglioramento del <i>rating</i>
Redditività	Reddito operativo / Totale attivo	All'aumentare della redditività ed al ridursi della sua variabilità
	Variazioni di Reddito operativo / Totale attivo	
Leverage	Totale debiti / Totale attivo	Al ridursi dell'incidenza dei debiti ed all'aumentare dell'autofinanziamento
	Autofinanziamento / Passivo corrente	
Liquidità	Cash flow / Oneri finanziari	All'aumentare dell'incidenza del cash flow ed al diminuire di quella dell'attivo fisso
	Cash flow / Totale debiti	
	Attivo corrente / Passivo corrente	
	Attivo fisso / (Debiti a M/L + Patrimonio netto)	
Turnover	Rimanenze / Fatturato	All'aumentare dei debiti commerciali rispetto agli acquisti ed al diminuire dell'attivo circolante rispetto ai ricavi
	Clienti / Fatturato	
	Fornitori / Acquisti	
Crescita	(Fatturato es. x+1 - Fatturato es. x) - 1	All'aumentare del tasso di crescita
Dimensione	Totale attivo	All'aumentare della dimensione

“I fattori rilevanti ai fini dell'analisi quantitativa sono essenzialmente quozienti di bilancio. Il rapporto di indebitamento (*leverage*) è probabilmente il fattore quantitativo di maggior peso ai fini dell'attribuzione del *rating* ad un'impresa, seguito dalle misure di liquidità e di redditività.”

Guida al *rating* per le PMI della Commissione Europea (2005), p. 27

Fattori rilevanti ai fini dell'analisi quantitativa



Come le agenzie di *rating*, anche le banche costruiscono il proprio sistema di valutazione facendo corrispondere le classi di merito (AAA, AA, ecc.) a determinati intervalli di valori assunti da un *set* di indicatori di bilancio.

Valori medi di alcuni *financial ratios* per diverse classi di *rating* (medie triennali 1998-2000, società non finanziarie USA)

	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC
Reddito op. / OF	21,4	10,1	6,1	3,7	2,1	0,8	0,1
MOL / OF	26,5	12,9	9,1	5,3	3,4	1,8	1,3
<i>Free cash flow</i> / Totale debiti (%)	84,2	25,2	15,0	8,5	2,6	-3,2	-12,9
Fondi della gestione op. / Totale debiti	128,8	55,4	43,2	30,8	18,8	7,8	1,6
ROIC (%)	34,9	21,7	19,4	13,6	11,6	6,6	1,0
Reddito op. / fatturato (%)	27,0	22,1	18,6	15,4	15,9	11,9	11,9
Debiti a M/L / Capitale investito (%)	13,3	28,2	33,9	42,5	57,2	69,7	68,8
Totale debiti / Capitale investito (%)	22,9	37,7	42,5	48,2	62,6	74,8	87,7
Numero di società	8	29	136	218	273	281	22

Come è agevole notare, i valori medi di ogni indicatore tendono a disporsi in successione monotona decrescente rispetto alle classi di merito, segno della correlazione tra ognuno di essi ed i *rating* attribuiti, e dunque della loro rilevanza ai fini della valutazione del merito di credito.