

# Basilea 2 e la gestione finanziaria delle imprese: come rispondere alle sfide emergenti

di Luca Erzegovesi

Nota didattica per il corso di Strumenti finanziari 1 – Università di Trento – a.a. 2003-04

<u>1.</u>	<u>Introduzione</u> .....	1
<u>2</u>	<u>I tratti caratteristici della finanza delle imprese italiane</u> .....	1
<u>3</u>	<u>L'impatto di Basilea 2</u> .....	7
<u>4</u>	<u>Come rispondere?</u> .....	11
<u>5</u>	<u>Conclusioni</u> .....	14

## 1. Introduzione

L'impatto del Nuovo Accordo sul capitale di Basilea2 sarà in questo scritto valutato nell'ottica delle imprese che accedono al credito bancario.

L'analisi si svilupperà su tre passaggi fondamentali:

- (1) alcuni richiami sulla finanza delle imprese italiane, e in particolare una rassegna dei problemi che non nascono certo con Basilea2, ma sono noti da tempo;
- (2) l'impatto di Basilea2, che rappresenta un motivo ulteriore per affrontare con sollecitudine i problemi prima accennati;
- (3) infine, la questione fondamentale, il "che fare?", chi deve rispondere a questa sfida e in che modo, quindi le soluzioni che, facendo appello a una certa dose di estro, di creatività e di originalità, si devono inventare.

## 2 I tratti caratteristici della finanza delle imprese italiane

Di solito si ritiene che la "vera" finanza di impresa sia quella che riguarda le grandi società quotate in borsa ad azionariato diffuso, le cosiddette *public company*. Spesso la finanza del resto delle imprese (piccole e medie imprese) è vista come una parente povera della *corporate finance*. In realtà, come si afferma nell'introduzione di uno dei testi universitari più diffusi di finanza aziendale, il Damodaran, la finanza d'impresa è una, i suoi principi sono fondamentalmente dei principi di buon senso, in quanto tutte le aziende, sia di grandi che di medie e piccole dimensioni, affrontano tre gruppi principali di problemi:

- 1) l'investimento delle risorse finanziarie disponibili;
- 2) la raccolta dei fondi necessari per coprire il fabbisogno collegato ai processi di investimento (problema del finanziamento);
- 3) la scelta rispetto a quanto restituire del valore creato ai proprietari, e in quali forme (problema del dividendo, con un'accezione ampia).

Quindi con una metafora potremmo dire che la finanza è una disciplina affine all'ingegneria idraulica, insegna cioè a disegnare e gestire dei circuiti in cui circolano dei flussi di denaro che alimentano un serbatoio che raccoglie la liquidità dell'impresa, dal quale sono a loro volta alimentati (figura 1).

La finanza non è l'attività trainante di un'impresa industriale, commerciale o di servizi, ma opera a supporto del business, della gestione operativa.

C'è la necessità che si costituisca un *pool* di risorse da investire, e a ciò provvedono i creditori e i proprietari con nuove erogazioni di debiti e apporti di capitale proprio. Le risorse così messe a disposizione del business coprono i fabbisogni che sono collegati agli investimenti, e più precisamente agli incrementi delle attività operative (al netto dei fondi ammortamento) investite nell'impresa. Anche eventuali perdite operative incrementano il fabbisogno di liquidità, dal momento che chiaramente distruggono risorse finanziarie. Gli investimenti nel business

generano un ritorno economico, che prima o poi deve diventare un ritorno anche in termini di cassa. Più precisamente, il flusso di cassa che ritorna è pari alla somma del reddito operativo e dei disinvestimenti (diminuzioni di attività operative nette). Ecco che a questo punto il ciclo può chiudersi, quindi è possibile remunerare i finanziatori, con interessi, nel caso dei creditori, o con quote di utili, nel caso dei proprietari, e fare avere loro indietro i capitali che hanno prestato, chiaramente con modalità tecniche differenti (rimborsi nel primo caso, dividendi straordinari preacquisto o rimborso azioni nel secondo). Non bisogna poi dimenticare che una quota del valore creato spetta all'erario attraverso il prelievo fiscale sui redditi di impresa.

## Il ciclo dei flussi finanziari

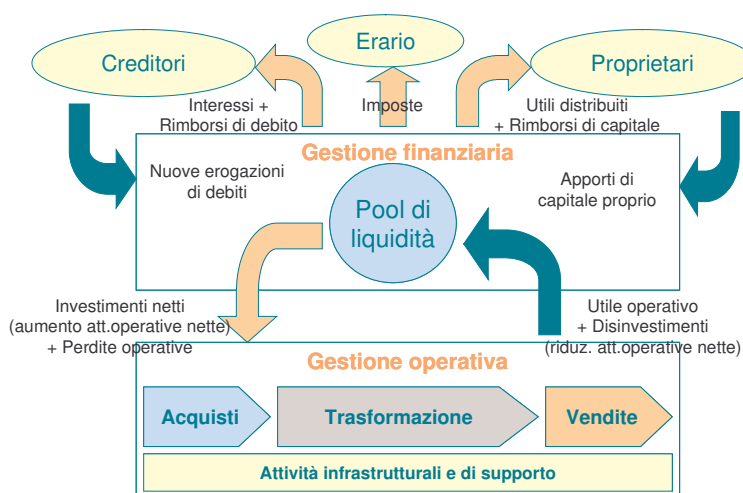


Figura 1

Vediamo quindi che la direzione finanziaria opera come intermediario tra chi fornisce il capitale e i business dell'impresa, quindi deve presidiare due fronti, ha due anime, deve svolgere due ruoli complementari (figura 2).

Il primo compito, orientato verso l'interno, è quello di pertinenza della funzione di pianificazione e controllo di gestione. Si tratta di un compito molto importante, recentemente riscoperto dopo certi eccessi dei mercati azionari che hanno portato allo scoppio della bolla speculativa dei titoli tecnologici nella primavera 2000. Si impernia sulla tutela dell'equilibrio economico, finanziario e patrimoniale della gestione, attraverso il supporto di un sistema di rilevazioni che comprende la contabilità generale e, in senso lato, la contabilità direzionale. Si attua fondamentalmente attraverso un ruolo di regia dei processi di allocazione del capitale verso le divisioni che svolgono attività di business, assegnando a queste obiettivi di redditività, e assegnando anche limiti di rischio che poi vengono controllati. Il ciclo infine si chiude con la consuntivazione dei risultati, che attiva meccanismi molto importanti di *feed-back*: ricognizione e analisi degli scostamenti (che cosa è andato diversamente da come si era pianificato), come intervenire ecc.

Il secondo compito è svolto nei confronti dell'esterno, e presuppone un ruolo di interfaccia con i finanziatori, con i mercati finanziari e assicurativi. Di questo si occupa la funzione di tesoreria. Questa consiste innanzitutto nella raccolta dei capitali sul mercato del debito, dato un certo obiettivo di grado di indebitamento (*leverage*), e naturalmente anche delle linee guida in ordine alla composizione dell'indebitamento. La funzione di tesoreria, in senso lato, opera inoltre sul fronte della raccolta e restituzione di capitale proprio nei confronti dei proprietari, e tratta poi aspetti che hanno connotazione più operativa, connessa ad attività con orizzonti anche più brevi, come la gestione di investimenti in liquidità e titoli. Un'area emergente della funzione di tesoreria allargata è quella della gestione dei rischi aziendali, per quel che riguarda le operazioni

di trasferimento dei rischi sui mercati non solo finanziari ma anche assicurativi. In proposito, si parla sempre di più di risk management integrato. E poi c'è l'aspetto che ci introduce alle problematiche sollevate da Basilea2, cioè la comunicazione verso l'esterno dei dati sullo stato di salute economico-finanziaria dell'impresa, la comunicazione finanziaria.

## Le due anime della finanza d'impresa



Figura 2

Controllo e tesoreria sono due ruoli chiaramente complementari e tutti e due sono supportati o si traducono in processi di elaborazione e trasferimento di informazioni economico-finanziarie. C'è un ciclo di flussi informativi (figura 3) che si svolge all'interno dell'impresa, tra due soggetti che dialogano fra di loro e che sono i business e la direzione amministrativo-finanziaria, due soggetti che, nel caso della piccola impresa dialogano fra di loro nella mente dell'imprenditore che interpreta entrambi questi ruoli.

I processi di pianificazione e controllo partono dalla definizione delle linee di azione di medio periodo attraverso la pianificazione strategica e le scelte di struttura e di politica finanziaria, per declinarsi poi nella programmazione di breve periodo (fissazione dei budget) e ancora nei cicli di consuntivazione e reporting che si traducono in correzioni di rotta.

C'è un secondo ambito nel quale si svolgono questi processi di elaborazione e comunicazione di informazioni e qui gli interlocutori sono la direzione finanziaria che in un certo senso è il portavoce dell'impresa nei confronti del mercato dei finanziamenti, e i finanziatori esterni. Ecco che abbiamo un flusso di informazioni attraverso le attività di comunicazione finanziaria e la gestione dei rapporti con gli investitori: le informazioni comprendono innanzitutto quelle consuntivate nei bilanci di esercizio, elaborate con le consuete tecniche di riclassificazione dei bilanci; abbiamo inoltre informazioni prospettive, rappresentate dai piani economico-finanziari, che sono indispensabili quando si chiede supporto per nuovi progetti di investimento; i piani servono essenzialmente per far capire com'è strutturato il meccanismo di creazione del valore da parte delle imprese, quali sono i fattori critici di successo, quali sono gli elementi che possono, con un andamento non previsto, compromettere il raggiungimento dei piani che l'impresa si è data. Questi fattori di crescita e di rischio vanno tenuti ben presenti. Poi naturalmente bisogna dimostrare di essere ben supportati come dotazione di capitale netto, quindi un grado di indebitamento equilibrato, e inoltre di avere in atto un sistema di controllo dei rischi. Anche le informazioni sulla *governance* sono importanti, e devono assicurare circa la stabilità e la correttezza dei rapporti tra controllo e gestione dell'impresa.

I finanziatori esterni ricevono questo tipo di messaggi. In quale forma rispondono? Gli input informativi vengono a loro volta elaborati e la risposta è data da una certa percezione del rischio, che naturalmente verrà declinata in modo diverso a seconda della forma di finanziamento che viene richiesta (credito a breve, a medio e lungo termine, *leasing*, partecipazione al capitale di rischio, forme ibride di debito/capitale o con contenuto assicurativo). In base alle regole con cui il rischio percepito viene prezzato si arriverà a determinare il costo del capitale, che si traduce nelle condizioni di tasso sul credito e di rendimento soglia che sarà preteso dai proprietari per conferire capitale netto.

## Il ciclo dei flussi informativi e il pricing del rischio



Figura 3

Una buona gestione finanziaria, quali vantaggi e utilità genera per un'impresa? A questo riguardo dobbiamo fare un'analisi costi/benefici e lo facciamo distintamente per le due anime che abbiamo individuato all'interno della finanza d'impresa.

Cominciamo da pianificazione e controllo di gestione (figura 4).

Abbiamo una serie di costi, soprattutto relativi al reclutamento di personale, di manager qualificati, e ai sistemi informativi, distinguendo tra sistemi di base (gestionali integrati, che qui ci interessano per le funzioni di contabilità generale e controllo di gestione) e sistemi dedicati alla finanza, che servono per fare buona comunicazione finanziaria, *financial planning*, ottimizzazione dell'aspetto fiscale. Un forte svantaggio deriva dal fatto che i processi strutturati di pianificazione e controllo di gestione legano le mani all'imprenditore, rendendo meno reattive e immediate le sue azioni.

A fronte di questo però si hanno dei benefici, oltre ovviamente al rispetto degli obblighi normativi. Vi è la maggiore consapevolezza nel governo della performance dei risultati reddituali, degli equilibri finanziari, delle scelte di investimento che creano valore, nell'intraprendere correzioni di rotta tempestive prima che il problema si aggravi. Vi è poi lo sfruttamento di fonti di risparmio fiscale, che chiaramente incidono sul valore per i proprietari o per i finanziatori. L'altro beneficio è che senza un sistema di questo tipo è difficile dare una corretta informazione ai finanziatori. La buona comunicazione quindi porta, attraverso il meccanismo che abbiamo prima richiamato, a un costo del capitale più basso e a una maggiore disponibilità di finanziamenti.

Un altro aspetto importante è che un'impresa stabile riduce anche il rischio di trovarsi in una situazione di insolvenza e questo rende più facile per queste imprese svilupparsi, convincere i fornitori, i clienti e i partner che sarà ancora sul mercato per lungo tempo; viceversa quando il

rischio di fallimento è percepito come significativo e non trascurabile, diventa non soltanto difficile gestire i rapporti con le banche, ma anche con il mercato.

## Come la finanza crea valore: pianificazione e controllo di gestione

### Costi

- Personale qualificato
- Sistemi informativi
  - ◆ gestionali / ERP
  - ◆ controllo di gestione
  - ◆ pianificazione finanziaria e fiscale
- Maggiori vincoli alle scelte dell'imprenditore

### Benefici

- Rispetto obblighi contabili e fiscali
- Governo performance
  - ◆ scelte di investimento
  - ◆ correzioni di rotta
  - ◆ sfruttamento fonti di risparmio fiscale
- Corretta informazione ai finanziatori
  - ◆ minor costo del capitale
  - ◆ maggior disponibilità
- Riduzione rischio di fallimento

Figura 4

La funzione di tesoreria e di *risk management* ha una struttura di costo molto simile alla precedente perché è l'altra faccia di uno stesso ciclo di elaborazione di informazioni: le componenti sono ancora personale e sistemi informativi, questi ultimi con funzioni molto specializzate. Vi è il fabbisogno di un flusso di dati di mercato in tempo reale da parte degli *information provider*. Altri prodotti danno supporto alle scelte di gestione di equilibrio di tesoreria nel breve e brevissimo periodo (cash management). Abbiamo poi moduli dedicati alla gestione del rischio di cambio, della composizione del debito, dei derivati, e delle coperture assicurative. Tra i costi mettiamo anche quelli da sostenere per produrre report nel formato richiesto dai finanziatori esterni e per seguire la comunicazione finanziaria e in generale i rapporti con i finanziatori e gli investitori.

Abbiamo anche diversi benefici: il minor assorbimento di risorse in giacenze liquide; la miglior selezione delle forme con cui si raccoglie il capitale, quindi la possibilità di ottenere un costo più basso; la tutela dell'equilibrio fra entrate e uscite; più alternative, quindi, che aumentano la forza contrattuale nei confronti dei mercati finanziari; si può inoltre realizzare un più alto rendimento negli investimenti di tesoreria e anche una maggior capacità di controllare i rischi di cambio, tasso, liquidità, aspetti molto apprezzati dai finanziatori che concedono credito alle imprese.

Considerando questa rosa molto ampia di benefici che un'impresa può ottenere facendo crescere la qualità della sua gestione finanziaria, ci si potrebbero aspettare progressi importanti su questo fronte. Al contrario, com'è noto, da questo punto di vista, la situazione in Italia non è certamente ottimale, né paragonabile ai livelli di eccellenza raggiunti nell'organizzazione della produzione e nella funzione commerciale. Per spiegare questo stato di cose, facciamo un rapido richiamo di alcune delle cause e dei motivi che portano a uno sviluppo frenato della pianificazione finanziaria, specie nelle imprese di piccole e medie dimensioni.

Abbiamo visto che i costi sono soprattutto costi fissi: personale, sistemi informativi. Non sempre c'è la possibilità di assorbirli in modo economico date le dimensioni dell'impresa. C'è poi un problema di gap culturale, di mancanza di sintonia perché la cultura delle nostre piccole e medie imprese ha un'impronta fortemente modellata dall'aspetto produttivo- commerciale. Abbiamo già detto prima che la finanza vincola le decisioni: un buon direttore finanziario è visto come una Cassandra perché introduce in quello che è il naturale dinamismo dell'imprenditore nel crescere e nel progredire una serie di retropensieri sgradevoli (un progetto

affascinante può nascondere un cattivo affare, il futuro potrebbe non andare secondo le aspettative, l'impresa potrebbe chiudere).

Non abbiamo una finanza particolarmente sviluppata, ma riusciamo a rimediare giocando sulla flessibilità, sull'elasticità di adattamento, quindi riduciamo le dimensioni delle imprese, e i connessi fabbisogni di capitale con un'organizzazione in cui si ha una produzione distribuita fra più soggetti (modello prevalente nei distretti). Una parte del fabbisogno finanziario e dei rischi può così essere trasferita sui fornitori. C'è inoltre l'integrazione fra patrimonio personale e aziendale, che può essere giocata come elemento di garanzia o volano di assorbimento-generazione di liquidità. Si utilizzano forme di finanziamento facili da richiedere, per lo più a breve termine, che consentono una certa mobilità sia nell'aumentare l'utilizzo di credito sia nel ridurlo: di qui la dipendenza dal credito bancario a breve, e il multiaffidamento.

A dimostrazione di quanto affermato sull'importanza che ha questo canale per certi aspetti anomalo del finanziamento che è il credito di fornitura, portiamo alcuni dati che provengono da una ricerca svolta dal nostro centro di ricerca, Alea, sulla gestione dei rischi nelle imprese del Nord-Est (figura 5). La domanda che abbiamo fatto verteva sui rischi più importanti percepiti dall'imprenditore. Il tipo di rischio che ha ottenuto il punteggio più alto è il rischio sul portafoglio di crediti commerciali. Le imprese quindi svolgono all'interno del loro sistema anche una funzione di intermediazione creditizia.

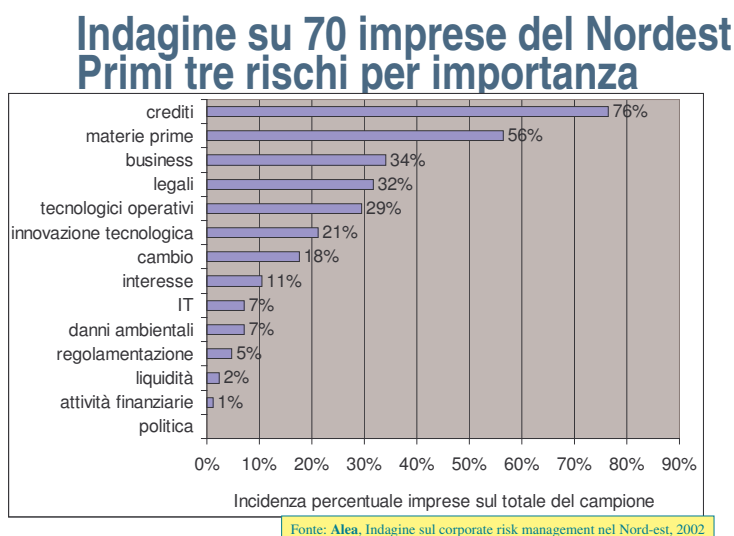


Figura 5

In questa situazione, in cui mancano incentivi adeguati all'affinamento della gestione finanziaria, ci sono dei problemi: abbiamo un frazionamento dei centri decisionali, dei soggetti che raccolgono il capitale e lo gestiscono (esattamente il contrario di quello che fanno i grandi gruppi che accentrano la funzione finanziaria all'interno di società di servizi di gruppo, per avere un unico punto di accesso con maggior forza contrattuale e professionalità). Un altro problema è l'opacità informativa, l'alto costo delle informazioni, quindi un certo impoverimento che a volte si ha nei rapporti banca-impresa, un prezzo del credito poco sensibile al rischio e invece sensibile ad altri aspetti più appariscenti. Lo scarso ricorso a canali non bancari è fonte di svantaggi competitivi del nostro sistema-imprese. Il costo del capitale risulta più elevato, oppure è sopportabile soltanto perché, in realtà, è sussidiato dai fornitori e dal lavoro dell'imprenditore. Infine, le imprese sopportano un razionamento della disponibilità di capitali per la crescita.

### 3 L'impatto di Basilea 2

In questo quadro si inserisce Basilea2. Bisogna prima di tutto sdrammatizzare la portata epocale di questo evento, quasi si trattasse di un asteroide che piove sulla superficie terrestre dal cielo. Infatti, le norme in discussione del nuovo accordo sul capitale sono ispirate alla cultura gestionale che si traduce nelle *best practices* delle maggiori banche internazionali. Il nuovo approccio alla valutazione del rischio di credito che troviamo in Basilea2 trova riscontro nella riorganizzazione per divisioni che ha caratterizzato i grandi gruppi, con la separazione delle loro attività tra i segmenti delle grandi, medie e piccole imprese. E' evidente anche l'influenza delle nuove filosofie di valutazione del rischio di credito, che già prima di Basilea2 sono state introdotte, così come dei criteri di gestione del rischio del portafoglio-crediti a livello aggregato. Per quanto riguarda la segmentazione della clientela-imprese: abbiamo una distinzione tra *corporate banking*, da una parte, e *retail-small business*, dall'altra. Il *corporate banking* ha per oggetto i rapporti con le medie imprese, e si basa su relazioni banca-impresa "ricche". La banca ricerca una prossimità al cliente, e fornisce un servizio che ha contenuti consulenziali. Il prezzo del credito è frutto di un rating *ad personam*, che viene assegnato dalla banca, con un processo non solo meccanico, ma fatto anche di intervento di personale esperto. Il prezzo del credito sul singolo prestito non trascura il complesso delle operazioni che sono in essere con quel cliente.

Il *retail banking* è un'attività di massa, al dettaglio: le piccole imprese sono assegnate a questo segmento. Qui la logica è orientata alla transazione, quindi c'è una gestione più impersonale, con offerta di prodotti standardizzati. Il prezzo del credito è l'esito di un processo meccanico, in cui è rilevante il peso delle garanzie collaterali, e delle informazioni che non hanno a che fare con la gestione dell'impresa.

In questo contesto, supponiamo che entri in vigore l'accordo di Basilea2 e che quindi una certa filosofia che ispira la prezzatura del rischio si diffonda nei comportamenti delle banche italiane. Consideriamo una banca post Basilea2, che adotta questa segmentazione e che tra gli approcci consentiti dall'accordo di Basilea utilizza quello più evoluto, l'approccio basato sul rating interno di tipo avanzato. Con l'approccio avanzato, le regole per l'attribuzione alla clientela dei parametri di rischio atteso (insolvenza, perdita attesa ecc.) sono definite dalla banca stessa, mediante il sistema interno di controllo dei rischi di credito. Rappresentiamo naturalmente una situazione stilizzata, la realtà sarà più sfaccettata.

Prima di tutto, come possiamo spiegare la composizione del costo del credito?

Consideriamo un'operazione a tasso variabile (figura 6). Il costo del credito si ottiene sommando ad una componente di tasso a breve, a rischio nullo, uno *spread* che possiamo scomporre in una parte a copertura dei costi operativi e una parte propriamente di copertura del rischio di credito e anche di generazione del margine di utile della banca. Qui parlo di un tasso che esprime il costo effettivo del credito, quindi comprensivo anche dell'incidenza delle spese accessorie.

L'incidenza dei costi operativi sarà tanto più alta quanto maggiori sono i costi per la gestione commerciale del rapporto, le spese per l'acquisizione di nuove relazioni, il costo di monitoraggio e revisione del fido concesso.

Il *credit spread* invece (e qui andiamo su quelle che sono proprio le categorie concettuali dell'accordo sul capitale) dev'esser fatto aumentare in presenza di una percentuale di perdita attesa più alta, e quando le nostre previsioni sulla distribuzione statistica delle perdite attese sono meno stabili (per l'incertezza sulla nostra capacità di stimare con accuratezza le perdite attese). Questo rischio cresce anche con la durata del prestito. Contribuiscono ad agire anche fattori che la singola impresa non può controllare: lo spread sarà più basso quando le banche hanno maggior appetito per il rischio, quindi maggior disponibilità a espandere l'offerta di prestito piuttosto che a contrarla. Quando tutte le banche perseguono un obiettivo di crescita sarà più facile ottenere tassi vantaggiosi e naturalmente i *credit spread* saranno più bassi in presenza di una concorrenza più accanita, più accesa tra le banche.

Le prime tre componenti, che hanno a che fare con il giudizio sulla qualità della gestione dell'impresa stanno alla base dell'assegnazione del *rating*, che può essere riferito all'impresa, oppure alla specifica operazione che viene prezzata.

## La struttura del costo effettivo del credito e l'impatto del rating

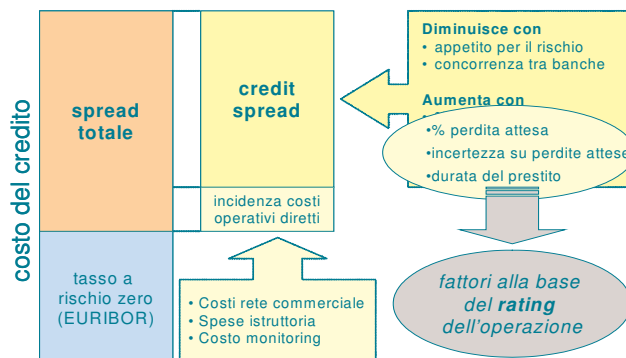


Figura 6

I processi che si seguono nell'attribuire il rating (e qui riprendiamo accenni che facevamo parlando di segmentazione della clientela) sono diversi. Nel segmento *corporate* (figura 7) abbiamo un'analisi più circostanziata, in cui partiamo dai cosiddetti "fondamentali" che ci spiegano la capacità dell'impresa di raggiungere i suoi piani, quindi di assicurare un certo controllo dei flussi reddituali e finanziari: si guardano in proposito il grado di indebitamento, la redditività attesa, la stabilità dei volumi operativi, la variabilità degli utili, la capacità di coprire i flussi di cassa sul debito. Si apprezzano anche aspetti qualitativi, legati all'assetto proprietario e al management. Dietro questo processo valutativo, insomma, sta l'impresa con la sua economia reale, con le caratteristiche dei business in cui opera ecc. In questa prima fase noi stimiamo una certa probabilità di insolvenza che ci porta ad attribuire un *rating* all'azienda.

A questo punto, capitalizzando su questa prima fase del giudizio andiamo a prendere altre informazioni che hanno a che fare con aspetti più legati alla solidità del patrimonio, alla reputazione della persona dell'imprenditore e a caratteristiche giuridiche specifiche dell'operazione: la *seniority* del credito, la presenza di garanzie collaterali. Si stima a questo punto la percentuale di perdita in caso di insolvenza, che può portare a correggere il *rating* dato all'azienda in senso migliorativo (di solito) e si arriva ad un *rating* dell'operazione, dal quale dipende il costo del credito che si farà pagare.

## L'assegnazione del rating nel segmento corporate

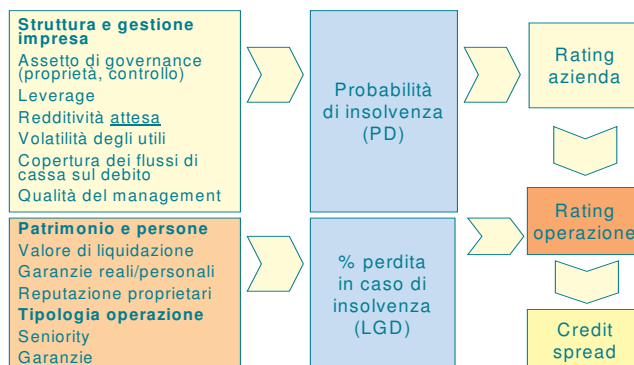


Figura 7

Nel *retail banking*, classificato in base ai requisiti di Basilea2 (fatturato inferiore a 5 milioni di euro e fidi inferiori a 1 milione di euro) si ha una forma di accertamento induttivo della qualità dell'operazione (figura 8). Si parte da un insieme di dati in cui rientrano sia elementi informativi sul business, sia sulla persona dell'imprenditore, sia sulle caratteristiche tecnico-giuridiche dell'operazione. A questo punto, con un procedimento di elaborazione che ha una forte componente meccanica, automatica, tradotto in un sistema informatico, si assegna un punteggio (*scoring*) sulla base del quale l'operazione che viene richiesta viene assegnata ad un gruppo omogeneo, a un *pool* di operazioni. Ecco che il *rating* vero e proprio viene attribuito a livello di *pool*: si va ad osservare l'incidenza delle perdite sul *pool*, riscontrata storicamente, correggendo tale stima se si giudica che il rischio possa mutare in futuro per fattori di incertezza. Qui si considera direttamente la perdita attesa, e quindi andiamo a considerare congiuntamente la probabilità di insolvenza e la possibilità di recupero del credito in caso di insolvenza. A questo punto si può attribuire un *rating* al pool e fare finalmente il prezzo del credito. E' una logica di *mass market*.

## L'assegnazione del rating nel segmento retail - small business

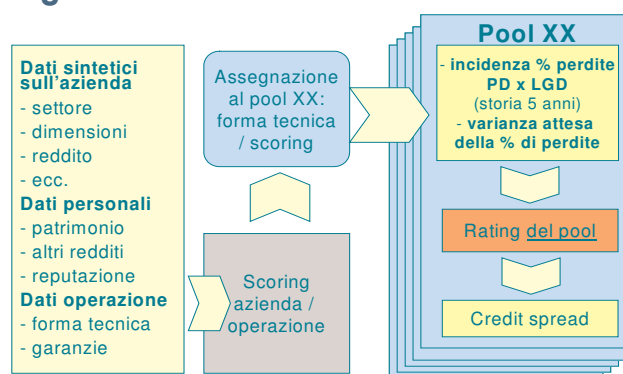


Figura 8

Se queste sono le regole del gioco (e qui veniamo alle possibili risposte da parte delle imprese) come può un'impresa agire per avere un trattamento migliore? Vediamo il caso della clientela *corporate*. Abbiamo detto che una parte dello *spread* complessivo copre i costi operativi. Se quindi noi facilitiamo il lavoro alla banca, possiamo chiedere che il risparmio di costo che la banca consegue venga quantomeno diviso a metà: per questo occorre mettere a disposizione informazioni esaurienti e facili da elaborare. L'altro aspetto su cui si può agire, quello fondamentale, è il miglioramento del *rating* azienda. Occorre dimostrare la solvibilità futura attraverso un'analisi dei fondamentali da cui dipende la performance futura dell'impresa, la sua capacità di affrontare anche le avversità senza mettere a repentaglio i diritti dei suoi finanziatori. Il miglioramento del *rating* operazione implica invece una patrimonializzazione adeguata, garanzie e altre forme di mitigazione del rischio, oppure accordi (*covenant*) presi con i finanziatori, diffusi soprattutto nella prassi anglosassone, ma anche nella relazione banca-impresa che prevale in Germania con il modello della *hausbank*, per cui la "banca di casa", di riferimento, mette un proprio rappresentante in un organo di governo, nel consiglio di sorveglianza dell'azienda per poter avere un certo coinvolgimento nelle scelte che l'impresa può prendere ed evitare che queste scelte vadano a danneggiare i diritti dei creditori. I margini di manovra sono invece molto più ristretti se siamo etichettati come clientela *retail*, e facciamo quindi parte di una popolazione quasi indistinta. Non c'è spazio per l'abbattimento dei costi operativi: ci ha già pensato la banca con la standardizzazione dell'offerta. Il *rating* azienda non è un aspetto che emerge in modo distinto, quindi non è una leva su cui agire. Rimangono le azioni volte a migliorare il *rating* operazione, con l'intervento sui passaggi decisionali che la banca segue per assegnarci a un *pool*. Dobbiamo

fare il possibile per essere assegnati a un *pool* di buona qualità, per avere un buon tasso. Si può fare come con le polizze RC auto: fare shopping finché non troviamo il punto di offerta che ci propone le condizioni migliori, però perché questo espediente funzioni ci dev'essere concorrenza sul mercato. Si può cercare di capire quali sono i parametri che la banca segue nei suoi sistemi automatici di valutazione, e presentarsi con valori che, una volta elaborati, portano a *rating* soddisfacenti. Forse però la soluzione più efficace e controllabile è quella di presentarsi già organizzati in gruppi che rechino con loro una sorta di marchio di qualità. Questo si accompagna con il discorso delle garanzie. Nel *retail*, come abbiamo detto, sono più importanti le garanzie perché la banca non ha tante risorse da investire nella valutazione della qualità del credito. Vanno bene le garanzie tradizionali, così come quelle consortili, prestate dai consorzi di garanzia fidi. Avvalendoci di queste ultime, possiamo avere un doppio beneficio: autosegnalarci come appartenenti ad un gruppo di imprenditori di qualità e al tempo stesso agevolare la banca offrendole garanzie sussidiarie. Su questo punto torneremo più avanti.

Facendo la somma di tutti i fattori e circostanze che abbiamo menzionato, i timori sull'impatto di Basilea2 sono giustificati? Naturalmente il discorso va fatto in termini diversi per il segmento *corporate* e per il segmento *retail*.

Nel primo possiamo aspettarci una maggior selettività, quindi una dispersione del livello dei tassi, una differenza tra il *top rate* e il *prime rate*, più ampia di quanto non sia oggi. Le istruttorie saranno più strutturate quindi le imprese dovranno affrontare maggiori costi di comunicazione finanziaria. Le banche potrebbero anche chiedere una maggior ingerenza (in senso ampio) nelle scelte dell'impresa.

Nel caso dello *small business*, invece, il pricing sarà più meccanico, con minor peso dato alle informazioni qualitative. I tassi saranno più sensibili a fattori che la singola impresa non può controllare.

Tirando le somme possiamo dire che in sé Basilea2 non è un evento che contribuisce ad aumentare il costo del credito, però se c'è un contesto di scenario che agisce nel senso di innalzare il livello medio dei *credit spread*, Basilea2 potrebbe agire come fattore rafforzativo di questa tendenza non favorevole. Quindi se dovesse peggiorare il quadro congiunturale, se le banche dovessero ridurre il loro appetito per il rischio e dovesse ridursi la concorrenza sui mercati locali, l'effetto avverso su certe categorie di clientela sarebbe più pesante.

È utile a questo punto qualche riflessione su due soggetti che sono entrati nel dibattito su Basilea2 in un momento successivo: mi riferisco alle banche locali e ai confidi.

Che risposte può sollecitare Basilea2 per le banche locali? Con ogni probabilità, queste adotteranno un approccio più morbido alla separazione della clientela tra *retail* e non *retail*, mantenendo una rete distributiva unica.

C'è a questo proposito un'opportunità: quella di focalizzarsi sulla clientela potenzialmente trascurata dalle grandi banche, che rischia di finire nel *retail*, pur gestendo aziende di una certa complessità che meritano qualcosa di più che non l'approccio meccanico e standardizzato. Una strategia del genere però porta due sfide: bisogna mantenere una personalizzazione del rapporto, dando contenuti consulenziali, e al tempo stesso adeguarsi a Basilea2, perché i criteri di carattere qualitativo e la conoscenza diretta non bastano più.

Ne derivano due pericoli: la concentrazione del rischio e l'incidenza eccessiva dei costi operativi. Infatti, una concentrazione del rischio legato all'andamento dell'economia locale potrebbe essere pregiudizievole per la banca. Inoltre, la piccola o media banca locale deve accertarsi quanto le costa rimanere fedele ad un approccio più vicino alle sue tradizioni operative. Sorge quindi una domanda a cui oggi non so dare una risposta: i comportamenti delle banche locali tenderanno a replicare quelli dei grandi gruppi? E' una questione aperta, la risposta dipenderà anche da come si muoveranno le banche locali, che appunto devono elaborare delle risposte per molti aspetti originali.

Facciamo ora un accenno molto rapido ai consorzi di garanzia fidi, sopra menzionati. Senza altro le garanzie dei confidi saranno più gradite e ricercate dalle banche in particolare nel segmento del *retail* perché consentono di migliorare il *rating* di gruppi di prestiti e ridurre la percentuale

di perdita in caso di insolvenza. Basilea2 però non è molto favorevole a riconoscere il valore delle garanzie confidi così come si configurano oggi in Italia. Nel caso di garanzie di tipo individuale si chiede che il garante presti una garanzia a prima richiesta, con la quale la banca possa rivalersi in via immediata nei confronti del confidi. Questi devono inoltre rispettare requisiti di solidità e disporre di un *rating* A- o superiore. Al momento nessuno dei nostri confidi, anche di quelli che si sono fatti assegnare un *rating*, rispetta questo requisito. Inoltre le garanzie che oggi i confidi prestano sono garanzie sussidiarie, non a prima richiesta.

C'è però la possibilità, anche nel quadro dell'attuale accordo di Basilea, di riconoscere la validità delle garanzie confidi. Ciò riguarda un particolare segmento di attività: l'attività nel segmento *retail*, limitatamente alle banche che adottano un approccio basato sugli *internal rating* di tipo avanzato. Se i pool di prestiti con garanzia confidi hanno un'esperienza di perdite che, sulla base di una storia abbastanza lunga, denota incidenze più basse, meritano per questo l'assegnazione di un *rating* migliore. Quindi c'è la possibilità di non buttare via quelle che sono le modalità collaudate di intervento dei confidi, però occorre adeguarsi ad una serie di condizioni perché questo venga riconosciuto.

Quindi i confidi devono crescere, devono evolvere. Il loro ruolo deve diventare quello di partner delle banche, per sopperire ad una minor intensità dell'attenzione delle banche nei confronti delle piccole imprese. I confidi possono intervenire nelle fasi di preistruttoria, di controllo dei rischi e di gestione del contenzioso. Per far questo, dovranno irrobustirsi nell'assetto societario e patrimoniale. Si introduce qui la problematica della riforma dei consorzi di garanzia fidi attraverso la trasformazione da consorzi o cooperative iscritti in un albo speciale, non soggetti a vigilanza, in qualcosa che invece assomigli di più ad un intermediario soggetto a vigilanza della Banca d'Italia, come i confidi-intermediari ex art. 107 del Testo Unico Bancario e le banche di garanzia, figura delle quali si parla nella riforma dei confidi (art.13, DL 269/03).

#### **4 Come rispondere?**

Che cosa fare per rispondere a Basilea2? È facile individuare dove si vuole arrivare, però è altrettanto importante e forse più critico decidere il percorso per arrivarci, chi deve muoversi per primo e che passi fare.

Si possono intravedere diverse condizioni di successo: innanzitutto Basilea2 è un problema che ha riguardato inizialmente il sistema bancario, però le risposte devono essere guidate anche dalla domanda e svilupparsi dal lato delle imprese. Qualsiasi soluzione deve nascere da un gioco a somma positiva, quindi generare vantaggi per tutti gli attori, gruppi di imprese e banche. Non si può pensare di avere successo con iniziative solitarie. Occorre sviluppare servizi che coprano le esigenze di imprese di diversa fascia dimensionale e complessità di gestione, con il contributo di varie tipologie di attori. Poi occorrono scelte di valore forti: la volontà di superare certe condizioni di arretratezza che gravano sul nostro sistema imprenditoriale, di sfruttare collaborazioni fra imprese, di condividere risorse e conoscenze.

Tre sono i passi fondamentali da realizzare:

- 1) rafforzare la finanza delle piccole e medie imprese;
- 2) riorganizzare i processi di gestione ed erogazione del credito;
- 3) su queste basi sperimentare delle innovazioni di prodotto e anche di tipo istituzionale, creando nuovi soggetti.

In primo luogo, bisogna rafforzare la gestione finanziaria delle imprese. C'è un fabbisogno di *expertise*, che non sarà facile colmare in tempi brevi. Questo processo di apprendimento può essere promosso con progetti di formazione e educazione permanente rivolti ai diversi soggetti interessati: imprenditori, direttori amministrativi e finanziari, consulenti.

Bisogna poi intervenire sui sistemi informativi aziendali: da questo punto di vista soprattutto la piccola impresa non va molto oltre il rispetto degli adempimenti contabili e fiscali. Occorre invece un'evoluzione dei sistemi generalisti (gestionali integrati) verso funzionalità di controllo di gestione, per poi aggiungere quelle componenti specifiche, essenziali per una buona comunicazione finanziaria.

Quindi non basta utilizzare modelli su foglio elettronico, che sono una specie di coltellino svizzero molto versatile con il quale si possono fare molte cose ma resta isolato rispetto al sistema informativo. Occorre evolvere verso sistemi più strutturati di *business performance management*. Lo strumento ideale deve essere interfacciato con i sistemi gestionali, e dar modo di inserire, alimentare, rivedere i piani economico-finanziari, nonché mettere a disposizione queste informazioni in modo distribuito all'interno dell'impresa, per dare ai vari attori, responsabili delle aree di approvvigionamento, produzione, marketing, la possibilità di intervenire su questi dati. Queste funzioni sono cruciali perché i cicli di pianificazione e di controllo stanno diventando sempre più corti, in un contesto economico così instabile come quello nel quale ci muoviamo.

Su questo ci sono diverse offerte commerciali, spesso di qualità eccellente, ma non sempre alla portata di una piccola o media impresa. L'idea proponibile è quella di avviare iniziative di software di pubblico dominio, di componenti *open source*. Soluzioni del genere potrebbero raggiungere quella fascia di clientela che non può permettersi soluzioni software commerciali.

Va affrontato anche il problema della fruibilità dei dati, con interfacce utente amichevoli come quelle messe a disposizione da Internet, che facilitano il lavoro di gruppo.

Un altro fronte riguarda la riorganizzazione dei processi di erogazione e gestione del credito per abbattere i costi operativi delle banche, soprattutto intervenendo sulla standardizzazione del formato dei dati per le istruttorie di fido.

Qui entra in campo lo standard per la reportistica finanziaria via web, XBRL (*eXtensible Business Reporting Language*), che a livello mondiale si sta affermando. Se i sistemi gestionali, come del resto si sta già cominciando a fare, diventeranno capaci di gestire la produzione di *report* in questo formato, ecco che dall'altra parte si potrà alimentare a costi molto più bassi il bocchettone attraverso cui le banche raccolgono i dati per istruire e rivedere i fidi, con benefici evidenti.

Inoltre alcune fasi dell'attività di fido possono essere, con la clientela più piccola, esternalizzate, ad esempio verso i confidi, che possono cooperare con la banca nelle fasi di preistruttoria, controllo e contenzioso.

Dopo aver mosso i passi indicati, possiamo considerare la creazione di nuovi soggetti istituzionali, partendo dall'osservazione che i canali tradizionali che sostenevano la finanza delle piccole e medie imprese rischiano di perdere capacità di impatto. Le imprese a questo punto devono rispondere cogliendo le loro esigenze, vecchie e nuove, organizzandosi per indirizzare e sollecitare delle risposte e avvalersi di una rete di partner tradizionali e nuovi.

A questo punto si può parlare di nuove forme di consulenza e intermediazione creditizia a favore delle imprese. Io ne considero due: il primo livello riguarda principalmente l'attività di consulenza alla gestione finanziaria, in cui vedo l'intervento di *business office*, ovvero entità che forniscano dei servizi di consulenza continuativa e di *outsourcing* della gestione finanziaria, senza necessariamente svolgere l'intero spettro delle funzioni, ma focalizzandosi su pianificazione finanziaria, gestione della tesoreria e del patrimonio personale.

Un altro soggetto può essere rappresentato dall'evoluzione dei confidi verso un modello di banca di garanzia, che suggerisca alle aziende i criteri di corretta valutazione del credito per poi aggregare pool di prestiti da sottoporre alle banche con una corretta segnalazione del grado di rischio, avvalendosi anche di possibilità di coassicurazione e riassicurazione del rischio, consentite da canali pubblici e di mercato, come ad esempio la cogaranzia e la controgaranzia dei fondi centrali (Mediocredito Centrale, Artigiancassa) e del FEI (Fondo Europeo per gli Investimenti), l'assicurazione crediti e i derivati su crediti.

Ultimo aspetto da non trascurare è il livello delle microimprese che quindi abbisognano di una funzione pedagogica, di educazione al rispetto della certezza del diritto nei rapporti economici (pensiamo alle attività intraprese da lavoratori stranieri), oltre che di un'assistenza finanziaria specifica con programmi di microfinanza che l'Unione Europea è disponibile a sostenere.

I *business office* (figura 9) possono avere alle spalle una variegata composizione di soggetti promotori: commercialisti, imprese leader che già coordinano l'aspetto produttivo, logistico, commerciale, e che potrebbero anche coordinare l'aspetto finanziario perché molto spesso sono

più attrezzate a far questo nella loro gestione interna. Possono concorrere anche le associazioni di imprese, direttamente, tramite le loro società di servizio, o tramite i confidi che sono la loro espressione. Vi sono poi le banche. I *business office* possono essere visti come una rete capillare ed eterogenea che presta servizi per la finanza di impresa. Tali entità devono però operare all'interno di network ben organizzati, grazie ai quali accentrare e condividere il grosso degli investimenti in *know how*, in procedure e in sistemi informativi. In tal modo, si può abbattere l'incidenza dei costi sul punto di erogazione nel mercato locale.

### Uno sguardo al futuro possibile: i business offices

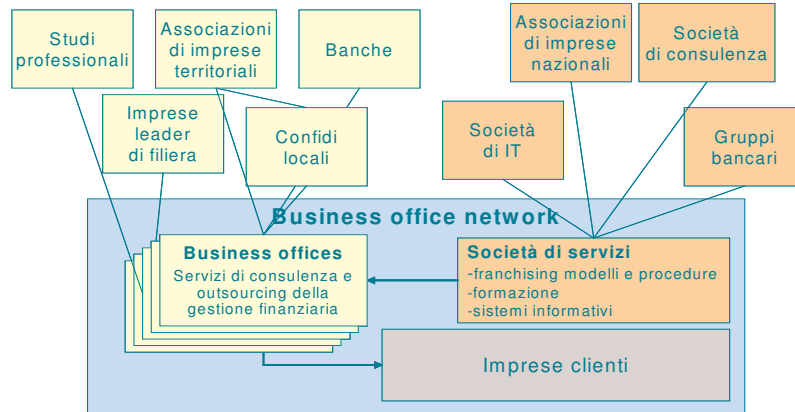


Figura 9

Le banche di garanzia sono una possibile “mutazione” evolutiva degli attuali confidi, oggi posti davanti ad un bivio. Attraverso fusioni possono dar vita a soggetti dall’assetto patrimoniale più solido, quali le banche di garanzia. C’è però il rischio che la concentrazione tra enti vada a scapito della presenza locale. L’attività dei confidi locali può essere riconvertita verso la prestazione di servizi di consulenza, nella forma del *business office*. I due soggetti chiaramente interagiscono: i *business office* possono essere visti come la rete di contatto con il mercato delle banche di garanzia; le imprese interagiscono con i *business office*; le banche trasferiscono il rischio sulle banche di garanzia che a loro volta si avvalgono di nuovi canali di trasferimento nei confronti di soggetti pubblici o privati.

### Uno sguardo al futuro possibile: le banche di garanzia

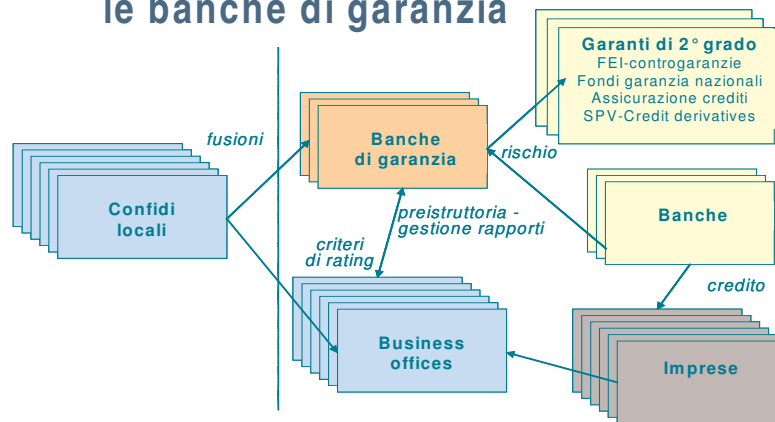


Figura 10

## 5 Conclusioni

Cercando di riepilogare le linee di azione proposte:

- occorrono programmi di formazione e iniziative per lo sviluppo di *software* di pianificazione finanziaria, per fare in modo che la cultura finanziaria venga calata all'interno di modelli da diffondere a costi ragionevoli tra le imprese che ne necessitano;
- occorre sperimentare innovazioni (*business office* e banche di garanzia) che attivino un tessuto connettivo tra gruppi organizzati di imprese desiderose di certificare la qualità della loro gestione finanziaria per beneficiare di un abbattimento del premio al rischio sul credito che ottengono.

Quindi il lavoro da fare è moltissimo. L'augurio è che si moltiplichino le occasioni per affrontare insieme questo lavoro tra tutti gli attori coinvolti, con l'obiettivo di costruire qualcosa di nuovo, ma anche qualcosa di bello perché secondo me la bellezza del fare è qualcosa di cui, in Italia, non sappiamo fare a meno.

Quando riusciremo a scoprire il bello del fare finanza, anche in questo campo non saremo secondi a nessuno.