

Il Nuovo Accordo di Basilea sul Capitale.

La recente evoluzione, le indicazioni del Comitato, i potenziali impatti sui rapporti banca/impresa

Rainer Masera
Renato Maino
Sanpaolo IMI S.p.A.

Premessa.....	2
IL NUOVO ACCORDO E L'INDUSTRIA FINANZIARIA: CAPITALE, COMPETITIVITÀ, RENDIMENTO E VALORE	3
Le tensioni competitive	4
IL NUOVO ACCORDO E L'INDUSTRIA FINANZIARIA: AMBITI APPLICATIVI, RISCHI DI CREDITO ED OPERATIVI.....	6
<i>Perimetro di applicazione dell'Accordo</i>	<i>6</i>
I REQUISITI A FRONTE DEI RISCHI DI CREDITO	7
<i>Opzioni regolamentari</i>	<i>7</i>
<i>Il riconoscimento di strumenti di mitigazione del rischio</i>	<i>8</i>
Garanzie personali e credit derivatives.....	9
L'APPROCCIO BASATO SUI MODELLI INTERNI.....	10
Definizione e trattamento dei default	10
I MODELLI INTERNI: IL SISTEMA DI RATING ED I DIVERSI PORTAFOGLI	11
<i>Modelli e portafogli.....</i>	<i>11</i>
Confini tra Corporate e Retail	12
Specialised Lending	12
Purchased Receivables	12
Equity	13
L'effetto "maturity" e linee "committed"	13
REQUISITI MINIMI PER IL RICONOSCIMENTO DEI MODELLI INTERNI	15
<i>Rating System Design.....</i>	<i>15</i>
Rating dimension.....	15
Rating structure	16
Rating Criteria	16
Orizzonte di temporale di valutazione	16
Utilizzo dei modelli	17
<i>Rating System Operation.....</i>	<i>17</i>
Stress test utilizzati per la valutazione dell'adeguatezza patrimoniale	17
<i>Corporate Governance, Utilizzo e Controllo dei Rating Interni.....</i>	<i>17</i>
<i>L'Advanced Approach.....</i>	<i>18</i>
OPERATIONAL RISK.....	19
Basic Indicator Approach (BIA)	19
Standardized Approach (SA).....	19
Advanced Measurement Approaches (AMA)	19
L'IMPATTO DEL NUOVO ACCORDO SUL CAPITALE SUL SISTEMA DELLE IMPRESE E DELL'ECONOMIA REALE	20
Il rapporto banca impresa.....	22
<i>I rating e i mercati locali del credito</i>	<i>22</i>
Il contributo di trasparenza al mercato.....	23
Alcune riflessioni conclusive	24

PREMESSA

Il Nuovo Accordo di Basilea sul Capitale si va avviando, dopo una lunga fase di consultazioni e di elaborazioni sperimentali, verso il proprio assetto definitivo:

- il 10 luglio u.s. il Comitato di Basilea ha infatti annunciato di aver raggiunto il consenso “politico” sulle materie più controverse del Nuovo Accordo sul Capitale;
- il primo ottobre è stata rilasciata la versione del cd. “primo pilastro” dell’Accordo, versione che, a detta dei rappresentanti del Comitato stesso, può essere considerata assai vicina a quella definitiva;
- lo scorso 8 ottobre Banca d’Italia ha presentato alle banche, nell’ambito dei propri margini di discrezionalità, le proprie scelte regolamentari che interessano vari aspetti del “primo pilastro”.

Il prossimo passo ufficiale relativo al Nuovo Accordo è rappresentato dalla redazione entro fine anno di una analisi d’impatto dei nuovi requisiti patrimoniali (detta *Quantitative Impact Study – QIS 3*), a seguito della quale il Comitato trarrà le conclusioni per la versione finale dell’Accordo (¹). Intanto i gruppi di lavoro stanno redigendo le versioni definitive del secondo e del terzo “pilastro”, rappresentati rispettivamente dai criteri dell’attività di vigilanza e dalla trasparenza informativa verso il mercato.

La data a partire dalla quale il Nuovo Accordo entrerà in vigore per tutti i maggiori paesi dell’area occidentale, indipendentemente dal regime adottato, è stata fissata per la fine del 2006.

I gruppi bancari che ambiscono al riconoscimento più avanzato dell’Accordo (cd. *Advanced Approach*, che dovrebbe consentire i più rilevanti vantaggi sul piano regolamentare ed operativo, nonché i maggiori benefici patrimoniali) dovranno adottare il conteggio “parallelo” del nuovo e del vecchio Accordo a partire da fine 2005; per fare ciò dovranno dimostrare di avere adottato l’uso interno dei modelli da almeno tre anni secondo le indicazioni previste dall’Accordo stesso (²).

Di fatto, l’Accordo per i Gruppi bancari che ambiscono alle versioni più sofisticate (come Sanpaolo IMI) **entrerà in vigore – perlomeno in linea di principio – nel corso del 2003**, dovendo rispettare almeno tre anni di conformità operativa, strumentale, organizzativa per potersi qualificare per gli approcci più avanzati.

La Banca d’Italia ha indicato di attendersi che tutti i gruppi bancari italiani con patrimonio *tier 1* consolidato superiore a €3/mld. adottino gli approcci basati sui modelli interni, la cui validazione richiede una serie storica di applicazioni interne perlomeno biennale (³).

Non vi è ragione per cui le banche che dispongono di informazioni interne, redatte nel rispetto delle condizioni organizzative ed analitiche richieste, non le utilizzino nell’attività corrente, dato che rappresentano un efficace supporto decisionale ed un efficiente strumento operativo. È probabile pertanto che i primi tre gruppi bancari italiani con tempi relativamente ristretti adotteranno internamente – ed in modo sempre più diffuso e decentrato- metodologie avanzate di valutazione, controllo e gestione del rischio di mercato, di credito ed operativo.

¹ Saranno coinvolte circa 200 banche a livello mondiale (14 in Italia tra cui Sanpaolo IMI).

Quanto all’Accordo, è previsto che la versione definitiva con i rimanenti due “pilastri” (ruolo della vigilanza disciplina del mercato) sia resa pubblica a fine marzo 2003 per la discussione con le diverse parti interessate (banche, istituzioni, autorità pubbliche). Il testo definitivo dovrebbe essere reso noto a fine ottobre 2003 per l’adozione definitiva a fine 2006, dopo il recepimento da parte dei vari organi legislativi nei rispettivi regimi normativi.

² Lo stesso Comitato, per evitare eccessivi rilasci di capitale da parte dei gruppi a cui saranno approvate a fini regolamentari le versioni complete dei loro modelli interni, ha previsto, per i primi due anni dall’entrata in vigore dell’Accordo, un “*floor*” ai benefici conseguibili dall’*Advanced Approach*.

³ Tale raccomandazione si estende pertanto, a parità di attuali strutture, ai primi 6 gruppi nazionali per una quota stimabile in più del 60% del totale attivo nazionale.

Siamo dunque alle soglie di una rapida evoluzione del sistema bancario italiano, solo apparentemente “*regulation induced*”, di fatto nell’alveo di un più ampio cambiamento dell’industria bancaria e finanziaria internazionale, legato alle profonde spinte innovative della tecnologia, al ridisegno delle organizzazioni produttive e della divisione internazionale delle attività, al mutamento dei profili competitivi e di mercato.

Il Nuovo Accordo e l’industria finanziaria: capitale, competitività, rendimento e valore

La portata e la novità del Nuovo Accordo è ben colta dalla premessa stessa con cui il Comitato presenta la nuova versione dei requisiti patrimoniali (⁴):

<< An improved Capital Accord is intended to foster a strong emphasis on risk management and to encourage ongoing improvements in banks’ risk assessment capabilities. The Committee believes that minimum capital requirements can and should be closely aligned with prevailing strong risk management practices. On the basis of risk-sensitive minimum capital requirements, bank capital can be more efficiently used to protect against risk.

..... the new framework will comprise multiple options from which banks and supervisors will select when calculating minimum capital requirements. **There is no longer a one-size-fits-all approach to capital adequacy. Going forward, banks will be expected to employ the method most appropriate to their risk management systems.** >>

Di fatto il Comitato individua esplicitamente nelle tecniche di *Risk Management* e nella loro efficace applicazione all’interno dell’organizzazione aziendale il punto di contatto tra ottemperanza alle esigenze di stabilità del sistema e le opportunità di efficienza degli intermediari finanziari e bancari. Ciò si traduce in importanti innovazioni sul piano

- della *corporate governance*, dell’assetto del capitale, delle scelte strategiche di assetto dei gruppi bancari e degli intermediari finanziari,
- dei comportamenti gestionali e delle scelte organizzative aziendali interne e verso l’esterno,
- delle procedure, dei processi e dei metodi per l’assunzione, il controllo e la gestione dei rischi.

Tali innovazioni (prima di tutto di cultura interna all’industria finanziaria) incideranno inevitabilmente sui rapporti con la clientela, il mercato, gli altri operatori in un quadro competitivo più ampio ed articolato.

Di seguito, prima di illustrare gli aspetti più rilevanti dell’Accordo, con particolare riferimento alla gestione del rischio di credito, ci si soffermerà brevemente su questi elementi innovativi e sulla loro potenziale portata.

Appare dunque ovvio sottolineare come il Nuovo Accordo sul Capitale rappresenti un grande passo in avanti della regolamentazione bancaria internazionale nella direzione di una più solida e coerente riaffermazione dei principi che avevano ispirato l’accordo del 1988.

Gli obiettivi del 1988 erano molteplici: se da un lato vi era l’esigenza di “*rafforzare la stabilità sistemica del sistema bancario internazionale*”, giunta ad un punto di svolta dopo le turbolente evoluzioni del contesto internazionale negli anni ’70 e nei primi ’80, non era estranea la finalità di diminuire le fonti di “disuguaglianza” competitiva fra le banche internazionali a causa di sistemi di regolamentazione nazionali tra loro non raccordati.

Le scelte sul livello minimo di capitalizzazione hanno giocato un ruolo fondamentale nell’armonizzazione dei diversi sistemi e, di conseguenza, nella loro maggior integrazione. Regole simili, riferite a delicate funzioni di stabilità economica ed operativa, applicate in diversi contesti

⁴ Punti 2 e 3 del documento “*Overview Paper for the Impact Study*”, rilasciato dal *Basel Committee on Banking Supervision* il primo ottobre 2002 a margine della diffusione del nuovo esercizio di valutazione quantitativa dell’impatto dell’Accordo (*Quantitative Impact Study 3*). Nostra sottolineatura.

hanno aiutato anche gli stessi contesti ad evolvere in maniera maggiormente armonizzata; l'Accordo del 1988, con grande lungimiranza, ha anticipato, se non contribuito a creare, condizioni per una più equilibrata globalizzazione dei sistemi finanziari.

Il ruolo del capitale è d'altronde fondamentale nel contesto della gestione dell'impresa e di quella finanziaria in particolare, incidendo sulle scelte di fondo più delicate (⁵), perché regola i prezzi minimi praticabili e disciplina il costo interno del capitale, attraverso il premio per il rischio richiesto dagli azionisti.

L'Accordo del 1988 ha svolto un ruolo importante per il rafforzamento della base patrimoniale del sistema creditizio internazionale (⁶). Gli anni hanno tuttavia evidenziato, accanto ai meriti, anche alcuni inconvenienti di fondo di quella normativa, legati essenzialmente all'approccio decisamente semplicistico nella valutazione dell'attivo a rischio, legato a poche e poco significative gradazioni, e a uno scarso peso dato agli strumenti di mitigazione del rischio stesso ed in particolare a quelli innovativi (come i derivati) cresciuti esponenzialmente di importanza negli ultimi anni.

In particolare il primo dei due inconvenienti (la scelta semplicistica degli indicatori di rischio) ha consentito col tempo comportamenti maggiormente aggressivi sia nelle scelte di struttura finanziaria sia nei prezzi praticati alla clientela, soprattutto nelle fasi favorevoli del ciclo economico. Da qui la riproposizione della presunta contrapposizione tra obiettivi di stabilità del sistema bancario da un lato ed efficienza d'impresa dall'altro, soprattutto di fronte a strutture d'intermediazione più complesse ed articolate nei contenuti ultimi di rischio.

Il Nuovo Accordo affronta e propone (anche in maniera coraggiosa) di comporre le tensioni contrapposte riconoscendo ruolo regolamentare ai modelli interni delle banche, quando siano basati su metodologie dalle rigorose basi quantitative, per determinare il contenuto patrimoniale da detenere a fronte delle diverse categorie di rischio. Come ricorda A. Greenspan (⁷):

<< These banks need to be induced to create and use internal risk classifications in their banking book for establishing their minimum capital requirements. To ensure that minimum standards are used, the supervisor should be required to validate the conceptual and empirical basis of each bank's risk-classification and risk-management system. One of those tests could be the use of the system by the bank in making internal management decisions--pricing, reserving, and controls, for example. We should not try to establish separate regulatory and management systems, but one unified system in which supervisors and the managers are looking at the same thing. A weak or misused classification system would destroy any such process. >>

Si genera –come detto- una più sensibile relazione fra rischio e capitale di vigilanza, costruendo un meccanismo di incentivi in grado di operare verso il miglioramento della qualità della gestione ed il controllo del rischio, che rappresenta in ultima istanza fonte di valore per le banche e protezione per le autorità di vigilanza.

LE TENSIONI COMPETITIVE

Capitale e valore d'impresa sono strettamente connessi tra loro. I gruppi bancari, come le altre imprese, competono contemporaneamente:

- sul mercato dei loro prodotti e servizi (*vis a vis* con i loro concorrenti, bancari e non, soggetti o meno alle medesime regolamentazioni),
- sul mercato del capitale di rischio (*vis a vis* con gli altri emittenti di titoli di capitale),

⁵ Al ruolo dell'adeguatezza di capitale è dedicata una riflessione in R. Masera, R. Maino, *Capitale e Rischio: Recenti Tendenze e Prospettive nella Patrimonializzazione delle Banche Italiane*, Associazione per lo Sviluppo di Banca e Borsa, Quaderno n. 196, Milano, luglio 2002.

⁶ Il rapporto tra patrimonio ed attività ponderate per il rischio delle banche dei paesi del G10 attive a livello internazionale è passato dal 9,3% del 1988 all'11,2% di fine anni '90; oggi vi sono almeno 140 paesi in cui la normativa di Vigilanza si ispira in maniera più o meno stringente a questi criteri.

⁷ Alan Greenspan, "*Cyclicality and banking regulation*", Remarks by the Chairman of the Board of Governors of the US Federal Reserve System at the Conference on Bank Structure and Competition, Federal Reserve Bank of Chicago, Chicago, Illinois, 10 Maggio 2002. Nostra sottolineatura.

- sul mercato delle risorse tecniche, umane, professionali.

La creazione di valore nel tempo è condizione di continuità, sopravvivenza, successo per l'impresa. La creazione di valore è dunque un necessario punto di riferimento, di ancoraggio delle scelte gestionali. La creazione di valore dipende –nell'impresa finanziaria come in quella industriale- dalla struttura dei mercati da un lato e dalla struttura del rischio sottostante alle diverse aree d'affari dall'altro. La struttura del mercato dipende a sua volta dall'ambito competitivo, cioè, in definitiva, dalla varietà, difendibilità e riproducibilità dei vantaggi competitivi nel medio periodo (⁸). La struttura del rischio dipende dalla volatilità dei ritorni economici, dei valori, della liquidità degli investimenti necessari.

Il Nuovo Accordo influisce direttamente sulle variabili chiave di questo paradigma valutativo e gestionale. Esso condiziona in maniera multi dimensionale il mondo bancario andando ad impattare su:

- il numeratore della redditività: interviene sui margini corretti per il rischio, via la determinazione (e la successiva esplicitazione) delle variabili chiave per la fissazione dei prezzi (per quanto concerne il rischio di credito: i giudizi di *rating* interno, le probabilità di recupero, le esposizioni attese, le scadenze dei prestiti, la ciclicità dell'economia e così via) ⁹,
- il denominatore della redditività: determina il livello di capitale da detenere a fini regolamentari ed economici, influenzando anche il suo costo e la sua remunerazione,
- la volatilità associata alla redditività: interviene sulle possibilità di contenimento di rischio *via* diversificazione, mitigazione delle fonti di rischio, attivazione di operazioni di intervento sui libri creditizi e d'investimento (cartolarizzazione, derivati, mercati secondari),
- le prospettive della redditività: incide sulle prospettive di crescita ("*portfolio mix*") e sulla rispondenza alle attese del mercato e degli investitori.

L'accordo sul capitale presenta pertanto tutte le premesse per avere effetti determinanti sulla forma e sulle linee di sviluppo dell'industria finanziaria nel prossimo futuro. Il peso imposto dai requisiti di capitale è un elemento critico per il risultato della competizione nel medio termine, anche a livello di sotto-portafogli e potrà stabilire le linee di specializzazione degli operatori a livello internazionale.

Sotto questi punti di vista il nuovo assetto regolamentare inaugura una stagione nuova rispetto a quella apertasi in seguito al precedente Accordo del 1988. In quell'epoca la valorizzazione del capitale bancario non appariva un elemento centrale, se non per le banche statunitensi; obiettivi come la quota di mercato e la redditività operativa avevano maggior peso per le banche europee e nipponiche, peraltro ancora in gran parte mano pubblica o comunque condizionate da obiettivi pubblici. In ogni caso, in un contesto di scelte d'investimento e di allocazione delle risorse assai meno esposto alla globalizzazione, i differenziali di capitale potevano essere meglio sopportati e gestiti. Lo stesso arbitraggio regolamentare per alcuni aspetti poteva essere considerato tollerabile, se non addirittura salutare ¹⁰.

La nuova normativa incide sulla determinazione della quantità e della qualità di capitale per lo svolgimento dell'attività bancaria nel suo complesso; esprimendo tuttavia in modo più aderente e trasparente il rapporto tra capitale e rischio,

- rende direttamente visibili anche i requisiti per le sotto attività, siano esse divisioni interne o società autonome nell'ambito del gruppo bancario;

⁸ Si veda R.M. Grant, *Contemporary Strategy Analysis. Concepts, Techniques, Applications*, Oxford Blackwell, 1994; in Italia L'Analisi Strategica nella Gestione Aziendale, per i tipi del Mulino, Bologna 1994, pag. 258-263.

⁹ Molti commentatori individuano proprio nel riflesso e nella nuova disciplina sui prezzi uno degli effetti più immediati e più rilevanti delle scelte contenute nel NBCA. Si consideri ad esempio l'intervento di A. Saunders al seminario organizzato dal FITD presso il MPS S.p.A. a Siena il 20 giugno 2001.

¹⁰ A. Greenspan, "*Understanding Today's International Financial System*", Remarks by the Chairman before the 34th Annual Conference on Bank Structure and Competition, Federal Reserve bank of Chicago, May 8th 1998.

- offre ampie possibilità di gestione del rapporto capitale / rischio, incidendo sui diversi modelli di business perseguibili.

Ciò influirà sulle scelte allocative e produttive, toccando direttamente la formazione e l'esito dei giochi di assetto competitivo e strategico all'interno dei gruppi bancari e dell'intero settore, andando al di là del primitivo obiettivo di stabilità e di liquidità del sistema.

In un contesto di accentuato "pareggiamento concorrenziale", di contendibilità degli assetti societari e di riduzione delle protezioni istituzionali concesse alle banche, si viene d'altronde ad accrescere radicalmente la responsabilità nelle scelte dei percorsi individuali di sviluppo e di posizionamento competitivo dei singoli intermediari. "Sbagliare" sulla politica del capitale o sulle scelte strategiche è sempre meno permesso o compreso dal mercato, mentre aumentano le opportunità di scelta del proprio modello di business grazie alla tecnologia ed all'apertura dei mercati. In questo contesto si colloca ed agirà il Nuovo Accordo, per queste ragioni assume un ruolo ed un potenziale così ampio e rilevante.

Di seguito si riassumono le principali novità dell'Accordo, le scelte operate dalla Banca d'Italia nell'ambito delle proprie discrezionalità, i principali effetti attesi.

Il Nuovo Accordo e l'industria finanziaria: ambiti applicativi, rischi di credito ed operativi

Perimetro di applicazione dell'Accordo

Si tratta di una delle più importanti novità. L'Accordo si applica a livello consolidato della holding finanziaria capogruppo e comprende i diversi perimetri sottostanti (bancari e non). I requisiti patrimoniali devono essere rispettati sia a livello di gruppo che di singoli sottogruppi. Le scelte regolamentari, come ad esempio la facoltà di avvalersi o meno dei modelli interni, vale per tutti i sotto gruppi senza alcuna distinzione⁽¹¹⁾, comprese la componenti non bancarie (come ad esempio la gestione del risparmio) soggette ai nuovi requisiti sui rischi operativi. Nell'ambito dei perimetri di consolidamento rientrano anche le partecipazioni assicurative che, nel caso di quote di interessenza superiori al 10%, comportano la deduzione integrale del patrimonio della partecipata da quello del gruppo bancario detentore⁽¹²⁾.

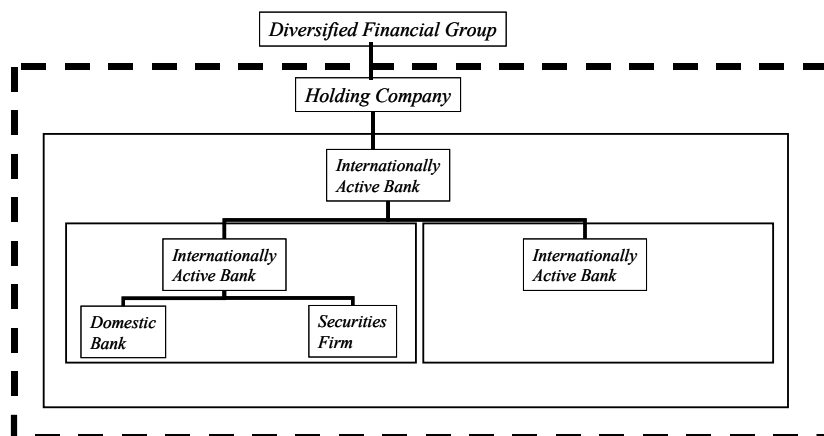
Tutte le interessenze partecipative che non sono consolidate o dedotte nel rispetto delle disposizioni sull'ambito di applicabilità del Nuovo Accordo verranno considerate come esposizioni *equity* e riceveranno specifiche ponderazioni di rischio di credito. In generale tali investimenti partecipativi assorbiranno maggiore patrimonio dato che si abbandona il criterio della ponderazione all'8% per adottare una misura più aderente al rischio di capitale implicito nell'interessenza⁽¹³⁾.

¹¹ Ad esempio, se a livello di gruppo si richiede di avvalersi dei modelli interni, essi devono essere adottati in tutti i sottogruppi, nazionali ed esteri, nei diversi contesti di mercato, eventualmente con gli adattamenti necessari alle diverse realtà. Produzione, manutenzione e validazione dei modelli è a cura della capogruppo con verifica d'ammissione da parte della vigilanza del paese in cui ha sede la capogruppo.

¹² Questo elemento è particolarmente importante per lo sviluppo delle aggregazioni di "bancassurance", le cui partecipazioni in compagnie danni e vita comportano pari deduzione del capitale ai fini del tier 1 di gruppo.

¹³ La materia delle partecipazioni diviene assai più complessa rispetto all'attualità; si veda più avanti. La materia tuttavia non è ancora del tutto stabilizzata, la componente discrezionale dei "supervisor" locali è elevata, probabilmente si assisterà ancora a mutamenti in fase di approvazione finale del documento.

Ambito di Applicazione del Nuovo Accordo



I requisiti a fronte dei rischi di credito

Le più importanti innovazioni si riscontrano nell'area dei rischi di credito sotto due punti di vista

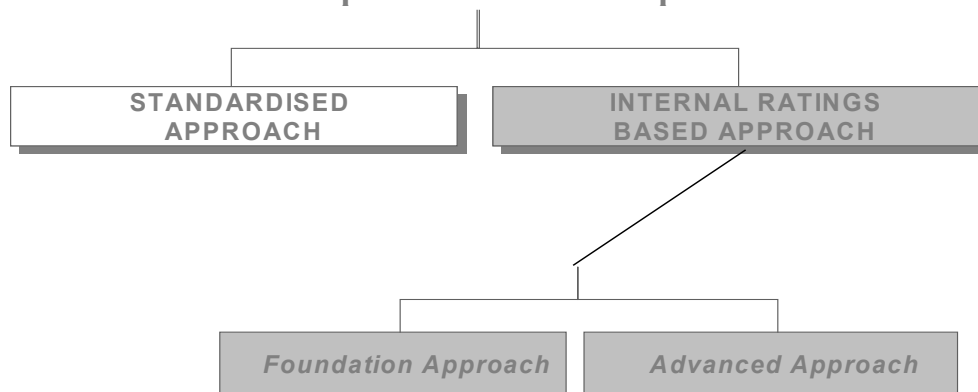
- il riconoscimento degli strumenti di mitigazione del rischio di credito, sia nelle tradizionali forme delle garanzie e dei collateralizzati su cespiti finanziari e reali, sia nelle forme più innovative come gli strumenti derivati;
- il riconoscimento dei modelli interni per la valutazione del rischio di credito di controparte e di operazione, nonché per gli interventi strutturati, complessi, innovativi.

Si illustreranno separatamente i due aspetti e gli effetti attesi sul mercato.

Opzioni regolamentari

I supervisor permetteranno alle banche di scegliere fra due metodologie per calcolare i requisiti minimi di capitale per il rischio di credito. La prima alternativa è data dal valutare quantitativamente il rischio di credito in una maniera standard utilizzando giudizi di merito di credito esterni (*Standardised Approach*), la seconda alternativa (*Internal Ratings Based Approach*) permette alle banche di utilizzare, previa approvazione e validazione da parte delle autorità di vigilanza, i propri modelli di stima interni per la misurazione del rischio di credito.

Pillar I: le diverse alternative per il calcolo dei requisiti minimi di capitale



Il riconoscimento di strumenti di mitigazione del rischio

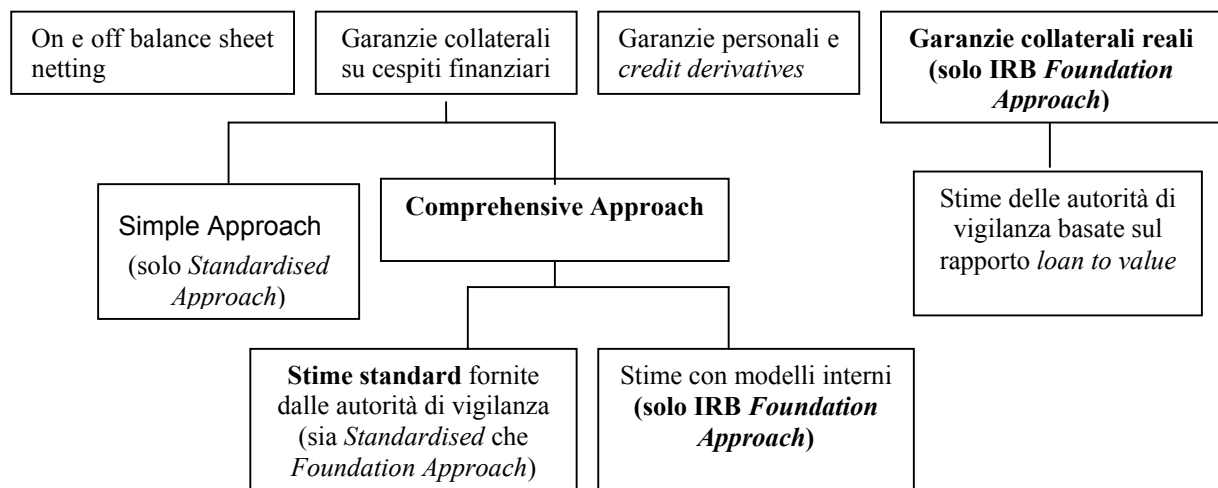
L'Accordo attuale consente riduzioni di capitale in presenza di una ristretta gamma di garanzie e/o *collateral* (garanzie di paesi/banche appartenenti all'OCSE, banche multilaterali di sviluppo, alcune ESP e coperture ipotecarie residenziali) nonché in presenza di accordi di compensazione (*netting*) stipulati bilateralmente fra le parti a fronte di operazioni OTC. I derivati creditizi non sono considerati essendo strumenti innovativi troppo recenti rispetto all'emanazione dell'Accordo del 1988 e alle sue successive modifiche. Il Nuovo Accordo, con differenze contenute tra i diversi approcci consentiti (siano essi basati sui modelli interni o meno), amplia in maniera significativa lo spettro delle tecniche e degli strumenti di mitigazione del rischio aggiungendo ulteriori categorie di garanzie e/o *collateral* ed estendendo la gamma dei garanti considerati. Esso poi riconosce esplicitamente ai derivati creditizi la loro capacità di riduzione del rischio e consente, laddove permesso dalla legislazione fallimentare locale, la compensazione operativa fra prestiti e depositi in bilancio.

Si tratta di una serie di innovazioni di grandissima rilevanza. Il riconoscimento più ampio e strutturato di dette mitigazioni ha un impatto notevole sui requisiti patrimoniali, tale da accendere sicuramente l'interesse dell'intera industria bancaria. I benefici (essendo fruibili praticamente dall'intero mercato, prescindendo in larga parte dall'adozione o meno dei modelli interni) incideranno sicuramente sul comportamento operativo futuro degli intermediari, generando utilizzi assai più articolati e diffusi delle garanzie e degli strumenti di cessione del rischio. Tuttavia per poter accedere a questi benefici occorrerà rispettare prescrizioni piuttosto rigide sulla struttura contrattuale degli strumenti e sulla gestione delle garanzie e dei *collateral* con conseguenti rivalutazioni e *remargining* giornalieri, aggiornamenti periodici delle valutazioni degli immobili e così via. Vi è facilmente da ritenere che si apra una stagione di revisioni contrattuali ampia e profonda, che verrà anche probabilmente accompagnata da interventi sulla normativa fallimentare - laddove necessario- per cogliere i benefici che sono aperti ai nostri competitori internazionali. Il pieno riconoscimento dei derivati creditizi nella normativa spingerà poi in maniera decisiva all'affermazione di questo mercato su basi anche più solide e meno frammentate rispetto ad oggi.

Con riferimento ai *collateral* o garanzie collaterali su cespiti finanziari¹⁴ sono previsti due approcci: semplificato (*Simple*) e globale (*Comprehensive*). Le banche possono optare per una delle due tipologie per il *banking book* ma per il *trading book* sono tenute ad applicare il *Comprehensive Approach*.

¹⁴ Per l'approccio semplificato vengono riconosciute le seguenti garanzie su cespiti finanziari: depositi, certificati di deposito emessi dalla banca creditrice, oro, azioni quotate nei principali indici, alcune tipologie di quote di fondi comuni e altre quote in organismi di investimento collettivo in titoli negoziabili, alcune tipologie di obbligazioni (rating BB- o migliore quando sono emesse da enti *sovereign* o ESP, rating BBB- o migliore quando sono emesse da altri emittenti fra cui banche e società finanziarie), obbligazioni senza rating ufficiali quando sono trattate in mercati riconosciuti, si qualificano come "*senior debt*" e sono emesse da banche le cui emissioni con la stessa *seniority* hanno un rating ufficiale uguale o superiore a BBB-. Per l'approccio globale si aggiungono anche le azioni che non sono quotate in un indice principale ma che vengono comunque scambiate in un mercato riconosciuto e quote di fondi comuni e altre quote in organismi di investimento collettivo in titoli negoziabili che contengono tali azioni.

TECNICHE DI MITIGAZIONE DEL RISCHIO DI CREDITO



N.B.: Nell’ambito dell’*Advanced Approach* vi è facoltà di adottare modelli interni anche per la stima dell’effetto mitigante delle diverse garanzie, modelli basati su osservazioni storiche di appropriata profondità, che devono essere validati dalla Vigilanza.

GARANZIE PERSONALI E CREDIT DERIVATIVES.

Un punto che tocca in maniera diretta i rapporti con le imprese e la stessa componente progettuale dei diversi interventi, soprattutto di quelli complessi in gruppi di imprese, riguarda il trattamento delle garanzie personali e, in certa misura, quello dei derivati creditizi. Per ambedue queste fattispecie si applicano le stesse regole per il riconoscimento e l’idoneità del garante e gli stessi requisiti operativi minimi nello *Standardised Approach* come nel *Foundation Approach*.

Il punto fondamentale è rappresentato dalla cd. “PD substitution”, vale a dire che la qualità creditizia del garante (o del venditore di protezione nel caso dei derivati) si sostituisce a quelle del garantito; anche le imprese, non solo le istituzioni finanziarie, potranno agire come garanti riconosciuti ai fini della mitigazione del rischio¹⁵.

Le garanzie personali ed i *credit derivatives* devono rappresentare un’istanza diretta e non condizionata nei confronti del garante¹⁶ inoltre devono essere strumenti irrevocabili, esplicitamente riferiti a specifiche esposizioni, con una copertura chiaramente definita. Vengono specificate alcuni requisiti operativi per il riconoscimento delle garanzie personali e dei derivati creditizi ai fini della mitigazione del rischio. Nell’ambito dei *credit derivatives* solo i *credit default swaps* e i *total return swaps*, che forniscono una protezione equivalente alle garanzie personali, hanno le caratteristiche per essere riconosciuti come meccanismi di riduzione del rischio.

Nel *Foundation Approach* la banca potrà anche sostituire la LGD dell’operazione sottostante con quella della garanzia. Le ponderazioni di rischio derivanti da questi aggiustamenti non devono in ogni caso essere inferiori a quelle che verrebbero utilizzate se l’esposizione fosse direttamente con

¹⁵ Alla quota di esposizione assistita da questo tipo di garanzie vengono associate le ponderazioni di rischio attribuibili al garante nell’Approccio *Standardised* o la PD appropriata al grado di merito di credito del garante nel *Foundation Approach*. La quota di esposizione non assistita riceverà la ponderazione o la PD propria della controparte).

¹⁶ Il garante stesso per essere riconosciuto come un valido fornitore di protezione deve soddisfare alcune specifiche caratteristiche: deve essere un’entità sovereign, un’entità del settore pubblico (ESP), bancaria o finanziaria a cui si associano ponderazioni di rischio inferiori a quelle della controparte garantita, può essere un qualunque altro tipo di entità (soprattutto corporate) purché con un rating non inferiore ad A-, sono inoltre incluse casa madre, sussidiarie ed affiliate di rating superiore. (par. 159).

la controparte che fornisce la garanzia. Questi strumenti di mitigazione del rischio non devono riflettere la probabilità congiunta di un default da parte della controparte e del garante.

Va da sé che i riconoscimenti sopra detti consentono a tutte le banche (indipendentemente dal regime in cui sono inserite), in presenza di mercato maturo ed affermato, di “comperare” o “vendere” protezione creditizia per intervenire attivamente sul profilo di rischio del loro attivo. Ciò significa che tutti i crediti adatti ad essere coperti o ad essere negoziati saranno esposti ai prezzi di mercato (dato che potrebbero essere “trattati” in caso di bisogno) anche se, di fatto, non verranno poi effettivamente “transati”. Ciò imporrà verosimilmente una maggiore disciplina di prezzo verso i prenditori negoziabili dato che operazioni a prezzi di favore potranno generare perdite immediate in caso di cessione sul mercato o di acquisto di protezione.

L'approccio basato sui modelli interni

Sotto quest'aspetto si contano le innovazioni maggiori rispetto sia all'attualità sia alle proposte precedenti. Di seguito si citano le più immediatamente rilevanti.

DEFINIZIONE E TRATTAMENTO DEI DEFAULT

La definizione di default si basa sull'indipendente o concomitante avverarsi di due criteri:

1. **soggettivo**, che si fonda sulla valutazione della capacità dei debitori di adempiere in pieno alle proprie obbligazioni contrattuali. Vengono indicati taluni fattori o situazioni che indicano l'incapacità dei debitori di ripagare il debito (*unlikeliness to pay*). Nella categoria delle attività in default la Banca d'Italia ha ricordato che vanno ricondotte le esposizioni classificate, secondo le vigenti regole di vigilanza, come sofferenze, incagli, crediti ristrutturati o in fase di ristrutturazione.
2. **oggettivo**, in base al quale i crediti scaduti da oltre 90 giorni, su qualunque obbligo di debito materiale con il gruppo bancario di riferimento, configurano il verificarsi del default. Per i crediti *retail* e nei confronti di ESP il limite di 90 gg. è stato elevato da Banca d'Italia, nell'ambito dei suoi margini di discrezionalità, a 180 gg. Inoltre le banche italiane potranno applicare il limite dei 180 gg. anche ai crediti del portafoglio *corporate* per un periodo di transizione di 5 anni.

Per i crediti *retail* la nozione di default può essere applicata alla singola transazione, invece che alla controparte.

La definizione di default usata dunque per la costruzione e la validazione dei modelli interni comprende il numero di giorni di sconfinco e/o di impagato, pari a 90 giorni (portato a 180 giorni in regime transitorio per l'Italia in considerazione dell'evidenza empirica dell'impatto di questa definizione sulla ampiezza dei potenziali default). Anche per il *retail* (famiglie consumatrici e produttrici, prodotti specifici come credito al consumo e leasing) la definizione di default è fissata nei medesimi termini, ovvero come 90 giorni di ritardo di pagamento.

Questa definizione richiede una importante ed urgente rivisitazione dei contratti e dei comportamenti con la clientela per evitare di aumentare in maniera anormale le segnalazioni di rischio creditizio ⁽¹⁷⁾ sia verso il sistema che verso il mercato ⁽¹⁸⁾, con fabbisogni di capitale conseguenti.

¹⁷ Una elaborazione interna ha mostrato che oggi più dell'80% dei clienti che presentano impagato da 90 giorni per almeno il 20% delle loro esposizioni rientrano in *bonis* entro 12 mesi senza perdite per la banca; nel futuro non ci si potrà esimere dal mettere tali posizioni in segnalazione di default a fini regolamentari generando una ovvia crescita dei tassi apparenti di rischio.

¹⁸ Come è noto, infatti, l'Accordo, nel terzo “pilastro” prevede una larga trasparenza dei dati interni verso il mercato, con particolare riferimento alle informazioni sul livello di default.

Si valuti inoltre che questa definizione di default sostituirà quella (molto più articolata) oggi in uso che prevede “incagli” e “sofferenze”, con sotto articolazioni interne (come le posizioni “anomale”, “ristrutturate” o “in ristrutturazione”) o di sistema, come le “sofferenze rettificare”. Solo le sofferenze sono oggetto attualmente a segnalazione nominativa, le rimanenti sono indicazioni che hanno rilievo a fini interni.

Si profila all’orizzonte un problema di non poco momento: se il sistema di definizioni (e sottostanti comportamenti) tipici del “sistema Italia” non verranno a mutare significativamente, portando ad un allineamento tra definizione internazionale e sostanza economica del fenomeno (effettiva situazione di difficoltà che minaccia le ragioni dei creditori) si genererà un disallineamento competitivo rilevante tra banche italiane e d estere, riflesso in fabbisogni di capitale assai più elevati dei concorrenti. La trasparenza che accompagnerà la comunicazione dei livelli di default al mercato segnalerà un livello di rischio che, in effetti, le banche non avranno ma che allarmerà sicuramente la comunità finanziaria internazionale, abituata ad altri standard e contenuti potenziali di rischio. Ciò si rifletterà inevitabilmente su prezzi e condizioni.

Può essere proposto nei prossimi anni un “patto” tra banche, imprese ed istituzioni, nell’interesse di tutti, per giungere ad una soddisfacente revisione della normativa fallimentare (riflessa conseguentemente nella struttura dei contratti e delle relazioni di clientela) che consenta di mutare in modo permanente i comportamenti dei diversi attori per allinearsi agli standard internazionali.

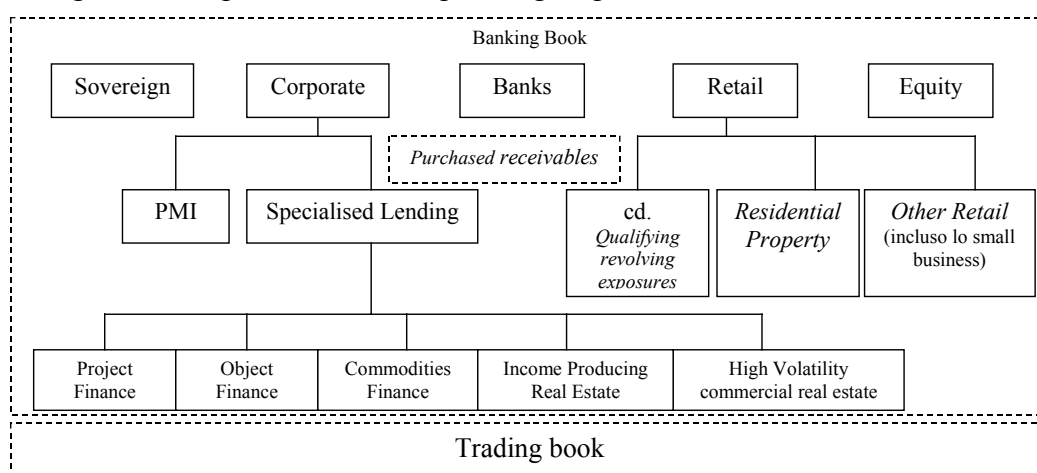
I modelli interni: il sistema di rating ed i diversi portafogli

Modelli e portafogli

Adottando l’approccio secondo modelli interni essi dovranno essere stimati ed applicati –senza eccezione- per tutti i diversi sotto portafogli dell’attivo a rischio. In pratica saranno richieste quattro “famiglie” di modelli rispettivamente per

- imprese, paesi a rischio, banche ed istituzioni finanziarie, entità del settore pubblico;
- linee di prodotto al dettaglio (*retail*);
- prestiti specialistici (cd. “*specialised lending*”);
- partecipazioni al capitale e titoli assimilabili.

Ciascuna famiglia di modelli avrà varianti relative a componenti significative per cui l’insieme di applicazioni riguarderà la pluralità di sotto portafogli riportati nel sommario schema sottostante.



Occorre notare che, dal punto di vista della funzione generatrice di capitale, banche, soggetti governativi, entità del settore pubblico, imprese grandi, medie e minori non beneficeranno più di distinzioni regolamentari (*ergo* saranno uguali sul piano del rischio) e l’onere verrà determinato soltanto dalla rispettiva qualità finanziaria ed affidabilità creditizia, espressa dal rating (ovvero dalla PD). È una novità fondamentale rispetto al passato.

CONFINI TRA CORPORATE E RETAIL

Tutte le imprese con ricavi annui superiori agli €50/ml. sono “*corporate*”, quindi valutate utilizzando i modelli interni di rating; parimenti tutte le imprese tra €50/ml. e €5/ml. sono (sulla base di una scelta esplicita di Banca d’Italia) da considerarsi “*corporate*” e quindi da valutarsi anch’esse individualmente tramite giudizi di rating, seppure con requisiti patrimoniali più favorevoli. A queste ultime si aggiungono le imprese che (singolarmente o nell’insieme del gruppo a cui appartengono) superano €1/ml di esposizione (accordato cassa e firma).

Le imprese che ricadono al di sotto di tali limiti possono essere trattate come *retail* (quindi anche senza una valutazione individuale di rating) se, oltre alle caratteristiche appena dette si aggiunge anche la circostanza che utilizzino prodotti di massa, la cui perdita è valutata su serie storiche molto lunghe (10 anni) per prodotti anziché per cliente.

Nel caso, poi, di operazioni di sconto di portafoglio la Banca d’Italia, sempre nell’ambito delle proprie discrezionalità, ha dato un’interpretazione ampia di “*purchased receivables*” allargandolo allo sconto *pro-solvendo*, includendo praticamente tutte le attività con sottostante operativo (cessione di contratti, fatture, sbf, etc..). Ciò favorirà l’operatività con POE quando si tratti di attività essenzialmente commerciale.

SPECIALISED LENDING

Le esposizioni di finanza strutturata devono possedere alcune fondamentali caratteristiche:

- l’esposizione deve essere verso un’entità finalizzata (*special purpose entity*)¹⁹, creata appositamente per finanziare e/o condurre l’attività fisica sottostante l’operazione di finanziamento,
- tale entità non deve avere alcun’altra attività e deve essere completamente separata da entità commerciali e produttive più ampie di modo che la fonte primaria di ripagamento del debito è il reddito prodotto dalla specifica attività finanziata piuttosto che dalla capacità indipendente di entità commerciali e produttive più ampie.

Lo *specialised lending* si suddivide a sua volta in cinque sottoportafogli che comprendono il finanziamento dei grandi progetti infrastrutturali (*project finance*), la gestione immobiliare (*income producing real estate*), il finanziamento di beni di investimento cospicui come treni, aerei, navi, etc., (*object finance*), l’*asset backed lending*, tra cui il cd.”*commodity finance*” e infine il finanziamento immobiliare che mostra un’alta volatilità delle perdite rispetto ad altre esposizioni di finanza strutturata (*high volatility commercial real estate o HVCRE*)²⁰.

Il Comitato non ha accolto le richieste dell’industria finanziaria. Le attività di *project finance* ricevono trattamenti di capitale piuttosto cautelativi, più onerosi di quelli di imprese con livelli di rischio confrontabili, soprattutto laddove le banche non siano in grado di stimare internamente le PD relative a questo tipo di attività e siano invece costrette ad utilizzare per tale ragione ponderazioni di rischio standard. Per tale ragione, se permarranno tali atteggiamenti anche nella versione definitiva, occorrerà che le banche avanzate adottino iniziative specifiche, come lo sviluppo (eventualmente su base consortile) di modelli interni idonei per tali operazioni, per ridurre l’impatto patrimoniale connesso e per consentire una miglior sostenibilità delle operazioni di questo tipo.

PURCHASED RECEIVABLES

A cavallo fra il portafoglio *corporate* ed il portafoglio *retail* viene inserito un sottoportafoglio riguardante i “*purchased receivables*” che comprende tutte le operazioni di acquisto da parte delle banche di crediti di natura commerciale di una società (o di un individuo) rispetto terzi a fronte della propria attività produttiva (anticipi su fatture, acquisto crediti, operazioni di sconto pro soluto e pro solvendo e operazioni di factoring pro soluto e pro solvendo).

¹⁹ Il concetto di *Special Purpose Entity* è in via di sistemazione per la riconciliazione con i principi contabili in ambito IASB.

²⁰ Banca d’Italia si è espressa dicendo di non voler per ora attivare in maniera distinta tale sotto portafoglio.

EQUITY

Il portafoglio *equity* include le interessenze (partecipazioni azionarie) dirette o indirette (strumenti derivati su azioni), con o senza diritto di voto, gli strumenti innovativi di capitale, gli strumenti ibridi di patrimonializzazione e i prestiti subordinati in entità produttive, commerciali o finanziarie che non sono consolidate o dedotte nel rispetto delle disposizioni sull'ambito di applicabilità del Nuovo Accordo. Gli strumenti considerati come un'esposizione *equity* sono le azioni o gli strumenti di debito irredimibili (o comunque con scadenza indefinita), che non richiedono alcun obbligo da parte dell'ente emittente e che danno solo un diritto residuale sulle attività e sui redditi dell'emittente.

Per calcolare i requisiti minimi di capitale per le esposizioni *equity* del *banking book* sono disponibili due metodologie:

1. approccio di mercato,
2. approccio basato sulla perdita attesa (PD-LGD).

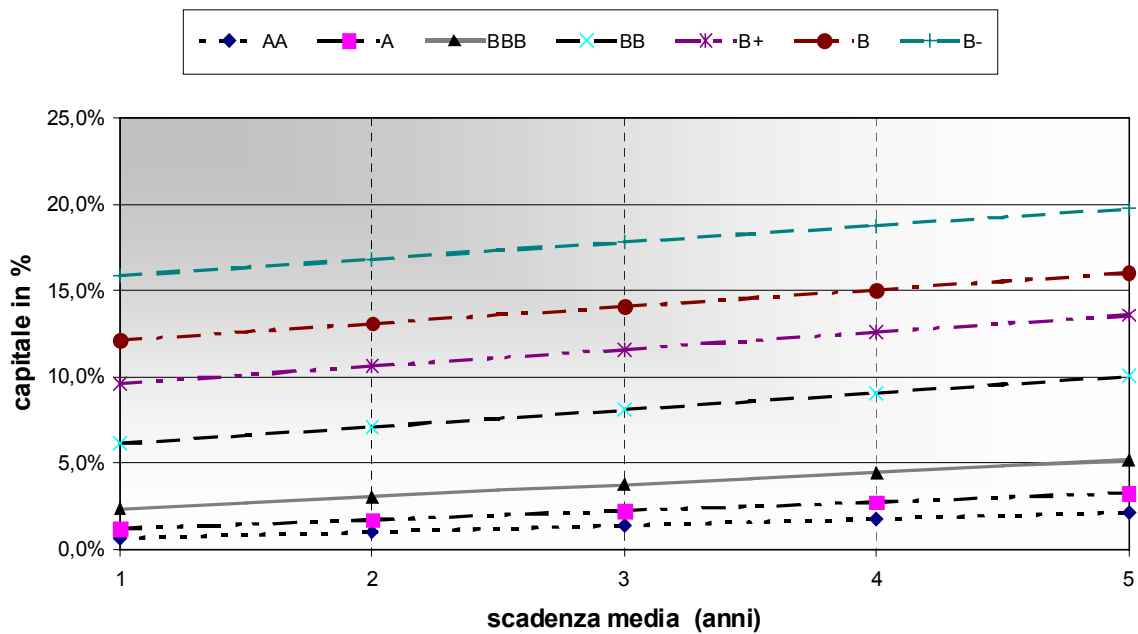
Le autorità di vigilanza, nell'ambito dei loro margini di discrezione, decideranno se e in quali circostanze le banche dovranno optare esclusivamente per uno dei due approcci oppure se potranno utilizzarli tutti e due simultaneamente. Banca d'Italia sembra essere propensa a consentire alle banche di optare per un solo approccio. In ogni caso, salvo casi del tutto particolari, il requisito patrimoniale sulle interessenze di capitale salirà da due a quattro volte quello attuale, con un aggravio significativo delle attività di "*merchant bank*" dei gruppi bancari.

L'EFFETTO "MATURITY" E LINEE "COMMITTED"

Nella versione attuale è stato confermato un aggravio dei requisiti patrimoniali in base alla scadenza residua dell'esposizione.

L'aggravio dei requisiti patrimoniali a causa di tale onere è piuttosto elevato, come evidenzia il grafico sottostante dove si nota che per una controparte con rating intermedio (ad esempio BBB), l'operazione con scadenza media a cinque anni (od oltre) richiede circa tra il 30% in più di capitale rispetto a quella ad un anno.

Basilea II: Capitale per rating e scadenze medie nel caso di operatività con controparti *corporate*, *sovereign* e banche



Questo trattamento avrà certamente effetti sul *pricing* delle operazioni a m/l termine, probabilmente fin dall'inizio del prossimo anno dato che, entrando in vigore nel 2005, l'Accordo "intercetterà" gli interventi posti in essere fin da ora.

Altrettanto importante è il fatto che per quanto concerne le linee "committed", salva l'approvazione di uno specifico modello interno, la nuova normativa considererà come utilizzato il 75% del margine disponibile delle linee committed, sia che siano *revolving facilities*, *back up facilities* o *notes issuance facilities*. Si tratta di un trattamento decisamente pesante per la remuneratività di queste linee che finora beneficiavano di un trattamento regolamentare di favore.

In linea di massima l'intero aggregato delle operatività interbancarie, anche di quelle internazionali, sarà toccato in maniera sostanziale dalle nuove norme tanto che le banche maggiormente attiva a livello internazionale stanno già ripensando le loro strategie operative "cross border".

Requisiti Minimi per il riconoscimento dei modelli interni

In estrema sintesi l'obiettivo chiave da cui scaturiscono i requisiti minimi per l'approccio IRB è quello di garantire che i sistemi e processi interni forniscano una attendibile valutazione del debitore e delle caratteristiche della transazione; una significativa differenziazione del rischio; ed una stima quantitativa del rischio stesso ragionevolmente accurata e coerente. Inoltre tali sistemi e processi devono consentire un effettivo ed efficace utilizzo interno delle stime ottenute.

Rating System Design

Il termine "rating system" si riferisce a tutti i metodi, processi, controlli e sistemi di *data collection* ed *information technology* impiegati per la valutazione del rischio di credito, l'assegnazione dei rating interni e la quantificazione delle stime di insolvenza e perdita. Nell'ambito di ciascuna classe di esposizioni le banche potranno utilizzare diverse metodologie di rating purché la scelta non sia dettata da finalità di "cherry-picking". Qualora una banca non sia in grado di soddisfare completamente tutti i requisiti minimi per l'ammissione del proprio "rating system" (non solo per il modello in quanto tale), essa dovrà produrre un piano di tempestivo riallineamento agli standard imposti e farlo approvare dal proprio *supervisor* oppure sarà tenuta a dimostrare che l'effetto del parziale inadempimento sul proprio rischio complessivo è "immaterial". Nelle more dell'implementazione dell'eventuale piano di riallineamento i *supervisor* valuteranno l'opportunità di aumentare i requisiti minimi patrimoniali della banca in questione, in linea con quanto previsto dalle disposizioni del Secondo Pilastro.

Rating dimension

I sistemi di rating utilizzati per le esposizioni verso corporate, sovereign e banche dovranno articolarsi in due dimensioni. La prima dovrà essere orientata al rischio di *default* del debitore (in particolare la *credit policy* della banca dovrà esplicitamente individuare per ciascun grado di rischiosità la probabilità di *default* ad esso associata e i criteri utilizzati per assegnare ad un debitore tale livello di rischio). La seconda dimensione dovrà riflettere fattori specifici della transazione quali *collateral*, *seniority*, tipo di prodotto, ecc..⁽²¹⁾.

²¹ Per quanto concerne il *retail*, nell'ambito dell'approccio IRB le banche saranno tenute ad assegnare tutte le esposizioni che soddisfano tale definizione ad un particolare pool avendo cura che tale processo garantisca una significativa differenziazione del rischio, conduca al raggruppamento di esposizioni sufficientemente omogenee e consenta una accurata e coerente stima del rischio a livello di pool. Al fine di assegnare le esposizioni ai diversi pool, le banche dovranno tener conto quantomeno dei seguenti fattori: caratteristiche di rischio del debitore e della transazione (tipo di prodotto e di *collateral*) ed eventuale stato di "delinquency" (dovranno essere previste almeno due categorie distinte ed univocamente identificabili di pool di esposizioni in arretrato ma non in default in base all'attuale *reference definition*). Per ciascun pool dovranno essere stimate PD, LGD ed EAD.

Rating structure

Tutte le banche che adotteranno un approccio *IRB* dovranno stimare la PD associata ad ogni classe di rating (*corporate/bank/sovereign*) o a ciascun pool di esposizioni (*retail*). “*PD estimates must be a long-run average of one-year realised default rates for borrowers in the grade*”. Le banche che sceglieranno di utilizzare l’approccio *Advanced* dovranno stimare le LGD, ed eventualmente le EAD, quali medie di lungo periodo ponderate sulla base dei *default*.

Le banche potranno utilizzare dati sia interni sia provenienti da fonte esterna (inclusi *pooled data*). Le stime dovranno essere basate sulla esperienza storica e sull’evidenza empirica e non solo su considerazioni soggettive o *judgemental*²². Le banche dovranno rivedere le proprie stime annualmente o anche più frequentemente.

La definizione di perdita da utilizzare per stimare la LGD sarà quella di perdita economica. Essa dovrà includere l’effetto di attualizzazione ed i costi diretti ed indiretti associati al processo di recupero.

Per quanto concerne le esposizioni verso *corporate, sovereign e banche*, i sistemi interni di *rating* dovranno consentire una significativa distribuzione delle esposizioni tra le diverse classi di *rating* senza eccessive concentrazioni nelle scale sia di *borrower* sia di *facility rating*. Per raggiungere tale obiettivo le banche dovranno prevedere un minimo di 7 classi di *rating* per debitori *in bonis* ed una ulteriore classe per quelli *in default*. Ciascuna classe di *rating* dovrà rappresentare una valutazione del rischio del debitore basata su uno specifico set di *rating criteria* ed dovrà essere univocamente associata ad una stima di PD. Non è stato stabilito un numero minimo di “*facility grade*” per le banche che utilizzeranno l’approccio *IRB Advanced* per stimare la LGD; è stato tuttavia precisato che occorrerà evitare il raggruppamento di esposizioni con LGD significativamente diverse in una sola classe. Le banche che utilizzeranno i “*supervisory slotting criteria*” per la sottoclasse *Specialised Lending* dovranno prevedere almeno quattro classi per i debitori *in bonis* e una per quelli *in default*.

Nell’ambito del portafoglio *retail* per ogni pool individuato le banche dovranno essere in grado di fornire stime quantitative di PD, LGD ed EAD. Debitori ed esposizioni dovranno essere significativamente distribuiti tra i vari pool evitando concentrazioni e garantendo che il numero di esposizioni in ciascun pool sia sufficiente per ottenere stime robuste del relativo rischio.

Rating Criteria

La descrizione delle classi di *rating* (e dei criteri utilizzati per attribuire le esposizioni alle diverse classi) dovrà essere sufficientemente dettagliata da consentire ai soggetti preposti alla determinazione dei *rating* di assegnare alla medesima classe debitori che presentino livelli di rischio simili. Tale coerenza dovrebbe essere garantita tra tutte le diverse linee di business, divisioni e localizzazioni geografiche. Le definizioni (scritte) dei giudizi di *rating* dovranno essere abbastanza chiare e dettagliate da consentire a soggetti terzi (*internal audit e supervisor*) di comprenderli, di replicarli e di valutarne l’appropriatezza. I criteri adottati dovranno inoltre essere coerenti con gli standard interni che presiedono all’attività creditizia della banca e con le politiche utilizzate per il trattamento di debitori “in difficoltà”.

Nell’assegnare i giudizi di *rating* le banche dovranno tener conto di tutte le informazioni disponibili. Le informazioni dovranno essere aggiornate; quanto più le informazioni a disposizione di una banca saranno limitate, tanto più prudente dovrà essere la sua valutazione del merito creditizio.

Orizzonte di temporale di valutazione

Benché l’orizzonte temporale utilizzato nella stima della PD sia annuale, le banche dovranno utilizzare un orizzonte temporale più esteso nell’assegnare i giudizi di *rating*. In particolare “*a borrower rating must represent the bank’s assessment of the borrower’s ability and willingness to*

²² Il principale obiettivo delle banche dovrà essere quello di ottenere stime accurate delle medie di lungo periodo. Tuttavia, i valori “veri” non sono osservabili e le stime comporteranno alcuni errori non prevedibili. A scopo prudenziale le banche dovranno aggiungere alle proprie stime un margine di “conservativismo”.

contractually perform despite adverse economic conditions or the occurrence of unexpected events".

Utilizzo dei modelli

Il giudizio ed il controllo dell'analista saranno necessari per garantire che tutte le informazioni rilevanti, incluse quelle non contemplate dal modello, vengano correttamente prese in considerazione (le banche dovranno predisporre regole scritte per l'integrazione dei risultati del modello con il giudizio dell'analista)²³.

Le banche dovranno dimostrare che i dati utilizzati per costruire il modello siano rappresentativi della composizione effettiva del proprio portafoglio. Esse dovranno inoltre prevedere un ciclo regolare di validazione dei modelli che includa il monitoraggio di performance e stabilità la revisione/aggiornamento ed il back-testing.

Le banche saranno tenute a documentare le specifiche definizioni di insolvenza e di perdita utilizzate internamente ed a dimostrarne la coerenza con la "reference definition" indicata dal Comitato di Basilea.

Rating System Operation

Nell'ambito dei portafogli *corporate*, *sovereign* e banche occorrerà assegnare un *rating* a ciascun debitore ed un *facility rating* ad ogni esposizione; nell'ambito del portafoglio *retail* ogni esposizione dovrà essere attribuita ad un pool. Le banche dovranno mettere a punto specifiche regole per la valutazione del merito creditizio di entità facenti parte di un gruppo²⁴.

L'assegnazione dei *rating* e la loro revisione periodica dovranno essere effettuate da soggetti che non possano trarre direttamente beneficio dall'attività di *lending*.

Borrower rating e *facility rating* dovranno essere aggiornati almeno annualmente²⁵ e comunque ogni qualvolta emergano nuove significative informazioni sui debitori e/o sulle esposizioni. Le banche dovranno mettere a punto un processo efficace per la rilevazione e l'aggiornamento di notizie rilevanti sulle condizioni finanziarie dei debitori e/o sulle caratteristiche delle esposizioni in grado di influenzare LGD e/o EAD (²⁶).

Stress test utilizzati per la valutazione dell'adeguatezza patrimoniale

Le banche *IRB* dovranno predisporre robusti processi di *stress testing* per valutare la propria adeguatezza patrimoniale. In particolare –oltre a *stress test* di carattere più generale- esse dovranno effettuare uno specifico *credit risk stress test* per valutare l'effetto di specifiche condizioni di mercato sui propri requisiti patrimoniali *IRB*. Viene anche definito che la modalità di "stress" usata come base di riferimento dovrà essere una "*mild recession*" costituita da due anni consecutivi di crescita zero o moderatamente negativa.

Corporate Governance, Utilizzo e Controllo dei Rating Interni

I rating interni e le stime di insolvenza e di perdita dovranno giocare un ruolo essenziale nell'ambito delle funzioni di *credit approval*, *risk management*, *internal capital allocation* e *corporate governance* delle banche che adotteranno approcci *IRB*. Per poter accedere agli approcci *IRB* ciascuna banca dovrà dimostrare di utilizzare un sistema di *rating* in linea con i "*minimum*

²³ I modelli di *credit scoring* e le altre procedure di rating automatico generalmente utilizzano solo un sottoinsieme delle informazioni disponibili. Benché tali procedure di rating automatico possano talvolta evitare alcuni degli "*idiosyncratic error*" tipici dei sistemi di rating nei quali il giudizio dell'analista gioca un ruolo prevalente, l'uso meccanico di informazioni limitate è anch'esso una fonte di errori di valutazione. Pertanto i modelli di *credit scoring* e le altre procedure automatiche saranno ammissibili come base primaria o parziale per l'assegnazione dei rating.

²⁴ In particolare occorrerà specificare i casi in cui lo stesso *rating* può (non può) essere assegnato ad alcuni (o a tutti gli altri) soggetti facenti parte dello stesso gruppo.

²⁵ Nel caso di *higher risk borrower* e *problem loan* l'aggiornamento dovrà essere più frequente.

²⁶ Per quanto concerne il portafoglio *retail* le banche dovranno verificare le caratteristiche di rischio e l'eventuale delinquency status di ogni pool almeno annualmente e controllare (anche a campione) che le esposizioni continuino ad essere assegnate al pool corretto.

requirements” da almeno tre anni. Tale richiesta si estende ovviamente alle stime interne di LGD e/o EAD nel caso di banche che decideranno di utilizzare l’approccio *IRB Advanced*.

Tutti gli aspetti rilevanti dei processi di *rating* e di stima dovranno essere approvati dal Consiglio di Amministrazione della banca o da un Comitato preposto e dal *senior management*.

Le *credit risk control unit* dovranno essere indipendenti e si assumono la responsabilità della progettazione o selezione, della implementazione e delle performance dei sistemi interni di *rating*.

Tali unità dovranno essere indipendenti dalle entità responsabili dell’attività di *origination*.

La funzione *Internal Audit* dovrà controllare almeno annualmente il sistema di *rating* della banca e la sua conduzione ponendo particolare attenzione alla verifica del soddisfacimento dei “*minimum requirement*”.

L’Advanced Approach

Sulla base delle informazioni offerte dall’attuale “*release*” del Nuovo Accordo, l’ammissione al trattamento cd. *Advanced Approach* comporta importanti adempimenti sotto diversi profili, tra i quali

- l’adattamento delle stime e delle funzionalità dei modelli (tra cui ad esempio, determinanti, sono quelle relative al default), nonché, sul piano legale, l’intervento sui contratti per ottenere validità regolamentare delle garanzie e delle operazioni di cessione / mitigazione dei rischi,
- l’intervento sulle procedure organizzative ed informatiche (con particolare riferimento al coordinamento ed all’armonizzazione delle diverse componenti del Gruppo, alla disponibilità di serie storiche di dati, alla gestione delle garanzie ricevute e così via),
- la revisione dei processi di controllo e delle responsabilità interne, con particolare riferimento a quelle degli Amministratori e del Collegio Sindacale della capogruppo e delle unità del Gruppo,
- la definizione dei processi di Auditing, sia con riferimento ai controlli sulle prestazioni dei modelli di valutazione del rischio di credito sia per quanto concerne quelli sui rischi operativi,
- l’esame dei rapporti con la vigilanza, le agenzie di rating, gli investitori istituzionali, il mercato.

L’ampiezza degli adattamenti, delle nuove realizzazioni, degli adempimenti e della fase – prevedibilmente lunga- di validazione e controllo dei modelli da parte di nuclei tecnici della vigilanza, richiede uno sforzo di rilevante portata da parte di molte funzioni, divisioni e società dei gruppi bancari internazionali che intendono accedere a tali riconoscimenti.

Gli investimenti appaiono altrettanto cospicui. Gli adattamenti software, organizzativi, legali e procedurali avranno costi particolarmente rilevanti. Analisti di una importante casa d’affari, sulla base di valutazioni micro economiche hanno avanzato l’ipotesi che, alla fine degli adattamenti necessari, il sistema bancario attivo a livello internazionale (direttamente coinvolto dall’Accordo) effettuerà investimenti diretti ed indiretti per una quota che andrà dal 7% al 9% del proprio attuale patrimonio di vigilanza ⁽²⁷⁾.

E’ probabile che costi così elevati saranno compensati solo nel lungo termine dai benefici patrimoniali che deriveranno dagli incentivi regolamentari ventilati dagli estensori dell’Accordo. Si adombra un costo netto patrimoniale per le banche che adotteranno l’Accordo e che lo porteranno ad operatività completa. La sfida è quella di abbandonare fin d’ora un approccio che guardi solo all’Accordo in quanto adempimento normativo e tragga invece dagli strumenti adottati tutte le opportunità che possono dare sul piano degli affari, della diversa proposta al cliente, della potenzialità di marketing e di erogazione di servizi professionali più elevati, con maggior valore, con contenuti di prestazione adeguati.

L’Accordo non prefigura soltanto uno sforzo attuativo, richiede anche una notevole dose di creatività imprenditoriale, gestionale, organizzativa, progettuale.

²⁷ Credit Suisse Group. “*Reflections on the New Basel Capital Accord Cost Impact*”, October 2001.

Operational Risk

Una delle grandi novità dell'Accordo riguarda l'inserimento di requisiti di capitale a fronte dei rischi operativi.

La definizione di Operational Risk viene individuata nel rischio di incorrere in perdite derivanti da errori o inadeguatezza di processi interni, persone e sistemi oppure da eventi esterni. Questa definizione include i rischi legali, esclude per ora i rischi strategici e di reputazione. Le metodologie di misurazione previste dall'accordo comprendono uno spettro di misure di complessità e di sensibilità al rischio crescenti.

BASIC INDICATOR APPROACH (BIA)

Il requisito di capitale richiesto è pari al prodotto del Gross Income (GI) – margine d'intermediazione – a livello di Gruppo per un coefficiente α , provvisoriamente fissato al 15%.

STANDARDIZED APPROACH (SA)

Il requisito di capitale si ottiene suddividendo l'attività della banca in business line standard e applicando al GI di ciascuna di esse un coefficiente β ; il requisito a livello di Gruppo è la somma dei requisiti delle business lines.

Business Line standard	Coefficiente β
• Corporate Finance	18%
• Trading and Sales	18%
• Retail Banking	12%
• Commercial Banking	15%
• Payment and Settlement	18%
• Agency Services	15%
• Asset Management	12%
• Retail Brokerage	12%

ADVANCED MEASUREMENT APPROACHES (AMA)

In questa opzione dello spettro di metodologie di misurazione il capitale regolamentare è ottenuto applicando la metodologia interna della banca. Tale metodologia di misurazione dovrà rispettare una serie di requisiti qualitativi e quantitativi che saranno descritti nel seguito. Le autorità di Vigilanza saranno tenute a validare sia il modello di misurazione adottato, sia l'attendibilità delle misure prodotte, confrontando i risultati ottenuti con quelli di banche di analoga dimensione e business mix; nel caso la credibilità delle misure non sia sostenibile adotteranno provvedimenti ritenuti necessari utilizzando gli strumenti sia del primo pilastro (capitale), sia del secondo pilastro dell'accordo.

Le banche per poter adottare un AMA sin dall'entrata in vigore dell'Accordo nel 2006 dovranno essere in grado di calcolare il proprio requisito regolamentare per un periodo di un anno, in parallelo con l'attuale accordo.

Le banche internazionalmente attive e dotate di sistemi "tecnologicamente" avanzati sono invitate a muoversi lungo lo spettro di approcci proposto e di avanzare verso l'opzione più sofisticata, gli AMA, non appena abbiano sviluppato la metodologia internamente. Le banche sono tenute ad adottare metodologie di misurazione del rischio operativo adeguate al loro profilo di rischio.

Per quanto sperimentale, l'insieme dei rischi operativi si sta muovendo verso un assetto sempre meglio delineato. L'insieme di tali rischi, anche a seguito delle indicazioni dell'Accordo, sarà oggetto di ulteriori indagini, raccolte di dati, misurazioni specialistiche, ponendo le premesse per una "practice" diffusa e stabilizzata. Anche in questo caso l'industria bancaria e finanziaria potrà dare un contributo significativo alla crescita delle tecniche di gestione del rischio, introducendo

elementi di valutazione che per ora si sono prevalentemente sviluppati in ambito industriale e dei servizi a maggior contenuto manifatturiero.

Viene richiesto infatti di determinare il requisito di capitale pervenendo alla determinazione analitica di “*expected*” e “*unexpected loss*”. Il sistema deve essere sufficientemente granulare da catturare i principali *risk drivers* degli eventi nella coda della distribuzione. È consentito utilizzare una correlazione tra le varie categorie di rischio; l’incertezza derivante da periodi di stress deve essere adeguatamente trattata dal sistema.

Il sistema deve considerare dati interni, dati esterni (consorzi, database pubblici), analisi di scenario e fattori che considerino il “*business environment*” ed il sistema dei controlli interni. I dati interni sono l’elemento cruciale del sistema di misura e devono essere rilevati nell’attività corrente della banca ed avere una profondità storica di almeno 5 anni (3 nel periodo transitorio). È riconosciuta la possibilità di mitigazione del rischio tramite strumenti quali le assicurazioni fino ad un livello del [10-25%] del requisito calcolato senza la mitigazione. Sono però richiesti standard relativi alla solvibilità della controparte così come relativi alla tempestività e certezza del pagamento ed alla certezza della copertura temporale (è ad esempio richiesta una vita residua minima del contratto di assicurazione di almeno 12 mesi e una *cancellation policy* di almeno 90 giorni).

L’impatto del Nuovo Accordo sul Capitale sul sistema delle imprese e dell’economia reale

Appare ovvio che, trattandosi di innovazioni nella normativa bancaria e finanziaria, l’attenzione dia priorità all’analisi degli impatti che il Nuovo Accordo avrà sulle istituzioni creditizie.

Occorre tuttavia rilevare che le nuove disposizioni regolamentari di Basilea avranno importanti ripercussioni anche sulle imprese, sui movimenti dei capitali e sugli investimenti internazionali.

Legare con maggiore aderenza il fabbisogno di capitale al rischio sottostante a un finanziamento o a un investimento implica inevitabilmente che il prezzo di quel finanziamento o di quell’investimento divengano maggiormente sensibili al rischio implicitamente contenuto. Questa considerazione ha portato taluni osservatori a paventare un effetto indotto di carattere restrittivo nei confronti delle imprese, sulla base delle seguenti considerazioni:

1. i tassi praticati potranno scendere per i prenditori di qualità migliore, prenditori che, tuttavia, sono quelli che meno abbisognano di capitali e che quindi saranno indotti solo in maniera limitata a rivedere il volume dei loro utilizzi (con riflessi sulle politiche di investimento) al ridursi del costo del denaro loro praticato;
2. i tassi praticati verso i prenditori di qualità creditizia inferiore (area di operatori che comprende in larga misura il *middle market* e lo *small business*) vedrebbero peggiorare le condizioni loro praticate con un effetto di compressione della capacità di indebitamento e di revisione delle opportunità di investimento.

Accanto a tali effetti un tantum, si è inoltre sostenuto che la più elevata sensibilità al rischio sottostante determinerà altresì un effetto strutturale di carattere pro-ciclico, che si cumula e interagisce con quello connesso ai titoli di capitale detenuti in portafoglio. In particolare, nell’attuale situazione di forte rallentamento degli Stati Uniti, di stagnazione europea e di recessione in Giappone, la domanda regolamentare di maggiore copertura patrimoniale per perdite impreviste potrebbe accentuare le forze recessive su scala mondiale.

Tali argomentazioni, non possono essere respinte come prive di fondamento anche se devono essere arricchite con una analisi prospettica più ampia sugli effetti attesi. Esse trascurano, peraltro, la rilevante importanza che verrà ad assumere la migliore capacità delle banche di valutare, selezionare, ri-indirizzare il credito disponendo di modelli di rating interno, validati dalla propria

esperienza storica e dall'attenta analisi delle autorità di vigilanza. Come rileva A. Greenspan ad una recente audizione ⁽²⁸⁾

<< As critics correctly have noted, such an approach has the potential to create procyclical swings in the minimum required capital of banks as the risk classifications of credits migrate up and down in conjunction with the state of the economy. I think this is an example of what I referred to at the outset: regulations in banking will have their own cyclical responses as events move banks toward and away from minimums. But that also would be the case for self-imposed management guidelines in an unregulated world.

Let me emphasize that the basic cause of procyclical bank lending is less the result of rules—regulatory or self imposed-- and more our difficulty in predicting the future. No lender starts out to make loans that default. Risk management does not enable us to perceive unfolding events with any greater clarity. But it creates an analytical structure and enforces reference to past events and, in so doing, eliminates consideration of or suggests higher pricing for loans with a low probability of repayment.

Enhanced risk management, by increasing our ability to focus better on probabilities, will tend to flatten cyclical lending patterns.

Indeed, though we are not going to eliminate cyclically correlated changes in attitudes of human beings, I am impressed by the effect that facts, historical relationships, and quantification can have on reducing such swings.

First, relative to what we have today, Basel II is endeavoring to reduce cyclical reserving and write-offs that traditionally have come with the late recognition of excess risk taken earlier.

Second, the supervisory leg of Basel II is being structured to supplement market pressures in urging banks to build capital considerably over minimum levels in expansions as a buffer that can be drawn down in adversity and still maintain adequate capital.

Finally, negotiators in Basel continue to fine-tune the proposed Accord in ways that promise to damp cyclical swings in capital requirements relative to what was implied by last year's proposal. >>

Al riguardo appare di fondamentale rilievo poter disporre di basi statistiche sufficientemente lunghe per valutare le distribuzioni di probabilità di perdite imprevedute all'interno di fasi cicliche positive e negative.

È bene notare peraltro che, accanto a tali modelli (ed anche grazie ad essi, alla sfida che la loro elaborazione e gestione porrà alle capacità tecniche degli analisti creditizi) permarrà comunque il ruolo fondamentale della esperienza e della capacità critica del valutatore, nonché della sua responsabilità del farsi carico della decisione finale nel classificare la controparte. Come recepito dall'Accordo stesso, sarebbe d'altronde impensabile che un approccio puramente meccanico all'uso dei modelli disperdesse esperienze qualitative e conoscenze specifiche preziose, finendo per de-responsabilizzare l'attività quotidiana dell'erogazione del credito. Ciò, tra l'altro, genererebbe a sua volta nuove fonti di rischio, come il rischio di modello, legato all'eccessiva, financo esclusiva, dipendenza dagli strumenti quantitativi lasciati agire, con applicazioni acritiche, nel determinare le scelte di selezione del credito.

Se, tornando alle considerazioni sugli effetti della normativa, può avere qualche fondamento l'ipotesi che la disponibilità di più rigorose classificazioni interne possa generare una spinta verso l'alto delle condizioni praticate ai prenditori di minore qualità (*flight to quality*), è anche vero che gli intermediari saranno attrezzati per riconoscere con prontezza i miglioramenti della qualità creditizia stessa e/o di valutare con maggiore precisione la portata, la fondatezza e la praticabilità di piani di *recovery* elaborati dalle aziende, piani basati su comuni obiettivi, reciprocamente compatibili, tra banca ed impresa.

A ben vedere, modelli di rating interni affidabili e significativi, accompagnati da competenza ed esperienza professionale, pongono le banche nella posizione di riprodurre funzioni vicine a quelle del mercato: corrette valutazioni del rischio porterebbero infatti a trattare i finanziamenti ai clienti sulla base di prezzi che si avvicinerebbero a quelli osservabili in un libero gioco di mercato nel

²⁸ Alan Greenspan, "Cyclical and banking regulation", citato. Nostra sottolineatura.

quotare emissioni pubbliche delle medesime imprese, a seguito di processi di arbitraggio, fino a trovare equilibrio tra le aspettative degli investitori.

IL RAPPORTO BANCA IMPRESA

La diffusione dei modelli di rating interno rappresenta pertanto un cambiamento di grande portata anche nel rapporto tra banche ed imprese, intervenendo nel ridefinire i confini dei rispettivi rapporti di relazione informativa ed operativa. Le imprese di migliore qualità creditizia verranno spinte - probabilmente anche dalle stesse banche - ad attingere risorse direttamente dal mercato migliorando competitività ed efficienza nella raccolta di fondi. Per le imprese di qualità media ed inferiore, il rating determinato dalle banche diventerà una variabile strategica per regolare il costo e l'efficienza delle proprie scelte di struttura finanziaria, di finanziamento degli investimenti, la politica del capitale.

Ciò determinerà verosimilmente una maggiore importanza delle funzioni finanziarie all'interno delle imprese ed una maggiore attenzione alla programmazione delle risorse e dei processi di sviluppo. Si delinea un passaggio fondamentale per le imprese: la funzione finanza diverrà tanto importante quanto quella commerciale, organizzativa, tecnologica.

Ciò è peraltro fondamentale per dare ulteriore pressione al miglioramento organizzativo delle imprese, anche di media dimensione. Globalizzazione, forte tensione innovativa e rapido avvicendamento nel ciclo di vita dei prodotti, impongono oggi alle imprese un saldo controllo delle fonti di rischio, siano esse di carattere reale o finanziario. Le strategie con cui le imprese affrontano questo ambiente competitivo non possono essere carenti sul piano finanziario. È necessario ricercare la continua coerenza tra struttura delle fonti e obiettivi più generali di crescita, innovazione e posizionamento di mercato. La finanza d'impresa assumerà pertanto un ruolo centrale, sovente decisivo quando siano in gioco anche l'opportunità di crescita esterne.

I rating d'altronde offrono un fondato giudizio sulla probabilità che si verifichino situazioni di insolvenza dell'impresa. Il controllo del rischio di illiquidità e d'insolvenza è anche, nell'attuale contesto, obiettivo strategico dell'impresa, per affrontare con sicurezza situazioni e mercati molto volatili e turbolenti.

Le imprese del middle market e dell'economia locale, pur continuando verosimilmente a dipendere dalla intermediazione bancaria, si vedranno valutate in forme professionali, comprovate, metodologicamente evolute e sofisticate. Le banche, d'altronde, su questi segmenti competeranno sempre più attraverso la qualità e l'efficienza informativa dei loro processi valutativi (in cui ruolo essenziale, ma non esaustivo, è coperto dai modelli, integrati dalla capacità critica e dalle conoscenze dirette degli analisti). Da tali processi dipenderanno i giudizi sul rischio assunto, sul *pricing* e sul fabbisogno di capitale conseguenti, sulla misurazione della performance e sulla creazione di valore.

Da questa competizione non può che derivare valore per le imprese che negozieranno con interlocutori bancari e finanziari sempre più sofisticati, consapevoli ed esperti nel valutare, nel prezzare e nel gestire il rischio.

I rating e i mercati locali del credito

I giudizi di rating non sono indipendenti dai mercati locali.

Pur in un contesto di globalizzazione, i mercati dei beni e dei servizi sono ancora diversi, fundamentalmente *local*. Le condizioni operative ed organizzative riflettono, talora esaltano, tali differenze.

Le strutture finanziarie con cui le imprese affrontano condizioni così variegata, unite a disparità di regimi fiscali, normativi, contrattuali e civilistici, rendono diversificate le condizioni che assicurano, sui vari mercati, le esposizioni delle imprese al rischio d'insolvenza.

Ciò ancor di più quando come per il mercato italiano - e, più in generale, per quello europeo continentale - la produzione si basa su imprese medie e medio piccole, operanti su segmenti di nicchia con vantaggi competitivi specifici su mercati maturi.

L'impegno degli istituti di credito, che operano sui diversi mercati, a mettere a punto modelli interni validati nei singoli contesti, va incontro all'esigenza di adottare sistemi di valutazione (modelli, procedure, processi) ancor meglio diversificati e meglio calibrati sui differenti ambienti operativi.

A tal proposito in Sanpaolo IMI è stata condotta una ricerca per confrontare i modelli interni con quelli esterni e valutare se e quanto fosse possibile importare modelli di rating dall'esterno²⁹ in forma acritica o, perlomeno, utilizzare le variabili che si sono mostrate rilevanti in altri contesti per stimare propri modelli calibrando semplicemente i coefficienti. La ricerca è stata condotta su di un campione casuale di mille società clienti; per ciascun soggetto di tale campione

1. è stato formulato un giudizio di rating utilizzando il modello interno,
2. è stata contestualmente applicata alle medesime informazioni disponibili una nota formula di score utilizzata da anni nei contesti anglosassoni.

I risultati sono stati eloquenti. Solo il 60% circa dei rating migliori (nell'area AAA e AA) è confermato, mentre ben il 4% è indicato come potenzialmente inadempiente; nelle classi di rating di qualità più bassa - dove le divergenze assumono significato più rilevante sul piano operativo- le concordanze sono inferiori, se non pressoché nulle (ad esempio solo il 2,61% delle controparti con rating interno BBB mantiene la stessa valutazione utilizzando la relazione applicata). Risultati del tutto analoghi si hanno se si utilizzano le variabili chiave del modello internazionale per stimare una relazione statistica applicata ai campioni interni di stima. Anche in questo caso le concordanze, pur aumentando ovviamente, non lasciano trasparire la possibilità di usi operativi della relazione così stimata.

L'area di indicatori che è maggiormente responsabile di tali discordanze fa proprio riferimento alla gestione del capitale circolante e della liquidità che, come fanno gli analisti finanziari, distingue in maniera netta i bilanci delle imprese italiane dalle analoghe imprese sui mercati internazionali (ad esempio, i debiti verso i fornitori e le forti dilazioni dei tempi di pagamento hanno supplito per molto tempo alla carenza di liquidità delle imprese italiane).

Le differenze sono tali dunque da sconsigliare l'utilizzo acritico e indifferenziato di modelli già esistenti sviluppati su altri mercati domestici, ancorché questi modelli siano altrove di conclamata validità. Diversi contesti di mercato richiedono analisi e modelli aderenti alle condizioni locali.

Non si tratta di un fatto dal rilievo secondario.

Questa considerazione indica al tempo stesso un limite ed una opportunità per il sistema finanziario italiano:

1. mettere in piedi un sistema di rating efficace ed efficiente rappresenta un lavoro complesso e metodologicamente impegnativo, quindi costoso,
2. disporre di una affidabile ed efficiente informazione di rating rappresenta per contro un valore per l'organizzazione che lo utilizza, un salto di qualità nella valutazione e nella capacità di proposta, una capacità distintiva nel servire e sostenere la propria clientela.

Si tratta di un limite e di una opportunità che vanno attentamente valutati. Metter mano a questi strumenti da parte delle banche richiede una visione strategica di ampio raggio ed una impostazione ben chiara sul piano organizzativo per trarne i dovuti benefici.

IL CONTRIBUTO DI TRASPARENZA AL MERCATO.

L'adozione diffusa di giudizi di rating da parte delle banche e degli intermediari finanziari avrà ripercussioni anche sui mercati finanziari. Il rischio di credito quotato sui mercati finanziari varia oggi notevolmente da situazione a situazione. Sui mercati anglosassoni si rilevano sufficiente trasparenza e spessore delle contrattazioni, mentre ancora limitato è il listino dei titoli e la frequenza delle contrattazioni sui mercati europei continentali.

²⁹ Si fa riferimento in particolare al modello stimato da Altman nel 1995 e rivisitato nel 1998 alla luce della crisi asiatica, noto come EMS model (Emerging Market Score model). Si veda in proposito E. I. Altman, A. Saunders, "Credit Risk Measurement: Developments over the Last 20 Years", *Journal of Banking & Finance*, 21, 1998.

La diffusione di giudizi espressi, per via analitica, da agenzie ufficiali e da banche particolarmente sofisticate, può in questi ultimi casi contribuire in maniera decisiva all'ispessimento del mercato e ad una crescita della sua significatività. Giudizi e valutazioni infatti potranno circolare, anche se a produrli non saranno direttamente gli investitori di mercato attraverso la loro attività di trading. Forse non potranno affermarsi tecniche diffuse di arbitraggio ma in ogni caso aumenterà il livello di informazione con cui gli operatori effettueranno le loro scelte.

Ciò genererà vantaggi per tutti, innescando un circolo di carattere virtuoso.

La diffusione di tali informazioni e la loro sperimentata affidabilità potrà favorire una ulteriore diffusione di strumenti di negoziazione del rischio di credito, come la cartolarizzazione ed i derivati su crediti, mobilizzando parte degli attivi creditizi, alimentando ulteriori ispessimenti dei mercati.

Vi è un rilevantissimo serbatoio di efficienza da sfruttare nell'informazione sul contenuto di rischio di un prestito, di un'obbligazione, di un'operazione fuori bilancio.

Comportamenti degli operatori via via più attenti al rapporto rischio / rendimento possono, in potenza, generare riallocazioni imponenti di risorse tra imprese, regioni, settori, anche a vantaggio di un guadagno di efficienza delle imprese stesse, non solo dei finanziatori.

La quotidiana capacità di esprimere e praticare prezzi allineati al rischio sottostante rappresenta una delle rivoluzioni micro-economiche che, pur silenziose, sono in grado di trasformare profondamente il comportamento di tutti gli attori in gioco e le scelte stesse del sistema.

L'interesse per la diffusione di sistemi affidabili e sofisticati di gestione del rischio di credito rappresenta un obiettivo comune per banche, intermediari finanziari, autorità di vigilanza, autorità pubbliche nazionali e sovra-nazionali. La messa a punto e la diffusione di modelli di gestione del rischio adeguati e sperimentati rappresenta un interesse convergente per i diversi attori, funzionale a garantire la stabilità del sistema, non solo a determinare il potenziamento dei vantaggi competitivi degli uni o degli altri soggetti operanti sul mercato.

In un certo senso - e con le dovute distinzioni - lo sforzo attuale delle banche per costruire modelli interni di gestione del rischio di credito (di cui quelli di rating sono una parte rilevante) assume un connotato di produzione di un bene pubblico, non solo di strumenti gestionali proprietari.

ALCUNE RIFLESSIONI CONCLUSIVE

La gestione finanziaria tradizionale delle imprese italiane è sottoposta ad una fortissima pressione competitiva. La finanza d'impresa diverrà una delle funzioni aziendali più rilevanti nel prossimo futuro, sovente decisiva per il sostegno dei processi di crescita e di affermazione competitiva.

Le spinte regolamentari connesse alla revisione della disciplina sul capitale di vigilanza e l'evoluzione dei mercati stanno creando le condizioni affinché si diffondano tecniche rigorose ed affidabili di misura del rischio di credito, vale a dire della capacità delle strutture finanziarie aziendali di sostenere l'impatto degli eventi esterni, prevedibili o inattesi.

Vi sono in particolare le condizioni perché vengano superati vecchi equilibri che hanno a lungo condizionato il mercato del credito e del finanziamento d'impresa in Italia.

Il mio auspicio è che il cammino verso forme corrette ed evolute di gestione del rischio di credito venga perseguito con rapidità e rigore, nell'interesse di tutti, e, prima di tutto, nell'interesse della capacità competitiva stessa del paese. Sotto la guida dell'autorità di vigilanza, la diffusione dell'informazione, la crescita della trasparenza, lo sviluppo dei modelli interni di valutazione del rischio creditizio e di allocazione del capitale possono rappresentare passaggi cruciali verso nuovi, più solidi ed efficaci assetti.

Bologna, Ottobre 2002