

I rating interni durante e dopo la crisi: rapporti banca-impresa, vincoli regolamentari e modelli di business

Internal rating during and after the crisis

I rating stanno accrescendo con il tempo le loro funzioni (origination del credito, controllo, determinazione del capitale regolamentare, supporto delle valutazioni contabili) in piena sintonia con il più generale sviluppo del risk management. Parallelamente aumenta anche la difficoltà del rating a rendere compatibili finalità che sono spesso disallineate e addirittura contrapposte, con conseguenti rischi di distorsioni nello sviluppo dei sistemi e nelle applicazioni.

Tre sono i fronti su cui intervenire: il profilo tecnico dei modelli, il profilo organizzativo dei rating, la risposta delle autorità di vigilanza al quesito sull'unicità dei rating a fini gestionali e regolamentari.

**Giacomo De Laurentis,
Renato Maino**

Università Luigi Bocconi,
Milano

Ratings are increasing their functions (origination of credit, control, determination of regulatory capital, supporting accounting valuations) in full harmony with the more general development of risk management.

In parallel also increases the difficulty of rating to make compatible purposes that are often not aligned and sometimes even contrasting, with a consequent risk of distortion in the development of systems and in its application. There are three aspects to face with: technical models, organizational terms of ratings, the response of supervision authorities to the question of unicity of ratings for management and regulation purposes.

1 Il contesto

È incandescente il dibattito sul ruolo dei rating nelle restrizioni creditizie lamentate dalle Pmi. Tale ruolo è il riflesso dell'eccezionale progresso della tecnica di misurazione del rischio di credito in questi ultimi anni, che ha trasformato in profondità la gestione delle banche commerciali e d'affari, l'amministrazione dei fondi, l'industria assicurativa, nonché il contesto di riferimento per i Cfo delle grandi imprese non finanziarie. Questo cambiamento è parte di una transizione più ampia del sistema finanziario, che ha coinvolto simultaneamente strategie, organizzazione, gestione e operatività commerciale. Le banche, in particolare, hanno scelto soluzioni diverse, tuttavia generalmente connotate da forti spinte verso l'efficienza dei processi, la maggiore produttività della rete sul territorio, lo snellimento della struttura commerciale e dei processi decisionali. In tale contesto il rating si è prestato a diverse interpretazioni organizzative, con una prevalenza per realizzazioni a forte contenuto automatico/meccanico¹. Ciò anche con riguardo al credito alle imprese; in quest'ultimo caso, l'evoluzione è guidata dalle banche medio grandi e, considerata

Keywords: Sme, rating, Basel 2

Jel codes: G21, G28

Si ringraziano i colleghi ed amici che hanno contribuito con i loro giudizi a definire meglio i contenuti del lavoro, in particolare F. Cannata, M. Onado, A. Resti, G. Sala e A. Sironi; opinioni e giudizi sono ovviamente da ascrivere unicamente agli autori.

la quota di mercato da esse coperta, ha ormai un impatto rilevante sulle relazioni banca-impresa.

La medesima crisi sta imponendo alle banche, però, un profondo ri-aggiustamento di cui ora si intravedono appena gli inizi: regole più stringenti, minor leva finanziaria, più trasparenza², ricavi che poggeranno maggiormente sulle attività più tradizionali di intermediazione, costo del capitale più elevato, ambiente più rischioso che assorbirà maggiori quote patrimoniali per unità di relazione (cliente, prodotto, attività). In questo quadro il terreno competitivo si sposta quasi necessariamente dalle attività e dai prodotti alla relazione e alla difesa della base di clientela. Il nuovo processo di gestione del credito dovrà rispondere anche a queste mutate esigenze (non solo a quelle dell'efficienza della misurazione), rappresentate dai nuovi modelli di offerta da un lato, e dai bisogni del sistema economico e produttivo dall'altro. Il processo di affidamento dipende congiuntamente da modelli, procedure organizzative, scelte imprenditoriali. La stessa normativa di Basilea 2 riassume in modo efficace questi concetti³, definendo il «sistema di rating» come «l'insieme di metodi, procedimenti, controlli, dati e sistemi informati-

¹ Albareto, Benvenuti, Moretti, Pagnini, Rossi, 2008; De Laurentis, Saita, Sironi, 2004).

² Draghi, 2008.

³ Comitato di Basilea, 2004, paragrafo 394.

vi che fungono da supporto alla valutazione del rischio di credito, all'attribuzione dei gradi interni di merito e alla stima quantitativa delle inadempienze e delle perdite».

Dunque, come cambia il modo di fare credito in seguito all'introduzione dei sistemi di rating interno? Quanto incidono le linee-guida della normativa sulle scelte delle metodologie di assegnazione dei rating? Quanto sono adeguati i modelli e gli strumenti disponibili? Come agiscono i vincoli organizzativi ed economici all'adozione di sistemi con maggiore contenuto judgmental, in cui cioè il risultato del modello statistico trovi un completamento più rilevante nelle valutazioni degli addetti fidi?

2 La funzione di allocazione delle banche e il credito alle Pmi

La crisi in atto ha riportato al centro dell'attenzione il ruolo di allocazione delle risorse finanziarie svolto dalle banche. Da un lato, i conti delle banche sono seriamente intaccati dalle svalutazioni e dalle perdite su crediti. Dall'altro lato, le imprese lamentano una stretta creditizia nel momento di maggiore bisogno. Non siamo solo di fronte alle solite richieste di finanziare con il credito iniziative imprenditoriali la cui incertezza richiederebbe, invece, capitale di rischio. Siamo anche di fronte a richieste molto più ragionevoli, come quella espressa dal Governatore della Banca d'Italia⁴ di allocare il credito con «lungimiranza», per garantire non solo il superamento dell'attuale crisi, ma anche uno sviluppo economico più robusto nel dopo-crisi.

A tale fine, di particolare rilievo è la modificazione strutturale in atto dei processi di concessione del credito a seguito all'adozione dei sistemi di rating interno, soprattutto nelle principali banche e in particolare nel segmento delle Pmi. L'irruzione di queste nuove metodologie nella cultura del credit risk management è, inoltre, avvenuta in Italia in un momento di grande cambiamento di altri importanti aspetti di mercato. Di conseguenza, non è facile collegare singoli effetti a singole cause; tuttavia, ci sono alcune interessanti esperienze sull'impatto nel medio termine dei rating interni sul modello di servizio e sui costi del credito.

Intorno alla fine degli anni '90 venne condotta in Sanpaolo Imi una approfondita analisi del portafoglio non finanziario. La clientela venne suddivisa per dimensione in base ai «consumi creditizi», attraverso rilevazioni presso la Centrale Rischi (integrate con il dato di bilancio dei debiti finanziari per le unità con rapporti creditizi e finanziari internazionali). L'immagine del mercato che ne derivò fu piuttosto semplice e anche conforme alle attese. Un terzo circa degli affidamenti verso clientela aveva nell'Istituto il fornitore di credito pressoché esclusivo, un altro terzo dei volumi era verso controparti che avevano nell'Istituto il fornitore privilegiato e un ultimo terzo di volumi era nei confronti di clientela di dimensione decisamente grande o grandissima (sovente articolata in gruppi di imprese), verso la quale l'inserimento era inferiore alla quota media di mercato. Era dunque evidente il diverso approccio seguito nelle tre condizioni: rispettivamente banca esclusiva, banca di riferimento e di relazione, banca di prodotto e di nicchia operativa, ancorché specialistica.

La medesima analisi è stata condotta circa dieci anni dopo, in occasione della fusione con Intesa, con alle spalle più di otto anni di utilizzo dei rating a fini operativi. Le distinzioni prima menzionate erano venute meno: pur mantenendo un numero paragonabile di rapporti esclusivi o preferenziali (individuabili sulla base della quota di mercato cliente), era scomparsa la correlazione con le dimensioni d'impresa e con il volume di credito. Si potevano individuare, dunque, intensità d'inserimento elevate anche nei confronti di clienti medio-grandi o grandi, pur in presenza di un alto numero di banche affidanti, e il contrario. L'introduzione del rating nelle procedure di affidamento non sembra, pertanto, aver «schiacciato» i comportamenti gestionali, piuttosto sembra aver aperto una ben più ampia gamma di scelte e di posizionamenti competitivi (assecondando talora la crescita dei volumi di credito o mostrando, invece, comportamenti «tattici» e molto selettivi in altri casi). La contemporanea presenza di modelli di portafoglio, delle tecniche di cartolarizzazione dei crediti e l'uso dei credit derivatives, inoltre, hanno consentito di gestire le concentrazioni più rilevanti, aiutando a meglio sopportare estensioni di credi-

⁴ Draghi, 2009.

to che un tempo avrebbero conflitto con puri principi di frazionamento di portafoglio. La banca, dunque, sembrerebbe pronta a sostenere un ruolo più diversificato che nel passato, anche più impegnativo, come quello della banca di riferimento ad ampio spettro di servizi e di volumi di credito erogato.

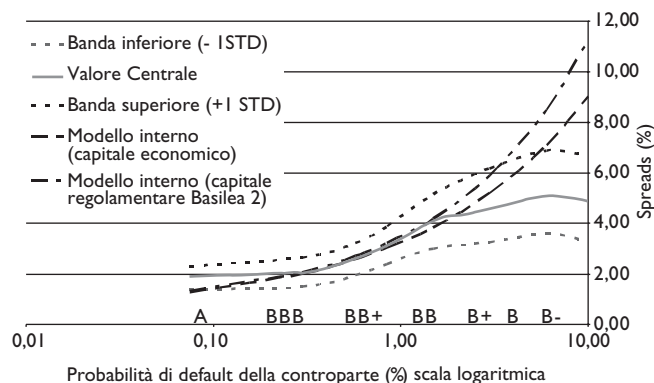
Un'altra evidenza empirica può essere tratta dall'osservazione dei prezzi praticati. Una delle affermazioni correnti è che il rating sarebbe un'occasione per alzare il costo del denaro. I dati empirici non confermano tale ipotesi. Quando si impiantò il primo sistema di rating interno nell'allora Gruppo Sanpaolo (1998) venne fatta una rilevazione dei prezzi praticati alla clientela oggetto di valutazione, secondo il flusso di ritorno di Centrale Rischi a fine 1997. La clientela «toccata» dal Gruppo era circa il 15% di quella nazionale (imprese non finanziarie). L'analisi evidenziò che lo spread medio non mostrava relazione con la classe di rischio ma rifletteva piuttosto la dimensione della controparte e la quota di inserimento del gruppo bancario. Nel 2002 la Banca d'Italia iniziò a pubblicare la classificazione della clientela nazionale per classi di rating. In una survey contenuta nella Relazione Annuale⁵, indicò anche i tassi medi praticati dal sistema per classe di rating. Su tali dati venne condotta una simulazione⁶ di prezzi teorici applicando:

- il modello interno di pricing corretto per il rischio messo a punto in Sanpaolo Imi,
- una versione del modello interno che assumeva gli assorbimenti di capitale della versione dell'Accordo di Basilea 2 allora in circolazione (nei termini dell'Irb Foundation).

Ebbene, fatte le debite distinzioni sui due diversi campioni di partenza, la rispondenza tra prezzi e rischio appariva marcata ed evidente (figura 1), al contrario del 1997, soprattutto per le classi di rating intermedio (da Bbb a Bb, secondo la nota classificazione di S&Ps) dove si concentrano i volumi medi di credito erogato a fronte di un rischio già significativo. Lo scostamento favorevole al cliente rilevabile nelle classi peggiori si giustifica perché, in quelle realtà, la leva prezzo è solo una parte della relazione e perché i creditori forniscono particolari garanzie e vincoli che non sono catturati (ed evidenziati) dalla Centrale

Figura 1

Rating e prezzi in Italia (operazioni per cassa non garantite a 12 mesi)



Rischi, attenuando il rischio a livello di operazioni e non di controparte.

Da allora la reattività dei prezzi al rischio si è ancor più affinata, soprattutto nella parte migliore della curva dei rating (area «investment grade»). Mancano al momento specifiche ricerche al proposito, tuttavia si può ricordare che tra il 2005 e la prima metà del 2007 gli spread creditizi sono stati tra i più bassi dal dopoguerra (anche sul mercato delle imprese minori, che vengono considerate come le più penalizzate nel rapporto banca-impresa) a fronte di aumenti significativi nei volumi di credito, in particolare con scadenze di medio termine. Se tutto ciò non può essere ascritto all'introduzione dei sistemi di credit risk management, allo stesso modo non si può affermare che tale introduzione abbia impedito la diffusione di migliori condizioni di accesso al credito e di disponibilità ad assumere maggior rischio nel finanziamento delle imprese. E ciò vale ancora oggi. Infatti, è vero che durante la crisi iniziata nel 2007 gli spread hanno teso nuovamente ad ampliarsi; tuttavia, va osservato che l'irrigidimento della curva dei credit spreads è un fenomeno comune a tutti i periodi di turbolenza finanziaria, come si può osservare nelle diverse serie storiche; in assenza di rating, l'incremento si sarebbe probabilmente ugualmente verificato, con modalità tuttavia maggiormente indifferenziate.

⁵ Banca d'Italia, 2002, p. 336.

⁶ Riportata per esteso in Maino, Masera, 2005.

3 L'adeguatezza dei modelli di rating

I sistemi di rating attualmente utilizzati dalle banche sono in grado, come chiede il Governatore della Banca d'Italia, di guidare «con lungimiranza» l'allocazione del credito, favorire lo sviluppo economico e non accentuare passivamente la dinamica del ciclo? La relativa novità di tali processi non consente ancora di condurre ragionamenti su adeguate evidenze empiriche, in particolare sul comportamento dei sistemi di rating interni nelle diverse fasi del ciclo economico e di fronte a forti discontinuità dello stato dell'economia.

L'unico esempio disponibile viene fornito dai rating delle agenzie internazionali lungo le precedenti fasi storiche. In periodi di crisi economica si nota che la variabilità dei tassi di default aumenta nelle diverse classi di rating e l'indice di performance dei rating stessi (Gini ratio) tende a ridursi. I giudizi di rating diventano dunque al tempo stesso più incerti e meno accurati, seppure ancora validi nella loro media. Ciò peraltro appare abbastanza ragionevole: la crisi spinge tutto l'insieme delle imprese a sperimentare tensioni finanziarie evidenti, sovente in maniera pressoché indifferenziata. In tali condizioni è difficile distinguere tra le imprese destinate a rimanere sane e quelle invece destinate a soccombere, dato che i fattori competitivi si spostano su componenti diverse da quelle «pubbliche» rilevabili dai bilanci. Contano piuttosto i profili competitivi delle imprese, di ordine prevalentemente qualitativo. Si tratta, peraltro, di aspetti che anche i rating delle agenzie, judgment-based e costosi, faticano a valutare in modo efficace in periodi di forte discontinuità.

Questo aspetto si intreccia a quello più generale su quanto sia affidabile un modello di rating interno sviluppato su basi statistiche, affidabilità ancor più «sfidata» dalle particolari condizioni dell'attuale contesto. La valutazione delle performance predittive dei sistemi di rating è d'altronde uno dei momenti chiave del processo di validazione e dell'attività di verifica della funzione di validazione interna. Le debolezze dei modelli nel produrre una classificazione ordinale dei debitori (discrimination), e nell'aver una relazione forte e stabile con i default rate (calibration), possono derivare da errori e approssimazioni nelle fasi d'ideazione, sviluppo e

utilizzo. Innumerevoli possono essere le «trappole» presenti nelle modalità di costruzione dei modelli statistici che vanno evitate con una attenta ponderazione delle scelte. Sul piano regolamentare questo tipo di problematiche è analiticamente superveduto in Basilea 2, soprattutto nella Parte 2 III H7. Per valutare la bontà delle performance dei rating interni, il naturale punto di riferimento è rappresentato dai giudizi rilasciati dalle grandi agenzie internazionali, in ragione della loro ampia accessibilità e delle lunghe serie storiche disponibili. Venendo alle caratteristiche di «lungimiranza» prima richiamate, esse possono essere intese nella duplice accezione di

- stabilità del giudizio nel tempo, affinché la relazione di clientela si basi su elementi validi per un orizzonte temporale congruo,
- buona rispondenza delle capacità predittive su periodi relativamente estesi.

La Tabella 1 mostra come, nel lungo periodo (1981-2008), la matrice di migrazione ad un anno dei rating di Standard & Poor's soddisfi i criteri di robustezza (intesa come ordinalità, stabilità e «lungimiranza»): i tassi di default sono crescenti al peggiorare della classe di rating, i tassi di permanenza nella classe sono elevati, le migrazioni sono più frequenti nelle classi più vicine a quella di partenza. Ovviamente, aumentando l'orizzonte temporale la stabilità decresce, ma le altre due condizioni sono ancora soddisfatte (si

Tabella 1

Matrice di migrazione media pluriennale per Global Corporate (1981-2008) – Tassi di migrazione annuali (%)

Da/a	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC/C	D	NR
AAA	88.39	7.63	0.53	0.06	0.08	0.03	0.06	0.00	3.23
AA	0.58	87.02	7.79	0.54	0.06	0.09	0.03	0.03	3.86
A	0.04	2.04	87.19	5.35	0.40	0.16	0.03	0.08	4.72
BBB	0.01	0.15	3.87	84.28	4.00	0.69	0.16	0.24	6.60
BB	0.02	0.05	0.19	5.30	75.74	7.22	0.80	0.99	9.68
B	0.00	0.05	0.15	0.26	5.68	73.02	4.34	4.51	12.00
CCC/C	0.00	0.00	0.23	0.34	0.97	11.84	46.96	25.67	14.00

Fonte: Default, transition, and recovery: 2008 Annual global corporate default study and rating transitions. Standard & Poor's 2009, pag. 71.

7 Tale tema è affrontato analiticamente nel recente volume De Laurentis e Maino, *Il rating a base statistica. Sviluppo, validazione, funzioni d'uso per la gestione del credito*, Bancaria Editrice, Roma 2009.

consideri ad esempio la matrice di migrazione a 5 anni nella stessa pubblicazione).

Anche il discriminatory power diminuisce quando si consideri un orizzonte temporale più esteso, poiché è più difficile predire la qualità dell'emittente cinque anni dopo la data di assegnazione del rating, anziché un solo anno dopo. Tuttavia, i rating di Standard & Poor's (similmente quelli dell'altra agenzia, Moody's) presentano comunque performance soddisfacenti per i debitori corporate: gli indici di accuratezza (Gini ratio) indicano un apprezzabile discriminatory power, sia ad un anno, sia su un orizzonte più protratto, soprattutto per le imprese non finanziarie (tabella 2).

L'insieme di queste caratteristiche definisce, la robustezza e la «lungimiranza» del modello sottostante al giudizio di rating, perché mostra classificazioni stabili nel tempo.

Ebbene, quali sono le performance dei rating delle banche rispetto a quelle dei rating delle agenzie? La risposta non può, purtroppo, essere univoca per una molteplicità di ragioni. Una prima ragione consiste nella base di confronto: gli indicatori di performance quali i Gini ratio possono essere raffrontati correttamente solo a parità di campione di imprese su cui determinare i rating da valutare. Questo è un punto critico che, al momento, non ha soluzione, non disponendo di un reference data set di debitori da usare per effettuare il confronto tra le performance di diversi rating systems, anche a causa dalla differente struttura delle variabili indipendenti incluse nei modelli (in particolare, i dati anda-

mentali interni e quelli di sistema). Tuttavia, si può segnalare che in uno studio di Moody's Investors Services (2000), condotto sui diversi default risk model a partire da un database comune, la maggior parte dei modelli testati ha presentato un Gini ratio ad un anno nella fascia compresa tra il 50% e il 75%, per campioni out-of-sample e out-of-time. Un buon risultato nell'ambito delle scienze umane, in cui le variabili esplicative sono molteplici e mutevoli nel tempo, certamente da completare se deve sostenere decisioni individuali ad alto impatto economico o processi deliberativi complessi ed articolati.

Una seconda ragione riguarda il contributo delle informazioni «qualitative», sulle caratteristiche dell'impresa non espresse dai dati finanziari o andamentali. Esse creano i maggiori problemi di confrontabilità, dato che i modelli utilizzano differenti informazioni e modalità di rilevazione e di rappresentazione. Non è possibile pertanto replicare i giudizi di rating su dati storici e su vasta scala. Inoltre si aggiungono le possibilità del tutto individuali (e non replicabili in remoto) di overrides sui rating a base statistica (d'ora in poi Statistical Based Rating System – Sbrs) basati su experts' judgments. Il problema potrà ridursi nel tempo con la raccolta di rilevazioni strutturate quando l'addetto è chiamato semplicemente a compilare un questionario, senza tuttavia annullarsi quando vi siano domande che richiedono una risposta soggettiva.

Una terza ragione risiede negli stessi dati quantitativi considerati dagli Sbrs. Essi possono teoricamente essere storici o prospettici. L'uso di dati previsionali come variabili esplicative degli Sbrs appare raro. Se questo tipo di dati è usato nei modelli, lo è tipicamente nel modulo qualitativo, al fine di tenere separati i dati oggettivi, derivanti da norme contabili e da prospetti certificati, rispetto ai dati con un contenuto soggettivo intrinseco.

Restano, infine, due aspetti cruciali, rappresentati dal time frame che guida la raccolta dei dati quantitativi e dal ruolo dell'informazione «riflessa» rispetto a quella «fondamentale». Nella figura 2 il tempo zero è il momento in cui si ipotizza di svolgere l'analisi di affidabilità del debitore; sono indicati a sinistra le informazioni

Tabella 2

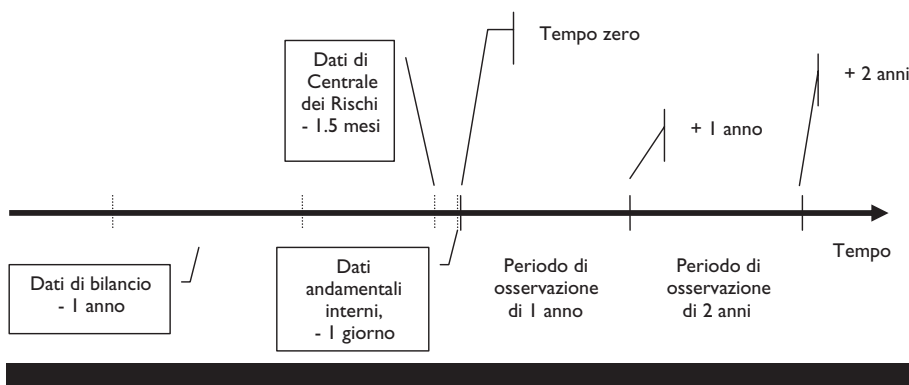
Gini ratios per Global Corporates per comparto (1981-2008)

Sector	Time horizon (years)			
	1	3	5	7
Financial				
Weighted average	77.76	69.92	64.12	61.88
Average	78.53	72.43	66.08	61.81
Standard deviation	(23.94)	(14.09)	(13.80)	(11.00)
Nonfinancial				
Weighted average	84.32	78.87	76.24	74.47
Average	82.95	76.64	73.20	70.22
Standard deviation	(6.51)	(5.11)	(5.16)	(4.98)

Fonte: Default, transition, and recovery: 2008 Annual global corporate default study and rating transitions. Standard & Poor's, 2009.

Figura 2

Time-frame della raccolta dei dati per lo sviluppo dei modelli statistici

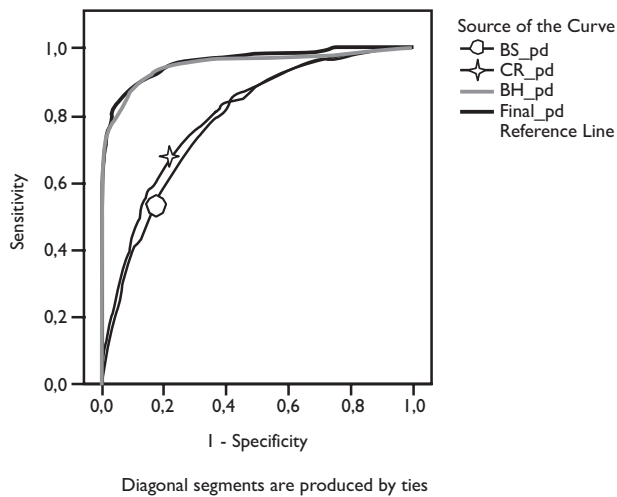


storiche più recenti disponibili al tempo zero; a destra del tempo zero sono indicati i «periodi di osservazione» a cui si riferisce la variabile dipendente dei modelli: default o non-default del debitore.

Se si considera un periodo di osservazione dello status del debitore ad un anno dal time zero, come è la prassi prevalente, il modulo di dati andamentali interni consente generalmente elevate performance, come si può osservare dalla figura 3, in cui la Roc curve del modello finale sostanzialmente ricalca quella del modulo anda-

Figura 3

Le Roc curve per i moduli quantitativi di uno Sbrs e per il modello che li combina



mentale, segnalando che il contributo dei dati di Centrale dei Rischi e del bilancio è più limitato.

Come noto, i dati andamentali sono riservati e proprietari, sono un privilegio informativo per le banche rispetto agli altri operatori, a scapito, tuttavia, della «lungimiranza» dei rating stessi, come è confermato dal fatto che il contributo relativo di queste informazioni rispetto a quelle di bilancio scende velocemente all'aumentare del «periodo di osservazione» conside-

ratato (ad esempio 18 o 24 mesi). Quest'ultima considerazione indica anche che i dati andamentali sono una importante fonte di «rischio di modello» a causa di diversi loro limiti.

Innanzitutto, essi riflettono le condizioni correnti dell'indebitamento e dei flussi di cassa del debitore; in altri termini riflettono ciò che accade in un dato momento, dalla cruda prospettiva dei flussi e degli stock di cassa/debito, ignorando la capacità dell'impresa di creare valore e le sue potenzialità evolutive nel medio termine.

In secondo luogo, i dati andamentali non sono informazione «fondamentale», bensì in buona misura si tratta di informazione «auto-determinata»: più credito una banca concede, meno probabile è che ci siano tensioni di utilizzo delle linee e sconfinamenti. Con minore accentuazione, anche i dati andamentali tratti dalle centrali dei rischi soffrono degli stessi limiti, con la differenza che si tratta tipicamente di dati aggregati calcolati con una frequenza minore dei dati interni e il soggetto auto-determinante è in questo caso l'insieme delle banche segnalanti.

In ogni caso, quando il periodo di osservazione considerato è breve (di un solo anno dal tempo zero), i dati andamentali sono più «potenti» dei dati quantitativi tratti dai bilanci e delle informazioni qualitative. Di conseguenza, se tutte le tipologie di dati quantitativi sono usati simultaneamente nella stima, quelli di bilancio e qualitativi sono estromessi dalle procedure di selezione delle variabili usate per stimare gli Sbrs, e risultano largamente sottorappresentati nel modello. Dall'altro lato, se si costruiscono diversi

moduli per differenti tipologie di dati, da combinarsi successivamente nel modello finale, si perviene spesso alla situazione descritta nella figura 3: la varietà di informazioni considerate nello Sbrs aumenta più sotto il profilo della forma che della sostanza. Alla fine, il modello finale poggia prevalentemente su informazione puntuale, che ha un significato di breve termine ed è in buona parte auto-determinata.

Quest'ultimo aspetto consente anche di collegarci al secondo punto di analisi delle prestazioni di un modello, ovvero la stabilità del giudizio nel tempo. Pur in assenza di matrici di migrazione probanti, non si può non notare che la grande maggioranza delle banche di qualunque paese utilizza ancora un orizzonte temporale di osservazione di un anno dal tempo zero come time frame per costruire gli Sbrs da usarsi nella gestione del credito. Ciò, peraltro, non è quanto Basilea 2 richiede⁸, accentua la rispondenza ciclica del giudizio di rating, ne limita l'estensione temporale di validità (miopia) e rende più instabile la valutazione della relazione di clientela nel tempo e nel suo insieme. Se, in fase di costruzione dei modelli a base statistica, si allunga a 2 o più anni il periodo su cui si imposta la previsione dello stato di salute dell'impresa, l'importanza relativa dei dati andamentali e di Centrale dei Rischi tipicamente crolla mentre aumenta quella dei dati di bilancio (nonostante siano molto più «vecchi») e dei dati qualitativi, soprattutto se riferiti a previsioni e a componenti competitive (tecnologia, rete distributiva, mercati serviti).

Dunque, poiché gli Sbrs sono basati su uno spettro minore di informazioni e sono quasi inevitabilmente point in time, le loro prestazioni sono probabilmente inferiori a quelle degli approcci judgment based in tempi di alta turbolenza. Se si considera, poi, che anche questi ultimi riducono in maniera significativa le proprie performance quando il ciclo economico peggiora⁹, si deduce che le unità di credit risk management e gli amministratori delle banche devono fronteggiare sul piano metodologico e su quello organizzativo un rilevante «rischio di modello»¹⁰.

4 La banca di relazione e i rating

La disciplina dell'intermediazione finanziaria basata sulle teorie dell'informazione riconduce l'esistenza stessa delle banche alla capacità di mettere a frutto le sinergie informative che si producono tra la funzione commerciale e quella fidi. Il problema è che, in linea di principio, la valutazione dei fidi basata su Sbrs non produce informazione collaterale utile per le attività commerciali.

Un quadro del tutto diverso emerge quando i relationship managers e i credit analyst interagiscono per raccogliere ed elaborare l'informazione. La sofisticazione dell'approccio di analisi ovviamente influenza la quantità e qualità delle informazioni che si acquisiscono. Un approccio sofisticato nel quale si sollecitano gli analisti ad assegnare rating parziali ai «fattori di rischio» dell'impresa, quali business risk, financial risk, credit risk (del debitore della banca verso i suoi clienti), e operating risk, richiede di integrare tutta l'informazione disponibile per appurare dimensione e natura dei rischi con cui ci si confronta; in questo caso, la banca viene spinta verso l'«insight», ovvero verso la cattura dell'informazione asimmetrica. Si acquisisce una approfondita conoscenza dei punti di forza e di debolezza dell'impresa, delle sue opportunità e dei suoi bisogni. Questa conoscenza risulta di estrema utilità anche agli addetti commerciali, che possono meglio servire il cliente e consigliarlo; allo stesso tempo, questi ultimi, potendo interagire con il cliente in maniera più profonda, acquisiscono informazione riservata sui suoi piani, programmi e necessità, che diventa poi utile anche agli addetti fidi per un migliore apprezzamento del rischio di medio termine.

Un approccio più semplice, in cui si chiede all'analista di pervenire al rating finale assegnando giudizi parziali con un'analisi separata delle differenti «basi informative» (tipicamente il conto economico, il bilancio, i dati andamentali interni, quelli di sistema, i profili di settore e competitivi), produce una comprensione molto più povera dell'impresa. Infatti, l'analisi si focalizza su aspetti dell'impresa mantenuti tra loro separati (seppure comprensivi di una quota di «soft information» legata alla prossimità operativa), senza cogliere i fattori che fanno materializzare il rischio di credi-

⁸ Comitato di Basilea, 2004, paragrafo 414.

⁹ Standard & Poor's, 2009.

¹⁰ De Laurentis e Gabbi, 2010.

to. In questo caso, l'informazione collaterale utile per le attività commerciali sul cliente è molto più ridotta e le analisi di fido sono meno «lungimiranti», la relazione fondamentale più «superficiale» e product-oriented anziché relationship-oriented.

Ora, uno Sbrs produce ancor meno informazione collaterale dell'approccio judgmental più semplice sopra delineato: le sinergie informative tra attività commerciale e attività di analisi dei fidi risultano ridottissime.

L'ipotesi che le banche richiedano comunque lo sviluppo di analisi judgmental approfondite del debitore per scopi diversi dall'assegnazione dei rating soffre di importanti limitazioni:

1 se tali analisi sono sviluppate solo per potenziare la comprensione del debitore da parte dell'addetto commerciale si ha un vincolo sui costi sopportabili (e di conseguenza sulla profondità dell'analisi) dovuta alla bassa gamma di prodotti/servizi a cui si applica, peraltro sovente a valore aggiunto medio-basso; infine, il peso dell'analisi su operatori commerciali con competenze professionali di credit analysis limitate può risultare non accettabile. Le banche che usano Sbrs come strumento-chiave per valutare l'affidabilità del debitore si espongono a queste conseguenze;

2 se le analisi sono sviluppate per guidare le decisioni di affidamento, mentre gli Sbrs sono utilizzati solo per altre applicazioni di credit risk management, i rating non beneficiano dei risultati dell'analisi judgmental e non riflettono le reali valutazioni che hanno condotto alla decisione di concedere il credito; ciò significa che le rettifiche di valore sui crediti, il capitale assorbito e le risk-adjusted performance measures basate sui rating non sono connesse strettamente alle decisioni di underwriting del credito.

In conclusione, gli Sbrs non creano sinergie informative cruciali per il relationship lending, mentre gli approcci judgment-based alla valutazione dei fidi, soprattutto quelli di tipo avanzato basati sull'identificazione dei fattori di rischio dell'impresa, sono in grado di produrre informazione utile, allo stesso tempo, per l'attività commerciale e il risk control sul debitore. Esse possono tuttavia divenire un vero fattore competitivo discriminante solo se applicate ad una gamma

adeguata di offerta di servizi superiori che si affiancano all'intermediazione del denaro.

Per superare queste debolezze dei Sbrs, le banche spesso combinano i risultati del modello con valutazioni judgmental, utilizzando l'«override process». Ciò sembra appropriato anche per tenere conto di tutta l'informazione rilevante che non è considerata dal modello (che è uno specifico requisito per i sistemi di rating che vogliono essere conformi a Basilea 2). Tuttavia, l'interpretazione data agli override dei «model-based rating» è quella di eccezioni strettamente regolamentate, soprattutto quando si proponga di migliorare il rating. In alcune banche, gli overrides possono solo costituire un downgrade del rating automatico.

In sintesi, se gli Sbrs sono completati da overrides che non sempre sono frutto di una vera e propria analisi organica judgment-based dell'affidato, la capacità di produrre informazione di valore sulle opportunità e sui rischi del debitore, utili a fini commerciali e di controllo dei rischi creditizi, risulta bassa. Possiamo, perciò, concludere che questi approcci hanno una limitata compatibilità con quello che viene inteso come relationship banking, e con i suoi benefici per il finanziatore e per il finanziato¹¹.

Veniamo dunque ad un punto cruciale. Il terreno competitivo del prossimo futuro per una delle attività «core» delle banche (non solo italiane ma europee e, più estesamente, delle economie emergenti) sarà quello del credito alle imprese medie e minori. La leva competitiva principale consisterà nella relazione di clientela, nel rapporto consolidato, nel vantaggio informativo, nella velocità e qualità del servizio. Le imprese d'altronde, nel nuovo contesto di competizione globale, necessitano di tali relazioni privilegiate per dare continuità all'azione concorrenziale su mercati lontani, con interlocutori internazionali, con esigenze di innovazione di processo, prodotto, mercato ad ampio spettro (e ad alto rischio di risultato).

Gli approcci di sviluppo prevalenti degli Sbrs possono essere una fonte significativa di «rischio di modello» di origine strategica, in particolare per le banche orientate al relationship lending. Quando le decisioni sui debitori individuali dipendono strettamente dagli Sbrs, non è sufficiente che la loro capacità discriminante e la loro calibrazione reg-

¹¹ Bongini, Di Battista, Neri, 2009.

gano «in media» su ampi aggregati di clienti, ma occorre che esse reggano ad un soddisfacente livello caso per caso e su orizzonti temporali più lunghi di un anno. Per le banche orientate al transaction-based lending e per le altre applicazioni a livello di portafoglio (quali le rettifiche di valore da porre a conto economico e la capital adequacy), adeguati indici di accuratezza relativi agli aggregati e ottenuti con sistemi di rating point in time possono essere sufficienti (la pro-ciclicità risulterà tuttavia rafforzata). Per le banche orientate alla relazione lo strumentario di rating deve necessariamente essere più articolato e complesso, stabile e robusto, orientato a valorizzare l'informazione disponibile a tutti i livelli. L'uso di Sbrs non sufficientemente integrati nella funzione fidi della banca conduce a una trasformazione sostanziale del modello di offerta della singola banca sul mercato delle Pmi e della funzionalità del sistema bancario nel suo complesso. A fronte dei vantaggi di costo, oggettività, integrità, replicabilità e, quindi, adeguatezza a fini regolamentari, dei rating ad altissimo o esclusivo contenuto statistico, si generano anche una serie di effetti indesiderati:

a si limita il ruolo degli addetti fidi delle banche e si disincentiva lo sviluppo delle competenze degli analisti d'impresa. Con gli anni, essi rischiano di perdere la capacità di lettura integrata delle diverse fonti informative e di apprezzamento della sostenibilità delle scelte gestionali dei clienti. Si riduce inoltre la capacità di personalizzare l'offerta dei servizi bancari, accentuando la commoditization del credito; si trascurano gli investimenti in formazione e sistemi di supporto all'assistenza e alla consulenza da parte dei gestori¹² ;

b si mette in secondo piano la capacità di acquisire informazione privilegiata nell'ambito del relationship lending, facendo venire meno la specificità della banca e accentuando i connotati di commodity del credito, anche nei confronti delle piccole e medie imprese, contraddicendo quindi i modelli teorici del relationship banking¹³. Invece, la ricerca di know-how spillover (intra-customer, intra-product e intra-geography) appare uno dei driver essenziali di sviluppo delle organizzazioni¹⁴;

c si è in grado di assorbire meno la variabilità dei cicli economici da parte delle banche. Infatti, mentre sino ad ora i

processi di affidamento poco strutturati hanno consentito di traslare nel tempo il recupero economico delle perdite su crediti (mentre i sistemi finanziari basati sui mercati da sempre traslano immediatamente le perdite, ma su un gran numero di investitori finali), l'adozione di sistemi automatici e la maggiore sensibilità dell'assorbimento di capitale (economico e regolamentare), nonché i nuovi principi contabili, determinano un aumento della pro-ciclicità dell'attività di prestito delle banche.

Il recente dibattito in Italia ha chiamato sovente in causa la dimensione della banca come elemento esplicativo del relationship banking, argomentando che le banche minori/medie a radicamento locale sarebbero per loro natura più propense a valorizzare la relazione col cliente. La letteratura si è lungamente interrogata al proposito, non raggiungendo tuttavia conclusioni univoche. In linea di principio non vi è una contraddizione tra banca grande e mantenimento/sviluppo di rapporti di relazione, soprattutto se le banche adottano strutture organizzative divisionalizzate per segmenti di mercato, se perseguono personalizzazioni dell'offerta, ovvero ancora se si articolano come gruppi di intermediari dedicati a specifici territori¹⁵. Da una analisi del 2002-03 sulle scelte di divisionalizzazione di un campione di 12 banche grandi e medie (5 europee e 7 italiane, tra cui 5 di quelle qui esaminate) non si rileva un nesso tra strategia dichiarata (visione del corporate banking quale attività orientata alla customization o commoditization dell'offerta) e sistema di rating in uso¹⁶. Appariva invece evidente che il compito di orientare il modello di offerta alla personalizzazione era attribuito alle scelte di configurazione dei processi e dei ruoli commerciali, assegnando alle scelte di automazione dei processi di assegnazione dei rating il compito di bilanciare l'orientamento commerciale dei centri-impresa e dei gestori-impresa. In altri termini le banche utilizzano la standardizzazione del processo di affidamento come strumento per aumentare la delega dei poteri di concessione e semplificare l'operatività dei nuovi ruoli di contatto. I risultati sono stati empiricamente osservati anche nel contesto italiano¹⁷.

I punti sopra citati sembrano andare comunque nella direzione di impoverire il modello delle relazioni banca-im-

¹² De Laurentis e Gandolfi, 2008.

¹³ Rajan, 1992; Petersen e Rajan, 2002; Boot e Thakor, 2000; Brunner, Krahen, Weber, 2000.

¹⁴ Baron e Besanko, 2001.

¹⁵ Bongini, Di Battista, Nieri, 2009.

¹⁶ De Laurentis, 2005.

¹⁷ Albareto, Benvenuti, Moretti, Pagnini, Rossi, 2008.

presa, con possibili riflessi negativi sulla capacità del sistema bancario di accompagnare la crescita dell'economia del paese e produrre valore aggiunto nella gestione del denaro.

Non stupisce che nella crisi in corso, che ha reso inevitabilmente più tesi i rapporti tra creditori e imprese, vi siano riflessioni critiche da ambo le parti, con un inevitabile ripensamento della modalità con cui il rating è (o dovrebbe essere) inserito nei processi decisionali.

5 La regolamentazione e i rating

Con Basilea 2 i rating interni hanno assunto rilevanza anche ai fini della vigilanza sulle banche¹⁸. Occorre osservare che la posizione del Nuovo Accordo sul capitale è di assoluta neutralità rispetto alle modalità di assegnazione dei rating. Infatti, Basilea 2 presuppone un automatismo decisionale molto più forte «a valle» della classificazione in classi di rating (processi di quantificazione e uso del rating) che non «a monte» (processo di assegnazione), poiché lascia esplicitamente alle banche l'onere della scelta dell'approccio di valutazione. Il paragrafo 417 è particolarmente espressivo: «i modelli di "credit scoring" e altri procedimenti automatici di rating utilizzano generalmente un solo sottoinsieme di informazioni disponibili. , è necessaria un'adeguata valutazione e verifica da parte degli addetti per far sì che vengano prese in considerazione tutte le informazioni pertinenti e rilevanti, comprese quelle che esulano dall'ambito del modello»¹⁹. Quindi i modelli non sono vietati, ma non sono certo obbligatori, perlomeno non è obbligatorio affidarsi ad essi in modo meccanico. La tendenza all'automazione dei processi non è, dunque, la necessaria risposta a una richiesta di Basilea 2. Essa è invece:

- una scelta autonoma delle banche, che possono intravedere vantaggi dalla standardizzazione dei processi e dalla riduzione dei costi;
- una possibile scelta delle autorità di vigilanza nazionali, che possono preferire rating a maggiore contenuto meccanico per la formazione stabile e continuativa dei requisiti di capitale degli intermediari.

La posizione della Banca d'Italia è perfettamente allineata,

negli enunciati generali, all'approccio dell'Accordo; si prospettano, infatti, tutte le tipologie di approcci alla assegnazione dei rating: dai sistemi incentrati sulla componente automatica, in cui sono strutturalmente esclusi scostamenti discrezionali e motivati (override) ai giudizi automatici modificabili dagli esperti di settore mediante override «tracciati», fino alle valutazioni discrezionali dell'esperto di settore²⁰. Emerge, tuttavia, una posizione peculiare quando si viene alla «Integrità del processo di attribuzione del rating» (pag. 68): «le soluzioni organizzative adottate garantiscono che coloro che hanno compiti di delibera in materia di erogazione del credito o che sono interessati dai meccanismi di incentivazione non abbiano anche la responsabilità dell'attribuzione definitiva del rating».

In sostanza, la condivisibile preoccupazione di evitare che l'attribuzione definitiva del rating possa essere condizionata dall'intervento di soggetti portatori di interessi in conflitto è spinta fino a coinvolgere anche coloro che sono forniti di poteri deliberativi in materia di erogazione del credito (e non solo, quindi, gli addetti commerciali che hanno obiettivi espressi in termini di volumi o di ricavi su impieghi).

Non si tratta di un dettaglio di poco conto, poiché ciò può creare le premesse per possibili rilevanti scostamenti, a livello di valutazione del singolo debitore, tra la percezione degli addetti fidi e della stessa impresa da un lato, e il risultato del processo di assegnazione dei rating dall'altro. Il contenuto informativo del rating può, a questo punto, non incorporare tutte le informazioni/valutazioni che conducono alla concessione dei fidi, in particolare le soft information. Il rating, sganciato dalla fase di delibera, non sarebbe più, necessariamente, una graduazione ordinale sintetica finale dell'apprezzamento del rischio creditizio sottostante alla singola decisione di concessione; infatti, a parità di rating, la decisione di affidamento (in termini di volumi e condizioni) potrebbe riflettere altre valutazioni migliorative o peggiorative, che non si rifletterebbero nel giudizio disponibile a sistema.

In caso di disaccordo tra chi ha i poteri di delibera finale del rating e chi ha i poteri di delibera dei fidi, si incorre in una delle seguenti situazioni, mutualmente esclusive:

- il rating determina la decisione di affidamento, traslando

¹⁸ Cannata, 2007.

¹⁹ Comitato di Basilea, 2004.

²⁰ Banca d'Italia, 2006, Titolo II, Capitolo I, pag. 67.

sul cliente il risultato del modello ancorché non condiviso dall'organo che delibera il credito;

- la decisione di affidamento è presa tenendo solo parzialmente conto del rating; in questo caso, il rating (e tutto ciò che ne consegue) non riflette esattamente la valutazione di rischio creditizio alla base della concessione del fido e della assunzione del rischio.

Ciò sarebbe anche poco allineato al requisito generale del daily usage dei rating nella gestione aziendale²¹: «il sistema di rating non costituisce soltanto uno strumento per il calcolo dei requisiti patrimoniali, ma deve svolgere un importante ruolo gestionale., le banche possono essere autorizzate ad adottare il metodo basato sui rating interni per il calcolo dei requisiti patrimoniali solo se il sistema dei rating riveste una funzione essenziale nella concessione dei crediti, nella gestione del rischio, nell'attribuzione interna del capitale e nelle funzioni di governo della banca». In sostanza, il disposto normativo sull'integrità dei rating lascia intendere che si privilegi il risultato di un modello strutturato a base statistica e/o empirica, poco (o nulla) contaminato dalle valutazioni judgmental degli operatori della funzione fidi. Le possibilità di override confermano questa affermazione, poiché esse rappresentano l'eccezione e si richiede di regolamentare in modo stringente l'ampiezza dello scostamento. Il criterio del «daily usage», inserito in tale contesto, può far sì che la banca, per adempiere alle regole, disegni gli strumenti e i processi di delibera conformi già a monte del momento dell'affidamento (piuttosto che non il contrario). A lungo andare, ciò spinge verso comportamenti in cui il rating assume prioritariamente una funzione regolamentare e di quantificazione del rischio e del capitale, mentre la gestione operativa degli affidamenti, seppure in modalità informali, «scivola» lungo processi decisionali che

si avvalgono di strumentazioni e logiche parallele (di solito più vicine alle prassi tradizionali). Si tratta di una cesura che può snaturare il dettato stesso dell'Accordo e avere una notevole importanza quando il rating gioca un ruolo essenziale nei rapporti tra la banca e le imprese, non solo tra la banca e l'organo di vigilanza.

6 Conclusioni

I rating stanno accrescendo con il tempo le loro funzioni d'uso, che ormai si estendono dalla origination del credito al controllo, alla riformulazione di importanti meccanismi operativi (quali ad esempio le deleghe di autonomia), alla determinazione del capitale regolamentare, al supporto delle valutazioni contabili (accantonamenti, valor equo, impairment), alla gestione strategica dell'intermediario finanziario (adeguatezza patrimoniale, allocazione interna del capitale, incentivi e sistemi premianti); tutto ciò in sintonia con il più generale sviluppo del risk management come strumento guida per la creazione del valore in banca²². Parallelamente a tale crescita aumenta la difficoltà dello strumen-

Tabella 3

Funzioni d'uso dei rating e caratteristiche desiderabili

Funzioni d'uso	Caratteristiche utili dei modelli di rating		
	1. Aderenza al rischio di controparte	2. Sensibilità al ciclo	3. Lungimiranza, ovvero stabilità e robustezza
a. Affidamento puntuale (transazione)	sì	alta	bassa
b. Politica commerciale	sì	media	media
c. Strategia cliente	sì	bassa	alta
d. Early warning / watch list	sì	molto alta	nulla
e. Risk control & reporting	sì	alta	media
f. Accantonamenti a perdite (IAS attuali) "at inception"	Sì solo per forfetaria "at inception"	alta	nulla
g. Accantonamenti a perdite (IAS dopo raccomandazioni G20)	Sì per forfetaria e per determinare la EL ad ogni esercizio	media	media
h. Capitale economico	sì	alta	bassa
i. Capitale regolamentare (supervisory formula, Pillar 1 floor)	sì	media	media
j. Adeguatezza di capitale (Pillar 2)	sì	bassa	alta

segue

²¹ Banca d'Italia, 2006, pag.71.

²² Resti e Sironi, 2007.

Legenda

1. Aderenza al rischio di c/parte:	capacità del modello di distinguere per classi crescenti di rischio con sufficiente granularità e limitate intersezioni tra le classi.
2. Sensibilità al ciclo:	Caratteristiche comunemente note come Point in Time, ovvero giudizio puntuale, dipendente dalle condizioni del ciclo economico e del credito
3. «Lungimiranza», ovvero stabilità e robustezza:	Caratteristiche comunemente note come Through the Cycle, ovvero giudizio (teoricamente) non condizionato dalle condizioni del ciclo economico e del credito, stabile nel tempo e dipendente dai fondamentali di lungo periodo del cliente
a) Affidamento puntuale	Valutazione della singola transazione isolata, finalizzata anche alla gestione della leva prezzo.
b) Politica commerciale	Valutazione del rischio di un insieme di transazioni verso un cliente su di un orizzonte temporale dato (ad esempio 12 mesi) con obiettivi di redditività del rapporto.
c) Strategia cliente	Valutazione del rischio di una strategia cliente secondo una visione del rapporto esteso ad un orizzonte temporale di medio/lungo periodo (ad esempio 36/60 mesi) con obiettivo di creazione di valore per entrambe le controparti.
d) Early warning / watch list	Generazione di segnali efficaci per interventi precoci di salvaguardia delle ragioni creditizie e di rientro delle esposizioni.
e) Risk control & reporting	Rappresentazione del rischio individuale e di portafoglio per scopi di gestione del credito, di reporting e di sistema premiante.
f) Accantonamenti a perdite (IFRS attuali)	Concorso alle valutazioni di perdita creditizia per i portafogli L&Rs e HtM (determinazione delle «expected but not materialized losses»). Stima del «fair value» del portafoglio a fini di Relazione Integrativa di Bilancio.
g) Accantonamenti a perdite (nuovo IFRS 39)	Valutazioni per i portafogli al costo ammortizzato secondo l'expected loss approach. Stima del «fair value» del portafoglio a fini di Relazione Integrativa di Bilancio. Condizioni di Impairment (IASB, 2009).
h) Capitale economico	Misura interna aggregata del rischio di portafoglio e sotto-portafogli significativi su di un determinato orizzonte temporale (ad esempio l'esercizio di 12 mesi) a fini di gestione attiva e di intervento sul profilo di rischio aggregato con operazioni di mercato.
i) Capitale reg. (supervisory formula, Pillar 1 floor)	Misura aggregata del rischio di portafoglio e di sotto-portafogli regolamentari a fini di vigilanza, valida come «floor» minimo di capitale da detenere a fronte del rischio di credito dei portafogli di intermediazione.
l) Adeguatezza di capitale (Pillar 2)	Misura aggregata del rischio di portafoglio e dei sotto-portafogli significativi/ regolamentari a fini di determinazione dell'adeguatezza patrimoniale dell'intermediario in base al proprio profilo di rischio, all'orizzonte temporale di piano considerato, agli obiettivi di crescita ed alle misure a fronte di situazioni di turbolenza del mercato e di recessione economica.

to-rating nel rendere compatibili finalità che sono spesso disallineate o addirittura contrapposte, come emerge dalla tabella 3.

Ciò genera rischi di distorsioni nello sviluppo dei sistemi e nelle applicazioni, con ripercussioni negative sulla funzionalità dello strumento al raggiungimento degli obiettivi.

Tre sono i fronti critici su cui riflettere e intervenire.

Il primo riguarda il profilo tecnico dello sviluppo dei modelli: occorre evitare di commettere troppi errori e approssimazioni con riguardo alle innumerevoli trappole metodologiche che costellano lo sviluppo dei modelli. Inoltre, occor-

re assicurarsi di dotarsi non di black-box di cui non si conoscono e/o non si condividono le logiche, ma di intraprendere un percorso di crescita aziendale delle competenze di analisi, sviluppo, validazione, controllo e gestione delle varie componenti dei sistemi di rating, tra cui quelle statistiche. Infine, occorre non sovrapporre l'orizzonte di assegnazione dei rating con quello della loro quantificazione, ed evitare di confondere i sistemi di rating con gli early warning systems di monitoraggio andamentale,

Il secondo fronte critico riguarda il profilo organizzativo dei rating, che deve fungere da collante tra la vision-mis-

sion-strategy della banca sui singoli segmenti del mercato del credito, dato che le scelte di assetto del sistema di rating sono una delle componenti più rilevanti nei diversi segmenti di mercato. Se si è una banca di relazione, occorre evitare di rinunciare a rating «lungimiranti» e stabili per aumentare la sensibilità dello strumento alle condizioni finanziarie di breve termine dell'impresa; inoltre, occorre assicurarsi che ci siano sufficienti incentivi nell'organizzazione per elaborare un'adeguata informazione sui clienti utile congiuntamente per l'attività commerciale, di assistenza/consulenza e per la valutazione del rischio di credito.

Il terzo fronte critico è nelle mani delle autorità di vigilanza, che devono dare una risposta robusta al quesito riguardante l'unicità dei rating da usarsi a fini gestionali e regolamentari, ovvero se il sistema di vincoli e obiettivi con cui le banche si trovano ad interagire consente di dare una connotazione corretta alle loro scelte in merito ai processi di assegnazione dei rating. L'ipotesi di avere sistemi di rating diversi per differenti funzioni d'uso (chiarendone bene limiti e il rispettivo dominio di applicazione) è meno eretica di quanto si possa a prima vista immaginare, e va nella stessa direzione di recenti analoghe riflessioni di Finger sul piano del capitale per i rischi di mercato e delle misure VaR²³.

Sul primo fronte si segnalerà esclusivamente il tema dell'orizzonte temporale di riferimento, lasciando ad altre pubblicazioni gli approfondimenti sulle problematiche dello sviluppo dei modelli²⁴. Basilea 2 indica che «sebbene l'orizzonte temporale nella stima della probabilità di default sia di un anno, le banche devono usare un orizzonte temporale più lungo nell'assegnare i rating»²⁵. Quindi, bisogna evitare di confondere l'orizzonte temporale da usare nella «fase di quantificazione» del rating finalizzata ad alimentare le risk weighting functions ai fini del calcolo del requisito di patrimonio, dall'orizzonte temporale da traguardare nella «fase di assegnazione» dei rating, e cioè:

1 fin dalla fase di sviluppo, quando si costruiscono i modelli statistical-based,

2 nel quotidiano, quando si conducono le analisi d'impresa per l'assegnazione dei rating²⁶.

Sarebbe anche opportuno non confondere gli «strumenti

per le decisioni di concessione e revisione» dei fidi (i rating appunto), con gli «strumenti di monitoraggio giornaliero» dei crediti (early warning systems) che hanno tutt'altra finalità: identificare i casi da inserire nella watch list per ulteriori approfondimenti sul possibile cambiamento delle condizioni di affidabilità del debitore.

Il secondo e il terzo fronte critico sono interconnessi. A fini regolamentari è sufficiente che i rating diano indicazioni corrette in media su grandi classi di impiego, assoggettati a diverse funzioni di ponderazione. Di qui l'interesse naturale dei supervisors a processi «oggettivi» (intesi come meccanici o automatici) di assegnazione dei rating, basati su Sbrs e limitati aggiustamenti tramite override strettamente regolamentati. A fini gestionali, per contro, in molte applicazioni avanzate quali, ad esempio, il «risk adjusted pricing» dei prestiti, è necessario che il rating sia il più appropriato possibile anche a livello di ogni singolo debitore. Per cui, in particolare per le banche orientate al relationship banking, l'investimento effettuato in conoscenza dell'impresa è un elevato costo fisso di prossimità sul territorio e di tempo necessario per instaurare i «protocolli di relazione» (familiarità dei contratti e delle modalità operative, soluzioni tecniche di comunicazione e di collegamento, contatto personale tra i rispettivi livelli di potere deliberativo, fiducia reciproca, e così via) che determina una naturale domanda di incorporazione di questa informazione nei rating, anche perché questi ultimi sono un oggetto rilevante del dialogo con l'impresa.

La posizione di Basilea 2 è certamente affascinante sotto il profilo teorico: la normativa sulla capital adequacy incorpora le metodologie che le banche usano per prendere le loro decisioni di affidamento, collegando strettamente l'assunzione dei rischi nei processi operativi della banca con i sistemi di vigilanza sulla adeguatezza patrimoniale. Tuttavia, se all'aspirazione di generare i fabbisogni di capitale dalle misurazioni di rischio prodotte nella gestione quotidiana corrisponde, nei fatti,

■ un condizionamento delle scelte delle banche in merito ai processi di assegnazione dei rating (orientandoli verso soluzioni basate su di un uso troppo limitato delle analisi judgmental o una dissociazione di fatto tra le procedure della

²³ Finger, 2009.

²⁴ De Laurentis e Maino, 2009.

²⁵ Comitato di Basilea, 2004, paragrafo 414.

²⁶ Un tema analogo è quello affrontato in Burroni, Quagliariello, Sabatini, Tola, 2009, dove viene notato, a proposito della natura pro ciclica della politica di accantonamenti del nuovo IAS39: «while the expected loss model is based on concepts that recall the Basel 2 framework, they do not match the IRB measures, which are point-in-time (not long-term averages) and forward-looking. In the IRB approach, the expected losses are based on current PDs and (downturn) LGDs, while the expected losses used for dynamic provisioning are long-term averages of losses recorded in the past. The two definitions tend to be closer when banks adopt through-the-cycle rating systems, which is not necessarily the case. It is also worth

funzione fidi e quelle di assegnazione definitiva dei rating),
 ■ una limitazione del modello di relazioni banca-impresa (quando le informazioni acquisite nell'interazione con il cliente non trovano spazio nella assegnazione dei rating, a favore di uno strumento automatico che riduce la visione dei problemi e delle prospettive dell'impresa), allora il problema del capitale dovrebbe porsi in maniera più articolata. In altri termini, la costruzione del Nuovo Accordo, che come un grande edificio scarica il suo peso sui tre pilastri fondamentali della normativa, potrebbe richiedere un ri-bilanciamento della tensione dell'intero impianto mutando il peso che viene sopportato da ciascun elemento della costruzione.

Ci sono due strade alternative.

Prima strada. La formula regolamentare è alimentata da un sistema di misurazioni di rischio fortemente radicate (e non distorte) nella gestione quotidiana (tattica e strategica) dell'intermediario stesso. In tal senso si coglie (e si valorizza) lo spirito del Nuovo Accordo di Basilea. Il risultato in termini di requisito patrimoniale rappresenterebbe però un riferimento (non esaustivo né limitativo) del capitale regolamentare. Spetterebbe al secondo pilastro, e in particolare alla valutazione dello Srep, basata sull'esame del back-testing dei modelli, della tecniche di stima e della sensitività al ciclo, di definire il requisito patrimoniale minimo complessivo dell'intermediario («bank specific correction»).

Seconda strada. Si salvaguarda la tendenziale oggettività delle metodologie di assegnazione del rating ai fini del primo pilastro, adottando Sbrs con limitato o nullo spazio per gli override; per contro si consente una dissociazione tra «rating regolamentari» e «rating gestionali», sacrificando uno degli assunti dell'Accordo. I rating gestionali, a maggiore contributo judgmental, sarebbero deliberati dagli stessi organi con i poteri di delibera dei fidi, assicurando così una piena convergenza tra le misure individuali di rischio e le decisioni individuali di affidamento. In questo caso, il secondo pilastro avrebbe compiti meno gravosi sul piano della capital adequacy, venendo a essere coinvolto più sul piano della adeguatezza dei sistemi gestionali e sulla loro coerenza con le misure complessive di rischio di portafoglio. È chiaro, tuttavia, che questa seconda soluzione rinuncia ad uno degli

obiettivi degli approcci Irb: l'aspirazione a controllare l'adeguatezza patrimoniale con i medesimi strumenti usati per prendere le singole decisioni di affidamento. Tuttavia, occorre prendere atto che tale rinuncia è già realizzata nei fatti quando la delibera del fido non è nelle stesse mani del soggetto che delibera il rating finale.

BIBLIOGRAFIA

- Albareto, G., M. Benvenuti, S. Moretti, M. Pagnini and P. Rossi,** (2008), *L'organizzazione dell'attività creditizia e l'utilizzo di tecniche di scoring nel sistema bancario italiano: risultati di un'indagine campionaria*, Questioni e Economia e Finanza, n. 12, Banca d'Italia.
- Banca d'Italia,** (2002), *Relazione Annuale* riferita all'anno 2001, Roma, 31 maggio.
- (2006), Circolare n. 263 *Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche*, Roma, 27 dicembre.
- Baron D., Besanko D.** (2001), *Strategy, Organization and Incentives: Global Corporate Banking at Citibank, Industrial and Corporate Change*, volume 10, Oxford University Press.
- Comitato di Basilea,** (2004), *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards. A Revised Framework*.
- Bongini P., Di Battista M.L., Nieri L.,** (2009) «Relationship banking: una soluzione antica contro la crisi recente», in *Bancaria*, n. 5.
- Boot A.W., Thakor A.V.** (2000), «Can Relationship Banking Survive Competition?», in *The Journal of Finance*, n. 55 April 679-713.
- Brunner A., Krahen J.P., Weber M.,** (2000), *Information production in credit relationships: on the role of internal ratings in commercial banking*, Working paper n. 10, Center for Financial Studies of University of Frankfurt.
- Burroni M., Quagliariello M., Sabatini E., Tola V.,** (2009), *Dynamic Provisioning: Rationale, Functioning, and Prudential Treatment*, Questioni di Economia e Finanza, Banca d'Italia, Numero 57.
- Cannata F.** (a cura di) (2007), *Il metodo dei rating interni*, Bancaria Editrice, Roma.
- De Laurentis G.** (a cura di), (2005), *Strategy and Organization of Corporate Banking*, Springer, 2005.
- De Laurentis G., Gabbi G.,** (2010), «The model risk in credit risk management processes», in Gregori G.N. Hoppe C. Wehn C.S. (a cura di), *Model risk evaluation handbook*, McGraw Hill.
- De Laurentis G., Gandolfi G.** (2008), *Il gestore imprese*, Bancaria Editrice Roma.
- De Laurentis G., Maino R.,** (2009), *I rating a base statistica. Sviluppo, validazione e funzioni d'uso per la gestione del credito*, Bancaria Editrice, Roma.
- De Laurentis G., Saita F., Sironi A.** (a cura di), (2004), *Rating interni e controllo del rischio di credito*, Bancaria Editrice, Roma.
- Draghi M.,** (2008), *Audizione al Senato della Repubblica*, 21 ottobre.
- (2009), Intervento del Governatore della Banca d'Italia, all'Assemblea dell'ABI, in *Bancaria* n. 7-8.
- Finger C.,** (2009), *VAR is from Mars, Capital is from Venus*, RiskMetrics Group, Research Monthly, Aprile.
- IASB,** *Basis for Conclusions on Exposure Draft, Financial Instruments: Amortised Cost and Impairment*, 6 novembre 2009.
- Maino R., Masera R.** (2005), *Impresa, finanza, mercato. La gestione integrata del rischio*, EGEA, Milano.
- Moody's Investors Services,** (2000), *Benchmarking Quantitative default risk models: a Validation Methodology*, March.
- Petersen M., Rajan R.,** (2002), «Does Distance Still Matter? The Information Revolution in Small Business Lending» in *Journal of Finance*, Vol. 57 No. 6.
- Rajan R.G.,** (1992), «Insiders and Outsiders: the Choice Between Relationship and Arms length Debts», in *Journal of Finance* 47 1367-1400.
- Resti A., Sironi A.,** (2007), *Risk Management and Shareholders Value in Banking*, Wiley.
- Standard & Poor's,** (2009), *Annual Global Corporate Default Study And Rating Transitions*.

highlighting that the IRB definition of expected loss is the one to be used for determining the eligibility of general provisions in supervisory capital».