

Basilea 2: un'opportunità per migliorare il valore aziendale

mondainipartners
DIMENSIONE CONSULTING

di Paolo Mainardi Mondaini Partners Srl - Dimensione Consulting

Obiiettivo di questo contributo è quello di analizzare le principali fasi, le attività chiave ed i connessi aspetti critici che le aziende italiane dovranno affrontare per costruire un processo di comunicazione finanziaria che abbia lo scopo di ottenere un miglioramento gestionale e che serve ad incrementare la percezione del valore aziendale.

Premessa

Dopo aver rilevato (1) il permanere di alcune perplessità nel mondo delle Pmi relativamente alla questione Basilea 2 e la conseguente necessità di definire un percorso per ottimizzare l'accesso al credito, si è cercato di identificare tutte le diverse e consecutive fasi (Tavola 1) necessarie all'attivazione di un processo di conoscenza, comunicazione e miglioramento del valore aziendale e quindi del rating.

L'aspetto chiave è, in sostanza, legato al fatto che l'introduzione del *rating* - inteso come supporto migliorativo agli strumenti di valutazione tradizionali - cambierà le regole tracciando precise linee guida nel nuovo rapporto di credito; e che una realistica valutazione da parte della banca non potrà, ad ogni modo, prescindere dalle capacità dell'impresa di sviluppare e valorizzare le proprie qualità e competenze gestionali.

Alla prima fase evidenziata - trasferimento delle conoscenze essenziali su Basilea 2 e sul rating - è stato dedicato il primo intervento (2), con l'obiettivo di trasmettere le principali informazioni sulle nuove regole per l'accesso al credito e, nel contempo, di arricchire la percezione delle opportunità e dei rischi insiti nel cambiamento.

Questo secondo contributo analizzerà, invece, i due successivi passaggi - nomina di un comitato di miglioramento interno e progettazione del processo di comunicazione finanziaria - con lo scopo di suggerire quel che si ritiene un corretto approccio alla problematica-opportunità, senza dimenticare che l'argomentazione in oggetto non è solamente appannaggio della funzione finanziaria bensì di tutta l'azienda, assumendo connotati tipicamente organizzativi e gestionali.

Il comitato di miglioramento

L'idea di approcciare la problematica, legata al nuovo accordo sui requisiti patrimoniali, tramite l'istituzione di una struttura composta da più interlocutori è suffragata, pertanto, dalla profonda convinzione

che la questione Basilea 2 non riguardi solo l'area finanziaria, bensì debba necessariamente coinvolgere attori diversi (3).

Appare limitante difatti pensare di poter valutare un'organizzazione tanto complessa qual è l'azienda (o migliorarne la valutazione), basandosi solamente sull'operato di chi si procura e gestisce capitali; come rimane, però, fuor di dubbio che, per affrontare le nuove linee guida applicate dalle banche, sia necessario eliminare tutte le possibili mancanze dal punto di vista finanziario, alla luce della superiore importanza che le funzioni finanziarie stesse acquisiranno all'interno delle imprese.

Il miglioramento (4) del processo valutativo da parte degli Istituti di credito comporterà, in effetti, maggior considerazione nei confronti delle performance aziendali e delle logiche che sottendono alla creazione di valore, ma anche rinnovata attenzione alla coerenza dei rapporti fonti-impieghi soprattutto in un'ottica strategica di crescita, sviluppo, capacità competitiva e mercati di riferimento.

Principalmente per questi motivi è necessario coinvolgere tutti coloro che, direttamente o indiretta-

Note:

(1) Dal confronto con alcuni referenti aziendali, relativamente alla conoscenza/percezione del fenomeno Basilea 2, è scaturita:

— una certa confusione sui contenuti e sulle effettive conseguenze dell'applicazione del nuovo accordo;

— una diffusa percezione di aumento dei rischi e problemi nell'accesso al credito;

— la percezione dell'opportunità di miglioramento anche se di difficile definizione e realizzazione.

(2) Mainardi P., «Conoscere, comunicare, migliorare: Basilea 2 è anche questo», in *Amministrazione&Finanza* n. 20/2003.

(3) Mainardi P., «Basilea 2: un progetto per il riequilibrio del rapporto banca-impresa», in *Amministrazione&Finanza* n. 10/2003.

(4) Nonostante il notevole apporto dei modelli di rating, il sistema valutativo non potrà prescindere dalla formazione personale, dall'esperienza, dalle capacità tecniche e dall'impegno dei valutatori-analisti creditizi.

mente, partecipano al processo di creazione di valore d'impresa.

Il comitato di miglioramento (Tavola 2), organo temporaneo dedicato alla valorizzazione ed al perfezionamento dell'operato aziendale, nonché alle scelte di comunicazione di tali connotati qualitativi, dovrebbe essere composto sia da elementi interni sia da elementi esterni.

Necessaria, per quanto detto, la presenza del direttore amministrativo/finanziario ma anche dei principali responsabili delle altre funzioni, guidati, a completare il quadro dei referenti interni da un rappresentante della direzione generale - che per realtà di minori dimensioni è lo stesso imprenditore.

Ad affiancare tali referenti si ritiene necessaria, a volte, la presenza del commercialista, che oltre ad essere un buon conoscitore della realtà aziendale cliente, affianca l'impresa nella scelta delle politiche fiscali ed è, in ultima analisi, il «garante» di una parte importante dell'informativa societaria. Informativa che non sempre risulta efficace, anche se sorretta (e condizionata) dalle regole che guidano la redazione dei documenti contabili. Difficile ad esempio valorizzare appieno le politiche di ammortamento piuttosto che i metodi di valutazione delle scorte, o ancora il livello dei valori cosiddetti inespressi, molto spesso trascurati sia per ragioni prudenziali sia per le difficoltà di calcolo.

Ed ancora a proposito della funzione dei colleghi professionisti, pare opportuno ricordare come la presenza del commercialista nell'istituto in esame acquisti superiore importanza anche relativamente alla qualità formale dell'informazione societaria tradizionalmente proposta all'esterno.

Proprio alla qualità e trasparenza del dato economico-finanziario è dedicata particolare attenzione in ottica «Basilea», in quanto scarsa attenzione sarà da ora in poi dedicata ai documenti non ufficiali e/o non approvati: la prassi dei «bilanci di periodo, provvisori o di verifica» sarà difficilmente avallata, se non giustificata da effettive esigenze, normative o, in ogni modo di rendicontazione, inerenti modifiche avvenute in corso d'esercizio. All'opposto, saranno invece tenuti in debito conto i documenti previsionali, se

suffragati da convincenti e realistici piani d'impresa, con esplicitazione di obiettivi, linee guida, strategie operative e budget d'esercizio.

Nuova attenzione, quindi, per la certificazione di bilancio (ma anche di qualità) e molto valore al giudizio del professionista sulla configurazione e operatività del settore amministrativo e sull'efficacia del processo comunicativo annesso; efficacia spesso minata dalla convinzione che sia meglio «custodire» quante più informazioni possibili all'interno dell'azienda riservandone la condivisione con le banche nei momenti di particolare difficoltà e crisi.

È previsto, infine, il confronto con un referente dell'Istituto di credito, che può essere un gestore dell'area *corporate* o un consulente esterno dedicato, per una necessaria quanto opportuna lettura «bancaria» della posizione aziendale e dei relativi progetti. Il comitato di miglioramento, diversamente composto per riorganizzare e valorizzare al meglio il flusso informativo che scorre tra impresa e banca - alimentando un efficace e corretto processo di comunicazione finanziaria - ha, però almeno un'altra fondamentale funzione: quella, cioè, di utilizzare i nuovi metodi di giudizio della banca (nella fattispecie la valutazione sintetica elaborata con la pratica del rating) come leva per evidenziare eventuali punti di debolezza nella gestione e porvi rimedio.

Non si tratta, pertanto, in modo riduttivo di «darsi un voto» (magari il più vicino possibile a quello attribuito dalla banca), bensì di approfittare di quest'opportunità di giudizio per individuare spazi di miglioramento, che opportunamente gestiti miglioreranno anche il rating, indipendentemente dalle logiche di costruzione dei modelli (5).

Nota:

(5) L'applicazione di modelli interni, quindi legati alle valutazioni e determinazioni delle singole banche (o gruppi), può comportare l'attribuzione di *rating* diversi allo stesso cliente. La spiegazione del fenomeno chiama in causa diversi elementi quali i differenti approcci nella costruzione dei modelli e nella valutazione delle componenti, i differenti gradi di specializzazione nelle procedure di concessione del credito, la diversa capacità di raccogliere e gestire informazioni dalla clientela.

Tavola 1 • Le principali fasi per conoscere e migliorare la propria valutazione (rating)

FASI	VANTAGGI
Trasferimento delle conoscenze essenziali su Basilea 2 e sul rating	Miglior comprensione dell'opportunità e dei rischi insiti nel cambiamento
Nomina di un comitato di miglioramento interno	Corretto approccio all'opportunità
Progettazione del processo di comunicazione finanziaria	Coinvolgimento di diversi attori e non solo della funzione finanza
Valutazione del rischio e attribuzione del giudizio	Formulazione anticipata del proprio rating
Discussione rating e spunti di miglioramento	Individuazione del percorso di miglioramento

In sostanza, quindi, i compiti principali del comitato sono:

- riconoscere il valore dell'impresa;
- utilizzare il rating come leva per mettersi in discussione;
- migliorare la gestione per migliorare il rating;
- comunicare il valore per ridurre il costo del denaro.

Vedremo ora di approfondire alcuni aspetti che riguardano il riconoscimento del valore e la sua stretta dipendenza con l'analisi della capacità strategica.

Riconoscere e trasferire il valore aziendale

Il motivo per cui si ritiene così importante il concetto di valore d'azienda è legato in buona sostanza a due motivi, più volte ricordati nel corso dei diversi interventi sull'argomento banca-impresa: il primo riguarda la scarsa attitudine dei documenti e dati in possesso delle banche ad evidenziarlo correttamente ed il secondo, conseguenza del primo, l'imprescindibile legame che esiste tra valore ed informazione.

Questo spiega come a volte l'affidarsi in larga percentuale a sistemi e modelli statistici, spesso alimentati da notizie non attendibili - e magari senza capacità di lettura specifica - sia fuorviante per la comprensione delle reali qualità e potenzialità dell'azienda, con dirette conseguenze sul rapporto di credito.

L'alimentazione dei modelli

A prescindere, quindi, dalle diverse ed accreditate tecniche valutative in uso, interessa in questa sede ricordare come anche la più perfezionata delle formule non fornisca un output adeguato ed affidabile se non alimentata da «numeri» altrettanto affidabili e da altre informazioni quali-quantitative certe e sicure.

Da questo punto di vista è innegabile l'utilità dei documenti gestionali precedentemente citati (piani d'impresa, budget operativi, etc..) a supporto del processo di valutazione dell'impresa; com'è innegabi-

le che il valore dell'azienda è ben lungi dall'essere rappresentato completamente ed in maniera esaustiva dall'importo che scaturisce dall'applicazione delle formule.

Il processo di attribuzione del valore, profondamente diverso dalla semplice applicazione di «formule», contempla necessariamente la suddetta fase tecnica ma prevede anche la lettura integrata con altre e diverse informazioni, non necessariamente quantitative, ma collegate ed inerenti ad una stessa realtà operativa.

Per riconoscere il valore d'impresa è, pertanto, necessario integrare ed articolare tutte le notizie disponibili; questo, tuttavia, non deve essere letto come complicazione del processo di valutazione bensì come un affinamento dello stesso.

L'evoluzione dei sistemi di analisi

Per comprendere appieno la sostenibilità dei progetti di sviluppo ed in sostanza il rischio d'insolvenza, anche i nuovi sistemi di analisi e valutazione delle banche prevedono un'articolazione minima che, ad esempio, oltre alla consueta analisi della struttura finanziaria, comprende: la sostenibilità e qualità del reddito, la dinamica dei flussi finanziari, la capacità competitiva, le competenze e l'abilità del management (Tavola 3).

Come spesso ripetuto, le problematiche di Basilea richiedono una risposta da entrambe le parti: l'impresa in questo caso deve essere certa di aver fatto comprendere il proprio valore, quello della sua organizzazione e dei suoi progetti, soprattutto ad orizzonte non breve, anche in momenti di fisiologica difficoltà o flessione del mercato.

Il dialogo e la trasparenza dei rapporti (uniti, lo ribadiamo, ad adeguate e rinnovate capacità di valutazione) non metteranno quindi in discussione la possibilità di ottenere finanziamenti; al limite, permettendo una miglior analisi critica della gestione e dei modi di finanziamento dei programmi aziendali, contribu-

Tavola 2 • I principali componenti e compiti del comitato di miglioramento

Composizione	Progettazione processo di comunicazione finanziaria	Valutazione del rischio	Valutazione del livello di rating	Miglioramento rating
Direttore generale - Imprenditore - Decisore	▶			▶
Resp.le amministrativo-finanziario	▶		▶	▶
Resp.li funzioni principali	▶	▶	▶	▶
Un esterno: gestore-consulente				▶
Commercialista	▶			▶

Strumenti e tecniche finanziarie

ranno ad identificare l'interlocutore finanziario più adatto alle diverse realtà imprenditoriali.

Il processo di comunicazione finanziaria

La principale possibilità di trasferire il valore dell'operato aziendale è riconosciuta nell'attivazione del processo di comunicazione finanziaria, che abbiamo proposto come una tra le primarie attività del comitato di miglioramento.

L'obiettivo principale del processo consiste nell'attivare/gestire/controllare una comunicazione finanziaria che abbia il preciso scopo di ottenere miglioramento gestionale, riscontrabile nell'accesso al credito (con significativi abbattimenti dei costi per oneri), nell'immagine aziendale e di posizionamento nel contesto socio-economico di riferimento (Tavola 4).

Si parla necessariamente di «contesto di riferimento» in quanto tale tipo di informativa è fruibile da tutti gli interlocutori interessati al contatto con l'azienda: non è, quindi, dedicata solo e specificamente alle banche ma anche, ad esempio, a clienti e fornitori.

Si tratta, semplificando, di raccogliere «giuste» informazioni - tramite adeguato audit strategico-organizzativo - per alimentare la costruzione di una sorta di identikit finanziario dell'azienda. Tale risultato, op-

portunamente predisposto, fungerà da base per l'identificazione di eventuali criticità nella gestione e per la messa a fuoco delle opportunità di miglioramento.

Conseguentemente si procederà alla redazione vera e propria del piano di comunicazione finanziaria, con il fine di ottenere una valutazione più comprensibile ed adeguata grazie alla maggior condivisione delle informazioni.

La valenza temporale

Tale processo dovrà necessariamente essere monitorato, ma soprattutto dev'essere considerato non a valenza temporanea ma continua; naturalmente con i necessari aggiustamenti, al limite ricoinvolgendo in tempi diversi il comitato di miglioramento, ma assolutamente non ritenendone esaurita la valenza dopo la prima attivazione. Tale procedimento dovrà quindi entrare a tutti gli effetti nelle prassi gestionali delle imprese ed affiancarne l'operatività alla stregua di tutti gli altri processi principali.

Alcuni esempi

Un esempio di comunicazione finanziaria istituzionale è riscontrabile nelle aree dedicate agli investitori -

Tavola 3 • Alcune leve/indicatori del valore e le rispettive aree di appartenenza

LEVE - INDICATORI	AREE DI ANALISI
Distribuzione delle quote di mercato	Posizione competitiva
Certificazione di qualità	Qualità dei dati
Barriere all'entrata	Settore di appartenenza
Politiche di ammortamento	Fair value
Coerenza, credibilità, leadership	Qualità del management
Grado di dipendenza dai fornitori	Efficienza operativa
Flusso di cassa sul fatturato	Adeguatezza flussi di cassa
Gestione del circolante	Rapporto fonti-impieghi
Alternative di finanziamento	Flessibilità finanziaria
Crescita oltre il <i>core business</i>	Finanza straordinaria
Ritorno delle vendite	Redditività
Rapporto utilizzi/fatturato	Utilizzo del sistema
Politiche dei dividendi	Autofinanziamento

Tavola 4 • Le possibili fasi del processo di comunicazione finanziaria



investor relations oppure *investor page* - all'interno dei siti web delle società quotate.

Nella maggior parte di queste aree sono disponibili informazioni relative al profilo della società (e del gruppo di appartenenza), agli organi sociali, alla composizione dell'azionariato, al codice di comportamento, ma anche ai dati finanziari (con bilanci completi e presentazioni della situazione spesso a cadenza trimestrale) ed alle regole della corporate governance.

Un altro esempio di comunicazione finanziaria, dedicata e volontaria, anche se con finalità diverse, è rappresentato dai bilanci sociali, in particolare laddove è analizzato l'aggregato «valore aggiunto» e ne sono osservati i componenti principali.

All'interno del suddetto documento sono, infatti, riportate le linee guida dell'operato aziendale, le azioni sottostanti al perseguimento degli obiettivi societari ma anche alcuni dati di bilancio, reinterpretati ed analizzati secondo logiche diverse da quelle tradizionali.

Conclusioni

La forte innovazione nella disciplina e nell'organizzazione del sistema creditizio ha evidenziato la necessità di una certa riorganizzazione anche nel sistema impresa, evidenziando, in particolare, la necessità per le stesse aziende di qualificare il proprio processo di comunicazione verso l'esterno per essere valorizzate al meglio.

È necessario, quindi, uno strumento idoneo sia ad arricchire la lettura dei fenomeni aziendali sia ad esplicitarli in maniera più chiara e coerente, grazie all'apporto e partecipazione di diversi attori, tutti coinvolti nel rapporto banca-impresa.

La maggior trasparenza dei rapporti, nella capacità di valutazione e di trasferimento del valore, oltre a consentire un più vantaggioso reperimento di risorse finanziarie, possono fungere anche da stimolo per attivare un consistente, energico ma soprattutto costante, processo di miglioramento della gestione.

NOVITÀ

Gli effetti della Riforma societaria su bilancio e governo d'impresa

Novità, modifiche e prospettive

di Riccardo Bauer

Ipsa Editore, 2003, € 29,00, pagg. 232

La Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della Legge delega 3 ottobre 2001, n. 366, e approvata con il D. Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6 (comunemente detta «Riforma del diritto societario»), è un evento che produrrà i suoi effetti nel tempo ed è solo l'inizio di un sostanziale processo di rivisitazione normativa. Il libro affronta le seguenti tematiche:

- le linee fondamentali della «Legge delega»;
- le disposizioni relative ai gruppi societari e all'attività di direzione e coordinamento;
- le modifiche e gli effetti nei principi di redazione del bilancio, negli schemi, nella nota integrativa;
- l'eliminazione dell'interferenza fiscale nel bilancio e il trattamento contabile delle imposte differite;
- la redazione del bilancio in forma abbreviata;

- l'impatto e l'influenza dei principi contabili internazionali;

- le importanti modifiche nelle attività di controllo societario e nei rispettivi organi societari.

Il volume è corredato da una pratica **appendice normativa** e da sintetici **schemi di confronto** tra vecchie e nuove disposizioni del codice civile.

Per informazioni o per l'acquisto

Redazione: tel. 02.8247.085 - fax 02.8247.801

e-mail: ammin.fin@ipsoa.it

Servizio Informazioni Commerciali Ipsa Editore S.r.l.

tel. 0282476794 - fax 02.82476403

Agenzia Ipsa di zona

www.ipsoa.it