Università
Ca'Foscari
Venezia

Corso di Laurea magistrale
in Economia e Finanza

Tesi di Laurea

Ca' Foscari
Dorsoduro 3246
30123 Venezia

Banca-PMI: criticità della relazione e metodi di valutazione

Relatore
Ch.mo Prof. Antonio Proto

Correlatore
Ch.mo Prof. Giorgio Stefano Bertinetti

Laureando
Fabio Pavan
Matricola 844824

Anno Accademico
2013 / 2014

Indice

Introduzione.....1

Capitolo 1: Le piccole e medie imprese: peculiarità e scelte finanziarie

1.1 Le PMI nell'ordinamento europeo 3

1.1.1 La definizione comunitaria 5

1.1.2 Le politiche finanziarie comunitarie 8

1.2 Le PMI nel contesto produttivo nazionale 10

1.2.1 La struttura proprietaria 12

1.2.2 Le scelte finanziarie delle PMI.....16

1.2.3 Le ragioni del ricorso al debito.....19

1.3 Analisi del contesto nazionale.....22

1.3.1 La situazione attuale 22

1.3.2 Le problematiche finanziarie.....25

Capitolo 2: La Relazione Banca-PMI: elementi distintivi e criticità

2.1 Introduzione 31

2.2 I rapporti banca-PMI 32

2.3 La letteratura sulla relazione banca-PMI 36

2.3.1 Il relationship banking 37

2.3.2 Il transactional banking.....41

2.3.3 I fidi multipli 44

2.4 Il razionamento del credito 47

2.5 La comunicazione finanziaria banca-PMI 51

2.5.1 Le asimmetrie informative 51

2.5.2 Le prospettive nella comunicazione finanziaria: il protocollo ABI-Confindustria.....54

2.6 L'evoluzione del rapporto banca-PMI alla luce di Basilea 3 60

2.6.1 L'assetto normativo 62

2.6.2 Gli interventi in materia di rischio di credito 65

2.7 Effetti sulle politiche creditizie delle banche 68

2.7.1 L'effetto sull'accesso al credito: l'indagine BLS 70

2.8 L'impatto sulle PMI 74

Capitolo 3: La valutazione di affidabilità delle PMI

3.1 Introduzione 79

3.2 I criteri per la valutazione della capacità di credito 80

3.2.1 L'analisi qualitativa 83

3.2.2 L'analisi quantitativa 85

3.2.3 L'analisi andamentale 92

3.3 I modelli utilizzati dalle banche 95

3.4 Il rating 96

3.4.1 I fattori di rischio 98

3.4.2 La valutazione del rischio d'insolvenza: i metodi 101

3.5 I Modelli di rating/scoring e la loro applicazione alle PMI 104

3.5.1 Impatto sulle politiche valutative 106

3.5.2 Alcune evidenze empiriche 108

Capitolo 4: La valutazione del merito creditizio: il caso Veneto Banca

4.1 Introduzione 113

4.2 Le banche popolari nel sistema bancario nazionale 113

4.3 L'esperienza del Gruppo Veneto Banca 116

4.4 La gestione del credito 118

4.4.1 Il sistema di rating 120

4.4.2 L'override 129

Conclusioni 133

Bibliografia 137

Elenco delle figure

Figura 1: Matrice del modello banca-impresa 58
Figura 2: Assetto di bilancio: Informazioni extra-contabili 58
Figura 3: Strategie e politiche di gestione 58
Figura 4: Sistema delle garanzie 59
Figura 5: Fasi di applicazione Basilea 3 64
Figura 7: Impatto regolamentazione sui criteri di concessione (% netta) 73
Figura 6: Credito alle imprese: tassi di crescita % 73
Figura 8: Debiti/Capitale netto 90
Figura 9: Indice di liquidità primaria 91
Figura 10: Rotazione del capitale investito 91
Figura 11: Redditività delle vendite 92
Figura 12: Processo per l'attribuzione del rating 120
Figura 13: Processo per l'attribuzione del rating ufficiale 126
Figura 14: Processo di override migliorativa 131

Elenco delle tabelle

Tabella 1: Distribuzione delle forme d'impresa 14
Tabella 2: Ripartizione forme giuridiche secondo la dimensione d'impresa 15
Tabella 3: *Leverage ratio* Pmi europee 17
Tabella 4: Statistiche riassuntive 22
Tabella 5: Distribuzione numerosità delle PMI 23
Tabella 6:Distribuzione percentuale PMI 23
Tabella 7: Variazione imprese per settore produttivo 24
Tabella 8: variazione occupati per settore 25
Tabella 9: Principali indicatori per l'analisi di affidabilità 88
Tabella 10: Esempio di rating emesso dalle società specializzate 97
Tabella 11: Le garanzie nei metodi standard e IRB 100
Tabella 12: Scomposizione prezzo del finanziamento 101
Tabella 13: Diffusione sistemi di scoring e rating: 2009 (valori percentuali) 105
Tabella 14: Gerarchia delle fonti informative nei modelli di scoring e di rating per le PMI (dati relativi al 2009) 107
Tabella 15: Crediti verso clientela Veneto Banca 118

Tabella 16: Crediti problematici Veneto Banca 118
Tabella 17: Segmentazione imprese in funzione della struttura di bilancio 121
Tabella 18: Principali indicatori del modulo di bilancio 122
Tabella 19: scala di rating 123
Tabella 20: Estratto del questionario qualitativo 128

Elenco dei grafici

Grafico 1: Previsione numero PMI (2008=indice) 25
Grafico 2: Variazione principali parametri economici 26
Grafico 3: Variazione leverage ratio 27
Grafico 4: Variazione percezione accesso al credito 28
Grafico 5: Grado percezione accesso al credito 28
Grafico 6: Struttura finanziaria 29
Grafico 7: Destinazione delle risorse finanziarie 30
Grafico 8: indice di percentuale netta: inasprimento/allentamento criteri di offerta 72
Grafico 9: indice di diffusione: irrigidimento/allentamento criteri di erogazione 72
Grafico 10: Rilevanza del rating nelle fasi di affidamento alle PMI 108
Grafico 11: Flessibilità nell'impiego delle metodologie di rating/scoring nell'affidamento alle PMI 109
Grafico 12: Rilevanza fattori di valutazione negli affidamenti alle PMI 110

Introduzione

Il binomio banche e PMI e la loro complessità relazionale costituiscono uno dei prioritari temi di discussione nel contesto economico nazionale. La materia riaffiora con intensità nel dibattito attuale in un periodo di generalizzata contrazione economica e di particolare difficoltà nell'accesso al credito. Il lavoro, partendo dall'assunto secondo cui le PMI sono strettamente dipendenti dal settore bancario, intende valutare in che modo le banche analizzano il merito creditizio, alla luce sia delle peculiarità intrinseche delle controparti, sia dei cambiamenti introdotti a livello normativo, che attribuiscono al rating una pervasiva centralità. Se è attendibile infatti, e il lavoro lo evidenzierà, che la struttura finanziaria delle piccole e medie imprese è permanentante centrata sul debito, allora è altresì necessario approfondire l'approccio valutativo adottato dalle banche.

Le PMI palesano criticità finanziarie eterogenee, in funzione sia della dimensione sia della tipologia societaria adottata, che rendono la relazione con le banche per certi versi patologica. I comportamenti finanziari e le scelte imprenditoriali tendono a inflazionare il peso del debito e di contro a ridimensionare la partecipazione in termini di capitale proprio. La conseguenza di ciò è che le banche nelle valutazioni di affidabilità, attribuiscono un peso eccessivo alle analisi dei fondamentali di bilancio, influenzando sensibilmente il giudizio finale (rating) e in ultima istanza il prezzo dei finanziamenti.

In altri termini le banche oltre ad assumersi il rischio di credito, insito nelle operazioni di affidamento, si trovano in alcune circostanze (piccole e microimprese) a condividere una parte del rischio d'impresa, in quanto il coinvolgimento dell'imprenditore si limita all'assistenza del credito mediante le garanzie. Il sistema delle garanzie, pur rivestendo un ruolo determinante nel tutelare la ragioni di credito della banca, in termini di mitigazione del rischio di credito, non incide in alcun modo sull'entità del finanziamento. Persistono quindi delle divergenze nel concepire quali siano le variabili chiave per l'ottenimento del credito, nonostante il protrarsi della crisi economica stia spingendo le imprese ad una maggiore consapevolezza dei loro limiti finanziari.

Dal lato delle banche invece si osservano approcci diversi che derivano sia dalle logiche gestionali e organizzative sia dalle strategie di mercato, che focalizzano la banca su determinate controparti. Storicamente il segmento delle PMI è quello preferenziale per

le banche di dimensioni minori (popolari e cooperative), maggiormente inclini a sostenerne le esigenze finanziarie. Tali banche conducono le valutazioni del merito creditizio con criteri meno standardizzati, utilizzando in maniera flessibile i modelli di rating/scoring, e attribuendo una maggior significatività alle informazioni qualitative delle controparti. Proprio queste ultime costituiscono il patrimonio informativo difficilmente codificabile ed elaborabile dalle procedure statistiche.

In considerazione di ciò si osserveranno quali metodologie le banche impiegano per valutare le richieste di affidamento e quali variabili influiscono più delle altre nel determinare il merito creditizio. Ci si attende quindi che i comportamenti degli intermediari contemperino le esigenze poste dalle regole prudenziali di Basilea 3, con le peculiarità operative delle imprese. Il lavoro sviluppa pertanto il tema della relazione con riferimento sia ai principali contributi teorici in letteratura sia sostenendo le considerazioni svolte con opportune evidenze empiriche.

La prima parte (Capitolo 1) pone l'enfasi sugli aspetti critici delle PMI, che influenzano la relazione con le banche e ne determinano le difficoltà in sede di valutazione. A tal riguardo si analizzerà dapprima il sistema delle PMI e la loro centralità nel tessuto economico e in secondo luogo si accerteranno i limiti finanziari ancora presenti, raffrontandoli con quelli dei principali competitors europei.

Il corpo centrale (capitolo 2) approfondisce le relazioni intrinseche con le banche dal punto di vista dei modelli relazionali (relationship banking e transactional banking) diffusi in letteratura, individuando punti di forza e limitazioni, soprattutto nell'ambito della comunicazione finanziaria, ancora limitata e limitante per le PMI.

L'ultima parte (capitoli 3 e 4) sviluppa il problema operativo delle analisi del merito creditizio: viene inquadrato dal punto di vista teorico il processo di affidamento e l'impatto dei sistemi di rating (Basilea 3) sul comportamento delle banche. Nell'ultimo capitolo si procede con la descrizione di un caso aziendale, rappresentato dalla banca popolare Veneto Banca, indagandone la struttura del sistema di rating e le principali leve che concorrono a definire il giudizio finale.

Capitolo 1: Le piccole e medie imprese: peculiarità e scelte finanziarie

1.1 Le PMI nell'ordinamento europeo

La centralità delle PMI nel contesto economico di un paese industrializzato è ormai riconosciuta globalmente, tanto da essere divenute uno strumento a diffusione capillare in tutte le economie avanzate, in forza delle loro peculiarità operative e della capacità di determinare relazioni sinergiche con il contesto sociale. Storicamente fino agli anni 80' non si assiste ad un riconoscimento formale dell'imprenditorialità minore, poiché le politiche comunitarie investivano tutto il contesto produttivo e in via traslativa anche le piccole imprese. Soltanto a partire dalla seconda metà degli anni 80' venne attribuito alle PMI un ruolo non più marginale nella competitività del sistema comunitario. Una delle principali concause di ritardo è stata la resistenza di alcuni Paesi membri che hanno decentrato a livello locale la funzione di assistere tale tipologia d'imprese, di fatto bloccando la formulazione di una politica di più ampio respiro.

Cronologicamente si possono individuare alcune tappe salienti nel processo di affermazione comunitaria delle PMI. La rilevanza delle piccole e medie imprese era già stata affermata in occasione del trattato di Roma del 1957[1] in cui veniva evidenziata la disparità nei confronti delle imprese maggiori dimensioni, e si auspicava la formazione di politiche comunitarie che incentivassero la crescita e la proliferazione delle PMI[2].

Successive modificazioni nella direzione del riconoscimento nel sistema economico comunitario, si rinvengono nel libro bianco del 1993 della Commissione Europea[3], che enfatizza le PMI come precursori di un modello di flessibilità, sempre all'interno di un quadro organico di politiche nazionali che ne favoriscano la proliferazione e

[1] Trattato firmato a Roma nel 1957, che istituisce la Comunità Economica Europea.
[2] Cfr Art 157, comma 1: "La Comunità e gli stati membri provvedono affinché siano assicurate le condizioni necessarie alla competitività dell'industria della Comunità. A tal fine la loro azione è intesa a promuovere un ambiente favorevole all'iniziativa e allo sviluppo delle imprese di tutta la Comunità, segnatamente delle piccole e medie imprese".
[3] Cfr. Jacques Delors, Crescita, Competitività e Occupazione, 1993.

l'integrazione all'interno del mercato unico. Si sottolinea ulteriormente la necessità di adeguare il funzionamento delle PMI alla globalizzazione delle economie, specie in un contesto che le vede svantaggiate rispetto alle grandi imprese sia in termini di accesso al capitale tecnologico sia di accesso al mercato del credito.

Nel documento si sottolinea come l'obiettivo della Comunità sia quello di sostenere lo sviluppo delle PMI, perché così facendo si contribuisce all'efficienza del mercato. Il principale riconoscimento del ruolo delle piccole e medie imprese è avvenuto nel corso del Consiglio Europeo di Madrid del 1995[4]. In tale occasione si affermava che, nonostante la crescente attenzione a favore delle PMI, sul piano pratico gli interventi erano ancora pressoché ininfluenti; in particolare la riduzione della burocrazia e delle inefficienze del mercato, la partecipazione ai processi decisionali comunitari, l'innovazione in ricerca e sviluppo, e l'internazionalizzazione su larga scala[5]. Tutte criticità che, ancor oggi, permangono nel confronto con le imprese europee in posizione di vantaggio competitivo e che acuiscono la stagnazione economica del nostro paese.

L'intervento contemporaneo più pervasivo si ha nel 2008, con la COM-2008-394 e successivo riesame del 2011[6], che hanno implementato il concetto di "*think small first*", mediante la redazione di un *small business act*[7], che sostenesse i paesi membri a creare condizioni economiche e sociali favorevoli alle PMI. Nel dettaglio la comunicazione stila una lista di dieci principi ispiratori per guidare l'attuazione delle politiche delle PMI a livello europeo e dei singoli paesi membri.

Merita soprattutto soffermarsi sulle iniziative e orientamenti assunti in ambito finanziario, in quanto è da questi che si colgono le manchevolezze del sistema nazionale. Si legge al principio VI che la Comunità e gli stati membri devono: *"agevolare l'accesso*

---

[4] Riunione del Consiglio Europeo, 15-16 dicembre 1995, Madrid. Vengono adottate decisioni sull'occupazione, la moneta unica, la conferenza intergovernativa e l'allargamento verso l'Europa Centrale e orientale e verso il Mediterraneo.

[5] Cfr. Conclusioni della Presidenza: "Il Consiglio Europeo ha preso atto della relazione della Commissione sul ruolo svolto dalle PMI, come fonte di occupazione, di crescita e di competitività e in particolare si sottolinea la necessità di: semplificare le formalità amministrative, assicurare un miglior accesso all'informazione e alla ricerca…Il consiglio europeo esorta la Commissione ad attuare tali obiettivi il più rapidamente possibile nel prossimo programma integrato a favore delle PMI", Madrid, 1999.

[6] Cfr. COM 2008/394 e COM 2011/78. Si tratta di due Comunicazioni della Commissione al Consiglio, al Parlamento Europeo, al Comitato economico e sociale europeo e al comitato delle regioni, enuncianti gli obiettivi di politica comunitaria per le PMI.

[7] Cfr. COM 2008/394 definitivo 2: Lo *Small Business Act* mira a migliorare l'approccio politico globale allo spirito imprenditoriale, ad ancorare irreversibilmente il principio *"Pensare anzitutto in piccolo"* nei processi decisionali e a promuovere la crescita delle PMI aiutandole ad affrontare i problemi che ne ostacolano lo sviluppo.

delle PMI al credito e sviluppare un contesto giuridico ed economico che favorisca la puntualità dei pagamenti nelle transazioni commerciali". Viene in altre parole evidenziato che la principale incertezza per gli imprenditori e per le PMI è la disponibilità di risorse finanziarie, che viene immediatamente dopo la problematica degli oneri amministrativi e delle inefficienze prodotte dalla burocrazia.

La possibilità di superare tali criticità muove da una correzione del sistema bancario adottato degli stati membri verso le PMI, e da programmi di miglioramento della cultura finanziaria degli imprenditori, che devono essere orientati sui vantaggi e svantaggi delle varie forme di finanziamento e sulle modalità per presentare i progetti d'investimento a potenziali finanziatori. La successiva revisione della comunicazione, culminata nella COM-2011, individua alcuni profili di incertezza e vuoti normativi che continuano a frenare le iniziative per migliorare l'accesso delle PMI ai finanziamenti. Nella fattispecie, rispetto alla precedente comunicazione, si sottolinea la necessità di semplificare gli strumenti denominati a rischio condiviso[8], e di rafforzare le iniziative volte a realizzare un efficiente mercato dei capitali di rischio.

Viene in questi termini rilevata la necessità di affiancare al sostegno finanziario, meccanismi che favoriscano l'incrocio con investitori. È chiaro che il programma di sostegno dipende oltre che dagli intendimenti comunitari, dalle politiche attuative dei singoli stati membri. A tali previsioni comunitarie devono corrispondere altrettanti interventi attuativi dei paesi membri, che devono contribuire ad avvicinare il dialogo tra le PMI e gli intermediari del credito, e a creare condizioni di equità fiscale che non ostacolino gli investimenti transfrontalieri di capitale di rischio. Sono soprattutto i governi locali a dover garantire il miglioramento delle condizioni di accesso ai finanziamenti, mediante prestiti subordinati vantaggiosi, sistemi di garanzia e programmi di microcredito[9].

1.1.1 La definizione comunitaria

L'attuale definizione di PMI è stata oggetto di un percorso normativo comunitario piuttosto articolato. La ratio dell'inquadramento comune è plurima. In primo luogo si

[8] Strumenti finanziari specifici che prevedono la ripartizione dei rischi tra finanziatore, tipicamente una banca commerciale, e prenditore finale, particolarmente adatti a PMI innovative a crescita rapida.
[9] Proposte della commissione in materia di sostegno finanziario alle PMI, COM(2011) 11 final.

ravvisa la necessità di garantire la centralità di tale tipologia d'impresa all'interno del mercato unico europeo, peraltro già oggetto di una incisiva liberalizzazione che ha inizialmente provocato effetti controproducenti sull'economia delle PMI[10]. L'utilità di una definizione organica risponde poi alla necessità di ordinare il mercato del lavoro europeo e di determinare un obiettivo comune agli interventi di sostegno e finanziamento, sia europeo sia nazionale, tra i quali gli approvvigionamenti provenienti dalla BEI[11] e dalla FEI[12].

Sul piano normativo l'odierno riferimento è rappresentato dalla Raccomandazione della Commissione 2003/361/CE, ovvero una direttiva a cui gli stati membri hanno l'obbligo di adeguare il proprio ordinamento. Essa ha sostituito, dal 1° gennaio 2005, la precedente Raccomandazione 280/1996/CE, che aveva stabilito la definizione di PMI, uniformando le diverse interpretazioni date dai singoli stati nazionali.

Detta enunciazione è particolarmente rilevante in quanto individua i beneficiari del sistema di incentivi previsti dai programmi comunitari, nazionali e regionali cofinanziati dall'Unione Europea. Ai sensi dell'art. 1 si considera impresa, "*ogni entità a prescindere dalla sua forma giuridica, che eserciti un'attività economica*". Vengono quindi ricondotte alla fattispecie di PMI anche le attività artigianali, individuali o familiari, a scopo di lucro, mentre continuano a rimanere estranee le forme associative, riconosciute e non, senza scopo di lucro.

La principale innovazione della direttiva comunitaria è costituita dalla diversa interpretazione dell'acronimo, che si estende anche alla categoria di micro-imprese. Nel dettaglio l'impostazione adottata è la seguente:

---

[10] In verità, le politiche per la liberalizzazione e deregolamentazione si sono dimostrate in alcuni casi svantaggiose per le piccole imprese per il fatto che molti paesi membri, sulla base della tutela sociale, ambientale e del consumatore, hanno reso difficoltosa l'armonizzazione all'interno del mercato comune.

[11] La BEI è una banca pubblica al servizio delle politiche dell'UE, istituita dal trattato di Roma nel 1958, contestualmente alla Comunità economica europea (CEE). La BEI ha il compito di concedere crediti, che finanzia contraendo prestiti sui mercati di capitali e non attingendo alle risorse di bilancio. Essa cofinanzia spesso progetti con la Commissione europea, la quale si occupa degli aiuti non rimborsabili dell'UE, in particolare dei fondi strutturali. Cfr. http://europa.eu/.

[12] Il FEI è l'organo della BEI specializzato nel capitale di rischio. Istituito nel 1994 al fine di promuovere in particolare le piccole e medie imprese (PMI), il FEI investe in fondi di capitale di rischio aventi come obiettivo quello di sostenere imprese in rapida crescita o che operano nei nuovi settori tecnologici. Inoltre, il FEI fornisce garanzie per portafogli di crediti nei confronti delle PMI a banche che concedono prestiti a medio o a lungo termine a questa categoria di imprese. Cfr. http://europa.eu/.

- Media impresa: numero di dipendenti annui inferiore a 250 con fatturato non superiore a 50 mln di euro o totale di bilancio inferiore a 43 mln (dal 1996 ad oggi 40 e 27 milioni: i parametri sono alternativi);
- Piccola impresa: numero di occupati inferiore a 50 con fatturato non superiore a 10 mln di euro o totale di bilancio inferiore a 10 mln; (rispettivamente 7 e 5 milioni nella precedente formulazione);
- Microimprese: numero di occupati annui inferiore a 10, fatturato o totale di bilancio inferiore a 2 mln; nella raccomandazione n° 280 era configurata come impresa con un numero di occupati inferiore a 10, ma tale categoria non è stata quasi per nulla impiegata dalla Commissione.

Viene mantenuto il parametro del numero di addetti come criterio principale, definito altresì "*criterio degli effettivi"*[13], e implementato dall'introduzione di un parametro finanziario, definito anche come *"il complemento necessario per apprezzare la vera importanza di un'impresa, i suoi risultati e la sua situazione rispetto ai concorrenti"*. Si introduce pertanto il criterio del fatturato unitamente al volume totale di bilancio, che riflette l'insieme degli assets di un'impresa[14].

La novità non risiede nell'aggiornamento dei parametri di bilancio alle soglie macroeconomiche[15], ma nel perfezionamento del parametro, di natura giuridica, di indipendenza, ridefinito nella nuova direttiva come autonomia. La ratio, in questo caso, è di delimitare l'ambito delle attività che si possono instaurare tra soggetti appartenenti al medesimo gruppo di imprese.

In specie, nella raccomandazione 280/1996 si definivano indipendenti[16] le PMI il cui capitale o diritto di voto non fosse detenuto in percentuale superiore al 25% da uno, o congiuntamente, da più imprese, che superano i parametri sopra esposti. Eccezioni erano previste per partecipazioni di società di investimenti pubblici e di investitori istituzionali che non esercitano controllo sull'impresa. L'art. 3 della nuova direttiva estende le

[13] Considerazione n°4 della Raccomandazione 2003/361/CE.
[14] Considerare il fatturato come unico parametro finanziario non sarebbe propriamente adeguato, dato che il fatturato di imprese operanti nel settore del commercio e della distribuzione è normalmente più elevato di quello delle imprese manifatturiere.
[15] Per soglie macroeconomiche si intendono gli indici generalmente (inflazione, tassi d'interesse, bilancia dei pagamenti), impiegati per misurare le aspettative di crescita di un paese e quindi l'impatto sulle politiche di sviluppo delle imprese.
[16] Cfr. Art. 1 Raccomandazione 96/280/CE.

deroghe anche alle partecipazioni di enti senza scopo di lucro, e a quelle di *business angel*, ovvero società che esercitano attività di investimento di fondi propri nel capitale di rischio di imprese non quotate.

L'obiettivo è quello di favorire canali alternativi di finanziamento alle PMI, soprattutto per quelle ad alto contenuto innovativo. Fatte salve tali eccezioni, si definisce autonoma, ai sensi dell'art. 3, qualsiasi impresa non configurabile come "associata"[17] o "collegata"[18]. Questi vincoli associativi e di collegamento per il tramite di partecipazioni, possono confondere l'effettiva presenza di una PMI e rendere complesso il controllo dei parametri comunitari. Per ovviare a tale criticità l'art. 6 prevede una procedura semplificata per la verifica delle soglie, partendo dalla somma del 100% dei dati delle imprese collegate (occupati, fatturato e stato patrimoniale) e dalla percentuale di partecipazione, in termini di capitale o diritti di voto, più alta dei dati delle imprese associate[19]. In buona sostanza l'impianto normativo impone alle imprese di certificare il loro status, declinando adeguatamente il grado di autonomia.

Risulta evidente l'intento di consentire una migliore identificazione dei gruppi di imprese e di forme di affrancamento fittizie, specie nel contesto dell'economia italiana, che determinano distorsioni nell'erogazione dei contributi pubblici e dei finanziamenti bancari, a scapito delle PMI meritevoli.

1.1.2 Le politiche finanziarie comunitarie

L'intervento più recente in materia di analisi delle criticità relative all'accesso ai finanziamenti da parte delle PMI, è costituito dal Libro Verde[20] della commissione UE sul finanziamento a lungo termine dell'economia. La Commissione Europea, consapevole della dipendenza storica dell'Europa dalle banche per l'investimento di lungo termine, ha prodotto nel 2013 un documento con la finalità di esaminare, in risposta ai fabbisogni delle PMI, l'accesso al credito bancario e ai finanziamenti non bancari

[17] Si definisce associata un'impresa controllata per più del 25% del capitale sociale o dei diritti di voto da un'altra impresa, anche se PMI.
[18] Si definisce collegata, un'impresa controllata per più del 50% del capitale o dei diritti di voto da un'altra impresa in virtù di un'influenza dominante. L'influenza si presume quando nell'assemblea ordinaria può essere esercitato almeno un quinto dei diritti di voto anche per il tramite di vincoli contrattuali e parasociali.
[19] Se un'impresa ha 25 occupati e l'altra 30, il totale di 55 non le garantisce la qualifica di piccola impresa. A tale dato andrà eventualmente aggiunto quello dell'associata, qualora la partecipazione superi il 25%.
[20] Cfr. Commissione Europea, Libro verde: "*Il finanziamento a lungo termine dell'economia europea*", Bruxelles, 25 marzo 2013.

Il documento consiste nella consultazione pubblica e nell'analisi dei principali fattori che condizionano le fonti di finanziamento a medio e lungo termine. In particolare, pur attribuendo alle banche un ruolo di primordine nell'orientare gli investimenti di lungo periodo, si sottolinea come nell'immediato, la detenzione da parte delle banche delle attività a lungo termine fino alla scadenza non appaia più così scontata.[21] Il ruolo ridimensionato delle banche nella concessione dei prestiti a lungo termine determina nuove esigenze e opportunità per altri intermediari a supporto degli investimenti delle imprese. Tuttavia la capacità degli investitori istituzionali e dei mercati dipende da una serie di fattori che ne ostacolano la diffusione.

Infatti si legge che *"i mercati azionari, delle obbligazioni societarie e delle cartolarizzazioni, continuano a mostrare in Europa un livello di sviluppo relativamente inferiore a quello di altre economie, e il finanziamento da fonti non bancarie rimane perlopiù inaccessibile alle PMI"*. Si sottolinea ancora la necessità di garantire disponibilità liquide alle PMI, che soffrono il confronto con le grandi imprese.[22]

Tornando alla tematica di interesse, la Commissione, preso atto delle difficoltà di accesso delle PMI ai finanziamenti, bancari e non, presenta alcune proposte per orientare le future azioni e i programmi attuativi dei Paesi membri. Le iniziative oggetto di valutazione sono:

- Lo sviluppo del capitale di rischio: la soluzione prospettata è quella di istituire fondi di fondi[23] o di fondi di garanzia per gli investitori in modo da ridurre i limiti di tale mercato;
- Lo sviluppo di mercati dedicati e di reti per le PMI: tra le misure proposte si annoverano l'introduzione di principi contabili per le PMI quotate[24], nuove

[21] Commissione Europea, pag. 7 Libro Verde si legge che: "La crisi ha messo in luce i rischi associati ad un uso intensivo della leva finanziaria e della trasformazione delle scadenze. Tali rischi insieme all'indebolimento della domanda, hanno indotto molte banche a ridurre la leva finanziaria, contribuendo in misura particolare all'attuale carenza di finanziamento a lungo termine. Anche quando tale processo di riduzione della leva finanziaria si sarà concluso, la rivalutazione del rischio avrà l'effetto di aumentare il costo del capitale", Bruxelles, 25 marzo 2013.

[22] Commissione Europea, pag. 5 Libro Verde, *"…molte PMI risentono di una carenza continua di liquidità.."* Bruxelles, 25 marzo 2013.

[23] Trattasi di strumenti di investimento in grado di incrementare il volume di capitali di rischio a sostegno delle pmi.

[24] Simili interventi in tal senso sono rappresentati dal progetto Mifid 2, che mira a creare una nuova sottocategoria di mercati denominata "mercati di crescita per le PMI", sulla quale negoziare strumenti finanziari emessi prevalentemente dalle PMI, la cui capitalizzazione media non ecceda i 100 milioni di euro sulla base dei bilanci relativi agli ultimi tre esercizi sociali.

piattaforme di negoziazione, e lo sviluppo di un quadro normativo per le reti di imprese;

- Lo sviluppo di nuovi strumenti di cartolarizzazione per le PMI: si ribadisce il sostegno alle cartolarizzazioni attraverso il programma COSME[25];
- Lo sviluppo di standard per l'attribuzione del rating del credito alle PMI: introduzione di criteri qualitativi comuni per la valutazione esterna del merito creditizio delle imprese;
- Lo sviluppo di tipologia di finanziamento non tradizionali: il sostegno a forme non convenzionali quali il crowd-funding[26].

Risulta chiaro l'intento delle politiche comunitarie di creare le premesse per una migliore affermazione delle PMI, che passa inevitabilmente per una serie di provvedimenti in ambito finanziario necessari per garantire equità competitiva tra i diversi paesi europei.

1.2 Le PMI nel contesto produttivo nazionale

Il tessuto produttivo italiano si caratterizza, se confrontato con gli altri paesi europei, per una moltitudine di imprese, prevalentemente condensato attorno alla piccola e media dimensione[27]. Il sistema economico evidenzia la presenza congiunta di alcuni grandi gruppi industriali, in lenta ma progressiva diminuzione, e soprattutto una capillarità di imprese variamente organizzate secondo una particolare forma di capitalismo reticolare dislocato su tutto il territorio, ma concentrato in prevalenza nel centro-nord[28].

---

[25] Il programma COSME 2014-2020, attivato dall'Unione Europea, per la competitività di imprese e PMI, semplifica le procedure per accedere ai finanziamenti e il ricorso agli strumenti di capitale. L'obiettivo è di creare un ambiente favorevole alla nascita e diffusione delle PMI, per promuovere l'imprenditorialità facilitando l'accesso al credito e l'internazionalizzazione. È prevista una dotazione finanziaria di 2,3 mld di euro, il 60% dei quali destinata agli strumenti finanziari.

[26] Forma di finanziamento collettivo, finalizzata alla raccolta del denaro per finanziare iniziative private e organizzazioni di vario tipo. Consiste nella ricerca di risorse finanziarie, necessarie per implementare varie tipologie di progetti, attraverso la rete Internet, o direttamente o tramite portali web dedicati (crowdfunding platforms, CFPs). In Italia il tema è diventato di rilevante attualità con l'approvazione nel 2012 del Decreto Legge 'Sviluppo Bis', che ha modificato la disciplina delle offerte pubbliche di capitale, introducendo la possibilità per le società 'start-up innovative' di raccogliere capitale di rischio attraverso CFPs abilitati.

[27] Cfr. Centro studi CNA, Le pmi e la sfida all'internazionalizzazione, 2009, pp.3-16.

[28] Cfr. Fondazione Rete Imprese Italia, Gli interessi dell'impresa diffusa in tempo di crisi e le strategie della rappresentanza, Roma, 2012, pp. 7-17.

Il rapporto OCSE 2014 sottolinea come le PMI costituiscano la colonna portante dell'economia italiana, rappresentando il 99,9% del totale delle imprese, l'80% dell'occupazione e il 67% del valore aggiunto[29]. Peculiarità della realtà italiana è la persistenza di agglomerati produttivi spontanei su base localistica, ovvero i distretti[30]. Tale formula imprenditoriale, che ha prodotto nei precedenti decenni considerevoli risultati, posizionando l'Italia su livelli ragguardevoli di competitività internazionale, non sembra più adeguata, se non modificata in funzione del mutato contesto economico, a garantire le premesse per la crescita e la stabilità dell'impresa italiana.

Il documento dell'OCSE rivela i profili di debolezza che continuano a persistere nel contesto locale tra cui: la bassa produttività delle imprese piccole, l'assenza di investimenti esteri e la mancanza di imprese, anche di grande dimensione, capaci di creare solide basi per la crescita[31]. La progressiva riduzione della dimensione aziendale si è acuita negli anni recenti, soprattutto a seguito della disgregazione in senso territoriale e geografico delle grandi aziende, sfociata nella crisi del capitalismo italiano[32].

Tale crisi, emblematica del crepuscolo industriale del nostro paese, discende da due ragioni, fra loro interrelate ma che insistono su livelli diversi. La prima, più superficiale, è attribuibile alla scarsa competitività sui mercati internazionali, la seconda, endogena, è data dall'insoddisfacente o quasi assente crescita della produttività[33]. Il prodotto estero risulta oggi estremamente più concorrenziale sia in virtù dei minori costi operativi sia per la migliore qualità dei servizi che assistono il prodotto in sé e che ne sostengono la diffusione su larga scala.

Il capitalismo vive quindi una fase di involuzione, alimentata dalle pressioni internazionali, dal difficile accesso al mercato del credito, specie in un contesto normativo[34] non pienamente compreso dalle piccole e medie imprese locali, prive di competenze finanziarie, che si vedono ridotte le possibilità di sostegno bancario. In un contesto di bassa produttività e di investimenti minimi, l'approvvigionamento finanziario

---

[29] I dati sono tratti dal rapporto OCSE 2014, Le politiche per le PMI e l'imprenditorialità in Italia.

[30] Con il termine distretto si fa riferimento ad aree territoriali locali caratterizzate da elevata concentrazione di piccole e medie imprese, con particolare riferimento al rapporto tra la presenza delle imprese e la popolazione residente nonché alla specializzazione produttiva dell'insieme delle imprese.

[31] Per una migliore comprensione dei fattori di ritardo economico si rimanda al documento ufficiale: OECD, *Studies on SMEs and Entrepreneurship*, *Chapter 1: Sme and entrepreneurship issues and policy in Italy*, 2014.

[32] Cfr. Istat, *Il sistema delle imprese: effetti della crisi e potenzialità di crescita*, 2012, pp. 9-43.

[33] Ibidem.

[34] La tematica relativa all'impatto delle normative europee sulle PMI verrà approfondita nel capitolo 2.

ricade prioritariamente sul credito bancario di breve periodo, e ove possibile sull'autofinanziamento.[35]

Nel tessuto delle PMI, dove la separazione tra proprietà e controllo è pressoché assente, l'autofinanziamento prevale sul conferimento mediante aumento di capitale[36]. Vi è una tendenza a reinvestire i flussi di cassa generati dalla gestione, al posto di una immissione di nuove risorse in termini di capitale di rischio. In altri termini il capitale non viene investito direttamente in azienda ma viene impiegato come collaterale per l'accesso ai finanziamenti bancari. Il tratto peculiare è quindi rappresentato dal ricorso sistematico al canale bancario, cui le imprese fanno affidamento quando l'autofinanziamento non è sufficiente e quando non si vuole implementare l'impegno in termini di capitale proprio.

La leva del debito risulta prevalente e le ragioni sono da ascrivere sia alla dimensione aziendale e operativa, tale da non consentire un facile accesso ai mercati azionari, sia nell'atteggiamento di chiusura autocratica della proprietà. Il ricorso al credito bancario, intercettando prevalentemente i fabbisogni finanziari relativi agli investimenti in capitale circolante, evidenzia come la finanza aziendale delle PMI sia centrata sul finanziamento del ciclo commerciale e come il ruolo delle banche si riduca, sovente, a garantire la continuità temporale del sostegno finanziario della gestione ordinaria, più che a sostenere percorsi virtuosi di crescita e sviluppo nel lungo periodo[37].

Si pone in altri termini un vincolo finanziario alla crescita prospettica delle imprese, che affonda le sue ragioni nel dibattuto rapporto fiduciario banca-impresa[38].

1.2.1 La struttura proprietaria

La stretta interconnessione tra struttura del capitale e modello di *governance* delle PMI trova conferma nel contesto nazionale, dove la struttura proprietaria delle imprese è prevalentemente verticale e di tipo familiare. Il capitalismo locale resta qualificato da un'elevata concentrazione della proprietà e dalla scarsa separazione tra proprietà e controllo. La proprietà delle imprese è essenzialmente riconducibile a persone fisiche (imprenditore); il fenomeno è ancor più pervasivo nelle piccole imprese e nei settori

[35] Cfr. Amedeo de Luca, *Amministrazione e finanza nelle PMI innovative,* Franco Angeli, Milano 2011, pp. 37-54.
[36] Le PMI scontano l'incertezza della proprietà nel rifiutare possibili aperture della compagine sociale, mediante conferimenti di capitale di investitori, o attraverso la quotazione sui mercati azionari.
[37] Cfr. Renzo A. Cenciarini et al., *Un ponte per la crescita: Imprese banche e finanza per il futuro del sistema Italia*, Gangemi Editore, Milano 2006.
[38] Si rimanda al capitolo 2.

economici tradizionali (artigianato, agricoltura), dove il carattere autocratico è enfatizzato dalla sostanziale coincidenza tra proprietà e management.

Il basso livello di apertura a soggetti esterni, la scarsa possibilità che il controllo possa cambiare in conseguenza di risultati economici non positivi, e la commistione tra funzioni gestorie e di controllo, determinano la prevalenza di strutture di governo con regole non codificate e meccanismi autoreferenziali. La scarsa contendibilità e la limitata predisposizione all'apertura della compagine sociale[39], sono ascrivibili, più che a ragioni esogene, a motivazioni culturali, che si traducono in una limitata crescita e nel mantenimento di uno status quo.

Il mancato innesco nelle PMI di processi di crescita trova spiegazione nell'originaria diffidenza dell'imprenditore nei confronti di operazioni di mercato che sono percepite come una diluizione dei poteri di controllo o in alternativa come scelte che presuppongono una *disclosure* troppo severa. Il limitato orientamento delle imprese a forme di governo collettive, e il difficile accesso ai finanziamenti, vengono considerati il principale fattore di freno allo sviluppo, e spiegano il rallentamento congiunturale.

La causa principale non è tanto il profilo dimensionale, quanto la già citata scelta involontaria che limita le strategie di sviluppo e di investimento funzionali alla crescita. La spiegazione tradizionalmente addotta, secondo cui la struttura del capitale delle PMI è da attribuire unicamente all'inadeguata conoscenza finanziaria dell'imprenditore[40], appare semplicistica e parziale. In realtà essa è ancorata a motivazioni più razionali, essendo da un lato la conseguenza di precise scelte di *governance* e dall'altra di arbitraggi di convenienza influenzati dalla normativa fiscale, la quale ha spesso favorito l'indebitamento al posto della capitalizzazione delle imprese.[41]

L'indebitamento bancario garantisce la chiusura e stabilità dell'assetto proprietario, pur condividendo con il finanziatore il rischio d'impresa; ciò consente all'imprenditore di

---

[39] Cfr. Renzo A. Cenciarini et al., *Un ponte per la crescita: Imprese, Banca e Finanza per il futuro del sistema Italia*, Gangemi Editore, Milano 2006.

[40] Cfr. G. Calcagnini et al., *Banche e PMI: le regole dell'attrazione,* Franco Angeli, 2009, pp. 25-33.

[41] La politica fiscale italiana ha esercitato un effetto distorsivo sulle scelte di finanziamento delle imprese orientandole verso la destinazione di una quota maggiore del reddito d'impresa alla remunerazione del capitale di prestito più che al capitale di rischio. Infatti il debito ha rappresentato la modalità meno onerosa grazie alla deducibilità degli interessi passivi e ad aliquote che penalizzavano, in termini di prelievo fiscale, l'apporto di capitale proprio. Cfr. Pagliacci Mario, Ipsoa, *Il capitale di rischio delle PMI italiane*, 2007.

ritenere gli utili che residuano dopo il pagamento degli oneri finanziari, anche se spesso risultano insufficienti per sostenere adeguate politiche di autofinanziamento[42].

Alla luce delle considerazioni proposte persistono resistenze al cambiamento e istanze conservative nella *governance* delle PMI, certamente derivanti anche dalla tipologia societaria adottata. È da considerare che la forma giuridica prevalente delle PMI, specie di quelle piccole e delle microimprese, è costituita dalla ditta individuale e dalla società di persone. Si tratta della tipica organizzazione dell'impresa familiare nella quale poche persone, legate perlopiù da vincoli di parentela o da alleanze, detengono una quota del capitale di rischio sufficiente ad assicurare il controllo dell'impresa, condizionandone il consolidamento patrimoniale e lo sviluppo. Si osserva tuttavia una tendenza, seppur lenta, a superare la forma giuridica legata alla società di persone a favore delle società di capitali, le quali rispondono meglio alle esigenze di limitazione delle responsabilità, richiedendo un esiguo capitale sociale che può rimanere accentrato nel gruppo familiare. A supporto si riportano in tabella 1 le ultime rilevazioni dell'ISTAT relative al 2012[43]:

Tabella 1: Distribuzione delle forme d'impresa

FORME GIURIDICHE	Imprese	% imprese	Addetti	% addetti	N. medio addetti
Imprese Individuali	**2.811.729**	**63,29%**	**4.283.128**	**25,61%**	**1,5**
Società di persone	**757.808**	**17,06%**	**2.625.953**	**15,70%**	**3,5**
Società in nome collettivo	399.332	**8,99%**	1.517.450	**9,07%**	3,8
Altre società di persone	358.476	**8,07%**	1.108.503	**6,63%**	3,1
Società di capitali	**799.707**	**18,00%**	**8.545.041**	**51,10%**	**10,7**
Società per azioni (a)	34.274	**0,77%**	3.598.739	**21,52%**	105,0
Società a responsabilità limitata	765.433	**17,23%**	4.946.302	**29,58%**	6,5
Società cooperative	**55.813**	**1,26%**	**1.096.966**	**6,56%**	**19,7**
Altra forma	**17.395**	**0,39%**	**171.122**	**1,02%**	**9,8**
Totale	**4.442.452**	**100%**	**16.722.210**	**100%**	**3,8**

Fonte: Elaborazione su dati ISTAT

[42] Cfr. Pagliacci Mario, Ipsoa, *Il capitale di rischio delle PMI italiane*, 2007.
[43] Elaborazione su dati dell'archivio statistico delle imprese attive (ASIA) curato dall'ISTAT, relativo alle rilevazioni svolte nel periodo 2012.

Si osserva come l'orientamento prevalente sia per le forme societarie deboli (impresa individuale e società di persone), con le difficoltà accennate in termini di ampliamento della compagine sociale e condivisione del controllo. Nondimeno dalla distribuzione percentuale delle forme societarie (tabella 2) all'interno della ripartizione concettuale secondo la direttiva comunitaria, si evince una netta predominanza della forma individuale sotto la soglia dei 10 addetti.

Tabella 2: Ripartizione forme giuridiche secondo la dimensione d'impresa

Forme giuridiche	Micro	Piccole	Medie	Grandi	Totale
Imprese Individuali					
Valori assoluti	2834710	13354	97	1	**2811729**
Valori percentuali	67,02%	7,12%	0,45%	0,03%	**63,30%**
Società di persone					
Valori assoluti	718.162	42365	516	10	**757808**
Valori percentuali	16,98%	22,59%	2,39%	0,28%	**17,10%**
Società di capitali					
Valori assoluti	632206	122536	17463	3154	**799707**
Valori percentuali	14,95%	65,35%	80,82%	87,56%	**18,00%**
spa					
Valori assoluti	3709	11209	6717	2082	**23718**
Valori percentuali	0,59%	9,15%	38,46%	66,02%	**0,50%**
srl					
Valori assoluti	90785	68865	7397	679	**167727**
Valori percentuali	14,36%	56,20%	42,36%	21,54%	**3,80%**
Società cooperative					
Valori assoluti	33104	8154	3205	385	**55813**
Valori percentuali	0,78%	4,35%	14,83%	10,69%	**1,29%**
Altra forma					
Valori assoluti	11548	1105	325	52	**17395**
Valori percentuali	0,27%	0,59%	1,50%	1,44%	**0.39%**
Totale assoluti	4229730	187514	21606	3602	**4442452**
Totale percentuali	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	**1**

Fonte: Elaborazione su dati ISTAT

Le considerazioni svolte in merito alla composizione della struttura proprietaria, sono avvalorate dalle rilevazioni statistiche, che confermano la prevalente affermazione delle forme individuali e società di persone tra le microimprese. Viceversa le forme collettive aumentano al crescere delle dimensioni, con una preponderanza delle tipologie

a responsabilità limitata (42,36%) rispetto alle spa (38,46%), segno che l'imprenditore o il gruppo di controllo non sono pienamente coinvolti nel rischio d'impresa.

Queste valutazioni saranno utili nei prossimi capitoli per analizzare la natura della relazione banca-impresa e, nel dettaglio, cogliere l'impatto della leva dimensionale e della tipologia societaria sul rapporto di affidamento bancario e sulla valutazione del merito di credito.

1.2.2 Le scelte finanziarie delle PMI

La definizione delle caratteristiche finanziarie delle PMI non è di facile comprensione in quanto esse si presentano come un agglomerato eterogeneo. La variabilità è data da diverse componenti più o meno rilevanti: l'aspetto organizzativo, i modelli di business, le strutture proprietarie. Tutte leve che contribuiscono a generare una moltitudine di paradigmi organizzativi e di consequenziali comportamenti finanziari. Il principale fattore che influenza le scelte finanziarie delle PMI è la governance, evocata nel paragrafo precedente, e il modello di business adottato.

In letteratura si è ritenuto che la struttura proprietaria determinasse le condizioni di accesso al credito e il peso del debito nella struttura finanziaria[44]. Questa relazione vale soprattutto per le imprese con una forte componente familiare ovvero con strutture proprietarie e organizzative molto semplificate e accentrate. Altri invece[45] sostengono che il controllo della gestione aziendale e il regolare servizio del debito riducano i costi di agenzia derivanti dalle asimmetrie informative tra prestatore e prenditore. Tuttavia nella realtà delle imprese tale effetto non trova dimostrazione in quanto l'imprenditore ha motivazioni più complesse rispetto a quelle che guidano la condotta dei manager.[46]

È soprattutto la presenza di una pluralità di ragioni, quali l'esigenza di conservare il controllo societario e il prestigio sociale, che spingono l'imprenditore ad assumere maggiori rischi e ad adottare una struttura più orientata al debito. Il maggior ricorso al debito non produce necessariamente un più elevato utilizzo delle fonti di breve termine

[44] Per un approfondimento si veda: Stigliz J. E., Weiss A., *Credit Rationing in markets with imperfect information*, The American Economic Review, Vol. 71, June 1981.
[45] Cfr. Shleifer A. et al., *Legal determinants of external finance*, National Bureau of Economic Research, January 1997.
[46] Ibidem.

perché l'evoluzione dei tassi e il mancato rinnovo delle linee di fido può riverberarsi negativamente sulla gestione aziendale[47].

Si ritiene infatti che la tipologia del finanziamento a breve sia rilevante nel caso delle PMI per il fatto che di frequente risulta assistita dalle garanzie personali dell'imprenditore e non richiede, salvo limiti dimensionali, la presentazione di documenti di rendicontazione (bilancio). Si tratta di peculiarità/criticità che trovano pieno riscontro nel tessuto imprenditoriale nazionale e in via preferenziale nell'ambito delle PMI a conduzione familiare.

Come segnalato nell'indagine Unicredit 2012 sulle piccole e medie imprese manifatturiere, il *leverage ratio*[48] delle imprese misurato dal rapporto tra il totale delle passività e i mezzi propri è maggiore per le imprese italiane rispetto al dato medio europeo: l'indicatore è pari a 1,98% nel periodo 2011-2012 contro una media europea di 1,75%. Il più ampio ricorso alla leva finanziaria è tipico delle imprese minori, che presentano un volume d'affari inferiore ai 15 milioni di euro e che mostrano un indice di indebitamento superiore alla media nazionale e in crescita[49].

Nel complesso il maggior livello di indebitamento sembra dettato da un eccessivo ricorso all'indebitamento più che dalla modesta consistenza del grado di patrimonializzazione. La natura del debito evidenzia due tratti precipui delle imprese italiane: il debito è di breve termine e presenta un'elevata incidenza sulla struttura finanziaria.

Tabella 3: *Leverage ratio* Pmi europee

	Italia	Francia	Spagna	Germania
2000	30,2%	26,5%	35,0%	22,4%
2005	31,0%	29,5%	36,0%	23,3%
2007	28,0%	26,8%	34,0%	n.d
2011	30,4%	28,1%	33,7%	24,8%

Fonte: Rapporto Unicredit sulle piccole e medie imprese, VIII Edizione 2011-2012.

Rimanendo alle cifre, la quota di debiti a breve sul totale dei debiti è pari all'81% , soglia costantemente superiore a quella di Francia (71%), Germania, Spagna (64%), e

[47] Cfr. Giovanni Liberatore, *La valutazione delle PMI*, Franco Angeli, Milano, 2005.
[48] Per leverage ratio si intende il rapporto di indebitamento, ovvero nella sua configurazione base il rapporto tra capitale di terzi e mezzi propri.
[49] Nel rapporto Brandolini (2011), su circa 40.000 aziende censite nella Centrale dei Bilanci, l'indebitamento medio era nel 2008 pari al 54% nelle imprese con un numero di dipendenti inferiore a 250, contro il 48% nelle imprese maggiori.

Austria (73%). All'interno si rilevano soprattutto debiti commerciali e debiti finanziari a breve: il 32% dei finanziamenti è costituito da debito bancario, contro il 10% della Germania, l'11% della Francia e il 20% della Spagna[50].

Si possono quindi riepilogare i profili distintivi delle PMI concernenti le scelte finanziarie: il passivo è principalmente costituito da debiti operativi e finanziari, la prioritaria fonte di finanziamento è rappresentata dal canale bancario, il ricorso al debito prevede tipicamente l'utilizzo di forme tecniche di breve periodo[51]. Di conseguenza il ricorso al mercato dei capitali è marginale sia per la raccolta del debito sia di capitale come pure l'apertura a nuove forme di finanziamento.

È evidente che l'eccessivo sbilanciamento verso il debito produce distorsioni sul processo di crescita e sulla competitività dell'impresa. Le conseguenze negative si manifestano perché il debito a breve è meno funzionale a finanziare progetti di investimento, che sono quelli che determinano il vantaggio competitivo dell'impresa[52]. Al contempo la pervasiva esposizione bancaria di breve termine rischia di indebolire la stabilità dell'impresa, che è quindi più esposta ad eventi esogeni[53] che possono incidere sulla solidità patrimoniale e sulla liquidità aziendale.

Le imprese con una struttura di capitale più equilibrata presentano, in linea teorica, maggiori opportunità di sostenere la crescita, poiché hanno, in periodi di crisi e di credit crunch, una migliore flessibilità finanziaria che le consente di accedere ai canali di finanziamento alternativi. Un'impresa con una capacità di indebitamento limitata avrà certamente più difficoltà a crescere ricorrendo a quantità aggiuntive di debito e la sua crescita sarà determinata esclusivamente dall'autofinanziamento e da nuove risorse di capitale di rischio.

I riflessi di tale comportamento finanziario e del disequilibrio patrimoniale sono evidenti nella diminuita competitività delle imprese nazionali. Da una parte l'eccessiva leva finanziaria (dettata dall'indebitamento) determina il peggioramento in termini economici, ovvero nella difficoltà di servire il debito mediante l'adeguata capacità

---

[50] I dati sono tratti dal Rapporto Unicredit sulle piccole medie imprese, VIII Edizione 2011-2012.

[51] Tradizionalmente si annoverano come forme tecniche di breve periodo: scoperti di conto corrente, anticipi fatture, crediti autoliquidanti.

[52] Cfr. Capaldo P., *"Finanza e industria in Italia"*, Il mulino, Bologna, 2007.

[53] Tra questi soprattutto cambiamenti della politica creditizia delle banche con possibili razionamenti del credito. Per gli effetti del razionamento si rimanda al prossimi capitolo.

reddituale. Dall'altra l'utilizzo di forme tecniche di finanziamento di breve durata, che generalmente non richiedono la predisposizione di informazioni finanziarie documentali, non stimola adeguatamente le PMI ad implementare le conoscenze di natura strategica e finanziaria.

Sussistono ancora molte carenze nell'ambito delle attività di analisi e programmazione finanziaria, che non ricevono la dovuta considerazione, facendo in modo che la gestione delle risorse risponda tipicamente a logiche contingenti[54] e non si raccordi ad una previsione organica dei flussi e fabbisogni finanziari. Proprio l'assenza di tale orientamento alla gestione finanziaria, costituisce uno dei punti di debolezza delle piccole e medie imprese. Solo una quota minoritaria di PMI presenta una funzione aziendale con poteri autonomi. Sovente invece, essa si manifesta più come funzione di servizio, destinata a reperire le risorse finanziarie e a coprire i fabbisogni in modo occasionale, spesso meccanico, ricorrendo alle forme tecniche di finanziamento di breve periodo, con il rischio di determinare tensioni di liquidità[55].

Nondimeno proprio in virtù del fatto che l'area finanziaria riveste un ruolo centrale, l'imprenditore tende ad avocarla a sé, pur non disponendo di adeguate competenze in ambito finanziario, limitando i processi di delega necessari per la strutturazione della funzione e l'ingresso di profili in grado di gestire la programmazione finanziaria.

1.2.3 Le ragioni del ricorso al debito

In precedenza sono stati esaminati i comportamenti finanziari delle PMI e le ricadute sulle scelte di approvvigionamento finanziario. Si è osservato che nel sistema produttivo nazionale le imprese si orientano verso il debito bancario, soprattutto di breve periodo con una rilevante incidenza sul totale delle fonti di finanziamento. In questo paragrafo si cercherà di cogliere le determinanti di tali scelte, riconducibili sia alle imprese sia alle azioni di soggetti esterni (banche), introducendo la relazione con gli intermediari del credito. Il ricorso al debito deriva dalla maggiore opacità informativa e nelle scelte accentranti dell'imprenditore o del gruppo di comando. La diffidenza di

[54] Generalmente nelle imprese individuali e nelle società di persone, che costituiscono oltre il 60% del campione delle PMI, non si pone particolare attenzione alla pianificazione finanziaria, con la conseguenza che le tensioni di liquidità sono meno facilmente prevedibili e governabili.

[55] Fondazione Rete Imprese, *Gestione finanziaria e capacità di investimento nelle PMI: dalle criticità alle prospettive di ripresa*, di Francesco Estrafallaces, Roma, 2010.

quest'ultimo nel trasmettere informazioni organiche all'esterno e a condividere il controllo aziendale, sono fattori essenziali nell'orientare le scelte finanziarie.

Alcuni autori[56] sottolineano che la volontà di conservare l'autonomia e il controllo influenzano negativamente la scelta della forma del debito, portando l'impresa a preferire tipologie con meno obblighi formali. All'interno di queste risultano diffuse le scoperture di conto corrente e le linee autoliquidanti. Trattandosi di forme rinnovabili, percepite come fonti stabili, vengono generalmente impiegate per finanziare la gestione corrente e per affrontare situazioni di emergenza, non essendo connotate dalla rigidità imposta dai prestiti di lungo periodo.[57]

Tale peculiarità viene ritenuta in letteratura l'unico strumento adeguato per contrastare situazioni di moral hazard[58] e problemi di agenzia[59]. La raccolta di risorse finanziarie di breve termine non presuppone l'elaborazione interna all'impresa di budget finanziari e piani industriali, utili agli investitori per cogliere la destinazione dei fondi raccolti e la coerenza con gli investimenti. Vi è poi un fattore rilevante, ovvero la forte incidenza dei crediti commerciali nell'attivo corrente delle PMI; l'esigenza di smobilizzare l'attivo trova ragion d'essere nella concessione di linee di credito autoliquidanti, sovente assistite da garanzie personali dell'imprenditore.

Le carenze rintracciabili nella domanda di servizi bancari non discendono unicamente dai limiti finanziari delle PMI, ma anche da alcune debolezze dell'offerta bancaria.[60] Le carenze non sono tanto imputabili alla gamma di prodotti bancari, quanto piuttosto nella poco chiara comunicazione degli intermediari circa i criteri di accesso e nella relativa scarsa assistenza e consulenza alle PMI.

Nella prospettiva degli intermediari la previsione della revoca della linea di credito, nonché la presenza di garanzie, rendono di fatto tali prestiti molto diffusi dato che la

---

[56] Cash et al 1994.

[57] I prestiti di lungo periodo comportano un piano di rientro (o piano di ammortamento) che vincola l'impresa nel lungo termine a garantire la generazione di cash flow per il pagamento degli oneri finanziari.

[58] L'espressione moral hazard, nella sua accezione macroeconomica, è l'assunzione da parte di un soggetto o di un collettivo, di un rischio elevato, le cui eventuali conseguenze recano vantaggio a chi ha assunto il rischio. Riferito alla relazione banca-impresa l'azzardo morale (moral hazard) è il rischio che può sopravvenire in una situazione ex-post alla erogazione di un finanziamento e deriva dal comportamento scorretto di un'impresa nell'utilizzare i prestiti erogati per attività più rischiose rispetto a quelle dichiarate. La situazione si verifica allorquando, una volta ottenuto un prestito per un determinato progetto con un relativo grado di rischio specifico, un'azienda si trova nella condizione di utilizzare le risorse monetarie per fini più rischiosi e con un rendimento atteso più elevato. Cfr. http://www.bankpedia.org/.

[59] Cfr. Hart (1990), Aghion (1992).

[60] Si veda De Novellis et al., *Una finanza per la crescita*, in Quaderni REF Ricerche Banca e Finanza, Milano, Giugno 2013.

banca presuppone di rientrare dalla propria esposizione prima dell'insorgere di difficoltà in capo all'impresa.[61] È chiaro però che, essendo pratica riscontrabile nelle piccole e microimprese l'apertura di più linee di fido[62], in caso di crisi aziendale si innescherebbe un circolo vizioso, spingendo le banche ad anticipare l'uscita e a revocare gli affidamenti.

Una prospettiva di questo tipo, oltre ad essere deleteria per l'impresa, è certamente dannosa per gli stessi intermediari, che sarebbero costretti ad attivare procedure che non rientrano nell'attività di banca. Pur riscontrando caratteristiche a sé stanti che distinguono le piccole imprese da quelle grandi, si individuano comportamenti trasversali che rendono per certi versi asettica la ripartizione dimensionale delle PMI.

È interessante osservare come, anche nei modelli organizzativi delle banche, alla luce dell'affermazione del modello divisionale, il parametro dimensionale continui ad essere utilizzato per frammentare la popolazione delle imprese. Accade quindi che un'impresa start-up, con esigenze finanziarie su un orizzonte di medio lungo periodo, sia seguita da una divisione retail in base al parametro quantitativo del fatturato; analogamente un'impresa matura viene assistita da una divisione corporate, anche se le sue esigenze finanziarie non richiedono forme di finanziamento particolari. Si tratta di considerazioni estremizzanti, ma che rivelano come in determinati contesti produttivi le scelte delle imprese possono risultare distorte in virtù dell'orientamento organizzativo assunto dalla banca.[63]

Chiarire le reali necessità delle PMI e migliorare la segmentazione della clientela, superando la distinzione data dall'approccio dimensionale, può indirizzare meglio l'offerta di prodotti bancari e guidare le PMI verso scelte di finanziamento razionali. In questa particolare fase economica le banche hanno un ruolo fondamentale, ovvero individuare le aziende che, pur attraversando tensioni di liquidità, presentano un

---

[61] In realtà la diffusione delle forma a breve, deriva anche dalla considerazione del contesto in cui opera la banca e dalle dimensioni della stessa, che potrebbero non disporre di adeguate risorse e competenze per valutare il merito di credito secondo criteri più accurati (es. le banche di credito cooperativo).

[62] La pratica dei fidi multipli, o multiaffidamento, vale a dire mantenere contemporaneamente più relazioni con differenti istituti di credito, è una caratteristica peculiare del mercato bancario italiano, che risponde alle esigenze sia delle aziende sia delle banche; le prime possono evitare che le banche traggano vantaggio da una relazione esclusiva imponendo condizioni contrattuali per loro più vantaggiose; le seconde, in un contesto in cui la trasparenza informativa non è l'obiettivo prioritario, sono in grado di ripartire i rischi con altri istituti di credito, secondo una logica co-assicurativa. Secondo Petersen e Rajan (1995) tale pratica potrebbe essere dannosa per le PMI che hanno come unica fonte di finanziamento il canale bancario.

[63] La trasformazione del modello organizzativo nella logica del gruppo multidivisionale sembra tuttavia rispondere positivamente alla necessità di riconfigurare l'interazione banca-impresa.

potenziale competitivo. Ciò si traduce nella concessione virtuosa del credito a soggetti meritevoli, adeguatamente selezionati. In tal senso si enunciano alcuni profili attinenti alle banche, che fungono da necessario raccordo con le tematiche successive.

In primo luogo il miglioramento dei comportamenti finanziari delle PMI passa anche dal rafforzamento dei criteri di valutazione del merito creditizio mediante l'adozione di modelli di rating[64] che lascino maggior discrezionalità nel valutare le specificità delle imprese. L'eccessiva attenzione posta alla componente quantitativa dei dati di bilancio, rischia di sfavorire oltremodo il giudizio di rating, già deteriorato dalla congiuntura economica.

Secondariamente si tratta di migliorare la comunicazione finanziaria tra l'impresa e la banca. Affinché la comunicazione risulti più incisiva, le PMI devono elevare qualitativamente le informazioni fornite. La condivisione delle informazioni e la conoscenza degli standard creditizi, consentono alle PMI di comprendere quali siano i fattori che più impattano sull'attribuzione del rischio di credito.

1.3 Analisi del contesto nazionale

1.3.1 La situazione attuale

Le considerazioni svolte sul piano teorico meritano opportuno approfondimento numerico, essenziale per cogliere la continuità delle informazioni fornite. La prevalenza della tipologia delle microimprese è confermata dalle rilevazioni esposte in tabella 4.

Tabella 4: Statistiche riassuntive

	Numero di imprese			**Numero di occupati**			**Valore aggiunto**		
	Italia		**UE**	**Italia**		**UE**	**Italia**		**UE**
	N°	**proporzione**	**proporzione**	**N°**	**proporzione**	**proporzione**	**N°**	**proporzione**	**proporzione**
Micro	3527452	94,8%	92,4%	6629987	45,8%	29,1%	201	30,4%	21,6%
Piccole	171658	4,6%	6,4%	3049375	21,1%	20,6%	141	21,3%	18,2%
Medie	19126	0,5%	1,0%	1837003	12,7%	17,2%	118	17,8%	18,3%

[64] Per una migliore inquadramento del tema si rinvia al Capitolo 3.

	Numero di imprese			Numero di occupati			Valore aggiunto		
grandi	3139	0,1%	0,2%	2960003	20,4%	33,1%	201	30,5%	41,9%
PMI	3718236	99,9%	99,8%	11516365	79,6%	66,9%	459	69,5%	58,1%
Totale	3721375	100,0%	100,0%	14476368	100,0%	100,0%	661	100,0%	100,0%

Fonte: Elaborazione su dati Commissione Europea (SME Performance Review).

Esse rappresentano il 94,8% sul totale delle imprese nazionali, soglia superiore anche alla media UE. La contribuzione al valore aggiunto è prossima al 70%, mentre la percentuale di occupati sfiora l'80%. Tuttavia è a partire dalla constatazione del ruolo centrale delle PMI che si individuano le difficoltà già osservate. A livello dimensionale si nota un eccessivo sbilanciamento verso il basso, ovvero verso le imprese con meno di 10 addetti. L'evoluzione storica dal 2008 al 2013 in tabella 5 e 6 sintetizza tale peculiarità.

Tabella 5: Distribuzione numerosità delle PMI

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Micro	3693769	3647439	3632449	3615742	3608976	3527452
Piccole	200359	189572	184549	178427	176150	171658
Medie	20699	20054	19384	19511	19363	19126
Grandi	3275	3251	3227	3177	3189	3139
PMI	3914827	3857065	3836382	3813680	3804489	3718236
Totale	3918101	3860316	3839609	3816857	3807677	3721377

Fonte: Elaborazione su dati Commissione Europea (SME Performance Review).

Tabella 6:Distribuzione percentuale PMI

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Micro	94,27%	94,49%	94,60%	94,73%	94,78%	94,79%
Piccole	5,11%	4,91%	4,81%	4,67%	4,63%	4,61%
Medie	0,53%	0,52%	0,50%	0,51%	0,51%	0,51%
Grandi	0,08%	0,08%	0,08%	0,08%	0,08%	0,08%
Totale	1	1	1	1	1	1

Fonte: Elaborazione su dati Commissione Europea (SME Performance Review).

Nonostante la diminuzione in valore assoluto, le microimprese continuano a restare su percentuali elevate, confermando la loro consistenza in determinati settori produttivi e la conservazione di nicchie di mercato, ma dall'altro lato evidenziando resistenze a processi di crescita e di cambiamento strutturale.

Si ravvisa una carenza di trasformazioni organizzative verso la piccola e media dimensione, in parti dettate dalla sfavorevole congiuntura economica che ha inciso pesantemente sulla sopravvivenza di alcune imprese[65], e in parte legate alle ragioni già esposte della diffidenza verso forme collettive di condivisione del controllo dell'impresa (Tabella 7).

Tabella 7: Variazione imprese per settore produttivo

	2008		2013	
	N° Imprese	% sul Totale	N° Imprese	% sul Totale
Estrazione	2.817	0,07%	2.457	0,07%
Attività Manifatturiere	458.332	11,71%	416.046	11,19%
Forniture di energia	2.433	0,06%	6.521	0,18%
Fornitori acqua	8.031	0,21%	8.864	0,24%
Costruzioni	634.907	16,22%	512.109	13,77%
Commercio	1.214.593	31,03%	1.152.257	30,99%
Trasporto	141.953	3,63%	130.555	3,51%
Servizi alloggio e ristorazione	291.085	7,44%	297.320	8,00%
Imprese ICT	102.301	2,61%	97.599	2,62%
Attività immobiliari	205.813	5,26%	232.721	6,26%
Attività professionali e tecniche	701.701	17,92%	714.612	19,22%
Servizi di supporto alle imprese	150.861	3,85%	147.175	3,96%
Totale PMI	3.914.827	100%	3.718.236	100,00%

Fonte: Elaborazione su dati Commissione Europea (SME Performance Review)

Sono prevalentemente le imprese PMI del settore del manifatturiero e i servizi connessi alle attività turistiche ad aver garantito una certa stabilità, mentre il calo in valore assoluto è quasi certamente ascrivibile al crollo del mercato delle costruzioni[66].

[65] Per un approfondimento sullo stato delle imprese italiane si veda: *Osservatorio su fallimenti procedure e chiusure di imprese*, Cerved Group, settembre 2014.

[66] La situazione del settore delle costruzioni è complessa: gli investimenti in costruzioni sono diminuiti del 30% tra il 2008 e il 2013 e ad esclusione delle attività di riqualificazione del comparto abitativo che ha registrato aumenti nei livelli produttivi, la perdta settoriale raggiunge il 43,6%. Per una migliore ricostruzione dei dati si veda *Osservatorio congiunturale sull'industria delle costruzioni*, ANCE, Dicembre 2013.

Analoghe considerazioni possono essere svolte con riferimento alla situazione occupazionale (Tab. 8): la contrazione in termini assoluti è evidente soprattutto per le piccole e medie imprese del settore immobiliare, che a seguito delle numerose chiusure aziendali hanno visto diminuire drasticamente il numero dei lavoratori occupati[67].

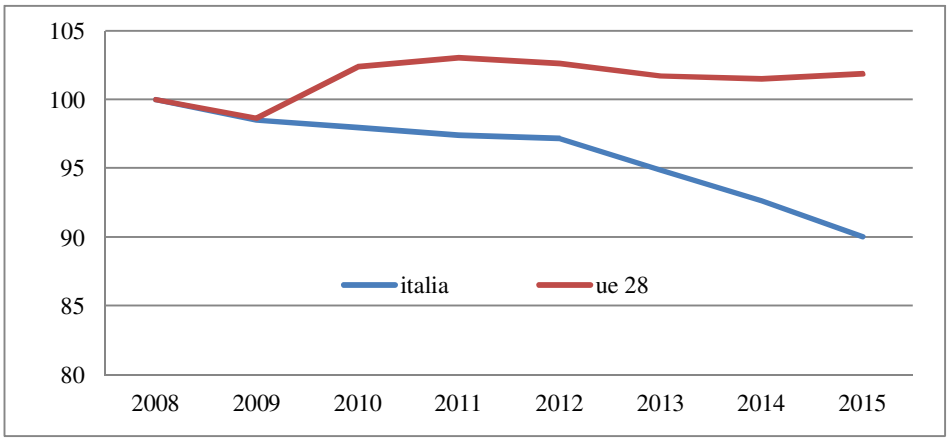
Tabella 8: variazione occupati per settore

	2008		2013	
	N° occupati	% sul totale	N° occupati	% sul totale
Estrazione	24.262	0,19%	19.150	0,17%
Attività Manifatturiere	3.403.955	26,43%	2.945.547	25,58%
Forniture di energia	21.762	0,17%	22.976	0,20%
Fornitori acqua	101.555	0,79%	105.067	0,91%
Costruzioni	1.954.087	15,17%	1.395.620	12,12%
Commercio	3.112.898	24,17%	2.918.902	25,35%
Trasporto	659.493	5,12%	616.296	5,35%
Servizi alloggio e ristorazione	1.132.704	8,79%	1.125.593	9,77%
Imprese ICT	364.912	2,83%	332.080	2,88%
Attività immobiliari	323.602	2,51%	284.114	2,47%
Attività professionali e tecniche	1.160.378	9,01%	1.141.697	9,91%
Servizi di supporto alle imprese	621.837	4,83%	609.323	5,29%
Totale PMI	12.881.445	100%	11.516.365	100%

Fonte: Elaborazione su dati Commissione Europea (SME Performance Review 2014)

Anche le previsioni, elaborate dall'Eurostat per gli anni successivi, mostrano una tendenza negativa per le PMI. L'outlook per gli anni 2014 e 2015 (grafico 1), vede una lenta diminuzione del numero delle imprese.

Grafico 1: Previsione numero PMI (2008=indice)

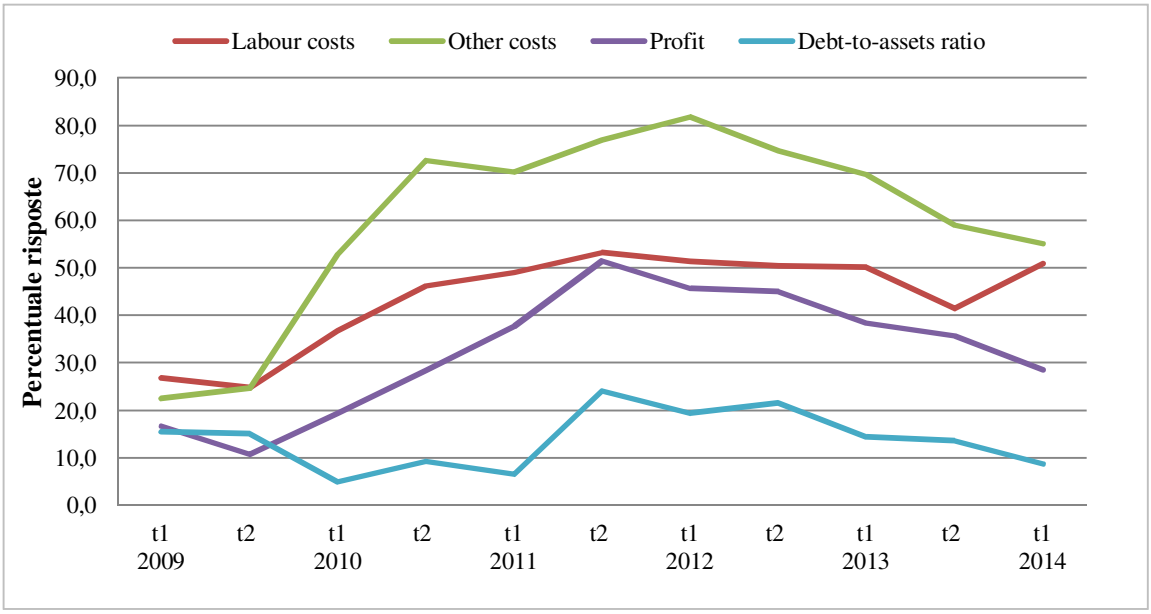


[67] Istat, Rapporto annuale 2014, Cap 3: Il mercato del Lavoro negli anni della crisi, 2014.

1.3.2 Le problematiche finanziarie

A livello finanziario le statistiche confermano le difficoltà delle PMI italiane nell'accesso al credito nonché le anomalie dettate dall'eccessivo peso dell'indebitamento sulla struttura finanziaria. L'analisi è condotta a partire dai dati desunti dall'ultimo rapporto della Banca Centrale Europea sull'accesso al credito delle PMI[68]; per le piccole e medie imprese italiane, si nota (grafico 2) un incremento del costo del lavoro[69] (da 41,5% a 51%) rispetto all'ultimo periodo di rilevazione (Ottobre 2013-Marzo 2014). Si tratta dell'unico parametro, tra quelli proposti, che presenta un'inversione di tendenza, da interpretare negativamente, dato che i profitti continuano dal 2011 la loro contrazione (-29%).

Grafico 2: Variazione principali parametri economici



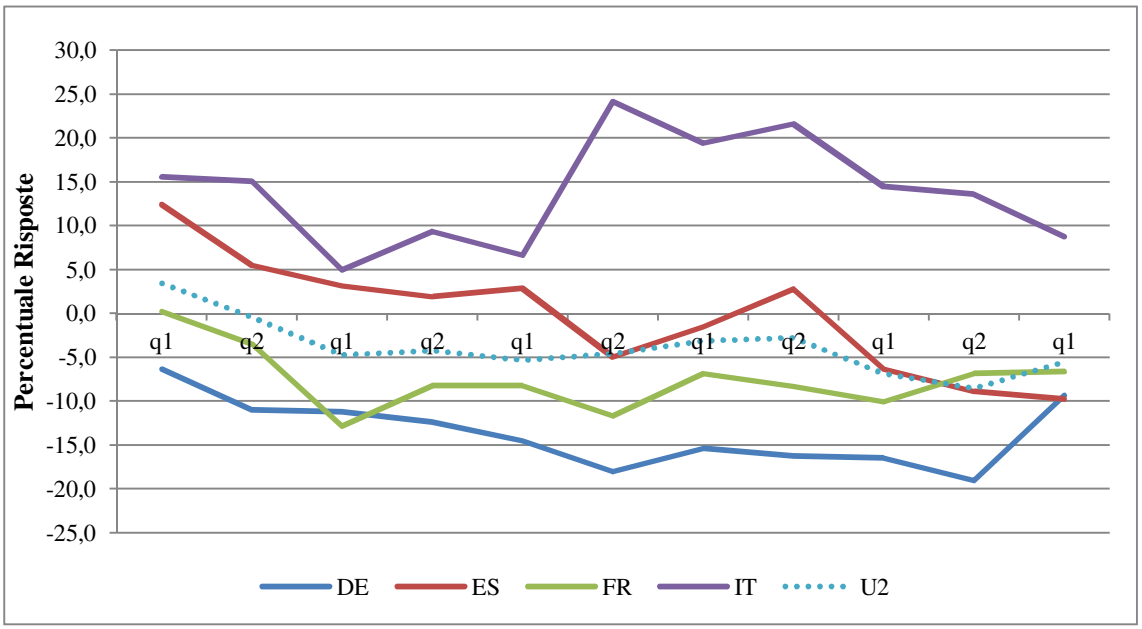
Fonte: Elaborazione su dati BCE. *Survey on the access to finance of enterprises in the euro area*. 2014

[68] Cfr. Banca Centrale Europea, "*Survey on the access to finance of enterprises in the euro area*", Novembre 2014. Il report presenta i principali risultati sull'accesso al credito delle PMI europee. La rilevazione, svolta su dati dal 1 aprile 2014 al 1° settembre dello stesso anno, fornisce evidenza sulla situazione finanziaria, la necessità di risorse e l'accesso alle fonti esterne delle PMI europee, comparato con quelle delle grandi imprese. La metodologia utilizzata per la rilevazione dei dati è quella della ricerca di mercato, condotta mediante interviste sulla base di un questionario.

[69] L'aumento del costo del lavoro non è certamente imputabile all'incremento degli occupati, che come evinto in tabella 2, sono diminuiti in valore assoluto né all'aumento delle retribuzioni in busta paga. Esso piuttosto rappresenta l'incremento dei costi non salariali, fondamentalmente tasse a carico dei datori di lavoro e degli stessi lavoratori, che gonfiano il cosiddetto lordo.

Interessante ai nostri fini è l'evoluzione del rapporto d'indebitamento (grafico 3). Come evidenziato nel paragrafo 2.2.2 le PMI italiane si caratterizzano per una forte incidenza del debito finanziario (di breve). L'indagine condotta dalla BCE, presenta dal 2011 una tendenza negativa (dal 51,5% al 28,5%) dovuta principalmente alla stretta creditizia e all'irrigidimento dei criteri valutativi adottati dalle Banche[70]. Esso rimane comunque su livelli elevati sia rispetto ai principali competitors europei sia rispetto alla media UE. Ciò conferma ancor più la tendenza delle PMI nel ricorrere al canale bancario per decidere come finanziare l'impresa.

Grafico 3: Variazione leverage ratio



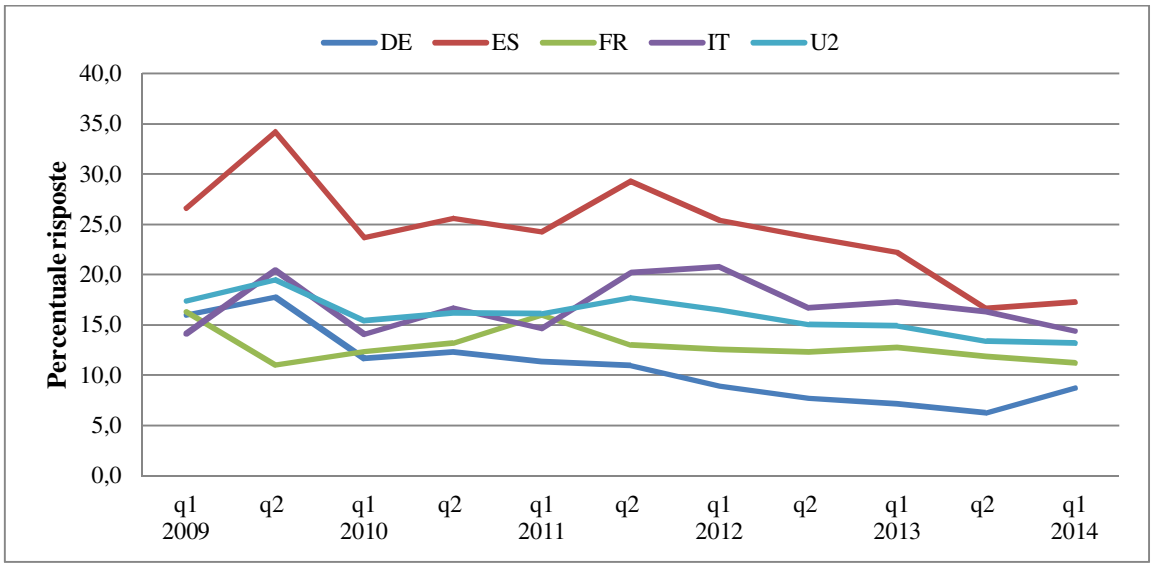
Fonte: Elaborazione su dati BCE. *Survey on the access to finance of enterprises in the euro area*. 2014.

Il problema principale rimane quello relativo all'accesso al credito (grafico 4), percepito dalle PMI italiane come uno dei principali freni per la ripresa economica e competitiva[71]. Le risposte fornite dalle PMI italiane mostrano ancora una percezione sopra alla media UE e ai paesi tradizionalmente concorrenti (Germania e Francia).

[70] Si veda Cap. 2 per la valutazione degli impatti della nuova regolamentazione bancaria(Basilea 2) sulle PMI e il cap. 3 per l'analisi BLS (indagine sul credito bancario) sul comportamento adottato dagli intermediari del credito nella concessione dei prestiti alle imprese.

[71] Tra gli altri fattori evidenziati dal report BCE, si annoverano in rigoroso ordine di percezione per le PMI italiane: la difficoltà nel reperire la clientela, la burocrazia e gli adempimenti amministrativi, l'accesso al credito (già menzioanto nel grafico 3), il livello di costi del lavoro e della produzione, la concorrenza internazionale, e la disponibilità di competenze interne e managerialità (o capitale umano).

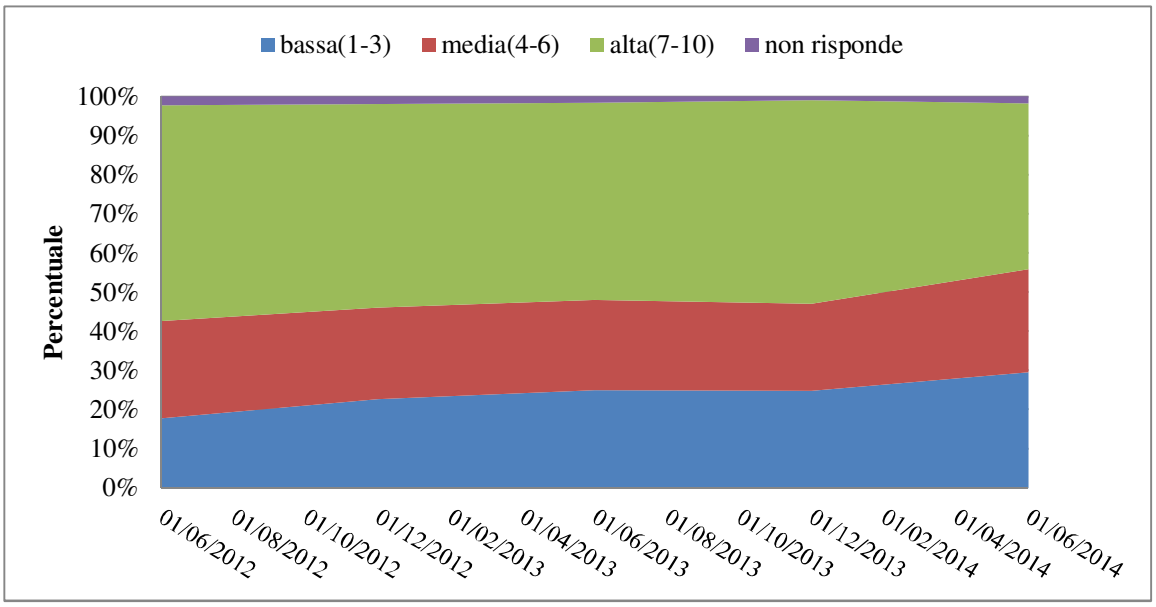
Grafico 4: Variazione percezione accesso al credito



Fonte: Elaborazione su dati BCE. *Survey on the access to finance of enterprises in the euro area*. 2014.

Su una scala da 1 a 10, il problema dell'accesso al credito continua a ricevere una forte preoccupazione dalle PMI[72] (grafico 5). Il dato si mantiene costante intorno al 50%, con una lieve diminuzione nell'ultima rilevazione.

Grafico 5: Grado percezione accesso al credito



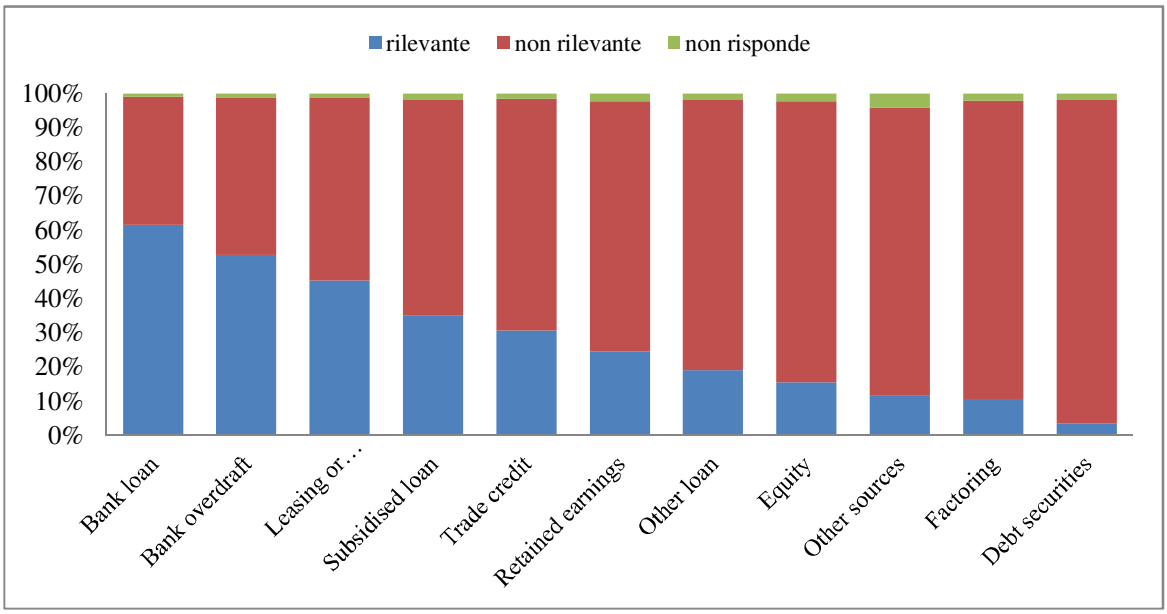
Fonte: Elaborazione su dati BCE. *Survey on the access to finance of enterprises in the euro area*. 2014.

[72] La rilevazione si fonda sulla questione "*Pressigness of access to finance as perceived by SMEs across euro area countries*". La scala di misurazione parte dal livello 1 (not pressing) fino al livello 10 (extremely pressing).

Per quanto concerne le scelte finanziarie delle PMI, i dati in (grafico 6)[73], confermano quanto presentato a livello teorico: la preferenza per i debiti bancari che vengono percepiti come rilevanti dalle aziende campionate. In particolare si notano come le prime tre voci (prestiti a breve, scoperture di conto corrente, e leasing finanziari), rappresentino la primaria fonte di finanziamento[74]. L'autofinanziamento occupa invece una posizione mediana (24,5% contro il 73%); non sorprendono nelle ultime posizioni il ricorso al capitale di rischio e le emissioni obbligazionarie.

Grafico 6: Struttura finanziaria

Fonte: Elaborazione su dati BCE. *Survey on the access to finance of enterprises in the euro area*. 2014.



Risulta opportuno in chiusura individuare la destinazione principale delle fonti di finanziamento. Dal grafico 7 si nota che le PMI italiane investono le risorse finanziarie prevalentemente in capitale fisso (29,3%) e in capitale circolante (29,6%)[75], mentre solo

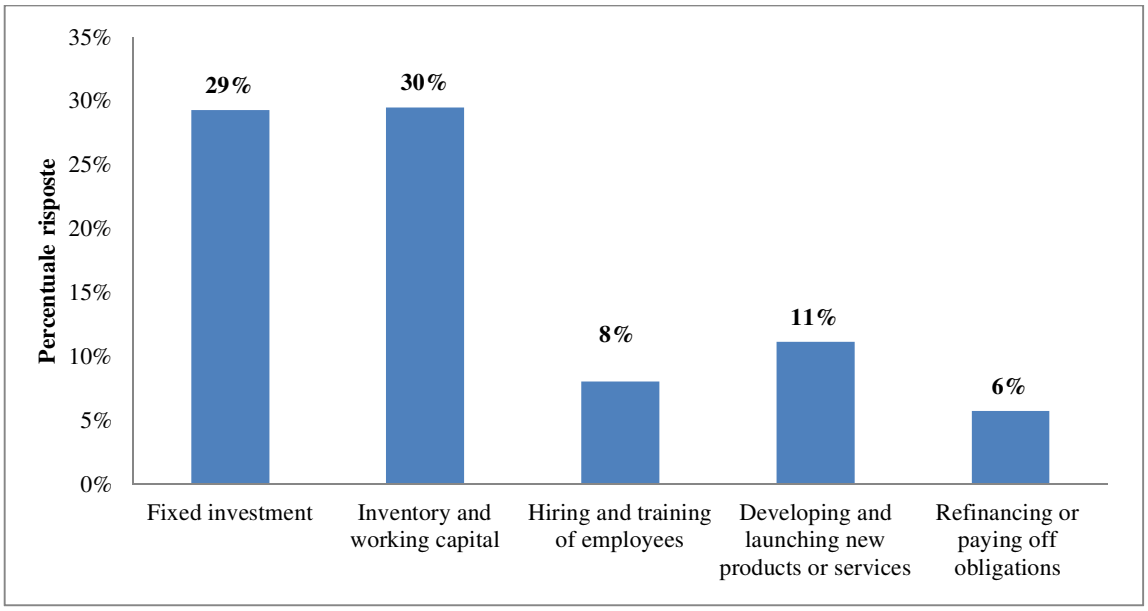
[73] I dati si riferiscono alla scelte finanziarie adottate dalle PMI nei precedenti sei mesi(gennaio-giugno 2014). La rilevanza dello strumento di finanziamento, fornita al quesito "*financing structure of Euro area SMEs*", deriva dal fatto che l'impresa ne abbia usufruito in maniera sistematica nel precedente periodo.

[74] I prestiti bancari a breve (crediti autoliquidanti e scoperture) risultano rilevanti al 61,5% e al 52,8% per le imprese intervistate.

[75] Lo scostamento tra *fixed investment* e *working capital* è quasi assente, a conferma che le fonti bancarie sono soprattutto di breve periodo, perciò non adeguate a supportare progetti a lunga scadenza. Lo sbilancio da paesi come Francia e Germania è più accentuato se si pensa che le PMI tedesche investono il 39% delle risorse in capitale fisso e il 23% in circolante.

una minima parte viene utilizzata in processi di R&S (11%) e di formazione e aggiornamento del personale (8%).

Grafico 7: Destinazione delle risorse finanziarie



Fonte: Elaborazione su dati BCE. *Survey on the access to finance of enterprises in the euro area* 2014.

Questa breve sintesi ha consentito di valutare oggettivamente le lacune delle PMI, quali un eccessivo ricorso al debito bancario, una limitata aperura a fonti di finanziamento alternative, come pure una scarsa attenzione al ricorso al capitale di rischio. L'attenzione alle dinamiche dell'accesso al credito resta preminente, anche se in realtà la dimensione del problema è inflazionata dalla sfavorevole congiuntura economica. Abbiamo avuto modo di constatare che in realtà dietro l'accesso al credito le aziende tendono a nascondere le proprie debolezze e responsabilità. Queste criticità sono alle base dei comportamenti finanziari e delle scelte di finanziamento nei confronti del settore bancario. Nel prosieguo si introdurrà la componente bancaria per comprendere l'evoluzione del rapporto banca-PMI, analizzando le determinanti della relazione e il comportamento tenuto delle banche nei confronti delle piccole e medie imprese, in particolare nella valutazione di affidabilità.

Capitolo 2: La Relazione Banca-PMI: elementi distintivi e criticità

2.1 Introduzione

Il ruolo svolto dalle banche nel processo di sviluppo del tessuto produttivo è appurato, come pure acclarata è la rilevanza delle relazioni tra sistema delle imprese e settore bancario, accentuata in questa fase recessiva dalle difficoltà di accedere ai finanziamenti bancari. Il modello di relazione oggi prevalente è quello nato dalle esigenze finanziarie delle PMI, che ha prodotto l'affermazione dei paradigmi bancari che più intercettano le necessità delle piccole imprese[76].

La questione quindi appare centrale nel sistema delle relazioni bancarie, al fine di assicurare il sostegno finanziario alle piccole e medie imprese, nel ruolo di protagoniste del contesto produttivo nazionale. Non sorprende infatti che il dibattito torni ad accentuarsi ogni qual volta shocks di varia natura impattano sul comparto bancario e di converso sulle PMI. Ciò è particolarmente evidente oggi, di fronte alla perdurante congiuntura economica negativa, a cambiamenti strutturali e regolamentari che investono il settore creditizio, e dalle incertezze circa le conseguenze dell'accordo sul capitale Basilea 3.

La discussione si orienta in particolare su due aspetti: chiarire la natura della relazione con il settore bancario e analizzare se i mutamenti in atto a livello normativo costituiscono un ostacolo per l'accesso al credito da parte di tali imprese. Si tratterà di cogliere inizialmente i caratteri tradizionali del rapporto banca-PMI alla luce della letteratura esistente, evidenziando le peculiarità della comunicazione operativa con il settore creditizio, e infine osservarne l'evoluzione alla luce del mutato quadro normativo, avendo riguardo di cogliere possibili effetti distorsivi sulle politiche creditizie.

[76] Il riferimento è alle banche di credito cooperative e alle banche popolari che hanno come principali interlocutori il tessuto delle piccole e medie imprese. In particolare il modello del credito popolare ha i propri cardini nella democrazia partecipativa attraverso il sistema del voto capitario o per teste, nella trasparenza della gestione, necessaria per ottenere il consenso di una vasta platea di soci e nella vicinanza alla clientela derivante dalla vocazione localistica che fa del radicamento territoriale e della conoscenza della clientela dei punti di forza.

2.2 I rapporti banca-PMI

Le scelte finanziarie di un'impresa avvengono in un contesto di mercato dei capitali imperfetto, e il rapporto tra banca e PMI dipende strettamente sia dalle caratteristiche del sistema finanziario sia dalle specificità delle realtà imprenditoriali. Si determina, in altri termini, una collegamento tra i caratteri distintivi dell'impresa (età, dimensione, organizzazione) e l'accessibilità ai diversi canali di finanziamento[77]. Ogni impresa nella fase di avvio, non disponendo di una reputazione presso i finanziatori né di risorse a garanzia dei finanziamenti, si trova in una situazione di svantaggio informativo[78]. In questa fase i vincoli finanziari e le asimmetrie informative spingono l'impresa a sostenere il finanziamento con il solo autofinanziamento.

In realtà, le difficoltà finanziarie accompagnano l'impresa lungo tutte le fasi di crescita successive, determinando profili di rischio sempre più complessi in funzione di fabbisogni finanziari superiori. Con l'avvio dell'attività e la progressiva crescita del volume d'affari, i finanziatori esterni si mostrano maggiormente propensi ad accordare finanziamenti. Tale intervento di banking incontra un limite massimo nella fase di maturità dell'impresa, legato sia alla possibile riduzione dei vantaggi competitivi dell'impresa sia al raggiungimento di una sufficiente autonomia finanziaria[79].

La peculiarità della relazione è che essa non si esaurisce al momento dell'erogazione del credito, ma si prolunga nel tempo legandosi direttamente al rischio d'impresa. In tali condizioni il prezzo, cioè il tasso d'interesse, non riflette unicamente l'incontro tra domanda e offerta, ma è espressione della natura del prenditore dei fondi, ossia della rischiosità d'impresa[80].

Su tali aspetti si raccordano tematiche cruciali per l'analisi dei rapporti banca-PMI; in particolare ci si riferisce alla sussistenza di problemi di credito razionato, all'influenza dimensionale, agli effetti derivanti da una relazione di credito stretta, definita nel linguaggio finanziario *relationship banking*.

Relativamente al primo aspetto Stigliz e Weiss (1981) hanno esposto le ragioni del perché una banca, di fronte all'impossibilità di valutare perfettamente la rischiosità dei diversi soggetti, può scegliere di ridurre la quantità di credito concessa anziché innalzare

---

[77] Cfr. Berger, A. e G. Udell, The Economics of Small Business Finance: the Roles of Private Equity and Debt Market in the Financial Growth Cycle, Journal of Banking and Finance, 1998.
[78] Situazione meglio conosciuta in letteratura come asimmetria informativa o informazione parziale.
[79] Cfr. Mottura P., *Condizioni di equilibrio finanziario della strategia d'impresa*, in finanza marketing e produzione, vol. n.1, 1987.
[80] Cfr. Stigliz J.E e Weiss A., *Credit Rationing in Markets with Imperfect Information*, The American Economic Review, Vol. 71, June 1981.

il tasso d'interesse sino al livello di riequilibrio della domanda e offerta, ma con effetto controproducente di favorire fenomeni di selezione avversa e moral hazard. Tale contributo ha consentito di chiarire che le ragioni del razionamento sono da rintracciare nel comportamento di banca e impresa nei confronti del rischio: i profitti attesi dell'impresa aumentano all'aumentare del rischio, mentre diversamente quelli della banca si riducono. La banca quindi è avversa al rischio d'impresa, in quanto il suo focus è legato unicamente al progetto per il quale l'impresa richiede il credito[81].

Per quanto concerne l'effetto della dimensione aziendale nel rapporto banca-PMI, la specializzazione creditizia per cui le grandi banche tendono a offrire credito alle grandi imprese mentre le banche piccole si rivolgono in via preferenziale alle PMI, è un orientamento diffuso e ancor oggi condiviso.[82] Alla base della specializzazione vi è la considerazione che l'attività di finanziamento alle PMI costituisce un'attività diversa rispetto alla concessione di prestiti alle imprese grandi, che risulta eccessivamente onerosa per le banche grandi e vantaggiosa per quelle piccole e locali[83]. Si osserva che le PMI risultano essere meno trasparenti, e tendano a richiedere quantitativi di credito non elevati; ciò sostanzialmente rende non conveniente la standardizzazione dei criteri di valutazione del merito di credito e non consente alle banche maggiori di realizzare economie di scala. In altri casi (Cole, Goldberg e White 1999) si sottolinea la maggior disponibilità delle banche minori di accedere a flussi informativi più informali[84]. Ciò non si traduce necessariamente nell'abbattimento delle asimmetrie informative tra banche e PMI, ma nel fatto che le banche piccole possono attivare meccanismi di correzione delle asimmetrie in misura più efficiente rispetto ad una grande banca.

L'attenzione è quindi traslata verso le imprese di dimensioni piccole e medie, che vivono la relazione bancaria e l'accesso al credito come un ostacolo più che come un'opportunità da cogliere. Gli imprenditori minori, come evidenziato nei paragrafi precedenti, sono reticenti a raccogliere capitali sui mercati, in considerazione delle ragioni già esposte: struttura proprietaria chiusa, mantenimento del controllo aziendale, scarsa attenzione alla gestione finanziaria, elevata burocratizzazione.

---

[81] Sulla questione si veda paragrafo 2.4 sul razionamento del credito.

[82] Cfr. Berger A. N. e Udell G. F., *Relationship banking and lines of credit in small finance*, Journal of Business, Volume 68, Issue 3, pages 351-382, 1995.

[83] Cfr. Petersen M e Rajan R., *The Benefits of Banking Relationships: Evidence from Small Business Data*, The Journal of Finance ,Volume 49, Issue 1, pages 3–37, March 1994.

[84] Con tali si intendono le informazioni di tipo soft o nel linguaggio bancario le informazioni qualitative.

Dall'altro lato anche le banche hanno sviluppato nel tempo la relazione all'insegna della sola esigenza di finanziamento[85]: il loro coinvolgimento nel capitale di rischio (attività di merchant banking) è ancora limitato, anche nei settori economici più sviluppati.[86] La relazione ha quindi avuto nel tempo connotati poco definiti, in cui entrambe le parti manifestano diverse criticità: da un lato le PMI lamentano l'elevato costo del prestito e la ridotta disponibilità di servizi bancari ad hoc, dall'altro le banche pongono in rilievo la questione legata all'attendibilità dell'informazione e alla tendenza degli imprenditori di ampliare il numero di banche finanziatrici.[87]

Inoltre si rileva che le banche fondino principalmente la valutazione del merito di credito e il giudizio di fido sul patrimonio e sulla possibilità di mitigare il rischio con garanzie reali[88]. In letteratura si è da sempre dibattuto sul fatto che la crescita dimensionale dell'impresa si accompagnasse alla tendenza a chiedere più linee di credito[89], mentre al decrescere della dimensione si riduce il numero di banche con cui gli imprenditori interagiscono e aumenta la probabilità che la banca di riferimento sia un intermediario locale. Le imprese minori hanno dunque maggiori possibilità di non disperdere il rapporto con il settore bancario.

Ciononostante la prassi dei fidi multipli è diffusa anche le presso le PMI, con notevoli ripercussioni per la continuità del rapporto.[90] Nondimeno tale pratica produce un indebolimento del controllo sul prenditore di fondi, e paradossalmente nella misura in cui la redditività d'impresa ha scarso rilievo rispetto alle garanzie offerte, anche soggetti con progetti economicamente poco convenienti potrebbero accedere al credito bancario, determinando una sua allocazione inefficiente. Proprio tali orientamenti sono alla base

---

[85] Cfr. Brighi P., *Il ruolo delle banche regionali nei servizi alle imprese: teorie ed evidenze empiriche del relationinship banking*, in Corigliano R. Corporate banking, credito e finanza delle imprese, Bancaria Editrice, Roma, 2006.

[86] Il *merchant banking* è oggi conosciuto e sviluppato in tutti i paesi economicamente più avanzati e si caratterizza essenzialmente attraverso le seguenti attività: consulenza e assistenza nelle problematiche della finanza d'impresa; organizzazione delle operazioni per il reperimento di fondi, a titolo sia di capitale di rischio sia di capitale di credito, in favore di imprese; assunzione, anche mediante l'adesione a sindacati di collocamento e garanzia, di obbligazioni e azioni (e valori mobiliari in genere), normalmente in via temporanea e finalizzata al loro classamento, in particolare nel mercato ufficiale di borsa.

[87] Sulla pratica dei fidi multipli si veda il paragrafo 2.3.3.

[88] Cfr. Del Prete S. e al., *Organizzarsi per prestare in tempo di crisi. Risultati di un'indagine empirica sulle banche*, Questioni di Economia e Finanza, Banca d'Italia, numero 154, aprile 2013.

[89] Cfr. Padoa Schioppa 1994, Bisoni Landi 1999.

[90] Per le banche il multiaffidamento rappresenta un mezzo per contenere sia i costi informativi, in quanto il limitato rischio assunto esonera dall'obbligo di un costante monitoraggio, sia i costi per il recupero crediti che, in virtù dei tempi e degli oneri concorsuali, non sono irrilevanti. Tuttavia a fronte di tali vantaggi, la prassi del multiaffidamento impedisce di sfruttare i benefici del relationship banking, agevola atteggiamenti non trasparenti, attenua la propensione a instaurare salde relazioni fiduciarie, alimenta diffidenze reciproche, disincentivando lo sviluppo delle attività di consulenza e assistenza. Cfr Forestieri g e Tirri V., *Il rapporto banca impresa. Struttura del mercato e politiche di prezzo*, Ente Luigi Einaudi, Quaderno di ricerca n. 31, 2002.

dell'espansione dell'indebitamento di breve termine presso le PMI, riducendo la possibilità per le banche di essere un interlocutore efficiente.[91]

Il rapporto banca-PMI continua a caratterizzarsi per un scarsa disponibilità del settore bancario nell'approfondire analisi e valutazione di rischio e rendimento delle imprese e per la ridotta capacità di discriminare le controparti per merito di credito e redditività prospettica[92]. La relazione, anziché orientarsi verso la riduzione delle barriere informative, si contraddistingue per la volontà delle imprese di mantenere elementi di opacità e frammentazione della comunicazione con le banche.

L'efficacia della dialettica presuppone la disponibilità di tutte le informazioni essenziali all'attività di monitoraggio. In primo luogo informazioni quantitative di bilancio, nonché contenuti previsionali di natura economico-finanziaria, e in secondo luogo quegli elementi riconducibili alla componente qualitativa. Su tali basi la banca può condurre un'analisi del merito creditizio accurata e predisporre per le controparti una puntuale disciplina del debito. Dal canto loro le PMI, per evidenti limiti strutturali e organizzativi, manifestano una scarsa propensione a condividere il controllo aziendale e in tal senso a trasmettere un' informazione completa. La conseguenza è che la dialettica banca-PMI risulta oggettivamente debole, diventando un rapporto tra soggetti vicini in senso fisico ma distanti in termini oggettivi: la banca, l'impresa e il patrimonio individuale dell'imprenditore, impiegato come garanzia a sostegno del credito[93].

Il modello ha finito per produrre imprese di minori dimensioni, con forti elementi di debolezza nelle strutture finanziarie, prevalentemente sottocapitalizzate, con troppi finanziamenti a breve per la gestione ordinaria e pochi finanziamenti per gli investimenti, e con una irrilevante attivazione dei canali di finanziamento mobiliare[94]. L'eccessiva frammentazione dell'informazione e la tendenziale chiusura autoreferenziale delle imprese hanno rappresentato un limite per il settore bancario e al tempo stesso hanno contribuito ad esasperare i vincoli finanziari alla crescita della PMI italiana.

Il modello di relationship di seguito descritto deve pertanto essere ricalibrato in virtù delle esigenze regolamentari delle banche e di sviluppo in senso finanziario delle imprese per colmare gli svantaggi di competitività e produttività. In tal senso la normativa

---

[91] Cfr. Mottura P., *La banca commerciale: sostenibilità del modello di intermediazione*, Bancaria n. 2, 2014.
[92] Cfr. Mottura P., *La banca commerciale: sostenibilità del modello di intermediazione*, Bancaria n. 2, 2014.
[93] Cfr. Del Prete S. e al., *Organizzarsi per prestare in tempo di crisi. Risultati di un'indagine empirica sulle banche*, Questioni di Economia e Finanza, Banca d'Italia, numero 154, Roma, 2013.
[94] Per un approfondimento si veda R. Costi, *Il mercato mobiliare*, 7° ed., Giappichelli, Torino, 2006.

sul patrimonio di vigilanza delle banche si inserisce in maniera incisiva nel ridefinire i tratti essenziali della dialettica banca-impresa.

La direttiva introducendo una migliore connessione tra profili di rischio sottostanti alle operazioni di credito e patrimonio ai fini di vigilanza, mediante il riconoscimento e l'adozione di modelli di rating, incrementa le esigenze di informazione nelle controparti ed interviene sul modello di business delle banche. La diffusione dei predetti modelli ha consentito di ridefinire i confini della relazione banca-PMI, spingendo quest'ultima a prestare maggior dettaglio nell'informativa di bilancio, nella comunicazione finanziaria e nel controllo dei rischi. Appare quindi evidente come la natura della relazione con le PMI sia ancora in divenire e rifletta le difficoltà reciproche delle parti. Lo sviluppo di un rapporto virtuoso presuppone per gli intermediari bancari una collaborazione più incline alla diminuzione del divario di informazione. In tal senso può risultare utile per la comprensione delle criticità evidenziate, un focus sui paradigmi di relazione, anche alla luce dei principali risultati empirici e teorici.

2.3 La letteratura sulla relazione banca-PMI

La letteratura dedicata ai rapporti banche-imprese ha avuto una recente evoluzione soprattutto in riferimento agli approcci adottati dalle banche nei confronti delle PMI. Il rapporto ha assunto rilievo e contenuti diversi in relazione alle caratteristiche dei mercati finanziari[95], alla struttura operativa degli intermediari, all'evoluzione qualitativa dei prodotti e servizi, nonché all'accresciuta consapevolezza da parte delle piccole e medie imprese della loro utilità per il settore bancario. La ridefinizione delle strategie di mercato adottata dalle banche negli ultimi anni, predilige l'orientamento al mercato rispetto al prodotto, con una rinnovata attenzione alle dinamiche delle piccole imprese[96].

Tale approccio determina una forte necessità di acquisire informazioni complete sull'impresa, che devono costituire il patrimonio informativo per la misurazione del rischio/rendimento del portafoglio crediti. Relativamente alla rischiosità, la raccolta delle informazioni consente alla banca di esprimere un giudizio sulla qualità del cliente, la cui efficacia dipende dall'ampia gamma di prodotti/servizi offerti. Il patrimonio informativo, diviene quindi uno strumento essenziale per gestire efficacemente la relazione con le imprese.

[95] Cfr. Calcagnini G., Demartini P., *Banche e PMI: le regole dell'attrazione*, Franco Angeli, 2009.
[96] Cfr. Birindelli G., Modina M., *Imprese, Banche e Finanza*, prefazione di Franco Tutino, Franco Angeli, 2011.

L'intervento delle banche nell'attività di raccolta di informazioni fonda il suo presupposto nella capacità/esigenza di ridurre l'onerosità complessiva, attraverso la realizzazione di economie di scala e di scopo.[97] Due sono in particolare gli approcci che si individuano in relazione sia alla specificità delle informazioni raccolte a sostegno delle strategie commerciali sia al volume di risorse destinate alla gestione dell'informazione: il modello del relationship banking e il transactional banking.

2.3.1 Il relationship banking

Il relationship banking si configura come una relazione molto stretta, di lungo periodo, tra banca e impresa; la base della relazione è rappresentata da un accentuato interscambio informativo che dovrebbe garantire alla banca una conoscenza più approfondita dell'impresa, delle sue aree di attività e delle sue potenzialità prospettiche, in funzione delle informazioni acquisite nelle operazioni di affidamento e nell'espletamento dei servizi richiesti dall'impresa[98].

I tratti precipui del relationship banking sono identificabili nel rapporto unitario (e quindi non frammentato tra numerosi intermediari finanziari aventi diversa specializzazione operativa), e nella ricchezza del contenuto informativo ottenuto mediante interazioni sequenziali costruite con l'impresa nel corso del tempo. Ci si riferisce quindi (Berger 1999; Boot 2000) ad una situazione in cui:

a) la banca raccoglie informazioni private (*soft information*), oltre a quelle pubblicamente disponibili (*hard information*).[99]

b) l'informazione deriva dal rapporto duraturo e continuo con il cliente;

c) le informazioni raccolte sono confidenziali.

Diversamente nella forma del transactional banking, il rapporto tra la banca e l'impresa è circoscritto alla singola operazione, la cui valutazione deriva unicamente dai dati contabili e di mercato pubblicamente disponibili. Nel transactional banking la tendenza è quella di ottimizzare la singola transazione, rinunciando all'erogazione di

---

[97] Cfr. Mottura P, *Banche, strategie, organizzazione e concentrazioni*, Egea, Milano, 2011.

[98] R. Corigliano, *Banca e impresa in Italia: caratteri evolutivi del relationship banking e sostegno dello sviluppo*, Banca, Impresa e Società, 2007, n.1, pp. 27 – 58.

[99] L'hard information comprende informazioni di tipo quantitativo (dati, statistiche, bilanci). Esse si distinguono dalle informazioni soft, desumibili unicamente dalla relazione fiduciaria con le controparti e sintetizzabili nella qualità del management, il profilo etico dell'impresa etc…L'hard information può essere facilmente comparata e non richiede un approccio personale per la sua elaborazione; La soft information al contrario si concentra sulle relazioni di lungo periodo che si instaurano tra il soggetto che viene affidato e la comunità in cui opera, tra l'affidato e il loan officer, tra l'affidato e i suoi clienti e fornitori. Si tratta di un tipo di informazioni basate sull'esperienza, che non possono essere facilmente osservate, verificate o elaborate.

prodotti/servizi che sebbene presentino profili di redditività inferiori, potrebbero generare sinergie di natura economica se inserite un portafoglio differenziato di prodotti.

L'assenza delle condizioni evidenziate, configura il rapporto banca-impresa in termini di bassa intensità informativa[100]. La carenza di informazioni organiche priva la banca della possibilità di esercitare un efficace attività di monitoraggio delle controparti per indirizzare le proprie politiche di credito; essa pertanto si limita ad un'attività di screening sul territorio delle realtà da finanziare, sfruttando canali informali, che privilegiano le informazioni qualitative, raccolte attraverso un sistema di relazioni personali con l'imprenditore.

Ciò si adatta particolarmente alle PMI, caratterizzate da una maggiore opacità informativa e da elementi strutturali, che rendono per loro eccessivamente gravoso il finanziamento sui mercati finanziari o presso intermediari di grandi dimensioni[101]. Nella sostanza, dunque, elementi quali la scarsa patrimonializzazione, la struttura finanziaria povera, così come l'informativa di bilancio meno accurata, contribuiscono a rendere più difficoltoso l'accesso al credito. A tali criticità si aggiungono i costi di monitoraggio che l'intermediario sostiene in misura maggiore per le PMI rispetto alle imprese di grandi dimensioni, dal momento che queste ultime presentano un'organizzazione più articolata ed un flusso informativo più completo.

La distinzione tra le due forme è poi influenzata da diversi elementi, quali il contesto socio-economico e normativo in cui la banca opera, la struttura del mercato, dalla tecnologia esistente, la capacità della banca di implementare adeguati sistemi di valutazione dei bilanci. Sussistono alcune variabili esterne che possono incidere sulla politica creditizia della banca e la sua scelta di affidarsi o meno al relationship banking, perché ad esempio la tecnologia utilizzata può condizionare la capacità della banca di elaborare le informazioni quantitative o la capacità del management e dei creditori di monitorare efficacemente la politica creditizia attuata dalla banca stessa.

È necessario precisare che le modalità con cui viene misurata la qualità di queste relazioni può variare da situazione a situazione, e può fare riferimento a diversi fattori, per esempio al fatto che l'impresa si rivolga ad un'unica banca, oppure al fatto che vi sia una banca locale nel territorio in cui l'impresa opera, o ancora alla durata temporale della

[100] La letteratura sulle asimmetrie informative, da Leland e Pyle (1977) in poi, individua dunque la ragione dell'esistenza degli intermediari finanziari nel loro vantaggio comparato nella produzione e raccolta di informazioni sulle imprese richiedenti fondi. La banca, ed in particolare quella locale, grazie alla sua capacità di instaurare con l'impresa un rapporto di clientela fiduciario e di lungo periodo, che le consente l'accesso a informazioni riservate, può giocare un ruolo centrale nella riduzione delle asimmetrie.

[101] Sulle motivazioni strutturali della difficoltà di accesso al credito si veda il cap 1.

relazione banca- impresa, come al tipo di servizio che viene offerto dalla banca. È assodato che la disponibilità di informazioni riservate a favore delle banche garantisce loro un vantaggio competitivo; il possesso di tali informazioni favorisce una migliore valutazione del merito creditizio dei propri affidati, riducendo il rischio di comportamenti opportunistici.[102]

La conoscenza del fenomeno del relationship banking presuppone tuttavia l'analisi dei fattori, anche di contesto storico-economico, che inficiano nello sviluppo della relazione. Primariamente la portata assunta dall'introduzione del processo di cartolarizzazione dei prestiti bancari[103]. Tali operazioni risultano più difficili da attuare quando i finanziamenti sono erogati in base al relationship banking. L'acquirente di un prestito cartolarizzato non ha la possibilità di elaborare le informazioni di tipo soft in maniera efficiente come può, al contrario, svolgere il loan officer[104], e sarà meno incentivato al monitoraggio del prestito, in virtù di una lontananza dal soggetto affidato o della minor produzione di soft information. Di fatto la cartolarizzazione non si presta facilmente al relationship banking, perché il processo complessivo determina la perdita dei benefici su cui si fonda la relazione, ovvero la disponibilità continua di informazioni tra affidato e banca.

Un ulteriore elemento che impatta sulla politica creditizia delle banche è rappresentato dai cambiamenti a livello regolamentare, in quanto l'imposizione di standard di patrimonio più elevati o l'utilizzo di coefficienti di riserva minima più consistenti, come previsto dalla nuova normativa di Basilea 3, può condizionare le disponibilità finanziarie della banca. Studi empirici, condotti negli Stati Uniti[105], evidenziano come tali effetti impattano maggiormente sugli intermediari che adottano il

---

[102] In letteratura diversi sono i filoni che indagano le ragioni di tale vantaggio informativo. Un prima teoria sostiene la tesi del vantaggio assoluto secondo cui la banca investirebbe in tecnologie per una selezione più efficiente dei potenziali affidati, in modo da rendere il credito bancario meno costoso rispetto al finanziamento diretto sul mercato. Viceversa secondo la teoria del vantaggio relativo, la banca non acquisisce il vantaggio competitivo nel tempo e non nella fase di valutazione. È la continuità della relazione che fornisce alla banca informazioni riservate sconosciute alle banche concorrenti. Le informazioni raccolte su ciascuna controparte costituirebbero appunto il vantaggio relativo della banca. Cfr. Corigliano R, *La cultura aziendale della banca e l'attività di prestito: dalla valutazione del merito creditizio alla gestione del rischio di credito*, in A. Carretta (a cura di), *Il governo del cambiamento culturale in banca*, p. 113-151, Bancaria Editrice, Roma, 2001

[103] L'operazione di cartolarizzazione consente a un soggetto di raccogliere risorse finanziarie sui mercati mobiliari a fronte della cessione di parte degli attivi di cui è titolare, e del relativo rischio. L'operazione prevede, infatti, lo scorporo di un pacchetto di crediti dallo stato patrimoniale del possessore originario (*originator*) e il successivo trasferimento a un veicolo costituito *ad hoc* (*special purpose vehicle*, SPV), che, per finanziare l'acquisto, emette titoli poi collocati sul mercato. I capitali così raccolti vengono quindi retrocessi al cedente. I cespiti acquisiti dal veicolo costituiscono una garanzia di pagamento di quanto contrattualmente pattuito ai possessori dei titoli emessi. Per questa ragione, i titoli sono denominati *asset backed securities* (ABS), ossia strumenti finanziari supportati da attivi. Cfr. http/www.bankpedia.org.

[104] Responsabile di filiale.

[105] Cfr. Schoar A., *The Personal Side of Relationship Banking*, Banca d'Italia, April, 2014. Cfr. Berger, Allen N. and Gregory F. Udell., *Relationship banking and lines of credit in small firm finance*, Journal of Business, 68: 351-382, 1995

relationship banking, cioè sulle banche che erogano finanziamenti sulla base di informazioni di tipo prevalentemente qualitativo.

Si è visto come il relationship banking contribuisca a ridurre le asimmetrie informative generando quel vantaggio informativo, che consente alle banche di ridurre i costi legati al monitoring[106]; si tratta ora di valutare l'effetto sulla struttura organizzativa della banca, concentrandoci sul ruolo del cosiddetto responsabile di filiale, ovvero il soggetto più vicino alle esigenze di finanziamento delle PMI. Berger e Udell[107] (2002) mettono in risalto tale figura professionale, ritenuto come il depositario dell'informazione soft che è per sua stessa natura di difficile comprensione. Gli autori, infatti, sostengono che i conflitti d'agenzia, in particolare nelle banche di piccole dimensioni, possono essere ridotti dal tipo di struttura organizzativa che la banca adotta. La banca deve dotarsi di diverse strutture organizzative in funzione del tipo di banking technology che viene utilizzato.[108] Nella fattispecie del relationship banking è richiesta una certa discrezionalità al loan officer, essendo colui che meglio conosce il tessuto produttivo locale; è il soggetto in grado di realizzare una sintesi tra l'informazione di tipo soft e i dati di tipo quantitativo relativi alla piccola e media impresa.

L'esigenza per le banche che adottano il relationship banking di attribuire una maggior autonomia al loan officer può determinare una serie di conflitti di agenzia tra lo stesso e la banca. Possono infatti sorgere incentivi di breve termine che portano il responsabile ad una eccessiva composizione del portafoglio crediti nel breve periodo orientato verso impieghi ad alto rendimento, oppure potrebbe essere incentivato a coprire una situazione critica dell'impresa affidata a causa di un rapporto stretto con l'imprenditore[109]. La presenza di questi conflitti d'agenzia potrebbe d'altro canto spingere

---

[106] Diverse sono le interpretazioni e le ricadute della relazione: Smith (1998) e Boot (2000) ritengono che il relationship banking faciliti la comprensione dell'effettivo profilo di rischio dell'impresa, favorisca la disponibilità di credito nei momenti di maggior fabbisogno, riducendo i casi di credit rationing, permetta una maggior flessibilità del rapporto creditizio attribuendo all'impresa sia la possibilità della rinegoziazione dei termini del credito, sia la modifica della forma tecnica. Petersen e Rajan (1995) rilevano che se una PMI concentra le fonti di finanziamento presso un unico intermediario, può ottenere maggior quantità di credito, dato che la stretta relazione consente alla banca di esercitare una migliore funzione di controllo dell'affidabilità. Altri invece Brighi (2006 e 2008) e corigliano (2007) evidenziano che non sempre il credito di relazione si traduce in una maggiore disponibilità di fondi. Il consolidarsi del rapporto determina in capo alla banca una sorta di monopolio dell'informazione, che risulta quindi non accessibilie per altri finanziatori. L'effetto sarebbe una progressiva riduzione dei benefici per l'impresa in termini di costo del credito, che risulterebbe più oneroso data la relazione con la singola banca.

[107] Berger A.N. e Udell G.F, "*Small business credit availability and relationship banking: the importance of bank organizational structure*", Economic Journal, vol. 112, no. 447, 2002.

[108] Cfr. Degryse, Laeven, Ongena, 2006; Uchida, Udell e Yamori 2006.

[109] Cfr. Albareto G. et al., *L'organizzazione dell'attività creditizia e l'utilizzo di tecniche di scoring nel sistema bancario italiano: risultati di un'indagine campionaria*, in Questioni di Economia e Finanza, Banca d'Italia, n. 12, Aprile 2008.

le banche stesse ad investire risorse non soltanto nel monitoraggio dei prestiti ma anche della condotta del responsabile di filiale.

La nascita di questi conflitti d'agenzia è legata al particolare processo con cui vengono erogati i prestiti bancari[110], che prevede una serie di interazioni tra diversi soggetti; nel relationship banking, la relazione tra il loan officer e l'affidato, fondandosi sull'informazione qualitativa difficilmente codificabile e trasmissibile ai soggetti esterni, rende complesso il controllo da parte del management della banca sull'operato del responsabile. Tali criticità vengono sovente ridotte dalla stessa struttura organizzativa adottata dalla banca, che prevede un numero molto limitato di livelli gerarchici, la vicinanza della direzione alla rete di filiali, la presenza di un manager territoriale che riveda tutti i principali affidamenti della banca stessa[111]. Queste soluzioni organizzative riducono sensibilmente la presenza di conflitti tra i loan officer e la banca, ma anche quelli tra management della banca e proprietà.

Il relationship banking può essere inteso come un meccanismo di superamento delle asimmetrie informative tra prenditore e prestatore, la cui efficacia dipende dalla qualità dall'interscambio informativo banca-impresa. Il rapporto che ne deriva risulta essere trasparente e pertanto adeguato al finanziamento di soggetti ad elevata opacità informativa come le PMI.[112] Tuttavia come evidenziato più volte le ricadute in termini di accesso al credito e di maggiori disponibilità di credito non sono immediate, anzi continuano a rimanere controverse.

Si può comunque osservare che l'efficacia del modello di relationship banking, presuppone da un lato la disponibilità di informazioni quantitative necessarie a valutare ex ante il rischio di credito; dall'altro la possibilità di accedere alle informazioni qualitative per individuare eventuali comportamenti opportunistici da parte dell'impresa affidata.

2.3.2 Il transactional banking

Il transactional banking**,** consiste nella gestione unidirezionale della singola transazione finanziaria, prescindendo dalla costruzione di una relazione banca-cliente

---

[110] Sulle modalità di valutazione del merito di credito e di concessione dei prestiti si veda il cap. 3.

[111] Cfr. Albareto G. et al., *L'organizzazione dell'attività creditizia e l'utilizzo di tecniche di scoring nel sistema bancario italiano: risultati di un'indagine campionaria*, in Questioni di Economia e Finanza, Banca d'Italia, n. 12, Aprile 2008.

[112] Il superamento della condizione di opacità informativa è garantito appunto dall'acquisizione di informazioni non di dominio pubblico, riguardo la reale condizione di rischiosità dell'impresa. Queste ultime vengono reimmesse nel processo di valutazione del merio di credito e riutilizzate nei successivi rapporti di affidamento.

duratura e stabile[113]. La clientela o meglio, la qualità della clientela, viene valuta in funzione della singola operazione, separata dalle altre e rispetto alla quale sono misurate le performance attese. In una simile fattispecie, l'obiettivo consiste nel massimizzare l'utile fornito dalla specifica transazione, rinunciando all'erogazione di prodotti che pur evidenziando una redditività non adeguata, se valutata individualmente potrebbe generare sinergie, se inserite in un portafoglio più ampio di servizi offerti.[114]

In questo paradigma di relazione, la banca non pone una particolare attenzione alle informazioni riservate, ma impiega lo screening e il monitoring del potenziale prenditore di fondi, basandosi sull'elaborazione di indicatori oggettivi di qualità, in funzione dei quali estrapolare il giudizio sul cliente[115]. Poiché le informazioni utilizzate sono accessibili anche agli altri intermediari, la banca non assume alcuna posizione di vantaggio e quindi, a fronte del risparmio di costi legato alla raccolta di informazioni, non beneficia della rendita monopolistica indotta dalla conoscenza del reale profilo di rischio dell'impresa.

Riferendoci specificatamente all'attività di prestito alle PMI, il paradigma si connota per rapporti creditizi generalmente poco stabili; inoltre la decisione di affidamento si fonda tendenzialmente sul ruolo determinante delle garanzie e sulla ripartizione degli affidamenti tra più prestatori secondo la pratica dei fidi multipli. Tale approccio[116] riflette un rapporto centrato sulla singola transazione piuttosto che sulla costruzione di una relazione sinergica con l'impresa. Le banche che adottano la strategia del transactional banking impiegano prevalentemente nel processo valutativo l'informazione hard, codificata e standardizzata.

La letteratura teorica tende ad attribuire a questo modello di relazione le tipologie di affidamento quali l'asset based banking, il factoring e il leasing, poiché la valutazione discende principalmente dall'informazione hard e dagli asset di pertinenza

---

[113] Cfr. Dabrassi P. C., *Relaionship e transactional banking models,* Paper n°52, Università di Brescia, 2006.

[114] Cfr. Minnetti F., *Relaionship o transactional: quale modello, di riferimento per le attività di corporate banking?,* in M. Comana (a cura di), Banca, Credito e Rischi, Saggi in onore di Tancredi Bianchi, Volume 2, Bancaria Editrice, Roma, 2009.

[115] Nella fase iniziale della costruzione del rapporto con l'impresa, la banca dispone di informazioni alquanto limitate e tendi perciò ad applicare un approccio di tipo transactional, mirato a contenere i costi di relazione in attesa di poter valutare compiutamente il potenziale affidato. In questa fase la banca si sottopone al rischio di trattare la clientela in modo non coerente rispetto al livello qualitativo che la caratterizza e che pertanto rappresenta un'incognita per la banca.

[116] In letteratura è noto come *arm's lenght finance*. Con tale espressione si fa riferimento alle varie forme di intermediazione diretta nella quale l'intermediario finanziario interviene per facilitare l'accesso al mercato, ma non eroga direttamente fondi all'impresa; riguarda in ultima analisi la provvista di fondi attraverso i mercati, sia azionario che obbligazionario, tipico del mercato americano. Esso si contrappone alla informed financing (o relationship based systems), tipica dei mercati europei, che riguarda invece la provvista di fondi attraverso il canale bancario e presuppone uno stretto rapporto tra prestatore e impresa fondato su informazioni prevalentemente non disponibili al pubblico (Rajan, Zingales 2003).

dell'impresa[117]. Diversamente nel relationship banking la banca, fondando la decisione di concedere il prestito su informazioni proprietarie di tipo soft, con una portata informativa superiore nel caso specifico delle PMI, la forma tecnica che meglio sintetizza tale situazione è l'apertura di credito in conto corrente o comunque un prestito di breve durata.

Dal punto di vista informativo in un mercato efficiente e denotato da un elevato livello di competitività, il transactional banking tende a prevalere sul relationship banking. Il primo infatti privilegia un rapporto banca-cliente di tipo standardizzato, nel quale l'utilità momentanea dello scambio è preferita rispetto al consolidamento della relazione e la trasmissione delle informazioni diviene un elemento oneroso da minimizzare. L'elemento vantaggioso del transactional banking consiste nella riduzione dei costi sostenuti per la raccolta delle informazioni che, se adeguatamente gestita da entrambe le parti potrebbe migliorare la relazione.

Nel transactional prevale l'elemento economico rispetto al fattore rischio. Al di là della valenza assunta dal trattamento dell'informazione, gli altri elementi che lo differenziano dall'approccio relationship sono: il credito erogato, i tassi praticati e le garanzie richieste. A parità di altre condizioni, il relational banking si caratterizza per i più elevati volumi di credito erogato, per i minori tassi e per la sostanziale assenza di garanzie. Viceversa l'approccio transactional è connotato da una minore disponibilità di credito[118], da elevati tassi d'interesse e dalla presenza di garanzie.

Nella realtà operativa la distinzione non è cosi netta: l'intermediario può infatti adottare un approccio diverso in funzione della clientela servita, del prodotto che intende erogare e del mercato di riferimento. Dal punto di vista del prenditore di fondi l'approccio transactional mira a generare una forte concorrenza tra intermediari e tale risvolto trova certamente riscontro nella pluralità di relazioni bancarie, al fine di evitare i rischi connessi al relationship banking. In tal senso il paragrafo successivo pone l'enfasi sulla principale conseguenza derivata dal transactional banking, ovvero la pratica dei fidi multipli.

---

[117] Cfr. Minnetti F., *Relaionship o transactional: quale modello, di riferimento per le attività di corporate banking?*, in M. Comana (a cura di), Banca, Credito e Rischi, Saggi in onore di Tancredi Bianchi, Volume 2, Bancaria Editrice, Roma, 2009.

[118] Per quanto concerne il razionamento, studi empirici hanno dimostrato che esso è tanto più remoto quanto più consolidata è la relazione fra banca-impresa, costruita nell'ambito di mercati caratterizzati da un elevato livello di concentrazione e da un forte potere contrattuale della banca. Cfr. Baltensperger E., *Credit rationing: issues and questions*, in journal of money, Credit and Banking, n. 10, 1978. Si vedano anche Guelpa F e Tirri V., *Politiche creditizie e relationship banking: alcune evidenze dal mercato bancario italiano*, in oltre la crisi. Le banche tra imprese e famiglie, Roma, 2003.

2.3.3 I fidi multipli

La relazione esclusiva con una banca, il monoaffidamento, è difficilmente rintracciabile nella realtà delle PMI. Sovente, infatti, l'impresa si orienta verso il multiaffidamento, fenomeno rappresentato dall'instaurazione di legami con più banche. Il monoaffidamento risulta essere una soluzione ottimizzante per superare gli svantaggi legati alle asimmetrie informative, tuttavia nelle decisioni finanziarie la maggior parte delle imprese, soprattutto le PMI, preferisce il multiaffidamento.

L'analisi della relazione banca-impresa e dei fattori che la determinano sono stati ampiamente indagati in letteratura[119]; essi, in sintesi, sono rintracciabili nelle caratteristiche stesse delle imprese affidate, e si possono riepilogare in: opacità informativa, dimensione aziendale, struttura del mercato. La necessità di ottenere maggiore credito induce le imprese a rivolgersi ad un numero maggiore di banche con cui relazionarsi. Il multiaffidamento è una situazione che frena l'instaurazione di una relazione stabile di lungo periodo[120]. L'esistenza di relazioni multiple riduce infatti il valore delle informazioni raccolte dalle singole banche, impattando sia sulla disponibilità di credito sia sul prezzo del finanziamento stesso (Petersen e Rajan, 1994). Infatti la prassi operativa dell'impresa non è quella di affidarsi ad una sola banca, ma viceversa relazionarsi con molti creditori; l'Italia ad esempio è uno dei paesi in cui il multiaffidamento è più marcato[121].

Nel corso degli ultimi anni è stata prodotta un'intensa attività di ricerca, teorica ed empirica, volta a individuare le determinanti che conducono le imprese a ricorrere alla pratica dei fidi multipli. Si ritiene da un lato che la decisione sia consapevole da parte delle imprese, le quali cercano di evitare i rischi e gli svantaggi connessi al relationship banking, dall'altro lato il multiaffidamento potrebbe però essere anche l'effetto di una scelta della banca che, nel tentativo di ridurre i rischi, preferisce diversificare le proprie esposizioni ampliando il portafoglio di imprese affidate.

Una prima ragione, potrebbe essere individuata nella volontà dell'impresa di limitare l'effetto *dell'hold up*[122]e di ridurre il costo complessivo del debito. Risultati

---

[119] Cfr. Corigliano R., *Le relazioni banca impresa: assetto creditizio ed efficienza allocativa*, Milano, EGEA, 1991. Cfr. Luísa A Farinha and João A C Santo, *Switching from single to multiple bank banking relationship: determinants and implications*, Bank for international settlements Monetary and Economic Department Basel, Switzerland, 2000.

[120] Cfr. Masinelli F. e Giovanelli D., Guida alla tesoreria aziendale, IPSOA, Milano, 2013.

[121] Cfr. C. Bernini, P. Brighi, *Distance and Efficiency in the Italian Banking System*, in Modern Bank Behaviour, Palgrave, 2012, pp. 95 – 124.

[122] Per *hold up problem* si intende la cattura dell'impresa da parte della banca. Durante la relazione stabile e duratura, l'impresa conferisce una sorta di monopolio informativo alla banca. Essa, consapevole della stretta natura del rapporto, sarebbe in grado dunque di sfruttare la sua situazione di vantaggio imponendo, ex-post, tassi d'interesse più elevati o

coerenti con l'utilizzo del multiaffidamento come strumento utile a mitigara l'intensità dei problemi di asimmetria informativa, sono stati raggiunti, ad esempio, da Forestieri e Tirri (2003): dall'esame di 3347 imprese italiane nel periodo 1998-1999, risulta che il legame finanziario con più banche permette di ridurre il tasso d'interesse e la richiesta di garanzie. Come sottolineato dagli autori, una banca particolarmente esposta verso un'unica controparte, percepisce questa posizione come più rischiosa, elevando la richiesta di strumenti di attenuazione del rischio.[123]

Tra le svariate analisi empiriche condotte sulle determinanti del multiaffidamento, Ongena e Smith (2000) mostrano che il numero di relazioni bancarie non può essere interamente ricondotto al settore di appartenenza e alle caratteristiche intrinseche dell'impresa. La restante diversità, secondo gli autori, è da attribuire al sistema legale e bancario di un paese, e al livello di sviluppo dei mercati finanziari. In particolare, Ongena e Smith dimostrano che il maggior numero di rapporti creditizi è rinvenibile in paesi il cui sistema bancario è stabile e non concentrato, mentre a un forte sistema giudiziario ed una forte tutela dei diritti dei creditori si lega un numero ridotto di relazioni bancarie[124]. Inoltre, si osserva una relazione positiva con il mercato del debito pubblico e negativa con la rilevanza del mercato azionario.

Cosci e Meliciani (2005) avanzano la tesi che la prassi dei fidi multipli sia conseguenza di una volontà delle imprese di implementare la propria capacità di indebitamento, all'interno di rapporti bancari di tipo transactional banking[125]. Moltiplicando le linee di credito con più banche, l'impresa potrebbe degenerare nella

---

condizioni più onerose alle imprese, privandole anche della possibilità di ricevere altrove finanziamenti competitivi. Se l'informazione generata nell'ambito dei precedenti rapporti di affidamento fosse osservabile, le banche esterne alla relazione potrebbero procedere facilmente alla valutazione del merito di credito delle imprese non ancora clienti e competerebbero ad armi pari con le prime. Poiché, però, la banca interna, grazie ad un maggior patrimonio informativo, finisce per acquisire un vantaggio competitivo sulle banche esterne, le imprese rischiano di rimanere catturate all'interno del rapporto con la propria banca: può esserci il rischio che la traslazione del minor costo di produzione del credito sui tassi avvenga in minima parte o non avvenga affatto.

[123] Lo studio empirico di Forestieri e Tirri (2003) supporta la tesi che il multiaffidamento sia necessario per ridurre il rischio *hold u*p (si veda n. 45). Gli autori, partendo dal presupposto che il relationship banking consenta alle imprese meno trasparenti di ottenere fondi altrimenti non accessibili, conducono un'analisi empirica per indagare le determinanti del costo bancario delle imprese e per verificare se queste siano soggette a prestare garanzie accessorie. I risultati mostrano che i costi di una relazioni stretta sono superiori ai benefici che derivano dalla conoscenza reciproca. In altri termini il costo del finanziamento e la probabilità di prestare garanzie sono positivamente correlati all'intensità della relationship banking.

[124] Cfr. Ongena S. and Smith C., *Bank relationship: a survey*, in Harker and Zenios eds., Cambridge University Press, London, 2000.

[125] Cosci e Meliciani (2005) effettuano le loro analisi sul data set Capitalia. In particolare, lo studio è condotto su 2612 imprese, per il periodo 1998-2000. I risultati ottenuti evidenziano che il livello di indebitamento delle imprese dipende positivamente dal numero di relazioni bancarie e negativamente dalla quota della main bank. Inoltre, emerge che il multiaffidamento è più probabile che venga riscontrato per le imprese più innovative, così come per quelle di dimensione maggiore e da più anni sul mercato.

situazione di over leverage, raggiungendo un rapporto di indebitamento non congruo rispetto al valore degli asset.[126]

Vulpes (2005) partendo dall'assunto secondo il quale il credito bancario costituisce la principale risorsa finanziaria per le imprese italiane[127], afferma che nel tessuto produttivo italiano una delle caratteristiche rilevanti è l'instaurazione di multiple banking banking.[128] L'autore sostiene che una strategia di multiaffidamento possa riflettere il grado di opacità informativa e le debolezze nella struttura di governance delle imprese. A sostegno di ciò, l'autore evidenzia che le imprese che adottano un modello di governance poco strutturato, come nel caso delle piccole e medie imprese locali, associabile a bassa trasparenza informativa e basso grado di protezione dei creditori, attivano un numero maggiore di relazioni bancarie. Tale risultato conduce Vulpes ad affermare che il multiple banking è la conseguenza di un atteggiamento di avversione al rischio delle banche che, mediante il frazionamento delle esposizioni, realizzano una sorta di meccanismo assicurativo per le difficoltà valutative delle imprese con governance informale.

Ancora, lo studio empirico[129] di Pelliccioni e Torluccio (2006) ha evidenziato che la dimensione aziendale costituisce il principale elemento esplicativo del multiaffidamento. Le imprese di maggiori dimensioni, in termini di addetti e di classe di fatturato, intrattengono relazioni con più banche. Per converso, l'analisi mostra che le piccole e medie imprese attivano un numero di relazioni creditizie significativamente inferiore a quello delle maggiori imprese.

Infine Gobbi[130](2007) ha individuato le tendenze insite nel multiaffidamento delle imprese italiane: l'autore si concentra sulle dinamiche del rapporto banca-impresa analizzando il fenomeno nella prospettiva legata al processo di concentrazione del mercato creditizio italiano. Dall'analisi emerge una riduzione del multiaffidamento e

---

[126] Come spiegato da Cosci e Meliciani, in un rapporto di multiaffidamento se l'impresa può rinegoziare individualmente con ogni creditore, allora nel momento in cui l'impresa versa in stato d'insolvenza, ciascuna banca ha diritto di pignorare gli assets dell'impresa al fine di recuperare il suo credito. In questa situazione, quando l'impresa fallisce, la somma delle richieste dei vari creditori, sarà superiori all'ammontare disponibile dei beni aziendali. La possibilità di over-leverage risulterebbe, invece, meno probabile all'interno di un rapporto banca-impresa relationship banking.

[127] Cfr. Vulpes G., *Multiple bank banking relationships in Italy: their determinants and the role of firms' governance features*, Research department, Unicredit Banca d'Impresa, Roma, Maggio, 2005.

[128] Ibidem

[129] Il dataset Capitalia, adottato da Cosci e Meliciani, è stato oggetto di studio anche nel lavoro di Pelliccioni e Torluccio (2006). In particolare, lo studio prende in esame i dati del questionario sia della Ottava che della Nona indagine cui si riferiscono, rispettivamente all'anno 2000 e all'anno 2003. Inoltre, in questo caso, la fonte informativa contabile è stata integrata con il database AIDA - Bureau van Dijk, che completa i dati di bilancio di imprese italiane partecipanti alle Indagini. L'indagine relativa al primo campione contiene i dati contabili, per l'intero triennio, di 4452 imprese mentre i dati qualitativi sono raccolti da 4680 imprese. Il secondo campione contiene 4182 osservazioni complete di dati contabili e sono riferite ai questionari di altrettante imprese.

[130] Cfr. Bonaccorsi E., Gobbi G., *Winners or losers? The effects of bank consolidation on corporate borrowers*, Journal of finance, 2007.

un'intensificazione del legame unitario; a tal riguardo si rileva un rafforzamento del ruolo della banca principale nel fornire credito all'impresa. Analogamente a quanto evidenziato da Pelliccioni e Torluccio, il fenomeno è positivamente correlato alla dimensione aziendale. Relativamente alla concentrazione dei mercati[131], nei mercati del credito più concentrati vi è una riduzione del multiaffidamento.

Per le imprese di piccole dimensioni la scelta del finanziamento bancario è quindi una necessità, considerata la non convenienza e riluttanza a forme di accesso nel mercato azionario. L'alternativa rapporto unico/rapporto plurimo è comunque una questione meramente concettuale, in quanto per l'impresa ci sono concreti vantaggi nell'intrattenere più di un rapporto: ottenimento di una maggiore disponibilità di fondi, accesso a un portafoglio differenziato di servizi/offerte e competenze, possibilità di mettere in concorrenza fornitori alternativi di fondi e/o di servizi e riduzione dei conflitti che possono insorgere con il finanziatore in caso di rapporto esclusivo. Un elevato numero di rapporti è tuttavia deleterio, in quanto conduce alla perdita di buona parte dei benefici correlati al relationship banking ed è suscettibile di innescare comportamenti opportunistici sia nella banca, sia nell'impresa.

Anche per il multiaffidamento, quindi, la discontinuità delle interpretazioni non consente di giungere ad un giudizio risolutivo. Infatti in ogni analisi è necessario raccordarsi al differente sistema finanziario all'interno del quale, di volta in volta, la relazione banca-impresa si configura e si perfeziona[132]. Variabili esogene quali le caratteristiche dei mercati e dei soggetti finanziari, la concentrazione del sistema bancario, l'assetto normativo e la presenza o meno di meccanismi di condivisione delle informazioni (Centrale dei Rischi) esercitano un evidente influenza sulle valutazioni a cui si può giungere.

2.4 Il razionamento del credito

Le considerazioni svolte sul rapporto banca impresa hanno messo in evidenza l'esistenza di divari informativi che producono situazioni di minor disponibilità di credito per le imprese. Il razionamento del credito è dato dalla situazione in cui un operatore

[131] Situazione strutturale di un sistema bancario nel quale una parte economicamente significativa dell'attività complessiva risulti direttamente o indirettamente accentrata presso una o poche banche. Una corretta misura del grado di concentrazione postula pertanto che siano definiti con precisione i confini che identificano il mercato in termini sia geografici che settoriali. Un maggior grado di concentrazione può essere realizzato solo quando un piccolo gruppo di banche presenta tassi di sviluppo maggiori della media del sistema, consentendo alle banche del gruppo di appropriarsi di quote di mercato maggiori.

[132] Cfr. Brighi P., Il ruolo delle Banche regionali nei servizi alle imprese: teorie ed evidenze empiriche del relationship banking, in Corporate banking, credito e finanza delle imprese, Bancaria Editrice, Milano, 2006

economico non riesce ad accedere alla quantità di credito richiesta; in altri termini esso si realizza quando la domanda di credito eccede l'offerta bancaria, ossia ogni volta che il prezzo del credito risulta inferiore a quello di equilibrio[133]. Pertanto la principale questione per la teoria del razionamento è comprendere perché una banca di fronte ad una simile situazione non decida di aumentare il tasso d'interesse sui prestiti riequilibrando il mercato, come segnalato dalla teoria neoclassica.[134]

In un mercato diverso da quello del credito, ci si attende che il prezzo aumenti per ristabilire l'equilibrio domanda-offerta, invece per il credito questo riallineamento non avviene, perché, quando la domanda eccede l'offerta, le banche non aumentano il tasso d'interesse, ma puntano a selezionare la clientela in base alla rischiosità[135]. Nello studio del funzionamento dei mercati finanziari e del mercato del credito si fa ampio riferimento alla teoria dell'informazione e alle situazioni di informazione asimmetrica. In particolare nell'ambito del processo di finanziamento si determina una situazione di vantaggio informativo per il prenditore rispetto al prestatore, in quanto possiede informazioni superiori, sia quantitative sia qualitative, sulla destinazione dei fondi.

Considerando ciò, la letteratura sul razionamento del credito si fonda sull'ipotesi dell'esistenza di informazioni parziali fra prenditore e prestatore di fondi (imprese e banche).[136] Gli studi teorici ed empirici sul razionamento del credito indicano di frequente il settore delle piccole imprese come quello maggiormente soggetto a tale situazione[137]. Tale ipotesi è motivata sulla base dei seguenti elementi:

a) la raccolta di informazioni sulle caratteristiche dei progetti d'investimento e sulla qualità del management/proprietà risulta più complessa nelle piccole e medie imprese rispetto alle grandi. Si rileva quindi un'asimmetria informativa fra prenditore e prestatore di fondi maggiore nelle PMI;

---

[133] Cfr.Albareto G. e Russo P. F., *Fragilità finanziaria e prospettive di crescita: il razionamento del credito alle imprese durante la crisi*, in Questioni di Economia e Finanza, Banca d'Italia, Aprile, 2012.

[134] Espressione usata per indicare l'insieme delle teorie macroeconomiche che si propongono di studiare la determinazione di prezzi e quantità attraverso un approccio di equilibrio generale. Tale equilibrio è ottenuto dall'incrocio di domanda e offerta. Un aspetto importante risiede nel fatto che sia il lato della domanda sia quello dell'offerta sono determinati come risultato dei processi di massimizzazione rispettivamente delle imprese e dei consumatori.

[135] Un aumento dei tassi determinerebbe una situazione di adverse selection dei clienti favorendo quelli più rischiosi e incentivando alcuni prenditori ad intraprendere progetti più rischiosi.

[136] Brighi (2008) afferma che il razionamento del credito discende dallo squilibrio tra domanda e offerta. Se l'eccesso di domanda è temporaneo e dovuto a ritardi nell'aggiustamento nel prezzo del credito, si ha una situazione di razionamento di disequilibrio di breve periodo. Se diversamente si introducono vincoli di natura istituzionale, tale aggiustamento viene impedito e si osserva forma di razionamento di disequilibrio di lungo periodo. Se infine l'eccesso di domanda permane a prescindere dall'esistenza di vincoli di natura esogena, si parla di razionamento di equilibrio riconducibile essenzialmente ad imperfezioni del mercato del credito.

[137] Cfr. Gertler e Gilchrist (1994); Calomiris e Hubbard (1990); Fazzari, Hubbard e Petersen (1988).

b) i costi di monitoraggio (ex ante ed ex post) risultano più elevati per le PMI, considerato che tale attività presenta significative economie di scala rispetto alla dimensione del prestito.

La verifica della sussistenza di forme di razionamento del credito e a vincoli finanziari alle loro politiche di investimento in seno alle PMI è stata effettuata con diverse metodologie. La più adottata consiste nel verificare la significatività della generazione di fondi interni nelle funzioni di investimento delle imprese[138]. Fazzari, Hubbard e Petersen (1988) verificano l'ipotesi che fonti interne ed esterne non siano perfetti sostituti e, quindi, che gli investimenti delle imprese siano condizionati dalla generazione di fondi interni.

Nella fattispecie, essi assumono che siano proprio le piccole imprese a sostenere i maggiori vincoli di finanziamento, date le loro difficoltà di accesso a mercati finanziari regolamentati; per questa ragione ci si attende che le PMI ricorrano in misura maggiore rispetto alle grandi imprese all'autofinanziamento e al debito a breve. Gli autori, con riferimento alle imprese statunitensi, trovano supporto empirico alla loro ipotesi, ma la relazione tra investimento e autofinanziamento varia in relazione a diversi gruppi di imprese considerati. In particolare, essi frazionano le imprese del loro campione in due gruppi in funzione della loro propensione a ritenere gli utili: le imprese che presentano un'elevata ritenzione degli utili manifestano anche una maggiore rilevanza dell'autofinanziamento sugli investimenti. Sebbene le imprese appartenenti a questo gruppo siano, nel complesso, più piccole della media, gli autori affermano che *«la dimensione non sembra essere il fattore dominante nello spiegare perché le piccole imprese rientrino nella categoria contraddistinta da un'elevata quota di utili non distribuiti».* Non si conoscono comunque in profondità fino in fondo le ragioni secondo cui le piccole imprese sono maggiormente esposte a vincoli finanziari all'investimento.

Tale risultato è comune ad altri studi che utilizzano la stessa metodologia[139]. Infatti, la generazione di fondi interni presenta livelli di significatività elevata nell'interpretare la spesa per investimenti delle imprese a prescindere dalla dimensione. Lo studio menzionato si fonda sull'approccio sviluppato nel 1981 da Stigliz e Weiss[140]. Secondo gli autori, nel mercato del credito il prezzo, ovvero il tasso d'interesse applicato al prestito, differisce dal rendimento atteso del creditore, ossia la banca. Questo accade perché il rendimento atteso della banca dipende anche dalla probabilità di rimborso dei debitori. In

[138] Cfr. Fazzari, Hubbard e Petersen (1988); Devereux e Schiantarelli (1990); Bond e Meghir (1994); Whited (1992).
[139] Si veda nota 62.
[140] Cfr. Stigliz J.E. and Weiss A., *Credit rationing in markets with imperfect information*, The American Economic Review, volume 71, issue 3, june 1981.

specie si rileva che all'aumentare del tasso d'interesse, il rendimento atteso della banca è influenzato da due effetti: a) un effetto diretto in base al quale all'aumentare del tasso d'interesse, a parità di condizioni, il rendimento atteso della banca aumenta. b) un effetto, opposto al primo, di adverse selection, ovvero all'aumentare del tasso d'interesse aumenta la rischiosità media della clientela e presumibilmente, si assiste ad una contrazione dei profitti attesi della banca.[141]

Gli studi empirici sul razionamento del credito riferiti al contesto italiano per la gran parte seguono la stessa metodologia di quelli già citati. Galeotti, Schiantarelli e Jarmillo (1991) analizzano un panel di 3039 imprese nel periodo 1983-87 adottando una funzione investimenti non vincolata. Essi trovano un'elevata significatività dell'autofinanziamento sull'investimento sia nelle PMI (20-99 addetti) sia nelle grandi imprese (più di 100 addetti), benché il coefficiente per le prime risulti più elevato. Essi non trovano invece alcuna relazione significativa fra l'investimento e il debito né in termini di stock né variazioni; ciò è interpretato, seppure in maniera non esaustiva, come prova dell'assenza di fenomeni di razionamento del credito.

Altri ancora[142] utilizzano un'equazione di Eulero per stimare la presenza e l'origine di vincoli finanziari all'investimento utilizzando due campioni di imprese: il primo di 3852 imprese contenente dati qualitativi e di bilancio per il periodo 1989-91, il secondo di 900 imprese, contenente dati di bilancio per il periodo 1982-94. I dati qualitativi, relativi alla presenza di razionamento del credito, sono desunti dall'indagine del Mediocredito Centrale, mentre i dati di bilancio provengono dalla Centrale dei Bilanci. I risultati delle stime econometriche sono confrontati con i risultati di un'indagine nella quale alle imprese era richiesto di indicare l'esistenza e l'intensità di vincoli finanziari all'investimento. Le stime econometriche e l'indagine diretta risultano rispondenti: le imprese che dichiarano di essere sottoposte a forme di razionamento presentano i coefficienti più elevati nella relazione fra autofinanziamento e investimenti. Risultano congruenti anche le stime econometriche e l'ipotesi che le PMI e le imprese operanti in settori ad alta intensità di R&D siano maggiormente soggette a vincoli di natura finanziaria; tuttavia quest'ultima variabile risulta maggiormente significativa rispetto alla dimensione d'impresa.

---

[141] Ciò accade perché l'aumento del prezzo, ovvero del tasso d'interesse, riduce il rendimento atteso del debitore che investe in progetti a basso rischio e a basso rendimento. Infatti è noto che i progetti ad alto rischio sono più soggetti al rischio default, ovvero alla situazione in cui il debitore non è più in grado di rimborsare il prestito.

[142] Cfr. Bagella M., Becchetti L., and Caggese A., *Financial constraints on investments: evidence from direct revelation*, in Rivista di Politica Economica, 1996.

Adottando una metodologia diversa, Guiso[143] (1998) identifica le specificità delle imprese soggette a fenomeni di razionamento, tilizzando i risultati di un'indagine diretta presso un campione di 608 imprese, classificate rispetto alla dimensione d'impresa, per le quali sono anche disponibili i dati di bilancio relativi al periodo 1992-93. Frazionando il campione delle imprese in razionate e non, Guiso utilizza un modello probit con una serie di indicatori che si suppone, le banche conoscano nel momento in cui prendono le loro decisioni di affidamento. In tal modo trova che la dimensione d'impresa non garantisce una verifica dell'esistenza di difficoltà nell'accesso del credito e che anzi le piccole imprese private denotano una minore probabilità di essere razionate.

Risulta ancora una volta evidente la disparità di interpretazioni sulle forme di razionamento del credito alle PMI e sulle determinanti del fenomeno.

2.5 La comunicazione finanziaria banca-PMI

Nei precedenti paragrafi si è più volte fatto richiamo alle asimmetrie informative e alla distanza tra informazione reale, a disposizione dell'impresa e informazione raccolta dalle banche. Nel prosieguo si cercherà di individuare le principali lacune nella comunicazione finanziaria delle PMI e nella capacità delle banche di presentarsi come prioritario interlocutore per l'accesso ai finanziamenti. Inoltre si presenteranno i principali interventi adottati per migliorare la relazione banca-PMI e la significatività delle informazioni fornite.

2.5.1 Le asimmetrie informative

Il rapporto banca-PMI si contraddistingue per una situazione di incertezza contrattuale sui termini e sul valore dell'informazione messa a disposizione della banca e da limitata razionalità degli operatori che, secondo la letteratura neoclassica, sono considerati individui razionali ma incapaci di raggiungere soluzioni ottimizzanti[144]. Tale rappresentazione del rapporto è ravvisabile in tutte le tipologie di interazione finanziaria, prima fra tutte la comunicazione dei risultati economico-finanziari delle imprese agli intermediari bancari.

La letteratura[145] ha prodotto diversi contributi che individuano le criticità e i limiti fondamentali dello scambio informativo tra banche e imprese, analizzandone gli elementi

[143] Cfr. Giuso L., *High-tech firms and credit rationing*, Journal of Economic Behavior & Organization, vol. 35, n.1, 1998.
[144] Cfr. Cosma S., *Il rapporto banca-impresa: le variabili relazionali e o comportamentali nella valutazione del rischio di credito*, Giappicchelli, Torino 2000.
[145] Cfr. Bhattacharya B e Thakor A., *Contemporary Banking Theory*, Journal of Finance Intermediation, 1993.

essenziali. La già citata incertezza che qualifica lo scambio è una componente fondamentale della comunicazione tra banche e imprese, in quanto si manifesta come causa principale dell'insorgere del rischio[146], in particolare di quello creditizio (l'impresa debitrice si dimostra incapace di ripagare i finanziamenti erogati). La realtà dimostra che la relazione tra le parti è spesso caratterizzata da asimmetria informativa, intesa come distribuzione non omogenea delle informazioni e come impossibilità di ottenere un'informazione esaustiva, nonostante il sostenimento di un costo.

L'asimmetria informativa oltre a determinare un incremento dei costi di scambio, è alla base di comportamenti non osservabili, di tipo opportunistico, che riducono la propensione delle imprese a successivi scambi. La parte meno informata, ovvero la banca, potrebbe decidere di non concludere la transazione per evitare fenomeni di selezione avversa o di moral hazard che potrebbero indirizzare i finanziamenti verso impieghi diversi da quelle indicate in fase di contrattazione o coprire informazioni rilevanti per il rischio del progetto.

A tal proposito si rileva che la problematica principale scaturente dalla distribuzione asimmetrica delle informazioni, discende dall'incapacità di verificare la congruità del rischio del progetto e del tasso richiesto, dato che risulta impossibile conoscere l'effettiva evoluzione dell'iniziativa da entrambe le parti e, soprattutto poiché l'evoluzione può essere modificata da comportamenti posti in essere successivamente dal soggetto finanziato.

Nell'ambito del rapporto tra il sistema bancario e il sistema delle PMI e tenuto conto della necessità di ridurre le incertezze descritte, la comunicazione e la trasparenza costituiscono strumenti essenziali di rafforzamento del rapporto creditizio. In materia di trasparenza si sottolinea come dal lato delle banche siano stati compiuti sostanziali cambiamenti in questa direzione. Ci si riferisce soprattutto alla disciplina sulla trasparenza nei contratti bancari e sull'attività di mediazione creditizia[147]. La disciplina mira a garantire che agli utenti dei servizi bancari[148] sia fornita dalle banche

[146] Per rischio si intende una situazione soggettiva in cui l'incertezza, situazione oggettiva, prende una sua configurazione.

[147] La materia è disciplinata dal T.U. bancario (Titolo VI – Trasparenza delle condizioni contrattuali e dei rapporti con i clienti), dalla delibera CICR del 4 marzo 2003 (Disciplina della trasparenza delle condizioni contrattuali delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari) e dal provvedimento della Banca d'Italia Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari – Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti. La normativa vigente deriva da un'articolata evoluzione che ha avuto origine da un accordo interbancario approvato dall'ABI nel 1988, seguito dalla L. 154/1992 e poi dal T.U.B. nella articolazione normativa sono stati recepiti anche i contenuti relativi al credito al consumo.

[148] Ai fini della disciplina il concetto di servizi bancari è equiparato a quello di contratti bancari.

un'informazione chiara ed esauriente sugli elementi essenziali del rapporto contrattuale e sulle loro variazioni.

Ciononostante esiste una distanza nella comunicazione, ravvisabile più dal lato delle imprese, che può essere coperta solo con un'informazione più chiara e completa al fine di eliminare le divergenze informative, che da un lato impediscono alle imprese di conoscere compiutamente i servizi innovativi offerti dalle banche e dall'altro lato impediscono alle banche di individuare le soluzioni e gli strumenti più adatti alla singola impresa. Pertanto, risolvendo il divario di comunicazione possono essere ottenuti miglioramenti nella relazione tra la banca e l'impresa[149].

L'attenzione di banche e imprese è quindi rivolta a migliorare l'informazione in termini di chiarezza per consentire lo sviluppo e il rafforzamento del rapporto in un mercato in continua evoluzione e sempre più concorrenziale. Il problema della trasparenza e, in particolare, della completezza delle informazioni fornite dalle imprese, costituisce un aspetto centrale per favorire lo sviluppo di una cultura finanziaria all'interno delle imprese stesse[150]. La non completezza delle informazioni, infatti, produce effetti sia sui soggetti finanziati che sui finanziatori: sulle imprese l'effetto consiste nell'impossibilità di definire la natura (qualità e quantità) del proprio fabbisogno e sui finanziatori in valutazioni poco incisive del merito di credito e nell'erogazione di crediti solo a fronte di garanzie[151].

Parallelamente si sottolinea come nelle PMI sia scarsamente sviluppata la funzione finanziaria, che molto spesso viene assorbita dalla funzione amministrativa, con la conseguenza che l'unico obiettivo diventa quello di reperire occasionalmente mezzi finanziari necessari all'attività dell'impresa in assenza di programmazione finanziaria[152]. Questa condizione determina, dal punto vista contrattuale, una situazione di debolezza dell'impresa, che non riesce a comunicare le reali esigenze finanziarie. È in questo senso che si è assistito alla diffusione del fido multiplo[153], che consente alle imprese, anche alle meno redditizie, di accedere comunque al finanziamento bancario, anche in presenza di aumenti significativi del rapporto di indebitamento. È quindi evidente come si vengano a creare distorsioni nell'erogazione del credito e come si possano verificare, specie per le

---

[149] Ipsoa, Considerazioni a margine del convegno: *Comunicare l'impresa alle banche*, in collaborazione con la Fondazione Banca del Canavese, giugno 2014.
[150] Ibidem
[151] Cfr. Monferrà S., *Il rapporto banca-impresa in Italia. Strategie, credito e strumenti innovativi*, Bancaria Editrice, Roma, 2007.
[152] Sulla debolezza culturale delle PMI in materia finanziaria si veda Il Sole 24 ore, *Meriti su educazione finanziaria e PMI*, Giugno, 2014.
[153] Si veda paragrafo 2.3.3.

imprese di neo-costituzione, difficoltà di accesso al credito solo perché l'impresa non dispone di sufficiente liquidità.

Alla luce di quanto affermato, emerge con forza la necessità di incentivare la formazione di una nuova cultura finanziaria. Nell'ottica dello sviluppo di un nuovo rapporto tra soggetti bancari e imprese basato sull'informazione, la trasparenza e la fiducia, gli aspetti relativi al linguaggio e alla comunicazione, sono di rilevanza strategica. In alcune circostanze il linguaggio tecnico è di difficile comprensione e le imprese riescono con fatica a comprendere pienamente le comunicazioni bancarie[154].

La semplificazione del linguaggio e quindi il miglioramento della comunicazione rappresentano i fattori chiave per la creazione di un rapporto di fiducia con i clienti. In proposito, si rileva sussistano ancora diversi aspetti da ottimizzare per rendere più comprensibili le comunicazioni bancarie. Ad esempio, un passo in tale direzione è stata la standardizzazione del linguaggio utilizzato dalle banche: l'uniformità del linguaggio ha certamente favorito le imprese, che come si è detto hanno spesso rapporti con più banche, ad avere un quadro chiaro della propria situazione complessiva.

Una recente indagine di Banca d'Italia[155] sulle condizioni economico-finanziarie delle PMI individua le criticità ancora insite nella comunicazione finanziaria e nella predisposizione di adeguati supporti informativi per la valutazione del merito creditizio da parte delle banche. Purtroppo la ricerca conferma ciò che già si è osservato fin qui: nei rapporti con le banche, concentrati su un numero limitato di controparti, le PMI appaiono penalizzate, rispetto alle imprese più grandi, dalla richiesta di maggiori garanzie e dall'applicazione di tassi di interesse elevati, indipendentemente dalla solidità dei bilanci.

Questo in parte è dovuto all'incapacità del settore bancario di confrontarsi ed analizzare imprese di dimensioni ridotte, in parte dalla scarsa propensione al dialogo ed alla trasparenza comunicativa delle PMI che tendono ad interfacciarsi con la filiale solo in momenti di particolare criticità.

2.5.2 Le prospettive nella comunicazione finanziaria: il protocollo ABI-Confindustria

Nonostante si sottolineino i benefici che le imprese possono trarre dall'instaurare una comunicazione qualificata con gli operatori finanziari, nelle piccole e medie imprese italiane è invece facile riscontrare modalità alquanto riduttive di concepire il ruolo della

[154] Cfr. Monferrà S., *Il rapporto banca-impresa in Italia. Strategie, credito e strumenti innovativi*, Bancaria Editrice, Roma, 2007.
[155] Cfr. De Mitri S., De Socio A., Russo P. F. e Nigro V., *Le microimprese in Italia: una prima analisi delle condizioni economiche e finanziarie*, Questioni di Economia e Finanza, Banca d'Italia, Aprile 2013.

comunicazione economico-finanziaria[156]. Sebbene la buona parte delle PMI sia dotata di strumentazione elettronica per la tenuta della contabilità, che consente di rendere più efficace l'informazione diretta ai terzi, si riscontra che i flussi informativi prodotti, anche verso gli intermediari bancari chiamati a valutare il merito di credito, sono prevalentemente quelli resi obbligatori da specifici vincoli di legge, per lo più di tipo fiscale. Per quest'ultimo motivo il bilancio d'esercizio della piccola e media impresa, pur essendo spesso l'unico documento destinato ad informare le banche, non può essere considerato a pieno titolo uno strumento esaustivo della comunicazione d'impresa[157]. Tale affermazione trova riscontro nel sistema informativo contabile delle PMI da cui emerge che:

- il bilancio di esercizio è considerato una formalità amministrativa, la cui redazione va svolta con diligenza compilativa, per soddisfare un obbligo di legge[158];
- la redazione del bilancio d'esercizio, trattandosi di una procedura formale di carattere tecnico-burocratica, è spesso, nel contesto delle micro e piccole imprese, affidata a consulenti esterni;
- le norme civilistiche concernenti il bilancio di esercizio sono distinguibili in due categorie: alcune hanno valenza pratico-applicativa (ad esempio, in tema di presentazione dei documenti di sintesi di esercizio e di criteri particolari di valutazione), mentre altre hanno contenuto puramente teorico, avulso dalla concretezza del documento amministrativo.

In sintesi si può affermare che le PMI, soprattutto le micro e piccole, considerano il bilancio un atto amministrativo e ne sottostimano le funzioni di documento informativo che pure gli sono proprie. La mancanza di una politica di comunicazione da parte delle imprese è da attribuire a motivazioni di carattere soggettivo e oggettivo. Sotto il profilo soggettivo vi è da menzionare la naturale diffidenza dell'imprenditore a rendere note informazioni che giudica riservate. Sotto il profilo oggettivo si evidenzia che la configurazione della piccola impresa e il più limitato numero di soggetti esterni coinvolti nella sua attività, riducono la necessità di produrre un flusso informativo di tipo formale per soddisfare gli interessi conoscitivi di terzi.

---

[156] Si veda Branciari S., *Aspetti e ruoli del bilancio della piccola impresa*, Rivista Piccola Impresa, 1995.
[157] L'informativa prodotta dalla PMI riflette prevalentemente gli obblighi imposti dalla forma societaria adottata ma soprattutto la modalità di tenuta della contabilità aziendale. Cfr., Bernardi U., *La gestione contabile e amministrativa delle PMI*, Giunti Editore, Milano 2009.
[158] Art. 2214 c.c, 2302 c.c, 2423 c.c e successivi.

Tale ragionamento non esclude tuttavia la possibilità che le imprese di minori dimensioni, che presentano caratteristiche di eccellenza, intraprendano la via che conduce ad una crescente qualificazione della loro informativa esterna, qualora avvertano i benefici derivanti da una più evoluta e mirata comunicazione economico-finanziaria. In realtà l'esposizione delle criticità riferite alla comunicazione delle imprese, è principalmente riferibile al segmento delle micro e piccole imprese. Tuttavia vista la loro centralità nella popolazione complessiva delle imprese, e considerato che la media dimensione è ancora avvertita come un processo transitorio, di cui non si colgono appieno i benefici, le criticità possono essere estese all'intera popolazione delle PMI.

Al fine di implementare la portata delle informazioni prodotte dalle imprese, soprattutto di quelle finalizzate all'ottenimento del credito bancario, le associazioni di categoria di imprese e banche hanno raggiunto recentemente un'intesa (Protocollo d'intesa ABI-Confindustria, *Modello di comunicazione finanziaria banca-impresa*, Marzo 2013) per migliorare la qualità dell'informativa economico-finanziaria e definire in tal senso un modello di comunicazione di riferimento.

Il modello base di comunicazione finanziaria individua la lista minima delle informazioni e dei documenti che le imprese sono chiamate a trasferire alle banche, in funzione della tipologia di fabbisogni finanziari, della dimensione dell'impresa richiedente, della forma giuridica dell'impresa richiedente. Il Protocollo definisce le linee guida del modello base di comunicazione finanziaria, lasciando esplicitamente aperta la possibilità di individuare applicazioni diverse, a livello territoriale o settoriale, sulla base di specifici accordi tra Associazioni del sistema Confindustria e banche aderenti; le eventuali modifiche ed integrazioni possono riguardare:

- il dettaglio delle informazioni e dei documenti da produrre;
- i contenuti ed i layout di alcuni specifici documenti (business plan);
- i tempi e le modalità di risposta delle banche aderenti.

Il modello definisce l'elenco minimo delle informazioni che le imprese sono tenute a fornire alle banche aderenti nell'ambito dei processi di richiesta di affidamenti. Tale elenco è strutturato in funzione della tipologia di fabbisogni finanziari delle imprese, identificando tre classi principali di operazioni finanziarie che, quindi, richiedono la preparazione di un supporto informativo differenziato: a) operazioni routinarie e di

finanziamento del capitale circolante[159] b) operazioni di finanziamento degli investimenti: erogazione di finanziamenti per investimenti industriali-produttivi, per innovazione, per internazionalizzazione, incluse le operazioni di consolidamento e rinegoziazione delle scadenze c) operazioni di finanza straordinaria e di mercato[160].

In ogni caso, il modello base individua tre aree aziendali/informative rilevanti in merito alla tipologia di informazioni da comunicare alle banche, il cui contenuto di dettaglio sarà contestualizzato alla classe specifica di operazione finanziaria:

1) assetto di bilancio (Fig. 2), contabile e fiscale, che include le informazioni relative a:
    a. storico dei bilanci: si tratta delle informazioni desunte dall'osservazione dei bilanci storici;
    b. regolarità fiscale: riguarda tutta la documentazione attestante la puntualità nei pagamenti tributari;
    c. informazioni extra-contabili: esse consistono in tutte le informazioni non desumibili dall'osservazione diretta dei dati di bilancio, quali contabilità del magazzino ed esposizioni verso clienti e fornitori;
    d. documentazione di presentazione: include i documenti di supporto dei progetti d'investimento, business plan, informativa sulla governance;
2) strategia e politiche di gestione (Fig. 3), che include le informazioni relative alla:
    a. strategia aziendale;
    b. equilibrio economico-finanziario;

3) sistema delle garanzie (Fig. 4), che include l'informativa relative a:
    a. rapporto tra garanzie, finanziamenti e capitalizzazione;
    b. portafoglio delle garanzie esterne di elevato standing;
    c. componenti tecnico-legali delle garanzie.

Il modello di riferimento si configura quindi sotto forma di una matrice informativa (Fig. 1), che definisce l'elenco di informazioni che devono essere fornite alle banche in funzione della tipologia di operazione finanziaria, della dimensione aziendale e della tipologia di impresa. Nelle figure successive (Fig. 2,3,4) sono riportati gli schemi del modello di riferimento.

[159] Si fa principalmente riferimento alla concessione, revisione e ampliamento degli affidamenti di cassa o autoliquidanti, e all'erogazione di finanziamenti per il ripristino delle scorte.
[160] Tali si intendono le operazioni di finanziamento di acquisizioni, fusioni, project financing, ristrutturazione finanziaria, finanza mobiliare.

Figura 1: Matrice del modello banca-impresa

Tipologia di operazione/Aree aziendali informative	Assetto di bilancio, contabile e fiscale	Strategia e politiche di gestione	Sistema delle garanzie
a) Operazione di routine e di finanziamento del circolante			
b) Operazione di finanziamento degli investimenti			
c) Operazioni di finanza straordinaria e di mercato			

Fonte: Protocollo d'intesa ABI-Confindustria, Modello di comunicazione finanziaria banca-impresa, 2013.

Figura 2: Assetto di bilancio: Informazioni extra-contabili

Tipologia di informazione da trasmettere	**CC**	**II**	**INN**	**INT**	**SM**
Contabilità del magazzino aggiornata all'ultimo esercizio					
Posizione nei confronti delle banche aggiornata					
Posizione nei confronti dei clienti aggiornata					
Posizione nei confronti dei fornitori aggiornata					
Prospetto dei conti del sistema di contabilità analitica		x	x	x	
Bilancio semestrale		x	x	x	
Bilancio trimestrale					
Attestazione di regolarità adempimenti normativi per l'avvio di società	v	v	v	v	v

Legenda

CC= operazioni di finanziamento del circolante

II= finanziamento degli investimenti produttivi

INN= finanziamento innovazione

INT=finanziamento per internazionalizzazione

SM=finanza straordinaria e di mercato

	informazione da trasmettere sempre
x	informazione da trasmettere oltre una certa dimensione
v	informazione da trasmettere per start-up

Fonte: Protocollo d'intesa ABI-Confindustria, Modello di comunicazione finanziaria banca-impresa, 2013.

Figura 3: Strategie e politiche di gestione

Tipologia di informazione da trasmettere	**CC**	**II**	**INN**	**INT**	**SM**
Documentazione per la valutazione e analisi della concorrenza		x	x	x	
Piano industriale					
Illustrazione del sistema di deleghe, delle capacità di firma e di attribuzione dei poteri					
Specifiche del profilo dei consiglieri indipendenti					

Tipologia di informazione da trasmettere	**CC**	**II**	**INN**	**INT**	**SM**
Regolamenti di funzionamento dei comitati					
Elenco dei soci					

Legenda

CC= operazioni straordinarie di finanziamento del circolante

II= finanziamento degli investimenti produttivi

INN= finanziamento innovazione

INT=finanziamento per internazionalizzazione

SM=finanza straordinaria e di mercato

	informazione da trasmettere sempre
x	informazione da trasmettere oltre una certa dimensione
v	informazione da trasmettere per start-up

Fonte: Protocollo d'intesa ABI-Confindustria, Modello di comunicazione finanziaria banca-impresa, 2013.

Figura 4: Sistema delle garanzie

Tipologia di informazione da trasmettere	**CC**	**II**	**INN**	**INT**	**SM**
Portafoglio garanzie esterne di elevato standing					
Evidenza qualitativa della capacità di ottenimento di fideiussioni di sistema bancario		x	x	x	
Evidenza qualitativa della capacità di ottenimento di fideiussioni e garanzie da parte di P.A.		x	x	x	
Evidenza qualitativa della capacità di ottenimento fideiussioni da parte di soggetti terzi di standing creditizio superiore a quello dell'azienda		x	x	x	
Rapporto garanzie, finanziamenti, capitalizzazione					
Elenco e misurazione delle garanzie aziendali disponibili					
Evidenza qualitativa della capacità di intervento dei soci per finanziamento e capitalizzazione					
Le componenti tecnico legali delle garanzie					
Documentazione tecnico-descrittiva delle garanzie reali concesse e relativi atti notarili se presenti					

Legenda

CC= operazioni di finanziamento del circolante

II= finanziamento degli investimenti produttivi

INN= finanziamento innovazione

INT=finanziamento per internazionalizzazione

SM=finanza straordinaria e di mercato

	informazione da trasmettere sempre
x	informazione da trasmettere oltre una certa dimensione
v	informazione da trasmettere per start-up

Fonte: Protocollo d'intesa ABI-Confindustria, Modello di comunicazione finanziaria banca-impresa, 2013.

Il modello informativo non fa altro che avvalorare quanto segnalato nel paragrafo precedente riguardo l'esigenza di configurare una migliore comunicazione, che garantisca maggiore rilevanza alle fonti informative prodotte dall'impresa e più fruibilità dal lato delle banche. Lo strumento va in questa direzione e si pone l'obiettivo di agevolare un nuovo processo e di nuovi standard di comunicazione finanziaria tra il sistema bancario e quello imprenditoriale. Lo strumento può risultare senza dubbio funzionale, tuttavia

l'efficacia di tale iniziativa non può prescindere da un forte cambiamento culturale nella modalità di relazionarsi sia delle imprese sia delle banche.

Per quanto riguarda le banche, si tratta di fare in modo che tali iniziative siano accolte a tutti gli effetti come parte fondante dei processi interni di valutazione del merito creditizio delle imprese. Dal lato delle imprese lo sforzo consiste nel superare la reticenza alla trasparenza verso il settore bancario, che da sempre caratterizza le PMI; inoltre, le imprese devono acquisire la consapevolezza che un efficace e strutturato processo di elaborazione e comunicazione delle informazioni avrebbe certamente ricadute positive sia in termini di accesso al credito sia di rafforzamento dei propri processi operativi e direzionali interni.

2.6 L'evoluzione del rapporto banca-PMI alla luce di Basilea 3

L'analisi del rapporto Banca-PMI non può prescindere dall'esame del contesto normativo di riferimento per il settore bancario, che ha più di ogni altro aspetto un rilievo notevole nel definire le linee essenziali della relazione e soprattutto i comportamenti degli intermediari bancari, chiamati a mediare tra le pressioni regolamentari e la richiesta di sostegno creditizio delle imprese per il rilancio economico.

Il nuovo accordo sul capitale [161], Basilea 3, entrato in vigore il 1° gennaio 2014 si rivolge alle banche e stabilisce regole precise volte a rafforzare l'assetto regolamentare internazionale in materia di patrimonio e liquidità con l'obiettivo di promuovere un sistema bancario più stabile[162]. Il soggetto passivo delle norme è quindi la banca. Indirettamente, tuttavia, l'Accordo di Basilea 3 investe anche le imprese e le ripercussioni non sono meno rilevanti.

La risonanza prodotta sul mondo delle imprese da Basilea 3 e dal suo predecessore Basilea 2 è imputabile, in prima battuta, all'orientamento fortemente meritocratico del Nuovo Accordo. La normativa di Basilea 3 diventa non solo un problema delle banche ma anche delle imprese che, in termini espliciti, sistematici e regolamentari, devono confrontarsi con un giudizio di merito creditizio che non viene più a dipendere solo dall'esclusività della singola relazione di mercato ma dal rigore di un processo valutativo che deve essere la base del calcolo del patrimonio di vigilanza delle banche.

---

[161] In realtà esso non costituisce un Nuovo Accordo come i precedenti Basilea 1 (1988) e Basilea 2 (2004), ma rappresenta una revisione e integrazione dei principi del precedente Accordo (Basilea 2).

[162] Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, *Basilea 3: Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*, Banca dei regolamenti internazionali, giugno 2011.

Il problema che deve essere affrontato consiste nel comprendere quali conseguenze il Nuovo Accordo produce indirettamente sulle imprese e quali azioni queste devono intraprendere per giungere ad un giudizio favorevole sul merito creditizio. Con Basilea 3 i requisiti patrimoniali minimi sono quantificati in funzione di una puntuale valutazione del rischio di credito associato alle singole posizioni creditizie, valutazione che deve essere effettuata sulla base di un percorso metodologico codificato e trasparente. Il giudizio sul merito creditizio deve discendere da un percorso rigoroso di valutazione del rischio connesso all'impresa, alla sua formula imprenditoriale e alle sue prospettive reddituali. I percorsi metodologici indicati nelle regole non devono essere limitati alla quantificazione del patrimonio di vigilanza ma, per espressa prescrizione dell'accordo, devono divenire parte integrante dei processi di erogazione dei prestiti e, per questo, concorrono anche a determinare la selezione e il pricing del credito[163].

L'erogazione del credito è divenuta più selettiva a vantaggio dei progetti di investimento più solidi e redditizi. Le imprese, in prima battuta le PMI, devono sviluppare le proprie competenze finanziarie sia a livello di pianificazione e controllo che a livello di comunicazione finanziaria. Disporre di sistemi di rating efficienti rappresenta un notevole vantaggio nella gestione delle banche. Da un lato, consente di affinare i giudizi sui rischi assunti ed ottimizzare il rapporto rischio-rendimento nel processo di allocazione dei capitali, dall'altro permette di sviluppare capacità distintive nel sostenere la propria clientela, poiché da una miglior conoscenza delle imprese affidate deriva anche una maggior capacità di focalizzare la propria offerta sui bisogni identificati.

L'interesse delle banche ad operare con clienti in equilibrio economico e finanziario dovrebbe diventare più accentuato. Esse sono spinte dalle nuove regole a collaborare con le imprese affinché le stesse assumano comportamenti coerenti con l'obiettivo di ottenere rating migliori. L'impresa in equilibrio economico-finanziario ottiene un buon rating, fa risparmiare patrimonio alla banca e paga interessi più bassi. Il più stringente quadro regolamentare ha posto le premesse per un salto di qualità nella gestione finanziaria delle imprese e per il superamento di alcuni dei limiti tradizionali che hanno contraddistinto il rapporto tra banca-PMI, tradizionalmente legato alla singola transazione piuttosto che sullo sviluppo di relazioni di lungo periodo.

Le nuove regole rappresentano anche uno stimolo al progresso della cultura finanziaria nel suo complesso, in quanto spingono le imprese a diventare parte attiva nella

[163] Cfr. Tutino F., Birindelli G., Ferretti P., *Basilea 3: gli impatti sulle banche*, EGEA, 2011.

valorizzazione della propria capacità di produrre flussi di cassa positivi nel tempo. Si procederà pertanto analizzando le principali regole di Basilea 3, principalmente in materia di rischio di credito e di requisiti patrimoniali, e valutando le implicazioni per la politica creditizia delle banche e per le PMI.

2.6.1 L'assetto normativo

L'attuale quadro normativo in materia di vigilanza sugli intermediari bancari e finanziari è la naturale prosecuzione del precedente accordo sul capitale, Basilea 2[164], rinnovato in considerazione degli effetti prodotti dalla crisi finanziaria del 2007[165]. Senza addentrarci nello specifico delle cause[166] che hanno indotto le autorità di vigilanza a rivedere l'architettura normativa, si rileva che il Comitato per la vigilanza bancaria[167], preso atto del problematico contesto di difficoltà e incertezza, ha provveduto, attraverso l'intensificazione della sua continua attività di consultazione ed elaborazione di proposte, alla stipulazione di una revisione dell'Accordo regolamentare.

Il presupposto dell'Accordo è di incrementare l'affidabilità delle singole banche e dell'intero sistema, e di promuovere l'equilibrio tra progresso finanziario e crescita sostenibile. Basilea III, approvato il 12 settembre 2010 dal Comitato ei Governatori delle Banche Centrali ed entrato in vigore l'1 gennaio 2014, si propone, di ridefinire gli aspetti

[164] Denominazione del New Basel Capital Accord, in sigla NBCA (il titolo ufficiale del documento è: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework), pubblicato il 26.4.2004 dal Comitato di Basilea e da questi trasmesso alle Autorità di vigilanza nazionali. Basilea II sostituisce il precedente Accordo di Basilea del 1988 che aveva introdotto requisiti quantitativi patrimoniali delle banche a fronte, inizialmente, dei rischi di credito. All'Accordo del 1988, denominato Basilea I e, in sigla, BCA, avevano aderito oltre cento banche centrali. L'NBCA ha avuto un periodo di gestazione abbastanza lungo. Nel giugno 1999 il Comitato di Basilea aveva reso pubblico un documento intitolato New Capital Adequacy Framework contenente un progetto, sottoposto alle banche centrali e al settore creditizio, di un nuovo Accordo. Inizialmente si prevedeva per il Nuovo Accordo l'entrata in vigore nel 2004. Il documento è stato però poi modificato sulla base delle osservazioni delle banche centrali, di banche e di organizzazioni del credito dando luogo a una seconda versione di proposta fatta circolare nel gennaio 2000 per una seconda lettura. A giugno 2001 si era previsto di completare il testo definitivo del Nuovo Accordo per il 2002 con entrata in vigore nel 2005. L'entrata in vigore della versione 2004 è stata poi fissata al 1.1.2007 con un avvio graduale, a cominciare dalle parti principali che si è concluso il 1.1.2008.

[165] Cfr. Tutino F., Birindelli G., Ferretti P., *Basilea 3: gli impatti sulle banche*, EGEA, 2011.

[166] Tra le principali critiche mosse all'impianto normativo di Basilea 2 si annoverano: la scarsa dotazione patrimoniale delle banche per fronteggiare i rischi, l'inefficace trattazione del rischio di liquidità, l'eccessivo affidamento ai modelli di rating per la misurazione e gestione dei rischi tipici di credito e di mercato. Cfr. G. De Martino, N. di Iasio, et al., *La riforma regolamentare proposta dal Comitato di Basilea: una visione d'insieme*, Contributi Bancaria n. 2, 2010. Cfr Banca dei Regolamenti Internazionali: *La risposta del Comitato di Basilea alla crisi finanziaria: rapporto al G20*, ottobre 2010.

[167] Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria è composto da alti esponenti delle banche centrali e autorità di vigilanza di Arabia Saudita, Argentina, Australia, Belgio, Brasile, Canada, Cina, Corea, Francia, Germania, Giappone, Hong Kong SAR, India, Indonesia, Italia, Lussemburgo, Messico, Paesi Bassi, Regno Unito, Russia, Singapore, Spagna, Stati Uniti, Sudafrica, Svezia, Svizzera, Turchia. Il Comitato si riunisce solitamente presso la Banca dei Regolamenti Internazionali (BRI) a Basilea, in Svizzera, dove ha sede il suo Segretariato permanente

fondamentali della struttura normativa vigente e di sviluppare un sistema finanziario più prudente, capace ad affrontare le crisi da una posizione di maggiore stabilità[168].

L'obiettivo perseguito dal Comitato consiste nel rafforzamento dello schema di regolamentazione globale in materia di adeguatezza patrimoniale[169]. Le riforme impattano sia sulla qualità che sulla quantità della base patrimoniale e migliorano la copertura dei rischi. Esse prevedono inoltre un indice di leva finanziaria (*leverage ratio*), che va a integrare i coefficienti patrimoniali basati sul rischio al fine di contenere l'accumulo eccessivo di leva nel sistema bancario e di fornire un presidio supplementare contro il rischio dei modelli e i possibili relativi errori di misurazione. Infine, il Comitato introduce nello schema patrimoniale una serie di elementi macroprudenziali che dovrebbero contribuire a contenere i rischi sistemici derivanti dal grado di prociclicità e dalle interconnessioni fra istituzioni finanziarie[170].

Le regole di Basilea 3, disegnate per rispondere alle debolezze emerse durante la prima fase della crisi finanziaria, mirano pertanto a incidere profondamente sui principali aspetti dell'operatività bancaria: la quantità e la qualità del patrimonio minimo che le banche saranno obbligate a detenere a fronte dei rischi assunti; le modalità di calcolo dell'attivo ponderato per il rischio (risk-weighted assets, RWA); il grado di leva finanziaria; l'equilibrio di scadenze tra attivo e passivo e, più in generale, il rischio di liquidità. Il nuovo quadro regolamentare poggia su un impianto di norme che, sia nei principi sia negli strumenti, ha confermato le innovazioni introdotte in Italia nel 2008 con la disciplina di Basilea 2: i tre pilastri della disciplina prudenziale[171]; il principio della sensibilità al rischio dei requisiti di capitale; le metodologie di calcolo che le banche possono adottare per il calcolo dei requisiti a fronte del rischio di credito, in primis quella standardizzata. Si riportano in figura 5 le principali fasi di applicazione della stessa.

---

[168] Cfr. Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, *Basilea 3: Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*, Banca dei regolamenti internazionali, giugno 2011.

[169] Cfr. Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, *Basilea 3: schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*, Banca di Regolamenti Internazionali, Giugno, 2011.

[170] Tra le debolezze ravvisate nel precedente Accordo sul Capitale oltre a quelle enucleate in nota 95 si menzionano anche: a) la discriminazione tra banche (quelle piccole non potranno utilizzare le metodologie più avanzate, quindi subiranno un onere patrimoniale maggiore rispetto ai grandi gruppi); b) la penalizzazione del finanziamento alle piccole e medie imprese (PMI) indotto dal sistema dei rating interni; c) il problema della prociclicità finanziaria (nei periodi di rallentamento economico, l'Accordo avrebbe l'effetto di indurre le banche a ridurre gli impieghi, causa il crescere del rischio, con la potenziale conseguenza di inasprire la crisi stessa). In questo lavoro si farà soprattutto riferimento al punto b).

[171] La disciplina di Basilea 3 si basa sui principi indicati dal precedente Accordo: 1) Requisiti minimi patrimoniali: regola i criteri per il calcolo del patrimonio di vigilanza delle banche. 2) Controlli prudenziali: definisce i sistemi di controllo e monitoraggio delle Banche Centrali sulle singole banche. 3) Disciplina di mercato: individua i requisiti di trasparenza informativa che consentano agli operatori di disporre di informazioni su patrimonio, esposizione ai rischi e processi di valutazione.

Figura 5: Fasi di applicazione Basilea 3

	Fasi	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Patrimonio	Indice di leva	Sperimentazione 1° gennaio 2013 – 1° gennaio 2017					Migrazione al primo pilastro	
	Requisito minimo per il common equity	3,5%	4,0%			4,5%		**4,5%**
	Buffer di conservazione del capitale				0,6%	1,25%	1,875%	**2,5%**
	Requisito minimo per il common equity più buffer di conservazione del capitale	3,5%	4,0%	4,5%	5,125%	5,750%	6,375%	**7,0%**
	Applicazione delle deduzioni dal Cet 1		20%	40%	60%	80%	100%	**100%**
	Requisito minimo per il patrimonio di base	4,5%	5,5%			6,0%		**6,0%**
	Requisito minimo per il patrimonio totale				8,0%			**8,0%**
	Requisito minimo per il patrimonio totale più buffer di conservazione del capitale		8,0%		8,625%	9,250%	9,875%	**10,5%**
	Strumenti di capitale non più computabili nel non-core Tier 1 o nel Tier 2	esclusione su arco di 10 anni con inizio dal 2013						
liquidità	Liquidity coverage ratio			60%	70%	80%	90%	**100%**
	Net stable funding ratio						introduzione	
---------- Periodo di transizione								

Fonte: BIS. Basilea 3: schema di regolamentazione per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari.

Il documento costituisce la parte centrale di un programma di riforme molto più ampio coordinato dal *Financial Stability Board*[172], fondato sulla creazione di requisiti patrimoniali, efficaci dal punto di vista quantitativo e qualitativo. Gli approcci di vigilanza abbracciano sia la regolamentazione microprudenziale sia quella macroprudenziale[173]: con la prima si fa riferimento alla disciplina da applicare in merito alle singole istituzioni operanti sul mercato; la seconda, invece, interviene a livello dell'intero sistema finanziario, con lo scopo di attenuare l'accumulazione di rischio sistemico e rafforzare la tenuta del settore bancario.

[172] Il Financial Stability Board (FSB), che origina dalla trasformazione nel 2008 del precedente Financial Stability Forum costituito nel 1999, riunisce regolarmente rappresentanti dei governi, delle banche centrali e delle autorità nazionali di vigilanza sulle istituzioni e sui mercati finanziari, di istituzioni finanziarie internazionali, di associazioni internazionali di autorità di regolamentazione e supervisione e di comitati di esperti di banche centrali. Il Financial Stability Board si propone di promuovere la stabilità finanziaria a livello internazionale, migliorare il funzionamento dei mercati e ridurre il rischio sistemico attraverso lo scambio di informazioni e la cooperazione internazionale tra le autorità di vigilanza. Cfr. Banca d'Italia, i principali Organismi e gruppi Internazionali cui partecipa la Banca d'Italia.

[173] Cfr. Banca dei Regolamenti Internazionali, *La risposta del Comitato di Basilea alla crisi finanziaria: rapporto al G20*, ottobre 2010.

2.6.2 Gli interventi in materia di rischio di credito

Le misure introdotte da Basilea 3 si orientano nell'ottica di un rafforzamento della regolamentazione prudenziale vigente in termini di patrimonio di vigilanza, gestione dei rischi e riserve di liquidità. Per quanto attiene il primo elemento, la crisi finanziaria ha avuto la funzione di rendere manifesta l'inadeguatezza del volume di patrimonio di alta qualità di cui disponevano le banche per fronteggiare i rischi dell'attività finanziaria[174].

Il disposto di Basilea 3 riforma in maniera incisiva la disciplina del patrimonio di vigilanza delle banche, sia sotto il profilo quantitativo sia sotto quello qualitativo, con l'obiettivo di rafforzare il ruolo del capitale come presidio prioritario a fronte dei rischi assunti. Durante la crisi è infatti emerso come la definizione del patrimonio di vigilanza avesse perso il suo valore di benchmark per valutare l'adeguatezza patrimoniale di una banca, a causa della scarsa capacità di assorbimento delle perdite di alcuni degli strumenti finanziari inclusi tra i mezzi propri.

Il rafforzamento patrimoniale è stato perseguito attraverso l'introduzione di requisiti più stringenti per la definizione degli strumenti di elevata qualità patrimoniale. Il capitale di massima qualità (*common equity Tier 1*) è ora costituito essenzialmente da azioni ordinarie e riserve di utili; in relazione ai diversi aggregati patrimoniali (*common equity, Tier 1 e Tier 2*) sono stati definiti requisiti minimi. Il requisito patrimoniale complessivo è stato mantenuto all'8 percento degli attivi ponderati per il rischio, mentre quello in termini di CET 1 è stato fissato al 4,5 percento; per il totale degli strumenti di qualità primaria (Tier 1) il requisito è salito invece dal precedente 4 al 6 percento. Viene in aggiunta richiesto alle banche di costituire, accanto al patrimonio minimo regolamentare, un ulteriore presidio *(Capital Conservation Buffer*) pari al 2,5 percento degli attivi ponderati per il rischio, al fine di garantire futuri deflussi di cassa inattesi.

Accanto ai requisiti patrimoniali, il nuovo impianto normativo prevede anche l'introduzione, a partire dal 1° gennaio del 2018, di un limite massimo alla leva finanziaria (*leverage ratio*), volto a vincolare l'espansione degli attivi bancari a un'adeguata dotazione del capitale di massima qualità, con l'obiettivo di correggere le eventuali imperfezioni di cui i modelli interni per la valutazione del rischio potrebbero soffrire, specialmente quando applicati a prodotti finanziari complessi. Il Comitato ha

[174] La normativa vigente in precedenza prevedeva, infatti, la suddivisione del patrimonio regolamentare in due classi ben distinte: il Tier 1, comprensivo di capitale azionario, riserve di bilancio risultanti da utili non distribuiti; il Tier 2, o patrimonio supplementare, composto di ulteriori elementi. All'interno del Tier 1, il volume di common equity, anche conosciuto come patrimonio core, deve rappresentare almeno la metà del totale; la restante parte è composta di attività aventi, allo stesso modo, elevata capacità di assorbimento delle perdite, ma con natura diversa da azioni ordinarie e utili posti a riserva.

cercato, così, di evitare il sorgere di pericolose situazioni di eccessivo indebitamento delle istituzioni, di cui gli squilibri economico–finanziari rappresentano il riflesso diretto sui mercati. Lo strumento mira dunque a integrare, soprattutto per taluni intermediari e in specifiche fasi del ciclo economico, i requisiti prudenziali basati sul rischio.

Relativamente alla gestione dei rischi il nuovo accordo introduce importanti novità soprattutto in materia di misurazione del rischio di controparte.[175] L'incapacità di cogliere la presenza di rischi rilevanti in bilancio e fuori bilancio, nonché le esposizioni connesse a strumenti derivati, è stato uno dei principali fattori di amplificazione della crisi che hanno portato le autorità di vigilanza ad adottare misure per rafforzare la copertura dei rischi.

Vengono poi assunti provvedimenti per il trattamento standardizzato dei rating desunti per le esposizioni di lungo periodo: le banche dovrebbero disporre di metodologie in grado di valutare il rischio di credito delle esposizioni a livello sia di singoli prenditori o controparti sia di portafoglio. Esse dovrebbero valutare le esposizioni, indipendentemente dal fatto che esse siano provviste di rating o meno, e determinare se le ponderazioni applicate a tali esposizioni, in base al metodo standardizzato, sono adeguate in relazione al loro rischio intrinseco. Ove una banca determini che il rischio intrinseco di un'esposizione, in particolare se sprovvista di rating, sia significativamente più elevato rispetto a quello implicito nella ponderazione di rischio assegnata, la banca dovrebbe considerare il maggior livello di rischio di rischio di credito nella valutazione della propria adeguatezza patrimoniale complessiva.

Relativamente al rischio di credito, la normativa di vigilanza mantiene i due metodi di calcolo del requisito patrimoniale: il metodo standardizzato e il metodo dei rating interni in cui le ponderazioni di rischio sono funzione delle valutazioni che le banche effettuano internamente sui debitori. Il metodo dei rating interni è a sua volta suddiviso in un IRB di base (*Foundation Internal Rating Based*) e un IRB avanzato (*Advanced Internal Rating Based*), differenziati in relazione ai parametri di rischio che le banche devono stimare; nel metodo di base le banche utilizzano proprie stime di PD e i valori regolamentari per gli altri parametri di rischio, mentre nel metodo avanzato anche questi ultimi sono stimati internamente.

[175] Rischio che la controparte di un'operazione non adempia, entro i termini stabiliti, ai propri obblighi contrattuali. Si tratta di una forma specifica di rischio di credito, che caratterizza le transazioni in strumenti derivati, in particolare gli strumenti derivati non scambiati su mercati organizzati (over-the-counter). Tale rischio di controparte viene generalmente misurato attraverso il calcolo giornaliero dell'EPE (Expected Positive Exposure), ovvero dell'esposizione totale potenziale che un contratto (o una controparte) può presentare nell'arco di un anno e con un certo livello di confidenza.

Si introducono ulteriormente nuovi criteri per il trattamento delle esposizioni verso PMI, sia dal lato delle metodologie sia da quello dell'attribuzione dei coefficienti di ponderazione per l'attribuzione dei rating.[176]Si rimanda tuttavia la trattazione dei profili sopracitati al capitolo successivo.

L'ultimo elemento innovativo è rappresentato dalla focalizzazione sulla gestione del rischio di liquidità.[177] Il Framework del Comitato di Basilea prevede l'introduzione, su scala globale, di due standard, tra loro complementari e aventi obiettivi e orizzonti temporali differenti: il Liquidity Coverage Ratio (LCR) e il Net Stable Funding Ratio (NSFR). Il primo entrerà in vigore nel 2015 e il secondo nel 2018, dopo una fase, già avviata, di monitoraggio. Il Liquidity Coverage Ratio misura la capacità di un intermediario di sopravvivere ad un'acuta situazione di stress di breve periodo (30 giorni), confrontando la dotazione di liquidità a disposizione della banca (buffer) con l'eventuale disequilibrio tra i flussi di cassa netti attesi, calcolato applicando alle varie poste di bilancio predefinite percentuali di stress.[178] Il livello minimo del LCR dovrà essere non inferiore al 60 percento nel 2015, per poi aumentare di 10 punti percentuali ogni anno sino al 100 percento nel 2019[179]. In ogni caso, nelle fasi più acute di stress e sotto la guida delle autorità di vigilanza, le banche potranno utilizzare il buffer accumulato. Il Net Stable Funding Ratio[180] mira invece a verificare l'esistenza di un equilibrio strutturale tra

---

[176] Cfr. Banca d'Italia, *La nuova disciplina prudenziale Basilea 3: gli adeguamenti Puma 2*, Roma, Dicembre 2013.

[177] Per rischio di liquidità si intende il rischio che la banca non sia in grado di far fronte ai suoi obblighi alla scadenza prevista senza incorrere in perdite inaccettabili. Il rischio di liquidità può essere classificato nel modo seguente: a) Funding Liquidity Risk: il rischio che la banca possa non essere in grado di gestire con efficienza qualsiasi deflusso atteso o inatteso di cassa; b) Liquidity Mismatch Risk: il rischio generato dalla non corrispondenza fra gli importi e/o le scadenze di flussi e deflussi di cassa in entrata e in uscita; c) Liquidity Contingency Risk: il rischio che eventi futuri inattesi possano richiedere una quantità di liquidità superiore a quanto previsto come necessario dalla banca; d) Market Liquidity Risk: il rischio che la banca possa subire perdite in conseguenza della dismissione forzata di attivi o e che non sia in grado di liquidare tali posizioni; questa situazione può essere causata da fattori endogeni o esogeni. Cfr. G. De Martino, N. di Iasio, et al., *La riforma regolamentare proposta dal Comitato di Basilea: una visione d'insieme,* Contributi Bancaria n.2, 2010.

[178] Il liquidty coverage ratio si rifà alle metodologie tradizionali di "indice di copertura" della liquidità utilizzate internamente dalle banche per valutare l'esposizione a eventi aleatori di liquidità, e viene calcolato come rapporto tra lo stock dei cosiddetti HQLA (High Quality Liquid Assets) – composti da contanti e attività che possano essere convertite in contanti con una perdita modesta o nulla – e il totale dei deflussi di cassa netti (deflussi di cassa attesi al netto degli afflussi di cassa attesi nell'arco di 30 giorni) in uno scenario di stress, che considera eventi quali prelievi dai depositi al dettaglio, aumento delle volatilità del mercato e deflussi contrattuali. Per essere classificato come HQLA, un asset deve essere facilmente liquidabile sul mercato anche in periodi di tensione e deve essere possibile utilizzarlo come collaterale presso la banca centrale. Deve inoltre presentare un'elevata affidabilità creditizia (bassissimo rischio di default) con una bassa volatilità e una scarsa correlazione rispetto alle attività rischiose come le obbligazioni bancarie. Cfr. Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, *Il liquidity coverage ratio e gli strumenti di monitoraggio della liquidità*, Banca dei Regolamenti Internazionali, Gennaio, 2013.

[179] Si veda Figura 1 paragrafo precedente.

[180] L'NSFR è definito come il rapporto tra l'ammontare disponibile di provvista stabile (Available Amount of Stable Funding, ASF) e l'ammontare obbligatorio di provvista stabile (Required Amount of Stable Funding, RSF). L'orizzonte temporale considerato per valutare la provvista stabile è di un anno. Per provvista stabile si intendono "i tipi e gli importi di capitale di rischio e di debito che si ritiene costituiscano fonti affidabili di fondi su un orizzonte temporale di un anno in condizioni di stress prolungato". L'ammontare disponibile (ASF) di tale provvista è quella parte di patrimonio e di passività che è ritenuta essere ''affidabile'' entro l'anno: capitale, azioni privilegiate con scadenza uguale o superiore all'anno, passività con scadenza pari o superiore l'anno. L'ammontare obbligatorio (RSF) è invece

la composizione delle attività e delle passività di bilancio con scadenza superiore all'anno. L'indicatore si basa sul confronto tra l'ammontare della provvista stabile disponibile e la provvista stabile richiesta. Tale rapporto dovrà essere non inferiore al 100 percento[181], analogamente al LCR a regime.

2.7 Effetti sulle politiche creditizie delle banche

La riforma della normativa di vigilanza, e segnatamente le nuove regole in materia di patrimonio e liquidità, hanno inciso radicalmente sul funzionamento delle banche, sia in termini di redditività sia in termini di inasprimento dei criteri per la concessione del credito. Le riforme esposte nel paragrafo precedente costituiscono la base di partenza su cui si inseriscono i nuovi requisiti patrimoniali e di liquidità introdotti dal Comitato di Basilea.

Per quanto concerne la liquidità, i ratios introdotti, sono finalizzati a misurare, da un lato, la vulnerabilità della banca a crisi di liquidità nel breve termine e, dall'altro, la presenza di eventuali squilibri nella struttura per scadenza di attivo e passivo. Il primo (LCR), la cui entrata in vigore è attualmente prevista per l'inizio del 2015, richiede che una banca abbia sufficienti attivi liquidi di alta qualità (Alaq) per resistere a 30 giorni di deflussi di cassa stressati, cioè associati a uno scenario operativo e macroeconomico sfavorevole[182]. Ai fini dell'identificazione degli Alaq, Basilea 3 ha sostanzialmente adottato un approccio contrario: da un lato viene presentata una lista di attività incluse (computabili senza limiti o con limiti relativamente generosi), dall'altro gli investimenti non inclusi in tale elenco sono per definizione inammissibili, indipendentemente dallo spessore/profondità dei mercati secondari su cui vengono scambiati.[183] Perché un'attività sia suscettibile di classificarsi come Alaq essa deve presentare rischio di credito e di

---

l'ammontare di provvista richiesto all'intermediario. Tale ammontare è calcolato in funzione di alcune caratteristiche delle attività detenute e delle esposizioni fuori bilancio, quali ad esempio la vita residua o altre caratteristiche di liquidità. Esso è composto dagli investimenti in "attività meno liquide" che approssimano la necessità di funding stabile, quali azioni e obbligazioni, prestiti, immobili, partecipazioni e operazioni fuori bilancio. Cfr. Banca dei Regolamenti Internazionali, *La risposta del Comitato di Basilea alla crisi finanziaria: rapporto al G20*, ottobre 2010.

[181] Nello specifico, l'LCR verrà introdotto come previsto il 1° gennaio 2015, ma il requisito minimo che negli intendimenti iniziali era stato fissato al 100% sarà fissato inizialmente al 60% e innalzato gradualmente ogni anno in misura uguale fino a raggiungere il 100% il 1° gennaio 2019. Questo approccio progressivo, unitamente alle modifiche apportate alla versione originaria dei requisiti di liquidità pubblicata nel 20103 , intende assicurare che l'introduzione dell'LCR non arrechi turbative di rilievo all'ordinato processo di rafforzamento dei sistemi bancari o al finanziamento corrente dell'attività economica.

[182] Cfr. Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, *Basilea 3: Il Liquidity Coverage Ratio e gli strumenti di monitoraggio del rischio di liquidità*, Gennaio 2013.

[183] In realtà la normativa prevede una qualche forma di gradualità, ottenuta introducendo nel testo finale delle nuove regole due diversi livelli di qualità per le Alaq (che comportano, ad esempio, l'applicazione di scarti di garanzia alle Alaq di qualità inferiore). Si tratta comunque di un'articolazione estremamente semplificata, che continua a escludere dal novero delle attività liquide strumenti finanziari per cui esiste un mercato in grado di quotare nel continuo rilevanti quantità in acquisto e in vendita, con spread denaro/lettera contenuti.

mercato contenuti, poter essere misurata senza ricorso a modelli matematici complessi, e inoltre non essere significativamente correlata col prezzo di mercato di attività rischiose.

Per questa ragione le obbligazioni bancarie non sono ammesse tra le Alaq, dato che è verosimile che il loro valore si riduca sensibilmente nelle fasi di crisi. Diversamente, i debiti sovrani possono essere computati come Alaq, soprattutto i titoli emessi dallo stato di appartenenza della banca: a questi ultimi, la normativa non ha previsto alcun limite massimo di computabilità, né scarto di garanzia, né si richiede un livello minimo di rating. Il risultato è stato che proprio le banche operanti negli stati maggiormente indebitati, dove è più facile acquistare titoli del debito pubblico, sono state incentivate a concentrare su questa categoria di titoli i loro investimenti in attività liquide, piuttosto che diversificarli tra più stati o tipologie di strumenti finanziari.[184]

Per quanto concerne i dcs, le regole di Basilea 3 consentono alle banche di valutare stabile, ossia non soggetto a deflussi in una fase di stress, fino al 95% dei loro depositi da clientela al dettaglio. Ciò potrebbe inasprire ulteriormente la concorrenza tra banche per garantirsi crescenti volumi di raccolta retail, col risultato di rendere tale provvista più costosa e, paradossalmente, meno stabile. Anche i depositi con scadenza superiore a 30 giorni non sono soggetti a deflussi e rappresentano dunque un'altra voce di bilancio cruciale, per le banche, ai fini del conseguimento di un adeguato liquidity coverage ratio. Inoltre, poiché i margini disponibili su linee di credito (ovvero la differenza tra credito accordato e credito utilizzato) sono considerati una potenziale fonte di uscite di cassa (e dunque accresceranno i dcs, deprimendo il valore del quoziente), le banche potrebbero diventare più riluttanti nel concedere flessibilità ai clienti nell'utilizzo delle linee di fido.

Ecco quindi spiegato uno dei principali effetti che l'introduzione dei nuovi parametri sulla liquidità può determinare sulle politiche creditizie delle banche, specie sugli affidamenti della clientela maggiormente soggetta ad utilizzi flessibili, a volte sconfinanti.

Il secondo indice è finalizzato a garantire che nei dodici mesi successivi le attività fisse siano sostenute dai cosiddetti fondi stabili. Le categorie di attività finanziarie entreranno nel calcolo delle Af con ponderazioni differenziate. È interessante notare che anche attività con vita residua inferiore all'anno potranno essere considerate fisse, mentre alcuni investimenti a medio/lungo termine entreranno nel computo delle Af con pesi assai ridotti. A quest'ultimo riguardo le regole approvate dal Comitato prevedono che i titoli di

[184] Tale impostazione è confermata negli ultimi anni dalla tendenza delle banche italiane, anche nelle fasi di maggiore difficoltà del mercato secondario, di utilizzare i titoli di Stato per ottenere liquidità a termine dalla Banca centrale.

stato con vita residua superiore all'anno siano conteggiati solo per il 5% del loro valore, dato che si assume che sia sempre possibile smobilizzarli prima della scadenza (grazie a un mercato secondario efficiente e/o a operazioni con la Banca Centrale); al contrario l'85% delle esposizioni creditizie a breve termine verso PMI viene considerato fisso, per sottolineare il fatto che il credito alle imprese, specie se di piccole dimensioni, non può essere bruscamente revocato senza mettere a repentaglio la sopravvivenza del debitore.

Nel complesso, i due ratios ora citati sono destinati ad avere un impatto rilevante sul business delle banche. Sul piano generale, la riduzione dell'attività di trasformazione delle scadenze produce un calo dei ricavi, in particolare del margine d'interesse. Sono comunque individuabili alcuni effetti alla luce delle evidenze poste in rilievo: i due indici hanno spinto le banche, a parità di altre condizioni, a un maggior investimento in titoli di stato piuttosto che in crediti alla clientela.

Le obbligazioni del Tesoro a lungo termine, infatti, oltre a costituire un'attività liquida ai fini del rispetto del ratio a 30 giorni, ricevono una ponderazione assai modesta (5%) anche nel computo delle attività fisse, mentre gli impieghi a breve termine alle imprese hanno un peso 10 volte superiore, e addirittura 17 volte maggiore se si tratta di PMI. Si confermano quindi da tale punto di vista le incertezze del settore bancario, più incline al "finanziamento" del debito sovrano che al sostegno diretto dell'economia.

Inoltre i due ratios hanno determinato l'accrescimento della quota di finanziamenti alle imprese con scadenza a breve termine, in quanto meno rilevanti ai fini del calcolo del Nsfr e potenzialmente vantaggiosi per il Lcr. I già citati deflussi di cassa potenziali associati ai margini disponibili su linee di credito hanno inoltre indotto le banche a una riduzione degli accordati, rendendo meno flessibile per i debitori l'utilizzo del fido

La situazione descritta, caratterizzata da finanziamenti alle imprese concentrati sul breve termine e da margini disponibili più ridotti, ha trasmesso la problematica del rischio di liquidità dalle banche alle imprese, in particolare a quelle di minori dimensioni, maggiormente dipendenti dal credito bancario[185].

2.7.1 L'effetto sull'accesso al credito: l'indagine BLS

Gli impatti sulle politiche creditizie possono essere valutati osservando le risultanze prodotte dall'ultima indagine sul credito condotta dalla Banca d'Italia[186]. L'indagine Bank

[185] Cfr. Resti A., *Liquidità e capitale delle banche: le nuove regole, i loro impatti gestionali,* Bancaria, n° 11/2011.
[186] Cfr. Banca d'Italia, *Indagine sul credito bancario (BLS*), Roma 2014 (ottobre).

Banking Survey[187] si pone l'obiettivo di evidenziare da un lato i fattori che influenzano l'offerta di credito nonché i termini e le condizioni praticate alla clientela e, dall'altro, l'andamento della domanda di credito con le relative determinanti. In buona sostanza, tramite questa survey è possibile comprendere come gli intermediari percepiscono la tendenza dei fattori sottostanti la domanda e l'offerta di credito all'interno del mercato in cui operano.

I risultati della survey sono basati sulle risposte dei responsabili delle politiche del credito, competenti in materia di prestiti, delle istituzioni finanziarie a cui appartengono; i responsabili, tramite un questionario, sono chiamati a valutare, da un lato, l'orientamento della propria banca per quanto concerne aspetti quali i criteri per l'approvazione dei prestiti nonché i termini e le condizioni previsti per la loro concessione e, dall'altro, i fattori che influenzano la domanda di credito dei clienti. Nello specifico, i responsabili del credito delle banche esprimono sinteticamente se rispetto al trimestre precedente vi sono stati cambiamenti dei criteri riguardanti l'erogazione del credito (irrigidimento o allentamento dei criteri di offerta del credito) e dei fattori che hanno influenzato l'offerta di credito della propria banca.

Il questionario contiene diciassette domande con risposta multipla suddivise in due sezioni: una si riferisce ai prestiti alle imprese, l'altra al credito concesso alle famiglie; per ovvie ragioni analizzeremo solo i dati relativi alle imprese. Le risposte fornite dagli intermediari a ogni quesito sono riassunte da due indicatori: la percentuale netta e l'indice di diffusione.

La prima fornisce un'indicazione sul possibile allentamento/irrigidimento delle condizioni del credito; il campo di variazione dell'indice è compreso tra -100 e 100, e un valore positivo dell'indicatore denota che una quota più ampia di banche ha operato un inasprimento delle condizioni del credito (irrigidimento dei criteri), viceversa quando il valore è negativo una quota più ampia ha operato una distensione delle condizione di offerta del credito (allentamento dei criteri)[188].

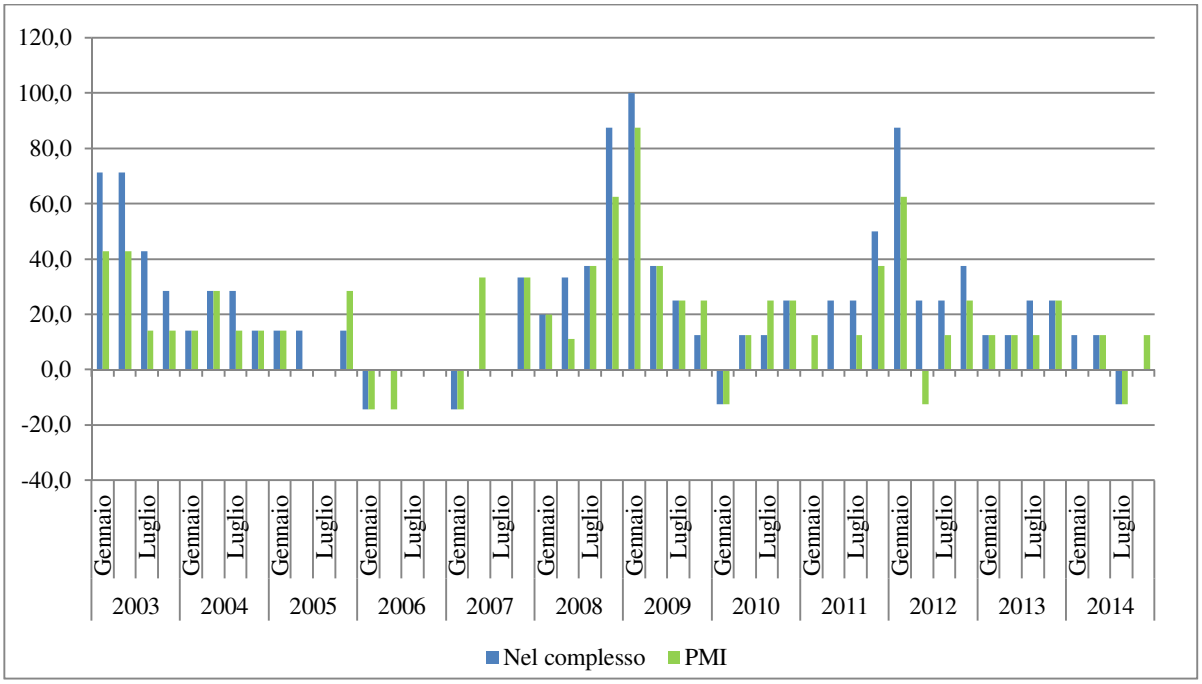
Il secondo è sia un indicatore di tendenza che di intensità del fenomeno; nel caso in cui la percentuale netta mostri un irrigidimento (allentamento) dei criteri, l'indice di diffusione permette di comprendere il grado di tale irrigidimento (allentamento). Di

[187] La BLS è un'indagine qualitativa avviata nel gennaio del 2003 ed è svolta, quattro volte all'anno, dalle banche centrali dei paesi che hanno adottato la moneta unica in collaborazione con la Banca Centrale Europea. All'indagine partecipano più di 110 banche di tutti i paesi dell'area dell'euro.

[188] Cfr. Banca d'Italia, *Indagine sul credito bancario (BLS)*, ottobre 2014. Per una spiegazione approfondita si veda la Nota metodologica e il questionario valutativo.

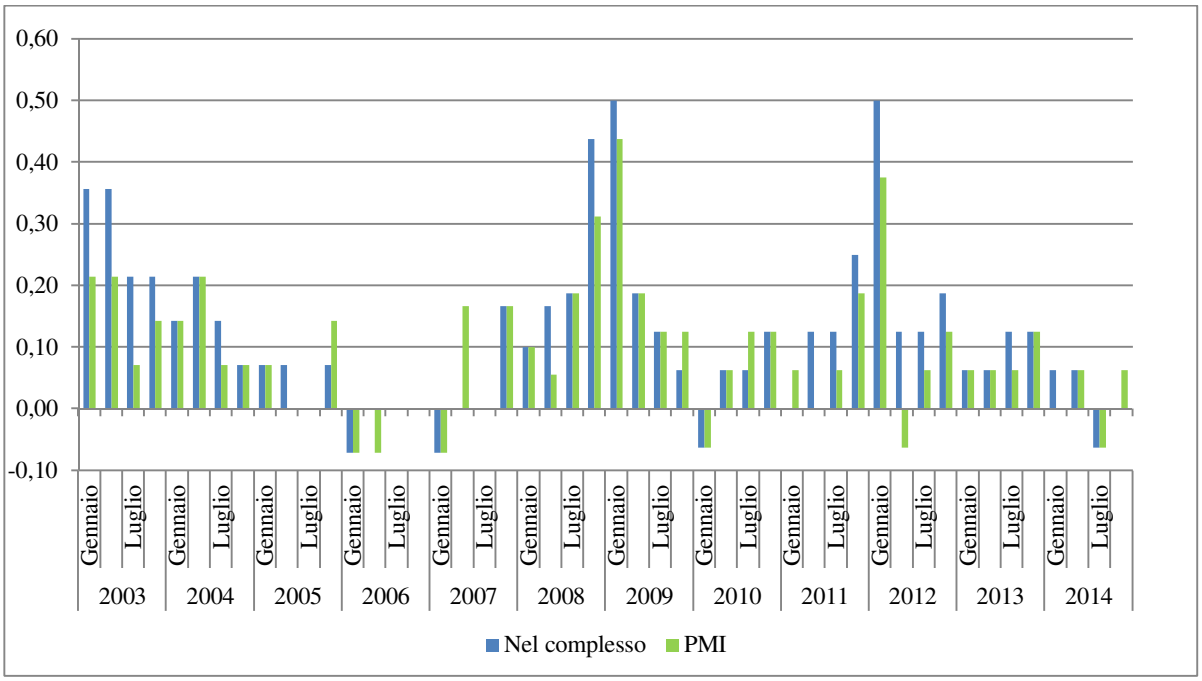
seguito si riportano le risultanze relative alle domande 1 e 6 del questionario ovvero concernenti la variazione dei criteri per l'approvazione di prestiti e l'apertura di linee di credito: il grafico 8 presenta l'indice di percentuale netta mentre il grafico 9 evidenzia l'indice di diffusione.

Grafico 8: indice di percentuale netta: inasprimento/allentamento criteri di offerta



Fonte: Banca d'Italia, Indagine sul credito bancario (BLS)

Grafico 9: indice di diffusione: irrigidimento/allentamento criteri di erogazione



Fonte: Banca d'Italia, Indagine sul credito bancario (BLS).

Figura 7: Credito alle imprese: tassi di crescita %

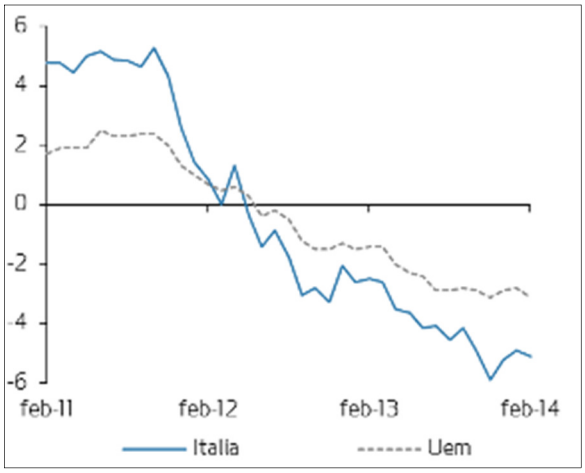
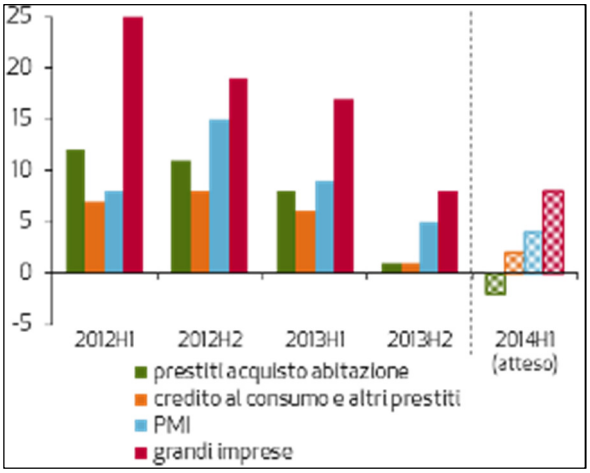


Figura 6: Impatto regolamentazione sui criteri di concessione (% netta)



Fonte: Bank Banking Survey - Banca Central Europea.

Dai risultati dell'indagine sul credito bancario si osserva che già dal 2012 la regolamentazione e i requisiti di vigilanza hanno determinato un inasprimento dei criteri di offerta, più intenso per il credito alle imprese (figura 6 e 7). Tuttavia dall'indagine emerge una progressiva attenuazione di questi effetti: i criteri di Basilea III potrebbero infatti aver già da qualche anno esercitato la propria influenza sui comportamenti degli operatori, che hanno anticipato il cambiamento regolamentare.

Questi trend sono coerenti con i risultati di una pubblicazione della Bce[189]che evidenzia come la nuova regolamentazione potrebbe aver avuto un impatto sulla disponibilità di credito già a partire dal 2009, ovvero in coincidenza della prima bozza del nuovo impianto regolamentare.

La recente entrata in vigore di Basilea III a gennaio 2014 non sembra infatti aver modificato in misura significativa le politiche di offerta delle banche, anche se si nota una minore accentuazione dei criteri nei confronti delle PMI a partire dal 1° trimestre del 2014.7

Ciononostante l'impatto della regolamentazione rimane comunque forte nei confronti delle imprese, mentre si nota la tendenza delle banche nelle fasi di ripresa ad allentare i criteri verso le famiglie e ad aumentare le erogazioni di prestiti perché assistite da maggiori garanzie.

[189] ECB working paper series n. 1645, *Forwand-looking reaction to bank regulation,* marzo, 2014. Il paper fornisce evidenza di come le banche reagiscano alla regolamentazione con largo anticipo: emerge infatti come la reazione a Basilea II sia iniziata già dal 2000, ovvero con 7 anni di anticipo rispetto alla data dell'effettiva entrata in vigore.

2.8 L'impatto sulle PMI

Nel paragrafo precedente si è accennato in maniera sommaria all'effetto che la regolamentazione bancaria sta producendo sulle politiche creditizie e sui criteri di valutazione per la concessione dei prestiti alle imprese. Vediamo più nel dettaglio quali sono i rischi per le PMI e come le Autorità Europee sono intervenute per mitigare l'effetto prodotto dalla rinnovata normativa. In particolare verrà posta l'enfasi sul cosiddetto PMI supporting factor, una misura che può contribuire ad alleviare il credit crunch, sotto forma di fattore di sconto per l'accesso al credito delle PMI.

È opinione diffusa che l'introduzione delle nuove regole determini un aggravio degli oneri di accesso al credito bancario. La riforma dei requisiti patrimoniali e l'introduzione a breve dei ratios di liquidità sembra preoccupare le autorità di governo per i suoi potenziali riflessi sulla competitività non solo del sistema bancario ma anche, e soprattutto, di quello industriale, per il quale il timore è particolarmente accentuato rispetto al segmento delle piccole e medie imprese[190].

Tali preoccupazioni appaiono in larga parte giustificate, in quanto le innovazioni introdotte nel passaggio da Basile 2 a Basilea 3, hanno portato a modifiche che, mantengono un'incertezza diffusa. Il primo timore è che Basilea 3 abbia spinto le banche ad effettuare le valutazione del merito creditizio delle imprese, specie nei confronti delle PMI, impiegando sistemi automatici, non in grado di cogliere le peculiarità delle imprese minori. Infatti, un'applicazione metodica e rigida di modelli di rating/scoring, a loro volta basati su fonti informative limitate e orientate al passato, come i bilanci, potrebbe determinare fenomeni di razionamento del credito verso comparti o aree significative dell'economia non giustificati dall'effettivo grado di rischio delle aziende.

Le preoccupazioni si fondano sulla considerazione della convenienza economica, per le banche, ad adottare soluzioni automatizzate incapaci di cogliere le peculiarità che contraddistinguono le PMI. Una valutazione puntuale ad ampio spettro, anche su aspetti qualitativi, comporta per la banca, soprattutto di grandi dimensioni, elevati costi che non sembrerebbero giustificati per prestiti di importo esiguo. A tal proposito è importante rilevare come scelte di questo tipo siano in ogni caso da attribuire alla volontà delle banche e non certo all'Accordo, che peraltro consente di adottare procedure meccaniche soltanto per la valutazione di selezionate caratteristiche di impresa[191].

---

[190] Cfr. Calacagnini G. e Demartini P., *Banche e PMI: le regole dell'attrazione*, Franco Angeli, Milano 2009.

[191] La discrezionalità nel valutare il merito creditizio delle PMI è stata sottolineata anche dal Governatore di Banca d'Italia in occasione della Conferenza Interparlamentare sul Fiscal Compact (30 settembre 2014). Nell'occasione Visco

In secondo luogo, l'aver legato il fabbisogno di capitale al rischio sottostante al finanziamento implica inevitabilmente che il prezzo sia sensibile al rischio in esso contenuto. Si osserva che le banche sarebbero avverse al rischio determinato dall'affidamento di una piccola o media impresa, la cui competitività è strettamente correlata alle fonti di finanziamento bancarie.

Un ulteriore aspetto controverso è la limitata diffusione tra le PMI dei rating esterni. Infatti, le banche che decidono di adottare il cosiddetto approccio standard dovranno classificare i propri crediti in base al rating esterno attribuito da agenzie specializzate. Nell'approccio standard è previsto che le esposizioni retail siano pesate al 75% anziché al 100% come indicato nella prima proposta del 1999, a prescindere dalla presenza o meno di un rating esterno[192]**.** Infine, vi è il timore che le banche, sfruttino tale variazione di normativa per motivare politiche di pricing penalizzanti per le imprese, specie nei confronti delle microimprese che sono dotate di minor potere contrattuale.

La revisione delle regole provoca quindi conseguenze sia nel breve sia nel medio/lungo termine. Nel breve termine, i coefficienti patrimoniali più elevati implicano un incremento del costo medio del finanziamento, per cui un deficit di capitale è suscettibile di provocare una revisione al ribasso della crescita del credito. Nel lungo periodo invece tendono a prevalere gli effetti benefici, agendo al ribasso sul costo del capitale e attenuando l'effetto descritto sulla crescita del credito; tuttavia nel lungo termine sorgono conseguenze connesse con la necessità di mantenere stabili i requisiti patrimoniali[193]**.**

Sulla scorta di tali criticità nel 2013, Parlamento e Consiglio europeo, concordarono sulla necessità di superare gli ostacoli in materia di finanziamento alle PMI, garantendo alle stesse un adeguato flusso di crediti bancari nell'attuale contesto. Si è cosi stabilita l'introduzione del PMI supporting factor[194]. Esso altro non è che un fattore moltiplicativo da applicare al calcolo del RWA delle banche, ovvero dell'attivo ponderato per il rischio[195]. La misura del moltiplicatore è pari a 0,7619 da applicare a valle del risk

---

ha affermato che le banche nel valutare le condizioni di affidabilità *"non potranno prescindere dalle caratteristiche del tessuto produttivo di ciascuna economia, con riguardo soprattutto all'importanza relativa di imprese di media e piccola dimensione, che trovano con maggiore difficoltà canali di accesso al mercato. Le banche possono favorire il ricorso delle imprese al mercato avvalendosi dei vantaggi nella valutazione del merito di credito derivanti dalle relazioni di lungo periodo che con esse intrattengono"*.

[192] Cfr. Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, Basilea 3: *schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*, Banca di Regolamenti Internazionali, Giugno, 2009.

[193] Cfr. Rete Imprese Italia, *Crescita macroeconomica e trattamento prudenziale dei prestiti alle PMI: il PMI supporting factor*, Giugno 2013.

[194] Cfr. Regolamento (UE) N. 575/2013 del Parlamento e del Consiglio Europeo, 26 giugno 2013.

[195] Nelle regole di calcolo del requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito è previsto un trattamento di favore per i crediti erogati alle imprese di piccola e media dimensione rispetto a quello dettato in via generale per le

weighted asset, e che permette alle PMI di beneficiare di una ponderazione pari all'8% anziché al 10,5%. Secondo il Legislatore comunitario, per conseguire questo obiettivo *gli enti creditizi dovrebbero utilizzare efficacemente l'alleggerimento dei requisiti patrimoniali, derivante dall'applicazione del fattore di sostegno, allo scopo esclusivo di assicurare un adeguato flusso di crediti alle PMI stabilite nell'Unione.* Sarà poi compito delle autorità preposte il monitoraggio periodico relativamente all'importo totale delle esposizioni degli enti creditizi verso le PMI e all'importo totale della detrazione di capitale[196]. Dal meccanismo sono escluse le esposizioni in stato di default, e per l'individuazione dello status di PMI si fa riferimento alla Raccomandazione 2003/361/CE della Commissione, che indica i parametri di definizione di micro, piccola e media impresa.[197]

La metodologia è applicabile sia alle banche che impiegano la metodologia standard per la misurazione del rating sia alle banche che adottano l'approccio IRB. L'obiettivo perseguito è pertanto quello di evitare effetti distorsivi non desiderati sulla ripresa economica e soprattutto per rispondere ad una delle principali critiche fatte a Basilea 3, ossia il non aver ripensato complessivamente le relazioni tra le diverse ponderazioni dei rischi incentivando gli intermediari ad acquistare quei titoli che, avendo la ponderazione minore, consentono di ottenere ROE elevati e di adeguarsi meglio agli standard sulla liquidità[198].

Risulta evidente il tentativo di arginare gli effetti depressivi della regolamentazione sull'accesso al credito delle PMI, tuttavia anche queste ultime dovrebbero orientare i comportamenti in due direzioni:

- la prima riguarda il perseguimento della trasparenza: se per le banche Basilea 3 impone un maggior grado di disclosure in termini di informazione al mercato, analogamente le imprese devono comprendere l'importanza di un maggior grado di trasparenza nei confronti della propria banca[199];

---

esposizioni verso imprese, in virtù delle caratteristiche economiche e del complessivo profilo di rischio delle aziende in parola. A tal scopo vengono definite PMI le imprese con fatturato annuo non superiore a 5 milioni di euro. Tale definizione si applica esclusivamente ai fini dell'individuazione delle esposizioni classificabili nel portafoglio al dettaglio delle banche che utilizzano il metodo standardizzato. Con riferimento agli intermediari che utilizzano i metodi basati sui rating interni (Internal Ratings Based - IRB), la Banca d'Italia non ha indicato alcun criterio quantitativo per l'inclusione delle PMI nel portafoglio Retail. Cfr. Circolare Banca d'Italia n. 263 del 27 dicembre 2006, *Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche*, 15° aggiornamento del 2 luglio 2013.

[196] La disciplina riguardante le detrazioni relative ai requisiti patrimoniali per il rischio di credito sulle esposizioni verso le PMI è contenuta nell'art. 501 del Regolamento in nota 120.

[197] Si veda Cap. 1.

[198] Banca d'Italia, *La revisione delle regole prudenziali: i possibili effetti su banche e imprese*, Audizione del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia Anna Maria Tarantola, ottobre 2010.

[199] Si rimanda al paragrafo sulla comunicazione banca-PMI (2.5) per cogliere le criticità della relazione.

- la seconda concerne l'instaurazione di una relazione duratura, stabile con un'unica banca, allontanandosi in tal senso dalla logica del multiaffidamento. Ciò oltre ad agevolare il processo di valutazione del merito di credito da parte delle banche, rende più probabile che le PMI possano beneficiare di una maggior stabilità sia nel prezzo sia nella disponibilità del credito.

Capitolo 3: La valutazione di affidabilità delle PMI

3.1 Introduzione

Per le PMI le banche continuano a rimanere il principale canale di finanziamento. Negli ultimi anni, soprattutto in virtù delle innovazioni normative, le banche hanno tuttavia modificato le proprie modalità operative in materia di erogazione del credito, anche nei confronti delle PMI. Alla base di tale cambiamento vi è una rilevante trasformazione del settore bancario europeo. L'accresciuta attenzione alle gestione dei rischi, accompagnata da trasformazioni strutturali (l'intensificazione della concorrenza), e il deterioramento del portafoglio crediti hanno indotto le banche a prestare maggior riguardo alla misurazione e alla gestione della propria esposizione al rischio di credito, nonché alla propria adeguatezza patrimoniale rispetto a questo rischio.

Alla luce di tali criticità, il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria ha deciso di riformare il quadro legislativo su cui si fondava la normativa sull'adeguatezza patrimoniale delle banche. Per le PMI, come visto nel capitolo precedente, le modifiche del quadro normativo in materia di adeguatezza patrimoniale hanno prodotto significative conseguenze. Le banche analizzano con maggiore dettaglio la capacità dei prenditori di onorare il debito. Nelle valutazioni che le banche svolgono per misurare i rischi connessi ai finanziamenti, le caratteristiche del singolo cliente acquisiscono un rilievo crescente, e vengono sintetizzate in un giudizio[200] (score e rating). Le banche utilizzano questi sistemi per misurare i livelli di rischio associati a ciascun prestito e per determinarne il relativo prezzo, rispondente al rischio sopportato.

Queste modifiche incidono direttamente sulle relazioni creditizie tra imprese e banche. Mentre per le maggiori imprese le conseguenze sono relativamente contenute, data la loro maggiore familiarità con i metodi di valutazione basati su sistemi di rating, per molte PMI i cambiamenti sono significativi. Le banche sottopongono queste ultime a

[200] Con il termine rating si intende un indicatore sintetico della capacità di un'impresa o di un singolo di far fronte ai propri impegni finanziari. Per l'elaborazione dei rating le banche valutano una serie informazioni, omogenee e confrontabili, di natura qualitativa e quantitativa, ed esprimono il proprio giudizio in merito alla rischiosità aziendale e alle sue prospettive di business. Con il termine score si intende la valutazione di affidabilità creditizia effettuata utilizzando modelli statistici predefiniti.

una valutazione interna sempre più completa, anche a fronte di prestiti di modesta entità[201].

Il capitolo intende presentare in quale modo le banche interagiscono con le PMI e quali strumenti utilizzano per valutare il merito creditizio e la capacità di accesso al credito. A tal riguardo si porrà l'attenzione sui sistemi di rating e di scoring adottati e sulla loro flessibilità d'uso nell'ambito delle varie fasi del processo di erogazione del credito.

3.2 I criteri per la valutazione della capacità di credito

Nella procedura di affidamento la banca valuta il merito creditizio dell'impresa, ovvero la misura massima del credito di qualsiasi specie erogabile alla stessa, e il rischio derivante dal mancato rimborso del capitale e degli interessi. Coerentemente con i principi della teoria della finanza, il merito creditizio di un'azienda dipende dalla sua capacità di generare flussi di cassa nel futuro[202]; in quest'ottica il rischio di credito dipende dal grado di incertezza che tali flussi siano sufficienti a rimborsare i finanziamenti contratti ed a corrispondere i relativi oneri finanziari.

Tale impostazione consente di correlare l'analisi dell'azienda e i suoi obiettivi, agli obiettivi della banca finanziatrice (remunerazione adeguata e sostenibilità del rischio di credito). Pertanto, un approccio volto a prevedere la probabilità che in futuro possa occorrere l'evento default deve necessariamente basarsi su valutazioni di tipo prospettico anziché storico.

La dottrina si è prevalentemente sviluppata attorno al problema centrale della dimostrazione della strumentalità delle valutazioni patrimoniali rispetto a quelle reddituali[203]. In misura minore invece sono stati chiariti i termini della relazione tra i due approcci, e soprattutto quali criteri adottare per valutare le consistenze patrimoniali. Di qui la difficoltà nell'interpretare adeguatamente il comportamento delle banche che nella prassi si sono concentrate sugli aspetti patrimoniali delle imprese richiedenti e degli imprenditori, ovvero sulla presenza di beni o garanzie reali e personali.

---

[201] Cfr. ABI, *Conoscere il Rating. Come viene valutata l'affidabilità delle imprese con l'accordo di Basilea, Bancaria Editrice*, Roma, Maggio 2010.

[202] Cfr. Silvi R., *Analisi di bilancio. La prospettiva manageriale*, McGraw-Hill, Marzo 2012.

[203] "La garanzia di un credito accordato non può affidarsi se non ad un sano svolgimento economico dell'impresa debitrice, ossia al prospettarsi favorevole del suo processo produttivo. Capacità di reddito è capacità di credito". Cfr. U. Caparra, La Banca. *Principi di economia delle aziende di credito*, Giuffrè, 1986.

Il punto centrale consiste nell'identificare il profilo della *"probabilità della patologia del rapporto"*[204], che dipende dalla sua capacità di credito, da quello della capacità di recupero del credito, che deriva invece dall'esame dei valori sui quali il creditore può rifarsi coattivamente: le garanzie e il patrimonio aziendale[205]. Le garanzie non modificano la probabilità di insolvenza ma attenuano soltanto le conseguenze dell'insolvenza, in termini di dimensione delle perdite. Sovente le banche trascurano le potenzialità economiche delle imprese anche a causa del forte frazionamento del portafoglio, privilegiando soprattutto l'acquisizione di clientela assistita da garanzie[206].

Con riguardo alla prassi bancaria si rileva la crescente difficoltà di raggiungere l'obiettivo di valutare la probabilità di patologia di un rapporto di affidamento con le impostazioni dell'analisi di fido correntemente applicate. In particolare, si osserva come l'analisi di bilancio tradizionale sia sempre meno efficace nel rilevare anticipatamente gli stati di difficoltà aziendale[207]. Inoltre difficilmente l'apprezzamento della capacità di reddito è effettivamente orientato al futuro.

La stessa normativa (Basilea 3) impone alle banche che adottano l'approccio dei rating interni di distinguere opportunamente il rischio creditizio in due componenti: il rischio d'impresa e il rischio derivante dall'operazione, e stabilisce di effettuare quantificazioni autonome e puntuali delle variabili che misurano le due componenti del rischio creditizio. Dal punto di vista dell'impresa, la conoscenza dei valori attribuibili alle singole variabili costituisce uno strumento utile a comprendere come la banca valuti l'affidabilità e costituisce la premessa per l'implementazione di linee d'azione orientate a ottenere tassi di interesse più convenienti e limiti di fido più ampi.

Il nuovo contesto impone anche alle imprese minori, che di solito presentano la maggior divergenza rispetto ai comportamenti finanziari ottimali, di sviluppare una gestione dell'impresa funzionale al raggiungimento degli equilibri aziendali, che sono oggetto di indagine da parte delle banche. La presenza di forti impulsi riformatori provenienti dalla vigilanza bancaria a ridefinire l'intero processo di gestione del rischio di credito non muta comunque il problema principale dell'attività creditizia, legato alla selezione delle variabili in relazione alle quali è possibile formulare il giudizio sul merito creditizio delle PMI[208].

---

[204] Cfr. Demattè C., *La valutazione della capacità di credito nelle analisi di fido,* Vallardi, Milano 1974.
[205] Ibidem.
[206] Cfr. Silvi R., *Analisi di bilancio. La prospettiva manageriale*, McGraw-Hill, Marzo 2012.
[207] Le ragioni derivano dalla bassa qualità dei bilanci e dalla circostanza che molte imprese non hanno obblighi di presentazione.
[208] Cfr. Tutino F., Birindelli G., Ferretti P., *Basilea 3. Gli impatti sulle banche*, EGEA, Milano 2011.

Con il Nuovo Accordo sul Capitale le banche sono tuttavia chiamate a utilizzare per le valutazioni di rischio, sistemi interni quale input per il calcolo dei coefficienti patrimoniali. Il processo di assegnazione del rating è finalizzato a coordinare aree di analisi e fonti informative differenti per giungere ad una valutazione effettiva della controparte.

Nell'ambito delle PMI la difficoltà sta nel correlare elementi quantificabili ed elementi qualitativi: la decisione di affidabilità sarà fondata su un complesso processo di acquisizione, elaborazione e analisi di informazioni qualitative e quantitative atte a stabilire il grado di affidabilità del cliente, le caratteristiche dell'operazione da finanziare, il contenuto economico e il grado di tutela giuridica dell'eventuale garanzia assunta a supporto del finanziamento.

Il comportamento delle banche si dimostra differente anche per quanto riguarda il processo di gestione delle posizioni che è focalizzato in prevalenza sulla fase di istruttoria, di erogazione e di monitoraggio andamentale. Diversamente, attraverso l'implementazione del sistema di rating, l'impiego e la rischiosità di ciascun cliente vanno monitorate continuamente, fino alla scadenza degli impegni contrattuali e in un ottica di medio e lungo periodo. Ciò perché il livello di rischio di un qualsiasi affidamento può variare nel tempo, sia a causa di fattori congiunturali, sia a causa di fattori direttamente ascrivibili alla controparte.

Al riguardo le regole di Basilea prescrivono che i rating sulle controparti debbano essere rivisti almeno una volta all'anno[209]. Idealmente il percorso di concessione e mantenimento delle linee di credito può essere rappresentato in quattro fasi successive, all'interno delle quali si sviluppano delle attività specifiche che impattano sulla relazione con il cliente[210]:

- Istruttoria: consiste nella raccolta di tutta la documentazione necessaria per effettuare l'adeguata valutazione del merito creditizio del prenditore sotto il profilo reddituale e patrimoniale. Gli elementi raccolti consentono alla banca di valutare la coerenza tra entità del prestito, forma tecnica[211] e finalità dell'affidamento; per l'impresa è una fase cruciale, perché l'esito dell'istruttoria

[209] Cfr. Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, *Basilea 3. Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*, Banca dei Regolamenti Internazionali, Giugno 2011.
[210] Cfr. Montrone A., *Il sistema delle analisi di bilancio per la valutazione dell'impresa*, Franco Angeli, Milano 2005.
[211] La scelta della forma tecnica non è secondaria nella fase di istruttoria in quanto l'impresa deve essere in grado di manifestare alla banca la destinazione del finanziamento. Se la necessità è lo smobilizzo dei crediti, la richiesta sarà un castelletto per il sbf (salvo buon fine) e non un fido di cassa; così come se si deve finanziare un investimento in immobilizzazioni (beni che producono utilità nel medio-lungo termine) la richiesta sarà un finanziamento a medio e lungo termine e non la facoltà di scoperto in c/c.

dipende dalla qualità della comunicazione trasmessa e delle informazioni che la riguardano;

- Erogazione: conclusa con esito positivo la fase istruttoria, la banca delibera la concessione di fido, ed eroga l'importo in un'unica soluzione o garantisce al cliente la facoltà di utilizzare la somma in c/c;
- Monitoraggio: la banca sottopone a controllo, almeno annuale, l'andamento del rapporto e la linea di credito concessa. Vengono quindi analizzati sia gli eventi accaduti all'azienda durante l'anno trascorso sia le informazioni desunte dalle centrali dei rischi;
- Revisione: la fase di revisione consente di accertare se l'azienda ha nuove esigenze, che in tal caso è bene siano manifestate unitamente a tutte le informazioni ritenute valide e opportune, sia per confermare ciò che era stato comunicato in precedenza, sia per ottenere un punteggio di rating migliore. In specie la banca procede ad una nuova assegnazione del rating e conseguentemente (in caso di deterioramento del merito e del credito) ad un adeguamento del patrimonio assorbito a fronte dell'esposizione.

In sostanza si ritiene sia possibile considerare le riforme di Basilea non come una minaccia, ma come un'opportunità per il miglioramento del rapporto tra banca e impresa. In particolare, favorendo lo sviluppo di sistemi di rating interni, Basilea 3, ma anche Basilea 2 spinge le banche verso sistemi più moderni di valutazione del merito di credito delle controparti. Con Basilea 3, le banche sono incentivate a una valutazione della capacità di indebitamento delle imprese, ossia della relativa capacità di generare flussi di cassa che possano rimborsare i finanziamenti concessi. Il criterio di selezione si allontana sempre più dalle vecchie logiche che tendono a discriminare le imprese in base alla dimensione aziendale e alle garanzie a copertura del rischio[212]. La banca è chiamata a valutare il potenziale dell'impresa e la solvibilità non sulla base delle coperture patrimoniali ma in funzione della redditività prospettica.

3.2.1 L'analisi qualitativa

E' evidente che il problema primario da affrontare nel processo decisionale di affidamento delle PMI è quello di conoscere ed esaminare l'impostazione generale dell'azienda che richiede il credito. I risultati di tale prima fase consentono di

[212] La logica di affidamento dovrebbe muoversi, in sostanza, da una politica di asset-based banking a una di cash-flow banking. Cfr. Tutino F., Birindelli G., Ferretti P., *Basilea 3. Gli impatti sulle banche*, EGEA, Milano 2011.

comprendere con più efficacia le informazioni che si ricavano dal bilancio e permettono di esprimere un giudizio più consapevole sulla situazione economica, patrimoniale, e finanziaria dell'azienda, sia attuale sia in chiave prospettica. In casi estremi tali risultati possono risultare rilevanti qualora l'impresa non sia soggetta al deposito dei bilanci o quando si tratta di un'azienda di neo-costituzione (start-up).

L'esame degli aspetti qualitativi viene svolto tenendo conto del ciclo di vita dell'impresa e del grado di consolidamento raggiunto[213]. L'approccio adottato è eterogeneo e tende ad essere diverso a seconda che l'impresa si trovi nella fase:

- progettuale e di avvio: l'azienda dispone di una limitata esperienza operativa, un fatturato minimo o assente e una dotazione di capitale bassa.
- di crescita: l'azienda presenta livelli di produzione e di vendita in costante ascesa, e un'operatività affermata.
- di piena attività: l'azienda ha raggiunto l'apice delle sue potenzialità produttive e commerciali.
- di maturità e declino: l'impresa ha conseguito una posizione di staticità, in cui le opportunità di sviluppo si riducono e il mantenimento della quota di mercato risulta più complesso.

L'enfasi dell'analisi qualitativa dell'azienda è posta sulla valutazione della posizione competitiva dell'impresa all'interno del settore in cui opera e la sua capacità di adottare scelte strategiche coerenti con l'evoluzione dell'ambiente esterno e del settore di appartenenza[214]. Essa deve consentire alla banca di valutare la solidità prospettica dell'azienda, ed è proprio in relazione alla comprensione di tale processo che l'imprenditore può trovare le indicazioni per impostare un'adeguata politica di miglioramento del rating.

La valutazione della capacità di un'impresa di onorare a scadenza gli impegni finanziari assunti è basata, in primo luogo, sull'analisi dell'ambiente esterno[215]. L'analisi del settore e del sistema economico di riferimento in cui opera l'impresa sono essenziali per capire quali potrebbero essere le prospettive reddituali della stessa. Sono oggetto di analisi le caratteristiche del settore, la qualità del sistema concorrenziale, i fattori critici

---

[213] Cfr. Calcagnini G, Demartini P., *Banche e Pmi: le regole dell'attrazione*, Franco Angeli, Milano 2009.

[214] La banca ha la necessità di conoscere l'organizzazione dell'impresa e la capacità competitiva, acquisendo le informazioni sulla situazione attuale, sulle previsioni di sviluppo del mercato, sui prodotti e servizi realizzati, tenuto conto della concorrenza e della dinamica del settore di appartenenza.

[215] Si veda: Guida pratica per le PMI, *Criteri generali di valutazione della capacità di credito delle pmi*, Pattichiari, 2007.

del successo competitivo, l'esposizione a rischi di carattere ambientale, quali ad esempio il tasso di innovazione tecnologica o la caduta di barriere normative[216].

Il prerequisito di un'analisi ambientale efficace è distinguere ciò che è rilevante da ciò che è determinante, per questo dovrebbe concentrarsi soprattutto sul nucleo centrale costituito dal contesto settoriale dell'impresa ovvero dall'insieme delle relazioni che l'impresa intrattiene con i clienti, i fornitori e i concorrenti. Ciò non vuol dire che fattori macro quali l'andamento congiunturale, gli orientamenti politici e sociali, non siano importanti per l'analisi delle strategie dell'impresa, anzi, a volte sono determinanti. I problemi sono legati da un lato alla selezione delle informazioni rilevanti, e dall'altro alla determinazione dell'impatto di tali fattori macroeconomici sull'impresa.

Si rileva quindi l'esigenza di fondare il giudizio anche sugli asset intangibili, che nel segmento delle PMI rappresentano una fonte informativa essenziale, in alcuni casi superiore alle analisi di bilancio. Alla stessa stregua, significative ai fini della definizione del profilo qualitativo dell'impresa, sono pure le scelte relative al modello di corporate governance, in quanto funzionali al consolidamento del credito erogato ed alla capacità di remunerazione.

La conoscenza assume rilevanza crescente all'aumentare del grado di separazione tra proprietà e gestione. In particolare l'attenzione della banca sarà orientata al:

- grado di diversificazione degli investimenti della proprietà;
- grado di stabilità della compagine societaria;.

Questi in sintesi i principali profili che la banca approfondisce preliminarmente prima di procedere alla valutazione tecnica del merito di credito[217].

3.2.2 L'analisi quantitativa

L'analisi quantitativa rappresenta solitamente il nucleo della valutazione del merito creditizio condotta dalle banche. La condizione essenziale per un'efficace presentazione delle caratteristiche dell'azienda è costituita dalla disponibilità di un bilancio che sia rappresentativo di una situazione aziendale veritiera[218].

Nel capitolo 2 si è infatti sottolineata l'esigenza di curare la comunicazione finanziaria banca-PMI su un doppio binario: dal lato delle imprese la direzione deve

[216] I principali fattori che permettono di valutare il posizionamento competitivo sono: la presenza sul mercato di propri prodotti, la presenza sul mercato con o senza marchio proprio, la distribuzione dei prodotti direttamente o attraverso soggetti terzi.
[217] Tutti gli aspetti menzionati vengono catturati mediante un questionario sottoposto direttamente all'impresa.
[218] Ai sensi dell'art 2423 c.c. "Il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio".

essere quella di una maggior trasparenza informativa, mentre dal lato delle banche si rileva una maggior chiarezza nel rappresentare alle controparti affidate i processi valutativi e di attribuzione del rating. Si evidenzia, ancora una volta, la centralità dell'informativa di bilancio come primaria fonte oggettiva con cui la banca valuta l'affidabilità dell'impresa.

L'analisi in particolare è centrata sulla valutazione della rilevanza di eventuali scostamenti dalle condizioni di equilibrio, nei vari profili gestionali, e sull'attitudine degli indicatori di bilancio a segnalare in anticipo possibili condizioni prospettiche d'insolvenza. In termini generali, l'inserimento dell'analisi economica e finanziaria nel processo di rating non impatta dunque sulle routine operative di lettura dei dati di bilancio, ossia sugli schemi di riclassificazione e sulla natura degli indici calcolati.

Piuttosto, l'elemento di reale differenziazione rispetto alle tradizionali procedure di analisi di bilancio interne alle imprese, è costituito dal cambiamento di prospettiva nell'impiego delle informazioni e nella formulazione dei giudizi di rating da parte della banca[219]. Tale elemento di discontinuità fa riferimento a tre aspetti distinti: l'orizzonte temporale di effettuazione delle analisi, la relazione fra aspetti economico-finanziari e variabili di natura competitiva e andamentale, la connessione organica tra le differenti aree di valutazione del bilancio, tenuto conto della specificità produttiva delle singole controparti[220]. Con riferimento al tema dell'orizzonte temporale di riferimento, la logica di analisi di bilancio acquista profondità storica e prospettica, allo scopo di produrre un giudizio di rating che possa cogliere le prospettive di medio-lungo termine dell'impresa.

Relativamente, invece, all'interazione fra variabili economico-finanziarie e variabili di natura competitiva ed andamentale, l'analisi di bilancio deve realizzare uno stretto coordinamento con le altre aree valutative per conferire maggior portata esplicativa agli indicatori via via presi in considerazione. Infine, riguardo all'interazione fra le diverse aree di bilancio, la scelta degli indici deve consentire l'apprezzamento sia di aree gestionali specifiche sia della loro interconnessione.

L'elemento fondamentale della valutazione di ogni impresa non dipende dalla quantità di indici elaborati, ma dall'apprezzamento dell'equilibrio della gestione reddituale, patrimoniale e finanziaria[221]. L'area dell'equilibrio finanziario[222] rappresenta

[219] Cfr. Calcagnini G. e Demartini P., *Banche e Pmi: le regole dell'attrazione*, Franco Angeli, Milano 2009.
[220] Cfr. Silvi R., *Analisi di bilancio. La prospettiva manageriale*, McGraw-Hill, Marzo 2012
[221] Cfr. Liberatore G., *La valutazione delle Pmi*, Franco Angeli, Milano 2010.
[222] L'equilibrio finanziario dipende principalmente dalla relazione tra i flussi di denaro generati/assorbiti dal circuito della produzione e dai circuiti dei finanziamenti o, in altre parole, dalla relazione tra i processi di smobilizzo e di finanziamento e i processi di investimento dei mezzi finanziari nella produzione.

per certi versi l'aspetto chiave dell'analisi di bilancio nell'ottica della banca, anche perché l'obiettivo finale della diagnosi aziendale complessiva è quello di pervenire ad un giudizio sintetico sulla solvibilità e quindi sulla probabilità di default[223].

L'analisi della gestione attraverso i bilanci si avvale di più strumenti d'indagine, differenziati, utilizzati da soggetti operanti tanto all'interno che all'esterno dell'impresa e orientati sia alla conoscenza della gestione in chiave storica che prospettica[224]. In chiave temporale la valutazione delle informazioni quantitative richiede quindi un processo articolato composto da due tipologie di analisi:

- un'analisi consuntiva, che ha la finalità di fornire una visione sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'impresa attraverso l'analisi dei bilanci aziendali. Tale analisi consente la formulazione di ipotesi ragionevoli sulle quali basare le previsioni sull'andamento dell'impresa.
- un'analisi prospettica attraverso l'utilizzo dei budget di cassa e dei bilanci previsionali (ove possibile). Evidentemente, una buona analisi di fido non può limitarsi ad indagare il passato ed il presente dall'andamento dell'azienda, ma deve provare a prevedere l'andamento futuro.

Tuttavia, alcuni studi[225] evidenziano che il bilancio delle imprese sia inadeguato a fornire, di per sé, informazioni complete sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria delle aziende a causa delle politiche di bilancio adottate dalle imprese e della possibilità data alle piccole imprese di ricorrere agli schemi semplificati, che riducono il grado di completezza delle informazioni[226].

Lungi dal rappresentare dettagliatamente la metodologia per l'analisi del bilancio e le tecnicalità adottate, si presentano alcuni passaggi chiave relativi all'analisi degli indicatori ritenuti dalle banche più rilevanti per l'attribuzione del rating.

---

[223] La PD (o probabilità di default) è la probabilità che un'impresa si renda inadempiente e non riesca a rispettare le scadenze per il rimborso del debito. Dopo aver determinato il rating dell'impresa cliente, la banca associa automaticamente la probabilità di default a ciascuna classe di rating. La PD ottenuta non è altro che un numero compreso tra 0 e 1 che ha valore crescente al peggiorare del rating. Chiaramente più alta è la probabilità di default, maggiore è il rischio assunto dalla banca e maggiore potrà essere il prezzo del credito (tasso) richiesto al cliente.

[224] Cfr. Brunetti G., Coda V., Favotto F. (a cura di), *Analisi, previsioni, simulazioni economico-finanziarie d'impresa*, Etas, Milano, 1990.

[225] Cfr. Altman E. I., Giannozzi A., Roggi O., Sabato G., *Il rating delle Pmi: è necessario per le banche utilizzare i dati di bilancio?*, Bancaria Editrice, ottobre 2013.

[226] La gestione delle passività, ed in particolare quella dell'indebitamento verso fornitori costituiscono il principale strumento di alterazione dei bilanci ufficiali.

3.2.2.1 Analisi per indici

La banca attraverso l'analisi per indici si pone l'obiettivo di formulare un giudizio sullo stato di salute dell'impresa. L'analisi per indici costituisce un utile strumento, anche se non esclusivo, per analizzare il merito creditizio di un'azienda[227]. Infatti, gli indici di bilancio, sebbene si fondino su dati storici, producono un'indicazione sulla struttura finanziaria e patrimoniale d'impresa. Analizzare tutti gli indici di bilancio non è soltanto complesso ma, ai fini della valutazione di affidabilità, totalmente superfluo. Vi sono indici di indubbia rilevanza e altri che non aggiungono quasi mai informazioni utili.

In questa sede ci limiteremo ad analizzare quelli più significativi per le analisi di affidabilità compiute dalle banche. Sono tre le aree d'indagine su cui si focalizza l'attenzione delle banche: la redditività, la solidità patrimoniale, e la liquidità. In tabella 9 è esposta una sintesi dei principali indici relativi alle tre aree menzionate.

Tabella 9: Principali indicatori per l'analisi di affidabilità

Area d'indagine	Indice	Descrizione
Redditività	ROE=Risultato netto/Mezzi Propri	L'indicatore esprime la redditività complessiva dei mezzi propri, vale a dire quanti euro di utile netto l'impresa ha realizzato su un euro di capitale di rischio investito.
	ROI=Risultato operativo/Capitale Investito	E' un indicatore di redditività degli investimenti rispetto all'operatività aziendale caratteristica. Il rapporto viene costruito rapportando il RO al capitale investito.
	ROS=Risultato operativo/Fatturato	E' un indicatore di redditività del fatturato, che esprime la capacità reddituale dell'azienda di produrre profitto dalle vendite, ovvero quanto reddito operativo l'azienda realizza per ogni unità monetaria di vendite
Solidità patrimoniale	Indice di indebitamento = Passività totali/(Passività totali + Capitale netto)	E' il grado di autonomia finanziaria dell'azienda da finanziatori esterni. Quanto più elevato è il peso dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi maggiore è l'autonomia dell'impresa e minore è la rischiosità finanziaria.
	Indice di copertura degli oneri finanziari= Reddito operativo/oneri finanziari	La copertura degli oneri finanziari segnala la capacità dell'azienda di servire il debito attraverso il risultato della gestione caratteristica. Se l'indice è particolarmente basso, è utile una sua scomposizione per capire se la scarsa copertura degli oneri finanziari dipenda dalla scarsa redditività operativa o dall'elevato costo dei capitali presi a prestito.

[227] La valutazione delle micro-imprese, che operano con diversa struttura giuridica e in diversi settori (es. agricoltura, artigianato, servizi, cooperazione, etc.), in un regime di contabilità semplificata e per le quali non sono disponibili tutte le informazioni relative al bilancio, sarà fondata maggiormente sui dati andamentali e sulle informazioni di natura qualitativa dell'entità singola o di imprese con caratteristiche affini all'impresa debitrice, attraverso una valutazione in pool.

Area d'indagine	Indice	Descrizione
Liquidità	Indice di disponibilità = Attività correnti / Passività correnti	L'indicatore mostra la capacità dell'azienda di soddisfare gli impegni a breve termine tramite l'utilizzo delle sole attività correnti.
	Liquidità primaria = impieghi liquidi /Passività a breve	Rappresenta una misura ancor più prudenziale della solvibilità aziendale. Difatti il suo numeratore comprende l'attivo corrente depurato da scorte che potrebbero rappresentare investimenti di difficile smobilizzo.

Fonte: ABI, *Conoscere il rating. Come viene valutata l'affidabilità delle imprese con l'Accordo di Basilea,* Bancaria Editrice, Maggio, 2010.

La valutazione dell'impresa può ulteriormente svolgersi considerando da un lato l'analisi del business risk, ovvero della posizione relativa dell'azienda nel suo settore di mercato, e dall'atro l'analisi del rischio finanziario, ovvero la valutazione della posizione finanziaria, attuale e prospettica. L'analisi congiunta di questi profili di rischio determina un giudizio organico sulla sostenibilità finanziaria dell'impresa e sulla sua capacità di rimborsare puntualmente il debito[228].

Elemento imprescindibile per la valutazione della rischiosità, nonché per la configurazione di sistemi di valutazione, è la definizione corretta della probabilità di default: essa consiste nell'inadempimento permanente dell'obbligazione originaria. Da un punto di vista metodologico, la probabilità di default in funzione delle informazioni economico-finanziarie (di bilancio), viene ottenuta utilizzando, mediante procedure statistiche, gli indicatori che discriminano con maggiore efficacia le imprese sane da quelle insolventi.

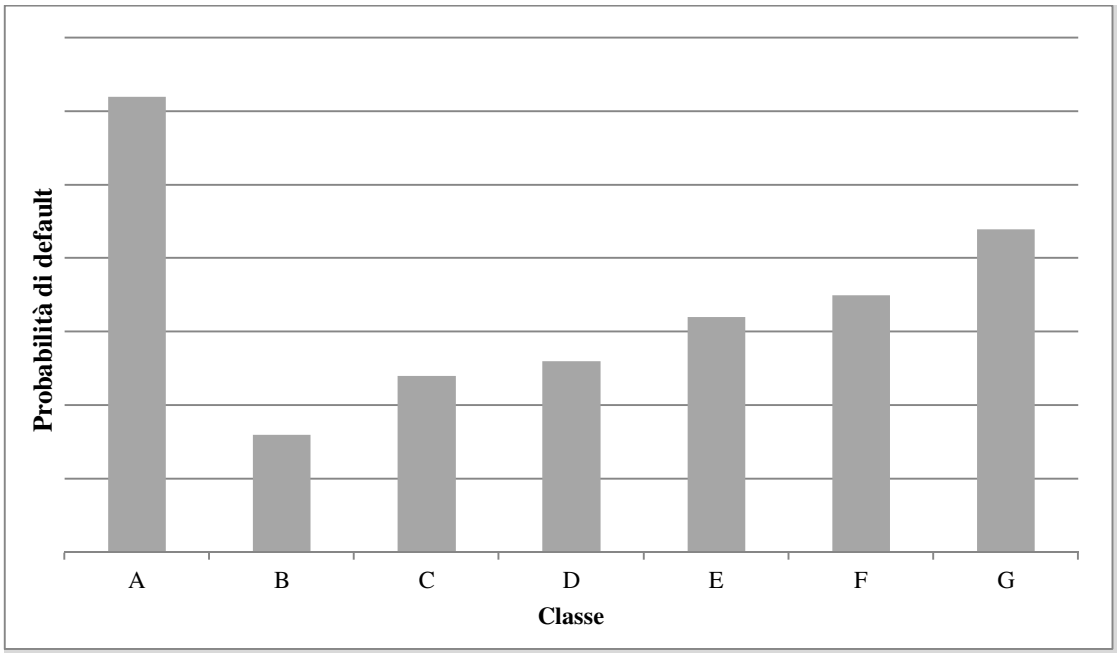
Di seguito si producono alcuni risultati di un modello realizzato dal CRIF[229] per la valutazione del merito creditizio delle PMI fondato sulla verifica empirica di un campione di aziende italiane di piccola e media dimensione[230]. Questo consente di appurare in quali termini si presentano le interazioni tra probabilità di default, redditività ed equilibrio finanziario.

[228] Cfr. Silvi R., *Analisi di bilancio. La prospettiva manageriale*, McGraw-Hill, Marzo 2012

[229] CRIF è il gestore del principale Sistema di Informazioni Creditizie (SIC) in Italia: si tratta di un sistema che raccoglie informazioni su finanziamenti erogati o semplicemente richiesti, trasmessi direttamente da banche e società finanziarie. Oggi, grazie al ruolo svolto dai SIC banche e società finanziarie possono erogare credito basandosi sulla buona storia creditizia di chi lo richiede, senza avvalersi necessariamente di ulteriori garanzie.

[230] I risultati della verifica empirica rappresentano solo una parte di una soluzione più sofisticata di valutazione del merito creditizio realizzata da CRIF Decision Solutions, che integra in una suite di modelli dedicati alle PMI le informazioni economico-finanziarie con altre fonti pubbliche e private, tra cui le informazioni di comportamento creditizio di Eurisc, il sistema CRIF di informazioni creditizie (SIC), il patrimonio informativo sul profilo societario dell'impresa (protesti, pregiudizievoli, visure camerali) e dati settoriali e congiunturali. Facendo riferimento a numerose migliaia di bilanci aziendali, relativi a oltre 20.000 imprese con fatturato inferiore a € 50.000.000 su differenti anni, sono stati calcolati gli indicatori aziendali determinanti per la stima delle probabilità di default.

Figura 8: Debiti/Capitale netto



Fonte: Crif Decision Solutions – Business Rating Models

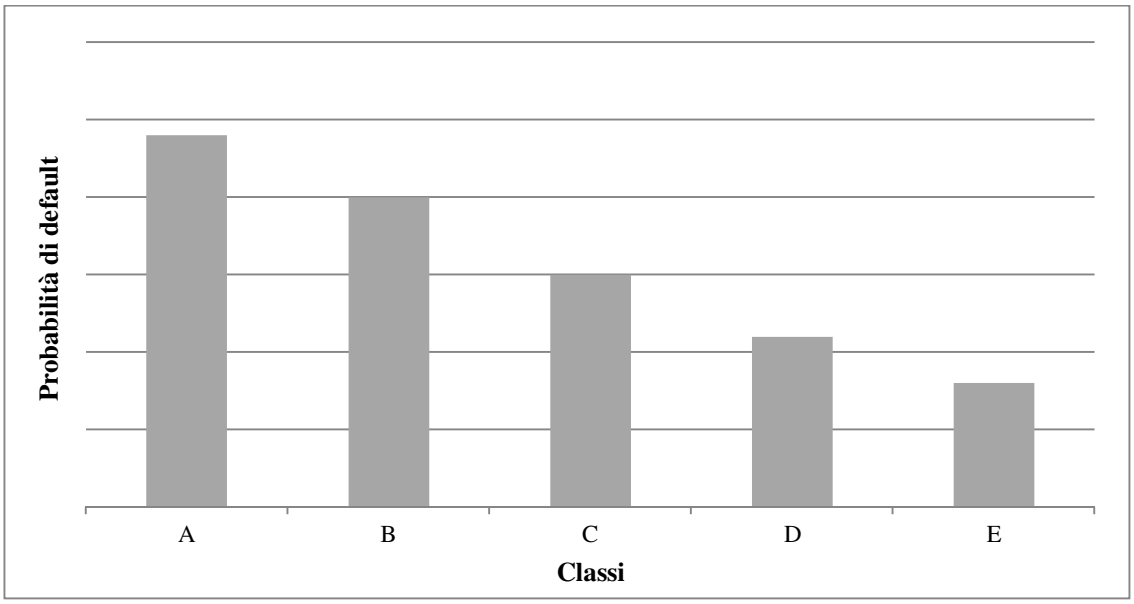
Nella Figura 8 si evidenzia l'influenza del leva finanziaria sulla PD. Il modello CRIF prevede sette differenti classi. La prima classe (lettera A) individua solo imprese che hanno un rapporto di indebitamento negativo, mentre la classe B contiene quelle con un rapporto prossimo allo zero; le classi rimanenti contengono le imprese con leverage positivo ma crescente (da C a G). risulta evidente che al crescere dell'indebitamento (classi da B a G) aumenta anche il rischio, ovvero la probabilità di default.

Un ulteriore indice utilizzato nella prassi aziendale e bancaria è l'indice primario di liquidità[231]. Esso mostra una tendenza opposta (Figura 9): al crescere del suo valore e all'approssimarsi del valore all'unità (associato alla classe D) si riduce la probabilità di default.

La maggior disponibilità di liquidità riduce i rischi di inadempimento e di insolvenza, come indicato dalla classe E che associa ai valori più elevati dell'indice i livelli più bassi di rischiosità.

[231] Per la spiegazione dell'indice si rimanda alla tabella 1 (*principali indicatori per l'analisi di affidabilità*).

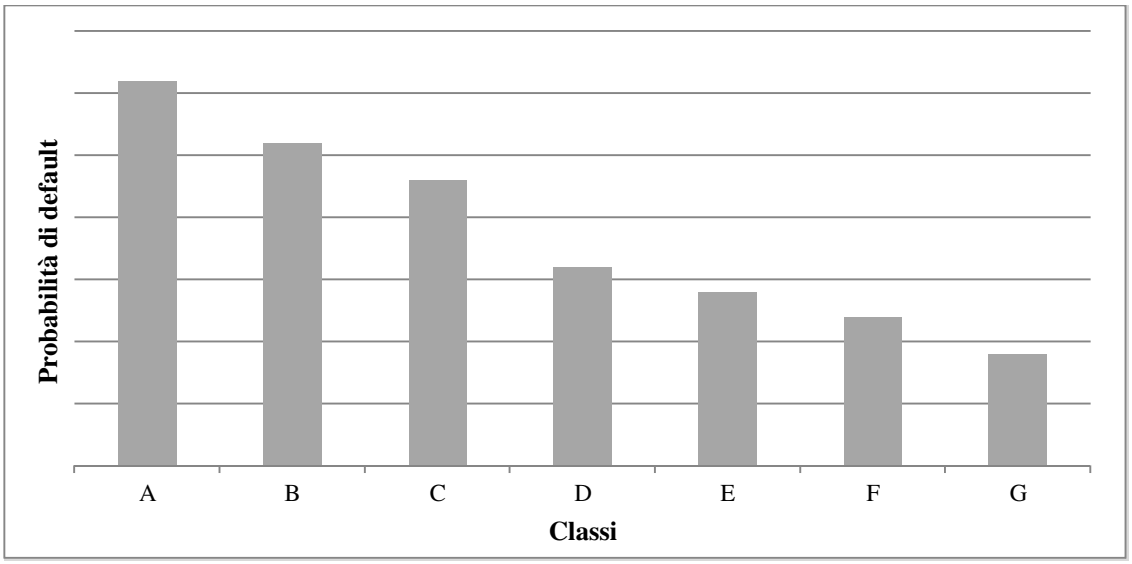
Figura 9: Indice di liquidità primaria



Fonte: Crif Decision Solutions – Business Rating Models

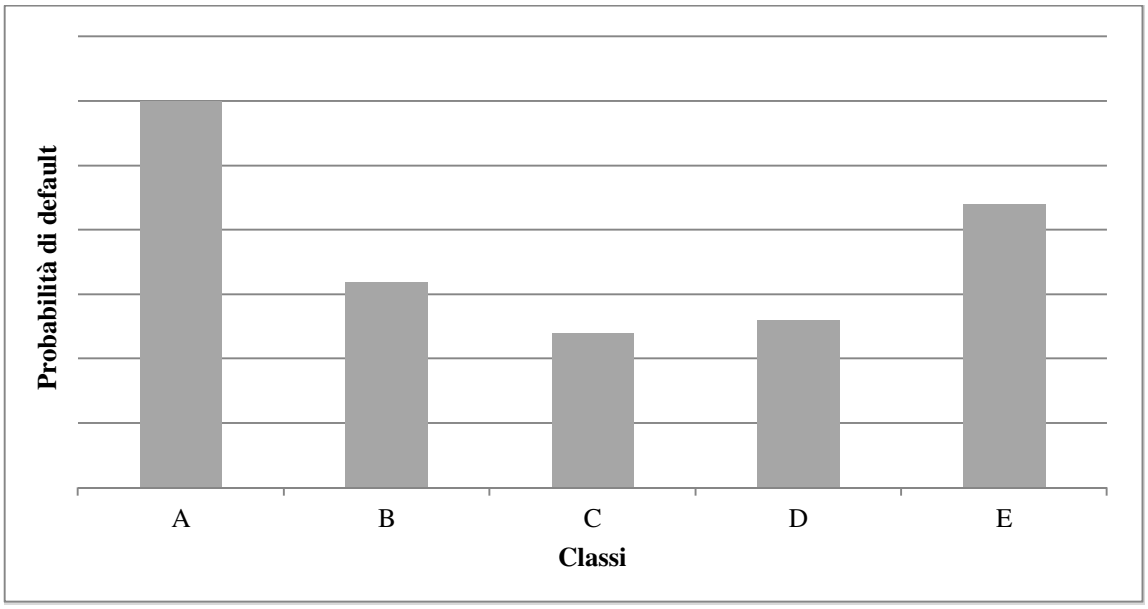
In Figura 10 si mostra l'andamento del ROS rispetto alla probabilità di default: all'aumentare dell'indice la probabilità di insolvenza si riduce, perché l'impresa presenta un elevato volume d'affari. La Figura 11 identifica il particolare andamento della relazione tra MOL/vendite e probabilità di default. La convessità in figura 11 denota una bassa probabilità di default per i valori centrali dell'indicatore, mentre i valori estremi sono caratteristici di imprese con elevata probabilità di fallimento.

Figura 10: Rotazione del capitale investito



Fonte: Crif Decision Solutions – Business Rating Models

Figura 11: Redditività delle vendite



Fonte: Crif Decision Solutions – Business Rating Models

La probabilità di default, individuata sulla base degli indicatori economico-finanziari, si presenta, quindi, come una misura della rischiosità espressa in termini probabilistici. Utilizzando gli indici di bilancio è, quindi, possibile, data la definizione di probabilità default, determinare la rischiosità di un'impresa. Le rappresentazioni precedenti, nonostante siano esemplificative di uno studio molto ampio che include le imprese sotto i 50 mln di fatturato, forniscono comunque indicazioni generali sulla valutazione del rischio di insolvenza e sulle dinamiche che governano le situazioni di instabilità finanziaria.

3.2.3 L'analisi andamentale

La valutazione del merito di credito di una PMI non si esaurisce con la sola lettura dei dati di bilancio, che in alcuni casi (micro-imprese) risulta essere irrilevante, ma è un processo articolato che coinvolge aspetti quantitativi, qualitatitivi e soprattutto andamentali. L'analisi andamentale si basa sull'osservazione del comportamento tenuto dall'impresa nei confronti del settore bancario e finanziario.

In generale le analisi andamentali impiegano strumenti che consentono di monitorare costantemente il portafoglio prestiti nel suo complesso e di riconoscere tempestivamente le posizioni indicative di un comportamento anomalo[232]. Da tali evidenze la banca determina uno score andamentale, individuando con congruo anticipo

[232] Cfr. Lenoci F. e Peola S., *Nuova Centrale dei rischi*, 2° edizione, Ipsoa, Milano, 2012.

eventuali azioni correttive. In termini analitici è possibile distinguere due aree di analisi andamentale ai fini della valutazione del merito creditizio:

1. la relazione dell'impresa con il sistema finanziario;
2. la relazione dell'impresa con la singola banca;

Nel primo caso, il comportamento è analizzato nell'ottica delle relazioni che l'impresa intrattiene con il sistema degli intermediari nel suo complesso in termini di modalità d'uso delle risorse finanziarie concesse. Nel secondo caso l'analisi andamentale si concentra sulle relazioni intrattenute con la banca affidante attraverso un'analisi continua: esse riguardano, ad esempio, gli assegni e gli effetti insoluti, l'ammontare delle partite illiquide, il fido medio operativo, gli sconfinamenti, il numero delle operazioni effettuate, gli utilizzi liquidi medi, i giorni medi di ritardo nei pagamenti delle stesse, il numero e l'ammontare degli effetti scaduti, richiamati e rinnovati.

Mentre la gestione del rapporto con la singola banca può essere osservata direttamente, la gestione del rapporto con il sistema bancario nel suo complesso è osservata solo ricorrendo a strutture di pooling informativo, che provvedono a sistemizzare in un quadro organico l'insieme delle posizioni che l'impresa assume con l'intero gruppo di intermediari affidanti.

Nel sistema bancario italiano l'attività di raccolta delle informazioni è svolta a livello istituzionale dalla Centrale dei Rischi.[233] Attraverso le interrogazioni della Centrale dei Rischi è possibile monitorare l'andamento qualitativo e quantitativo dei rapporti dell'impresa con il sistema bancario, relativamente ad alcune macroclassi di operazioni: finanziamento a scadenza, smobilizzi di portafoglio salvo buon fine, affidamenti a revoca, garanzie prestate, con evidenziazione delle somme accordate e utilizzate nei confronti del singolo intermediario che richiede le informazioni e di tutte le banche che finanziano l'impresa[234].

Mediante l'analisi andamentale le banche traggono rilevanti informazioni sulla situazione finanziaria dell'impresa in ordine alla misura e alla tipologia degli affidamenti ed alla congruità dell'ammmontare degli affidamenti concessi rispetto agli utilizzi rilevati. In sostanza l'analisi della centrale rischi conduce le banche ad effettuare valutazioni sulla quantità di lavoro, ossia sui flussi finanziari intermediati, ma anche sulla qualità, analizzando la percentuale di insoluti sulle ricevute bancarie e sulle fatture presentate

[233] La centrale rischi è un archivio informatizzato, gestito da Bankitalia, sull'indebitamento della clientela delle banche e degli intermediari finanziari vigilati da Banca d'Italia, il servizio è disciplinato dalla delibera del Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio (CICR) del 16 maggio 1962.
[234] Cfr. Lenoci F., Peoala S., *Nuova Centrale dei rischi*, 2° edizione, Ipsoa, Milano, 2012.

all'incasso o anticipate, la presenza di sconfinamenti e ritardi nei pagamenti delle rate su finanziamenti a medio lungo termine e, più in generale, la regolarità e la correttezza della normale operatività bancaria[235].

E' poi prassi comune elaborare alcuni indicatori sulla base delle informazioni fornite dalla centrale rischi per avere una prima dignosi delle condizioni di rischio associate al prenditore; tra essi si menziona il rapporto tra accordato/utilizzato, valutato sull'insieme delle banche affidanti: oltre una determninata soglia, fissata discrezionalmente dal singolo intermediario, tale indicatore evidenzia un incremento del rischio in quanto modifica la percentuale di esposizione al momento di un eventuale default, condizianando il parametro EaD[236] e quindi il rating dell'impresa.

Il rapporto utilizzato/accordato riferito alla categoria delle partite autoliquidanti, invece, se elevato o in forte aumento, può evidenziare una situazione di rischio nella misura in cui l'impresa ricorra in modo eccessivo allo smobilizzo del portafoglio commerciale. Analogamente, una graduale riduzione dell'accordato può essere interpretata dalla banca come uno scadimento del grado di fiducia riposto nella solvibilità dell'impresa. Considerazioni analoghe possono essere apprese dal numero di banche affidanti e dal numero di accessi di prima informazione: nel primo caso una riduzione potrebbe significare una diminuzione della fiducia nel cliente da parte delle banche, nel secondo caso le banche valuteranno quante richieste di prima informazione si sono tradotte in un effettivo affidamento.

Un altro utile supporto alla valutazione andamentale dell'impresa è offerto dalle fonti informative esterne che, in via professionale, offrono indicazioni riguardo alla bontà dei crediti di un'impresa piuttosto che ai protesti, o ancora alla presenza di pregiudizievoli e al gravame di ipoteche sul patrimonio dell'impresa e degli imprenditori.[237] L'analisi andamentale consente pertanto di:

---

[235] Cfr. Banca d'Italia, *Centrale dei Rischi,* Foglio informativo.

[236] L'EaD esprime l'Exposure at default, ossia l'esposizione della banca nei confronti dell'azienda al momento del default. La sua misura è comunque legata alla forma tecnica ad essa associata (mutui, leasing, sconto di portafoglio commerciale, ecc…). Per un fido per cassa (apertura di credito in c/c) la determinazione della EaD è data dalla quota di fido utilizzata, dalla porzione non utilizzata e dalla parte inutilizzata che si presume venga impiegata in presenza dell'insolvenza.

[237] Oltre alla centrale dei rischi di Banca d'Italia esistono anche società private in grado di fornire informazioni supplementari. Tra queste si annoverano: la centrale rischi finanziari (CRIF), Experian, il Consorzio per la tutela del credito (CTC). L'importanza delle centrali di rischi private, comunemente conosciute come credit bureau, è sottolineata da una ricerca condotta dalla Banca mondiale nel corso del 2005 sui dati relativi a 5000 aziende di 51 paesi diversi, dalla quale è emerso che la probabilità di una piccola impresa di ottenere un prestito bancario senza passare dal filtro dei Sistemi di informazioni creditizie (Sic) è soltanto del 28%. Inoltre secondo la stessa ricerca, l'Italia ha un punteggio superiore alla media OCSE.

- avere un quadro oggettivo sulla posizione debitoria dell'impresa nei confronti del settore;
- controllare il grado di fiducia che il sistema ripone nell'impresa affidata;
- monitorare la presenza di fenomeni di tensione finanziaria (quali sconfinamenti, morosità, insoluti) dietro ai quali si celano spesso situazioni di successiva insolvenza.

In sostanza l'analisi svolta dalle banche dovrebbe condurre ad una lettura degli indicatori in un ottica dinamica, al di là della mera osservazione di un rapporto numerico. A ciò si aggiunge che, stante la difficoltà che sovente si presenta nell'analisi quantitativa delle PMI, per l'incompletezza o assenza del bilancio, l'utilizzo dell'analisi andamentale è in alcuni casi più decisivo rispetto alle analisi di bialncio[238].

3.3 I modelli utilizzati dalle banche

Le determinanti della valutazione, individuate nei paragrafi precedenti, vengono opportunamente combinate all'interno di un modello destinato a produrre un giudizio sull'affidabilità dell'impresa[239]. La disciplina prudenziale di Basilea 3 attribuisce ampi margini di libertà alle banche nella costruzione dei sistemi di rating. Ciò che rileva, nell'ottica delle autorità di vigilanza, è soprattutto la verifica della robustezza dei risultati in sede di valutazione dei modelli, sulla base della rispondenza dei rating attribuiti ex ante e dei tassi di default accertati ex post. La strutturazione di procedure per la misurazione del rischio creditizio comporta la ricerca di un punto di equilibrio tra gli automatismi delle tecniche quantitative e gli approfondimenti delle analisi qualitative.

In genere i diversi approcci sono combinati differentemente a seconda del segmento di clientela a cui appartiene l'esposizione oggetto di analisi. Ciò che accomuna le diverse possibili impostazioni dei processi di assegnazione dei rating è il risultato finale: l'attribuzione di una probabilità di insolvenza. A prescindere dalla metodologia adottata per l'attribuzione del rating, la base informativa è sostanzialmente la stessa.

Il processo di analisi è pertanto legato all'identificazione degli indicatori più appropriati ad esprimere il grado di equilibrio in relazione alla tipologia di impresa, al

[238] Cfr. Altman E. I., Giannozzi A., Roggi O., Sabato G., *Il rating delle Pmi: è necessario per le banche utilizzare i dati di bilancio?*, Bancaria Editrice, ottobre 2013.

[239] Il fine ultimo dell'intero processo valutativo consiste nel rappresentare sinteticamente (rating) il profilo di rischio di credito dell'impresa, che riassume le informazioni quantitative, qualitative e andamentali che la banca ha a disposizione. 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. Cfr. P.L. Fabrizi, *Le tecniche di previsione finanziaria e la valutazione dei fidi bancari*, "Banche e Banchieri", N. 1 1979.

settore di appartenenza e alla fase del ciclo di vita dell'impresa. In questo senso si possono distinguere le informazioni per l'analisi fondamentale[240], che catturano principalmente i fenomeni economico-finanziari, dalle informazioni per l'analisi andamentale.

La prassi operativa in materia di internal rating tende a raggruppare i differenti modelli per la previsione delle insolvenze all'interno di due grandi gruppi: modelli ispirati a metodologie statistiche e modelli judgmental[241]. Più in dettaglio, tale classificazione assume la forma seguente:

- sistemi fondati su valutazioni statistiche, nei quali è preponderante la componente automatica, che non ammettono interventi discrezionali da parte di esperti;
- sistemi fondati su analisi qualitative da parte di esperti del merito creditizio;
- sistemi che combinano i precedenti nei quali incidono entrambe le componenti, quella valutativa e quella automatizzata.

In specie tratteremo principalmente il rating e i modelli di scoring applicati dalle banche nella valutazione delle PMI, in termini di approccio e di impatto delle variabili qualitative, quantitative e andamentali sulle decisioni finali di affidamento[242].

3.4 Il rating

Il rating è una misura sintetica dell'affidabilità di un impresa, ovvero della sua capacità di rimborso del prestito in un determinato orizzonte temporale. L'importanza di tale valutazione è stata affermata dalla Regolamentazione Prudenziale di Basilea 2 e confermata da Basilea 3, che ha stabilito la necessità di adeguare il patrimonio delle banche e degli altri intermediari finanziari, a fronte di una data esposizione, al grado di affidabilità dei soggetti finanziati[243].

Mediante il rating, la banca è in grado di attribuire alle imprese una misura sintetica di rischio. In specie tale valutazione, effettuata attraverso le informazioni disponibili ed

[240] Per analisi fondamentale si intende la combinazione di analisi qualitativa e quantitativa della singola impresa come individuate ai paragrafi precedenti. L'analisi fondamentale consente di valutare la posizione competitiva (analisi qualitativa) e la performance dell'azienda (analisi quantitativa), mentre l'analisi andamentale consente di valutare lo status delle relazioni creditizie dell'impresa.

[241] ABI, *Conoscere il rating. Come viene valutata l'affidabilità delle imprese con l'Accordo di Basilea, Bancaria Editrice*, Maggio, 2010.

[242] Rating e Scoring sono due metodologie spesso avvicinate fino ad essere considerate equivalenti. In realtà, presentano differenze sostanziali. Lo scoring indica in modo generico sistemi valutativi che traggono il loro giudizio esclusivamente da un'analisi quantitativo-statistica, basata quindi su dati oggettivi. In tali sistemi il peso dell'analista valutatore è irrilevante così come è nullo il peso dei fattori qualitativi. Per ottenere uno score è sufficiente introdurre i parametri richiesti in un foglio di calcolo adeguatamente costruito che segue una metodologia predefinita. Il rating, invece, è un sistema valutativo basato sia su elementi qualitativi che quantitativi ma, è opportuno ricordarlo, il giudizio complessivo è un giudizio di carattere qualitativo dove l'opinione del valutatore è di fondamentale importanza.

[243] Si veda capitolo 2.

espressa mediante una classificazione su scala ordinale, individua la capacità di un soggetto di adempiere alle proprie obbligazioni. Ogni classe risulterà destinataria di una specifica probabilità di insolvenza, cioè la probabilità che l'impresa, in un dato orizzonte temporale, si renda inadempiente[244].

La disciplina prudenziale prevede due metodologie di calcolo dei requisiti a fronte del rischio di credito: una metodologia standardizzata e una basata sui rating interni (Internal Ratings-Based, IRB)[245].

Il metodo standard prevede l'utilizzo dei rating esterni (Tabella 10), ossia giudizi sulla capacità dell'impresa di rimborsare il capitale prestato, per quelle imprese che sono state valutate da una agenzia specializzata.[246]

Tabella 10: Esempio di rating emesso dalle società specializzate

AAA	Alta probabilità di rimborso	Valore del rating più alto: ottima qualità della azienda debitrice ed estrema capacità di pagare gli interessi e rimborsare il capitale prestato.
AA		Capacità molto alta di pagare gli interessi e rimborsare il capitale prestato. Tale capacità non è intaccata, in maniera significativa, da eventi prevedibili.
A		L'azienda presenta una forte capacità di pagare gli interessi e rimborsare il capitale prestato, ma è in parte sensibile ad avverse condizioni economiche o a circostanze congiunturali sfavorevoli.
BBB		Capacità ancora sufficiente di pagamento degli interessi e di rimborsare il capitale prestato. Tuttavia condizioni economiche sfavorevoli o una modifica delle circostanze potrebbero compromettere in misura maggiore questa capacità.
BB		Azienda con capacità di rispettare gli impegni finanziari nel breve termine, ma con dubbia capacità di rimborso in future condizioni economiche, congiunturali e politiche avverse.
B		Azienda ancora più vulnerabile a condizioni economiche avverse anche se attualmente capace di rispettare gli impegni finanziari.
CCC		Azienda fortemente vulnerabile per la quale l'insolvenza è una possibilità reale, la capacità di rispettare gli impegni finanziari è molto dipendente da fattori economici, congiunturali e politici esterni.
CC		Azienda attualmente vulnerabile

[244] Occorre precisare che le situazioni di inadempienza non necessariamente sfociano sempre in stato di insolvenza. Infatti, per inadempienza si intende l'incapacità dell'impresa di remunerare o rimborsare puntualmente i finanziamenti, configurando quindi un rischio finanziario. L'inadempimento è quindi transitorio e non degenera necessariamente in insolvenza. Quest'ultima è invece attribuita alle realtà aziendali caratterizzate da squilibrio tra il valore di mercato dell'attivo e del passivo, condizione che compromette il soddisfacimento dei diritti dei creditori. Nonostante l'inadempimento sia differente dall'insolvenza, è spesso complesso distinguere tra le due situazioni specie quando l'analisi viene effettuata in via preventiva. Per esempio, la mancata remunerazione o rimborso di una rata di un prestito certamente individua una situazione di inadempienza, che potrebbe però rappresentare anche il primo segnale di una sottostante e imminente situazione di insolvenza.

[245] Il Comitato di Basilea definisce un sistema di rating come un insieme di metodi, procedimenti, controlli, dati e sistemi informativi che fungono da supporto alla valutazione del rischio di credito, all'attribuzione dei gradi interni di merito e alla stima quantitativa delle inadempienze e delle perdite..

[246] In Italia le agenzie riconosciute dalla Banca d'Italia sono Standard&Poor's, Moody's, Fitch Ratings e Lince.

C		È stata inoltrata un'istanza di fallimento, ma i pagamenti degli interessi e del capitale prestato sono ancora rispettati.
RD		L'azienda non ha rispettato il pagamento solo di alcuni impegni finanziari, ma continua ad onorare altre obbligazioni.
D	Nulla probabilità di rimborso	L'azienda è in stato di fallimento ed è quindi insolvente, le probabilità di rimborso degli impegni finanziari sono praticamente nulle.

Fonte: ABI, *Conoscere il rating. Come viene valutata l'affidabilità delle imprese con l'Accordo di Basilea*, Bancaria Editrice, Maggio, 2010.

Viceversa l'approccio IRB si divide in un metodo base (foundation) e in un metodo più complesso (avanzato), in base alla capacità della banca di calcolare gli input necessari alla stima. La costruzione dei sistemi IRB[247] rappresenta per le banche una fonte di vantaggio competitivo. Attraverso il rating interno la banca è in grado di formulare un giudizio con maggior precisione, impattando con più efficacia sia sul pricing da applicare, sia sulla quantità di patrimonio da accantonare. Come anticipato in apertura l'accordo di Basilea non ha previsto l'adozione di uno specifico modello di rating, bensì lascia la libertà alle banche di scegliere quello che giudicano più idoneo anche in relazione alla composizione del portafoglio crediti[248].

3.4.1 I fattori di rischio

Attraverso il metodo basato sui rating interni la banca è in grado di determinare le coperture patrimoniali necessarie per fare fronte a una richiesta di credito, tramite il calcolo di un insieme di fattori di rischio. Nel sistema IRB foundation, la banca deve stabilire la Probability of Default (PD) associata all'impresa, cioè la probabilità di insolvenza nell'orizzonte temporale di un anno; nel metodo avanzato, invece, la banca deve stimare oltre alla PD, anche le altre variabili necessarie per formulare il giudizio di rating, cioè: l'Exposure at Default (EaD), 1a Maturity (M) e la Loss Given Default.

[247] Per poter utilizzare il sistema IRB una banca deve dimostrare alle autorità di vigilanza di saper soddisfare sin dall'inizio e poi su base continuativa una serie di requisiti minimi, che coinvolgono aspetti quantitativi, qualitativi, regolamentari e gestionali. Il Nuovo Accordo alla sezione III li classifica in 12 specificazioni distinte concernenti: 1) composizione dei requisiti minimi; 2) conformità con i requisiti minimi; 3) concezione del sistema di rating; 4) funzionamento del sistema di rating governo; 5) societario e controllo; 6) utilizzo dei rating interni; 7) quantificazione del rischio; 8) validazione delle stime interne; 9) stime regolamentari di LGD ed EAD; 10) requisiti per il riconoscimento dei contratti di leasing; 11) calcolo dei coefficienti patrimoniali per le esposizioni in strumenti di capitale; 12) requisiti di informativa.

[248] A prescindere dal modello scelto, la Banca d'Italia prevede che il rating rispetti determinati requisiti in termini di: a) documentazione sulla struttura del sistema di rating; b) completezza delle informazioni; c) integrità del processo di attribuzione del rating; d) omogeneità; e) univocità; f) replicabilità. Cfr. Banca d'Italia, Circolare n° 263 del 27 dicembre 2006.

1. La probabilità di insolvenza del debitore (probability of default, PD), ossia la probabilità che la controparte si renda inadempiente all'obbligazione originaria, non essendo più in grado di rispettare l'impegno finanziario assunto[249].

2. L'esposizione al momento di insolvenza (exposure at default, EaD):la sua misura è legata alla forma tecnica ad essa associata (mutui, leasing, sconto di portafoglio commerciale, ecc…). Per un fido per cassa (apertura di credito in c/c) la determinazione della EaD è data dalla quota di fido utilizzata, dalla porzione non utilizzata e dalla parte inutilizzata che si presume venga impiegata in presenza dell'insolvenza. In termini analitici: $EaD= DP+ UP* UGD$ dove, DP rappresenta la porzione di fido utilizzata, UP la quota inutilizzata e UGD la parte inutilizzata che si presume venga impiegata in presenza dell'insolvenza.

3. La vita residua del debito (maturity, M), ossia il tempo rimanente alla scadenza del prestito.

4. La perdita attesa nel caso di insolvenza (loss given default, LGD), rappresenta la percentuale di esposizione che la banca ritiene probabile perdere nel caso di insolvenza dell'impresa; essa viene determinata sia in funzione della quantità di finanziamento recuperabile, sia del tempo necessario alle procedure di recupero e dei relativi costi associati. La LGD non è nota a priori (momento dell'erogazione), ma si manifesta nel momento in cui si conclude l'operazione di rientro del credito. In termini analitici la sua determinazione è data da: *LGD=1-tasso di recupero*, dove il tasso di recupero rappresenta una componente influenzata da diversi elementi: caratteristiche del finanziamento, caratteristiche della controparte, fattori esterni alla procedura di affidamento. Il concetto di perdita attesa in caso di insolvenza è collegato al tema delle garanzie. Esse non impattano sulla quantificazione della PD ma intervengono nella fase di recupero coattivo. L'Accordo di Basilea individua una serie di criteri che tali garanzie devono rispettare per poter essere considerate valide dalla banca nella logica di effettiva attenuazione del rischio di credito (Tabella 11). Per l'impresa l'assistenza del credito mediante idonee garanzie idonee può tradursi in una riduzione del costo del finanziamento, in quanto per le banche che utilizzano il metodo standard la presenza di garanzie agisce direttamente tramite la riduzione, diversificata in base alle caratteristiche della garanzia stessa, del

[249] Secondo alcune agenzie di valutazione del merito creditizio, il default viene considerato lo stato di una controparte nel momento in cui vengono meno la capacità del debitore di onorare i suoi impegni finanziari, ossia quando il pagamento degli interessi e il rimborso del capitale non viene effettuato, si verifica una richiesta di accesso a una procedura concorsuale, oppure si presenta un'offerta di ristrutturazione del debito da parte della banca. Tali definizioni non sono vincolanti per le banche, le quali hanno scelto di convergere verso una classificazione comune e tendono a determinare il default come il passaggio di un'esposizione a sofferenza.

requisito patrimoniale a copertura del rischio di credito; per le banche che utilizzano il metodo IRB la presenza di garanzie riduce la LGD e per tale via permette, in modo analogo al metodo standard, una diminuzione del requisito patrimoniale[250].

Tabella 11: Le garanzie nei metodi standard e IRB

Attenuazione del rischio di credito	Metodo standard	Metodo IRB di base	Metodo IRB avanzato
Garanzie personali	Garanti idonei: -Stati sovrani -Banche centrali -Banche multilaterali di sviluppo -Banche -Confidi con rating esterno almeno A- -Imprese con rating esterno almeno A	Garanti idonei: -Stati sovrani -Banche centrali -Banche multilaterali di sviluppo -Banche -Confidi con una probabilità di default equivalente a quella di un soggetto con rating pari ad A- -Imprese con rating interno almeno A-	Nessun limite al riconoscimento di garanzie personale
Garanzie reali	-garanzie reali finanziarie (ad esempio oro, depositi in contante) -accordi quadro di compensazione -compensazione delle poste in bilancio -altre forme di protezione di tipo reale (ad esempio polizze di assicurazione vita)	Garanzie valide oltre a quelle del metodo Standard: -crediti commerciali al dettaglio e verso imprese -garanzie reali su altri beni materiali -garanzie immobiliari -operazioni di leasing	Nessun limite al riconoscimento di garanzie personale

Fonte: ABI, *Conoscere il rating. Come viene valutata l'affidabilità delle imprese con l'Accordo di Basilea*, Bancaria Editrice, Maggio, 2010.

Le componenti richiamate determinano altri due elementi correlati ai fattori di rischio sopra esposti: la perdita attesa e la perdita inattesa. La prima (EL-expected loss) data dal prodotto tra PD e LGD, riflette i valori attesi della probabilità di insolvenza e della quota di esposizione non recuperabile in caso di insolvenza; in altri termini più che un elemento di rischio essa rappresenta una componente di perdita certa associabile a ciascun prestito. La seconda (UN-unexpected loss) rappresenta la vera componente di rischio in quanto è legata alla volatilità e quindi all'incertezza delle possibili perdite intorno al valore atteso e trova copertura nel capitale della banca. Rappresenta un costo in quanto il capitale da accantonare deve essere remunerato ad un tasso in linea con le aspettative degli azionisti. Tali componenti concorrono a definire il prezzo complessivo del finanziamento per l'impresa (Tabella 12):

[250] Cfr. Tutino F., Birindelli G, Ferretti P., *Basilea 3. Gli impatti sulle banche*, Egea, Milano 2011.

Tabella 12: Scomposizione prezzo del finanziamento

Prezzo/tasso d'interesse	Descrizione
Margine di contrattazione	Margine aggiuntivo rispetto al costo (compreso il costo del capitale) sostenuto dalla banca per l'emissione di credito (in alcuni casi può essere negativo).
Costo del capitale	Rendimento da ottenere sul capitale (riserve detenute dalle banche per motivi economici e normativi in caso di perdite inattese, conformemente a Basilea, basso per il rating migliore e alto per il peggiore).
Perdite attese	Stima delle perdite attese dovute ai futuri inadempimenti di alcuni debitori (basse per il rating migliore e alte per il peggiore).
Costi interni di gestione	Costi derivanti dall'operazione e dall'amministrazione della banca.
Costo del funding	Tasso d'interesse che la banca deve pagare per prendere denaro a prestito sul mercato.

Fonte: ABI, *Conoscere il rating. Come viene valutata l'affidabilità delle imprese con l'Accordo di Basilea*, Bancaria Editrice, Maggio, 2010.

Attraverso i proventi ottenuti dall'attività creditizia le banche devono coprire i costi delle risorse finanziarie raccolte e i costi operativi. Nel determinare il pricing dei prestiti occorre poi che la banca consideri che alcuni di essi non verranno rimborsati (o verranno rimborsati solo in parte). Si tratta di inadempienze connaturate all'attività di erogazione del credito; le banche devono quindi stimare preventivamente l'entità dei crediti problematici e imporre su ogni prestito un margine a copertura delle perdite attese.

Nell'interesse della continuità dell'attività e in un'ottica prudenziale, le banche devono detenere un patrimonio di vigilanza pari a una determinata percentuale di ciascuna esposizione creditizia. Questo capitale interviene qualora i mancati rimborsi siano superiori alle stime delle perdite attese. Pur impattando sul costo finale del prestito, i costi operativi e i costi sui finanziamenti ottenuti dalla banca non dipendono di norma dal rating del cliente. Le perdite attese e il costo del patrimonio di vigilanza invece dipendono direttamente dal rating assegnato ai soggetti finanziati. Generalmente i clienti con rating migliori presentano perdite attese e costi del capitale inferiori.

3.4.2 La valutazione del rischio d'insolvenza: i metodi

La stima del tasso atteso d'insolvenza (PD) può essere effettuata mediante diverse metodologie. La modellistica, sia di tipo tradizionale, sia di tipo innovativo, presenta

caratteristiche difformi che si adattano diversamente all'oggetto di stima. In generale si possono individuare tre approcci principali[251]:

1. metodi soggettivi, generalmente ricondotti ai rating system;
2. metodi statistico-empirici, identificati dal credit scoring;
3. metodi alternativi che utilizzano, i dati relativi ai valori di mercato dei titoli azionari o derivati.[252]

1. Il primo approccio ricomprende sostanzialmente i sistemi di rating, ovvero i modelli che utilizzando le variabili quali-quantitative, giudicano, mediante l'assegnazione di un punteggio, il merito creditizio di un'impresa. In tali modelli la PD viene determinata sulla base di un sistema di analisi del rischio d'impresa che ricalca, senza grosse variazioni, le tre fasi di analisi evidenziate nei paragrafi precedenti (quantitativa, andamentale e qualitativa). La parte quantitativa è finalizzata a valutare il rischio di business e rischio finanziario, rispettivamente la capacità di generare margini operativi e di rimborsare il debito[253]. Tale analisi produce un giudizio in forma dicotomica (solvibile o non solvibile) oppure un risultato diviso in classi di rischio. Generalmente le classi di rating rappresentano l'affidabilità e la classe di rischio nella quale l'impresa è collocata. Tra i benefici riscontrabili c'è la possibilità di tenere in considerazione sia variabili di natura qualitativa sia variabili di natura quantitativa; ciò è di fondamentale rilevanza per le banche il cui portafoglio crediti è concentrato prevalentemente sulle esposizioni verso piccole e medie imprese. Un ulteriore punto di forza dei modelli analitici riguarda la presenza di un profilo (credit manager), interno all'organizzazione della banca, in grado di sollevare considerazioni critiche sui risultati ottenuti, che altrimenti non sarebbero possibili con la sola analisi quantitativa. La banca impiega tali modelli quando ritiene non conveniente sviluppare un approccio statistico, a causa della ridotta rappresentatività delle imprese, o quando considera opportuno condurre la valutazione secondo logiche discrezionali. Si sottolinea comunque che tali sistemi non presentano una robusta capacità segnaletica della tendenza al default, in quanto la variazione nella classe di rating è attuata quando la variazione del merito creditizio è significativa.

---

[251] Cfr. Gai L., *Il rating delle PMI. Un approccio metodologico per le banche, confidi e intermediari finanziari*, Franco Angeli, Milano 2009.

[252] In questi modelli, che si fondano sulle intuizioni di Merton (*On the pricing of corporate debt: the risk structure of interest rates*, in "Journal of Finance", N. 29, 1974), il valore della PD viene calcolato considerando i valori delle attività aziendali e la loro volatilità. Questi approcci hanno il pregio di essere oggettivi e lo svantaggio soprattutto in Italia, di non essere applicabili alle imprese non quotate.

[253] Cfr. Silvi R., *Analisi di bilancio. La prospettiva manageriale*, McGraw-Hill, , Milano, 2012.

2. Il secondo approccio è costituito dalle metodologie di credit scoring che si fondano principalmente sull'analisi discriminante di Altmnan[254]. L'analisi discriminante è una tecnica statistica utilizzata per classificare ed eseguire delle previsioni su un campione di osservazione, in cui la variabile dipendente compare in forma qualitativa. Senza tuttavia addentrarci nell'impostazione statistica delle metodologie[255], richiamiamo anche in questo caso le caratteristiche principali e le implicazioni nella valutazione delle imprese. Si tratta di modelli che adottano come input i principali quozienti di bilancio di un'impresa e, attribuendo ad ognuno di essi un coefficiente di ponderazione in funzione della probabilità d'insolvenza, giungono alla valutazione del merito creditizio. Il credit scoring[256] offrendo un giudizio automatico su una determinata controparte, consente alla banca di velocizzare il processo decisionale, riducendo i costi di istruttoria. Questo rappresenta un vantaggio soprattutto quando l'attività di erogazione del credito si focalizza sul segmento retail, e sul segmento small business, dove i prestiti sono di modesta entità. Risulta chiaro che l'adozione dei modelli di scoring garantisce l'oggettività della procedura di valutazione e la possibilità di ottenere valutazioni dalle quali si può ricavare una storia sui tassi di insolvenza. Un primo problema è legato al fatto che i modelli di scoring trascurano le risultanze ottenibili da un efficace analisi qualitativa, che assumono sovente particolare importanza nel determinare il merito creditizio dell'impresa[257]. Un secondo limite è dato dal fatto che le variabili economico-finanziarie che entrano nel modello sono limitate a dati di bilancio, che hanno, specie

[254] Seppur la struttura fondamentale sottostante i modelli di scoring sia stata elaborata negli anni trenta da autori quali Fischer (1933) "*The use of multiple measurements in taxonomic problems"* e Durand (1941), la spinta decisiva allo sviluppo e alla diffusione di questi modelli si è avuta negli anni Sessanta, con i lavori di Beaver (1967) e Altman (1968), *Financial ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate bankruptcy*, in "journal of Finance, settembre 1968. Il modello di Altman, imperniato sulla multiple discriminant analysis, divenne il fondamento su cui si sono innestati quasi tutti i contributi più moderni.

[255] Nella prassi i modelli credit scoring vengono classifcati in funzione di quattro forme metodologiche: i modelli probabilistici lineari, modelli logit, modelli probit, modelli di analisi multidiscriminante.

[256] La definizione secondo la Banca d'Italia è la seguente: "Il credit scoring è un sistema automatizzato adottato dalle banche e dagli intermediari finanziari per valutare le richieste di finanziamento della clientela (in genere per la concessione del credito al consumo). Esso si basa su sistemi automatizzati che prevedono l'applicazione di metodi o modelli statistici per valutare il rischio creditizio, e i cui risultati sono espressi in forma di giudizi sintetici, indicatori numerici o punteggi, associati all'interessato, diretti a fornire una rappresentazione, in termini predittivi o probabilistici, del suo profilo di rischio, affidabilità o puntualità nei pagamenti."

[257] Uno studio condotto dal Crif e Nomisma nel 2012 dimostra che oltre il 60% della valutazione del merito creditizio di una impresa di piccole dimensioni non si basa su dati economico-finanziari ma principalmente sulla storia creditizia dell'impresa stessa e del suo legale rappresentante. C'è un gap informativo che, secondo la media delle nuove richieste di affidamento rilevate da Crif, caratterizza circa il 20% delle piccole imprese e che potrebbe essere colmato con informazioni alternative e non tradizionali, da utilizzare per valutare il merito creditizio. Per la precisione, il modello del Crif prende in considerazione due elementi: a) i dati di pagamento delle utenze acqua: lo storico delle fatturazioni su un campione di soci e titolari d'azienda. b) le informazioni commerciali B2B (business to business): si applica adottando un indicatore sintetico che prevede la performance di pagamento di un'impresa verso i fornitori utilizzando informazioni anagrafiche, strutturali, finanziarie e sui comportamenti di pagamento. Applicando questo modello a un campione di imprese è risultato che avrebbero maggiori facilità di accesso al credito: il 70% delle start up, oltre il 50% delle imprese con un profilo di rischio intermedio, il 70% delle imprese prive di referenza creditizia.

nell'ambito delle PMI, una frequenza di aggiornamento bassa. Inoltre dal punto di vista interpretativo molti indicatori utilizzano in maniera ambivalente dati del book value con dati di mercato, che per le PMI poco si adattano vista la loro ridotta presenza sul mercato. Ancora, l'uso dei dati storici non consente di scontare le aspettative di evoluzione futura dell'azienda, limitando la capacità previsionale del modello[258].

3. L'ultimo metodo, pur non rivestendo ancora particolare rilevanza nella valutazione delle PMI, utilizza i dati provenienti dal mercato dei capitali[259]. Questo approccio discende dal modello di option pricing[260] sviluppato da Black e Scholes (1973). Vengono altresì definiti structural model perché si fondano su variabili strutturali dell'impresa ove l'evento di default deriva dall'evoluzione degli asset dell'impresa stessa.

In sostanza l'insolvenza si verifica nel momento in cui il valore delle attività aziendali risulta inferiore a quello delle passività. Il debito viene configurato da una opzione call sugli asset con uno strike price pari al valore delle passività; l'esercizio dell'opzione è conveniente finché il valore degli asset è maggiore delle passività[261].

Al vantaggio dell'oggettività e semplicità di applicazione, si contrappongono alcuni limiti. In primo luogo l'ipotesi che considera il default solamente a scadenza e non lungo tutta la vita dell'opzione. L'altra problematica è data dal fatto che il modello presuppone l'utilizzo dei valori di mercato, cioè l'ipotesi che i prezzi rappresentino la migliore stima dell'azienda, circostanza piuttosto complessa da definire per le PMI.

3.5 I Modelli di rating/scoring e la loro applicazione alle PMI

A livello applicativo oltre alla tradizionale analisi di fido, la valutazione di affidabilità delle PMI può svolgersi attraverso l'impiego di procedure prevalentemente statistiche, ossia i modelli di scoring. In realtà la loro adozione è legata a diverse variabili che tendono a riflettere il giudizio di convenienza della banca. Ricordiamo infatti che le PMI, soprattutto microimprese e piccole aziende, presentano una comunicazione finanziaria priva di completezza[262], elemento che renderebbe troppo aleatoria una valutazione basata esclusivamente su dati quantitativi di bilancio.

---

[258] Cfr. D'Annunzio Nadia, Falavigna Greta, *Metodi di analisi e previsioni del rischio di insolvenza. Una prospettiva delle metodologie applicate*, Ceris-Cnr, W.P.N° 17/2004, Milano, 2004.

[259] Il Mercato di Borsa Italiana per le PMI (FTSE Aim) è formato da 51 titoli. Il FTSE Aim Italia, rappresenta l'indice delle piccole e medie imprese italiane che ha iniziato la sua storia il primo luglio 2013 in Borsa a Milano. Questo nuovo indice di borsa è formato da tutte le società quotate sull'AIM Italia, il Mercato Alternativo del Capitale.

[260] Per un approfondimento si veda: Merton R., *Theory of Rational Option Pricing*, he Bell Journal of Economics and Management Science Vol. 4, No. 1 (Spring, 1973), pp. 141-183

[261] Il default si verifica se l'opzione non viene esercitata prima della scadenza.

[262] La modalità con cui viene gestito l'assetto contabile dell'azienda, contabilità ordinaria o semplificata, influenza il modo di rappresentare i risultati economico-finanziari. Si ricorda tra l'altro la circostanza che per alcune forme

I risultati circa l'impiego di tecniche quantitative di credit scoring[263] evidenziano come queste metodologie si siano gradualmente diffuse tra le banche italiane, in concomitanza all'entrata in vigore di Basilea 2. La proliferazione è stata più ampia tra gli intermediari di maggiori dimensioni, in grado di sfruttare economie di scala (Tabella 13). Il set di informazioni elaborato dalle tecniche di scoring è costituito principalmente da dati di bilancio.[264].

Tabella 13: Diffusione sistemi di scoring e rating: 2009 (valori percentuali)

	Famiglie	PMI	Grandi Imprese
Banche medie e grandi	97.1	97.2	91.2
Banche piccole in gruppi	73.6	78.0	72.7
Banche piccole autonome	52.6	63.2	56.8
BCC	25.5	61.9	50.7
Totale	**45.2**	**68.8**	**60.0**

Fonte: Banca d'Italia, *QEF: Organizzarsi per prestare in tempo di crisi. Risultati di un'indagine sulle banche.* 2013.

La centralità dei sistemi di rating è rilevante soprattutto nella fase di erogazione mentre vengono adottati in modo limitato per il pricing dei finanziamenti. Le percentuali di applicazione più elevate si rinvengono per lo più nelle grandi banche con riferimento a tutte e tre le categorie di clientela[265]. Nelle banche piccole autonome e nelle cooperative la percentuale scende rapidamente.

Nel complesso le evidenze suggeriscono che l'utilizzo di tali tecniche, abbia affiancato, in modo complementare, i precedenti processi valutativi di tipo tradizionale.

---

giuridiche d'impresa, prevalentemente società personali, non sussiste l'obbligo di depositare il bilancio presso il Registro Imprese. Ai sensi delle disposizioni civilistiche sono obbligati al deposito annuale del bilancio di esercizio presso il Registro Imprese: Società a responsabilità limitata (art. 2478 c.c.), Società per azioni (art. 2423 c.c.), Società in accomandita per azioni (art. 2454 c.c.), Società cooperativa (art. 2519 c.c.), Società estere con sede in Italia, Geie (D.Lgs. n. 240/1991), Consorzi con qualifica di confidi (art. 2615-bis c.c.), i consorzi che non hanno la qualifica di confidi sono tenuti a depositare unicamente la situazione patrimoniale, contratti di Rete di Imprese, Startup Innovative.

[263] Cfr. Del Prete S., Pagnini M., Rossi P. e Vacca V., *Organizzarsi per prestare in tempo di crisi. Risultati di un'indagine sulle banche*, in Questioni di Economia e Finanza, Banca d'Italia, numero 154, Aprile 2013. L'analisi considera congiuntamente sia le tecniche di credit scoring sia più in generale i sistemi di rating.

[264] L'indagine di Banca d'Italia segnala che il processo di adozione dei sistemi di rating o scoring ha riguardato soprattutto le banche di maggiori dimensioni. La diffusione è stata particolarmente rapida negli anni 2006 e 2007. Le banche di credito cooperativo e quelle di minori dimensioni hanno accelerato l'adozione dei sistemi con alcuni anni di ritardo rispetto agli istituti maggiori.

[265] I dati provengono da un questionario qualitativo finalizzato a raccogliere informazioni sugli aspetti organizzativi e sulle tecniche di valutazione impiegate nello svolgimento dell'attività di erogazione del credito. Il questionario è stato sottoposto a 322 intermediari italiani nel corso del 2009 attraverso la rete territoriale della Banca d'Italia. Il campione rappresenta l'82,8 per cento del totale nazionale.

3.5.1 Impatto sulle politiche valutative

Il credit scoring può rappresentare una modalità di valutazione del merito di credito delle PMI alternativa ai processi decisionali centrati sull'informazione qualitativa e sulla discrezionalità del responsabile di filiale, il quale è spesso il decisore finale per gli affidamenti alla clientela retail e small business[266]. Le metodologie quantitative delle banche includono sia i modelli di credit scoring, che distinguono i casi di default atteso da quelli di non default attraverso tecniche statistiche[267], sia i sistemi di rating interni, che rappresentano sistematicamente le singole posizioni o le singole forme tecniche di ciascun debitore su una scala di giudizi.

È prevista la possibilità di intervenire in maniera critica sulla decisione finale, includendo aspetti qualitativi non contemplati dai modelli. Il grado di flessibilità nell'utilizzo delle tecniche di scoring è quindi differenziato: esso dipende in prima battuta dalle caratteristiche delle procedure adottate, e secondariamente sia dalla loro rilevanza nelle decisioni di affidamento, e sia dalla policy in materia creditizia adottata della banca.

La letteratura sul caso italiano[268] è concorde nel sostenere che l'applicazione delle tecniche di credit scoring è influenzata sia dalle dimensioni degli intermediari, sia dal loro assetto organizzativo. La dimensione incide in tali termini: le banche di maggiori dimensioni hanno più risorse da investire nell'innovazione delle tecniche e il costo degli investimenti viene poi ripartito su un portafoglio crediti più ampio. L'organizzazione impatta in termini di diseconomie relative alla trasmissione dell'informazione all'interno della struttura. Le caratteristiche possono differire sia rispetto alla loro origine, in relazione al fatto che siano elaborate e progettate dall'intermediario o acquistate all'esterno, sia per il set di informazioni da esse elaborate.

L'impiego di tecniche elaborate internamente consente un controllo puntuale e una maggiore flessibilità, potendo essere ricalibrate nel momento in cui la banca non le ritenga più adeguate. Per converso l'adozione di metodologie da fornitori esterni potrebbe comportare una maggiore standardizzazione nei criteri di valutazione. Per la formulazione

---

[266] Gli elementi che incidono sulla discrezionalità decisionale e operativa del responsabile periferico nell'allocazione del credito sono: a) la distanza gerarchica e geografica tra il centro strategico della banca e i responsabili territoriali. a) l'autonomia decisionale del responsabile di filiale in termini di fido massimo concedibile in autonomia c) permanenza del responsabile di filiale c) meccanismi di incentivazione legati alla redditività della filiale o del portafoglio crediti. Cfr. Del Prete S., Pagnini M., Rossi P. e Vacca V., *Organizzarsi per prestare in tempo di crisi. Risultati di un'indagine sulle banche*, in Questioni di Economia e Finanza, Banca d'Italia, numero 154, Aprile 2013.

[267] Si veda paragrafo precedente 3.4.2.

[268] Cfr. Bofondi M. e F. Lotti, *Innovation in the retail banking industry: the diffusion of credit scoring*, Review of Industrial Organization, 2005.

di uno score si impiegano prevalentemente dati quantitativi; ciò si scontra con l'esigenza di considerare nel processo di affidamento alle PMI le informazioni di tipo qualitativo.

Un impiego massivo delle informazioni quantitative potrebbe comportare un eccessivo irrigidimento nei criteri di concessione. Sebbene la prassi valutativa si fondi sempre più sulle tecniche di scoring e in senso lato sui sistemi di rating, la loro rilevanza nel processo di valutazione del merito di credito della clientela non è immediata. Tale aspetto non è irrilevante in quanto l'impatto delle metodologie sul processo di affidamento dipende dal suo utilizzo esclusivo o complementare ad altre tecniche di valutazione.[269]

Uno degli impatti che discendono dalle metodologie di scoring concerne la gestione delle informazioni disponibili presso la banca, che consentono di integrare i dati replicandoli in modo sistematico. La bontà dei dati raccolti e la loro profondità temporale costituiscono, d'altra parte, prerogative per garantire l'affidabilità delle previsioni formulate dai modelli.

Le componenti più rilevanti nel determinare lo score delle imprese di piccole dimensioni risultano quelle di tipo quantitativo (bilancio e centrale dei rischi); la tabella 14 presenta la gerarchia delle fonti informative utilizzate nei sistemi di scoring e di rating. Vi sono significative differenze nel peso relativo degli elementi valutativi presi in considerazione dai modelli di scoring applicati alle PMI.

Tabella 14: Gerarchia delle fonti informative nei modelli di scoring e di rating per le PMI (dati relativi al 2009)

Banche grandi e di medie dimensioni	Banche piccole e di credito cooperativo
1° Relazioni creditizie con il sistema	1° Bilanci delle imprese
2° Relazioni tra impresa e banca	2° Relazioni creditizie con il sistema
3° Bilanci delle imprese	3° Relazione tra impresa e banca
4° Altre fonti esterne	4° Altre fonti esterne
5° Informazioni qualitative	5° Informazioni qualitative
6° Relazioni con il gruppo	6° Dati territoriali e settoriali

Fonte: Banca d'Italia, QEF: *Organizzarsi per prestare in tempo di crisi. Risultati di un'indagine sulle banche*.

[269] In base ai risultati di una studio condotto presso un campione di banche statunitensi, i punteggi forniti dall'applicazione delle tecniche di scoring alle piccole imprese sono considerati meno rilevanti rispetto ai tradizionali indicatori del merito di credito, quali il cash flow e la presenza di garanzie. Cfr. Cowan C. D. e A.M. Cowan, *A survey based approach of financial institution use of credit scoring for small business banking, working paper Office of Advocacy*, Unites States Small Business Administration, 2006.

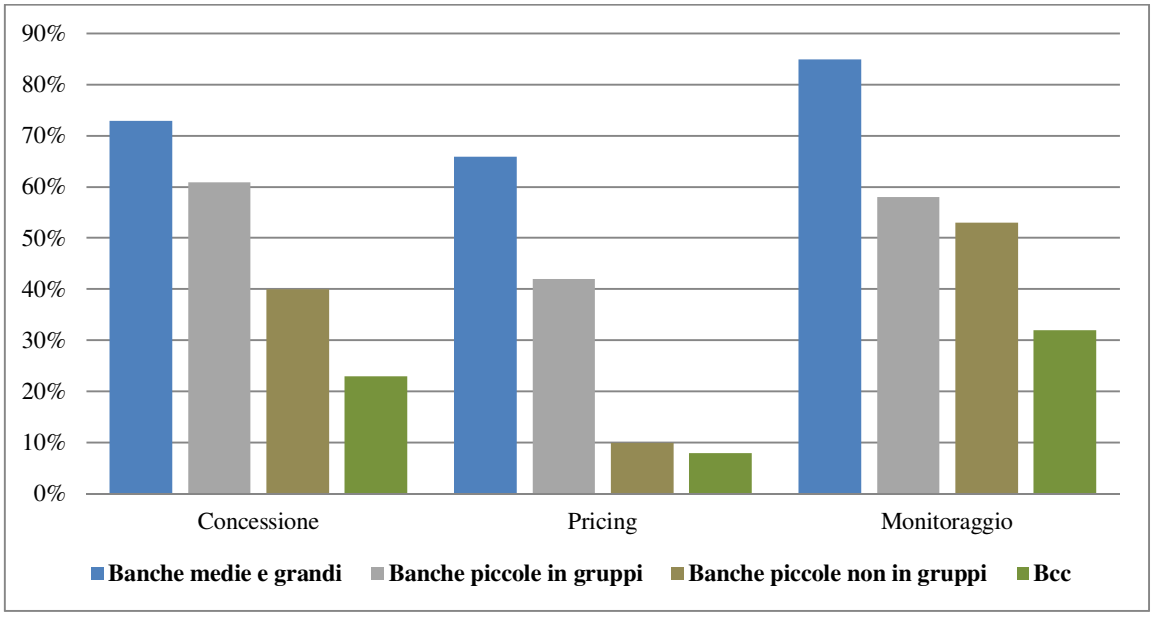
Per le banche di credito cooperativo e per quelle di minori dimensioni l'elemento più rilevante è il bilancio dell'impresa, seguito dalle informazioni andamentali sui rapporti creditizi dell'impresa con il sistema e con la banca affidante. Per le banche più grandi, al contrario, è l'andamento dei rapporti di credito il primo elemento considerato che risulta più significativo degli stessi dati di bilancio.

Minore attenzione, invece, viene posta sulle informazioni relative al settore economico di appartenenza e all'area geografica di insediamento dell'impresa. Parimenti poco rilevanti e scarsamente utilizzate, sono i dati della Centrale di allarme interbancaria e i dati delle Camere di commercio. Le informazioni qualitative, invece, pur rivestendo una rilevanza marginale a livello gerarchico, sono incorporate nella valutazione complessiva dell'impresa.

3.5.2 Alcune evidenze empiriche

Si è osservato quindi che i sistemi di rating hanno assunto una rilevante centralità in tutte le fasi processo di affidamento alle PMI. Tale accresciuta rilevanza è certamente ascrivibile alle novità introdotte a livello regolamentare da Basilea 2 e 3 che hanno accentuato il ruolo del rating nella valutazione del merito creditizio. In particolare riprendendo l'indagine svolta da Banca d'Italia (grafico 10) si nota un maggior propensione delle banche grandi ad utilizzare i rating nelle fasi di monitoraggio e concessione.

Grafico 10: Rilevanza del rating nelle fasi di affidamento alle PMI

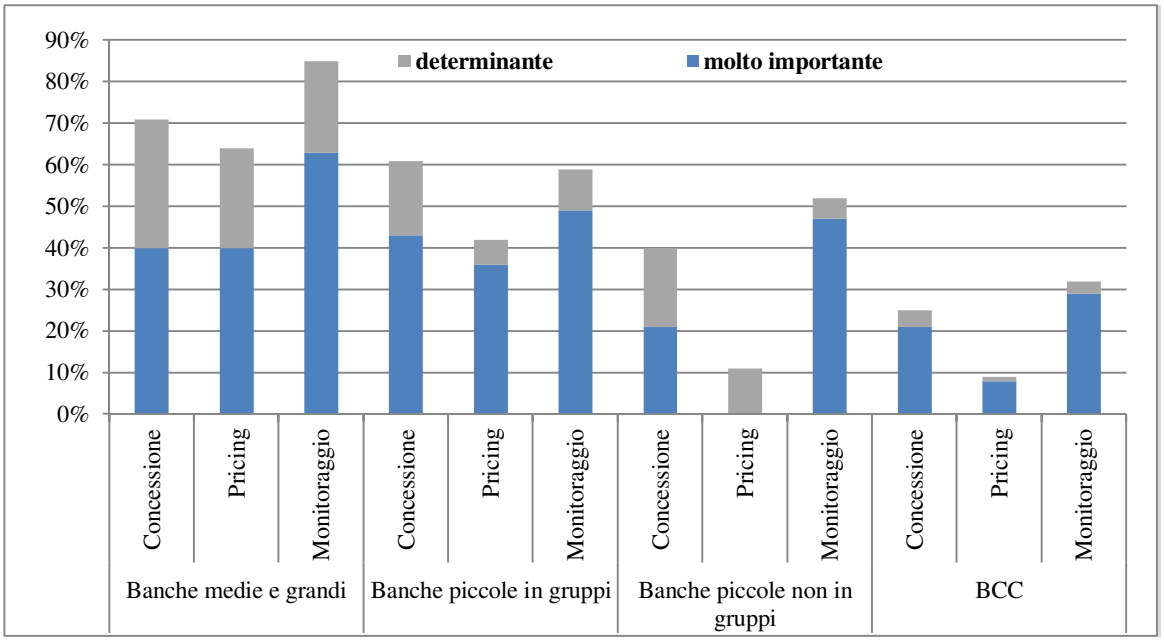


Fonte: Banca d'Italia, QEF: *Organizzarsi per prestare in tempo di crisi. Risultati di un'indagine sulle banche*, 2013.

Quest'ultime ricorrono alle metodologie quantitative in modo sistematico sia nella fase di concessione sia nella definizione delle condizioni di prezzo (tasso) del credito e nella successiva fase di gestione del rapporto e monitoraggio dell'esposizione.

Viceversa per le piccole banche e le BCC l'impiego dei modelli è molto meno marcato lungo tutte le fasi del processo di erogazione del credito. In altri termini la flessibilità nell'uso dei modelli è più accentuata presso gli intermediari minori: spesso quelle piccole, fanno largo affidamento nell'*override*, cioè la facoltà del responsabile crediti di interferire in maniera proattiva con le valutazioni automatiche proposte dai modelli[270]. Questa discrezionalità è alla base del diverso approccio adottato dalle banche nei confronti delle imprese, soprattutto quelle di minori dimensioni, per le quali è richiesta una maggiore considerazione degli aspetti intangibili. Tale flessibilità è individuata nel grafico successivo (grafico 11).

Grafico 11: Flessibilità nell'impiego delle metodologie di rating/scoring nell'affidamento alle PMI



Fonte: Banca d'Italia, QEF: *Organizzarsi per prestare in tempo di crisi. Risultati di un'indagine sulle banche, 2013.*

Essa dipende dalle caratteristiche delle procedure adottate, che possono prevedere modifiche nelle valutazioni per tener conto di elementi informativi non considerati dal modello, e dalla rilevanza effettiva che esse assumono nelle decisioni e nella gestione del

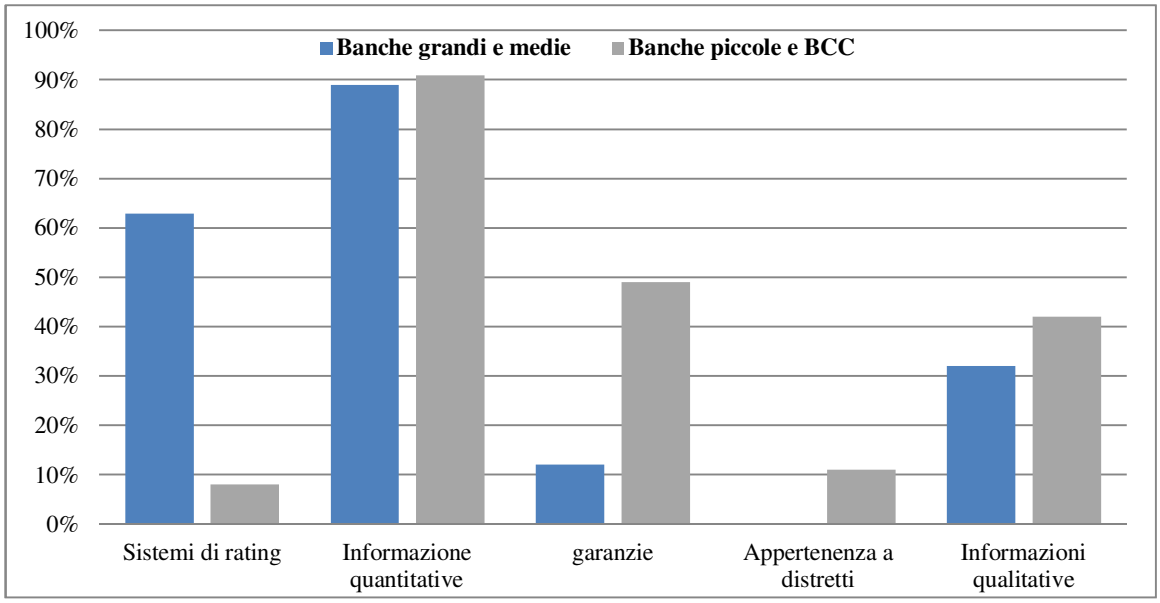
[270] È indispensabile precisare che: a) i dati dell'indagine si riferiscono al 2009, ovvero rappresentano un orizzonte temporale oramai superato sia in termini di attualità del dato sia di innovazioni normative successive. b) la maggior/minor rilevanza del rating deriva in secondo luogo dalla definizione di PMI. Le banche infatti spesso classificano internamente per esigenze gestionali, la clientela imprese, adottando parametri finanziari sostanzialmente diversi da quelli stabiliti dalla direttiva comunitaria. Ne deriva pertanto che il dato sulla rilevanza è influenzato dalla policy interna di ciascuna banca e dalle sue strategie di mercato.

rapporto di credito, a seconda che siano il principale strumento di valutazione o vengano utilizzati come elemento complementare ad altre modalità di giudizio. Dall'analisi emerge che il rating è considerato determinante solo presso le banche maggiori o quelle più piccole inserite in gruppi, e in particolare nella fase di concessione del prestito.

Venendo invece alla rilevanza attribuita a ciascuno dei fattori di valutazione (grafico 12), tendenzialmente tutte le banche classificano tra i primi due fattori valutativi per importanza i dati quantitativi. I sistemi di rating sono citati tra i principali fattori di valutazione da due terzi delle banche medio-grandi, mentre sono meno rilevanti nel giudizio delle banche minori e delle Bcc.

Ovviamente questa differente valutazione riflette anche la diversa composizione del portafoglio prestiti che, nel caso delle banche piccole e delle BCC, è molto più concentrato su operazioni di credito assistito da garanzie reali.

Grafico 12: Rilevanza fattori di valutazione negli affidamenti alle PMI



Fonte: Banca d'Italia, QEF: *Organizzarsi per prestare in tempo di crisi. Risultati di un'indagine sulle banche.*

La richiesta di maggiori garanzie[271] da parte delle piccole banche e delle BCC è certamente attribuibile all'esigenza di ridurre il gap informativo, che rende più difficile stimare la congruità del progetto imprenditoriale. Viceversa per le banche maggiori, che ricorrono intensamente alle informazioni quantitative e ai modelli statistici, hanno assunto rilievo crescente le informazioni qualitative. La risposta delle banche più grandi alla

[271] Le garanzie accessorie intervengono non nella definizione della probabilità di default della controparte ma nella mitigazione del rischio di credito e precisamente nella loss given default.

ridotta trasparenza delle imprese sembra diretta ad acquisire e valorizzare maggiormente l'informazione qualitativa. Infine, le banche piccole e le BCC tendono ad attribuire una grande rilevanza allo stato delle relazioni creditizie dell'impresa con il sistema.

Si osservano quindi comportamenti difformi che dipendono sia dalla dimensione organizzativa dell'intermediario sia dalla segmentazione del portafoglio operata in funzione delle strategie di mercato. In ogni caso emerge con forza l'esigenza di avviare la valutazione, anche nel caso delle PMI, dalle informazioni quantitative.

Capitolo 4: La valutazione del merito creditizio: il caso Veneto Banca

4.1 Introduzione

Le considerazioni fin qui svolte a livello teorico meritano un opportuno riscontro operativo, finalizzato a verificare eventuali discordanze nell'approccio valutativo adottato dalle banche. Le affermazioni sulla centralità dei sistemi di rating, sulla loro flessibilità di utilizzo e soprattutto sulla rilevanza dei fattori qualitativi negli affidamenti alle PMI, vengono esaminate con riferimento alla realtà di Veneto Banca.

Le banche, e in specie quelle a matrice popolare e cooperativa, devono contemperare da un lato le esigenze regolamentari che affermano la centralità dei rating nel processo di affidamento e dall'altro le peculiarità delle controparti affidate. Se è attendibile, come appurato nel corso del lavoro, che le PMI sono maggiormente inclini al debito bancario, allora è necessario che le banche adeguino le metodologie valutative alle caratteristiche del proprio portafoglio crediti.

Veneto Banca rappresenta una realtà che, sebbene abbia raggiunto una diffusione su scala nazionale mediante acquisizioni di banche locali in diverse regioni, ha mantenuto un legame col territorio e con il tessuto delle piccole e medie imprese. Alla rete di filiali sul territorio si rivolgono molteplici operatori, con esigenze diverse ma tutti accomunati dal medesimo interrogativo: in che modo la banca attribuisce un giudizio sull'affidabilità e quali variabili condizionano più delle altre il merito creditizio.

In tal senso il capitolo, proponendo preliminarmente alcune considerazioni sul ruolo delle banche popolari cooperative nel contesto nazionale, approfondirà il sistema di rating adottato da Veneto Banca nei confronti delle PMI, evidenziandone la struttura e le criticità.

4.2 Le banche popolari nel sistema bancario nazionale

L'attuale organizzazione della banche italiane è il risultato di un percorso legato allo sviluppo economico-sociale in ambito nazionale ed europeo; in particolare, profonde trasformazioni sono state favorite da innovazioni normative nazionali e sovranazionali,

dalla diffusione capillare della tecnologia dell'informazione e della comunicazione e dalla modificazione del rapporto cliente-banca[272]. Il settore creditizio italiano ha subito nel tempo profonde modificazioni rappresentate da diverse operazioni di concentrazione bancaria, dalla tendenziale contrazione del numero di sportelli bancari, dalla modifica di assetti organizzativi, dall'evoluzione delle reti distributive bancarie[273].

L'iniziale organizzazione della banche italiane risultava coerente con un mercato protetto, ovvero una struttura funzionale, definita a livello di azienda nel suo complesso e riprodotta all'interno delle diverse microstrutture centrali e di rete distributiva. Anche in relazione ai cambiamenti introdotti a livello normativo[274] le banche italiane hanno nel tempo assunto configurazioni organizzative più complesse, adattandosi ai modelli più evoluti. Altro aspetto innovativo è stato l'introduzione e applicazione della segmentazione del mercato, allo scopo di presidiarlo in maniera più puntuale rispetto al precedente approccio caratterizzato da un'offerta commerciale pressoché indifferenziata rispetto ai vari tipi di clientela.

La situazione odierna vede le banche nazionali, tra queste anche alcune a matrice popolare, organizzate secondo un modello divisionale caratterizzato da direzioni centrali con funzioni di indirizzo e controllo, e unità specialistiche con funzioni di presidio di specifici mercati, in funzione dell'area geografica e tipologia di segmento servito (Retail, Corporate, Investment Banking, Private Banking).

Le banche di dimensione medio-piccola, prevalentemente rappresentate dalle banche popolari e da quelle di credito cooperativo, hanno investito per interpretare il ruolo di banca territoriale strettamente connessa al tessuto locale. Tuttavia per confrontarsi con i grandi gruppi bancari, tali realtà hanno realizzato fenomeni di aggregazione all'interno della medesima categoria, o hanno dato luogo ad acquisizioni di realtà locali e intermediari specializzati, generando forme di coordinamento centrale al fine di superare vincoli e inefficienze imposti dalle loro ridotte dimensioni. Dal punto di vista organizzativo non si è assistito, come esposto in precedenza, allo sviluppo di modelli divisionali ma, pur rimanendo all'interno di strutture basilari, l'assetto si è fatto più articolato, privilegiando la configurazione di gruppi federali polifunzionali[275].

La segmentazione del mercato ha progressivamente indotto molte banche, specialmente le maggiori, a costituire strutture sul territorio dedicate a specifici segmenti

[272] Cfr. Curzio Q. A., *Le banche popolari cooperative. Profili italiani ed europei*, Franco Angeli, Milano 2009.
[273] Cfr. Mottura P., *Banche. Strategie, organizzazione e concentrazioni*, Egea 2011.
[274] Cfr. Legge "Amato" n° 218 del 1990.
[275] Cfr. Mottura P., *Banche. Strategie, organizzazione e concentrazioni*, Egea 2011.

di clientela. In tali strutture della rete distributiva**,** prevale la specializzazione delle competenze, la cura della relazione commerciale, la fornitura di servizi specialistici rispetto all'operatività standard che, di norma, resta in capo alla filiale ove sono radicati i rapporti tradizionali. Alla filiale tradizionale, quella maggiormente presente e radicata sul territorio, è stato dunque assegnato il segmento retail, rappresentato dal mercato composto da privati, famiglie, e piccole imprese.

Le banche popolari adottano un modello di business incentrato sulla costruzione di rapporti stretti e duraturi con le PMI nell'ambito del relationship banking, che ha favorito il continuo allargamento del bacino di clientela e l'espansione delle attività[276]. I cambiamenti a livello regolamentare hanno influito significativamente anche sul contesto evolutivo delle banche popolari. Le realtà più grandi hanno acquisito il controllo di altre popolari e di banche locali minori, dando luogo a gruppi bancari di rilievo nazionale.

Questo processo di crescita e innovazione non ha inciso su quelli che sono gli elementi fondanti del modello tradizionale di banca popolare:

- Relazioni durature con la clientela;
- Sostegno delle PMI e ai bisogni delle famiglie;
- Forte impegno sociale per il territorio.

Circa il 28% degli di sportelli bancari in Italia è rappresentato dalle banche popolari, con una distribuzione capillare sul territorio ed una concentrazione maggiore nelle aree in cui si registra un'alta presenza di piccole e medie imprese[277]. Il settore delle popolari presenta comunque punti di forza, ma anche elementi di debolezza che la Banca d'Italia ha più volte segnalato[278]. Tra i vantaggi informativi delle banche popolari si annoverano il radicamento nel territorio, noto anche come localismo, e un sistema di valutazione delle piccole e medie imprese fondato sulla conoscenza diretta, più che su analisi statistico-quantitative. Ciò ha garantito continuità nell'erogazione del credito, grazie anche alla capacità di attrarre raccolta da clientela locale che manifestava esigenze di impiego del risparmio nel lungo-termine.

In mercati in cui la concorrenza internazionale impone alle imprese continui cambiamenti e aggregazioni orizzontali la minore dimensione può risultare un elemento di criticità non consentendo di usufruire della diversificazione dei rischi. Negli ultimi anni

[276] Cfr. Curzio Q. A., *Le banche popolari cooperative. Profili italiani ed europei*, Franco Angeli, Milano 2009.
[277] I dati provengono da www.assopopolari.it.
[278] Si veda in tal senso l'audizione del Vice Direttore Generale Dott.ssa Tarantola al Senato del giugno del 2011 sulla riforma della legislazione sulle banche popolari.

la tendenza nella distribuzione assoluta delle banche popolari è negativa e la dimensione media aziendale si è ampliata. La dimensione elevata, la quotazione in borsa e la struttura organizzativa, che per molte popolari ha assunto la forma del gruppo federale[279], differenziano queste banche dal resto del settore e ne attenuano la tipicità.

Infatti gli elementi distintivi delle popolari sono considerati non più attuali, specie se la realtà bancaria raggiunge dimensioni, in termini di patrimonio, troppo elevate. È emersa in tempi attualissimi l'esigenza di ripensare il paradigma di banca popolare, sollecitando la trasformazione in società per azioni, al fine di agevolare la contendibilità degli istituti e il passaggio del controllo[280]. La trasformazione delle principali banche popolari in Spa dovrebbe rendere le banche popolari più forti[281]. Tuttavia permangono dubbi in merito alla possibilità che l'ingresso di nuovi investitori nel capitale azionario delle popolari possa produrre conseguenze negative sul risparmio e sul credito alle controparti tipiche (famiglie e PMI).

4.3 L'esperienza del Gruppo Veneto Banca

Rispetto al quadro evolutivo delineato nel precedente paragrafo, si pone l'attenzione a un caso concreto rappresentato da Veneto Banca[282]. Il Gruppo Veneto Banca si contraddistingue per la vicinanza alle aree di insediamento produttivo, alle realtà economiche di piccole e medie dimensioni, e per l'attenzione verso il tessuto sociale, ed ambientale dei territori di riferimento. Le fondamenta dell'attuale struttura del Gruppo risalgono al 1877, anno di fondazione della banca popolare di Montebelluna, piccola banca locale del Nord-Est[283]. Il processo di crescita, consolidamento e progressiva integrazione di altre realtà locali passa attraverso il passaggio alla denominazione aziendale corrente, avvenuta nel 2000.

La Banca adotta un modello organizzativo a banche-rete fondato su quattro direzioni territoriali, che valorizzano il radicamento storico e le competenze

[279] Nella pratica il modello prevede l'accentramento in una holding centrale delle funzioni di coordinamento, pianificazione e controllo e la creazione di società prodotto che forniscono servizi (asset management, leasing, factoring etc.) a tutte le banche del gruppo. Le banche-rete, presenti con il loro marchio nei territori di riferimento, mantengono un'autonomia decisionale (diversa a seconda dei casi) per quanto riguarda l' attività commerciale e creditizia.

[280] Cfr. Decreto legge 20 gennaio 2015 *"Disposizioni urgenti per il sistema bancario e gli investimenti"*. Il decreto si rivolge alle banche con patrimonio superiore agli 8 mln di euro.

[281] Il Ministro dell'Economia (Padoan) sottolinea che "Si tratta di una misura che rafforza il sistema bancario italiano che andrà sempre meglio man mano che la ripresa si consolida. La scelta quantitativa concilia la necessità di dare una scossa forte preservando però in alcuni casi una forma di governance che ha servito bene il Paese".

[282] Veneto Banca scpa è la banca controllante del Gruppo Veneto Banca ai sensi dell'art. 60 e successivi del T.U.B.

[283] http://www.venetobanca.it/.

distintive, società operanti in settori specialistici[284] e acquisizioni di realtà estere[285]. La rete distributiva è stata oggetto di costanti aggiornamenti legati allo sviluppo della banca rispetto alle esigenze della clientela. Sul fronte dell'innovazione tecnologica, la funzione Governo e Sviluppo Applicativo ha favorito importanti investimenti mirati dapprima ad una maggiore efficienza operativa e, negli ultimi anni, ad accrescere la conoscenza approfondita e puntuale dei bisogni della clientela in modo da poter offrire risposte più adeguate e specifiche[286].

Per quanto concerne il mercato nazionale, il Gruppo svolge la propria attività commerciale tramite gli sportelli della capogruppo Veneto Banca e della controllata BancApulia. Sotto l'aspetto della specializzazione territoriale, Veneto Banca è attiva prevalentemente nelle regioni del nord e, dopo l'incorporazione della Cassa di Risparmio di Fabriano e Cupramontana (2013), anche del centro Italia; a BancApulia è attribuita l'attività bancaria dell'area lucano-pugliese. La controllata Banca Intermobiliare (BIM), società specializzata nel private banking, e relative partecipate, contribuisce ad ampliare l'offerta commerciale di Veneto Banca, realizzando la diversificazione di prodotto-servizio all'interno del mercato già servito.

Per quanto riguarda la scelta della strategia commerciale, la decisione è stata quella di adottare la scelta della portafogliazione, cioè l'attribuzione di un cliente-impresa ad un singolo gestore con l'obiettivo di presidiare la relazione commerciale nel territorio. Seguendo la logica della portafogliazione si è assistito ad un cambiamento nelle strutture operative, passando da un'attività svolta da operatori e addetti ad una di consulenti specializzati per attività e competenze (esempio family, affluent e imprese). Le PMI costituiscono comunque la clientela preferenziale per le Banche del Gruppo di Veneto Banca. Il Gruppo Veneto Banca, pur in un quadro di tendenziale rallentamento ed in presenza di dati che testimoniano la riduzione degli impieghi alle aziende e il peggioramento della qualità, continua a sostenere lo sviluppo delle imprese del territorio anche mediante accordi commerciali e progetti di finanziamento con controparti strategiche.[287]

---

[284] In particolare si fa riferimento all'acquisizione del gruppo Banca Intermobiliare (BIM) specializzata nel private banking.

[285] Nel 2006 vengono acquisite Eximabank, realtà bancaria attiva in Moldavia e Gospodarsko Kreditna Banka ora Veneto Banka Croazia. Nel 2007 si completa l'acquisizione di Banca Italiana di Sviluppo, con sede a Tirana, ora denominata Veneto Banka Albania.

[286] Cfr. Veneto Banca, Bilancio 2013.

[287] Per un approfondimento sulle iniziative realizzate a sostegno del canale Small Business dalla Direzione Mercato Italia si veda la Relazione sulla gestione (Bilancio 2013).

4.4 La gestione del credito

L'attività di erogazione di prestiti è influenzata dalla generalizza contrazione a livello di sistema. La flessione è rinvenibile, con buona approssimazione, nei prestiti al settore privato, specie imprese di medio piccole dimensione, indotta soprattutto dalla diminuzione degli investimenti da parte di queste ultime, nonché dalla perdurante debolezza del ciclo economico. Si riporta in Tabella 15 l'andamento dei crediti alla clientela nel corso del 2013.

Tabella 15: Crediti verso clientela Veneto Banca

Impieghi alla clientela	2013	2012	Proforma 2012	Var. %	2011
Conti correnti	3754	4379	4567	-17,8%	4531
Pronti contro termine	2697	2225	2225	21,2%	1858
Mutui	9917	8868	9808	1,1%	9065
Carte di credito, prestiti personali	189	135	196	-3,2%	137
Altre operazioni	2352	2626	2917	-19,4%	2718
Titoli di debito	249	311	311	-20,1%	368
Totale crediti in bonis	**19159**	**18544**	**20024**	**-4,3%**	**18677**
Attività deteriorate	2241	1312	1485	50,9%	992
Totale crediti a clientela	**21400**	**19855**	**21510**	**-0,5%**	**19668**

Fonte: Veneto Banca, Bilancio Anno 2013.

Tra gli impieghi alla clientela la diminuzione è stata più sensibile per i crediti commerciali, impieghi in conto corrente e altri finanziamenti. La contrazione è in parte imputabile all'aumento dei crediti deteriorati (Tabella 16).

Tabella 16: Crediti problematici Veneto Banca

	2013			2012		
Esposizione	**Esp. Lorda**	**Esp. Netta**	**Incidenza**	**Esp. Lorda**	**Esp.Netta**	**Incidenza**
Sofferenze	1799	974,4	4.55%	1428	786	3,65%
Incagli	1138	958	4.48%	531	452	2,10%
Crediti Ristrutturati	75	67,1	0.31%	25	18	0,08%
Crediti Scaduti/sconfinanti da oltre 90 gg	254	241,7	1.13%	238	229	1,06%
Totale crediti dubbi	**3266**	**2241,2**	**10.47%**	**2222**	**1485**	**6,90%**
Crediti in bonis	19223	19158,5	89.53%	20072	20024	93,09%
Totale crediti a clientela	**22489**	**21399,7**	**100%**	**22294**	**21510**	**100,00%**

Fonte: Veneto Banca, Bilancio Anno 2013

Il deterioramento della qualità, segnalato dall'incremento dell'incidenza delle esposizioni problematiche sul portafoglio crediti evidenzia le difficoltà delle controparti affidate nell'adempiere le obbligazioni.

La strategia creditizia del Gruppo si focalizza sulla selezione efficiente delle controparti, attraverso un'accurata analisi del merito creditizio. Le politiche creditizie trovano opportuno riscontro nei sistemi di valutazione e di monitoraggio andamentale del portafoglio. In tema di monitoraggio, si rileva l'esigenza di anticipare i segnali di anomalia e deterioramento delle posizioni, al fine di limitare gli impatti sul patrimonio, in termini di perdite. Tale orientamento si traduce a livello organizzativo nella predisposizione di strutture specialistiche territoriali di presidio, denominate Crediti Problematici[288].

Con riferimento ai sistemi di gestione, misurazione e controllo del rischio di credito, il Gruppo Veneto Banca utilizza strumenti statistici, integrati da attività di analisi e di monitoraggio qualitativo della clientela[289]. In questo contesto è stato altresì, avviato un processo volto all'adeguamento della banca alla disciplina prudenziale per le banche ed i gruppi bancari mediante la creazione di un sistema secondo le metodologie di rating interno avanzato (advanced), la cui validazione è prevista per il 2018. I modelli sono costantemente sottoposti a calibrazione, al fine di verificare incongruenze nelle basi di dati adottate e allinearsi alle caratteristiche dei portafogli creditizi.

Il sistema di rating interno viene applicato, sia nella fase di concessione sia nelle attività successiva di monitoraggio. Le stime interne di PD e PA (Perdita Attesa) vengono mensilmente monitorate al fine di verificarne la coerenza con la propensione al rischio del Gruppo. Il loro andamento nel tempo viene sintetizzato nella reportistica direzionale in modo da fornire una valutazione complessiva della rischiosità del portafoglio. Nella fase di monitoraggio del credito, particolare enfasi è posta sulla gestione degli sconfinamenti.

Per tale situazione transitoria (sconfinamento), che in ogni caso deve essere approvata dalla banca, è prevista una procedura che garantisce il tracciamento delle singole autorizzazioni in modo da verificarne a posteriori le tempistiche di rientro.

---

[288] La Direzione Crediti di Veneto Banca comprende una Direzione preposta alla gestione dei crediti ordinari e una Direzione crediti problematici.

[289] La Direzione Chief Risk Officer (C.R.O) si compone dell'unità di gestione dei rischi del Gruppo (Risk Management), l'unità di Convalida Rischi e l'unità di Rating Desk/Credit Monitoring.

4.4.1 Il sistema di rating

Il gruppo ha adottato come metodologia di attribuzione dei rating alle controparti il sistema IRB *foundation*, effettuando il calcolo del rating del cliente e valutando direttamente il rischio di credito[290]. La banca, adottando l'approccio base IRB, utilizza sistemi di calcolo interni per determinare il giudizio di merito creditizio dell'impresa ed individuare la classe di rating da assegnare, a cui è associata automaticamente una determinata PD. Le restanti componenti del rischio sono invece determinate dall'Autorità di Vigilanza.

Affinché la banca possa valutare coloro che richiedono un prestito, deve predisporre un sistema di rating oggettivo, affidabile e che contenga criteri determinati. Innanzi tutto deve prevedere delle classi di rischio, dalla più affidabile alla più rischiosa, successivamente assegnano ai clienti una classe alla quale deve essere associata una soglia minima e massima di probabilità di default. Sostanzialmente il sistema non si discosta molto da quello standard poiché alcune opzioni sono prefissate (LGD, EAD e M), e il calcolo che la banca effettua internamente è solamente quello del rating. Il processo che ci si accinge pertanto a descrivere può essere così sintetizzato (Fig.12):

Figura 12: Processo per l'attribuzione del rating

Modulo di Bilancio	•Determinazione score sulla base dei dati di bilancio
Modulo andamentale (interno e CR)	•Valutazione posizione con il sistema finanziario •Valutazione posizione con la banca (se già affidata)
Questionario qualitativo	•Integrazione rating da modello (dato dai tre moduli) con le evidenze di un questionario •Spostamento massimo di due classi di rating
Override gestore	•Giudizio gestore sulla base di evidenze rilevanti •Override conservativa, peggiorativa (non ci sono limiti) e migliorativa (due classi)

Il sistema del rating interno è strutturato sulla base della segmentazione del rischio, il quale è a sua volta collegato a quattro diversi elementi che influenzano l'approccio valutativo della banca:

[290] Il passaggio al metodo IRB Advanced è previsto per il 2018.

1. La forma giuridica: si tratta di discernere le controparti in funzione della tipologia societaria adottata; tale classificazione conduce la banca ad escludere dal novero delle imprese assoggettate al sistema di rating le microimprese. La ragione di tale esclusione è data dal fatto che molte di esse adottano un regime di contabilità semplificata che il modulo statistico di bilancio non è in grado di recepire correttamente[291].
2. Il livello del fatturato, che distingue tra imprese large corporate e PMI. Il discrimine è rappresentato dalla soglia di 50 mln di euro;
3. Una soglia di 5 mln di euro utilizzata per l'attivazione del questionario qualitativo, soprattutto per le microimprese che non ricevono il rating statistico desunto dalle analisi di bilancio;
4. La struttura di bilancio: essa consente alla banca di segmentare le controparti in funzione dell'attività svolta (Tabella 17).

Tabella 17: Segmentazione imprese in funzione della struttura di bilancio

	Aree o settori di attività
Area Produttiva	01 industriale
	02 commerciale
	03 produzione pluriennale (es. azienda immobiliare costruttrice)
	04 servizi
Altre Aree	05 immobiliare
	06-07-08 servizi finanziari (es. attività di factoring o di holding)
	09 leasing

Fonte: Veneto Banca Scpa.

Tale segmentazione consente alla banca di valutare quali controparti rientrano opportunamente nella fase di attribuzione del rating statistico, dato dalle analisi di bilancio e da quella andamentale. In specie la distinzione per settori di attività è utile nel momento in cui il sistema deve analizzare gli indicatori di bilancio; è evidente che per le classi dalla 05 in poi, il dato del fatturato è influenzato da altre componenti che verranno trattate nel prosieguo. Il perimetro configurato in funzione dei quattro elementi, determina quali sono le controparti destinatarie delle regole di calcolo del rating.

L'architettura del sistema di rating è modulare:

[291] Il modulo statistico di bilancio è il primo elemento che il sistema utilizza per l'attribuzione del rating. Il bilancio in contabilità semplificata non ha una profondità statistica tale da produrre un risultato apprezzabile.

1. Modulo statistico di bilancio (o economico-finanzario);
2. Modulo andamentale: flusso di ritorno di Centrali Rischi sui dati di sistema;
3. Modulo andamentale interno.

1. Il primo modulo consiste nella raccolta dei dati statistici e nell'analisi di bilancio. Le imprese che vengono inserite in tale step sono solamente quelle appartenenti alle aree produttive (Tabella 10). La ragione è da attribuire al fatto che nei bilanci delle imprese appartenenti ai settori diversi da quelli produttivi, il dato non ha una profondità statistica rilevante. Anche le ditte individuali e le microimprese in forma societaria non vengono trattate dal punto di vista del bilancio per le motivazioni esposte in precedenza. Queste ultime riceveranno il rating in funzione degli altri due moduli (CR e andamentale interno) e sulla base del questionario qualitativo. Le informazioni principalmente desunte dai bilanci sono relative alla produttività dell'impresa, alla sua redditività prospettica, e sostenibilità finanziaria. Si riporta in tabella 18 un estratto dei principali indici utilizzati nel modulo di bilancio[292].

Tabella 18: Principali indicatori del modulo di bilancio

Indicatori	Descrizione
Liquidità=Attivo corrente/Passivo corrente	L'indicatore mostra la capacità dell'azienda di soddisfare gli impegni a breve termine tramite l'utilizzo delle sole attività correnti. Un valore superiore all'unità indica, quindi, che l'azienda è potenzialmente in grado di onorare gli impegni a breve senza intaccare la sua struttura finanziaria e ricorrere a fonti di indebitamento alternative. Valori inferiori all'unità indicano una situazione di potenziale difficoltà sul breve termine.
Produttività=Attivo corrente/ Fatturato	L'indice di produttività evidenzia la capacità degli investimenti correnti di produrre reddito. Valori elevati dell'indicatore sono tipici di aziende caratterizzate da un processo produttivo poco legato agli investimenti fissi (tipicamente il commercio). Denota quanto gli investimenti servono per generare il fatturato.
Rapporto di indebitamento= Tot. Debiti/Tot. Attivo	È un indicatore dimensionale di indebitamento che evidenzia il peso dei finanziamenti di terzi rispetto al totale degli investimenti aziendali. Il valore differisce in relazione a diversi fattori, tra cui l'attività economica esercitata. Valori estremamente elevati (soprattutto rispetto alla media di settore) possono segnalare anomalie strutturali dell'azienda ed un carico di oneri finanziari eccessivo.
Tot. Debiti vs banche/Circolante	È un indicatore strutturale che indica il grado di copertura del circolante effettuato con fonti di finanziamento bancario. La sua lettura dovrà avvenire congiuntamente al rapporto (banche a breve su circolante) per verificare che gli investimenti a pronto rigiro (circolante) vengano finanziati con capitali di durata analoga. In linea teorica un

[292] Gli indicatori provengono dalla Centrale dei bilanci (CEBI).

Indicatori	**Descrizione**
	valore inferiore all'unità di questo indicatore (e di conseguenza un valore uguale o ancor più piccolo dell'altro indicatore) potrebbe presentare una situazione di allarme in quanto il circolante sarebbe finanziato da mezzi propri che più correttamente dovrebbero, invece, supportare gli investimenti di maggiore durata. Al contrario valori molto superiori all'unità dovranno essere letti con l'altro indicatore per verificare che l'azienda non utilizzi finanziamenti a breve a copertura di investimenti fissi.
Oneri finanziari/ Tot. Debiti finanziari	Esprime l'incidenza degli oneri finanziari sui debiti contratti verso terzi, ovvero quanto l'impresa remunera il capitale preso a prestito. Un valore alto esprime una situazione di forte dipendenza da fonti esterne

Fonte: Veneto Banca Scpa

La valutazione di bilancio viene effettuata in maniera automatica dal sistema, che è in grado di restituire uno score desunto dai soli indici di bilancio, ma che non rappresenta il rating ufficiale della controparte. Il bilancio entra nel sistema con una validità massima di 23 mesi, dopo di che è indispensabile generare un nuovo bilancio in quanto il rating risulterebbe troppo influenzato dal passato e genererebbe in ogni caso un risultato non congruo.

Per le imprese che non presentano il bilancio, perché di neo-costituzione (start-up), se il sistema non è in grado di catturare almeno un bilancio ordinario nei precedenti 23 mesi, si attribuisce il peggiore dei rating *in bonis* e si procede con i due moduli successivi. Le classi di rating adottate dalla banca si distribuiscono su una scala da 1 a 12 (tabella 19) che rappresenta la sintesi di cinque crescenti profili di rischio.

Tabella 19: scala di rating

Rating	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**	**8**	**9**	**10**	**11**	**12**
Rischio	Basso				Medio basso		Medio		Medio Alto		Alto	

Fonte: Veneto Banca Scpa

A queste si contrappongono tre classi di default che vengono attivate nel momento in cui si produce una nota anagrafica. Quest'ultima altro non è che una segnalazione di un evento che ha inciso o può incidere in misura rilevante sulla solvibilità dell'impresa (protesti, eventuali procedure concorsuali e esecutive). In questo caso il sistema non procede al calcolo del rating *in bonis* ma assegna direttamente una delle tre classi di default.

2. Il modulo andamentale di centrale rischi fornisce evidenza dei rapporti intrattenuti dall'impresa con il sistema bancario e finanziario[293]. La banca ha la possibilità di chiedere informazioni riguardo a soggetti da loro non segnalati, a condizione che le informazioni richieste siano utili ai fini della valutazione del merito di credito della clientela effettiva o potenziale. Le richieste possono quindi riguardare:

- soggetti non ancora affidati, con i quali si intende instaurare un rapporto di natura creditizia o comunque comportante l'assunzione di un rischio di credito;
- soggetti già affidati, ma non segnalabili perché il rapporto di credito intrattenuto con l'intermediario è inferiore ai vigenti limiti di censimento (30 mila euro).

Esistono due modalità di accesso alle informazioni: il servizio di prima informazione e il servizio di informazione periodico. Nel primo caso la banca valuta quante richieste di pima informazione non sono state seguite da un affidamento. Le richieste possono essere di primo livello o di secondo livello, in relazione al grado di dettaglio delle informazioni fornite:

- Richieste di primo livello: viene fornita la posizione globale di rischio del soggetto nei confronti di tutti gli intermediari, evidenziando in modo specifico la posizione verso gli intermediari finanziari, e i dati anagrafici dei soggetti coobbligati.
- Richieste di secondo livello: oltre alle informazioni fornite nelle richieste di primo livello, sono comprese le posizioni di rischio dei soggetti coobbligati, i dati anagrafici e le posizioni globali di rischio dei soggetti garantiti e dei soggetti ceduti dal nominativo stesso. Quando le richieste riguardano cointestazioni sono fornite anche le posizioni globali di rischio delle altre eventuali cointestazioni di cui facciano parte i singoli cointestatari.

Per entrambi i livelli di richiesta sono fornite le informazioni riguardanti: l'ammontare degli sconfinamenti e dei margini disponibili per ciascuna categoria di censimento e variabile di classificazione; il numero degli intermediari segnalanti; il numero delle richieste di prima informazione pervenute negli ultimi sei mesi e motivate dall'avvio di un'istruttoria propedeutica all'instaurazione di un rapporto di natura creditizia.

[293] Il flusso di ritorno personalizzato ha cadenza mensile e riporta i dati anagrafici e la posizione globale di rischio verso il sistema finanziario di ciascun cliente segnalato e degli eventuali coobbligati. In caso di cointestazione, il flusso di ritorno fornisce anche la posizione globale di rischio delle altre cointestazioni di cui eventualmente facciano parte i singoli cointestatari.

Il servizio di informazione periodico permette di ricevere, in concomitanza con il flusso di ritorno, informazioni sulla clientela non segnalata relative all'ultima rilevazione. Se la richiesta riguarda un soggetto affidato e non segnalato, vengono fornite le medesime informazioni previste per le richieste di prima informazione di secondo livello. I dati desunti dalla centrale rischi vengono analizzati per comprendere il livello della tensione finanziaria dell'impresa potenzialmente affidabile. In particolare si analizzano:

- La tensione finanziaria, cioè il rapporto utilizzato/accordato operativo[294]. Per i finanziamenti autoliquidanti e a revoca la tensione finanziaria viene rilevata se il rapporto totale del mese è superiore a 85%. Per i fidi a scadenza, invece, è rilevata anche se una sola operazione su una sola banca ha l'utilizzato eccedente l'accordato operativo. La soglia di 85% è considerata una misura equa, tenuto conto che nella logica dell'analisi andamentale la soglia ottimale di utilizzo è compresa tra il 50% e il 70%.
- La duration finanziaria: questa è data dal rapporto(Autoliquidante+Revoca)/Accor dato operativo e ha l'obiettivo di identificare disequilibri dell'indebitamento sul breve termine. Si ritiene che l'impresa non possa esporsi sul breve termine oltre il 75% dell'indebitamento. Si tratta di una indicazione di media, poiché in realtà le PMI hanno normalmente soglie di indebitamento a breve più elevate. Tuttavia, una logica di equilibrio consiglierebbe di avere un indebitamento a breve non superiore al 25%.
- Il flusso di ritorno di centrale rischi, che comprende anche il prospetto sforamenti. Questo prospetto prende in considerazione due diversi orizzonti temporali: tre mesi e dodici mesi. Mette in evidenza, per ciascuno dei due orizzonti temporali, le quantità di autoliquidante, a scadenza e a revoca, suddivisi per numero di mesi con sforamenti e per media, in relazione alle singole banche. Ogni volta che viene superata la soglia del 100% si segnala la presenza di tensione. In questo modo è possibile identificare in modo puntuale l'andamento delle tensioni: su quale banca, in quale periodo, se in modo occasionale o sistematico.
- La posizione netta sconfinamenti: questo indicatore permette di identificare sia gli sconfinamenti sia le disponibilità non utilizzate. È necessario, infatti, valutare se gli sconfinamenti coinvolgono l'intero indebitamento o se sono concentrati in

[294] Per utilizzato si intende l'ammontare del credito effettivamente erogato al cliente. Per accordato operativo si intende l'ammontare del credito direttamente utilizzabile dal cliente in quanto riveniente da un contratto perfezionato e pienamente efficace.

particolari momenti e determinati da specifiche circostanze. Lo sconfinamento potrebbe essere semplicemente la conseguenza di occasionali utilizzi concordati con il singolo istituto, non ratificati da delibere vere e proprie. Bisogna considerare, inoltre, che alcune aziende presentano flussi finanziari che non sono costanti durante l'anno e quindi le tensioni tendono ad accumularsi in periodi ben precisi. Infine, può accadere che un'impresa concentri gli utilizzi su alcune banche principali, lasciando inutilizzate le disponibilità sul resto del sistema.

3. Il modulo andamentale interno, non diversamente da quello di centrale rischi, prende in considerazione l'esposizione dell'impresa (se già affidata) con la banca. Le informazioni desunte sono analoghe a quelle viste in precedenza; nella prassi si osserva se le esposizioni sono cresciute e si incrociano con il dato del fatturato, la percentuale di sconfini, la percentuale di scaduti, e quella di segnalanti. Le posizioni osservate comprendono i fidi commerciali, i crediti di firma, le sofferenze le esposizioni in derivati.

Il risultato che il sistema produce, una volta concluse le tre fasi di analisi (moduli), è denominato rating da modello, che rappresenta una porzione del rating ufficiale assegnato alle singole controparti.

Figura 13: Processo per l'attribuzione del rating ufficiale

Il passaggio successivo (Figura 13) è dato dall'integrazione del rating da modello con l'eventuale influenza determinata dall'appartenenza, di fatto o sostanziale, dell'impresa a un gruppo economico. La controparte può infatti avere una configurazione *stand alone,* e in tal caso la procedura segue quanto detto in precedenza (mediante l'analisi modulare), o essere inserita in un gruppo industriale, nel qual caso è necessario costruire il rating tenendo conto dell'effetto prodotto dal consolidamento.

L'elemento discriminante è costituito dall'esistenza di legami giuridici (controllo)[295] o dalla sola presenza di connessione economica. Nel primo caso il sistema deve essere implementato con la presenza del bilancio consolidato. In specie l'assegnazione del rating avviene dopo un confronto tra i livelli di fatturato delle partecipate del gruppo (depurati dagli scambi interni), ponderate per le rispettive probabilità di default. Nel secondo caso, ovvero quando si ha soltanto connessione economica[296], l'integrazione con i dati di fatturato, ponderati per le probabilità di default, avviene solamente se le impresse connesse sono affidate dalla medesima banca. L'influenza del gruppo e la connessione economica possono determinare uno spostamento massimo di due classi di rating, all'interno della scala esposta in tabella 19.

A questo punto il sistema restituisce un rating integrato frutto della valutazione condotta secondo i tre moduli e dell'influenza del gruppo o della connessione economica. La procedura di assegnazione del rating ufficiale si conclude con l'attribuzione dallo score qualitativo, attribuito dal gestore, e desunto sulla base di un questionario.

L'attivazione del questionario qualitativo è condizionata alla presenza di un certo livello di fatturato[297] (5 mln di euro) o nel caso delle neo-costituite, che non presentano ancora il bilancio, dalla conoscenza diretta dell'imprenditore da parte del gestore. Si tratta in buona sostanza di una valutazione che il gestore conduce in piena autonomia e che presuppone una buona componente fiduciaria nella relazione con l'impresa. Il questionario si sviluppa su 24 domande che hanno l'obiettivo di approfondire l'analisi di tutti quegli aspetti che non vengono catturati dalle basi statistiche del bilancio e della centrale rischi ossia in particolare tre dimensioni:

1. Una dimensione interna, per valutare le caratteristiche della governance, l'assetto proprietario, le qualità del management e delle risorse umane, gli asset intangibili;

[295] Si individuano ai sensi dell'art. 2359 c.c tre tipologie di controllo: un controllo di diritto (partecipazione di maggioranza), un controllo di fatto (partecipazione che consente di esercitare un influenza dominante) e un controllo contrattuale (influenza dominante in assenza di partecipazione).

[296] A prescindere dall'esistenza di forme di controllo, esistono, tra i soggetti imprenditoriali legami tali che, con tutta probabilità, le difficoltà finanziarie, di uno tendono a riflettersi sugli altri (connessione economica). La considerazione delle connessioni giuridiche ed economiche dipende dal fatto che, in entrambi i casi, esiste un rischio di contagio, inteso come possibilità che una situazione di crisi finanziaria di un soggetto determini un deterioramento della solvibilità di altri soggetti. Si prende atto, quindi, che i rapporti rilevanti fra i clienti di una banca non sono riconducibili solo all'esistenza di relazioni di controllo, poiché esistono altre forme di interdipendenza che possono determinare un rischio di contagio. Per esempio un'impresa ha un fornitore esclusivo o vende una parte consistente della propria produzione ad un'unica controparte.

[297] Questo vale soprattutto per le imprese appartenenti alle prime quattro aree produttive (01 industriale 02 commerciale, 03 produzione pluriennale (es. azienda immobiliare costruttrice), 04 servizi), mentre le imprese che svolgono attività diverse la voce di fatturato deve essere implementata da eventuali proventi finanziari.

2. Una dimensione esterna, che fa riferimento all'ambiente competitivo in cui l'impresa opera, distinguendo ad esempio l'area geografica, le caratteristiche del mercato e la forza commerciale.
3. Una terza dimensione, che attiene al posizionamento competitivo dell'impresa nel mercato/i di riferimento, definita analisi di benchmarking.

In tabella 20 si riporta un breve estratto del questionario qualitativo:

Tabella 20: Estratto del questionario qualitativo

Domande e aspetti	Descrizione
Tipologia di gestione	Si tratta di comprendere se l'impresa viene gestita in modo diretto, indiretto o manageriale.
Previsioni di continuità della classe manageriale	La domanda è diretta a percepire se sono previsti cambiamenti nel management.
Irregolarità nei pagamenti fiscali e contributivi	L'azienda è in grado di far fronte con regolarità ai pagamenti
Stato delle immobilizzazioni materiali	L'obiettivo è comprendere il livello di obsolescenza dei beni impiegati nella produzione.
Struttura commerciale	L'impresa si affida a intermediari commerciali o dispone di una propria rete di vendita.
Livello di efficienza	L'impresa è in grado di massimizzare le risorse produttive a sua disposizione.
Livello degli investimenti	L'impresa investe e con quale cadenza temporale.
Livello di trasparenza	La domanda è diretta a cogliere qual è la profondità e il grado di apertura delle informazioni fornite all'esterno.
Propensione al rischio	L'impresa prende in considerazione l'ipotesi di diversificare l'attività produttiva.
Tipologia di clientela	La clientela è concentrata o comprende diverse tipologie di consumatori.
Incidenza del fatturato estero	L'impresa si rivolge a clientela estera o solo domestica.

Domande e aspetti	Descrizione
Quota di mercato	L'impresa è un leader nel settore di appartenenza.
Capacità di trasferire sul prezzo gli aumenti dei fattori produttivi	La domanda intende cogliere se gli investimenti si traducono in maggiori margini, ovvero se l'impresa è in grado di aumentare coerentemente i prezzi di vendita.

Fonte: Veneto Banca Scpa

Le risposte fornite generano uno score qualitativo che impatta sul rating ufficiale:

- Per le neo-costituite o start-up lo spostamento massimo è di una classe;
- Per tutte le altre tipologie di impresa lo spostamento è di due classi a condizione che il rating statistico sia compreso tra le prime 9 [298];

A questo punto il rating ufficiale è attribuito alle singole controparti e vale per dodici mesi[299].

4.4.2 L'override

Il rating così configurato può essere ulteriormente modificato sulla base di informazioni non standardizzabili e non elaborabili dalle procedure statistiche: si tratta del processo di override[300]. L'override è lo strumento previsto dalla regolamentazione che consente una rettifica del rating di controparte, sulla base di casistiche che giustifichino una revisione della classificazione effettuata dal modello. Lo strumento consente quindi di superare le rigidità del sistema di rating nei confronti delle PMI e di evitare gli errori commessi nell'attribuzione, utilizzando un giudizio soggettivo.

Anche in questo caso l'attivazione dell'override è condizionata al parametro del fatturato per le imprese inserite nelle prime quattro aree di bilancio e del volume di attivo

[298] Nelle ultime tre classi la probabilità di default è molto ampia, per cui un passaggio dalla classe 11° alla 10° potrebbe distorcere eccessivamente la valutazione data dalla base statistica e incidere sensibilmente sulla determinazione della PD.

[299] Le casistiche che possono determinare la revisione del rating prima dei dodici mesi sono: a) l'introduzione di un nuovo bilancio con dati aggiornati b) un eventuale diversificazione settoriale dell'impresa. Per esempio un'impresa appartenente alla categoria di bilancio 04 potrebbe diventare un'impresa di intermediazione immobiliare. In questo caso il rating deve essere ricalcolato in quanto il modulo statistico di bilancio non ha più peso per le ragioni sopra esposte.

[300] Nel caso di adozione di un modello di rating con la previsione di un intervento discrezionale (override), la normativa prevede cautele organizzative e procedurali per evitare conflitto di interessi, quali l'accentramento delle responsabilità di assegnazione/conferma o modifica del rating ad una unità organizzativa dedicata. Tali cautele si considerano adeguate nel momento in cui i soggetti responsabili dell'attribuzione definitiva del rating (ovvero l'unità organizzativa dedicata): a) non svolgano attività di concessione valutata con obiettivi espressi in termini di volumi o ricavi su impieghi b) non siano forniti di poteri deliberativi in materia di erogazione del credito.

per le altre. La casistica degli interventi è eterogenea e dipende dalla valutazione soggettiva del gestore; essi possono riguardare:

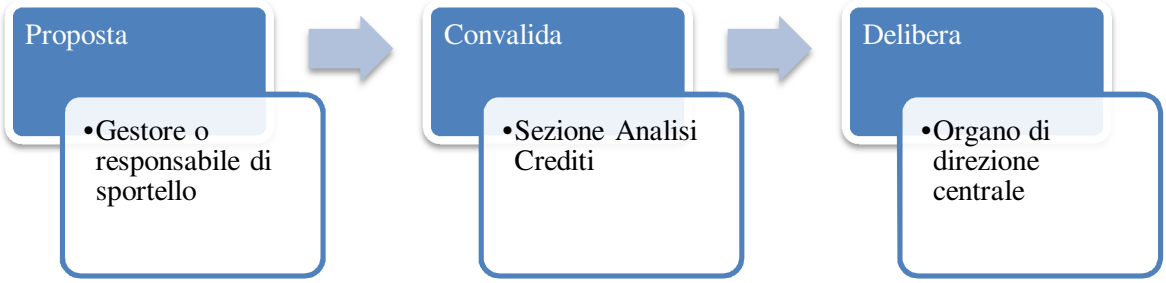
- Sistemazione di anomalie andamentali (errata segnalazione di un esposizione a sofferenza) e ristrutturazione del debito;
- Apporti a titolo di finanziamento da parte dei soci;
- L'impresa ha deliberato un aumento di capitale o ha sottoscritto un contratto commerciale che impatta in misura rilevante sulla struttura patrimoniale; in questo caso lo score di bilancio deve essere rivisto per tener conto di tale evento;
- Valorizzazione di attività immateriali (marchi, brevetti, know-how, ecc.);
- Variazioni significative della compagine sociale.

Al termine della valutazione il gestore emette un giudizio che può essere:

1. Conservativo: le nuove evidenze non sono tali da far propendere per un miglioramento o peggioramento del rating;
2. Peggiorativo (*downgrading*): il gestore deve assegnare autonomamente un rating, all'interno della classe corrispondente al suo giudizio (per tale intervento non è quindi necessaria l'attivazione del processo di validazione); lo spostamento al ribasso non ha limiti;
3. Migliorativo (*upgrading*): la proposta di Override migliorativa prima di essere accettata deve essere sottoposta ad un soggetto indipendente preposto all'attività di validazione, che decide anche quale rating assegnare in via definitiva. Le evidenze devono essere tali da determinare uno spostamento di due classi di rating.

Nei casi di override conservativa o migliorativa, il gestore deve motivare in modo strutturato le ragioni per cui la sua valutazione si discosta da quella fornita dal modello, sottolineando gli eventuali elementi specifici non catturati dal risultato del modello. In particolare nell'ipotesi di override migliorativa, l'attività di validazione ha come oggetto la verifica formale e sostanziale del percorso di determinazione del rating integrato, nonché la valutazione della correttezza, della coerenza e sostenibilità delle motivazione di override espresse dal Gestore. Il processo di override migliorativa (Fig. 14) può essere rappresentato:

Figura 14: Processo di override migliorativa



Il gestore invia la proposta di override, corredata della motivazione, all'unità specialistica Sezione Analisi Crediti, che si occupa dell'identificazione del rating. Il rating definitivo dopo la convalida è deliberato da un organo di direzione centrale. Una volta approvata la modifica, l'override rimane valido per dodici mesi; allo scadere ritorna effettivo il rating assegnato secondo la procedura automatica. In sintesi il processo di override consente di incidere in maniera discrezionale sul rating attribuito alla controparte, per avere una valutazione del merito creditizio più puntuale, a condizione che le evidenze risultino rilevanti.

In conclusione, l'approccio della banca coniuga due profili: da un lato l'esigenza di adeguare i criteri di valutazione agli standard stabiliti dalla normativa di Basilea, di cui il rating alle controparti è rilevante ai fini dell'assolvimento del primo pilastro[301], dall'altro la necessità di attribuire importanza anche agli aspetti non contemplati dai modelli[302]. Il rating costituisce comunque per la banca una base statistica da cui non può prescindere, per non attribuire alle analisi del merito creditizio elementi di eccessiva aleatorietà.

[301] Si ricorda che il rating, cui corrisponde la PD della controparte, determina la quota di capitale che la banca deve accantonare per ogni prestito, mentre per l'impresa è uno dei fattori che impattano sul costo finale del credito.
[302] Il questionario qualitativo e l'override del gestore consentono appunto di cogliere le variabili non oggettive.

Conclusioni

Il lavoro ha consentito di evidenziare le criticità ancora insite nella relazione banca-PMI. Si è confermato quanto detto in apertura, ovvero la persistenza di comportamenti finanziari orientati al debito. Sebbene il quadro economico negativo abbia spinto molte imprese a riorganizzare la gestione secondi criteri più razionali, permangono una serie di limiti che impattano negativamente sulla relazione col sistema bancario. Essi riguardano sia le scelte finanziarie sia la componente risorse umane presente all'interno dell'organizzazione aziendale.

Nel primo caso si fa riferimento all'endemico problema della sottocapitalizzazione che riduce sensibilmente la capacità di accesso al credito. La minor dotazione di mezzi propri spinge le banche a compiere una valutazione del merito creditizio più accurata in quanto il rischio d'impresa viene confuso nel rischio di credito.

Nel secondo caso si evidenzia l'assenza di competenze organizzative in grado di gestire i processi finanziari e le relazioni con la banca. Ciò vale soprattutto per le realtà minori, dove l'imprenditore accentra su se stesso le funzioni gestorie e di controllo, pur non avendone le competenze. In tal senso si vuole sottolineare l'esigenza di ristrutturare l'impresa, attribuendo maggior rilevanza alla gestione finanziaria, per migliorare la capacità negoziale sia nei confronti delle banche sia del mercato in generale.

Riguardo l'approccio relazionale con la banca, pur non trovando un riscontro diffuso, si rileva che la scelta di aprire più linee di credito è più il riflesso di una contingenza che non di una decisione motivata. Per converso si sottolinea come la possibilità di interfacciarsi con un'unica banca produca maggiori benefici per l'impresa sia in sede di valutazione sia di accesso al credito. La sensazione è che comunque le imprese siano sottoposte a forti pressioni anche soprattutto in funzione del sistema finanziario, fortemente bancocentrico, con una scarsa presenza di canali alternativi per accedere ai finanziamenti.

Tali criticità sono state enfatizzate dal nuovo orientamento assunto dalle banche, a seguito dei cambiamenti adottati dalle Autorità di Vigilanza. Alla luce della riforma di Basilea, le banche sono obbligate a misurare il merito creditizio sulla base del rischio di ciascuna controparte. La maggior aderenza tra rischio di credito e patrimonio di vigilanza, aumenta sensibilmente l'esigenza di informazione da parte delle banche. Qui si innesta un ulteriore problema, ovvero l'esigenza di elevare la qualità della comunicazione e il livello di trasparenza informativa. La presentazione di un flusso informativo puntuale è il

presupposto per costruire su basi solide e durature il rapporto creditizio. La disponibilità di una base documentale affidabile consente infatti alla banca di valutare l'impresa partendo da una situazione oggettiva per l'attribuzione del rating.

La disciplina del rating impatta quindi anche sulle imprese, sollecitandole a trasmettere al sistema un immagine migliore, compatibilmente con la dimensione e con la complessità gestionale. Ciò non si traduce necessariamente nell'applicazione asettica dei modelli di rating/scoring, in quanto, e ciò vale a maggior ragione per le PMI, permane comunque la capacità critica del valutatore nella decisione finale (override).

Relativamente all'approccio valutativo adottato si rilevano alcune disomogeneità nel riconoscere quali variabili influenzano il giudizio finale. In termini di flessibilità nell'impiego dei rating, si osserva una prevalente applicazione nelle fasi di concessione e di monitoraggio delle esposizioni, minore invece in quella di definizione del prezzo.

Le grandi banche si orientano prevalentemente sui fattori quantitativi e sulle analisi andamentali; ciò riflette probabilmente la composizione del portafoglio crediti, che nel caso delle banche maggiori è più concentrato, usando la terminologia dell'Accordo di Basilea, sulle PMI *corporate*. Da tali imprese, caratterizzate da un livello di fatturato superiore ai 5 mln e da risorse manageriali interne, è lecito attendersi un'informativa di bilancio puntuale e affidabile.

Viceversa per le PMI *retail* le banche, soprattutto quelle a matrice popolare e cooperativa, devono mitigare la disciplina imposta dagli standard di Basilea con una valutazione di più ampio respiro, che consenta di interagire in maniera critica nella decisione di affidamento. La presenza tra le piccole e microimprese degli schemi di contabilità semplificata non garantisce alla banca di svolgere le analisi di bilancio con la necessaria profondità.

L'analisi del caso ha posto in evidenza come per tali tipologie di imprese, il rating sia dettato dalle analisi andamentali e dalle informazioni qualitative. In ogni caso l'apporto dello score qualitativo non influenza in maniera significativa la probabilità di default. La rilevanza delle informazioni sulla qualità del management, sulla storia dell'impresa e in generale sugli asset intangibili non può prescindere da una coerente base oggettiva di riferimento.

In chiusura il rating può rappresentare un utile supporto per l'impresa: con esso è possibile monitorare gli aspetti chiave della gestione che impattano maggiormente sulla decisione di affidamento. Semplificando, i modelli descritti valutano il rischio idiosincratico dell'impresa, prescindendo da qualsiasi integrazione di ordine patrimoniale

che spesso rappresentava un buon compromesso per l'accesso al credito. Il miglioramento della relazione banca-PMI passa anche dalla consapevolezza da parte delle imprese che le integrazioni normative sono dirette a sollecitare comportamenti finanziari più efficaci.

Bibliografia

ABI, *Conoscere il Rating. Come viene valutata l'affidabilità delle imprese con l'accordo di Basilea*, Bancaria Editrice, Roma, 2010.

ABI-CONFINDUSTRIA, *Modello di comunicazione finanziaria banca-impresa*, Roma, 2013.

ALBARETO G., BENVENUTI M., MOCETTI S., PAGNINI M.., ROSSI P., *L'organizzazione dell'attività creditizia e l'utilizzo di tecniche di scoring nel sistema bancario italiano: risultati di un'indagine campionaria*, in Questioni di Economia e Finanza, Banca d'Italia, n. 12, Roma, 2008.

ALBARETO G., RUSSO P. F., *Fragilità finanziaria e prospettive di crescita: il razionamento del credito alle imprese durante la crisi*, in Questioni di Economia e Finanza, Banca d'Italia, Roma, 2012.

ALBERICI A., CASELLI S., *La valutazione dell'impresa per i fidi bancari*, Franco Angeli, Milano, 2002.

ALTMAN E. I., GIANNOZZI A., ROGGI O., SABATO G., *Il rating delle PMI: è necessario per le banche utilizzare i dati di bilancio?*, Bancaria Editrice, Roma, 2013.

BANCA D'ITALIA, *Crescita, innovazione e finanza in Italia. Il ruolo delle banche popolari.*, Intervento del Vice Direttore generale della Banca d'Italia Salvatore Rossi, 2013.

BANCA D'ITALIA, *La revisione delle regole prudenziali: i possibili effetti su banche e imprese,* Audizione del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia Anna Maria Tarantola, Roma, 2010.

BANCA D'ITALIA, *La nuova disciplina prudenziale Basilea 3: gli adeguamenti Puma 2*, Roma, 2013.

BANCA D'ITALIA, *Indagine sul credito bancario* (BLS), Roma, (aggiornamento ottobre) 2014.

BERGER A.N., UDELL G. F., *Relationship landing and lines of credit in small finance*, Journal of Business, Volume 68, Issue 3, pp. 351-382, 1995.

BERGER A.N., UDELL G. F., *The Economics of Small Business Finance: the Roles of Private Equity and Debt Market in the Financial Growth Cycle*, Journal of Banking and Finance, 1998.

BERNINI C., BRIGHI P., *Distance and Efficiency in the Italian Banking System*, in Modern Bank Behaviour, Palgrave, pp. 95 – 124, 2012.

BIRINDELLI G., MODINA M., *Imprese, Banche e Finanza*, prefazione di Franco Tutino, Franco Angeli, Milano, 2011.

BOFONDI M.,. LOTTI F., I*nnovation in the retail banking industry: the diffusion of credit scoring*, Review of Industrial Organization, 2005.

BONACCORSI E., GOBBI G., *Winners or losers? The effects of bank consolidation on corporate borrowers*, Journal of finance, 2007.

BRIGHI P., *Il ruolo delle banche regionali nei servizi alle imprese: teorie ed evidenze empiriche del relationinship banking*, in Corporate banking, credito e finanza delle imprese, Bancaria Editrice, Roma, 2006.

CALCAGNINI G., DEMARTINI P., *Banche e PMI: le regole dell'attrazione*, Franco Angeli, Milano, 2009.

CAPALDO P., *Finanza e industria in Italia*, Il mulino, Bologna, 2009.

CAPARRA U., *La Banca. Principi di economia delle aziende di credito*, Giuffrè, Milano, 1986.

CENCIARINI R. A., DALLOCCHIO M., DELL'ACQUA A., ETRO L., *Un ponte per la crescita, Imprese banche e finanza per il futuro del sistema Italia*, Gangemi Editore, Milano, 2006.

COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, *Basilea 3: Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*, Banca dei Regolamenti Internazionali, Bruxelles, 2011.

COMMISSIONE EUROPEA, COM(93) 700 final, *Crescita, competitività, occupazione - Le sfide e le vie da percorrere per entrare nel XXI secolo*, Libro bianco, Bruxelles, 1993.

COMMISSIONE EUROPEA, COM(2008) 394 final *,"Think Small First" A "Small Business Act" for Europe* , Bruxelles, 2008.

COMMISSIONE EUROPEA, COM(2011) 78 final, *Review of the "Small Business Act" for Europe*, Bruxelles, 2011.

COMMISSIONE EUROPEA, *Libro verde: Il finanziamento a lungo termine dell'economia europea*, Bruxelles, 2013.

COMMISSIONE EUROPEA, *Raccomandazione 280/1996/CE,* Bruxelles, 1996.

COMMISSIONE EUROPEA, *Raccomandazione* (361/2003/CE), Bruxelles, 2003.

CORIGLIANO R., *Corporate banking, credito e finanza delle imprese*, Bancaria Editrice, Roma, 2006.

CORIGLIANO R., *La cultura aziendale della banca e l'attività di prestito: dalla valutazione del merito creditizio alla gestione del rischio di credito*, in A. Carretta (a cura di), Il governo del cambiamento culturale in banca, p. 113-151, Bancaria Editrice, Roma, 2001.

CORIGLIANO R., *Banca e impresa in Italia: caratteri evolutivi del relationship banking e sostegno dello sviluppo*, Banca, Impresa e Società, n.1, Roma, 2007.

COSMA S., *Il rapporto banca-impresa: le variabili relazionali e comportamentali nella valutazione del rischio di credito*, Giappicchelli, Torino, 2000.

COSTA S, COSTAGLI S., *I rapporti Banca-PMI in Italia: considerazioni a margine del dibattito*, Siep, XVI Conferenza, Pavia, 2004.

COSTI R., *Il mercato mobiliare*, 7° ed., Giappichelli, Torino, 2006.

COWAN C. D., COWAN A.M, *A survey based approach of financial institution use of credit scoring for small business banking, working paper Office of Advocacy*, Unites States Small Business Administration, 2006.

CURZIO Q. A., *Le banche popolari cooperative. Profili italiani ed europei*, Franco Angeli, Milano, 2009.

DE LUCA A., *Amministrazione e finanza nelle PMI innovative*, Franco Angeli, Milano, 2011.

D'ANNUNZIO NADIA, FALAVIGNA GRETA, *Metodi di analisi e previsioni del rischio di insolvenza. Una prospettiva delle metodologie applicate*, Ceris-Cnr, W.P.N° 17/2004, Milano, 2004.

DAPRASSI P. C., *Relationship e transactional banking models,* Paper n°52, Università di Brescia, 2006.

DE MITRI S., DE SOCIO A., RUSSO P., NIGRO V., *Le microimprese in Italia: una prima analisi delle condizioni economiche e finanziarie*, Questioni di Economia e Finanza, Banca d'Italia, 2013.

DE NOVELLIS, BAGLIONI A., STIGLIANI G., VACIAGO G., *Una finanza per la crescita*, in Quaderni (REF) Ricerche Banca e Finanza, Milano, 2013.

DEL PRETE S., PAGNINI M., ROSSI P., VACCA V., *Organizzarsi per prestare in tempo di crisi. Risultati di un'indagine empirica sulle banche*, Questioni di Economia e Finanza, Banca d'Italia, numero 154, Roma, 2013.

DEMATTE' C., *La valutazione della capacità di credito nelle analisi di fido*, Vallardi, Milano, 1974.

ECB, *Forwand-looking reaction to bank regulation*, working paper series n. 1645, Bruxelles, 2014.

ECB, *Survey on the access to finance of enterprises in the euro area*, Bruxelles, 2014.

FONDAZIONE RETE IMPRESE, a cura di Estrafalleces F., *Gestione finanziaria e capacità di investimento nelle PMI: dalle criticità alle prospettive di ripresa*, Roma, 2010.

FONDAZIONE RETE IMPRESE, *Gli interessi dell'impresa diffusa in tempo di crisi e le strategie della rappresentanza*, Roma, 2012.

FORESTIERI G., TIRRI V., *Il rapporto banca-impresa. Struttura del mercato e politiche di prezzo*, Ente Luigi Einaudi, Quaderno di ricerca n. 31,Roma, 2002.

GAI L., *Il rating delle PMI. Un approccio metodologico per le banche, confidi e intermediari finanziari*, Franco Angeli, Milano, 2009.

Guida pratica per le PMI, *Criteri generali di valutazione della capacità di credito delle PMI*, a cura di Pattichiari, 2007.

GUISO L., *High-tech firms and credit rationing,* Journal of Economic Behavior & Organization, vol. 35, n.1, 1998.

IPSOA, Considerazioni a margine del convegno: *Comunicare l'impresa alle banche*, in collaborazione con la Fondazione Banca del Canavese, 2014.

ISTAT, *Rapporto annuale 2014*, Roma, 2014.

ISTAT, *Il sistema delle imprese: effetti della crisi e potenzialità di crescita*, Roma, 2012.

LENOCI F., PEOALA S., *Nuova Centrale dei rischi*, 2° edizione, Ipsoa, Milano, 2012.

LIBERATORE G., *La valutazione delle PMI*, Franco Angeli, 2005.

MERTON R., *Theory of Rational Option Pricing*, the Journal of Economics and Management Science Vol. 4, No. 1, pp. 141-183, 1973.

MINNETTI F., *Relaionship o transactional: quale modello, di riferimento per le attività di corporate banking?*, in M. Comana (a cura di), Banca, Credito e Rischi, Saggi in onore di Tancredi Bianchi, Volume 2, Bancaria Editrice, pp. 287-314, Roma, 2009.

MONFERRA S., *Il rapporto banca-impresa in Italia. Strategie, credito e strumenti innovativi*, Bancaria Editrice, Roma, 2007.

MONTRONE A., *Il sistema delle analisi di bilancio per la valutazione dell'impresa*, Franco Angeli, Milano, 2005.

MOTTURA P., *Condizioni di equilibrio finanziario della strategia d'impresa*, in finanza marketing e produzione, vol. n.1, Milano, 1987.

MOTTURA P., *La banca commerciale: sostenibilità del modello di intermediazione*, Bancaria Editrice, n. 2, 2014.

OECD, *Studies on SMEs and Entrepreneurship*, *Chapter 1: Sme's and entrepreneurship issues and policy in Italy*, Paris, 2014.

ONGENA S., SMITH C., *Bank relationship: a survey*, in Harker and Zenios eds., Cambridge University Press, London, 2000.

PETERSEN M., RAJAN R., *The Benefits of Banking Relationships: Evidence from Small Business Data*, The Journal of Finance ,Volume 49, Issue 1, 1994.

REGOLAMENTO (UE) N. 575/2013 del Parlamento e del Consiglio Europeo, Bruxelles, 2013.

RESTI A., *Liquidità e capitale delle banche: le nuove regole, i loro impatti gestionali*, Bancaria Editrice, n° 11, Roma, 2011.

RETE IMPRESE ITALIA, *Crescita macroeconomica e trattamento prudenziale dei prestiti alle PMI: il PMI supporting factor*, Roma, 2013.

SCHOLAR A., *The Personal Side of Relationship Banking*, Banca d'Italia, Roma, 2014.

SILVI R., *Analisi di bilancio. La prospettiva manageriale*, McGraw-Hill, 2012.

STIGLIZ J.E, WEISS A., *Credit Rationing in Markets with Imperfect Information*, The American Economic Review, Vol. 71, No. 3. pp. 393-410, 1981.

TUTINO F., BIRINDELLI G., FERRETTI P., *Basilea 3: gli impatti sulle banche*, EGEA, Milano, 2011.

UNICREDIT, *Rapporto sulle piccole e medie imprese. Le aggregazioni di rete: modello vincente per la sostenibilità e lo sviluppo*, Centro studi e ricerche, VIII Edizione, Roma, 2012.

VENETO BANCA, Bilancio al 31 Dicembre 2013, Montebelluna, 25 Marzo 2014.

VENETO BANCA, Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2014, Montebelluna, 27 Agosto 2014.

VULPES G., *Multiple bank banking relationships in Italy: their determinants and the role of firms' governance features*, Research department Unicredit Banca d'Impresa, Roma , 2005.