



INDICE

Premessa	pag. 3
IL CREDIT RISK MANAGEMENT IN SANPAOLO IMI	pag. 5
I MODELLI DI RATING	pag. 7
La stima dei modelli di rating	pag. 10
La definizione di default	pag. 10
Estrazione di campioni rappresentativi del portafoglio complessivo	pag. 11
Individuazione delle variabili per la stima e trasformazione in punteggi	pag. 12
Selezione dei modelli	pag. 13
Aggiustamento per il ciclo economico	pag. 14
PERDITA ATTESA E CAPITALE A RISCHIO	pag. 17
La perdita attesa	pag. 17
IL MODELLO DI PORTAFOGLIO	pag. 21
Le caratteristiche del modello di portafoglio Sanpaolo IMI	pag. 22
Analisi di sensitività e scenari	pag. 23
IL CREDIT RISK MANAGEMENT E LE SOCIETÀ DI LEASING	pag. 25
UN PRIMO ESEMPIO: PREZZI E CONDIZIONI DEL CREDITO “CORRETTI” PER IL RISCHIO	pag. 28
La logica del modello utilizzato in Sanpaolo IMI	pag. 30
L’applicazione del modello	pag. 31
L’IMPATTO DEL NUOVO ACCORDO DI BASILEA SUL CAPITALE SULL’INDUSTRIA FINANZIARIA	pag. 33
I MODELLI INTERNI: REQUISITI ORGANIZZATIVI, NON SOLO TECNICI	pag. 34
Caratteristiche dei modelli	pag. 34
Responsabilità, condizioni organizzative, procedure e controlli interni	pag. 36
Il “daily usage”	pag. 37



Il ruolo rilevante degli adeguamenti del sistema informativo	pag. 38
Lo sfruttamento delle opportunità di mitigazione del rischio	pag. 39
L'INCISIVITÀ DELL'ACCORDO: CAPITALE, COMPETITIVITÀ, VALORE	pag. 41
UNA PRIMA RIFLESSIONE SUGLI EFFETTI DI MEDIO TERMINE	pag. 44
Le implicazioni strategiche	pag. 44
Le implicazioni organizzative	pag. 47
Il mutamento del mercato del finanziamento: una sfida per i gruppi bancari e per le società-prodotto?	pag. 48

Renato Maino è responsabile della Valutazione e Gestione Rischi nell'ambito del Risk Management della SanPaolo IMI SpA

L'intervento è stato presentato il 23 settembre 2002 a Salisburgo nel corso della Convention Annuale di Leaseurope.



PREMESSA

Il Nuovo Accordo di Basilea sul Capitale (d'ora in poi NBCA) è candidato a reggere un durevole lasso di tempo, comparabile a quello dell'Accordo tuttora in vigore, risalente al 1988. Pur applicandosi ai soli gruppi bancari, gli effetti della diffusione dei modelli interni e delle scelte allocative del patrimonio dei grandi gruppi finanziari internazionali finiranno per toccare tutti gli operatori, bancari e non, alterando profondamente i rapporti all'interno dell'industria finanziaria (tra i diversi operatori) e verso l'esterno, nei confronti delle controparti dall'economia reale. *Gli aspetti innovativi della normativa sono dunque destinati ad incidere ed a radicarsi profondamente nella prassi dell'industria finanziaria internazionale, mutandone intensamente i profili operativi, organizzativi, competitivi.*

Questo contributo si propone di offrire una prima riflessione in questa direzione, con riguardo specifico all'industria del leasing e nei confronti del rischio di credito, tuttora prevalente nei portafogli finanziari tradizionali e largamente determinante il capitale regolamentare dei gruppi bancari, anche nella nuova proposta normativa. In particolare si esaminerà il potenziale impatto del NBCA sul piano metodologico e –soprattutto– su quello organizzativo e gestionale, con riferimento ai processi fondamentali di valutazione, finanziamento e formazione dei prezzi, evidenziando come essi possano toccare tutta l'industria finanziaria nel suo complesso.

I temi verranno affrontati utilizzando il caso di un grande gruppo bancario italiano –Sanpaolo IMI– che, in quanto attivo a livello internazionale, è direttamente oggetto della applicazione del NBCA e che, già da alcuni anni, si è dotato di moderni strumenti di misurazione e gestione del rischio di credito.

La prima parte del documento verrà dedicata all'illustrazione degli strumenti di *Credit Risk Management* del gruppo, evidenziandone gli aspetti metodologici ed applicativi; specifica attenzione verrà dedicata ai processi di valutazione della redditività *ex ante* delle operazioni corretta per il rischio, di maggior impatto nei rapporti con la clientela.

La seconda parte verrà dedicata all'esame degli effetti che il ricono-



scimento a fini regolamentari di tali modelli verosimilmente produrrà sulle variabili interne ed esterne della gestione del gruppo bancario, ispirandone il mutamento, le differenti priorità, l'importanza relativa. Ci si concentrerà in particolare sui requisiti organizzativi (non solo contabili -come quelli attuali- o tecnico-quantitativi) che si accompagnano al riconoscimento dei modelli interni, requisiti che sono pure loro di rilevanza determinante¹. Essi verranno brevemente ricordati per ricavarne, facilmente, una prima impressione sugli investimenti iniziali richiesti, sui mutamenti dell'organizzazione operativa, sul cambiamento nelle condizioni competitive che si potranno estendere anche agli operatori non bancari.

L'impostazione del NBCA sembra godere oggi di ampio consenso a livello internazionale. Modelli organizzativi e capitale utilizzato hanno già dimostrato nel passato d'essere una potente leva per dar forma agli assetti competitivi di lungo periodo del settore bancario e finanziario. In ogni caso si tratta di una spinta che gli operatori finanziari devono tenere in grande considerazione fin da subito, perché la gran parte degli adempimenti qui descritti è tale da richiedere, fin dai prossimi mesi, scelte operative e strategiche impegnative, da collegarsi agli imminenti oneri di budget e di investimento. La disponibilità dei nuovi strumenti di gestione del rischio non tarderà, infine, a riflettersi nei comportamenti e nelle scelte gestionali correnti, modificando prezzi, allocazione delle risorse, rapporti di clientela. Anche il settore del leasing (di matrice bancaria o specialistica) non tarderà ad avvertirne gli effetti.

¹ Il dibattito su questi aspetti dell'Accordo sono rimasti finora sullo sfondo, anche se non sono mancate importanti eccezioni come G. De Laurentis in *I riflessi sui processi di concessione e revisione dei crediti nella nuova proposta di Basilea*, *Bancaria*, n. 4, aprile 2001.



IL CREDIT RISK MANAGEMENT IN SANPAOLO IMI

In San Paolo le esperienze di formulazione interna di giudizi di *rating*, sul modello di quelli delle agenzie internazionali, hanno cominciato a svilupparsi dai primi anni '90, soprattutto in relazione allo sviluppo dell'attività di prestito all'estero tramite la rete di filiali internazionali. A partire dal 1994, in connessione con l'aumento di attenzione verso i cd. "grandi clienti", tale esperienza si è concretizzata nella determinazione annuale di giudizi interni di *rating* per i primi 300 clienti. Un ulteriore impulso all'applicazione di tecniche innovative è venuto inoltre dalla trasformazione istituzionale, perfezionatasi nel 1992 con il primo passo verso la privatizzazione². Da tale riassetto, nell'ambito della complessa struttura societaria del gruppo, l'Istituto Bancario San Paolo di Torino S.p.A. è emerso con mezzi propri allineati ai requisiti patrimoniali vigenti, accelerando la maturazione dell'approccio al capitale come "risorsa scarsa". Ciò ha indotto ad intraprendere le prime sperimentazioni di analisi di redditività delle diverse operazioni e/o segmenti operativi della banca riferite al patrimonio assorbito. La fusione con l'IMI –avvenuta nel novembre 1998- ha arricchito ulteriormente il patrimonio di conoscenze in tema di misurazione e gestione dei rischi con particolare riferimento a simulazioni prospettiche e valutazioni di redditività focalizzate sull'interpretazione dei dati e degli *spread* espressi dal mercato.

Il progetto che ha condotto all'attuale assetto della gestione del rischio di credito in Sanpaolo IMI è stato avviato alla fine del 1997 in San Paolo e si è sviluppato lungo tutto il 1998 per terminare ai primi di novembre di quell'anno. Il livello avanzato delle relative impostazioni gestionali ha favorito la piena condivisione e la continuità del progetto anche in sede di fusione.

In particolare il progetto³ per la gestione ed il controllo del rischio di

²Simile percorso ha seguito l'IMI, anch'esso trasformatosi da istituto a medio termine a intermediario di carattere universale, accedendo a successiva, progressiva, privatizzazione tramite offerta della proprietà sul mercato.

³Il progetto si proponeva di affrontare in modo organico tutta la materia dei "Rischi derivanti dall'erogazione del credito o da esposizioni creditizie nelle attività finanziarie", individuando un modello di riferimento per la loro identificazione, misurazione e monitoraggio, nonché per un significativo mutamento dei comportamenti e delle procedure interne a livello operativo e amministrativo.



credito si è articolato su alcuni punti fondamentali:

- la stima della probabilità di insolvenza e di inadempienza di controparte attraverso lo sviluppo di modelli di *grading* per la clientela,
- la stima degli elementi necessari per pervenire a calcoli analitici delle perdite potenziali legate all'attività di erogazione del credito (esposizione al momento dell'inadempienza, perdite in caso di insolvenza),
- la realizzazione di un modello di portafoglio per la valutazione delle perdite potenziali e del capitale a rischio a livello di intero attivo creditizio dell'Istituto e di singole posizioni a rischio,
- la realizzazione di metodologie per la valutazione della redditività delle operazioni creditizie "aggiustata" per il rischio.

Tale sistema di strumenti è fortemente interconnesso.

Il *rating* stima la probabilità di inadempienza della controparte; combinato con le valutazioni sulle perdite in caso di insolvenza (legate alla tipologia delle operazioni) conduce alla stima della perdita attesa, primo tassello della misura del rischio implicito nelle diverse operazioni creditizie.

Il modello di portafoglio a sua volta è essenziale per la quantificazione degli effetti di diversificazione e di frazionamento, per pervenire alla stima analitica del capitale a rischio a livello di banca e di singole controparti. Come si vedrà, la disponibilità di un modello di portafoglio consente:

- il calcolo del capitale economico (secondo approcci probabilistici, tipo VaR);
- il disegno del profilo di rischio/rendimento e la misura delle performance "aggiustate" per il rischio di credito;
- il monitoraggio della qualità del credito, nonché la stima delle perdite anticipate e della sensibilità di tali perdite, collegate in forma organica con le politiche di bilancio e di accantonamento;
- la possibilità di condurre esercizi di simulazione sul portafoglio, sia a fini di gestione attiva (attraverso interventi di cessione/acquisizione del credito, cartolarizzazione o copertura mirata tramite strumenti derivati) sia di verifica della consistenza patrimoniale sotto ipotesi di scenari estremi (*stress testing*), anche funzionali alle nuove richieste del NBCA.



I MODELLI DI RATING

I *rating* sono lo strumento fondamentale nel contesto di una moderna cultura del credito e rappresentano, nel loro contenuto intrinsecamente quantitativo-probabilistico, una componente indispensabile per la costruzione di un sistema coerente di *Credit Risk Management*.

Le scelte adottate in Sanpaolo IMI possono essere così brevemente sintetizzate:

- l'approccio seguito è di tipo *bottom up*, vale a dire che tutto il portafoglio viene valutato per singola controparte o, come si vedrà, limitatamente al segmento di clientela minore, per operazione,
- la valutazione è di tipo *counterpart rating* per le controparti cd. *Large Corporate* e *Middle Market*, mentre per le controparti cd. *Small Business* e *Retail* viene utilizzata al momento una classificazione gestionale,
- i modelli di *rating* sono stati sviluppati internamente, evitando l'adozione di algoritmi o di metodologie di stima messe a punto in altri contesti di mercato,
- le valutazioni di *rating* così sviluppate sono state ricondotte ad una unica "scala maestra" per alimentare in maniera omogenea il modello di portafoglio e unificare le scelte di allocazione del rischio,
- l'orizzonte temporale di predittività della valutazione di *rating* - ovvero della probabilità di insolvenza- è stato assunto pari a 12 mesi, anche se le stime si sono rivelate robuste per periodi fino a 18-24 mesi.

La parte più significativa - ed impegnativa - del progetto ha riguardato la stima diretta, secondo modelli interni, dei *rating* di controparte, in particolare per il settore che ha tradizionalmente maggior peso sui "libri" dell'attivo, ovvero quello delle imprese e dell'economia produttiva⁴.

I modelli adottati - come detto - sono di carattere analitico-quantitativo e conducono alla determinazione diretta, nel continuo, della probabilità di *default* delle controparti.

La determinazione di tale probabilità (frutto più diretto e completo del

⁴Si tralasceranno, in questa presentazione, le tematiche di "country risk" e di valutazione delle controparti istituzionali, pubbliche, finanziarie e dei casi di finanza strutturata o complessa, che hanno minore rappresentatività per il mondo del leasing, anche se saranno parimenti necessarie per l'applicazione del NBCA.



giudizio di rating), d'altronde, è un passaggio delicato e fondamentale per pervenire alla stima della perdita attesa, prima e determinante misura del rischio di credito⁵. La conoscenza della controparte basata su approcci evoluti rappresenta inoltre un indubbio vantaggio competitivo in tutte le situazioni di *relationship banking*, soprattutto laddove occorra una mirata capacità di negoziazione e valutazione a supporto delle operazioni e del rapporto di relazione stesso. La conoscenza delle controparti rappresenta infine un tassello fondamentale per alimentare il modello di portafoglio, in modo da offrire un supporto analitico alla formulazione di politiche del credito direttamente connesse al profilo di rischio desiderato o perseguibile.

L'informazione offerta dal *rating*, storicamente sviluppata per sostenere la domanda degli investitori e degli emittenti di titoli sul mercato finanziario, nel corso degli anni si è notevolmente arricchita, ad esempio, attraverso la pubblicazione periodica di tavole di probabilità di default, di matrici di migrazione tra diverse classi di qualità creditizia, suddivise per area ed industria e così via. Ciò consente di disporre di ipotesi di evoluzione della qualità creditizia della controparte anche su orizzonti temporali più ampi ed articolati.

Con l'avvio del progetto Rischi di Credito si è dunque optato per una radicale rivisitazione delle metodologie utilizzate per valutare la qualità creditizia delle controparti attraverso una rigorosa analisi statistica. Le uniche situazioni in cui si è ritenuto che - in considerazione del notevole sforzo analitico necessario - potesse essere procrastinata la stima dei modelli interni di *rating* sono quelle dell'area dello *Small Business* e del *Retail*, dove l'elemento di prodotto (cioè la tipologia del finanziamento) è fondamentale per la determinazione della perdita attesa e per la valutazione del rischio di credito⁶ e dove, peraltro, lo stesso NBCA consente

⁵La probabilità di insolvenza, ovvero il rating secondo l'approccio qui seguito, è necessaria anche per determinare in via analitica il capitale a rischio attribuibile ad una controparte. Per tale ragione lo sviluppo di un moderno modello di portafoglio che porti alla determinazione del capitale a rischio secondo metodologie quantitative probability based necessita assolutamente dello sviluppo preliminare di metodologie di rating come quelle qui presentate.

⁶In tali aree si è per ora optato per un approccio sintetico tipo *loan rating*, vale a dire basato sulla classificazione dell'operazione e non della controparte distinta dalle garanzie e dalle caratteristiche di rischio dell'operazione. Come detto, con tale approccio non è possibile determinare in via analitica il capitale a rischio attribuibile all'operazione né alimentare il modello di portafoglio in modo rigoroso. Tuttavia, dato il modesto importo delle singole posizioni, in una prima fase, scontando l'approssimazione, si può ricorrere a stime di assorbimenti di capitale legati alla perdita attesa.



l'applicazione alternativa delle metodologie (che stimano la probabilità di default a livello individuale tramite *rating* o, e su base storica aggregata, la perdita attesa).

Sono stati stimati modelli di *rating* diversi per differenti segmenti di operatori dell'economia produttiva⁷. Tutti i modelli di *rating* sono riconducibili ad un'unica scala che prevede diciassette classi a cui si associa un intervallo di probabilità di inadempienza, ossia la probabilità di default (ad un anno) della controparte⁸. Tali misure, mediante calibrazioni statistiche, sono state inoltre riportate a *piena confrontabilità con le classificazioni delle agenzie ufficiali di rating*, all'interno di una complessiva scala omogenea di riferimento (cd. "Scala Maestra", organizzata secondo probabilità di insolvenza crescenti)⁹. In tal modo si ha il vantaggio di poter esprimere, mediante opportune calibrazioni, la classificazione secondo terminologie note ed ampiamente frequentate, come quelle delle agenzie. Ad esempio, una controparte potrà essere classificata A+ anche a fini interni, adottando la gradazione offerta dall'agenzia *Standard & Poor's*, quando la sua probabilità di insolvenza a 12 mesi, misurata sulla base di un modello interno sviluppato in contesti pienamente rappresentativi per quella controparte, ricadrà nell'intervallo che la stessa *Standard & Poor's* ha indicato essere quello della propria classe A+ (ed in particolare tra 0,05% e 0,06%)¹⁰

⁷La scelta del modello da applicare dipende dal settore industriale, dalle dimensioni di impresa e dalle informazioni disponibili al momento della valutazione. Sono stati infatti determinati modelli che ottimizzano il risultato in presenza di informazioni razzionate, mancanti o poco attendibili.

⁸Il *rating* così ottenuto, per le controparti che sono particolarmente esposte all'andamento dell'economia nel suo insieme, viene corretto per il momento particolare del ciclo economico in modo da renderlo più stabile nel tempo (cd. "through the cycle approach").

⁹Si noti peraltro che nell'attribuzione della classe di *rating* ad un cliente si tiene conto anche dalle sue dimensioni: un giudizio AAA infatti richiede non solo che il cliente presenti caratteristiche di esposizione creditizia e di struttura finanziaria particolarmente solide ma anche che la sua attività sia articolata su di un insieme di mercati e situazioni competitive tali da compensare, con la diversificazione, l'eventuale indebolimento dei suoi mercati tradizionali di sbocco.

¹⁰È evidente come tale passaggio arricchisca l'analisi assai più di metodologie di cd. *mapping*, pur ampiamente in uso, che tendono a classificare le controparti:

- sulla base di definizioni di tipo puramente qualitativo (secondo descrizioni di taluni aspetti dell'attività economica, della struttura finanziaria e del posizionamento di mercato), eventualmente coadiuvate dalla individuazione di *peer group* di competitori,
- oppure secondo modelli di attribuzione per "vicinanza" statistica, note alcune caratteristiche proprie delle controparti delle diverse classi (nel nostro caso A+),
- oppure ancora sulla base dell'appartenenza a taluni segmenti di clientela (definiti in genere in base a settore, area geografica, tipologia di attività e forma giuridica, dimensione d'impresa e così via), di cui siano noti nel tempo i tassi storici di insolvenza.

Si noti peraltro che tali metodologie di *mapping* non soddisfano i requisiti imposti dal Comitato di Basilea per il riconoscimento dei modelli interni.



La stima dei modelli di rating

Data la delicatezza del ruolo rivestito da un buon sistema di modelli interni di *rating*, si ritiene utile esaminare più in dettaglio le fasi del processo di stima. In estrema sintesi esse sono le seguenti:

- definizione dell'evento da descrivere (il default)
- raccolta dei dati
- applicazione di metodi statistici
- calibrazione del modello per individuare la probabilità di insolvenza relativa
- verifica su casi concreti e popolazioni note

Pare opportuno approfondire taluni punti, particolarmente delicati ed influenti sul risultato finale.

La definizione di default

La stima dei modelli in Sanpaolo IMI è iniziata in un momento in cui il Comitato di Basilea non aveva ancora espresso le proprie indicazioni sulla definizione internazionale di default da adottare. Per questa ragione all'epoca venne assunta la definizione tradizionalmente utilizzata dal sistema bancario italiano, in quanto definita da circa un trentennio dalle banca centrale a fini di rilevazione periodica e verificata sistematicamente nell'ambito delle proprie prerogative di vigilanza. Il default descritto dai modelli interni è pertanto definito come il primo ingresso in una situazione di *incaglio* o *sofferenza*, vale a dire in una situazione in cui elementi di carattere oggettivo consentono di presumere che il rimborso di capitale e di interessi sia (temporaneamente o permanentemente) messo in pericolo dal deterioramento della condizione finanziaria ed operativa della controparte.

Tale definizione appare oggi in grado di soddisfare tre delle quattro indicazioni di default che devono essere soddisfatte dai modelli interni per essere riconosciuti ai fini della determinazione del capitale regolamentare secondo il NBCA. Nella situazione italiana infatti non viene rilevato come elemento pregiudiziale l'impagato da 90 giorni, come viene invece prescritto dalla quarta definizione offerta dal NBCA e ribadita anche nell'ultimo comunicato stampa del Comitato (10 luglio 2002)¹¹.

¹¹Vengono peraltro previste, nell'ultima indicazione offerta dal Comitato, possibilità correttive temporanee e gradualità che potranno essere adottate dalle diverse autorità di vigilanza locali per consentire la adozione di tale definizione da parte di tutti i sistemi finanziari coinvolti nell'applicazione del NBCA.



Appare ovvio che nell'avviare oggi il medesimo esercizio si imponga il rispetto della definizione richiesta dal NBCA; permane il fatto che l'oggetto del rating non è la descrizione di un evento regolamentare ma di un evento di carattere economico, collegato cioè a perdite effettive collegate all'evento descritto. Solo in tale secondo modo il rating esprimerà una informazione rilevante ed insostituibile per la determinazione di tutte le sue naturali conseguenze sul piano gestionale (politiche commerciali, rapporti con la clientela, effetti sul bilancio, prezzi e condizioni, capitale allocato, sistema di incentivi interni e così via). Appare pertanto altrettanto evidente che solo una politica concordata di livello internazionale potrà portare nel tempo ad un allineamento delle definizioni di default e della loro significatività anche sul piano economico, non solo legale o regolamentare, avvicinando anche le normative fallimentari giudiziali ed extra giudiziali.

In attesa di tale allineamento, per la costruzione di un sistema di modelli di rating si richiede un approccio particolarmente flessibile e complesso (anche sul piano statistico e metodologico) per determinare modelli che non debbano essere progressivamente (ed onerosamente) rivisti per mantenerli allineati ai mutamenti regolamentari in corso.

Estrazione di campioni rappresentativi del portafoglio complessivo

Definito il concetto di *default*, è possibile selezionare un campione che rispecchi le caratteristiche generali del portafoglio e possieda particolari caratteristiche utili alla stima statistica. Al di là delle esigenze legate all'applicazione delle metodologie di stima, di cui si dirà tra poco, occorre ricordare che la formazione di campioni adeguati, rappresentativi, opportunamente "carichi" di informazione e profondi storicamente, rappresenta un passaggio fondamentale, forse la vera ricchezza della esercitazione di costruzione dei modelli interni. L'esperienza diretta conferma ciò che la letteratura specializzata già da tempo aveva posto in luce, cioè che "non finirà mai di stupire la quantità di informazione e di conoscenza che si può trarre guardando in modo organizzato e rigoroso alla propria esperienza passata contenuta negli archivi informativi"¹².

¹²Morsman E.M. Jr., *Commercial Loan Portfolio Management*, Robert Morris Associates, Philadelphia, 1993.



Il modello di *rating*, d'altronde, se correttamente sviluppato, rappresenta la condensazione della propria esperienza in formulazioni rigorose e ben calibrate, una forma di sistematizzazione della conoscenza ma anche di immunizzazione dagli errori già vissuti, errori che uno strumento (il modello) metodico ed oggettivo, pone in piena luce "sfidando" i giudizi dei *credit analyst* che valutano le controparti esaminate.

Nel costruire i campioni, si è tenuto conto di alcune esigenze:

- l'opportunità di segmentare i modelli per fasce significative di clientela,
- la necessità di operare su campioni "bilanciati" (ossia con 50% di "buoni" e 50% di "cattivi") per potenziare le capacità discriminanti dei metodi applicati ed evitare distorsioni sistematiche di stima.

Inoltre:

- la stima di ciascuna famiglia di modelli è stata condotta su campioni estratti da una popolazione che comprendeva oltre 1000 soggetti osservati su di un arco temporale di tre anni;
- il potere discriminante dei modelli è stato verificato anche su dati disponibili due anni prima dell'incaglio o della sofferenza;
- i modelli sono stati testati su dati non utilizzati per la loro stima (*out of sample*) in modo da evitare alterazioni di valutazione.

Allo scopo di verificare l'utilità delle variabili di carattere qualitativo, non ancora contemplate nell'attuale "scheda cliente", si è avviata una rilevazione campionaria su più di 2400 clienti, mediante un questionario inviato alle filiali, con un totale di circa 200 informazioni da specificare.

Individuazione delle variabili per la stima e trasformazione in punteggi

Si è quindi provveduto ad individuare una lista di variabili da esaminare. Tali variabili possono essere ricondotte a tre categorie separatamente analizzabili:

- dati economico-finanziari (investimenti, liquidità, produttività, redditività, capitale circolante...),
- dati non finanziari (informazioni qualitative, rilevate come sopra detto secondo modalità "chiuse", rappresentate ad esempio da dati sulla storia dell'azienda, sulla struttura societaria e organizzativa, da valuta-



zioni sulla coerenza strategica e sulla posizione competitiva),

- dati comportamentali (utilizzi delle linee di credito concesse presso il sistema e l'Istituto).

I *ratio* prescelti sono stati poi trasformati al fine di facilitare l'analisi della loro capacità previsiva ed evitare distorsioni di stima¹³. A questo punto si è passati a determinare la capacità previsiva delle singole variabili quali strumenti per discriminare tra “buoni” e “cattivi” ed a calcolare le correlazioni reciproche, ripartendole in diversi “cluster” omogenei. Ciò al fine di assicurarsi che le variabili effettivamente utilizzate nel modello, presentando tra loro una bassa correlazione, avessero un contenuto informativo più elevato a parità di numero di variabili considerate.

Sono stati costruiti tre *database* da utilizzare per effettuare tre distinte regressioni riferite rispettivamente ai fattori:

- comportamentali
- finanziari
- non finanziari

È risultato cruciale considerare separatamente queste tre categorie di fattori, anziché procedere ad un'unica regressione. L'approccio seguito per la stima dei modelli è quello cd. “Logit” basato sulla stima di funzioni Logistiche¹⁴.

Selezione dei modelli

I passi sopra descritti hanno portato ad individuare dei sub-modelli, “statisticamente robusti”, basati su ciascuna categoria di variabili, avendo cura di verificare che essi rispondessero anche ai seguenti criteri:

- limitato numero di voci necessarie,
- fattori semplici e comprensibili anche a livello intuitivo,

¹³In particolare sono state preferite trasformazioni in serie lineari crescenti dalla peggiore alla migliore situazione di solvibilità per evitare distorsioni legate a forme particolari delle distribuzioni (casi di curve ad “U”), correlazioni negative, effetti esponenziali o presenza di cd. “outlier”.

¹⁴Tale approccio è apparso peraltro nella letteratura corrente come maggiormente stabile e robusto rispetto a quello offerto dalle tradizionali tecniche di scoring basate sulla analisi discriminante. Ciò per condizioni meno restrittive che vengono imposte sia alla distribuzione delle variabili indipendenti sia a quella degli errori di stima.



- elevata significatività statistica,
- fattori con alta capacità previsiva e bassa correlazione reciproca,
- stabilità nei diversi settori economici (industria manifatturiera, servizi, edilizia).

È stata quindi verificata la stabilità di ciascun modello utilizzando la metodologia di “*cross-validation*” e la performance su di un campione “testimone”, non utilizzato per la stima.

I vari sub-modelli (finanziari, qualitativi e comportamentali) sono stati combinati per ottenere i modelli integrati¹⁵, più potenti di quelli individuali. Tale metodo consente anche di modulare l'importanza delle informazioni sui vari segmenti analizzati. I dati finanziari presentano un contenuto informativo maggiore per le imprese medio grandi mentre quelli comportamentali e qualitativi sono i più significativi per le società medio piccole.

Aggiustamento per il ciclo economico

Infine i modelli stimati su campioni “bilanciati” sono stati calibrati per ricondurli alla probabilità di insolvenza osservata nelle popolazioni reali, utilizzando la probabilità media di *default* (*Central Tendency*) rilevata nel tempo per i diversi segmenti, il punteggio medio del modello e la sua distribuzione.

La *Central Tendency*, in particolare, è un dato di notevole rilievo e fa direttamente riferimento a scelte metodologiche non secondarie. Essa rappresenta il tasso medio di *default* lungo un intero ciclo economico (rapporto tra il numero di *default* verificatisi in un anno e il numero di clienti “*in bonis*” all’inizio dello stesso anno) misurato per diversi sub-portafogli sulla base di dati storici. La sua rilevanza non è dovuta solo ad aspetti metodologici ma anche a scelte di fondo sul modello adottato e sull’informazione offerta dal *rating* stimato. In altre parole occorre deci-

¹⁵Questo approccio peraltro offre alcuni vantaggi. Si dispone di un modello, seppure “sub-ottimo”, per valutare le imprese non clienti ricorrendo ai soli dati finanziari e qualitativi. Viene inoltre consentita la stima – ancorché affetta da maggiore approssimazione – di unità in cui i dati comportamentali e qualitativi sono discontinui, non attendibili o eventualmente palesemente errati.

dere se la probabilità di insolvenza indicata dal *rating* debba o meno dipendere dal ciclo economico.

L'approccio seguito dal Sanpaolo IMI è quello di utilizzare stime che non siano sensibili al ciclo economico. In tal senso la probabilità di insolvenza viene riferita a stime di lungo periodo per evitare una sua indesiderata variabilità nel tempo, con conseguenti valutazioni che possono mutare da un esercizio a quello successivo a seconda del clima economico¹⁶. Tale approccio richiede metodi per calibrare i tassi di default sul medio periodo¹⁷, prescindendo dalle caratteristiche particolari del periodo di osservazione utilizzato per la stima statistica. Le tecniche proponibili sono molteplici e non tutte semplici, dovendo ricorrere a qualche misura di deflatore del ciclo economico. Nel nostro caso si è calcolato un fattore di aggiustamento mediante indicatori tratti dalle statistiche ufficiali (Banca d'Italia, Camere di Commercio e Istat).

L'adozione della metodologia detta, anche se appare sensata a prima vista, necessita di particolari avvertenze. Proprio perché stabile nel medio termine, la valutazione, pur corretta, “sovrastima” la probabilità di insolvenza nelle fasi migliori del ciclo, segnalando un pericolo potenzialmente maggiore di quello osservato e viceversa “sottostima” tale probabilità nelle fasi peggiori della congiuntura. In altre parole, non risulta quasi mai confermata dagli eventi. Questo fatto introduce, come osservato dalle stesse agenzie di *rating*, complessità di stima e calibrazione non indifferenti e richiederebbe la disponibilità di una grande varietà di informazioni su serie storiche molto profonde, serie che sono disponibili

¹⁶La via alternativa, come noto, è quella di adottare approcci conditional, ovvero legati al ciclo e che, di volta in volta, con elementi tratti dal quadro macroeconomico, provvedono a mutare la probabilità di insolvenza riferendola allo specifico periodo di validità della stima (a cui è attribuito uno scenario atteso), rendendo le previsioni sul rischio dipendenti dal ciclo e dal momento della valutazione. Tale seconda via sembra per ora meno diffusa anche perché più complessa ed esposta, per sua natura, ad un notevole rischio di modello, dipendente com'è dalla correttezza delle valutazioni sul ciclo.

¹⁷Spesso non sono disponibili informazioni storiche relative ad uno specifico portafoglio lungo un intero ciclo economico, tuttavia il numero di default che si verificano dipende significativamente dal ciclo economico (è estremamente probabile che il numero in questione sia basso durante una fase di espansione ed elevato invece in caso di recessione). Ad esempio, se i tassi di default storici risultano elevati, poiché l'economia ha vissuto una recessione prolungata che, però, si stima finirà a breve, è sensato attendersi che i tassi di default in futuro diminuiscano.



solo dove i mercati finanziari sono molto sviluppati (area anglosassone) e limitatamente ai rischi trattati da quei mercati (*corporate bond*).



PERDITA ATTESA E CAPITALE A RISCHIO

Il *rating*, come detto, rappresenta il primo passo - sovente decisivo ma non sufficiente in sè - per pervenire alle misure fondamentali del rischio di credito, rappresentate dalla perdita attesa e dal capitale a rischio. Alla determinazione di queste due misure sono dedicate le due sezioni successive della trattazione.

La perdita attesa

La perdita attesa rappresenta la prima misura di "prezzo" per il rischio adottata ed è - come noto - la perdita che in media, sulla base di osservazioni statistiche di gruppi di qualità omogenea, si genera nel lungo periodo nelle popolazioni che presentano determinate qualità creditizie.

L'approccio a tale perdita può essere di tipo finanziario o di carattere attuariale. Nel primo caso la perdita consiste nella perdita di *valore* del finanziamento, derivante da mutamenti della qualità creditizia della controparte ovvero, nel caso estremo, dalla perdita in caso di inadempienza. Tale impostazione richiede che, per la valutazione della perdita, si ricorra a valutazioni *mark-to-market* o *mark-to-model* a seconda che il mercato esprima o meno informazioni attendibili. Nell'approccio di tipo attuariale la perdita è quella in cui si incorre nel caso di inadempienza contrattuale, ovvero il "danno" derivante da un evento avverso. Questa seconda ottica è quella per ora assunta dal San Paolo IMI nello sviluppo del proprio sistema di *Credit Risk Management*, ottica che viene usualmente definita *default mode*.

Sotto tale punto di vista la perdita attesa rappresenta un costo certo, a cui, prima o poi, andrà incontro chi opera erogando denaro a controparti di un certo tipo, costo del tutto assimilabile ad un premio assicurativo investito in riserve matematiche prive di rischio, destinate a coprire nel tempo il fisiologico fluttuare delle perdite nelle diverse fasi congiunturali. Tale voce viene determinata, come nella prevalente best practice, attraverso la moltiplicazione dei seguenti fattori:

- la probabilità di insolvenza della controparte (detta probability of default nella letteratura specializzata);



- l'esposizione al momento dell'insolvenza (*exposure*);
- il tasso di perdita in caso di insolvenza (*severity*).

Come detto, nell'ambito del nostro sistema di *Credit Risk Management*, la probabilità di insolvenza della controparte è la probabilità (espressa generalmente in *basis point*) che essa incorra in inadempienze in un certo lasso temporale e viene determinata attraverso il processo di attribuzione del *rating*.

L'esposizione al momento dell'inadempienza è il credito per cassa che si ipotizza possa essere utilizzato dalla controparte al momento della insolvenza, quindi l'ammontare posto a rischio di rimborso. Nel caso di utilizzi elastici, per linee di firma o a scopo di "*back up*" per l'emissione di titoli, od ancora a fronte di operazioni di mercato (in derivati e così via) tale esposizione non può essere nota a priori e si deve quindi ricorrere ad una stima. Per le linee ad utilizzo elastico, di firma o a scopo di *back up*¹⁸, si effettua una valutazione in base a soluzioni offerte da ricerche specifiche internazionali¹⁹ secondo la seguente formula:

Esposizione al momento del default=Utilizzato+(Accordato– Utilizzato) x LEQ
dove:

- Utilizzato è l'importo che si prevede venga mediamente utilizzato per cassa in situazioni normali (al limite zero nel caso di linee di *back up facilities* o linee di firma commerciali, *performance bond* o altre del tipo),
- LEQ (*Loan Equivalency Factor*)²⁰ è la percentuale della linea accordata

¹⁸Si provvederà in futuro a mettere a punto modelli per la determinazione delle esposizioni a fronte di strumenti derivati o di diritti futuri, metodologie che, come noto, richiedono elaborazioni apposite. Per ora si opera con stime basate su valutazioni mark-to-market e add on specifici per tipologie di operazioni, così come previsto dalla metodologia messa a punto dal Comitato di Basilea.

¹⁹In particolare si cita quella condotta da Citibank a partire dai dati raccolti in una propria base dati che presiede alla pubblicazione di un indice sulla quotazione di linee "revolving" sui diversi mercati. Tale metodologia è oggi adottata anche da Credit Metrics di J.P. Morgan. L'alternativa a tale approccio è quella, comune alla quantificazione dei rischi degli strumenti derivati, di procedere a simulazioni "bootstrap" tipo Montecarlo per individuare la tendenza centrale dell'esposizione attesa in un insieme di scenari possibili generati casualmente, senza intervento preferenziale o discrezionale dell'operatore. Tale approccio è molto faticoso in termini di calcolo ed è oggi utilizzato a livello internazionale solo per la stima del rischio di credito insito negli strumenti derivati, in particolare per quelli a profilo di rischio "non lineare" (come le opzioni).

²⁰Nell'ambito del NBCE viene definito come CCF (*credit conversion factor*) con significati del tutto analoghi.



non normalmente utilizzata ma verosimilmente in utilizzo di fronte a repentini accadimenti di *default*. Tale fattore correttivo, nell'impostazione seguita, dipende dal *rating* del soggetto controparte e dallo scopo della linea di finanziamento²¹.

Venendo all'ultimo fattore preso in considerazione per la determinazione della perdita attesa, il tasso di *severity* (ovvero la perdita in percentuale sull'esposizione ipotizzabile in caso di *default*), nell'approccio Sanpaolo IMI si applicano stime derivate dall'esperienza storica, riferite alle varie forme tecniche ed alle garanzie a supporto delle operazioni. Tale tasso viene calcolato come segue:

$$\text{Esposizione al momento del default} = \text{Utilizzato} + (\text{Accordato} - \text{Utilizzato}) \times \text{LEQ}$$

in cui con VAN si intende il *valore attuale netto* utilizzando come fattore di sconto il costo medio del capitale aziendale (*weighted average cost of capital* - WACC)²². Vi è da notare che, al contrario delle prassi contabili diffuse, l'attualizzazione dei flussi tiene conto anche delle spese sostenute per procedere al recupero stesso e per tutelare le ragioni creditorie in sede di eventuali contenziosi.

La *severity* ha un'importanza fondamentale nel calcolo della perdita attesa, come ha potuto apprezzare chiunque si sia esercitato in valutazioni di prezzo di operazioni creditizie. A livello metodologico essa dovrebbe includere tutti i costi di un'inadempienza. È tuttavia oggettivamente difficile stimare una *severity* che resti valida nel tempo e che sia applicabile alle diverse banche o a differenti mercati in quanto:

- in genere non si hanno a disposizione serie storiche soddisfacenti di dati (questi sono infatti sovente viziati dall'impostazione fondamentale legale che hanno avuto i processi di contenzioso ed i *database* di supporto),

²¹Linee di firma a supporto di ben specifiche finalità commerciali possono risolversi in erogazioni effettive con probabilità assai diversa rispetto a quelle senza specifica destinazione o con finalità puramente finanziarie.

²²Anche se l'argomento è controverso, tra i costi non viene in genere considerato in queste elaborazioni il cd. "cost of carry" della posizione, vale a dire il prezzo opportunità perduto nel tempo per non aver potuto utilizzare le somme in impieghi alternativi.



- l'ambiente esterno è in continua evoluzione (ad esempio la normativa viene continuamente aggiornata),
- le banche (così come i diversi operatori finanziari) cambiano nel tempo (ad esempio nel corso degli ultimi anni è stata sviluppata con molta aggressività l'attività di recupero crediti, di cessione sul mercato di crediti dubbi tramite *securitisation*...).

Tuttavia l'importanza cruciale di questa informazione merita supplementi d'indagine da parte di tutti gli attori del mercato creditizio ed è auspicabile che in tal senso anche i *regulator* organizzino iniziative per la condivisione di queste informazioni tra i diversi intermediari creditizi²³.

Un discorso a parte meritano infine i cd. "*covenant*", cioè quei vincoli contrattuali che possono mitigare il rischio consentendo la risoluzione dei contratti ed il rientro delle posizioni nel caso di sintomi specifici di deterioramento della qualità creditizia della controparte. Si tornerà su tale argomento esaminando il modello messo a punto per il *pricing* delle operazioni. Ai fini qui esaminati (del calcolo della perdita potenziale) non è evidentemente possibile tradurre l'effetto di questi vincoli in garanzie effettive. Tuttavia tali strumenti vengono considerati in genere al pari di altri elementi cautelativi, dato che tendono a modificare i comportamenti della controparte. La presenza di *covenant* viene quindi interpretata come una modificazione migliorativa della probabilità di insolvenza della controparte, dato che l'insieme dei *covenant* consente di "uscire" dalla posizione a fronte di lenti deterioramenti della qualità creditizia, limitando i casi negativi alle situazioni in cui il *default* si verifichi in modo repentino.

²³In tale direzione ha cominciato a muoversi l'Associazione Bancaria Italiana dando vita ad un gruppo di lavoro dedicato.



IL MODELLO DI PORTAFOGLIO

La determinazione del capitale a rischio riferibile alle diverse operazioni o alle singole controparti può già essere effettuata disponendo degli elementi finora delineati (passaggio peraltro noto come determinazione del rischio *stand alone*). Il rischio così calcolato tuttavia non terrebbe conto di un fattore decisivo per la conduzione e la gestione del rischio di un intermediario finanziario, vale a dire l'effetto derivante dalla composizione del portafoglio. Come è noto, il rischio di un ampio e complesso insieme di attività finanziarie non corrisponde alla somma dei rischi delle singole attività che lo compongono. Ciò per effetto delle compensazioni e delle differenziazioni di rischio che si generano attraverso la diversificazione del portafoglio ed il frazionamento su di un'ampia base di posizioni individuali che reagiscono ciascuna in maniera differente di fronte agli eventi economici fondamentali. Il modello di portafoglio intende misurare tali effetti di diversificazione per quantificare la mitigazione del rischio che proviene dal detenere a "libro" un ampio insieme di posizioni, consentendo le valutazioni relative e innescando comportamenti gestionali conseguenti.

Nell'ambito del sistema di *Credit Risk Management* di Sanpaolo IMI gli obiettivi attribuiti al modello di portafoglio possono essere sintetizzati nel:

- fornire la stima della perdita attesa a livello di intero portafoglio o di suoi sotto insiemi significativi;
- fornire la stima del capitale posto a rischio dalla variabilità nel tempo di tale perdita, secondo livelli di confidenza prefissati sulla base dell'"appetito" di rischio del gruppo bancario nel suo insieme (comprendendo le diverse attività a rischio di credito, sia imputabili alle divisioni che alle società specializzate);
- consentire quindi una quantificazione delle concentrazioni del portafoglio che lo espongono maggiormente all'impatto di specifici fattori di rischio esogeno, traendone le principali conseguenze gestionali (*credit policy*) e correttive (*hedging* tramite derivati creditizi, cessioni dell'attivo, cartolarizzazione di posizioni singole o aggregate e così via);
- verificare la congruità del profilo rischio/rendimento del portafoglio evidenziando le strategie di riposizionamento delle esposizioni, nonché le condizioni e la redditività complessiva dei rapporti;
- migliorare i processi di allocazione del capitale e di misurazione delle performance aggiustate per il rischio, a cui collegare le valutazioni di strategia aziendale, di incentivazione interna e di pianificazione delle risorse.



- Il modello di portafoglio presenta rilevanza essenziale dunque a livello di:
- gestione dell'intero libro della banca, nell'ambito delle valutazioni a supporto delle scelte più generali di finanza strategica e di assetto divisionale/societario,
 - gestione delle singole posizioni. L'assenza di un modello di portafoglio non consente, infatti, di quantificare per via analitica il rischio marginale da attribuire alle diverse posizioni, siano esse già in portafoglio o si tratti di nuove operazioni da inserire nel portafoglio esistente²⁴. Solo la presenza di un modello di portafoglio consente, peraltro, di stimare il capitale a rischio allocato su ciascuna controparte, operazione, forma tecnica, mercato od area operativa.

I futuri sviluppi riguardano la possibilità di integrare i rischi creditizi con quelli finanziari in un modello di determinazione complessiva del capitale a rischio del gruppo bancario. Tale passaggio ovviamente non è fattibile in assenza di un modello di portafoglio adeguatamente strutturato.

Le caratteristiche del modello di portafoglio Sanpaolo IMI

Il modello attualmente operante in Sanpaolo IMI è stato costruito internamente. Sulla base delle classificazioni offerte dalla letteratura corrente in materia, le sue caratteristiche possono essere richiamate in estrema sintesi come segue:

- (a) l'approccio è del tipo *default mode*, ovvero prende in considerazione il solo evento di *default* e non le modificazioni di qualità creditizia delle controparti che non si risolvono in eventi di insolvenza²⁵ (in ciò differi-

²⁴Mediante il modello di portafoglio è possibile calcolare il capitale a rischio del portafoglio crediti, applicando alla perdita inattesa del portafoglio un moltiplicatore che dipende dal rating obiettivo della banca. Il capitale economico dell'intera banca consente di calcolare l'altra misura fondamentale del rischio per una controparte o per una operazione, rappresentata dal suo contributo al capitale a rischio dell'intero portafoglio. Tale misura è definita come l'incremento di rischio dovuto all'introduzione della controparte o dell'operazione esaminata all'interno del portafoglio della banca. Per ciascuna esposizione è inoltre possibile, noto il suo contributo marginale al rischio, calcolare un "Beta interno" che mette a confronto la sua rischiosità con quella media del portafoglio.

²⁵Il credito a libro è considerato al pari di un'attività immobilizzata fino alla scadenza, soggetta a deprezzamento in caso di insolvenza della controparte, evento in cui il valore a libro assume importo pari alla stima del recupero netto attualizzato del credito. In ciò questo approccio si differenzia dalle valutazioni "mark to market" del credito che prevedono il riprezzamento periodico della posizione anche in base alla modificazione della qualità creditizia della controparte sottostante, nella prospettiva di una possibilità di mobilitazione dell'attivo creditizio e di una sua valorizzazione su di un mercato liquido del rischio di credito.



sce dagli approcci cd. *mark to market*),

- (b) il modello opera *bottom up*, ovvero si basa sull'aggregazione del rischio determinato singolarmente "dal basso" per ciascuna posizione in portafoglio, a partire dalla valutazione analitica della probabilità di insolvenza, delle garanzie acquisite, delle tipologie di esposizioni e forme tecniche in essere²⁶;
- (c) l'orientamento è *full portfolio*, ovvero il modello opera con metodologia omogenea su tutte le esposizioni e non per sotto insiemi e/o con approcci diversificati²⁷;
- (d) l'effetto diversificazione è determinato tramite la correlazione dei valori (cd. "*asset correlation approach*") da cui discende la correlazione degli eventi di insolvenza tra le diverse controparti in portafoglio²⁸;
- (e) l'orizzonte temporale è "*held to maturity*", ovvero si riferisce alla scadenza residua delle diverse operazioni, sulla base della loro "*maturity*".

Analisi di sensitività e scenari

La scelta di ricorrere all'approccio di calcolo delle *default correlation* attraverso le *asset correlation* consente di procedere con una certa agilità anche nella formulazione di scenari relativi a modificazioni dei fattori macroeconomici fondamentali. Una variazione dei fattori esterni si riflette, infatti, in una modificazione di valore per i diversi prenditori, consentendo di ristimare la loro probabilità di insolvenza in forma analitica (secondo un tipico approccio alla "Merton"). Disponendo della stima delle nuove probabilità di insolvenza (come se si fosse proceduto a ricalcolare analiticamente i *rating* delle diverse controparti in seguito al nuovo scenario economico) si può procedere alla rivalutazione del rischio insi-

²⁶Si tratta di un approccio decisamente più impegnativo, di carattere analitico, che consente, però, di mantenere l'evidenza del rischio per singola controparte sia a livello di perdita potenziale sia di capitale a rischio corrispondente.

²⁷La soluzione tecnica adottata per superare l'aggravio elaborativo imposto da tale scelta consiste nell'aggregare, al solo scopo computazionale, le controparti in circa 2000 insiemi omogenei distinti per *rating*, attività economica, dimensione economica della controparte, paese o regione territoriale.

²⁸Dapprima partendo dalle elasticità dei valori ai fattori macroeconomici esterni e dalle correlazioni tra tali fattori si perviene alle correlazioni dei valori tra coppie di controparti; quindi utilizzando le *Asset Correlation* ed i *rating* delle controparti si determinano le *Default Correlation* (è fondamentale notare che le *Default Correlation* dipendono significativamente dal *rating* delle controparti considerate).



to nel portafoglio come se lo scenario si fosse realmente verificato. Si tratta di un'opportunità molto potente per valutare la sensitività dell'assetto di portafoglio ai diversi fattori di rischio, nonché per analizzare gli "intorni" delle stime di rischio che emergono dalle analisi puntuali. Tale opportunità diviene oggi di notevole utilità anche sotto il profilo regolamentare in quanto il NBCA richiede di determinare il fabbisogno di capitale partendo dalla valutazione del portafoglio secondo esercizi di "stress", vale a dire di valutazione della qualità creditizia delle controparti in momenti particolarmente difficoltosi del ciclo economico, partendo perlomeno da quanto avvenuto in situazioni storiche già verificate.

Stress testing e sensitivity analysis hanno inoltre rilevante importanza sotto il profilo gestionale perché aiutano a

- comprendere, da un lato, con grande efficacia l'effetto di eventi che possono potrebbero coinvolgere l'intero profilo di portafoglio (si pensi al dopo 11 settembre), pervenendo a tempestivi atteggiamenti strategici che altrimenti non sarebbero permessi se non con strumenti compatti di rappresentazione del portafoglio,
- valutare con maggiore accuratezza, dall'altro, la validità del modello stesso, accanto al backtesting, così come avviene per i rischi di mercato. Ciò per due motivi. Innanzitutto tali esercizi simulativi sono in grado di cogliere la sensibilità del modello di fronte a violenti mutamenti di scenario tipici del rischio di credito, mentre il backtesting si limita a valutare la coerenza dei risultati del modello durante periodi che possono anche risultare relativamente "normali". In secondo luogo attualmente non è possibile dal punto di vista pratico sviluppare backtesting soddisfacenti dei modelli di rischio di credito visto che la gran parte dei crediti non sono ancora negoziati su mercati globali. Stress testing e sensitivity analysis consentono di identificare eventuali aree in cui il modello da validare è suscettibile di produrre risultati non coerenti e di capire come modelli diversi reagiscono a cambiamenti di ipotesi e parametri²⁹.

²⁹La questione è evidentemente di primaria importanza. Si veda in proposito il documento del Comitato di Basilea "Credit Risk Modelling Current Practices and Applications" nel quale si afferma che "the effect of modelling assumptions on estimates of the extreme tails of the distributions is not well understood" e che ciò compromette le possibilità di utilizzare a fini regolamentari i modelli di rischio di credito.



IL CREDIT RISK MANAGEMENT E LE SOCIETÀ DI LEASING

Il caso qui presentato attiene all'esperienza di un gruppo bancario. Vi è da chiedersi fino a che punto essa sia utile anche per gli operatori di leasing specializzati.

Sotto lo stretto punto di vista regolamentare, in conformità al NBCA, tale schema è utile in quanto il NBCA verrà applicato ai gruppi bancari nel loro insieme, quindi anche alle società di leasing che operano in tali gruppi o che comunque rientrano nel perimetro operativo della relativa holding capo gruppo. Vi è da chiedersi dunque se sia utile anche alle società non bancarie dal momento che si potrebbero verificare importanti elementi di disallineamento competitivo, di *"uneven playing field"*.

Il fondamento del NBCA è costituito dal cd. "PD/EAD/LGD approach", vale a dire che il capitale regolamentare sia determinato da tre fondamentali fattori di rischio dati:

- dalla probabilità di insolvenza (PD),
- dall'esposizione al momento dell'insolvenza (EAD),
- dalla perdita in caso di insolvenza (LGD).

Non vi è motivo di credere che tali elementi non siano rilevanti nel caso del leasing concesso a società di capitali, comunque venga erogato, da società appartenenti a gruppi bancari o società private specializzate.

L'evento di default infatti pregiudica sia le ragioni creditorie delle banche sia quelle degli altri finanziatori, ancorché locatari, venendo meno la continuità dell'impresa e la capacità di far fronte ai propri obblighi. Il *rating* - ovvero la probabilità di default della controparte - è una informazione essenziale anche per l'operatore di leasing, non solo per il creditore chirografario o privilegiato.

Laddove le società di leasing dovranno probabilmente rivendicare la loro specificità (all'interno o meno dei gruppi bancari) riguarda gli altri fattori di rischio e parametri di determinazione del capitale, vale a dire EAD ed LGD. Il leasing, per molti e noti motivi, presenta vantaggi nelle possibilità di recupero delle proprie ragioni creditorie, avendo la piena ed immediata disponibilità del bene nel momento dell'inadempienza. Ciò si traduce in vantaggi che differiscono, come noto, da bene a bene e da contratto a contratto.



Se, con una attenta valutazione delle serie storiche opportunamente organizzate, le società di leasing sapranno determinare con accuratezza e rigorosità i loro vantaggi operativi, legati alla specificità del loro prodotto (in termini ad esempio di LGD particolarmente contenute), allora non solo le società di leasing non saranno danneggiate dal NBCA ma, soprattutto all'interno dei gruppi bancari complessi, potranno dimostrare la loro efficacia all'interno della gamma di offerta e di proposte alla clientela³⁰.

In tal senso lo sforzo messo in opera da Leaseurope per la determinazione della LGD a livello europeo va ovviamente nella direzione giusta ed aiuta le singole società a focalizzare le potenzialità stesse della loro area d'affari³¹.

Resta l'importante innovazione, che toccherà anche il leasing, del passaggio da un approccio per prodotto, oggi largamente diffuso se non dominante (ad esempio leasing strumentale di beni a largo mercato, flotte aziendali, leasing di forniture individuali e così via) ad uno per cliente/prodotto, vale a dire, secondo il NBCA, per PD/LGD. Tale passaggio non sarà imposto solo dalla normativa, esso tenderà necessariamente a diffondersi per evidenti motivi economici una volta che i modelli interni adottati dai principali gruppi bancari "guideranno" le scelte di finanziamento ed il mercato finirà per percepirne l'effetto in termini di *pricing*, atteggiamento competitivo, selezione d'offerta e così via. Non si tratta di uno sforzo da poco ma in prospettiva, potrebbe essere l'inizio di una nuova stagione del leasing che (anche dopo riorganizzazioni non lievi) meglio distinguerà le proprie potenzialità come elemento strutturale dei rapporti di clientela

- trovando spazio più definito tra gli altri prodotti bancari e finanziari,
- meglio articolando la proposta alla clientela distinguendosi tra gli altri prodotti di finanziamento.

È evidente che, di fronte a questi aspetti, il dibattito all'interno del mondo del leasing sull'impatto del NBCA non potrà che essere articolato, anche acceso. Esso sarà tuttavia estremamente proficuo perché,

³⁰Vi è da notare che le società maggiormente svantaggiate potranno essere quelle comprese nei perimetri di gruppi bancari che scaglieranno il "Foundation Approach" e non l'"Advanced Approach", in quanto, nel primo caso, subiranno l'applicazione di una "severity" standard (45%), fissata dal regolatore che, allo stato attuale delle conoscenze, è penalizzante per buona parte del settore.

³¹Leaseurope – Bocconi University Business School Research, Report On Leasing Recovery Rates, 2001



oltre che a basarsi su di un corpo regolamentare di straordinaria ricchezza metodologica come quello offerto dal NBCA, avvicinerà ancor più il leasing alle sue radici di apporto finanziario specifico e, talora, ineliminabile per le attività d'impresa, al di fuori di (sovente effimeri) vantaggi di carattere fiscale o normativo.



UN PRIMO ESEMPIO: PREZZI E CONDIZIONI DEL CREDITO “CORRETTI” PER IL RISCHIO

La disponibilità di un insieme di informazioni come quelle specificate consente di **innovare in maniera sostanziale l'approccio al credito, sia a livello di banca e di politica di portafoglio sia a livello delle singole operazioni, della loro valutazione, negoziazione, opportunità, strutturazione.** La diffusione di modelli interni ai fini della validazione per il calcolo dei requisiti patrimoniali diffonderà questa forma di innovazione e modificherà nel medio termine gli atteggiamenti, le scelte e le valutazioni di mercato.

Al fine di dare un esempio concreto di queste dinamiche, si individueranno, nel prosieguo, i meccanismi di trasmissione, più diretti e sostanziali, di queste novità. Si vogliono infatti analizzare gli effetti sull'*origination* e sui comportamenti quotidiani della "linea", vale a dire sulla formazione dei prezzi una volta note le informazioni di *rating*, *severity* e capitale economico (dal modello di portafoglio).

Le informazioni richieste dall'applicazione operativa del NBCA consentono infatti di alimentare modelli di impostazione RARORAC (*risk-adjusted return on risk adjusted capital*), soddisfacendo una domanda crescente da parte del mercato e del *top management* dei gruppi bancari, finora ostacolata proprio dalla difficoltà di determinare i dati con cui alimentare queste metodologie.

Il concetto di RARORAC è stato introdotto per la prima volta da Bankers Trust negli anni '70. La spinta verso l'adozione di tali modelli trova forti motivazioni:

- nel *mercato*: gli investitori sui mercati dei capitali impongono maggior raffinatezza nella valutazione delle *performance* delle istituzioni finanziarie, fortemente esposte a rischi sistemici, spingendo all'adozione di strumenti specifici per massimizzare il valore per gli azionisti,
- nei meccanismi di *corporate governance*: sono sempre più numerose e rilevanti le istituzioni finanziarie che si caratterizzano come conglomerati ossia sono costituite da centri di profitto (*o business unit*) distinti. Schemi organizzativi interni di "quasi mercato" impongono a tali gruppi finanziari di fissare degli obiettivi in termini di ritorno economico sul capitale allocato tenendo conto del rischio sottostante alle diverse



linee d'affari.

Entrambi questi motivi hanno indotto le banche a sviluppare una misura di performance comparabile tra *business unit*, ed a portare i propri obiettivi di redditività sulla "linea", ovvero, nel caso del credito, a ricercare metodologie di costruzione razionale del prezzo, per praticare condizioni che tengano conto del rischio della controparte, della forma tecnica prescelta e della correlazione con il portafoglio complessivo della banca.

Adottando queste metodologie di valutazione microeconomica (cioè applicata alle diverse operazioni elementari di erogazione del credito):

- il prezzo diventa un veicolo attivo delle politiche del credito,
- il prezzo corretto per il rischio incide sulla formazione del portafoglio creditizio e determina una regolazione implicita tra redditività e qualità del credito,
- il prezzo così determinato genera importanti segnali per orientare la selezione della clientela, per lo sfruttamento del *cross selling*, per la gestione delle relazioni di clientela.

A livello di gestione aziendale:

- si creano le basi per politiche di gestione del rischio di portafoglio (*credit derivative*, ad esempio),
- si possono integrare gli assorbimenti di capitale legati ai rischi creditizi con quelli legati ai rischi di mercato e ai rischi *operational*, pervenendo al capitale economico assorbito dai vari business aziendali ed alla valutazione delle diverse linee d'affari e della loro esposizione ai fattori esterni,
- si possono formulare gli obiettivi di gestione in base alla redditività del capitale economico (a rischio) allocato alle Unità di Business aziendali.

Vi è da attendersi dunque, in connessione con la diffusione dei modelli funzionali alle nuove esigenze poste dal NBCA, la crescita del ruolo delle metodologie di "prezzaggio" del rischio di credito, metodologie che derivano dalle valutazioni di redditività corretta per il rischio, e che imprimeranno un percorso nuovo alle relazioni di clientela, ai rapporti creditizi e, in definitiva, alla finanza d'impresa.



La logica del modello utilizzato in Sanpaolo IMI

Nel corso del progetto *Credit Risk Management* in San Paolo IMI si è messo a punto un modello di valutazione della redditività di operazioni creditizie aggiustata per il rischio (nel seguito indicato come “modello di *pricing*”) per portare sul piano delle decisioni correnti molti dei concetti e delle elaborazioni fin qui descritti.

La logica economica e finanziaria del modello é al tempo stesso immediata e rigorosa. Il modello elabora il calcolo di convenienza a partire dal flusso di cassa dell’operazione, determinato su base mensile, che sottostà allo sviluppo dell’ideale conto economico e patrimoniale dell’azionista. Ciascun mese il modello provvede a:

- determinare commissioni, interessi ed altri ricavi da riscuotere, nonché i “costi standard” da riconoscere,
- aggiornare le coperture offerte dalle garanzie,
- aggiornare di conseguenza le stime:
 - degli accantonamenti per potenziali perdite³²,
 - del capitale a rischio impegnato idealmente in capo all’operazione, in base alle aspettative di rischio ed alla durata residua.

Creato così l’insieme dei flussi dell’operazione, il modello procede al calcolo della redditività secondo varie ipotesi. In prima istanza, date le condizioni ed i tassi dell’intervento, il modello provvede a determinare la redditività del capitale a rischio impegnato nell’operazione (secondo l’approccio RARORAC). Tale redditività é calcolata al pari di un tasso interno di rendimento e individua quel particolare *spread* che, applicato alle diverse consistenze del capitale a rischio richieste nel tempo, rende indifferente per l’azionista accettare o meno l’operazione rivolgendosi piuttosto ad investimenti privi di rischio (*risk neutral approach*). Questo tasso rappresenta l’ideale saggio di interesse implicito secondo il quale viene regolata l’operazione sulla base:

- dei ricavi presunti (e della loro distribuzione nel tempo),
- dei costi sostenuti (anch’essi secondo la loro distribuzione nel tempo) siano essi operativi o per la copertura del rischio di credito,

³²In base alle esposizioni attese, ai verosimili tassi di recupero legati a garanzie e forme tecniche e alla probabilità di insolvenza della controparte sulla durata residua del rischio delle operazioni.



- della remunerazione del capitale a rischio strettamente necessario lungo l'intero profilo dell'operazione.

In successiva istanza il modello provvede a determinare quale tasso dovrebbe essere praticato per soddisfare le aspettative di remunerazione del capitale a rischio della banca³³. Tale risultato viene anch'esso determinato a partire dai flussi mensili, ripercorrendo in modo inverso lo stesso schema analitico precedente. Il modello impone infatti all'operazione di rispettare la remunerazione desiderata per l'azionista. La variabile dipendente diventa perciò in questo caso il tasso a cui regolare l'operazione per ottenere tale risultato, vale a dire il ricavo atteso che rende indifferente per l'azionista investire o meno al ROE obiettivo. Il medesimo esercizio di cui sopra viene anche sviluppato sostituendo al capitale a rischio quello calcolato in base alle regole di Vigilanza. La soluzione ottenuta garantirà un tasso che remunera al ROE obiettivo il capitale di Vigilanza e non più quello a rischio. *Una volta note le risoluzioni finali del NBCA sarà assai semplice, dunque, disporre di una sorta di "tool" per valutare le operazioni sia a capitale economico sia a capitale di vigilanza, trasferendo sulle singole operazioni i vincoli normativi e regolamentari.*

L'applicazione del modello

Il modello offre, di conseguenza, una diagnosi di redditività dell'operazione fondata sull'approccio RARORAC ed uno spread a compenso del rischio creditizio sottostante alle varie transazioni (³⁴), in conformità con:

- la qualità creditizia della controparte,
- la particolare forma tecnica di utilizzo e di rimborso,
- le garanzie acquisite e le altre forme di mitigazione del rischio assunte,
- il capitale a rischio conseguentemente allocato all'operazione o, alternativamente, l'ideale capitale di Vigilanza assorbito per effetto della normativa vigente.

³³La remunerazione attesa per l'azionista viene fissata esogenamente al modello, sulla base degli obiettivi di finanza strategica della banca; in linea teorica essa dovrebbe derivare, secondo un'impostazione riconducibile al CAPM, da una osservazione del "beta" della particolare area d'affari interessata (in questo caso il lending) da cui far discendere il premio per il rischio conseguente.

³⁴Il modello per contro non analizza gli eventuali rischi di mercato, di cambio e di tasso connessi con l'operazione, da considerarsi, se del caso, a parte.



Gli elementi necessari per l'attivazione di tali funzionalità di calcolo sono in sintesi:

- il *rating* di controparte,
- le scadenze, le modalità di erogazione e di rientro dei fondi e degli impegni tipici dell'operazione³⁵,
- le garanzie a supporto dell'operazione stessa,
- i tassi e le condizioni previste (commissioni, spread, compensi vari),
- i tassi del *funding* dell'operazione, eventualmente negoziati direttamente con la tesoreria.

I parametri fondamentali del modello (che possono essere variati, in casi del tutto giustificati ed argomentati, per aderire meglio alle specificità dell'intervento) sono rappresentati dalla redditività obiettivo del capitale (ROE obiettivo per l'azionista), dall'incidenza degli oneri fiscali sull'imponibile aziendale (*tax rate*) e dalla composizione del capitale³⁶.

Con riferimento al sistema delle garanzie il modello prende in considerazione anche i covenant disponibili, ovvero le clausole contrattuali che consentono di porre limiti e condizionamenti alla disponibilità dei fondi e degli impegni deliberati.

Il modello è correntemente applicato nella valutazione di operazioni *corporate* che, per importo o contenuto di rischio, contribuiscono significativamente ai libri della banca, perché *big ticket* o perché rappresentative di interventi di finanza strutturata, straordinaria o complessa. Sono in corso di sviluppo "griglie" orientative di prezzi per le operazioni più significative e diffuse verso categorie predeterminate di clientela.

³⁵Può essere utile puntualizzare che le diverse alternative di impostazione dell'operazione fanno riferimento a sei forme tecniche, individuate strumentalmente per catturare la descrizione degli impegni e dei diritti generati dall'intervento analizzato.

³⁶Il capitale a rischio è, per sua natura, composto interamente da mezzi propri. Il capitale di Vigilanza invece, come noto, può essere composto anche da prestiti subordinati. Qualora si ritenga di simulare il ricorso alla "leva" offerta dai prestiti subordinati, è possibile inserire l'incidenza di tali prestiti sul capitale di Vigilanza, esplicitando il costo medio di tale forma di raccolta.



L'IMPATTO DEL NUOVO ACCORDO DI BASILEA SUL CAPITALE SULL'INDUSTRIA FINANZIARIA

Essendosi da tempo dotato di moderni strumenti di misurazione e gestione del rischio di credito, Sanpaolo IMI ha seguito con grande attenzione l'evoluzione del processo di revisione dell'Accordo di Basilea sul capitale. Il gruppo si propone di accedere all'*IRB Approach* fin dall'entrata in vigore del Nuovo Accordo.

Benché le metodologie messe a punto nel corso del progetto per la gestione ed il controllo del rischio di credito siano risultate ampiamente in linea con quelle proposte nel documento di consultazione reso pubblico dal Comitato di Basilea nel gennaio 2001³⁷, restano ovviamente da risolvere alcuni problemi legati alla struttura delle basi dati, all'organizzazione dei processi ed alla diffusione della cultura del *rating*.

Molte analisi e studi si sono soffermati sugli aspetti tecnici del nuovo schema di adeguatezza patrimoniale proposto dal Comitato di Basilea, nei paragrafi che seguono ci si trattiene invece sugli elementi organizzativi della riforma in corso. Si tratta di aspetti sui quali tutti –anche i gruppi bancari più sofisticati– dovranno confrontarsi nei prossimi mesi e che incideranno sull'industria finanziaria nel suo complesso.

³⁷Basel Committee on Banking Supervision, *The New Basel Capital Accord*, January 2001



I MODELLI INTERNI: REQUISITI ORGANIZZATIVI, NON SOLO TECNICI

Il riconoscimento dei modelli interni non presuppone soltanto di mettere a punto strumenti statistici e di sottoporre alle competenti autorità di vigilanza la loro validazione a fini operativi. Il processo attraverso il quale i modelli interni diventano “*eligible*” per la loro adozione a fini regolamentari è assai più ampio e interessa molti aspetti procedurali, organizzativi, tecnologici, coinvolgendo direttamente l’Alta Direzione. Viene infatti richiesto di soddisfare alcuni requisiti minimi prefissati che riguardano:

- le caratteristiche dei modelli e la loro applicazione,
- la presenza di responsabilità e funzioni per il controllo ed il monitoraggio della qualità e dell’efficienza dei modelli,
- il rispetto di condizioni organizzative, la definizione di procedure e meccanismi di controllo interno che presiedono all’utilizzo dei modelli,
- l’idoneità dei supporti informativi per l’applicazione, la gestione ed il controllo dei modelli a livello centrale e periferico.

Nell’ambito del documento rilasciato dal Comitato di Basilea nel gennaio 2001, ed in particolare dell’allegato che si riferisce direttamente ai modelli interni³⁸, emerge con tutta chiarezza che gli aspetti organizzativi sono tanto rilevanti quanto quelli tecnico-metodologici.

Caratteristiche dei modelli

I modelli interni, per ottenere validazione dalle autorità di vigilanza, devono essere applicati a tutti i 6 sotto portafogli definiti (rispettivamente *retail*, *corporate*, *sovereign*, banche, *equity* e *specialised lending*)³⁹ e devono determinare in modo diretto e dimostrabile i parametri necessari per il calcolo degli attivi ponderati, vale a dire la probabilità d’insolvenza (PD), la perdita in caso d’insolvenza (LGD), l’esposizione in caso d’insolvenza (EAD), e l’effetto legato alla scadenza (*Maturity effect*)⁴⁰. Viene

³⁸Basel Committee on Banking Supervision, *The Internal Ratings-Based Approach (Supporting Document to the New Basel Capital Accord)*, January 2001

³⁹Nello schema rilasciato a fine luglio 2002 per il *Quantitative Impact Study* definitivo dell’Accordo, i portafogli sono saliti a 11, distinguendo, nel *corporate*, le SME dalle altre controparti, articolando meglio lo “*specialised lending*” ed il portafoglio “*equity*”, individuando due segmenti nel *retail* e inserendo un’apposita distinzione per il portafoglio di trading.

⁴⁰LGD, EAD, *Maturity* solo nel caso del regime “*advanced*”.



data una più precisa indicazione della definizione di default, precedentemente affidata o alla legislazione localmente vigente, o alla prassi contabile amministrativa od ancora alla discrezionalità dei diversi *regulator* locali.

Per quanto concerne il sistema di *rating* interno sono presenti vincoli:

- sulla struttura del sistema stesso e delle classi contemplate (concentrazione, numerosità, significatività),
- sulla modalità di pervenimento al giudizio di *rating* e sull'applicazione concreta nei processi operativi;
- sull'orizzonte temporale da considerare per la predittività del *default*.

Inoltre il modello deve determinare la PD in modo che: *<<must represent a conservative view of a long-run average PD for the grade in question, and thus must be grounded in historical experience and empirical evidence>>*⁴¹.

Le probabilità di default dovranno essere stimate sulla base delle nuove disposizioni regolamentari, le banche dovranno dunque raccogliere i dati secondo la nuova definizione di default subito dopo aver adottato l'approccio IRB. Le banche potranno essere autorizzate, per un periodo transitorio di tre anni, ad usare stime storiche dei diversi fattori di rischio (PD, LGD, EAD) intervenendo, sulla calibrazione dei modelli di stima esistenti. Sarà in ogni caso necessario ricondurre i diversi modelli esistenti a comuni scale di PD in modo da renderli compatibili con la nuova definizione di default e confrontabili sia per orizzonte di stima (di norma 12 mesi), sia per evento previsto (la tipologia del *default*).

Occorre ricordare al proposito che la stima dei modelli relativi ai rischi di credito non può fondarsi sulla stessa consistenza e densità di osservazioni dei modelli interni per la gestione dei rischi di mercato⁴² (che ne determinano anche la maggiore rigorosità matematico-statistica). Per tale ragione, la validazione dei modelli per il rischio di credito, pur estendendo l'arco temporale delle serie storiche, richiederà una maggiore

⁴¹Si tratta di una condizione essenziale e delicata per evitare eccessivi effetti pro-ciclici dell'intero impianto regolamentare e che è soggetta ad ampia discussione sul piano teorico e logico-metodologico, oltretutto applicativo.

⁴²L'informazione di base, offerta di norma dai dati di bilancio e dai rendiconti finanziari, è solitamente annuale, raramente infra annuale, al più trimestrale, contro dati giornalieri o infra giornalieri per i rischi di mercato.



cura nella raccolta e manutenzione dei dati di base e imporrà probabilmente, nella versione finale del NBCA, requisiti formali particolarmente esigenti sul piano procedurale, informatico, metodologico. Vi è tra l'altro la necessità che tali dati, con il dovuto dettaglio ed articolazione, siano disponibili da tre anni in forma omogenea per poter accedere alla richiesta di riconoscimento dei modelli interni a fini regolamentari⁴³).

Accanto a tali elementi andranno comunque raccolte le informazioni relative alle decisioni di *rating*, comprendendo le basi di informazioni disponibili al momento dell'attribuzione dei giudizi, chi l'ha formulato, usando quale modello ed in che variante. Ciò dovrà consentire in qualunque momento l'intervento di supervisione interna od esterna, oltre al *back-testing* periodico di tutti i modelli sulla base degli accadimenti successivi accuratamente registrati. Appare altrettanto severa l'indicazione che riguarda l'armonizzazione di modelli ed archivi in caso di fusioni societarie, acquisizioni, passaggi di proprietà e di perimetro di gruppo bancario.

Responsabilità, condizioni organizzative, procedure e controlli interni

I compiti in capo all'Alta Direzione appaiono anch'essi non marginali. Essa deve approvare e fare propri i modelli interni, assicurando le condizioni per una loro efficace applicazione, verifica di rispondenza, controllo e monitoraggio applicativo. Indicazioni precise vengono date per l'utilizzo interno dei rating e dei modelli interni, la loro validazione e le prestazioni minime da assicurare. In particolare il rating interno deve essere radicato nelle decisioni correnti di assunzione, controllo e gestione del rischio. Responsabilità sono anche contemplate per quanto concerne la raccolta di dati e le prestazioni dei sistemi di Information Technology.

La politica del capitale deve essere oggetto di un piano specifico, basato su elaborazioni prospettiche, programmi di investimento, budget operativi riferiti alle diverse aree d'affari/sotto portafogli significativi. Altrettanto chiara deve essere la strategia per il mantenimento dei livelli

⁴³A stretto rigore, pertanto, gli archivi per la validazione ad inizio 2005 dovrebbero essere pronti a raccogliere e gestire l'informazione dal 2002 per operare a regime dal 2003.



desiderati di capitale e di riserve da mobilitare in caso di eventi inattesi e di eventi straordinari.

Le funzioni di “*internal audit*” inoltre sono incaricate di rigorose funzioni di controllo di merito e di prestazione sia dei modelli sia delle strutture organizzative che presiedono ai processi di gestione del rischio, sia ancora dei comportamenti deliberativi e gestionali.

Vengono previsti requisiti per garantire la completezza e l'integrità delle attribuzioni dei *rating* (in termini di copertura dei sotto-portafogli e delle fattispecie aziendali), l'assegnazione e la revisione secondo processi organizzativi che ne garantiscano l'indipendenza e la contrapposizione di interessi. Sono date responsabilità sulla sorveglianza dei sistemi e sui processi di *rating* con un coinvolgimento diretto dell'Alta Direzione, delle funzioni di Audit, Risk Management, Finanza, Pianificazione.

Ampia infine è l'area delle informazioni che devono essere rese pubbliche secondo il cd. “*terzo pilastro*”. Le richieste relative alla “*disclosure*” coinvolgono notevolmente l'Alta Direzione, oltre alle strutture che producono e alimentano i modelli e gestiscono i rischi. Al di là dell'impegno relativo all'incremento delle informazioni da fornire (in termini di qualità, densità, periodicità) occorre infatti una attenta valutazione delle politiche di comunicazione e di apertura al mercato. Inoltre, anche sul piano del sistema informativo, lo sforzo per garantire il flusso di informazioni destinato all'esterno, comporterà adattamenti prevedibilmente non lievi.

Il “*daily usage*”

Vale la pena di approfondire l'aspetto dei requisiti richiesti per assicurare l'uso corrente e continuativo del sistema di modelli per assicurare coincidenza tra strumenti utilizzati dal *management* e determinazione del capitale regolamentare. Tali requisiti toccano anche le società di leasing, soprattutto (ma non solo) se appartenenti a gruppi bancari che richiederanno il riconoscimento dei loro modelli a fini regolamentari (IRB Approach).



I modelli dovranno essere correntemente adottati per la formulazione delle politiche di affidamento a livello di cliente, sotto-portafoglio e intero attivo della banca e del gruppo. Dovranno inoltre sostenere la formazione delle riserve (con valutazioni *ex ante* ed *ex post*) nonché entrare nei meccanismi di determinazione di tali riserve in modo trasparente, indicato anche nei reporting interni e verso l'esterno (*disclosure*). Dovranno, altresì essere utilizzati per discriminare i livelli di autonomia deliberativa in materia di assunzione di rischio, di formazione delle condizioni a cui trattare i prestiti (*pricing*), di fissazione dei limiti oltre ai quali le posizioni dovranno essere oggetto di più intensi controlli interni; sui *rating* interni dovranno infine basarsi le politiche di incentivo.

L'utilizzo dei *rating*, ove così ancora non fosse, dovrà essere decentrato sulla linea commerciale secondo procedure applicative rigorose sia per quanto concerne i meccanismi deliberativi sia per lo spazio concesso alla componente qualitativa dell'analisi e della discrezionalità decisionale. Tale sforzo organizzativo appare particolarmente significativo per tutta l'area del "*middle market*" in cui le decisioni di massa si giocano anche su di un forte controllo dei costi di istruttoria, erogazione, monitoraggio.

I modelli devono alimentare il reporting interno sul profilo di rischio del portafoglio per gli organi direzionali ed il Consiglio d'Amministrazione. L'uso dei modelli dovrà sostenere anche le formulazioni di piano e di budget nonché legarsi alla politica complessiva dell'azienda in materia di capitale, patrimonializzazione, ripartizione delle risorse e loro destinazione alla copertura delle diverse fonti di rischio. Vengono infine auspicati *stress test* per valutare l'adeguatezza delle riserve di capitale. Tali condizioni devono essere rispettate da almeno tre anni (applicazione e utilizzi conformi) per essere ammessi all'*Internal Rating Based Approach*.

Il ruolo rilevante degli adeguamenti del sistema informativo

La proposta richiede che le banche, che intendono avvalersi dell'approccio IRB, raccolgano e mantengano una completa e coerente base storica di dati inerenti:

- i default registrati, le decisioni di *rating*, la storia dei *rating* attribuiti, i



cambiamenti nei *rating* (migrazioni),

- le informazioni utilizzate per assegnare il *rating*,
- il responsabile ed il modello utilizzato per attribuire il *rating*,
- la serie storica delle stime di PD, le caratteristiche chiave dei prenditori e l'informazione di base sulle linee erogate.

Tutte le istituzioni che intendono avvalersi delle opzioni relative al riconoscimento degli strumenti interni dovranno costruire e mantenere un archivio dettagliato dei diversi sistemi di modelli utilizzati e valutare la coerenza/robustezza delle diverse metodologie applicate, nonché della completezza e della granularità degli archivi (segmenti di clientela e di prodotto, territorio, aree di business/canali distributivi e così via). L'impostazione di archivi necessari per la validazione più ampia dei modelli interni, con il conseguimento della opzione *advanced*, richiede peraltro una impegnativa rivisitazione delle basi gestionali relative ai recuperi ed alle perdite, ampliandole per raccogliere ed organizzare dati sui costi delle fonti di finanziamento, sugli oneri amministrativi, sui tempi di recupero, sulle procedure di escussione adottate. E' inutile richiamare l'importanza di tale affermazione per le società di leasing che proprio sulla LGD giocano la loro specificità operativa e gestionale.

La qualità degli archivi, la loro integrità e la loro funzionalità agli interventi di controllo e di validazione dovranno essere noti agli organi amministrativi, così come i livelli di rispondenza dei modelli, il loro grado di predittività, completezza, possibile miglioramento. La proposta del Comitato di Basilea propone inoltre una visione molto moderna ed evoluta degli strumenti informatici a supporto dell'attività di *lending*. Nella visione di alcuni analisti⁴⁴ la costruzione di un adeguato supporto informativo rappresenta, di fatto, la sfida più impegnativa sul piano interno richiesta dall'applicazione in azienda del NBGA.

Lo sfruttamento delle opportunità di mitigazione del rischio

Un discorso complesso riguarda anche la possibilità di estrarre il massimo valore dalle tecniche di mitigazione del rischio di credito.

⁴⁴Price Waterhouse Cooper, J. Scott, *Challenges of the new Basel Accord*, documento disponibile sul sito Internet www.pwcglobal.com.



Occorre una modalità organizzativa, procedurale e operativa decisamente robusta nella collazione e amministrazione delle diverse garanzie raccolte, dato l'elevato livello di dettagli e di requisiti gestionali richiesti. Un altro sforzo, probabilmente condiviso all'interno dell'industria bancaria, riguarderà la revisione dei profili contrattuali per renderli conformi alle richieste avanzate dai *regulator*, anche con interventi di *lobbying* con le autorità legislative⁴⁵.

Tali elementi assumono un rilievo specifico nel caso delle *securitisation* laddove i requisiti contrattuali, di meccanica dell'operazione, di ritenzione delle quote sui libri e dell'intervento nelle linee collaterali (*liquidity lines*, *back up facility* e così via) appaiono particolarmente rigorosi.

⁴⁵Si richiama ad esempio (anche se con scarso impatto sull'attività di leasing in senso stretto) il problema del riconoscimento del netting sulle posizioni on balance, oltreché off balance, che richiederà verosimilmente interventi sulla normativa fallimentare



L'INCISIVITÀ DELL'ACCORDO: CAPITALE, COMPETITIVITÀ, VALORE

Si è appena visto come il NBCA interverrà significativamente nella formazione e praticabilità dei diversi modelli di business per la componente di assunzione e gestione del rischio di credito. Ciò è particolarmente importante per le società di leasing (sono la maggioranza in tutta Europa) che operano all'interno di gruppi bancari complessi e per le quali si determinerà il problema della competizione interna con le altre unità di business. L'esame del tema di questa relazione non può quindi prescindere dall'aspetto più ampio relativo alla modificazione dei profili dell'allocazione delle risorse patrimoniali⁴⁶ nei gruppi bancari complessi determinato dal NBCA.

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),
- sul mercato delle risorse tecniche, umane, professionali.

La creazione di valore per l'azionista diviene un necessario punto di riferimento, di ancoraggio delle scelte gestionali. La creazione di valore dipende 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 periodo⁴⁷. La struttura del rischio dipende dalla volatilità dei ritorni economici, dei valori, della liquidità degli investimenti necessari.

Il NBCA influisce direttamente sulle variabili chiave di questo paradigma valutativo e gestionale. Esso condiziona infatti:

⁴⁶Le prossime considerazioni fanno riferimento agli argomenti presentati in particolare da C. Matten, *Managing Bank Capital, Capital Allocation and Performance Measurement*, J. Wiley & Sons, Second Edition, Londra, 2000, pag. 251 e seguenti.

⁴⁷Si 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.



- 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)⁴⁸,
- 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.

Si tratta di un contesto completamente nuovo rispetto a quello in cui si venne a calare il precedente Accordo del 1988. In quell'epoca la valorizzazione del capitale bancario non appariva un elemento centrale, se non per le banche statunitensi⁴⁹; obiettivi come la quota di mercato e la redditività operativa avevano maggior peso per le banche europee e nipponiche. 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

⁴⁸Molti 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.

⁴⁹Si può citare tra i lavori pionieristici in tal senso quello di S.A. Zimmer e di R. Mc Cauley, *Bank Cost of Capital and International Competition*, Federal Reserve Bank New York, *Quarterly Review*, Winter 1991, a cui è seguita una letteratura successiva sempre più ampia e specialistica.



tollerabile, se non addirittura salutare⁵⁰.

La nuova normativa che incide sulla determinazione della quantità e della qualità di questa risorsa scarsa per lo svolgimento dell'attività bancaria viene dunque ad influire non solo sulle caratteristiche di stabilità e di liquidità del sistema ma viene anche a toccare uno dei punti più delicati per la formazione e l'esito dei giochi di assetto competitivo e strategico del settore.

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 deve necessariamente calarsi la ridefinizione del ruolo del leasing nella nuova "era" del NBCA.

⁵⁰A. 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.



UNA PRIMA RIFLESSIONE SUGLI EFFETTI DI MEDIO TERMINE

Le implicazioni strategiche

Il ciclo di vita della revisione dell'Accordo di Basilea sul Capitale - se così si può dire mutuando il concetto dalle elaborazioni di economia industriale - è appena all'inizio. Nel prossimo anno, nel corso delle diverse fasi di ulteriore consultazione e di recepimento normativo, se ne delineeranno meglio dettagli e contenuti, dopodiché entrerà nella sua fase di "maturità" applicativa. La proposta regolamentare del Comitato di Basilea è quindi destinata a durare per un arco significativo di tempo (5-10 anni) ed il suo impianto difficilmente verrà rivisto in maniera radicale nei prossimi mesi se non per aspetti, seppure decisivi, di "calibrazione" dei requisiti di capitale e di ambito applicativo. Fanno parte delle scelte che appaiono definitive, tra l'altro, l'apertura al riconoscimento dei modelli interni ai fini del calcolo dei requisiti di capitale per il rischio di credito ed una ridefinizione di ampia portata del capitale applicato a diverse forme di attività di finanziamento, secondo sotto portafogli definiti. Sono scelte destinate ad incidere profondamente - e con estrema concretezza- nell'evoluzione del sistema finanziario dei prossimi anni.

Non v'è dubbio che l'evoluzione normativa rappresenterà un elemento largamente caratterizzante la gestione bancaria dei prossimi anni⁵¹. Sul versante reale, non vi sono condizioni perché venga meno la pressione del mercato per la valorizzazione dei titoli bancari quotati e non, dando particolare intensità ai vincoli che agiscono sulla disponibilità e sulla qualità del capitale.

Sul piano gestionale il prossimo futuro sarà prevalentemente caratterizzato dal consolidamento operativo ed organizzativo delle configurazioni finanziarie emerse in questi ultimi anni, con la razionalizzazione di molte delle strutture dei principali gruppi bancari e la ricerca di dimen-

⁵¹Si richiama per pura memoria il fatto che, tra l'altro, l'entrata in vigore dell'Accordo sul capitale coinciderà con l'adozione del "fair value accounting" delineato dallo IASC; inoltre verranno a maturazione i processi che porteranno verso un'unica autorità per i conglomerati finanziari, una maggiore integrazione europea nel campo delle regolamentazione e supervisione dei mercati finanziari; aspetti emergenti come la tutela del consumatore troveranno probabilmente applicazioni normative diffuse, e così via.

sioni adeguate per altri, secondo una stretta verifica dei profili competitivi, dell'integrazione e dell'allineamento alle *practice* internazionali⁵². Gli ulteriori spazi di consolidamento del sistema bancario e finanziario in Europa hanno spazio probabilmente solo più a livello "cross border", essendo oggi già elevata la concentrazione all'interno dei singoli mercati domestici⁵³. Il settore del leasing si presta potenzialmente a "guidare" forme di ulteriore integrazione a livello internazionale anche se vi è da ritenere che le barriere ancora oggi esistenti possano ostacolare una consistente fase di rivolgimento in tal senso. Il clima di razionalizzazione e di specializzazione renderà pertanto maggiormente cogenti gli effetti della nuova regolamentazione.

La prassi internazionale, prima ancora che l'esigenza regolamentare, spingono inoltre verso un "firm-wide" *risk management* (esteso a livello di intero gruppo finanziario/assicurativo), oltre il solo *measurement*, diffuso a comprendere anche la componente propositiva ed organizzativa dei diversi sotto portafogli (cd. "active management") e verso un utilizzo corrente, quotidiano delle tecniche quantitative e formali. L'Accordo spinge ulteriormente in tal senso facendo diventare prescrittive le procedure d'utilizzo dei modelli, rendendo strutturali le funzioni di risk management di gruppo.

A parità di condizioni e senza interventi risolutivi sull'architettura di fondo del NBCA, le indicazioni di tendenza appaiono chiare⁵⁴. Rispetto ad investitori privati, che agiscano sulla base di tecniche, procedure e modelli non condizionati dall'assetto normativo, i gruppi bancari sono:

- "sfidati" nei confronti delle imprese,

⁵²In ciò si raccolgono le ampie argomentazioni contenute nello studio del G10 sul consolidamento finanziario degli intermediari, documento definito come Rapporto Ferguson dal nome del Vice Presidente della Fed che ha diretto i lavori del gruppo che lo ha redatto. In versione italiana: Gruppo dei Dieci, "Il processo di consolidamento nel settore finanziario", Summary Report, traduzione a cura della Banca d'Italia, gennaio 2001, sito Internet della Banca d'Italia www.bancaditalia.it.

⁵³Si possono valutare le considerazioni contenute in R. Masera, R. Maino, "Capitale e Rischio: recenti tendenze e prospettive nella patrimonializzazione delle banche italiane", laddove vengono raccolti i risultati di alcuni studi comparati sull'evoluzione dei diversi sistemi finanziari europei.

⁵⁴Si veda al proposito il materiale messo a punto da IIF e le stesse indicazioni emerse dallo studio del Comitato a seguito del Quantitative Impact Study 2.5, svolto nella tarda estate del 2001. Le considerazioni che seguono sono state anche sviluppate più ampiamente in R. Maino, *Le banche dopo Basilea: modelli interni, requisiti di capitale ed impatti per l'industria bancaria*, pubblicato su *Bancaria* n.11/2001.



- difendono vantaggi nell'attività commerciale al dettaglio,
- vengono disincentivati nei confronti dell'attività di finanziamento *wholesale*, in particolare a livello internazionale,
- devono rivedere il loro impianto organizzativo per l'attività di finanza strutturata, di *venture capital* e *private equity*, di *project financing*.

L'Accordo ancora oggi in vigore aveva visto emergere, a partire dai primi anni novanta, una tendenza sempre più spiccata verso ampliamenti delle dimensioni dei gruppi internazionali, accompagnata ad organizzazioni di gruppo di carattere "*multispecialist*", fino ad articolazioni per portafogli di attività⁵⁵ (si pensi ad esempio, per quanto concerne gli atteggiamenti aggressivi, ai casi delle banche d'affari, dei grandi gruppi finanziari complessi – le *Large Complex Banking Organisation*, oppure alla ricerca, con contenuti maggiormente difensivi, di allargamento delle dimensioni delle banche commerciali tradizionali, prevalentemente in Europa⁵⁶). Ciò, peraltro, in connessione con un abbassamento del contenuto medio di capitale degli intermediari internazionali rispetto ai rischi impliciti nei loro portafogli.

I gruppi bancari complessi, in particolare quelli di carattere "universale", potrebbero essere inizialmente avvantaggiati grazie alla loro diversificazione, alla *cross subsidisation* tra aree d'affari, alla maggiore difendibilità della loro funzione d'intermediazione. È evidente tuttavia che nel tempo i differenziali di patrimonio impegnati nelle varie linee d'affari potranno determinare diversi esiti dei giochi competitivi e ridefinire i limiti tra banca, mercato, operatori professionali ed istituzionali.

⁵⁵R. Masera, *Il rischio e le banche*, Edizioni Il Sole 24 Ore citato, Milano, 2001.

⁵⁶Si vedano in particolare le considerazioni nel lavoro di D. Focarelli, F. Panetta, C. Salleo, *Why Do Banks Merge?*, in *Banca d'Italia, Temi di Discussione del Servizio Studi*, n. 361, novembre 1999, quando rilevano che «<I risultati dell'analisi ex-post indicano che dopo le fusioni e le incorporazioni si registra un aumento dei ricavi da servizi, in coerenza con le motivazioni suggerite dall'analisi ex-ante; l'effetto positivo che ne deriva è però vanificato dall'aumento dei costi operativi, in particolare di quelli per il personale. I profitti in rapporto ai fondi intermediati rimangono pertanto immutati. Le operazioni si associano nondimeno a un innalzamento della redditività del capitale, dovuto principalmente a una razionalizzazione nell'utilizzo dei mezzi propri. Dopo le acquisizioni, le banche oggetto del trasferimento del controllo registrano nel breve periodo un aumento delle sofferenze, presumibilmente in seguito alla revisione delle modalità di selezione e di classificazione dei crediti imposta dai nuovi soci. I vantaggi della nuova gestione divengono visibili successivamente, quando le banche acquisite mostrano una netta riduzione delle sofferenze in rapporto al totale dei crediti; ne consegue un aumento della loro redditività>>».



Gli impatti sulla politica del capitale sono comunque rilevanti. Occorre un approccio più dinamico ed attivo rispetto a quello attuale:

- sia dal lato della raccolta di capitale (*tier 1, tier 2, forme ibride, ecc.*),
- sia dal lato della gestione dinamica del portafoglio e delle esposizioni (politica dei collateral, utilizzo degli strumenti di mitigazione e cessione del rischio).

Vi è materiale per una intrinseca esigenza di funzioni di finanza strategica nelle aziende e nei gruppi bancari, in stretta connessione con i mercati. Anche le unità specialistiche, come quelle impegnate nel leasing, saranno coinvolte in questi processi.

Le implicazioni organizzative

Tutto quanto detto si intreccia con i requisiti direzionali e gestionali richiesti per il riconoscimento dei modelli interni. L'attività di governo del rischio di credito, se vuole essere ammessa a generare i requisiti di capitale, deve soddisfare criteri organizzativi e procedurali che finora, nel corso del dibattito internazionale, non sono stati messi in discussione⁵⁷. I costi di organizzazione, realizzazione e mantenimento di tali processi appaiono tuttavia rilevanti, anche per le banche che si sono già avviate su tale strada. Per conseguire l'*Advanced Approach* occorreranno infatti tempo ed ulteriori impegni di sviluppo; molti operatori che oggi utilizzano i modelli interni saranno chiamati ad un impegno, capillare e faticoso, di mutamento di mentalità. Non tutte le pratiche interne messe a punto nel tempo saranno accettabili sotto il profilo regolamentare e quindi occorrerà un ri-orientamento delle strutture operative verso una conformità regolamentare stringente. Il processo creditizio che è delineato dal NBCA, infine, si presenta (per ora) *labour intensive* e potrebbe richiedere innovazioni organizzative non lievi per ricondurlo alle strutture di costi oggi più competitive. Le società di leasing potrebbero dover fare i conti con un possibile "*unbundling*" delle proprie linee valutative ed una successiva ricomposizione che privilegi la forza commerciale e lasci ad unità centrali di gruppo talune funzioni di determinazione dei *rating* e dei giudizi di controparte.

⁵⁷Se non in alcuni documenti. Si veda ad esempio IIF, *Report of the Steering Committee on Regulatory Capital*, in cui viene tentata una prima stima dei costi a livello mondiale dell'adozione e del mantenimento del NBCA.



Sono investimenti la cui portata esclude processi di *trial and error*: il supporto dei *Supervisor* locali è importante fin da subito, così come la estrema chiarezza sulle modalità applicative dell'Accordo nei diversi contesti normativi. Occorre infine considerare la complessità dei gruppi bancari internazionali: l'applicazione dell'IRB in tutti i contesti (anche nelle stabili organizzazioni bancarie locali), nonché il nuovo trattamento degli affidamenti *cross border* e dei perimetri di consolidamento inciderà sulle linee dello sviluppo internazionale.

Il mutamento del mercato del finanziamento: una sfida per i gruppi bancari e per le società-prodotto?

Il *rating* diventerà una leva gestionale per le imprese, anche del segmento "*middle market*". La funzione della finanza d'impresa assumerà importanza particolare nelle imprese commerciali ed industriali, anche di dimensione media. I gruppi bancari e finanziari a loro volta dovranno esplicitare la loro politica per il *rating* ritenuto ottimale. È possibile che gli aggiustamenti necessari portino a tensioni sui prezzi interni e sulle decisioni strategiche. La forza negoziale dei gruppi bancari nei confronti delle imprese verrà fortemente sollecitata. In tale contesto chi offrirà soluzioni che consentiranno di meglio articolare l'offerta alle imprese (come il leasing) potrà trarne vantaggio, sempre se saprà far identificare in maniera corretta il proprio prodotto; al tempo stesso anche i "*monoline business*" come il leasing dovranno sempre più diventare produttori di soluzioni finanziarie, non solo di finanziamenti.

Gli operatori che quotidianamente dovranno applicare modelli ed attribuire *rating* alle diverse controparti saranno soggetti a pressioni fortissime da parte della linea commerciale e delle stesse funzioni di gestione, condizionate dalla ricerca dei risultati di budget. Le soluzioni di questi aspetti all'interno delle diverse strutture aziendali saranno cruciali. Per molte società di leasing potrà essere anche un duro risveglio, un passaggio non facile.

La disponibilità diffusa di *rating*, statisticamente validati, spingerà verso la liquidità degli attivi delle banche ed una mercatizzazione del debito delle imprese, nonostante i limiti posti dall'attuale formulazione del NBCA. È prevedibile una crescita, anche grazie alla crescente inno-



vazione finanziaria in questo ambito, del mercato secondario degli attivi bancari e, per traslato, del rischio di credito. Questo processo è altrettanto cruciale e dovrà essere guardato con la dovuta attenzione e, a parere di chi scrive, con grande favore. Occorre riflettere sul fatto che:

- la presenza estesa, capillare e corrente di *rating* interni,
- la maggiore esposizione alla ciclicità,
- l'estensione/preferenza per le valutazioni al mercato dei portafogli prestiti e partecipazioni (legati alla contemporanea evoluzione dei principi contabili, verso il *fair value accounting*),
- la spinta ad una ampia *disclosure* dei profili di rischio verso il mercato e gli investitori,

sono elementi che spingono ad una profonda revisione del rapporto tra intermediario e mercato, fino al potenziale cambiamento del ruolo delle banche nel sistema economico, nel sostegno allo sviluppo, nella fase congiunturale, nella finanza internazionale. Nell'arco di applicazione dell'Accordo vi sono tutte le premesse perché i confini tra mercato e banche siano diversi; l'effetto di annuncio generato dall'Accordo potrebbe accelerare tale mutamento e concentrarlo in larga misura già nei prossimi 2 anni. Prezzi, condizioni e composizione del "mix" di prodotti verrà probabilmente condizionato ed il leasing dovrà trovare con incisività e distintività il proprio ruolo.

Tradizionalmente infatti i bilanci dei gruppi bancari hanno avuto un ruolo simile al "magazzinaggio" di rischio (di credito, mercato, liquidità, operativo) con una funzione di vero e proprio "*warehousing*"⁽⁵⁸⁾. A fronte di tale immobilizzo in magazzino, l'intermediario tradizionale deve detenere risorse patrimoniali adeguate, direttamente proporzionali al crescere della scadenza media delle esposizioni ed alla concentrazione delle controparti emittenti o garanti, inversamente proporzionali alla qualità delle controparti stesse ed alla diversificazione degli strumenti, dei mercati e delle attività detenute. Ciò vale anche per le società prodotte, come il leasing, che potranno sentire la tensione imposta loro dal dover detenere adeguati livelli di capitale.

⁵⁸Su questi aspetti verte tra l'altro una riflessione condotta presso la fondazione svizzera per gli studi sulla gestione del rischio, l'IFCI – International Financial Risk Institution – Ginevra, dal titolo "Bank Capital and Risk Management: Issues for Banks and Regulators", preparato da Kenneth A. Froot, Aprile 2001.



La crescita del mercato secondario del rischio di cui si è fatto cenno poc'anzi e la possibilità di collocare direttamente il credito sul mercato secondario, permette di ottimizzare il capitale e di “estrarre” rischio dall'attivo bancario per renderlo autonomamente appetibile agli investitori ed al mercato. Ciò potrà consentire una maggiore e più rapida “rotazione” del “magazzino” di rischio portando a privilegiare progressivamente l'attività di servizio (la produzione di rischio) piuttosto che non quella di mantenere e gestire la qualità del “magazzino” stesso, attraverso interventi mirati e continui di sostituzione delle posizioni al margine di rischiosità (linee di politica dell'*origination*, selezione della clientela e così via). Le attività di leasing potranno contribuire in modo non marginale a questo fenomeno, accentuando le iniziative di “*securitisation*” che già praticano in misura significativa, integrandosi probabilmente nel più ampio disegno di emissioni del gruppo bancario.

Vi sono le condizioni perché, a livello aziendale, il ruolo del margine di interesse perda ulteriore peso a favore delle attività di servizio, anche verso le imprese. Tra le attività che comprendono importanti contenuti di servizio vi è anche il leasing, che potrà trarre vantaggio da questa tendenza.

Le considerazioni prima svolte tra l'altro indicano che muteranno probabilmente i “*key success factor*” nelle diverse aree d'affari. Il trattamento regolamentare favorevole per il segmento *retail* potrebbe far prevalere l'importanza di leve gestionali maggiormente legate al mercato (marketing mix, posizionamento competitivo, business mix, strategia di prodotto e di canale distributivo e così via). Nelle aree *corporate* e finanza straordinaria la pressione elevata sui fabbisogni patrimoniali porrà invece maggior sollecitazione verso rivisitazioni del modello organizzativo complessivo, con forme più incisive e penetranti. L'area del *lending* è quindi quella candidata ad essere investita più intensamente dai cambiamenti indotti dal NBCA e, come visto nel corso della relazione, il leasing ha elementi rilevanti per inserirsi con ruoli specifici in tale ridisegno competitivo.

La funzione Risk Management, comunque la si voglia collocare e denominare, diviene infine parte pressoché strutturale della formazione



di valore del gruppo bancario e si deve estendere da iniziali nuclei tecnici specializzati verso diffuse applicazioni nelle diverse divisioni e società prodotto. Al tempo stesso deve mantenere un ruolo guida dei processi di revisione delle metodologie applicate, con una visione unitaria e complessiva delle attività di sviluppo. Nell'attività di *risk management* si accresce pertanto (al di là della cultura tecnica che l'ha finora caratterizzata) l'orientamento alla fissazione delle regole, all'elaborazione di linee guida, alla elaborazione/validazione di strumenti applicativi, con estrema attenzione alle informazioni di base da utilizzare secondo precise connotazioni organizzative e procedurali, non solo modellistiche. Per contro le decisioni operative correnti dovranno essere sempre più delegate a specifici organi di interazione funzionale (ad esempio "commissioni per il *rating*") o addirittura affidate a nuclei decentrati.

Una visione del *risk management* di siffatta portata non può rappresentare solo ruoli organizzativi tipici di nuclei specialistici posti in parallelo rispetto alla struttura gestionale tradizionale del gruppo bancario.

Inevitabili e risolutivi effetti economici e reali spingeranno a dover affrontare il cambiamento. Le premesse sono tali da richiedere la definizione di una visione strategica unitaria che coinvolga i vertici aziendali e che venga perseguita con la dovuta continuità. Una visione che, partendo dalla regolamentazione, avrà inevitabili effetti sul modo di condurre le diverse aree d'affari, sulle scelte di posizionamento di mercato, sulla organizzazione dei processi deliberativi e gestionali, sul ruolo delle attività di *auditing* e di monitoraggio.

Un ripensamento ad ampio raggio, un'occasione per dare nuova identità alle organizzazioni aziendali, alla loro cultura interna, alle loro potenzialità.

Con queste scosse di assestamento competitivo, il NBCA raggiungerà sicuramente uno dei suoi obiettivi dichiarati, quello di indurre, alla fine degli aggiustamenti economici, maggiore aderenza tra capitale e rischio, tra azienda ed il suo modo di stare sul mercato.

Le attività specialistiche – e tra esse il leasing- trovano, in questo contesto, importanti sfide, cariche di importanti opportunità. La nuova stagione appare molto promettente e riserverà sicure ricompense a chi



porrà grande attenzione al cambiamento, impegno, disponibilità all'innovazione ed alla flessibilità organizzativa.

Salisburgo, settembre 2002



Riferimenti bibliografici

- Basel Committee on Banking Supervision, *“The New Basel Capital Accord”*, Consultative Document Issued for comment by 31 May 2001, Gennaio 2001, sito www.bis.org
 - idem, *“Working Paper on the IRB Treatment of Expected Losses and Future Margin Income”* Luglio 2001, sito www.bis.org
 - idem, *“Working Paper on Risk Sensitive Approaches for Equity Exposures in the Banking Book for IRB Banks”*, Agosto 2001, sito www.bis.org
 - idem, *“Update on work on the New Basel Capital Accord”*, edito il 21 settembre 2001, sito www.bis.org
 - idem, *“Working Paper on Pillar 3 – Market Discipline”*, Settembre 2001, sito www.bis.org
 - idem, *“Working Paper on the Internal Ratings-Based Approach to Specialised Lending Exposures”*, Ottobre 2001, sito www.bis.org
 - idem, *“Potential Modifications to the Committee’s Proposals”*, Novembre 2001, sito www.bis.org
 - idem, *“Results of the Second Quantitative Impact Study”*, Novembre 2001, sito www.bis.org
 - idem, *“Results of Quantitative Impact Study 2.5”*, Giugno 2002, sito www.bis.org
 - idem, Press release: *Basel Committee Reaches Agreement on New Capital Accord Issues*, 10 luglio 2002, sito www.bis.org
- G. Carosio, *“Il possibile impatto dei nuovi requisiti patrimoniali sul sistema bancario italiano”*, Seminario su *“L'attività Bancaria Nel Nuovo Contesto Concorrenziale e Tecnologico”*, Perugia, SADIBA 16 – 17 – 18 marzo 2001
- G. De Laurentis, *“I riflessi sui processi di concessione e revisione dei crediti nella nuova proposta di Basilea”*, *Bancaria*, n.4, aprile 2001
 - idem, *“Rating interni e Credit Risk Management – L'evoluzione dei processi di affidamento bancari”*, *Bancaria Editrice*, 2001
- R.M. Grant, *“Contemporary Strategy Analysis. Concepts, Techniques, Applications”*, Oxford Blackwell, 1994
- Gruppo dei Dieci, *“Il processo di consolidamento nel settore finanziario”*, Summary Report, traduzione a cura della Banca d'Italia, gennaio 2001, sito Internet della Banca d'Italia www.bancaditalia.it



- IIF, *Report of the Steering Committee on Regulatory Capital*, pubblicato sul sito www.iif.com
 - idem, Report of the Institute of International Finance, Working Group on Capital Adequacy, *"Analysis of Shared Data from the Basel Committee Quantitative Impact Study (QIS)"*, pubblicato sul sito www.iif.com
- R. Maino, *"Modelli interni, requisiti di capitale ed impatti per l'industria bancaria dopo Basilea"*, Bancaria, n.11/2001.
 - idem, *"La proposta del Nuovo Accordo sul Capitale: alcune valutazioni sull'impatto per l'industria bancaria e finanziaria"*, Rivista Bancaria Minerva Bancaria, n.ro 5/2001
- P. Marullo Reedtz, *"La risposta delle banche italiane alle innovazioni normative"*, Seminario su "Credito e Risparmio Intermediari Mercati e Istituzioni" Perugia, presso SADIBA, 16 – 17 – 18 marzo 2000
 - idem, *"Modalità di misurazione dei nuovi requisiti patrimoniali"*, Seminario su "L'attività Bancaria Nel Nuovo Contesto Concorrenziale e Tecnologico", Perugia, SADIBA 16 – 17 – 18 marzo 2001
- R. Masera, *Il rischio e le banche*, Edizioni Il Sole 24 Ore citato, Milano, 2001
- R. Masera, R. Maino, *"Capitale e Rischio: recenti tendenze e prospettive nella patrimonializzazione delle banche italiane"*, quaderni dell'Associazione per lo sviluppo degli studi di banca e borsa, n.196, Milano, 2002
- C. Matten, *Managing Bank Capital, Capital Allocation and Performance Measurement*, J. Wiley & Sons, Seconda Edizione, Londra, 2000
- A. Resti (a cura di), *"Misurare e gestire il rischio di credito"*, Alpha Test, Milano 2001.
- P. Savona e A. Sironi (a cura di), *"La gestione del rischio di credito – Esperienze e modelli nelle grandi banche italiane"*, Edibank, 2000
- D. Schimko (a cura di), *"Credit Risk – Models and Management"*, Risk Books, Londra 1999
- J. Scott, *"Challenges of the new Basel Accord"*, Price Waterhouse Cooper, documento sul sito Internet www.pwcglobal.co



Note
