# La reazione delle imprese ai rating «difficili»

di **Paolo Mainardi** Mondaini Partners Srl - Dimensione Consulting

Attraverso una recente indagine si è cercato di valutare in che misura banche e imprese arriveranno preparate alla scadenza di Basilea 2. I risultati poco confortanti hanno messo in evidenza quanto bisogno di informazione e di consapevolezza vi sia ancora sull'argomento soprattutto da parte di quella vasta realtà italiana composta dalle piccole e medie imprese.

## Premessa

La possibilità di scoprire ed amministrare i parametri chiave per migliorare la reputazione dell'azienda che chiede credito sembra, negli ultimi tempi, una delle principali preoccupazioni delle pmi.

Le implicazioni direttamente attinenti a quanto detto riguardano soprattutto la predisposizione, da parte degli istituti di credito, di metodi e strumenti in grado di distinguere e selezionare le imprese maggiormente meritevoli, in modo da differenziare poi anche il comportamento della banca nei confronti delle stesse.

Anche se pare ormai riconosciuto che i temuti ostacoli al nuovo mercato dei capitali possano essere superati principalmente tramite una più efficace gestione dei flussi informativi - che devono essere forniti spontaneamente, in modo continuo, veloce ed alimentati da indicazioni prospettiche realistiche - si è cercato, in questo breve intervento, di rilevare e riassumere come le parti in causa stiano intraprendendo i principali passaggi necessari ad affrontare il problema della riqualificazione del debito e del rapporto banca-impresa.

A tal proposito se è vero che numerosi test e simulazioni (1) di *rating*, effettuate su campioni rappresentativi di imprese italiane, hanno rivelato che circa il 65% delle stesse ricadrebbe all'interno delle cosiddette «fasce critiche»; è anche vero, come sostiene l'ABI (2), che probabilmente non tutte le banche arriveranno totalmente preparate alla scadenza di Basilea 2 (Tavola 1).

In due casi su tre (il 65% ricade nelle quattro classi che vanno da BBB- a BB-), quindi, la simulazione fa risaltare una situazione dubbia (o comunque di maggiore difficoltà) nell'ottenimento di finanziamenti dalle banche, con evidenza all'incirca di un 17% collocato nelle aree più critiche della scala del *rating* (3) dove l'accesso al credito bancario risulterebbe decisamente problematico (se non impossibile). All'opposto situazione tranquilla, anzi con possibilità di ottenere una riduzione nel costo del debito, per le aziende posizionate nei settori di affidabilità che vanno dalla tripla B in poi.

Dalla specifica del dato dimensionale (entro e oltre i 5 milioni di euro) si evince poi che le aziende con minori volumi tendono a concentrarsi nelle due classi BB+ e BB mentre quelle più grandi tendono a valutazioni migliori e che tra i *rating* più bassi figura una percentuale di piccole (11%) molto superiore rispetto alle grandi (che sono invece il 3%).

Un altro dato rilevante, che suggerisce un cauto ottimismo, riguarda la possibilità per 20 delle 32 categorie prese in considerazione (segmentate in termini di fatturato e *rating*) di avvicinarsi ad un più generale miglioramento nell'accesso ai finanziamenti bancari misurabile in termini di minor costo del debito. Per le rimanenti si potrebbe assistere, per contro, ad un deciso peggioramento delle condizioni, con costi, nel peggiore dei casi, quasi doppi rispetto al vecchio sistema.

Il motivo di tutto ciò è legato, in larga misura, al grado di rischiosità percepita e al conseguente fabbisogno di capitale a copertura dell'operazione; è questa variabile che alla fine definirà le condizioni di affidamento e la decisione, da parte della banca, di concedere il finanziamento.

La Tavola 2 illustra in via semplificata l'effetto di *rating* diversi sull'assorbimento di capitale e quindi sul

**Note:**

(1) In particolare si può far riferimento ai risultati di una recente ricerca presentata da Unioncamere, che evidenzia come su un campione di quasi 8.000 aziende (società di capitali) circa il 65% delle stesse sia stato collocato all'interno di classi sfavorevoli (BBB-, BB+, BB, BB-), con la punta più alta (25,8%) nella classe BB+.

(2) Associazione Bancaria Italiana, con una recente indagine.

(3) Le metodologie e le classificazioni utilizzate per l'indagine sono quelle applicate da Moody's Italia.

*pricing*, e come l'applicazione dei criteri di Basilea 2 tendano a privilegiare (anche se in misura diversa relativamente al sistema di misurazione adottato) le valutazioni migliori e come invece penalizzino le peggiori, rispetto all'accordo «Basilea 1» attualmente adottato.

## La risposta alle nuove regole

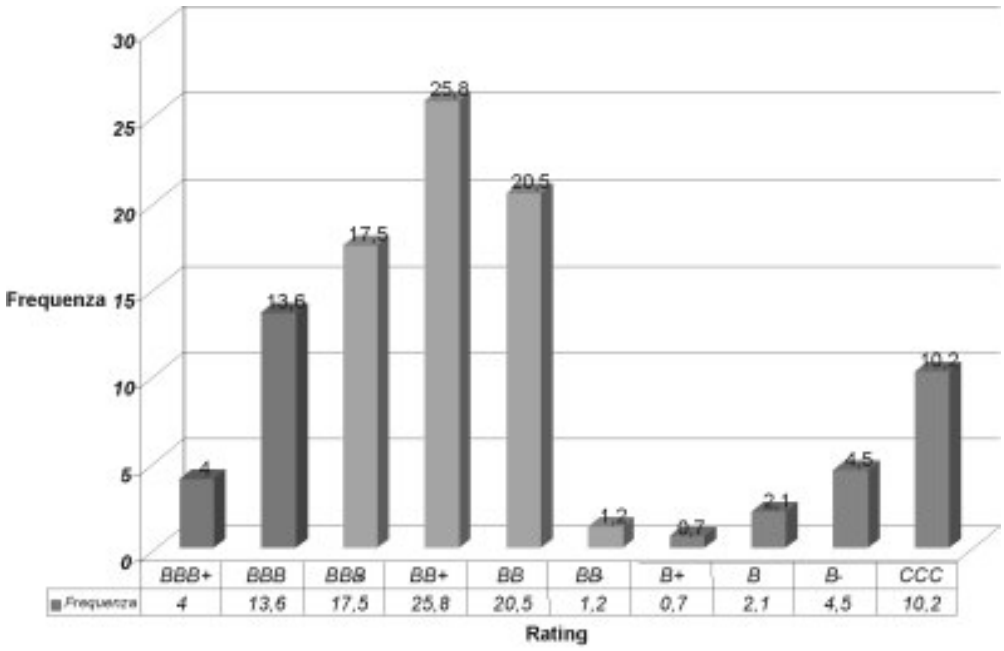
Per analizzare al meglio i diversi aspetti e le diverse risposte, legate all'applicazione delle nuove regole, sono state seguite due direttrici principali:
— l'indagine «diretta», valendosi, di volta in volta, o di interviste/confronti con i referenti del caso o di questionari appositamente predisposti;
— l'indagine «indiretta», valendosi dell'analisi di quanto disponibile su alcuni siti web dedicati.
I risultati dell'indagine sono stati riassunti e schematizzati nella Tavola 3, che vede, nella prima colonna di sinistra, gli attori e/o le strutture di riferimento e nelle successive le problematiche rilevate e le principali azioni ed iniziative predisposte.
Dall'osservazione della matrice può scaturire agevolmente qualche considerazione aggiuntiva.
Il valore chiave dell'informazione, intesa ora come migliore e più puntuale conoscenza delle nuove regole, sembra parametro fondamentale per affrontare correttamente il grosso cambiamento in atto: uno dei passaggi sostanziali riguarda, quindi, la possibilità per tutti gli interessati di conseguire l'adeguato grado di consapevolezza sui contenuti della proposta del Comitato di Basilea e conseguentemente di condividere (4) la cultura del *rating*.
In seconda battuta è riconosciuta altrettanto importante la capacità e disponibilità delle strutture concedenti credito a tenere in debita considerazione che la realtà imprenditoriale italiana è composta in larga misura da piccole (5) imprese, che operano su mercati e con logiche locali (e con banche locali), una realistica valutazione delle quali non può prescindere da adeguati correttivi da apportare a parametri pensati per strutture di ben altre dimensioni. Visto che spesso quel che si rileva è un dato medio, un corretto «frazionamento» in termini di omogeneità, sia a livello dimensionale sia a livello di settore/mercato di appartenenza, può evitare distorsioni in confronti che per le più piccole potrebbero risultare penaliz-

**Note:**

(4) A questo proposito lo slittamento di sei mesi relativamente all'entrata in vigore dell'accordo «Basilea2» appare come un'interessante occasione sia per il necessario adeguamento giuridico, indispensabile al recepimento delle recenti direttive del Comitato sia per avvicinare in maniera graduale e costruttiva le imprese alle nuove logiche ed ai nuovi modelli di valutazione.

(5) Sempre con riferimento alla simulazione, di cui alla nota 1, rappresentata nella Tavola 1, segmentando il campione di riferimento in base al fatturato (superiore o inferiore a 5 milioni di euro, da classificazione ex «Basilea2» ) è possibile osservare come le aziende più grandi tendano verso classi migliori (tripla B) mentre quelle con minori volumi tendano invece a raccogliersi nelle BB+ e BB, con evidenti pregiudizi nell'ottenere finanziamenti.

**Tavola 1 • Gli effetti di Basilea 2 sul campione Unioncamere**



zanti. Proprio sotto quest'aspetto si confermano di fondamentale importanza l'imprescindibile sensibilità e competenza dell'analista preposto alla valutazione del merito creditizio nonché l'approfondimento qualitativo dell'operato aziendale e verosimilmente su queste capacità di ascolto e comprensione dei fenomeni aziendali si prefigura la possibilità, per le imprese migliori, di selezionare la banca con la quale è più conveniente lavorare.

Ancora non completamente risolta la situazione dei Consorzi fidi, che in funzione della ribadita importanza del sistema delle garanzie, collettive e non, (a supporto di *rating* non soddisfacenti - con un possibile «effetto sconto» sul costo del denaro - e di particolari forme innovative di finanziamento - come ad esempio il prestito partecipativo), richiedono diversi e più completi riconoscimenti. Alla luce, poi, dell'attività di «pre-istruttoria» in alcune richieste di finanziamento, spesso svolta da tali strutture, pare importante anche una sorta di omologazione banca-consorzio relativamente al sistema di valutazione del rischio.

Per quanto riguarda il processo di analisi (da qualsivoglia soggetto proposta e condotta) è opportuno ricordare come i contenuti minimi dei modelli di valutazione interna indicati dal Comitato di Basilea (redditività attuale e prospettica, struttura ed equilibrio finanziario, gestione del capitale circolante, attitudine alla produzione di flussi di cassa e via dicendo) contemplino anche fattori comportamentali (6) piuttosto che dati relativi alla posizione competitiva, al mercato di riferimento nonché all'organizzazione aziendale. La misura del rischio sarà legata, pertanto, a fattori diversi, alla loro lettura integrata e alla qualità dell'informazione connessa: una tecnica efficiente prevede, quindi, la necessità di porre estrema attenzione e di agire su tutti questi fattori, tenendo in debito conto che, a volte, l'utilizzo acritico di schemi, modelli statistici e pesi preordinati può pregiudicare l'attendibilità dell'analisi. Chiaro che alcune delle azioni basilari - riconosciuta la scarsa attitudine della piccola-media impresa italiana alla pianificazione - che le aziende possono sicuramente intraprendere a breve sono legate, ad esempio, alla possibilità di misurare in modo più puntuale alcuni indicatori «economico/monetari» (capacità di rimborso del debito stanti certi flussi di cassa, sostenibilità dello sviluppo e della crescita senza appesantire la struttura finanziaria, etc.), di sviluppare piani d'impresa credibili e sorretti da budget operativi realistici, di rivalutare la propria funzione finanziaria.

Mentre le iniziative tradizionali d'informazione (seminari, workshop, convegni), probabilmente grazie a durata ed impegno sostanzialmente contenuti, riescono senza grossa difficoltà a coinvolgere portatori di interessi anche molto diversi (banche, imprese, associazioni, professionisti, docenti) lo stesso non vale per i gruppi di lavoro o di studio. Queste iniziative sono di difficile realizzazione proprio in funzione della rilevante incombenza, disponibilità, capacità organizzativa ed unità d'intenti richiesta ai partecipanti. In tali casi è necessario un «regista-facilitatore» di tutto il processo, autorevole e profondo conoscitore oltreché delle problematiche tecniche anche delle buone regole dell'organizzazione. La tendenza in quest'ultimo caso è al coinvolgimento di società di consulenza, agenzie di *rating* (o esperti di risk management), Università e studi professionali.

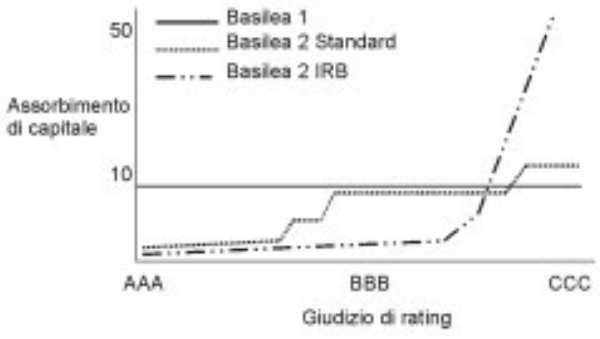
Importante, infine, l'indotto nel trasferimento delle

**Nota:**

(6) Spesso ottenuti dagli Istituti di credito con la consultazione del riflusso della Centrale dei rischi della Banca d'Italia e concernenti informazioni legate all'utilizzo delle linee di credito, ai volumi movimentati, all'esposizione nei confronti del sistema, alla solvibilità storica, alle garanzie prestate e via dicendo.



**Tavola 2 • Esemplificazione dell'effetto di rating diversi sull'assorbimento patrimoniale**




Fonte: Il rischio nelle banche, Masera, Il sole 24 ore, 2001.

**Tavola 3 • Le principali reazioni all'esigenza di riqualificazione del processo di approvvigionamento di capitali bancari**

| Problematiche/Azioni / Attori/Strutture | Problematiche | Azioni |
|---|---|---|
| **Associazioni di industriali e di categoria - Camere di commercio** | — Scarsa conoscenza del nuovo scenario;<br>— Probabili difficoltà e penalizzazioni per gli associati;<br>— Razionamento ed aumento costo del denaro;<br>— Ridimensionamento dei progetti di sviluppo;<br>— Rischio di chiusura per le strutture più deboli. | Nuovi servizi per gli associati:<br>— Informazione;<br>— Valutazione di bilancio secondo l'ottica bancaria.<br><br>Suggerimento di correttivi all'accordo:<br>— Definizione di una «*no rating area*» per le microimprese;<br>— Spostamento del rating sul garante. |
| **Consorzi fidi** | — Scarsa considerazione di tali strutture nell'accordo, anche in presenza di sofferenze spesso inferiori a quelle del sistema bancario. | Direttrici specifiche:<br>— Riconoscimento del ruolo delle garanzie offerte e del modo di operare delle strutture;<br>— Interventi sulla Legge quadro e graduale iscrizione delle strutture come intermediari finanziari in apposito elenco;<br>— Rafforzamento della collaborazione con le banche;<br>— Sviluppo di opportuni modelli e metodi di *rating*;<br>— Consolidamento del fondo rischi. |
| **Software house e società specializzate** | — Personalizzazione della soluzione;<br>— Integrazione di competenze tecniche con competenze specifiche;<br>— Forte impatto del dato statistico;<br>— Indicatori e pesi preordinati. | Approntamento di nuovi servizi e soluzioni informatiche dedicate:<br>— Moduli per il ciclo di vita del credito;<br>— Servizi on-line di *rating*, analisi finanziaria e valutazione del merito creditizio;<br>— Modelli di *credit scoring*;<br>— Strumenti di sintesi e simulazione. |
| **Gruppi di lavoro** (diversamente costituiti con attori che rappresentano diverse esigenze) | — Difficoltà legate alla molteplicità dell'interesse in questione;<br>— Difficoltà di coordinamento del processo complessivo. | Linee guida di massima:<br>— Informazione base ed approfondimento dei temi;<br>— Studio dei criteri e parametri utilizzati per la costruzione del *rating*;<br>— Simulazione e valorizzazione del dato da fornire agli Istituti;<br>— Codifica di un approccio metodologico per il miglioramento della propria valutazione. |
| **Banche** | — Forte impatto degli aspetti tecnico-organizzativi;<br>— Integrazione e qualificazione delle competenze. | Direttrici specifiche:<br>— Predisposizione iniziative di comunicazione interna ed esterna dedicata;<br>— Sviluppo dell'attenzione alle logiche locali;<br>— Definizione del fabbisogno in termini di competenze e approccio alla riqualificazione;<br>— Accreditamento di terzi, esterni, per svolgere attività di *rating*. |
| **Imprese** | — Scarsa conoscenza del nuovo scenario;<br>— Razionamento ed aumento costo del denaro;<br>— Timore d'incremento di richiesta di garanzie;<br>— Dubbi sul come migliorare la propria reputazione. | Direttrici specifiche:<br>— Richieste di informazioni;<br>— Tentativo di auto-valutazione;<br>— Tentativo di scelta della banca più conveniente;<br>— Ricerca delle «mosse vincenti» per presentarsi nel modo migliore. |
| **Professionisti** | — Scarsa predisposizione dei referenti delle pmi alla condivisione di informazioni importanti. | Direttrici specifiche:<br>— Impostazione e facilitazione del processo di comunicazione finanziaria;<br>— Garanzia della qualità delle informazioni inviate all'esterno. |

novità e delle *best practices* in termini di formazione, a tutti i livelli (master specifici, seminari, corsi): dedicata vale a dire sia ad occupati sia a chi voglia sviluppare nuove o consolidate professionalità, con aspetti interessanti in termini di prospettive occupazionali e ciò poiché i temi trattati e sviluppati negli ambiti formativi vanno ad integrare, ed in certi casi a costruire, un bagaglio di competenze ormai imprescindibili per una corretta comprensione e gestione dell'azienda.

## Conclusioni

Per tutti gli attori coinvolti è, pertanto, innegabile la necessità di acquisire una diversa cultura e di operare secondo nuovi criteri di efficienza: il portato del nuovo accordo, infatti, non imporrà solamente distinti e più specifici criteri tecnici di misurazione del rischio ma ridisegnerà il modello relazionale tra chi chiede e chi concede credito.
Gli elementi, le pratiche e gli spunti di riflessione sui quali operare non mancano: la reazione a Basilea 2 è iniziata ed è evidente. Il rischio riguarda semmai la sottovalutazione sia della tempistica (l'appuntamento con il *rating* è vicino) sia del connotato informativo. Non ci si dovrà limitare, in altre parole, al miglioramento della propria struttura finanziaria e patrimoniale, quanto a curare l'attendibilità e tempestività delle informazioni verso l'esterno.
In quest'ottica s'inserisce il progetto di miglioramento proposto, con il principale obiettivo di sviluppare l'area dedicata alla comunicazione finanziaria (7), da oggi in poi titolare di un ruolo indiscutibile nella creazione e diffusione del valore dell'impresa.

**Nota:**

(7) A tal proposito è stato dedicato un ciclo di tre interventi, l'ultimo dei quali ancora in corso di pubblicazione: Mainardi P., «Conoscere, comunicare, migliorare: Basilea 2 è anche questo», in *Amministrazione & Finanza* n. 20/2003 e «Basilea: un'opportunità per migliorare il valore aziendale», in *Amministrazione & Finanza* n. 22/2003.



NOVITÀ

**Gli effetti della Riforma societaria su bilancio e governo d'impresa**
**Novità, modifiche e prospettive**
*di Riccardo Bauer*
*Ipsoa 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 Ipsoa Editore S.r.l.
tel. 0282476794 - fax 02.82476403
Agenzia Ipsoa di zona
www.ipsoa.it