

Giovanni Felisari

**VALUTAZIONE
STRATEGICA
E PREVISIONE
FINANZIARIA
NEL RATING INTERNO
DELLE IMPRESE**

**Un sistema di supporto
decisionale per
l'istruttoria del credito
secondo Basilea 2**

FrancoAngeli

Giovanni Felisari

**VALUTAZIONE
STRATEGICA
E PREVISIONE
FINANZIARIA
NEL RATING INTERNO
DELLE IMPRESE**

**Un sistema di supporto
decisionale per
l'istruttoria del credito
secondo Basilea 2**

FrancoAngeli

*Giovanni Felisari è laureato in Economia e Commercio all'Università di Parma e diplomato alla SDA dell'Università L. Bocconi. Ha operato in un importante gruppo bancario occupandosi di ristrutturazioni aziendali e di analisi del credito anche con la realizzazione di sistemi esperti. Nel 1993 ha pubblicato con FrancoAngeli *Il credito alle imprese. Logica di valutazione e sistemi esperti**

copyright © 2008 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito www.francoangeli.it.

INDICE

Presentazione di Adalberto Alberici	pag.	15
Introduzione	»	17
Parte I: Le innovazioni del quadro normativo e del processo di selezione	»	23
1. I processi di selezione del <i>corporate</i>	»	25
1.1. Il processo di selezione ante <i>Basilea 2</i>	»	25
1.1.1. La definizione di <i>corporate</i>	»	25
1.1.2. I limiti del processo di selezione	»	26
1.2. Carenze nella diagnosi precoce della crisi dell'impresa	»	29
1.3. Evoluzione in corso nei processi di selezione	»	32
1.3.1. Il <i>Credit Risk Management (CRM)</i>	»	32
1.3.2. Il <i>CRM</i> e gli attuali processi di selezione	»	35
1.3.3. La selezione del <i>corporate</i> e il <i>CRM</i>	»	37
1.3.4. I sistemi di <i>rating</i> e i processi di selezione	»	39
1.4. Il <i>corporate banking</i> relazionale	»	42
1.4.1. Valenza strategica della differenziazione organizzativa	»	42
1.4.2. La conoscenza dell'impresa e la selezione dei rischi	»	44
1.4.3. Contenuti e strumenti di consulenza e assistenza	»	46
1.4.4. Il <i>responsabile di cliente</i> nella nuova struttura organizzativa	»	50
1.4.5. Il <i>software</i> a supporto del <i>corporate banking</i> relazionale	»	52
2. Il sistema di <i>rating</i> e la strategia del <i>corporate banking</i> relazionale	»	54
2.1. I principi base del sistema di <i>rating</i>	»	54

2.1.1. Sistema di <i>rating</i> e strategia competitiva nel <i>corporate</i>	»	54
2.1.2. Il significato delle classi di <i>rating</i>	»	55
2.1.3. Orizzonte temporale del <i>rating</i>	»	58
2.1.4. L'informazione esterna nel <i>rating</i> del <i>corporate</i>	»	60
2.2. Il <i>rating</i> della probabilità di insolvenza	»	62
2.2.1. Gli strumenti di analisi	»	62
2.2.2. Approcci di valutazione per il <i>corporate banking</i> relazionale	»	63
2.2.2.1. L'approccio meccanico a base statistica	»	63
2.2.2.2. L'approccio strutturato meccanico per la valutazione qualitativa e la previsione	»	64
2.2.2.3. Le modalità di aggregazione delle informazioni quantitative e qualitative	»	66
2.2.3. Gli approcci per l'assegnazione del <i>rating</i>	»	69
2.2.3.1. La combinazione orizzontale	»	69
2.2.3.2. La combinazione verticale	»	74
2.2.4. <i>Rating quantification</i>	»	74
2.2.4.1. Metodo attuariale dello <i>scoring</i>	»	75
2.2.4.2. Metodo attuariale diretto	»	76
2.2.5. Strutturazione delle variabili qualitative	»	77
2.2.5.1. Il questionario qualitativo	»	79
2.2.5.2. Analisi qualitative e logica di relazione con le imprese	»	84
2.2.6. L'approccio di valutazione adottato dal D.S.S.	»	85
2.3. La perdita in caso di insolvenza	»	92
2.3.1. La definizione di LGD	»	92
2.3.2. Le stime della LGD	»	93
2.3.2.1. I raggruppamenti di operazioni per la stima di LGD	»	95
2.3.3. Le riduzioni della LGD per effetto delle garanzie reali	»	97
2.3.3.1. Le garanzie reali finanziarie	»	97
2.3.3.2. Le garanzie reali materiali	»	98
2.3.4. Le garanzie personali e i derivati sui crediti	»	99
2.3.4.1. Le garanzie fidejussorie	»	102
2.4. Le stime della esposizione a rischio di <i>default</i> (E.A.D.)	»	106
2.5. La ponderazione per il rischio	»	107
2.6. Il <i>rating</i> della linea di credito	»	109
2.7. Il <i>pricing</i> adeguato al rischio	»	111
2.7.1. I modelli per la determinazione del <i>pricing</i>	»	111

Parte II: Il contributo della valutazione strategica e della previsione economico-finanziaria al rating interno delle imprese	»	115
3. Il sistema degli indici per l'analisi di bilancio	»	117
3.1. Analisi del ROE e del margine sulla produzione lorda	»	117
3.2. Analisi indici di sviluppo e confronto con l'area d'affari	»	122
3.3. Analisi delle aree di <i>gestione caratteristica</i> e confronto con l' <i>area d'affari</i>	»	124
3.3.1. <i>Trend</i> della variazione delle giacenze di prodotti e semilavorati rispetto alle vendite	»	124
3.3.2. <i>Trend</i> dell'incidenza del <i>valore aggiunto</i> sulla <i>produzione lorda</i>	»	125
3.3.2.1. Verifiche preliminari all'analisi del <i>trend del valore aggiunto</i>	»	126
3.3.2.2. Schema di analisi del <i>valore aggiunto</i>	»	127
3.3.2.3. Confronto con <i>trend</i> e <i>livello del valore aggiunto</i> di settore	»	128
3.3.2.4. <i>Trend</i> dell'incidenza del <i>valore aggiunto</i> sulla <i>produzione lorda</i> in azienda	»	129
3.3.2.5. <i>Trend</i> del <i>valore aggiunto</i> su <i>produzione</i> in azienda e settore	»	130
3.3.3. <i>Trend</i> del MOL sulla <i>produzione lorda</i>	»	131
3.3.4. <i>Trend</i> del MON sulla <i>produzione lorda</i>	»	133
3.3.5. <i>Trend</i> dell'incidenza del <i>risultato operativo</i> sulla <i>produzione lorda</i>	»	134
3.4. Il sistema di coordinamento di indici basato sulla formula complessa del ROE	»	137
3.4.1. Analisi della formula di economicità	»	138
3.4.2. Analisi della redditività delle <i>attività nette</i>	»	141
3.4.3. Schema di analisi del <i>turnover</i> dell' <i>attivo netto rettificato</i>	»	142
3.4.3.1. <i>Turnover immobilizzazioni nette</i> e delle sue componenti	»	143
3.4.3.2. <i>Turnover del capitale circolante lordo</i> e sue componenti	»	144
4. La competitività dell'impresa nel settore	»	146
4.1. Premessa	»	146
4.2. La valutazione del settore	»	147
4.2.1. Il ciclo di vita del prodotto	»	148

4.2.2. La struttura concorrenziale del settore	»	148
4.2.3. Giudizio su fabbisogno/generazione di fondi del settore	»	149
4.2.3.1. Valutazione 1a fase: qualità della struttura concorrenziale e tasso di crescita	»	150
4.2.3.2. Integrazione con l'intensità di capitale	»	151
4.2.4. Individuazione dei fattori di successo settoriali	»	153
4.3. L'analisi qualitativa dell'impresa	»	154
4.3.1. La strategia dell'azienda nel settore	»	154
4.3.1.1. Strategie di <i>leadership</i> di costo	»	155
4.3.1.2. Strategie di <i>leadership</i> di differenziazione	»	157
4.3.1.3. Strategie di segmento o di nicchia	»	159
4.3.2. La misurazione della competitività dell'azienda nel settore	»	159
4.3.2.1. La valutazione qualitativa della competitività aziendale	»	159
4.3.2.2. Valutazioni quantitative di competitività: la quota di mercato	»	161
4.3.2.3. Valutazioni quantitative della competitività: i fattori extraprezzo	»	163
4.3.3. La posizione relativa dell'azienda nel settore	»	164
4.3.3.1. La sostenibilità finanziaria dell'aumento di quota di mercato	»	167
4.4. La valutazione di sintesi dell'azienda nel settore	»	168
4.4.1. L'impresa pluribusiness e la sua competitività nel settore	»	173
5. Le connessioni fra l'analisi di bilancio e la competitività	»	176
5.1. Premessa	»	176
5.2. L'individuazione dei <i>fattori critici di successo</i> aziendali	»	178
5.2.1. La percezione degli indirizzi di politica industriale	»	178
5.2.2. Le condizioni per l'acquisizione di quote di mercato	»	181
5.2.3. La riduzione dei prezzi attraverso il miglioramento del margine operativo	»	182
5.2.4. La riduzione dei prezzi attraverso l'effetto di leva finanziaria semplice (ROA*-c)	»	184
5.2.5. I costi di politica riferibili alle funzioni R.& S., marketing e produzione	»	186
5.2.6. Gli investimenti in beni immateriali	»	188
5.2.7. L'assistenza alla clientela con servizio e distribuzione	»	189
5.3. La rilevanza finale delle aggregazioni di <i>variabili chiave</i>		

<i>e funzioni aziendali critiche</i>	»	191
5.4. L'impatto di variabili chiave e funzioni critiche in relazione alla strategia aziendale	»	192
5.5. I punti di forza e debolezza aziendali per la previsione	»	193
5.5.1. La rilevanza dei fattori di successo nella determinazione dei punti di forza e di debolezza	»	194
5.5.2. L'impatto dei punti di forza e di debolezza sulla previsione tramite i fattori relativi	»	196
5.5.3. I punti di forza e di debolezza per area di gestione caratteristica di provenienza	»	196
5.5.3.1. Area delle vendite	»	196
5.5.3.2. Area della produzione lorda	»	199
5.5.3.3. Area del valore aggiunto	»	200
5.5.3.4. Aree del MOL e degli investimenti materiali	»	201
5.5.3.5. Area del reddito operativo	»	204
5.5.3.6. Aree del reddito operativo e della gestione finanziaria	»	206
5.6. <i>I collegamenti fra bilanci di previsione e competitività</i>	»	206
6. La proiezione economica e finanziaria	»	209
6.1. Premessa	»	209
6.2. Il modello di proiezione economico-finanziaria	»	212
6.2.1. L'individuazione dei <i>drivers</i> della previsione	»	212
6.2.2. Le modalità di impatto dei <i>drivers</i> operativi	»	214
6.2.3. Le opzioni del <i>client manager</i>	»	215
6.2.4. La presentazione dei risultati	»	218
6.3. <i>Drivers</i> operativi per lo sviluppo di previsione delle vendite	»	219
6.3.1. La previsione dei <i>prezzi</i> di vendita	»	219
6.3.1.1. I fattori PFD nella competitività per la variazione dei prezzi	»	220
6.3.2. I fattori rilevanti della variazione dei <i>volumi</i> di vendita	»	222
6.3.2.1. I <i>fattori PFD</i> nella competitività verso il settore	»	223
6.3.2.2. Le previsioni dei <i>volumi</i> di vendita in base al <i>trend</i> storico di azienda e di settore	»	225
6.3.3. Sintesi della previsione <i>prezzi e volume</i> delle vendite	»	227
6.4. I <i>drivers</i> operativi dei consumi aziendali	»	229
6.4.1. Le determinanti della variazione attesa nei <i>prezzi</i> dei <i>consumi</i>	»	229
6.4.2. Le determinanti dell'incidenza attesa nei <i>volumi</i> dei <i>consumi</i> sulle vendite	»	230

6.4.2.1. Incidenza del trend della <i>leva operativa</i>	»	230
6.4.2.2. Incidenza delle scelte di politica industriale	»	231
6.4.2.3. Performance storiche di azienda e di settore sui <i>volumi</i>	»	236
6.5. I <i>drivers</i> operativi per la previsione di <i>spese per servizi</i>	»	238
6.5.1. Le determinanti dell'incidenza attesa nei volumi delle <i>spese per servizi</i>	»	238
6.5.2. Previsione incidenza prezzi e volumi di <i>spese per servizi</i>	»	241
6.6. I <i>drivers</i> operativi per la previsione del <i>costo del lavoro</i>	»	241
6.6.1. I fattori rilevanti per la previsione dei volumi del costo del lavoro	»	242
6.7. La definizione dei <i>drivers</i> operativi degli investimenti materiali e immateriali	»	246
6.7.1. Gli investimenti materiali	»	246
6.7.2. Gli investimenti immateriali	»	248
6.8. La previsione in situazioni di discontinuità aziendale e in presenza di piani pluriennali aziendali	»	250
6.8.1. Le operazioni di finanza straordinaria	»	251
6.8.2. La discontinuità negli indirizzi strategici nelle valutazioni dell'impresa e del client manager	»	253
7. Il rating del debitore mediante un processo di <i>notching</i>	»	255
7.1. Premessa	»	255
7.2. Aggiustamenti per rischi finanziari e strategico-operativi	»	256
7.2.1. La competitività dell'impresa nel settore	»	258
7.2.2. Adeguatezza della formula imprenditoriale	»	259
7.2.3. Management e organizzazione	»	259
7.2.4. Trend e livello della leva finanziaria semplice	»	261
7.2.5. Confronto fra RONA e WACC	»	261
7.2.6. Sintesi delle valutazioni finalizzate all'accertamento delle cause originarie della crisi	»	262
7.2.7. Analisi dei dati andamentali e di Centrale dei Rischi	»	263
7.2.8. Sintesi delle segnalazioni delle cause originarie e delle manifestazioni della crisi	»	264
7.3. Aggiustamenti per valutazioni prospettiche	»	264
7.4. Aggiustamenti al <i>rating di gruppo</i> e unità subordinate	»	265
7.4.1. La definizione di gruppo	»	265
7.4.2. Percezione del fenomeno dei gruppi da parte della banca	»	267
7.4.3. La valutazione dei <i>gruppi informali</i>	»	269

7.4.3.1. Modalità di aggregazione dei bilanci di unità del <i>gruppo informale</i>	»	270
7.4.4. La competitività del gruppo <i>pluri-business</i>	»	272
7.4.5. Gli aggiustamenti al <i>rating</i> in ottica di gruppo	»	273
7.4.5.1. L'assegnazione del <i>rating</i> al gruppo	»	274
7.4.5.2. Incidenza del <i>rischio di gruppo</i> sul <i>rating</i> di singole unità	»	277
7.5. Contributi soggettivi al processo di <i>notching</i>	»	285
Parte III: La forme di mitigazione del rischio: l'impatto sui limiti di erogazione e sulla valutazione delle linee di credito	»	287
8. I limiti tecnici di erogazione del credito	»	289
8.1. I limiti di fido nella regolamentazione di <i>Basilea 2</i>	»	289
8.2. La liquidazione delle attività aziendali	»	290
8.2.1. Il realizzo delle attività	»	292
8.2.2. Le <i>garanzie prestate</i> e le <i>garanzie ricevute</i> dall'impresa	»	293
8.2.2.1. Le <i>garanzie prestate</i>	»	293
8.2.2.2. Le <i>garanzie ricevute</i>	»	295
8.2.3. L'ipotesi di liquidazione dei gruppi	»	297
8.2.4. La destinazione dei dividendi di liquidazione	»	297
8.3. Modalità di determinazione dei fidi adottate dalla prassi	»	299
8.3.1. Il riferimento al valore dell'impresa	»	299
8.3.2. Commisurazione dei fidi al livello di alcune poste di bilancio	»	300
8.4. Determinazione indebitamento finanziario sostenibile	»	301
8.4.1. La struttura finanziaria obiettivo	»	302
8.4.2. L'indebitamento finanziario complessivo sostenibile	»	305
8.4.2.1. La verifica basata sull' <i>interest cover</i>	»	305
8.4.2.2. Finanziamenti con scadenza a <i>MLT</i>	»	308
8.4.3. Il vaglio dell'effetto della manovra di leva finanziaria	»	309
8.5. I limiti di erogazione in prima approssimazione	»	311
8.5.1. Il confronto con l'indebitamento finanziario in essere	»	311
8.5.2. Quota sostenibile dei finanziamenti della banca in essere	»	314
8.6. I limiti tecnici di fido <i>unsecured</i> della banca	»	315

8.6.1. I parametri di quantificazione	»	315
8.6.1.1. Applicazione di una griglia in base alla P.D.	»	315
8.6.1.2. Adeguamento con la riserva di credito e con gli utilizzi evidenziati da centrale dei rischi	»	318
8.6.2. Adeguamento dei limiti <i>unsecured</i> della banca alle richieste dell'impresa	»	319
8.7. Adeguamento dei limiti di fido per incidenza delle garanzie	»	321
8.7.1. L'incidenza delle garanzie generiche	»	321
8.7.2. L'incidenza delle garanzie specifiche	»	324
8.7.3. La riserva di credito connessa alle garanzie specifiche	»	325
8.7.4. L'opzione di intervento riservata al <i>client manager</i>	»	326
9. La valutazione delle linee di credito	»	327
9.1. I limiti tecnici: dalle categorie di operazioni alle linee di credito	»	327
9.2. Il tasso medio di recupero delle garanzie	»	329
9.3. L'ammissibilità delle garanzie personali multiple	»	333
9.4. Gli obiettivi della valutazione per linea di credito	»	335
9.4.1. Il rating di LGD	»	335
9.4.2. Il <i>rating</i> delle linee di credito	»	336
9.4.3. Il <i>pricing</i>	»	337
9.5. I criteri per la delega dei poteri di delibera	»	338
9.6. Lo schema di presentazione dei limiti di credito al deliberante	»	339
Bibliografia	»	343

Appendice su cd-rom

1. I processi di selezione del *corporate*
2. Il sistema di *rating* e la strategia del *corporate banking* relazionale
3. Sistema di indici per l'analisi di bilancio
4. Competitività dell'impresa nel settore
5. Le connessioni fra l'analisi di bilancio e la competitività
6. La proiezione economica e finanziaria
7. Il rating del debitore mediante un processo di *notching*
8. I limiti tecnici di erogazione del credito
9. La valutazione per linea di credito

Caso aziendale

- A. Attività e strategie competitive dell'impresa
- B. Informazioni sul settore
- C. Commento ai bilanci di previsione
- D. Sintesi dei risultati delle tre proiezioni

N.b. l'edizione cartacea di questo volume ospita un CD-Rom.

Si può farne richiesta scrivendo a: universita@francoangeli.it,

che provvederà all'inoltro postale gratuito.

PRESENTAZIONE

Il *corporate lending* rappresenta ancora oggi il *core business* per la banca e la gestione del rischio di credito resta tema di grande rilevanza a livello sia teorico che operativo.

La valutazione del credito è oggetto di un'intensa revisione motivata in sintesi:

- a) dalle innovazioni normative introdotte con il Nuovo Accordo sul Capitale di Basilea (*Basilea 2*);
- b) dalle profonde trasformazioni intervenute nell'organizzazione interna delle banche che hanno realizzato una marcata differenziazione delle modalità di intervento nei segmenti della clientela affidata;
- c) dal contesto competitivo, sempre più orientato a premiare le banche in grado di creare maggiore valore per gli azionisti anche attraverso la determinazione dei prezzi del credito ponderati per il rischio.

I processi di selezione del credito all'entrata in vigore di *Basilea 2*, tuttavia, si basano ancora su modelli standardizzati a prevalente base statistica che privilegiano l'aspetto quantitativo. La situazione fa temere crescenti criticità nei rapporti tra la banca e le piccole e medie imprese finora imperniati su relazioni di tipo personale, su valutazioni soggettive e su logiche esperienziali.

Per le banche si impone, quindi, l'esigenza di dare maggiore qualità alla valutazione delle PMI realizzando politiche di valutazione mirate e, di conseguenza, politiche di prezzo del credito coerenti con l'effettivo grado di rischio di ciascuna impresa. In caso contrario esse sarebbero penalizzate sia in termini di quantità di credito disponibile che di costo del medesimo. Le PMI, infatti, non possono accedere direttamente al mercato finanziario e mantengono di conseguenza una forte dipendenza dal sistema bancario soprattutto nel ricorso al credito a breve; la progressiva contrazione della pratica del *multi affidamento* inoltre, che ha sempre inciso sul dimensionamento del credito disponibile, è incompatibile con il nuovo contesto regolamentare.

Ne consegue la necessità che le banche sviluppino processi di selezione più mirati per le PMI e che le *autorità di vigilanza* siano in grado di validare tempestivamente i suddetti processi che devono tenere in conto il loro posizionamento strategico e di mercato e le loro dimensioni organizzative.

Sembrano corretti, al riguardo, approcci di valutazione e di presidio del rischio di credito basati su logiche di *corporate banking relazionale* e di *customer proximity*. Tali approcci richiedono, peraltro, il ricorso congiunto a strumenti di indagine mutuati dalle discipline economico-finanziarie, a risorse umane dotate di specifiche competenze e al supporto di procedure organizzative e strumenti tecnologici atti a favorire anche un'attività di consulenza. Riguardo agli strumenti di indagine, è au-

spicabile, anche secondo le indicazioni della dottrina, l'adozione di analisi di bilancio che, pur sofisticate, siano propedeutiche e sinergiche con quelle competitive e siano integrate da visioni di medio periodo per individuare la reale natura del fabbisogni finanziari d'impresa e le condizioni di resistenza agli *stress* della struttura finanziaria e di quella patrimoniale. In questo quadro è necessario che le banche siano anche consapevoli di dovere effettuare significativi investimenti sia nelle risorse umane che in quelle tecnologiche a supporto del *business*.

Con riferimento alle prime, i gestori delle relazioni con le imprese, soprattutto le PMI, devono avere *skill* adeguati all'utilizzo professionale sia delle tecniche di analisi strategica e di previsione quantitativa sia di categorie logiche vicine a quelle dell'imprenditore anche per relazionarsi con lo stesso sulle ricadute finanziarie delle sue scelte competitive e organizzative. Il bagaglio culturale acquisibile, oltre che per una valutazione corretta dell'impresa e dei suoi progetti di investimento, deve essere poi spendibile anche in attività di consulenza per consolidare ulteriormente le *relazioni di clientela*. La formazione delle risorse umane deve allora essere coerente con prassi procedurali e organizzative interne finalizzate ad affermare modalità trasparenti e condivise di valutazione e in grado di generare sistematicamente auto-apprendimento e diffusione della conoscenza sia presso la clientela che presso la banca.

Per il successo dell'approccio descritto è necessario che i nuovi specialisti siano supportati da *decision support systems* in grado di presidiare l'attività di valutazione del merito creditizio attraverso l'applicazione di modelli logici trasparenti e flessibili; essi devono lasciare adeguati gradi di libertà all'analista ma dopo avere percorso le fasi critiche dell'istruttoria e dato conto della decisione finale proposta. Le procedure in tal caso non devono limitarsi ad incorporare le norme, intese come condizioni tecniche-regolamentari del presidio della relazione, ma anche i principi organizzativi che riflettano la propensione al rapporto rischio/relazione della banca e la sua volontà di concorrere alla crescita del valore generato dalle aziende clienti.

L'approccio metodologico proposto trova il suo articolato sviluppo nel lavoro di Giovanni Felisari, *Valutazione strategica e previsione finanziaria nel rating interno delle imprese: un sistema di supporto decisionale per l'istruttoria del credito secondo Basilea2* la cui lettura creerà valore aggiunto agli studiosi, ai professionisti del settore e agli studenti che intendano formarsi alla professione di analisti d'impresa e di *credit risk managers*.

Milano, febbraio 2008

Adalberto Alberici

INTRODUZIONE

Il lavoro muove dall'esigenza di coniugare, nel processo di *selezione* del credito del *corporate*, le innovazioni regolamentari, connesse all'introduzione dei sistemi di *rating interno*, con un approccio valutativo ispirato ai principi della dottrina aziendalistica.

Le prime applicazioni delle innovazioni in tema di apprezzamento del rischio di credito nelle banche, hanno riguardato essenzialmente lo sviluppo di modelli di valutazione quantitativa di natura statistica fondati quasi esclusivamente sui dati rilevabili dal bilancio storico, modelli che finiscono per apparire come *scatole nere* agli occhi degli operatori dei fidi e li rendono estranei al giudizio emesso sulle imprese da finanziare.

L'inadeguatezza, ai fini dell'apprezzamento del rischio, degli elementi di natura qualitativa tenuti in considerazione dai modelli di valutazione richiamati, e recepiti con il ricorso a questionari compilati dai gestori del rapporto con l'impresa, conferma la tendenza all'adozione di una *logica assicurativa* a scapito di una *logica bancaria* nella selezione del credito. Tale scelta appare tanto più incoerente quanto più essa si riferisce alla valutazione delle imprese di dimensioni medio-grandi affrontata in ottica di *relazione* nell'ambito di specifiche unità organizzative dedicate al *corporate*.

Il *Nuovo schema di regolamentazione* di Basilea 2 del giugno 2004 richiede che l'impiego dei modelli debba essere integrato da tutte le altre *informazioni pertinenti e rilevanti*, prescrizione ampiamente disattesa se i modelli di valutazione finora realizzati finiscono per recepire dati qualitativi raccolti in forma estremamente sintetica e scaturenti, non tanto da analisi organiche, quanto da giudizi soggettivi di sintesi del *client manager* su tematiche complesse. L'inadeguatezza di tale impostazione è, peraltro, indirettamente palesata dalla trascurabile incidenza riservata alle informazioni qualitative nel giudizio finale sull'impresa. D'altra parte, non si ritiene che la carenza evidenziata possa essere eliminata con gli aggiustamenti suggeriti dai risultati del *back test* annuale cui vengono sottoposti i dati qualitativi raccolti con le modalità innanzi indicate ove si consideri che i dati stessi rischiano di essere inficiati da una scarsa aderenza alla reale situazione aziendale in quanto provenienti da giudizi soggettivi di cui non vengono esplicitati né le motivazioni né l'*iter* logico seguito nella loro formulazione.

Alla valutazione qualitativa dell'impresa si dedica il nucleo centrale del presente lavoro che illustra alcuni modelli logici per il trattamento delle richiamate *informazioni pertinenti e rilevanti* che sono individuate, in linea anche con i *Principi per la gestione del rischio di credito* emanati dal Comitato di Basilea, tanto con l'approfondimento delle strategie dell'azienda o del gruppo di imprese da finanzia-

re, attraverso l'analisi competitiva e di settore, quanto con la previsione economica e finanziaria finalizzata a prolungare l'orizzonte temporale prospettico della valutazione del rischio di credito.

Sulle tematiche innanzi accennate si riscontra, da sempre, peraltro, uno significativo scostamento fra la dottrina e la prassi. Le analisi di natura qualitativa richiedono un approccio destrutturato comportante tempi lunghi e costi elevati per l'istruttoria del credito. Da qui l'esigenza di introdurre lo stesso schema logico in uno strumento di supporto decisionale in grado di *normalizzare* le tecniche di analisi delle informazioni qualitative pur lasciando opportuni gradi di libertà all'analista della banca.

La consapevolezza dei limiti che presenta l'adozione di un modello che si propone di applicare una logica strutturata alle analisi qualitative, non esime dal compiere uno sforzo per applicare uno schema organico e trasparente alle informazioni necessarie a completare l'analisi del rischio di credito verso le imprese. Non è da trascurare altresì il contributo atteso dalla *normalizzazione* delle tecniche dell'analisi qualitativa alla generazione di auto-apprendimento negli addetti soprattutto nella fase di introduzione di impegnativi processi di selezione del rischio per i quali la diffusione delle conoscenze richieste non risulta sufficientemente estesa.

La prima parte del lavoro comprende due capitoli e riguarda le *innovazioni del quadro normativo e del processo di selezione*.

Il primo capitolo su *I processi di selezione del corporate nelle banche italiane* pone in relazione la forte evoluzione in corso nei processi di gestione del credito con le logiche del *Credit Risk Management* incentrate sull'introduzione dei sistemi di *internal credit rating* che costituiscono una risposta fondamentale rispetto a precisi fattori di stimolo che stanno alla base della evoluzione stessa. L'innovazione attinge anche alla differenziazione organizzativa richiesta dall'adozione del *corporate banking relazionale*, scelta cui si riferiscono precise regole di *Basilea 2*, riportate in Appendice, individuabili sia in alcune norme del *Nuovo schema di regolamentazione* sia in alcuni *Principi sulla gestione del rischio di credito*.

Il secondo capitolo tratta *Il sistema di rating e la strategia del corporate banking relazionale* prendendo in considerazione, con riferimento alla clientela *corporate*, i requisiti richiesti dalla normativa di *Basilea 2* per i tre fondamentali fattori del rischio di credito: *probabilità di default (P.D.)*, *loss given default (L.G.D.)* e *exposure at default (E.A.D.)*.

In particolare, sulla *probabilità di insolvenza*, sono trattati gli approcci di valutazione e le modalità di aggregazione delle informazioni quantitative e qualitative. Vengono introdotte, altresì, le tematiche della strutturazione delle variabili qualitative e della relativa analisi nel quadro della logica di relazione con l'impresa.

Con la illustrazione dei modelli di riferimento del *sistema di supporto decisionale (DSS)* viene presentato l'approccio di valutazione adottato. Inoltre, per quanto riguarda la *perdita in caso di insolvenza*, sono esaminate le forme di mitigazione del rischio applicabili nell'ambito del *metodo IRB avanzato*. Sono, infine, evidenziati alcuni *modelli* di determinazione del *pricing* adeguato al rischio.

La seconda parte del lavoro riguarda *Il contributo della valutazione strategica e della previsione economico-finanziaria al rating interno delle imprese* e rappresenta il nucleo centrale e più originale del volume di cui occupa i capitoli dal terzo al settimo. La trattazione è integrata con lo svolgimento di un caso aziendale che si estende anche alla terza parte del lavoro.

Il terzo capitolo verte su *Il sistema degli indici per l'analisi del bilancio storico* e illustra lo schema di analisi del R.O.E. e del *margin* sulla produzione attraverso la formula di *economicità*. L'approccio alla sintesi finale passa attraverso l'analisi del *trend* di sviluppo dell'azienda e dei risultati parziali riferibili alle aree della gestione caratteristica. Il *livello* e il *trend* delle *performance* aziendali sono posti a confronto con i dati di settore.

Il quarto capitolo riguarda *La competitività dell'impresa nel settore* e si occupa dell'analisi qualitativa dell'azienda e del settore (o delle *aree d'affari*) in cui essa opera, analisi di fondamentale importanza per la valutazione in ottica prospettica di medio termine del fabbisogno finanziario e della capacità di rimborso dei finanziamenti ottenuti. Il ricorso ad un modello logico fortemente strutturato è imperniato sull'utilizzo di una matrice derivante da quelle del *portafoglio prodotti* del *Boston Consulting Group*, rielaborata da G.Gaeta, per tenere conto dei principali rilievi mossi alla sua versione originaria e, in particolare, sono trattate le tematiche attinenti al suo impiego da parte delle istituzioni creditizie. Le imprese e le loro *unità d'affari*, se l'azienda opera in più settori, sono vagliate dalla matrice così modificata in base a tre parametri settoriali, quali la *qualità della struttura concorrenziale*, il *tasso di crescita* e l'*intensità di capitale* integrati da un elemento di valutazione riferibile all'azienda come la sua *posizione relativa* nel settore.

Il quinto capitolo tratta *Le connessioni fra l'analisi di bilancio e la competitività* e mira al superamento dei limiti dell'approccio tradizionale di analisi evidenziato nel capitolo terzo e impostato su un sistema di coordinamento degli indicatori di bilancio attraverso una nuova ottica di indagine che è funzionale all'*analisi competitiva*. L'adozione di tale approccio innovativo, mutuato da G.De Laurentis, è finalizzata alla rilevazione dei fenomeni di gestione e di mercato in atto per l'esigenza di ottenere importanti indicazioni di natura prospettica in grado di innestare l'analisi stessa nelle valutazioni del settore e della competitività dell'azienda. Conseguenza che la valenza segnaletica di un quoziente di bilancio è legata prevalentemente al contributo fornito alla comprensione delle *variabili competitive chiave* che lo hanno determinato e delle *funzioni aziendali* coinvolte. Si perviene, in tal modo, alla evidenziazione dei *fattori di successo* dell'impresa dei quali si misura la rilevanza dell'impatto rispetto al settore in funzione delle strategie aziendali, peso da cui scaturiscono anche i *punti di forza e di debolezza* dell'impresa che incidono sulla previsione. L'approfondimento dei bilanci storici può così diventare strumento della valutazione strategica mediante la percezione di natura puramente qualitativa della correttezza della formula competitiva adottata dall'impresa.

Il sesto capitolo riguarda *La proiezione economico-finanziaria* e si fonda sulla convinzione che una corretta attività di previsione deve partire da un'approfondita analisi competitiva e dalla individuazione dei *drivers* operativi che collegano tale