



**UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE  
FACOLTÀ DI ECONOMIA "GIORGIO FUÀ"**

Corso di Laurea Magistrale o Specialistica in Scienze Economiche e Finanziarie  
indirizzo Banche e Mercati

**LA CONCESSIONE DEL CREDITO ALLE  
IMPRESE DA PARTE DELLA BANCA: IL  
FIDO  
THE GRANTING OF CREDIT TO  
BUSINESSES BY THE BANK: THE CREDIT  
LINE**

Relatore: Chiar.mo  
Prof. Giorgi Pier Franco

Tesi di Laurea di:  
Serafini Valerio

Anno Accademico 2019 – 2020

## INDICE

<b>Introduzione</b>	<b>1</b>
<b>1. L'evoluzione dell'accordo di Basilea</b>	<b>3</b>
1.1. Regolamentazione prima del 1988	3
1.2. Basilea I	4
1.2.1. Indice di esposizione al rischio	4
1.2.2. Requisiti di capitale	5
1.3. Basilea II	6
1.3.1. Primo pilastro: i requisiti minimi di capitale	6
1.3.1.1. Approccio standardizzato	7
1.3.1.2. Approccio IRB (Internal Rating Based) di base ed avanzato	9
1.3.2. Secondo pilastro: la supervisione del sistema finanziario	11
1.3.3. Terzo pilastro: la disciplina di mercato	12
1.4. Verso Basilea III	13
1.4.1. VaR in condizioni di stress	13
1.4.2. Il rischio incrementale (Incremental Risk Charge)	14
1.4.3. Il rischio globale (Comprehensive Risk Measure)	14
1.5. Basilea III	15
1.5.1. Definizione di capitale e requisiti	16
1.5.2. Buffer di conservazione del capitale ed anticiclico	17
1.5.3. Indice di leva finanziaria (Leverage Ratio)	18
1.5.4. Rischio di liquidità	19
1.5.5. Rischio di credito della controparte	21
<b>2. Il rischio di credito</b>	<b>22</b>
2.1. Tipologie di rischio di credito	22
2.2. Le componenti del rischio di credito	24
2.2.1. Perdita attesa	24
2.2.1.1. Esposizione al momento dell'insolvenza (EAD)	25
2.2.1.2. Perdita in caso di insolvenza (LGD)	25
2.2.1.3. Probabilità di insolvenza (PD)	26
2.2.2. Perdita inattesa	28
2.2.3. Diversificazione del portafoglio	28
<b>3. Le linee guida EBA sulla concessione e monitoraggio del credito</b>	<b>30</b>
3.1. Internal Governance	31

3.2. Pratiche di concessione del credito	33
3.3. Pricing	35
3.4. Valutazione delle garanzie	36
3.5. Monitoraggio	38
<b>4. L'istruttoria di fido</b>	<b>39</b>
4.1. Accertamento dati e raccolta informazioni	40
4.2. Analisi qualitativa	41
4.3. Analisi quantitativa	42
4.4. Relazione di fido	44
4.4.1. Tipologie di fido	45
4.5. Monitoraggio	46
<b>5. Caso pratico</b>	<b>48</b>
5.1. Accertamento dati e raccolta informazioni	48
5.2. Analisi quantitativa	49
5.2.1. Analisi dello Stato patrimoniale	49
5.2.2. Analisi del Conto Economico	52
5.2.3. Analisi della redditività	53
5.2.4. Analisi della liquidità	55
5.2.5. Analisi dell'indebitamento	55
5.2.6. Analisi dell'efficienza	56
5.2.7. Analisi della solidità patrimoniale	58
5.2.8. Analisi del flusso di cassa	61
5.3. Analisi qualitativa	63
5.3.1. Analisi della gestione	63
5.3.2. Analisi del settore	66
5.4. Previsione dei risultati futuri	68
<b>Conclusioni</b>	<b>71</b>
<b>Bibliografia</b>	<b>78</b>

## INTRODUZIONE

La concessione del credito alle imprese è un'attività di cruciale importanza per un istituto bancario. Ogni credito emesso dalla banca si riflette sui suoi requisiti patrimoniali ma soprattutto sul suo profilo di rischio. Per questo la banca deve scegliere accuratamente le imprese alle quali concedere credito mediante determinati procedimenti ed analisi. Oltre ad illustrare l'impatto che i crediti emessi dalle banche hanno sulla struttura della banca stessa, l'obiettivo del presente lavoro è quello di approfondire il procedimento denominato fido bancario (o affidamento bancario) mediante il quale gli istituti bancari concedono somme di denaro alle imprese.

Nel primo capitolo verrà trattata l'evoluzione dell'Accordo di Basilea. L'accordo corrente è denominato Basilea III e contiene una serie di regole volte ad uniformare il sistema finanziario e ad assicurare una disciplina omogenea su aspetti cruciali nell'esercizio dell'attività bancaria quali un'adeguata capitalizzazione, una prudente gestione del rischio e una prudente gestione della liquidità. Nel secondo capitolo verrà trattato il rischio di credito a cui è soggetta l'attività bancaria, descrivendone le diverse tipologie e le sue componenti. Nel terzo capitolo verranno trattate le linee guida dell'EBA (European Banking Authority) sulla concessione e sul monitoraggio del credito. Questo documento fornisce raccomandazioni e 'best practice' agli istituti bancari in materia di

concessione del credito con l'obiettivo di garantire solidità e stabilità al sistema finanziario europeo mediante l'adozione di standard prudenziali adeguati, prevenendo così la generazione di nuovi crediti deteriorati in futuro. Nel quarto capitolo verrà trattata l'istruttoria di fido, ossia il procedimento che gli istituti bancari mettono in atto per concedere un affidamento alle imprese. Infine, nel quinto capitolo verrà trattata un'ipotetica richiesta di fido da parte di un'azienda e verranno effettuate solamente le fasi iniziali del procedimento, concentrandosi principalmente sulle analisi di bilancio e di settore.

## **CAPITOLO 1**

### **L'EVOLUZIONE DELL'ACCORDO DI BASILEA**

L'accordo del 1988 conosciuto come Accordo di Basilea ha segnato l'inizio della standardizzazione internazionale per la regolamentazione bancaria. Dal 1988 in poi, la regolamentazione bancaria ha continuato ad evolversi tramite la modifica di regolamenti già esistenti, l'emanazione di nuovi regolamenti. In questo capitolo verrà trattata l'evoluzione della regolamentazione.

#### **1.1 REGOLAMENTAZIONE PRIMA DEL 1988**

Prima del 1988 ogni paese regolava il capitale bancario fissando un proprio livello minimo del rapporto tra capitale e totale dell'attivo che le banche dovevano rispettare. Alcuni paesi adottavano regolamentazioni più restrittive rispetto ad altri e alle banche operanti nei paesi con minor restrizioni veniva attribuito un vantaggio competitivo rispetto a quelle operanti in paesi con più restrizioni. Un altro problema era che le operazioni intraprese dalle banche stavano diventando sempre più complicate e rischiose<sup>1</sup> e la loro rischiosità non si rifletteva sull'attivo della banca. I regolatori arrivarono alla conclusione che il totale dell'attivo non era più un buon indicatore per determinare il rischio assunto dalla banca e c'era bisogno di un nuovo approccio più sofisticato.

---

<sup>1</sup> Un esempio sono i derivati OTC per prodotti come gli interest rate swaps, currency swap e foreign exchange

## **1.2 BASILEA I**

Il Comitato di Basilea fu fondato nel 1974 ed è formato da rappresentanti di Belgio, Canada, Francia, Germania, Italia, Giappone, Lussemburgo, Olanda, Svezia, Svizzera, Inghilterra e Stati Uniti. Nel 1988 giunsero alla pubblicazione di questo accordo che prese il nome di Basilea I. Con questo accordo vennero introdotti degli standard internazionali basati sul rischio per l'adeguatezza del capitale delle banche. Le innovazioni furono l'indice di esposizione al rischio e i requisiti di capitale.

### **1.2.1 Indice di esposizione al rischio**

L'indice di esposizione al rischio misura l'esposizione creditizia totale della banca. La sua esposizione creditizia può essere suddivisa in 3 categorie:

- Esposizione derivante da attività 'in bilancio' (esclusi i derivati)
- Esposizione derivante da attività 'fuori bilancio' (esclusi i derivati)
- Esposizione derivante dai derivati OTC

Ad ogni attività viene attribuito un peso che rispecchia il suo rischio di credito (il peso è compreso tra lo 0 e il 100%). Maggiore è il suo rischio, maggiore sarà il peso che andrà a moltiplicare il valore dell'attività. Per quanto riguarda i derivati, il valore dell'attività è rappresentato dal valore corrente moltiplicato per un fattore

di aggiunta che dipende dal sottostante e dagli anni alla maturazione. Mettendo insieme le tre categorie si ottiene l'esposizione creditizia totale della banca<sup>2</sup>.

### **1.2.2 Requisiti di capitale**

Le banche devono detenere capitale per almeno l'8% delle attività ponderate per il rischio. Inoltre, il capitale è suddiviso in due blocchi:

- Capitale Tier 1 formato da Capitale sociale, azioni privilegiate, utili non distribuiti e riserve
- Capitale Tier 2 formato da riserve occulte, debito subordinato, fondi rischi e ibridi di capitale e debito

Almeno il 50% del capitale richiesto deve essere di Tier 1 (rappresentante il 4% delle attività ponderate per il rischio). Inoltre, il 2% delle attività ponderate per il rischio devono essere Common Equity.

---

<sup>2</sup> La formula di calcolo dell'esposizione creditizia per una banca con N attività 'in bilancio' e M attività 'fuori bilancio' è la seguente:

$$\sum_{i=1}^N w_i L_i + \sum_{j=1}^M w_j^* C_j$$

$L_i$  – valore dell'attività 'in bilancio';  $C_j$  – valore equivalente del credito dell'attività 'fuori bilancio' o del derivato

$w_i$  – peso del rischio dell'attività;  $w_j$  – peso del rischio della controparte

JOHN C. HULL, *Risk Management and Financial Institutions (Fifth edition)*, Wiley, 2018, pag. 352

## 1.3 BASILEA II

Col passare del tempo, cominciarono a venire a galla i limiti dell'accordo di Basilea. Uno dei problemi principali era che le attività facenti parte della stessa categoria di rischio non venivano differenziate tra di loro: un prestito concesso ad un'impresa con Credit Score AAA era messo sullo stesso piano di uno concesso ad un'impresa con Credit Score B<sup>3</sup>. Il secondo problema principale era che l'attenzione era posta solo al rischio di credito, quando in realtà l'equilibrio economico e finanziario degli intermediari può essere minato da altri tipi di rischio<sup>4</sup>. L'accordo fu modificato e prese il nome di Basilea II. Questo nuovo accordo si basa su 3 'pilastri':

1. Requisiti di capitale minimi (Minimum capital requirements)
2. Supervisione del sistema finanziario (Supervisory review)
3. Disciplina di mercato (Market discipline)

### **1.3.1 Primo pilastro: i requisiti minimi di capitale**

Una delle innovazioni del nuovo accordo fu l'introduzione del rischio operativo nel calcolo dei requisiti patrimoniali che ha portato alla definizione di un nuovo metodo di calcolo, mantenendo invariata la soglia minima dell'8%. Il patrimonio richiesto a fronte del rischio di mercato e del rischio operativo vengono calcolati

---

<sup>3</sup> Il Credit Score è un punteggio che misura la qualità del credito di uno strumento di debito, rappresentando indirettamente la qualità di un'impresa. Questi punteggi sono espressi da delle agenzie di rating. Il valore più alto è rappresentato dallo AAA, quello più basso è rappresentato dallo C. Un bond con punteggio AAA ha una probabilità di fallire pari allo zero. JOHN C. HULL, *Risk Management and Financial Institutions (Fifth edition)*, Wiley, 2018, pag. 19

<sup>4</sup> In particolare dal rischio di interesse, di mercato, operativo e di liquidità.

moltiplicando il valore ottenuto col metodo del Value at Risk<sup>5</sup> per un coefficiente di 12,5.

Il capitale che una banca deve detenere risulterà quindi<sup>6</sup>:

$$\text{Total Capital} = 0.08 \times (\text{credit risk RWA} + \text{market risk RWA} + \text{operational risk RWA})$$

dove la porzione del rischio di credito è dato dal valore delle attività in bilancio ponderate per il loro rischio.

Un'altra innovazione introdotta da Basilea II riguarda i metodi di calcolo per il rischio di credito che vengono forniti alle banche per determinare la rischiosità delle loro controparti. Queste metodologie sono 3: l'approccio standardizzato, l'approccio IRB (Internal Rating Based) e l'approccio IRB avanzato.

### **1.3.1.1 Approccio Standardizzato**

L'approccio standardizzato è utilizzato dalle banche che non sono sufficientemente sofisticate, per il regolatore, per utilizzare il metodo IRB.

Tramite questo approccio, le banche calcolano la loro esposizione creditizia in modo simile a quello di Basilea I ma i pesi si basano sui rating di paesi, banche e imprese formulati dalle società di rating<sup>7</sup>:

---

<sup>5</sup> Il metodo VaR venne introdotto con l'emendamento del 1966 di Basilea I per calcolare il patrimonio richiesto per il rischio di mercato. Questo emendamento pose più attenzione al rischio di mercato.

<sup>6</sup> RWA=Risk Weighted Assets. JOHN C. HULL, *Risk Management and Financial Institutions (Fifth edition)*, Wiley, 2018, pag. 360

<sup>7</sup> \*Include le esposizioni verso la banca centrale del paese

	AAA to AA-	A+ to A-	BBB+ to BBB-	BB+ to BB-	B+ to B-	Below B-	Unrated
Country*	0	20	50	100	100	150	100
Banks**	20	50	50	100	100	150	50
Corporations	20	50	100	100	150	150	100

Da questa tabella emergono diverse osservazioni. A differenza di Basilea I dove si assumeva implicitamente che le banche fossero meno rischiose delle imprese, qui vengono trattate in modo simile alle imprese in fatto di rischio. Si può notare come ad un paese, una banca o un'impresa che vuole prendere denaro in prestito conviene non avere un rating piuttosto che averne uno basso.

I supervisori possono applicare pesi di rischio minori quando le esposizioni sono verso il paese in cui la banca è costituita o alla banca centrale di quel paese.

Possono inoltre decidere quale peso attribuire alla banca in base al rating del paese di costituzione: 20% per rating compreso tra AAA e AA-, 50% tra A+ e A-, 100% tra BBB+ e B-, 150% per rating al di sotto di B- e 100% se il paese non ha un rating. Per i crediti con scadenza inferiore a 3 mesi, il regolatore può decidere di trattarli in modo favorevole: 20% per rating compreso tra AAA+ e BBB-, 50% tra BB+ e B-, 150% per rating al di sotto di B- e 20% se non ha rating.

Per quanto riguarda i mutui e i prestiti retail, i pesi applicati sono rispettivamente 35% e 75%.

---

\*\*Ai supervisori nazionali sono riservate delle scelte descritte nel testo  
JOHN C. HULL, *Risk Management and Financial Institutions (Fifth edition)*, Wiley, 2018, pag. 361

La banca può ‘aggiustare’ i pesi di rischio se le esposizioni sono garantite da collaterale mediante l’approccio semplice o comprensivo. Nell’approccio semplice, il peso della controparte è rimpiazzato da quello del collaterale ma solo per la parte dell’esposizione coperta dal collaterale e sempre partendo da un minimo del 20%. Il collaterale deve essere rivalutato ogni 6 mesi e deve essere impegnato per tutta la vita dell’esposizione. Nell’approccio comprensivo, la banca ‘aggiusta’ la dimensione dell’esposizione verso l’alto (per far fronte a possibili aumenti dell’esposizione) e il valore del collaterale verso il basso (per far fronte a possibili diminuzioni di valore del collaterale) in base alla loro volatilità. Verrà calcolata quindi una nuova esposizione derivante dalla differenza tra il valore aggiustato dell’esposizione e del collaterale che verrà moltiplicata per il peso di rischio della controparte.

### **1.3.1.2 Approccio IRB (Internal Rating Based) di base ed avanzato**

Nell’approccio IRB è l’intermediario stesso che attribuisce un rating ai suoi clienti, utilizzando tutte le informazioni in suo possesso. Ad ogni classe di rating verrà attribuita una probabilità di default e l’intermediario procederà quindi ad ordinare le controparti in relazione alla loro rischiosità e stimare le componenti del rischio. La quantità di capitale che la banca dovrà detenere per ogni prestito è data dalla seguente funzione<sup>8</sup>:

---

<sup>8</sup> JOHN C. HULL, *Risk Management and Financial Institutions (Fifth edition)*, Wiley, 2018, pag. 366

$$\text{EAD} \times \text{LGD} \times (\text{WCDR} - \text{PD}) \times \text{MA}$$

EAD è l'esposizione al verificarsi del default che rappresenta l'importo dovuto dalla controparte al momento del default nel corso del prossimo anno.

LGD è la perdita in caso di default che rappresenta la proporzione dell'EAD che si prevede di perdere in caso di default.

WCDR è il tasso di default peggiore possibile calcolato mediante il metodo VaR ed è definito in modo che la banca sia certa al 99,9% che non sarà superato il prossimo anno.

PD è la probabilità di default che rappresenta la probabilità che la controparte fallisca entro un anno.

MA è la correzione legata alla maturità dell'esposizione che tiene conto del fatto che, se uno strumento dura più di un anno, c'è un'esposizione al credito derivante sia da un possibile deterioramento del merito creditizio della controparte che da un eventuale default della controparte.

Nel metodo di base, l'intermediario è tenuto a quantificare solamente la probabilità di default della controparte mentre gli altri parametri sono prefissati dalle autorità. Nel metodo avanzato, l'intermediario è tenuto a quantificare tutti i parametri previsti. Rispetto ai rating esterni, quelli interni vengono calcolati basandosi su maggiori informazioni riguardanti la clientela, l'andamento degli affari e delle linee di credito e le garanzie fornite. Permettono inoltre di attribuire rating a soggetti non esaminati dalle agenzie di rating come ad esempio le piccole

e medie imprese e la clientela individuale. Un altro vantaggio nell'utilizzare i rating interni sta nella possibilità di accantonare una minor quantità di capitale: all'aumentare della sofisticatezza del metodo utilizzato dalla banca, migliore sarà la valutazione del merito creditizio e di conseguenza il capitale da accantonare.

### **1.3.2 Secondo pilastro: la supervisione del sistema finanziario**

Basilea II ha introdotto il cosiddetto processo di revisione prudenziale. Sono un insieme di regole indirizzate sia alle banche che alle autorità di vigilanza basate su 4 principi chiave:

1. le banche dovrebbero disporre di un procedimento per determinare l'adeguatezza patrimoniale complessiva in rapporto al proprio profilo di rischio e di una strategia per il mantenimento dei livelli patrimoniali
2. le autorità di vigilanza dovrebbero verificare e valutare il procedimento interno di determinazione dell'adeguatezza patrimoniale delle banche e la connessa strategia, nonché la loro capacità di monitorare ed assicurare la conformità con i requisiti patrimoniali obbligatori. Se i supervisori non sono soddisfatti dai risultati di questo processo, possono intervenire mediante azioni adeguate
3. le autorità di vigilanza dovrebbero aspettarsi che le banche operino con una dotazione patrimoniale superiore ai coefficienti minimi obbligatori e dovrebbero avere la facoltà di richiedere alle banche di detenere un patrimonio superiore al minimo regolamentare

4. i supervisori dovrebbero intervenire nel modo più rapido possibile in modo da evitare che il patrimonio di una determinata banca scenda al di sotto del livello minimo richiesto per il suo profilo di rischio e dovrebbero richiedere misure correttive tempestive nel caso in cui la dotazione del patrimonio non sia mantenuta o ripristinata

Basilea II suggerisce ai regolatori di fare particolare attenzione al rischio di tasso d'interesse, al rischio di credito<sup>9</sup> e al rischio operativo. Inoltre, specifica che le procedure messe in atto dai supervisori devono essere trasparenti e responsabili.

### **1.3.3 Terzo pilastro: la disciplina di mercato**

Basilea II mira ad incrementare la trasparenza delle procedure di valutazione del rischio e di adeguatezza patrimoniale adottate dalle banche. La misura in cui i regolatori possono obbligare le banche ad incrementare la trasparenza varia in base alla giurisdizione. Inoltre, in alcuni casi, le banche sono costrette ad incrementare la trasparenza se vogliono utilizzare particolari metodologie per calcolare il capitale. Spetta in gran parte alla banca la scelta delle informazioni materiali e rilevanti da divulgare<sup>10</sup>.

---

<sup>9</sup> I fattori chiave da tenere sotto controllo sono: stress test e definizione di default utilizzati dalla banca, concentrazione del rischio di credito e rischi associati all'utilizzo di collaterale, garanzie e derivati su crediti. JOHN C. HULL, *Risk Management and Financial Institutions (Fifth edition)*, Wiley, 2018, pag. 370

<sup>10</sup> Tra le informazioni che le banche dovrebbero divulgare ci sono: 1) le entità del gruppo bancario a cui si applica Basilea II e gli adeguamenti effettuati per quelle a cui non è applicato; 2) i termini e le condizioni delle caratteristiche principali di tutti gli strumenti di capitale; 3) un elenco degli strumenti che costituiscono il capitale Tier 1 e l'importo del capitale fornito da ogni articolo; 4) l'importo totale del capitale Tier 2; 5) i requisiti patrimoniali per il rischio di credito, di mercato e operativo; 6) Altre informazioni generali sui rischi a cui è esposta una banca e i metodi di

## **1.4 VERSO BASILEA III**

Con la crisi finanziaria del 2007 vennero alla luce le lacune di Basilea II, in particolare quelle riguardanti il calcolo del capitale da detenere per il rischio di mercato. I cambiamenti vennero implementati a fine dicembre 2011 e riguardarono: il calcolo di un VaR in condizioni di stress, un addebito riguardante il rischio incrementale e una misura di rischio globale per strumenti dipendenti dalla correlazione del credito. Questi cambiamenti aumentarono l'importo del capitale per il rischio di mercato che le banche dovevano detenere.

### **1.4.1 VaR in condizioni di stress**

Per calcolare il VaR le banche si basavano su simulazioni storiche riguardanti un periodo di bassa volatilità (dal 2003 al 2006) che si traducevano in valori di VaR troppo bassi per lo scopo di regolamentazione. Per questo venne introdotto il VaR in condizioni di stress che viene calcolato basandosi sui movimenti delle variabili di mercato durante un periodo di 12 mesi in cui il mercato è sottoposto a stress. Combinando queste due misure (VaR classico e sotto stress) si ottiene il requisito patrimoniale totale per il rischio di mercato. Il periodo di stress su cui basare il calcolo del VaR sotto stress è deciso dalla banca in base alla sua composizione di portafoglio.

---

valutazione utilizzati dalla banca per le diverse categorie di rischio; 7) la struttura della funzione di gestione del rischio e il modo in cui opera.

#### **1.4.2 Il rischio incrementale (Incremental Risk Charge)**

La commissione di Basilea si accorse che se le esposizioni venivano registrate nel portafoglio di negoziazione piuttosto che nel bilancio, queste contribuivano in minor misura ai requisiti di capitale. Inoltre, la maggior parte delle perdite durante la crisi del mercato del credito del 2007 derivavano da cambiamenti nei rating, aumento degli spread e perdite di liquidità piuttosto che unicamente dal default. Così venne introdotto l'addebito per il rischio incrementale che si calcola mediante il VaR ad 1 anno al 99.9% per le perdite derivanti da prodotti sensibili al credito presenti nel portafoglio di negoziazione della banca, tenendo conto sia delle variazioni di rating che del default. Con questo metodo, le esposizioni nel portafoglio di negoziazione vengono trattate come se fossero registrate in bilancio, riallineando così i requisiti di capitale: il capitale equivale al massimo tra quello ottenuto mediante il calcolo del portafoglio di negoziazione e del bilancio.

#### **1.4.3 Il rischio globale (Comprehensive Risk Measure)**

Questa misura di rischio riguarda strumenti come gli ABS (titoli emessi a fronte di operazioni di cartolarizzazione, garantiti da sottostante) e CDO (obbligazioni che hanno come collaterale un debito) che dipendono dal rischio di credito di altri asset. Il CRM è un requisito patrimoniale unico che sostituisce l'onere per il rischio incrementale e l'onere di rischio specifico per strumenti dipendenti dalla

correlazione creditizia. Se la banca utilizza il metodo standard, i valori che dovrà utilizzare sono riassunti nella seguente tabella<sup>11</sup>:

External Credit Assessment	AAA to AA–	A+ to A–	BBB+ to BBB–	BB+ to BB–	Below BB– or Unrated
Securitized	1.6%	4%	8%	28%	Deduction
Resecuritized	3.2%	8%	18%	52%	Deduction

Per ovvi motivi, i requisiti di capitale sono più elevati per le ricartolarizzazioni.

Una detrazione significa che l'importo principale viene sottratto dal capitale, che equivale a un requisito di capitale del 100%. Le banche possono utilizzare dei modelli interni per il calcolo del CRM, previa autorizzazione da parte del supervisore. Per essere approvati, questi modelli devono essere molto sofisticati e richiedono anche un programma di stress test di routine e rigoroso, inoltre sono soggetti a valori minimi basati sul metodo standard.

### 1.5 BASILEA III

Dopo la crisi del credito del 2007-2009, l'accordo di Basilea è stato ulteriormente modificato per rafforzare la patrimonialità delle banche mediante la definizione di nuovi standard di qualità del capitale, l'ampliamento della copertura dei rischi, la promozione dell'accantonamento di risorse patrimoniali aggiuntive nelle fasi di crescita economica e il contenimento del grado di leva finanziaria. Queste modifiche sono state implementate in modo graduale dal 2013 fino al 2019 e riguardarono: nuova definizione e requisiti di capitale proprio, due nuovi buffer

---

<sup>11</sup> JOHN C. HULL, *Risk Management and Financial Institutions (Fifth edition)*, Wiley, 2018, pag. 381

patrimoniali (buffer di conservazione di capitale e anticiclico), introduzione del leverage ratio per la leva finanziaria, nuove regole riguardanti il rischio di liquidità e modifiche al rischio di credito della controparte.

### **1.5.1 Definizione di capitale e requisiti**

Con la nuova definizione, è stato eliminato il capitale Tier 3 che era composto da elementi di minore qualità, aumentando quindi la qualità e la quantità della base patrimoniale che si traduce in una migliore copertura dei rischi. Con Basilea III, il capitale della banca è costituito da:

- Capitale proprio Tier 1 (o Common Equity Tier 1) formato da capitale sociale e utili non distribuiti al netto dell'avviamento e delle attività fiscali differite
- Capitale addizionale Tier 1 formato da elementi che in precedenza erano Tier 1 ma non sono common equity (come ad esempio le azioni privilegiate non cumulative)
- Capitale Tier 2 formato da debito subordinato ai depositanti con una scadenza originaria di cinque anni

Il common equity viene definito 'capitale di continuità aziendale' ed è quello che copre le perdite quando la banca ha un capitale proprio positivo. Il capitale Tier 2 viene definito 'capitale perduto' ed è quello che copre le perdite quando la banca ha un capitale negativo. Finché il capitale di Tier 2 rimane positivo, i depositanti vengono, teoricamente, rimborsati per intero.

I requisiti di capitale minimi rimangono invariati all'8% delle attività ponderate per il rischio, in particolare il capitale Tier 1 detenuto dalla banca deve essere in misura del 6% col 4.5% rappresentato dal capitale proprio Tier 1.

### **1.5.2 Buffer di conservazione del capitale ed anticiclico**

Questi buffer sono degli accantonamenti ulteriori di capitale che garantiscono una maggiore stabilità della banca. Il buffer di conservazione del capitale è progettato per garantire che la banca metta da parte capitale durante periodi normali per far fronte ad eventuali perdite che potrebbero manifestarsi durante periodi di difficoltà finanziaria. Questo buffer deve rappresentare il 2.5% delle attività ponderate per il rischio, incrementando quindi il requisito minimo di capitale al 10.5% delle attività ponderate per il rischio (l'8.5% rappresentato dal capitale Tier 1 col 7% rappresentato dal Capitale proprio Tier 1). Nel momento in cui questo buffer viene completamente utilizzato, la banca è tenuta a limitare i propri dividendi finché il buffer non viene ripristinato. Le limitazioni che la banca deve applicare accrescono mano a mano che il capitale si avvicina alla soglia minima e sono riassunte nella seguente tabella<sup>12</sup>:

---

<sup>12</sup> JOHN C. HULL, *Risk Management and Financial Institutions (Fifth edition)*, Wiley, 2018, pag. 383

<b>Tier 1 Equity Capital Ratio</b>	<b>Minimum Percent of Earnings Retained</b>
4.000% to 5.125%	100%
5.125% to 5.750%	80%
5.750% to 6.375%	60%
6.375% to 7.000%	40%
>7%	0%

Il buffer anticiclico è progettato per proteggere la banca dalla ciclicità dei suoi utili. È simile al buffer di conservazione del capitale ma il modo in cui viene implementato in un paese è lasciato alla discrezione delle autorità nazionali. Il buffer può essere impostato tra lo 0 e il 2.5% del totale delle attività ponderate per il rischio e deve essere soddisfatto mediante il capitale proprio di Tier 1.

### **1.5.3 Indice di leva finanziaria (Leverage Ratio)**

Il Leverage Ratio è dato dal rapporto tra capitale ed esposizioni non ponderate per il rischio. Per capitale si intende la totalità del capitale Tier 1 mentre per esposizioni non ponderate per il rischio si intende la somma delle esposizioni in bilancio, esposizioni in derivati, esposizioni in operazioni di finanziamento tramite titoli e voci fuori bilancio tutte non ponderate per il rischio. L'indice deve avere un valore minimo del 3% e deve essere rispettato in concomitanza con i requisiti minimi patrimoniali. Questo indice è stato introdotto perché le autorità di regolamentazione pensavano che le banche avessero troppa discrezionalità nel modo in cui venivano calcolate le attività ponderate per il rischio. Grazie al modo

in cui viene calcolata l'esposizione totale per questo indice, le banche hanno meno discrezionalità che si traduce in un rafforzamento della patrimonialità della banca.

#### **1.5.4 Rischio di liquidità**

Prima della crisi, l'obiettivo della normativa di Basilea era quello di garantire che le banche avessero capitale sufficiente per i rischi che stavano assumendo ma la maggior parte dei problemi riscontrati dalle banche durante la crisi erano il risultato dei rischi di liquidità assunti piuttosto che di una carenza di capitale. I rischi di liquidità sorgono perché le banche tendono a finanziare le esigenze a lungo termine con finanziamenti a breve termine. Per questo sono stati introdotti due indici di liquidità per garantire che le banche possano sopravvivere alle pressioni di liquidità: l'indice di copertura della liquidità (Liquidity Coverage Ratio) e il rapporto di finanziamento stabile netto (Net Stable Funding Ratio). Il Liquidity Coverage Ratio (LCR) si concentra sulla capacità di una banca di sopravvivere a un periodo di 30 giorni di interruzioni della liquidità. Viene calcolato tramite il rapporto tra le attività liquide di alta qualità e i flussi di cassa netti in uscita in un periodo di 30 giorni<sup>13</sup>. Questo indice deve essere maggiore del 100% per far sì che le attività liquide della banca siano sufficienti per sopravvivere a queste pressioni.

---

<sup>13</sup> Il periodo di 30 giorni preso in esame deve essere un periodo di grande stress per la banca. Alcuni esempi sono: un declassamento del debito della banca di tre categorie, una perdita parziale dei depositi, una perdita completa del finanziamento all'ingrosso, maggiori scarti di garanzia sui finanziamenti garantiti e prelievi su linee di credito.

Il Net Stable Funding Ratio (NSTR) si concentra sulla gestione della liquidità per un periodo di un anno. Viene calcolato tramite il rapporto tra l'importo del finanziamento stabile e l'importo richiesto del finanziamento stabile. L'importo del finanziamento stabile viene ottenuto moltiplicando ciascuna categoria di finanziamento (capitale, depositi all'ingrosso, depositi al dettaglio, ecc.) per un fattore di finanziamento stabile disponibile (ASF) che riflette la loro stabilità<sup>14</sup>. L'importo richiesto del finanziamento stabile viene ottenuto moltiplicando ciascuna categoria di elementi che necessitano di finanziamenti per un fattore di finanziamento stabile richiesto (RSF) per riflettere la permanenza del

---

<sup>14</sup> JOHN C. HULL, *Risk Management and Financial Institutions (Fifth edition)*, Wiley, 2018, pag. 386

ASF Factor	Category
100%	Tier 1 and Tier 2 capital
90%	Preferred stock and borrowing with a remaining maturity greater than one year "Stable" demand deposits and term deposits with a remaining maturity less than one year provided by retail or small business customers
80%	"Less Stable" demand deposits and term deposits with a remaining maturity less than one year provided by retail or small business customers
50%	Wholesale demand deposits and term deposits with a remaining maturity less than one year provided by non-financial corporates, sovereigns, central banks, multilateral development banks, and public-sector entities
0%	All other liability and equity categories

finanziamento richiesto<sup>15</sup>. Questo indice deve essere maggiore del 100% in modo che l'importo di finanziamento stabile calcolato sia maggiore dell'importo richiesto di finanziamento stabile calcolato.

### **1.5.5 Rischio di credito della controparte**

Basilea III ha reso il rischio di credito della controparte derivante dagli spread creditizi una componente del capitale di rischio di mercato. Per questo, la banca è tenuta a calcolare per ciascuna delle controparti dei suoi derivati una quantità nota come aggiustamento del valore del credito (CVA). Questa è la perdita attesa per la possibilità di default della controparte. L'utile riportato verrà ridotto del totale dei CVA per tutte le controparti. Il CVA per una controparte può cambiare in base alla variazione o dei fattori di rischio alla base del valore dei derivati stipulati con la controparte o degli spread di credito applicabili al prestito della controparte.

<sup>15</sup> JOHN C. HULL, *Risk Management and Financial Institutions (Fifth edition)*, Wiley, 2018, pag. 387

<b>RSF Factor</b>	<b>Category</b>
0%	Cash Short-term instruments, securities, loans to financial entities if they have a residual maturity of less than one year
5%	Marketable securities with a residual maturity greater than one year if they are claims on sovereign governments or similar bodies with a 0% risk weight
20%	Corporate bonds with a rating of AA- or higher and a residual maturity greater than one year Claims on sovereign governments or similar bodies with a risk weight of 20%
50%	Gold, equity securities, bonds rated A+ to A-
65%	Residential mortgages
85%	Loans to retail and small business customers with a remaining maturity less than one year
100%	All other assets

## **CAPITOLO 2**

### **IL RISCHIO DI CREDITO**

Con il termine rischio di credito si intende la possibilità che una variazione inattesa del merito creditizio di una controparte, verso cui esiste una esposizione, generi una corrispondente variazione inattesa del valore di mercato dell'esposizione creditoria. Il rischio di credito deve essere stimato, e conseguentemente gestito, non basandosi solamente sulla probabilità di default della controparte, bensì basandosi su diverse variabili in modo da cogliere tutte le sue tipologie e componenti. Inoltre, si estende anche alle posizioni fuori bilancio<sup>16</sup>.

#### **2.1 TIPOLOGIE DI RISCHIO DI CREDITO**

Il rischio di credito può essere suddiviso in diverse tipologie che dipendono da variabili differenti. Queste sono: rischio di default, rischio di esposizione, rischio di recupero, rischio di migrazione, rischio di concentrazione e rischio di spread.

Il rischio di default (o di insolvenza) rappresenta la possibilità che una controparte si dimostri incapace di adempiere ai propri impegni. Questa probabilità viene misurata tramite il rating score emessi da agenzie o stimato dalla stessa banca. Se si verifica l'insolvenza, la perdita per il creditore sarà rappresentata dalla differenza tra il valore del credito e quanto viene effettivamente recuperato.

---

<sup>16</sup> Ad esempio gli strumenti derivati negoziati in mercati OTC o regolamenti di transazioni internazionali in titoli, valute o strumenti finanziati derivati

Il rischio di esposizione fa riferimento all'ammontare del debito che risulta nel momento in cui si manifesta l'insolvenza. È tipico delle linee di credito dove l'esposizione al manifestarsi dell'insolvenza può aumentare sensibilmente rispetto a quella corrente.

Il rischio di recupero riguarda l'ammontare del credito in sofferenza che potrà essere effettivamente recuperato mediante le varie procedure di recupero crediti.

Indica la possibilità che il tasso di recupero connesso alle esposizioni nei confronti di controparti divenute insolventi si riveli inferiore rispetto a quello originariamente stimato dalla banca. La diminuzione può essere generata da diversi fattori come ad esempio una diminuzione del valore dei beni posti a garanzia o un allungamento della tempistica delle procedure di recupero.

Il rischio di migrazione è il rischio di deterioramento del merito creditizio di una controparte che porta ad un vero e proprio declassamento del rating. Il peggioramento del merito creditizio di una controparte non rappresenta una perdita economica immediata per la banca ma rappresenta piuttosto un campanello d'allarme.

Il rischio di concentrazione rappresenta il rischio che un portafoglio crediti poco differenziato geograficamente o settorialmente risulti esposto a grandi oscillazioni di valore rispetto a quello atteso.

Il rischio di spread rappresenta la probabilità che a parità di merito creditizio aumenti il premio per il rischio richiesto dal mercato di capitali, causando una

diminuzione del valore corrente delle esposizioni già in essere. L'aumento può originarsi, ad esempio, da una crisi di liquidità dei mercati o dall'incremento dell'avversione al rischio degli investitori.

## **2.2 LE COMPONENTI DEL RISCHIO DI CREDITO**

Il rischio di credito può essere suddiviso in tre componenti: la perdita attesa, la perdita inattesa e la diversificazione del portafoglio.

### **2.2.1 Perdita attesa**

La perdita attesa (o Expected Loss) rappresenta il valore medio della perdita che la banca si attende di dover sostenere a fronte dell'esposizione creditizia nei confronti di un determinato portafoglio. La perdita attesa riflette i valori attesi della probabilità di insolvenza del debitore e della quota non recuperabile dell'esposizione in caso di insolvenza. Rappresenta quindi per la banca un costo, piuttosto che un rischio, che non può essere eliminato mediante la diversificazione del portafoglio ma può essere stabilizzata o diminuita mediante l'ampliamento del portafoglio, agendo direttamente sul livello della perdita media attesa.

La perdita attesa sostenuta dalla banca verrà calcolata sommando le perdite attese delle singole esposizioni creditizie tramite la seguente formula<sup>17</sup>:

$$\sum_i EAD_i \times LGD_i \times PD_i$$

---

<sup>17</sup> JOHN C. HULL, *Risk Management and Financial Institutions (Fifth edition)*, Wiley, 2018, pag. 364

dove per EAD si intende l'esposizione al momento dell'insolvenza, per LGD si intende la perdita in caso di insolvenza e per PD si intende la probabilità di default del debitore.

Il tasso che verrà applicato alle singole controparti sarà calcolato basandosi sul tasso di perdita atteso, ossia il rapporto tra la perdita attesa della controparte e la sua esposizione complessiva. In questo modo, la perdita attesa dovrebbe essere totalmente coperta.

#### **2.2.1.1 Esposizione al momento dell'insolvenza (EAD)**

L'EAD è l'esposizione attesa al momento del default e dipende dal tipo di prodotto collegato all'esposizione. Abbiamo infatti due tipi di esposizione:

- l'esposizione a valore certo, dove la banca conosce l'ammontare esatto del finanziamento concesso e può quindi determinare il valore dell'esposizione tramite tecniche di valutazione

- l'esposizione a valore incerto, dove l'importo è quantificabile solo al manifestarsi dell'insolvenza (ad esempio l'apertura di un credito in conto corrente) e si deve quindi stimare il valore dell'esposizione cercando di comprendere la sua evoluzione in funzione di determinate variabili.

#### **2.2.1.2 Perdita in caso di insolvenza (LGD)**

L'LGD è la perdita che la banca patisce, a fronte di una esposizione, nel momento in cui la controparte diventa insolvente, L'LGD non è mai nota al momento dell'erogazione e si manifesta nel momento in cui si conclude l'operazione di

recupero del credito. Viene calcolata basandosi sul tasso di recupero (Recovery Rate – RR) mediante la seguente formula<sup>18</sup>:

$$1 - \text{tasso di recupero}$$

Essendo il tasso di recupero una misura che deve essere stimata perché dipendente da diversi fattori<sup>19</sup>, anche la LGD sarà quindi una stima.

### **2.2.1.3 Probabilità di insolvenza (PD)**

La probabilità di insolvenza è la rischiosità della controparte dell'esposizione e misura il merito creditizio della controparte. Per insolvenza si intende che la controparte non è più in grado di onorare i suoi impegni finanziari. La metodologia più utilizzata per stimare la probabilità di insolvenza è quella del rating score, ossia l'attribuzione di un punteggio che permette di raggruppare le controparti in classi omogenee di rischiosità. Ad ogni punteggio verrà attribuita una probabilità di insolvenza con un valore compreso tra lo 0 e 1. Maggiore è il valore, maggiore sarà la probabilità che la controparte fallisca nell'arco dell'anno. Per attribuire il rating, la banca effettua un'analisi delle informazioni qualitative e quantitative riguardanti la controparte e il mercato in cui opera. Queste

---

<sup>18</sup> JOHN C. HULL, *Risk Management and Financial Institutions (Fifth edition)*, Wiley, 2018, formula estrapolata dal cap. 19.3, pag. 436

<sup>19</sup> Il tasso di recupero può dipendere da: 1) caratteristiche del finanziamento, 2) caratteristiche della controparte finanziata (in particolare la gravità dello stato di insolvenza e la liquidità delle sue attività), 3) caratteristiche dell'ente affidante, 4) qualità e livello delle garanzie eventualmente prestate, 5) livello di efficacia ed efficienza dell'ufficio preposto al recupero del credito (in particolare i tempi di recupero e i costi sostenuti), 6) importanza dell'esposizione (seniority)

informazioni possono essere interne, ossia possedute dalla banca, o esterne, ossia reperite da soggetti esterni.

Le informazioni quantitative sono quelle riguardanti i bilanci dell'impresa e permettono di valutarne la situazione finanziaria ed economica<sup>20</sup>.

Le informazioni qualitative sono informazioni che completano quelle quantitative e riguardano il settore in cui opera l'impresa, il posizionamento competitivo, il grado di innovazione tecnologica, il rischio paese, la qualità e l'esperienza del management e dei dipendenti ed altre informazioni rilevanti.

Per maggiore completezza, le informazioni quantitative e qualitative devono essere affiancate dalla cosiddetta analisi andamentale, un'analisi che evidenzia il rapporto che l'impresa ha nei confronti della banca affidante e nei confronti del sistema bancario in generale. Questa analisi si basa sulle informazioni derivanti dalle diverse Centrale Rischi, banche dati che tengono traccia dei diversi fidi e prestiti richiesti, i soggetti che li hanno richiesti e anche il loro comportamento nell'utilizzo e nel rimborso. Con questa analisi viene verificata la regolarità dei pagamenti dell'impresa (uno dei fattori principali per ottenere credito), l'utilizzo e lo sconfinamento del fido, i movimenti di conto corrente ecc.

---

<sup>20</sup> Viene posta particolare attenzione alle movimentazioni, ai saldi e agli indici di rotazione ecc.

### **2.2.2 Perdita inattesa**

La perdita inattesa rappresenta la vera fonte di rischio perchè viene coperta dal capitale detenuto dalla banca. La perdita inattesa non è altro che la differenza tra la perdita effettiva e la perdita attesa e può dipendere dalla variabilità del tasso di perdita (ossia che il valore effettivamente registrato sia superiore a quello stimato) o del tasso di recupero (ossia che il valore effettivamente registrato sia inferiore a quello stimato). La perdita inattesa può essere ridotta attraverso una politica di diversificazione.

### **2.2.3 Diversificazione del portafoglio**

Per mitigare il rischio, la banca deve affidarsi alla diversificazione del suo portafoglio crediti. La diversificazione va effettuata in base alla tipologia della controparte e la sua dimensione. Si effettua questo tipo di diversificazione per diversi motivi:

- ogni tipologia di controparte fallisce per cause diverse
- non è possibile misurare la rischiosità di ogni controparte con la stessa metodologia perché ogni tipologia di controparte fornisce determinate informazioni
- i centri di responsabilità a cui la banca fa riferimento dipendono dalla tipologia di controparte
- i margini e i costi variano a seconda della procedura che deve essere utilizzata per la controparte

- la controparte può essere un soggetto privato o un'attività imprenditoriale, ognuno dotato dimensioni diverse tra di loro

La clientela verrà suddivisa quindi in fasce omogenee, ognuna con la sua probabilità di insolvenza. Un esempio di diversificazione può essere il seguente:

- Large Corporate: società di capitali con elevato fatturato che sono quotate e che hanno un rating assegnato dalle agenzie
- Corporate: società di capitali con buon fatturato che sono quotate e che hanno un rating assegnato dalle agenzie
- Small Business: piccole società di capitali non quotate ed altre attività economiche (artigiani, professionisti, associazioni, negozianti, società di persone ecc.) per le quali non esistono rating assegnati da agenzie
- Retail: persone fisiche (famiglie)

## **CAPITOLO 3**

### **LE LINEE GUIDA EBA SULLA CONCESSIONE E MONITORAGGIO DEL CREDITO**

L'European Banking Authority (EBA) ha pubblicato, in data 29 Maggio 2020, la versione finale del documento denominato "Guidelines on Loan Origination and Monitoring". Questo documento fornisce raccomandazioni e best practice<sup>21</sup> agli istituti bancari in materia di concessione del credito, con l'obiettivo di assicurare l'adozione di adeguati standard prudenziali volti a prevenire la generazione di nuovi crediti deteriorati in futuro, garantendo solidità e stabilità al sistema finanziario europeo. Il documento contiene diversi orientamenti che hanno lo scopo di migliorare le prassi, i modelli di governance, i processi e i meccanismi in materia di concessione attraverso requisiti informativi e driver per la valutazione del merito creditizio, la gestione e il monitoraggio del rischio creditizio in tutte le fasi di vita del credito, il framework di controllo, la determinazione del pricing, la valutazione delle garanzie in sede di concessione, monitoraggio e revisione periodica del valore delle stesse. Le previsioni normative sono rivolte a tutte le istituzioni finanziarie europee con principio di proporzionalità nell'applicazione dei requisiti secondo dimensione, natura, complessità e rischiosità delle stesse. La data di implementazione delle linee guida è stata fissata per la fine di Giugno 2021 ma, tenendo conto delle attuali pressioni derivanti dall'emergenza da Covid-

---

<sup>21</sup> Per best practice si intendono le procedure considerate più corrette ed efficienti

19, l'EBA ha introdotto un regime transitorio che permette un adeguamento ai framework e infrastrutture di monitoraggio fino al 30 Giugno 2024.

Le linee guida si articolano in sezioni, ognuna con una categoria di riferimento<sup>22</sup>.

Oltre alle prime tre discusse precedentemente, le restanti cinque verranno trattate nel modo più esaustivo possibile e riguardano: Internal Governance, Pratiche di concessione del credito, Pricing, Valutazione delle garanzie e Monitoraggio.

### **3.1 INTERNAL GOVERNANCE**

La quarta sezione fornisce indicazioni per l'applicazione del framework generale di Internal governance, in relazione al processo di concessione e monitoraggio del credito. Questa sezione si focalizza su tre temi principali: le strategie creditizie, il modello organizzativo e operativo per la concessione del credito e il framework di controlli sul rischio di credito.

Per quanto riguarda il rischio di credito, gli istituti bancari sono tenuti ad integrare il framework di propensione al rischio (Risk Appetite Framework - RAF) e le politiche creditizie all'interno della propria struttura organizzativa, anche attraverso l'ausilio di specifiche metriche e indicatori. A questo proposito, le banche devono anche provvedere a sviluppare e diffondere una "cultura del

---

<sup>22</sup> Le sezioni in cui sono suddivise le linee guida per la concessione e monitoraggio del credito sono le seguenti: 1) Conformità e obblighi di notifica, 2) Oggetto, ambito di applicazione e definizioni, 3) Attuazione, 4) Governance interna per la concessione e il monitoraggio del credito, 5) Procedure per la concessione di prestiti, 6) Fissazione del pricing, 7) Valutazione di beni mobili e immobili, 8) Framework di monitoraggio

Fonte: <https://eba.europa.eu/regulation-and-policy/credit-risk/guidelines-on-loan-origination-and-monitoring>, traduzione italiana

credito” a tutti i livelli dell’organizzazione, assicurando un adeguato bagaglio di esperienza e formazione e l’indipendenza delle risorse coinvolte nella filiera del credito. Parallelamente allo sviluppo della “cultura del credito”, deve essere introdotto, o rivisto se già presente, un sistema di remunerazione delle risorse collegato alla qualità del credito.

Per quanto riguarda il processo di concessione del credito, le banche sono tenute a definire un framework decisionale che integri al proprio interno filiere e strutture deliberative differenziate per segmento di clientela, area geografica, settore di attività economica e asset class<sup>23</sup>. Per garantire l’efficacia e l’efficienza dei processi di concessione, è richiesto inoltre che sia stabilito un equilibrio fra l’area crediti e il business nei poteri di delibera del credito, che venga periodicamente verificata la sostenibilità dei carichi di lavoro delle risorse preposte e che siano rafforzati i controlli di primo livello sui motori di delibera automatici.

Per quanto riguarda il processo di controllo del rischio di credito, le banche sono tenute a definire i ruoli e le responsabilità sui controlli interni differenziandoli per linea di business, funzione e struttura interna, prevedendo in aggiunta un meccanismo di reporting che sia trasparente e periodico.

---

<sup>23</sup> Per quanto riguarda i criteri di concessione del credito, si fa riferimento all’Allegato 1 delle linee guida che fornisce una serie di criteri da tenere in considerazione per le diverse categorie di prestiti. Fonte: <https://eba.europa.eu/regulation-and-policy/credit-risk/guidelines-on-loan-origination-and-monitoring>, traduzione italiana

Per quanto riguarda i controlli interni, le banche sono tenute a definire ruoli e responsabilità sui controlli per linea di business, funzione e struttura interna prevedendo meccanismi di reporting trasparenti e periodici.

Le banche devono dotarsi di sistemi di innovazione tecnologica validi, di qualità e adatti allo scopo, garantendone la comprensione e il corretto utilizzo da parte dell'organo di amministrazione ed assumendosi i rischi derivanti dallo stesso.

Inoltre, le banche devono dotarsi di politiche e procedure di prevenzione e contrasto del riciclaggio e lotta al finanziamento del terrorismo.

Tra gli altri ambiti di novità, da un lato viene introdotto il concetto del cosiddetto "Responsible Lending", volto a garantire maggiori livelli di protezione del consumatore nella fase di definizione ed erogazione dei prodotti creditizi e dall'altro lato viene specificata la necessità di prevedere la declinazione di politiche creditizie per la gestione di diversi ambiti "particolari" (come ad esempio il digital lending, i processi di scoring automatici, ESG e Green Lending e Leverage transactions).

### **3.2 PRATICHE DI CONCESSIONE DEL CREDITO**

La quinta sezione fornisce indicazioni in merito alla raccolta e alla gestione della documentazione funzionale alla valutazione del merito creditizio delle controparti. Questa deve essere specifica a seconda del segmento di clientela, della tipologia di prodotto richiesto, della dimensione e del rischio di credito connessi e deve essere

controllata per analizzarne l'attendibilità e la veridicità<sup>24</sup>. La conseguente valutazione del merito creditizio del cliente dovrà essere coerente con la strategia e le policy della banca e dovrà essere effettuata attraverso metriche e parametri specifici per tipologia di segmento e strumenti di analisi (come ad esempio le analisi di sensitivity per cogliere possibili scenari che impattano sulla situazione della controparte). Le indicazioni insistono molto anche sullo sviluppo e sul rafforzamento degli strumenti di valutazione dei cash flow prospettici del cliente, in modo da lavorare sempre più in ottica forward-looking.

Particolare importanza è data alla specificità dei requisiti da adottare nella valutazione del merito creditizio dei clienti. Infatti, ad una serie di requisiti di carattere generale, fa seguito una serie di requisiti specifici per tipologia di attività, forme tecniche creditizie e controparte<sup>25</sup>. L'obiettivo finale è quello di permettere alla banca di avere una visione univoca e onnicomprensiva della posizione finanziaria delle controparti, considerando tutti i loro impegni finanziari in essere. Nella stessa ottica, la banca è incentivata ad archiviare e storicizzare tutte le informazioni raccolte in fase di istruttoria.

---

<sup>24</sup> Per quanto riguarda le informazioni e i dati per la valutazione del merito creditizio, si fa riferimento all'Allegato 2 delle linee guida che fornisce una serie di informazioni, dati ed elementi da tenere in considerazione per le diverse categorie di prestiti. Fonte:

<https://eba.europa.eu/regulation-and-policy/credit-risk/guidelines-on-loan-origination-and-monitoring>, traduzione italiana

<sup>25</sup> Per quanto riguarda la valutazione ed il monitoraggio del merito creditizio dei clienti, si fa riferimento all'Allegato 3 delle linee guida che fornisce una serie di indicatori specifici relativi al credito da tenere in considerazione per le diverse categorie di prestiti. Fonte:

<https://eba.europa.eu/regulation-and-policy/credit-risk/guidelines-on-loan-origination-and-monitoring>, traduzione italiana

In questa sezione viene posta particolare attenzione al fatto che il cliente faccia parte di un gruppo di clienti connessi: in questo caso è necessario che la raccolta di informazioni e la valutazione sia fatta in termini individuali, soprattutto se il rimborso dipende dal flusso di cassa proveniente da altre parti connesse.

Per quanto riguarda la decisione sul credito, questa dovrà essere chiara, ben documentata e dovrà includere tutte le condizioni e precondizioni, oltre che un periodo massimo di validità entro il quale dovrà essere stipulato il contratto di credito.

### **3.3 PRICING**

La sesta sezione fornisce indicazioni in merito alla determinazione del pricing del credito. Il pricing deve essere effettuato secondo un'ottica basata sul rischio, proponendo una serie di elementi minimi che le banche dovrebbero considerare al momento della concessione di un nuovo finanziamento. Le banche devono determinare il pricing in modo che sia allineato con la propria propensione al rischio di credito, con le proprie strategie di business e con le caratteristiche del prodotto creditizio. In particolare, vengono rimarcate la necessità per la banca di definire un meccanismo di pricing "minimo" che vada a compensare tutti i costi sostenuti per la concessione del credito, in particolare il costo del capitale, del funding, del rischio e i costi operativi. L'obiettivo di queste indicazioni è quello di far applicare un prezzo dei finanziamenti coerenti con i profili di rischiosità del cliente ma tenendo anche in considerazione la componente di mercato e

concorrenziale della banca. In questo ambito, viene richiesto alla banca di differenziare l'approccio per la determinazione del pricing in funzione del segmento di clientela. In particolare, per il segmento consumatori (ovvero i privati), micro-imprese e piccole imprese la scelta del pricing dovrebbe essere effettuata a livello di portafoglio e di prodotto, mentre per il segmento medie e grandi imprese la scelta dovrebbe essere fatta a livello di operazione e prestito. Inoltre, è richiesto alla banca di dotarsi di specifiche strutture di governance per il pricing e di sistemi di monitoraggio.

È specificato che le strategie di pricing restano in capo alla banca, con particolare menzione al pricing promozionale dove potrebbe non essere applicato il framework di pricing descritto in precedenza.

### **3.4 VALUTAZIONE DELLE GARANZIE**

La settima sezione fornisce indicazioni in merito alla valutazione delle garanzie immobiliari e mobiliari che la banca deve tenere in considerazione sia al momento della concessione del credito che per tutto il ciclo di vita dello stesso.

Per quanto riguarda la valutazione delle garanzie immobiliari al momento della concessione viene sottolineata la necessità che la stima, effettuata da periti con comprovate capacità ed esperienza, sia fatta in modalità completa ovvero attraverso una visita in loco dell'immobile sia esternamente che internamente. Nel caso di mercati residenziali maturi è possibile effettuare una valutazione peritale a

tavolino ovvero senza necessariamente una alla visita in loco dell'immobile ma supportata dall'utilizzo di adeguati modelli statistici avanzati.

Per quanto riguarda il monitoraggio del valore delle garanzie sono definiti una serie di apposite regole e di criteri differenziati sulla base del tipo di proprietà, qualità creditizia del prestito garantito dall'immobile, stato di sviluppo dell'immobile, valore dell'immobile e le variazioni delle condizioni di mercato. Le linee guida sottolineano, in aggiunta, la necessità di integrare all'interno dei framework normativi delle banche processi altrettanto strutturati anche per la valutazione ed il monitoraggio delle garanzie mobiliari.

Per quanto riguarda i periti che effettuano le stime, questi devono dimostrare di avere adeguata esperienza ed indipendenza, oltre che di attenersi a specifici standard normativi. Deve essere inoltre prevista un'adeguata rotazione dei periti nelle successive valutazioni del medesimo immobile, lasciando comunque libertà alla banca nel definirne relative regole e criteri. Inoltre, la banca dovrebbe prevedere un rafforzamento dei processi di valutazione delle performance dei periti anche attraverso l'utilizzo di modelli statistici avanzati come strumento di back-test del valore delle garanzie.

Per quanto riguarda i modelli statistici avanzati da utilizzare, questi devono avere un dettaglio sufficientemente granulare ed essere basati su dati aggiornati e di qualità, oltre che soggetti a regolare back-testing per verificare la coerenza e

l'attendibilità delle valutazioni ed eventualmente apportare gli opportuni interventi correttivi.

### **3.5 MONITORAGGIO**

L'ottava sezione fornisce indicazioni in merito al monitoraggio del rischio di credito e delle esposizioni creditizie. Il framework di monitoraggio deve essere allineato con le strategie del rischio di credito della banca ed il monitoraggio delle esposizioni creditizie su base continuativa, sia a livello aggregato che individuale. È sottolineata l'importanza di strutturare un framework di monitoraggio che sia supportato da adeguate procedure e basi dati e che monitori in modo continuo l'andamento degli stessi indicatori di rischio chiave rilevati e storicizzati in sede di concessione, prevedendo l'attivazione di specifiche azioni gestionali al superamento di determinate soglie limite.

Il principale punto di attenzione è l'importanza attribuita alla gestione dei modelli di intercettamento dei primi segnali di deterioramento del credito, con un particolare focus sui sistemi di gestione delle informazioni e sul monitoraggio automatizzato. In tal senso, vengono forniti una serie di indicatori di preallerta in termini di criteri, dati e frequenze, sia a livello di singoli prestiti che a livello di portafoglio. All'attivazione di un indicatore di preallerta la banca deve intervenire immediatamente mediante un processo di follow-up adeguato.

## **CAPITOLO 4**

### **L'ISTRUTTORIA DI FIDO**

Ogni operazione di prestito concessa dalla banca a favore di un soggetto richiedente è preceduta da una fase preliminare alla stipula del contratto vero e proprio denominata istruttoria di fido. L'istruttoria di fido è un insieme di indagini, ricerche, analisi ed elaborazioni destinate a fornire elementi di valutazione agli organi competenti della banca per formulare un giudizio sulla richiesta di affidamento inoltrata dalla clientela in relazione sia alla sua capacità di rimborso che ai rischi insiti nell'operazione. Questo procedimento serve principalmente a determinare la rischiosità del soggetto richiedente, mediante le informazioni raccolte, e analizzare aspetti come la sua probabilità di insolvenza (PD), l'esposizione al momento dell'insolvenza (EAD), il tasso di recupero (RR) e la perdita in caso di insolvenza (LGD). Successivamente, basandosi sulle caratteristiche del richiedente, la banca potrà valutare la congruità del fido richiesto e la forma tecnica più opportuna, sia per il cliente che per la banca, con la quale concedere materialmente il credito. Il fido può essere definito come un accordo concluso tra la banca e il soggetto richiedente con il quale la banca si impegna a mettere a disposizione del richiedente una certa somma di denaro, ad assumere per suo conto un'obbligazione o garantirne una assunta dal richiedente stesso mediante le modalità indicate dalla forma tecnica di erogazione del credito scelta. L'istruttoria di fido è molto importante perché le decisioni prese si

ripercuotono in modo significativo sulla qualità del portafoglio detenuto dalla banca, sui suoi rapporti con la vigilanza, sulle sue performance e sulla sua esposizione al rischio. Generalmente, il processo si articola in cinque fasi: accertamento dati e raccolta informazioni, analisi qualitativa, analisi quantitativa, relazione di fido e monitoraggio.

#### **4.1 ACCERTAMENTO DATI E RACCOLTA INFORMAZIONI**

In questa fase viene prima di tutto verificata la correttezza formale e sostanziale dei dati, delle informazioni e delle dichiarazioni fornite e rilasciate dal richiedente al momento della formulazione della domanda di affidamento.

Per questa verifica, la banca fa riferimento alla CCIAA (Camera di Commercio, Industria, Agricoltura ed Artigianato), per quanto riguarda la situazione giuridica del richiedente e la correttezza dei bilanci presentati (in termini di conformità e completezza) e al Catasto e registri immobiliari, per quanto riguarda l'effettiva proprietà degli immobili o i beni mobili soggetti a registrazione indicati nella richiesta. Queste informazioni vengono successivamente integrate con ulteriori informazioni che la banca raccoglie da fonti esterne ed interne. Di seguito vengono elencati alcuni esempi:

- indagini svolte presso i fornitori del richiedente per verificare la regolarità nei pagamenti o misurare il credito a loro concesso
- indagini svolte presso i clienti del richiedente per conoscere le modalità e le condizioni di vendita

- indagini presso le Centrali dei rischi per verificare il merito creditizio del richiedente, mediante la consultazione del suo livello di indebitamento, degli eventuali rapporti che intrattiene con altre banche, della sua puntualità o ritardo nel pagamento delle rate di rimborso se ha in essere dei debiti
- analisi dei precedenti rapporti che il richiedente può aver intrattenuto con la banca e quelli ancora in essere, in modo da verificare la puntualità dei pagamenti, la correttezza nell'utilizzo del credito e le modalità di pagamento e di riscossione crediti
- analisi dei dati andamentali, in particolare i movimenti in conto corrente e gli sconfinamenti

#### **4.2 ANALISI QUALITATIVA**

In questa fase la banca analizza la struttura e l'andamento del settore in cui opera il richiedente, oltre che gli aspetti e le caratteristiche della gestione messi in atto dallo stesso. Lo scopo di questa analisi è capire le esigenze di finanziamento del cliente e valutare in modo critico la sua situazione attuale e prospettica.

Per quanto riguarda il settore in cui opera il richiedente, la banca va ad analizzare la situazione generale del settore in relazione all'andamento economico nazionale e locale, ma anche la struttura del settore in termini di concentrazione, prospettive di sviluppo, numero e dimensione delle imprese, struttura degli impieghi e struttura finanziaria media.

Per quanto riguarda la gestione, la banca va ad analizzare la struttura organizzativa e la capacità del management, le politiche di produzione, approvvigionamento e vendita, la posizione competitiva e la quota di domanda servita. Inoltre, viene valutata l'affidabilità dei piani industriali e le strategie seguite e vengono effettuate previsioni sull'andamento futuro dei principali valori dei margini, flussi e quozienti aziendali.

Di norma, l'analisi qualitativa ha un peso inferiore rispetto a quella quantitativa proprio perché si basa su informazioni qualitative piuttosto che informazioni oggettive e quantitative. Tuttavia, questa assume maggior importanza al diminuire delle dimensioni e del grado di complessità del richiedente. Questo perché nei soggetti di piccole dimensioni le informazioni oggettive possono essere insufficienti o poco rappresentative.

### **4.3 ANALISI QUANTITATIVA**

In questa fase la banca effettua un'analisi delle informazioni contenute nei prospetti che compongono il bilancio per capire la struttura dei fabbisogni finanziari del richiedente e le relative forme di copertura. Vengono effettuate analisi di tipo consuntivo e previsionale finalizzate allo studio dell'equilibrio economico, patrimoniale, finanziario e dei flussi di cassa mediante l'elaborazione di diversi indicatori di sintesi.

L'analisi di tipo consuntivo viene svolta mediante la tecnica dei quozienti e la tecnica dei flussi finanziari. La tecnica dei quozienti utilizza le informazioni di

bilancio per ottenere un giudizio sulla situazione reddituale, patrimoniale e finanziaria del richiedente mediante la costruzione di indici di liquidità, indici di impiego delle attività, indici di indebitamento e indici di redditività. Gli indici più comunemente utilizzati dalle banche sono raccolti nella seguente tabella<sup>26</sup>:

<b>Indici di liquidità</b>	<b>Rapporto corrente (Indice di disponibilità):</b> Attività correnti / Passività correnti
	<b>Prova acida (Acid test ratio):</b> Attività correnti - Scorte / Passività correnti
<b>Indici di impiego delle attività</b>	<b>Tasso di rotazione del capitale investito:</b> Vendite / Capitale investito
	<b>Tasso di rotazione del capitale di esercizio:</b> Vendite / Attività correnti
	<b>Tasso di rotazione delle scorte:</b> Vendite / Scorte
	<b>Durata media dei crediti verso i clienti:</b> Clienti / Vendite giornaliere a credito
<b>Indici di indebitamento</b>	<b>Rapporto di indebitamento:</b> Debito finanziario totale / Capitale netto
<b>Indici di redditività</b>	<b>Redditività del capitale investito (ROI):</b> Risultato operativo / Capitale investito
	<b>Tasso di incidenza degli oneri e proventi extra gestione corrente:</b> Reddito netto / Risultato operativo
	<b>Tasso di incidenza degli oneri finanziari:</b> Oneri finanziari / Vendite
	<b>Redditività del capitale proprio (ROE):</b> Reddito netto / Capitale netto

<sup>26</sup> R. RUOZI, *Economia della Banca*, Egea, Milano, terza edizione, 2016, Tabella 9.1 pag. 128

La tecnica dei flussi finanziari fornisce informazioni sugli aspetti finanziari della gestione del richiedente facendo particolarmente attenzione ai fabbisogni di fondi e alle fonti di risorse utilizzate per la loro copertura. I flussi più comunemente presi in considerazione dalle banche sono i flussi finanziari globali, i flussi di capitale circolante netto e i flussi di cassa.

L'analisi di tipo previsionale ha lo scopo di quantificare la capacità di rimborso futura del richiedente e gli effetti delle politiche di indebitamento scelte sulla sua struttura patrimoniale. Questa analisi si basa sulla predisposizione di bilanci preventivi di Conto Economico e Stato Patrimoniale sulla base di ipotesi di sviluppo, elaborate mediante dati qualitativi, con orizzonte temporale medio-lungo e sulla predisposizione di bilanci preventivi di cassa che permettono di stimare le entrate e le uscite monetarie future, in modo da determinare il fabbisogno di credito ottimale e le modalità ed i tempi di rimborso.

#### **4.4 RELAZIONE DI FIDO**

In questa fase la banca procede alla redazione di una relazione di sintesi dove vengono evidenziati tutti gli aspetti, sia positivi che negativi, derivanti dalle precedenti fasi del processo e decide se accogliere o rifiutare la richiesta di finanziamento. La relazione rappresenta il documento formale sulla base del quale verranno prese le decisioni di affidamento. Infatti, se la richiesta viene accolta, la banca concederà il finanziamento decidendone la forma tecnica più consona, l'ammontare, la destinazione e la durata prevista. L'affidamento non deve essere

necessariamente utilizzato per intero e gli interessi vengono calcolati solo sul credito effettivamente erogato.

#### **4.4.1 Tipologie di fido**

La tipologia più nota fra i diversi tipi di fidi è il cosiddetto fido diretto, dove il richiedente del fido è lo stesso che ne beneficerà. Tipici esempi di questo tipo sono lo scoperto di conto corrente, l'anticipazione bancaria e l'apertura di credito.

Il fido indiretto è quando il cliente pone a garanzia del fido un credito vantato presso terzi che la banca potrà riscuotere successivamente.

Il fido di firma prevede una garanzia della banca sotto forma, per esempio, di avallo o fideiussione. In questo caso la banca presta la propria firma di garanzia.

Un altro tipo di fido particolare è il cosiddetto fido per cassa, dove il cliente può ottenere una determinata somma di denaro in prestito ed andare in rosso sul conto corrente fino ad un livello massimo prefissato dalla banca.

Il fido garantito si ha quando il cliente fornisce delle garanzie reali per ottenerlo, come ad esempio anticipazioni su merci o mutui fondiari, mentre il fido in bianco si ha quando il cliente non fornisce alcuna garanzia reale per i prestiti erogati.

Il fido per derivati è una tipologia che si è diffusa nel corso degli ultimi anni. Si ricorre a questa tipologia quando un cliente apre delle linee di credito per sostenere operazioni in derivati come future, swap e opzioni.

Infine, il fido estero è una tipologia destinata alle imprese con filiali all'estero. Questa tipologia supporta le attività di società consentendo operazioni come i finanziamenti alle importazioni, le fatture all'esportazione e le lettere di credito. All'interno delle tipologie, vengono effettuate ulteriori differenziazioni come la distinzione tra fido generale e fido particolare. Nel fido generale, l'affidamento bancario indica soltanto l'ammontare massimo delle erogazioni per tutte le operazioni mentre nel fido particolare viene specificato l'importo messo a disposizione per ogni tipo di operazione.

Una ulteriore differenziazione è quella tra fido multiplo e fido plurimo. Il fido multiplo si ha quando più banche concedono credito ad un cliente, mentre il fido plurimo si ha quando un affidamento bancario è concesso a diversi soggetti.

#### **4.5 MONITORAGGIO**

In seguito alla concessione del prestito, la banca procede a monitorare l'intera vita del finanziamento per evitare che si manifestino problematiche che compromettano il recupero del credito erogato. Il monitoraggio viene effettuato mediante la richiesta periodica di informazioni riguardanti la situazione economica e finanziaria del cliente ma anche controllando le modalità con cui il cliente utilizza il fido accordato.

Per quanto riguarda l'utilizzo del fido, possono verificarsi due casi: se i fondi messi a disposizione non vengono prelevati, allora la banca si trova a sostenere un onere; se la linea di credito viene costantemente utilizzata ai livelli massimi, o

addirittura si manifesta uno sconfinamento, allora può essere un segnale di deterioramento della posizione creditoria del cliente.

## **CAPITOLO 5**

### **CASO PRATICO**

In questo capitolo verranno svolte le fasi iniziali di una istruttoria di fido realizzata da una banca in seguito ad una ipotetica richiesta di affidamento da parte di un'impresa, concentrandosi principalmente sulle analisi relative ai bilanci forniti dall'impresa. Supponiamo che l'impresa si rivolga per la prima volta alla banca e richieda un fido di cassa. Si tenga presente che tutte le analisi svolte in questo capitolo sono state effettuate nel periodo antecedente allo scoppio della pandemia di COVID-19.

#### **5.1 ACCERTAMENTO DATI E RACCOLTA INFORMAZIONI**

L'impresa ha fatto richiesta di fido all'inizio di gennaio 2019, allegando tutta la documentazione richiesta. La banca procede quindi alla raccolta delle informazioni riguardanti l'impresa e alla verifica della documentazione presentata. L'impresa è italiana e opera nel settore dei prodotti ricreativi. È quotata in borsa e controlla altre imprese sia italiane che estere. Produce attrezzature per il fitness per privati, società, alberghi, centri fitness, centri termali e centri medici mediante uno stabilimento italiano ed uno estero. La produzione dell'impresa è molto diversificata con attrezzature dedicate all'allenamento totale del corpo (come tapis roulant, cyclette, accessori fitness, panche, attrezzature esercizi gambe, macchinari per stretching, attrezzature per la parte superiore del corpo e pesi, attrezzature per allenamento cardiovascolare) e software e hardware che vengono

implementati nelle attrezzature. Il punto forte dell'impresa è proprio questa innovazione digitale che ha permesso di realizzare una vera e propria piattaforma basata su una tecnologia Cloud che permette ai centri fitness e agli utenti di essere sempre connessi. Inoltre, l'impresa è stata la prima ad implementare la connettività fra i propri prodotti e Apple Watch. Un altro punto forte dell'impresa è il fatto di essere fornitore ufficiale delle Olimpiadi.

Per quanto riguarda i bilanci presentati e le proprietà degli immobili non sono state riscontrate irregolarità.

Dalle indagini svolte presso i fornitori risulta che l'impresa è puntuale nei pagamenti.

Dalle indagini presso le Centrali dei rischi risulta che l'impresa ha rapporti con altre banche, in particolare dei finanziamenti con garanzia, e gode di un buon merito creditizio considerando la sua puntualità nel pagamento delle rate dei diversi rimborsi.

Per quanto riguarda il rapporto con l'erario, non sono state riscontrate irregolarità.

## **5.2 ANALISI QUANTITATIVA**

A questo punto la banca procede all'analisi dei bilanci presentati. I bilanci riguardano gli ultimi 3 anni di attività dell'impresa (periodo 2017 – 2019).

### **5.2.1 Analisi dello Stato Patrimoniale**

Lo Stato Patrimoniale è stato riclassificato mediante il metodo funzionale e presenta il seguente schema:

<b>Attività correnti:</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Crediti verso clienti	79.129.000 €	84.126.000 €	94.075.000 €
Rimanenze di magazzino	62.194.000 €	60.379.000 €	72.175.000 €
Altre attività	15.239.000 €	31.791.000 €	12.875.000 €
<b>A) Capitale circolante attivo</b>	<b>156.562.000 €</b>	<b>176.296.000 €</b>	<b>179.125.000 €</b>
<b>Passività correnti:</b>			
Fondo rischi e oneri	8.321.000 €	18.405.000 €	17.214.000 €
Debiti verso fornitori	93.181.000 €	93.898.000 €	125.594.000 €
Altre passività	54.708.000 €	50.008.000 €	60.442.000 €
Passività per imposte sul reddito	6.615.000 €	13.988.000 €	3.682.000 €
<b>B) Totale passività correnti</b>	<b>162.825.000 €</b>	<b>176.299.000 €</b>	<b>206.932.000 €</b>
<b>C) CAPITALE CIRCOLANTE NETTO (A-B)</b>	<b>-6.263.000 €</b>	<b>-3.000 €</b>	<b>-27.807.000 €</b>
<b>Attività immobilizzate:</b>			
Immobilizzazioni materiali	49.978.000 €	56.876.000 €	143.863.000 €
Immobilizzazioni immateriali	23.241.000 €	21.474.000 €	24.041.000 €
Partecipazioni in joint venture e società controllate	4.654.000 €	3.822.000 €	21.340.000 €
Attività finanziarie non correnti	0 €	0 €	2.653.000 €
Attività per imposte anticipate	15.958.000 €	15.711.000 €	14.255.000 €
Altre attività non correnti	7.442.000 €	9.529.000 €	18.389.000 €
(-) Fondi relativi al personale (TFR)	3.267.000 €	3.104.000 €	3.194.000 €
(-) Passività per imposte differite	1.047.000 €	704.000 €	749.000 €
(-) Fondi per rischi e oneri non correnti	7.463.000 €	8.625.000 €	17.637.000 €
(-) Altre passività non correnti	5.853.000 €	13.517.000 €	9.490.000 €
<b>D) TOTALE ATTIVITA' IMMOBILIZZATE</b>	<b>83.643.000 €</b>	<b>81.462.000 €</b>	<b>193.471.000 €</b>
<b>CAPITALE INVESTITO (C+D)</b>	<b>77.380.000 €</b>	<b>81.459.000 €</b>	<b>165.664.000 €</b>
<b>Debiti finanziari:</b>			
(-) Disponibilità liquide	41.128.000 €	68.027.000 €	53.146.000 €
(-) Strumenti finanziari derivati	432.000 €	213.000 €	340.000 €
(-) Attività finanziarie correnti	0 €	105.000 €	403.000 €
Passività finanziarie correnti	103.134.000 €	57.557.000 €	48.247.000 €
Passività finanziarie non correnti	4.979.000 €	48.456.000 €	83.619.000 €
Strumenti finanziari derivati	560.000 €	391.000 €	47.000 €
<b>E) TOTALE DEBITI FINANZIARI</b>	<b>67.113.000 €</b>	<b>38.059.000 €</b>	<b>78.024.000 €</b>
<b>Patrimonio netto:</b>			
Capitale sociale	10.000.000 €	10.000.000 €	10.000.000 €
Altre riserve	-22.935.000 €	-8.226.000 €	26.054.000 €
Utili di esercizi precedenti	17.433.000 €	13.025.000 €	7.791.000 €
Net income	5.533.000 €	28.168.000 €	43.085.000 €
Capitale e riserve di terzi	179.000 €	247.000 €	576.000 €
Utile (perdita) di Terzi	57.000 €	186.000 €	134.000 €
<b>F) CAPITALE NETTO (EQUITY)</b>	<b>10.267.000 €</b>	<b>43.400.000 €</b>	<b>87.640.000 €</b>
<b>TOTALE FONTI (E+F)</b>	<b>77.380.000 €</b>	<b>81.459.000 €</b>	<b>165.664.000 €</b>

Le attività immobilizzate sono aumentate considerevolmente rispetto all'esercizio precedente (2018), registrando un aumento del 137,5% che è riconducibile all'aumento delle immobilizzazioni materiali derivanti dai nuovi investimenti.

Il Capitale Circolante Netto è diminuito considerevolmente rispetto all'esercizio precedente. La diminuzione è dovuta principalmente all'aumento delle passività correnti (+17,4%), in particolare le voci debiti verso fornitori e altre passività.

I debiti finanziari sono aumentati considerevolmente rispetto all'esercizio precedente, registrando un aumento del 105% che è riconducibile ai nuovi finanziamenti ottenuti per i nuovi investimenti effettuati.

Il Capitale Netto è aumentato considerevolmente rispetto all'esercizio precedente, registrando un aumento del 101,9% che è riconducibile principalmente all'Utile del periodo.

## 5.2.2 Analisi del Conto Economico

Il Conto Economico è stato riclassificato mediante il metodo a valore aggiunto e presenta il seguente schema:

	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
(+) Vendite nette	464.660.000 €	511.102.000 €	554.970.000 €
(+) Altri ricavi e proventi	592.000 €	684.000 €	371.000 €
<b>Totale Ricavi</b>	<b>465.252.000 €</b>	<b>511.786.000 €</b>	<b>555.341.000 €</b>
(-) Acquisti di merci	175.475.000 €	183.358.000 €	196.408.000 €
(-) Costi per servizi	136.832.000 €	139.479.000 €	139.809.000 €
(-) Ammortamenti e svalutazioni	26.438.000 €	20.020.000 €	23.158.000 €
(-) Costi del personale	91.583.000 €	104.043.000 €	116.942.000 €
(-) Altri costi operativi	6.252.000 €	4.877.000 €	8.214.000 €
(-) Accantonamenti netti	2.158.000 €	2.579.000 €	2.540.000 €
(+) Quota del risultato di joint venture	1.664.000 €	1.012.000 €	131.000 €
<b>Utile operativo (EBIT)</b>	<b>28.178.000 €</b>	<b>58.442.000 €</b>	<b>68.401.000 €</b>
(+) Proventi Finanziari	8.794.000 €	15.202.000 €	13.126.000 €
(-) Oneri finanziari	12.741.000 €	17.789.000 €	15.674.000 €
Proventi/oneri da partecipazioni	207.000 €	-882.000 €	-114.000 €
<b>Utile ante imposte</b>	<b>24.438.000 €</b>	<b>54.973.000 €</b>	<b>65.739.000 €</b>
(-) Imposte sul reddito	18.848.000 €	26.619.000 €	22.519.000 €
<b>Utile netto parziale</b>	<b>5.590.000 €</b>	<b>28.354.000 €</b>	<b>43.220.000 €</b>
Utile (perdita di terzi)	-57.000 €	-186.000 €	-134.000 €
<b>Utile netto</b>	<b>5.533.000 €</b>	<b>28.168.000 €</b>	<b>43.086.000 €</b>

I ricavi confermano il trend di crescita con un aumento dell'8,6% rispetto all'esercizio precedente (2018), grazie all'aumento delle vendite nette.

L'EBIT conferma il trend di crescita con un aumento del 17% rispetto all'esercizio precedente, grazie all'aumento dei ricavi.

L'utile del periodo conferma il trend di crescita con un aumento del 53% rispetto all'esercizio precedente. Questo aumento è riconducibile principalmente all'aumento dell'EBIT e alla diminuzione degli oneri da partecipazioni.

### **5.2.3 Analisi della redditività**

Gli indici di redditività calcolati sono raccolti nella seguente tabella:

<b>INDICE</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
R.O.E	54,45%	65,33%	49,32%
R.O.I	36,42%	71,74%	41,29%
R.O.S	1,20%	5,55%	7,79%
R.O.A	1,87%	8,05%	9,45%
Interest coverage ratio (EBIT)	2,21	3,29	4,36
Interest coverage ratio (EBITDA)	4,29	4,41	5,84
EBITDA margin	0,12	0,15	0,16
Tasso di incidenza degli oneri finanziari	2,74%	3,48%	2,82%
Tasso di incidenza degli oneri e proventi extra gestione corrente	19,84%	48,52%	63,19%

Il ROE<sup>27</sup> è diminuito del 24,5% rispetto all'esercizio precedente (2018), attestandosi comunque ad un ottimo valore pari a 49.32%. La diminuzione è data dal fatto che il Patrimonio netto è cresciuto più del Reddito netto.

Anche il ROI<sup>28</sup> ha registrato una diminuzione del 42,5% rispetto all'esercizio precedente, attestandosi comunque ad un ottimo valore pari a 41,29%. La diminuzione è riconducibile agli ingenti investimenti operati dall'impresa nel periodo.

Il ROS<sup>29</sup> è aumentato del 40,4% confermando il trend di crescita e attestandosi ad un buon valore pari al 7,79%. L'aumento è dovuto al fatto che il Reddito netto è cresciuto più delle Vendite.

---

<sup>27</sup> ROE = Reddito netto / Patrimonio netto

<sup>28</sup> ROI = EBIT / capitale investito

<sup>29</sup> ROS = Reddito netto / Vendite

Il ROA<sup>30</sup> conferma il trend di crescita con un aumento del 17,3%, attestandosi ad un buon valore pari a 9,45%. L'aumento è dovuto alla maggiore crescita del Reddito netto rispetto all'Attivo totale.

Gli indici di Interest coverage<sup>31</sup> confermano il trend di crescita con un aumento del 32% e si attestano a valori molto buoni pari a 4,36 (EBIT) e 5,84 (EBITDA). Questo suggerisce che l'impresa è in grado di sostenere ulteriore indebitamento. L'EBITDA margin<sup>32</sup> ha riscontrato un leggero aumento, attestandosi ad un buon valore pari al 16%.

Il tasso di incidenza degli oneri finanziari<sup>33</sup> è diminuito del 18,8%, attestandosi al 2,82% grazie alla diminuzione degli Oneri finanziari sostenuti e all'aumento delle Vendite.

Il tasso di incidenza degli oneri e proventi extra gestione corrente<sup>34</sup> conferma il trend di crescita con un aumento del 30,2%, attestandosi su un ottimo valore pari a 63,19%.

Dopo aver esaminato tutti gli indici, possiamo dire che l'impresa gode di un'ottima redditività.

---

<sup>30</sup> ROA = Reddito netto / Attivo totale

<sup>31</sup> Interest coverage ratio (EBIT) = EBIT / Interessi passivi

Interest coverage ratio (EBITDA) = EBITDA / Interessi passivi

<sup>32</sup> EBITDA margin = EBITDA / Totale ricavi

<sup>33</sup> Tasso di incidenza degli oneri finanziari = Oneri finanziari / Vendite

<sup>34</sup> Tasso di incidenza degli oneri e proventi extra gestione corrente = Reddito netto / EBIT

#### **5.2.4 Analisi della liquidità**

Gli indici di liquidità calcolati sono raccolti nella seguente tabella:

<b>INDICE</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Indice di disponibilità	0,74	1,04	0,91
Acid test ratio	51,00%	78,66%	63,02%

L'Indice di disponibilità<sup>35</sup> è diminuito del 12,6% rispetto al periodo precedente (2018), attestandosi ad un valore pari a 0,91.

L'Acid test ratio<sup>36</sup> è diminuito del 19,9%, attestandosi al 63,02%.

La diminuzione di questi indici è dovuta al fatto che le passività correnti sono aumentate, mentre le attività correnti sono diminuite.

Sono valori problematici ed evidenziano che l'impresa potrebbe non riuscire a far fronte agli impegni a breve attraverso l'utilizzo del capitale circolante.

#### **5.2.5 Analisi dell'indebitamento**

Il rapporto di indebitamento<sup>37</sup> dell'impresa è diminuito del 38,6% rispetto al periodo precedente (2018), confermando il trend di diminuzione ed attestandosi ad un valore pari a 1,51. La diminuzione è data dal fatto che il Capitale netto è aumentato di più rispetto al Debito finanziario totale. È un valore tuttora elevato ma considerando che è diminuito moltissimo nel corso di tre anni (nel 2017 si attestava a 10.58) e che l'impresa continua a chiudere gli esercizi con risultati più che positivi, il segnale negativo viene smorzato.

---

<sup>35</sup> Indice di disponibilità = Attività correnti / Passività correnti

<sup>36</sup> Acid test ratio = (Attività correnti – Scorte) / Passività correnti

<sup>37</sup> Rapporto di indebitamento = Debito finanziario totale / Capitale netto

### **5.2.6 Analisi dell'efficienza**

Gli indici di impiego delle attività calcolati sono raccolti nella seguente tabella:

<b>INDICE</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Tasso di rotazione del capitale investito	6,00	6,27	3,35
Tasso di rotazione del capitale di esercizio	2,35	2,09	2,38
Tasso di rotazione delle scorte	7,47	8,46	7,69
Tasso di rotazione dei crediti	5,87	6,08	5,90
Tasso di rotazione dei debiti	1,88	1,95	1,56
Durata media delle scorte	48,85	43,12	47,47
Durata media dei crediti	62,16	60,08	61,87
Durata media dei debiti	193,82	186,92	233,40

Il Tasso di rotazione del capitale investito<sup>38</sup> è diminuito del 46,6% rispetto al periodo precedente (2018), raggiungendo quota 3,35. La diminuzione è riconducibile ai nuovi investimenti effettuati dall'impresa nel corso dell'anno. Anche se la diminuzione è un segnale negativo, il valore rimane comunque buono. Il Tasso di rotazione del capitale d'esercizio<sup>39</sup> è aumentato del 14%, raggiungendo quota 2,38. L'aumento è riconducibile all'aumento delle Vendite e alla diminuzione delle Attività correnti. L'aumento è un segnale positivo. Il Tasso di rotazione delle scorte<sup>40</sup> è diminuito del 9,16%, raggiungendo quota 7,69. La diminuzione è riconducibile al fatto che le Scorte sono aumentate di più rispetto alle Vendite. Nonostante sia un segnale negativo, il valore rimane

---

<sup>38</sup> Tasso di rotazione del capitale investito = Vendite / Capitale investito

<sup>39</sup> Tasso di rotazione del capitale d'esercizio = Vendite / Attività correnti

<sup>40</sup> Tasso di rotazione delle scorte = Vendite / Scorte

comunque buono. La diminuzione del tasso di rotazione ha fatto aumentare la durata media delle scorte<sup>41</sup> a 47 giorni circa.

Il Tasso di rotazione dei crediti<sup>42</sup> è leggermente diminuito del 2,9%, raggiungendo quota 5,9. La diminuzione è dovuta al fatto che i Crediti verso clienti sono aumentati di più rispetto alle Vendite. La diminuzione è contenuta e il valore rimane comunque buono. La diminuzione del tasso di rotazione ha fatto aumentare la durata media dei crediti<sup>43</sup> a 62 giorni circa.

Il tasso di rotazione dei debiti<sup>44</sup> è diminuito del 19,92%, raggiungendo quota 1,56. La diminuzione è riconducibile al fatto che i Debiti verso i fornitori sono aumentati di più rispetto agli Acquisti ed è un segnale positivo. La diminuzione del tasso di rotazione ha fatto aumentare la durata media dei debiti<sup>45</sup> a 233 giorni circa.

Dopo aver esaminato tutti gli indici, possiamo dire che l'impresa gode di una buona efficienza e sta facendo buon uso del suo capitale investito.

---

<sup>41</sup> Durata media delle scorte =  $365 / \text{Tasso di rotazione delle scorte}$

<sup>42</sup> Tasso di rotazione dei crediti =  $\text{Vendite} / \text{Crediti verso clienti}$

<sup>43</sup> Durata media dei crediti =  $365 / \text{Tasso di rotazione dei crediti}$

<sup>44</sup> Tasso di rotazione dei debiti =  $\text{Acquisti} / \text{Debiti verso fornitori}$

<sup>45</sup> Durata media dei debiti =  $365 / \text{Tasso di rotazione dei debiti}$

### **5.2.7 Analisi della solidità patrimoniale**

Gli indici di solidità patrimoniale calcolati sono raccolti nella seguente tabella:

<b>INDICE</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Margine di struttura patrimoniale di 2° livello	0,32	1,10	0,90
Margine di struttura patrimoniale di 1° livello	0,10	0,40	0,39
Grado di copertura magazzino	-1,10	0,17	-0,32
Elasticità impieghi	0,662	0,695	0,509
Stabilità fonti	0,076	0,211	0,250
Capacità di indebitamento	0,036	0,141	0,237
Rigidità	0,034	0,123	0,192

Il margine di struttura patrimoniale di 2° livello<sup>46</sup> è diminuito del 18,15% rispetto al periodo precedente (2018), attestandosi a 0,90. La diminuzione è riconducibile all'aumento delle Attività immobilizzate ed è un segnale negativo. Il valore ci fa capire che l'impresa riesce a finanziare le immobilizzazioni quasi totalmente con le sue fonti consolidate e si affida in minima parte al finanziamento di terzi.

Analogamente, il margine di struttura patrimoniale di 1° livello<sup>47</sup> è leggermente diminuito, attestandosi a 0,39. Anche in questo caso la diminuzione è un segnale negativo e ci fa capire che l'impresa finanzia le immobilizzazioni più con le passività a medio-lungo termine piuttosto che con il capitale proprio. È comunque un valore accettabile.

---

<sup>46</sup> Margine di struttura patrimoniale di 2° livello = (Patrimonio netto + Passività a M/L termine) / Attività immobilizzate

<sup>47</sup> Margine di struttura patrimoniale di 1° livello = Patrimonio netto / Attività immobilizzate

Il grado di copertura del magazzino<sup>48</sup> ha registrato una grave diminuzione ed è diventato negativo, attestandosi a -0,32. La diminuzione è un segnale negativo ed è riconducibile ai nuovi investimenti effettuati dall'impresa e all'aumento delle rimanenze. Questo ci fa capire che il magazzino è più che interamente coperto da passività a breve termine.

L'Elasticità degli impieghi<sup>49</sup> è diminuita del 26,7%, attestandosi a 0,5. È un segnale negativo e la diminuzione è dovuta principalmente ai nuovi investimenti effettuati dall'impresa. Il valore è comunque buono e ci fa capire che l'impresa riuscirà a fronteggiare una eventuale situazione imprevista.

La Stabilità delle fonti<sup>50</sup> è aumentata del 18,2%, attestandosi a 0,25. L'aumento è dovuto all'incremento delle Passività consolidate e ci fa capire che l'incidenza dei debiti a medio-lungo termine sulle fonti dell'impresa è aumentata.

La Capacità di indebitamento<sup>51</sup> è aumentata del 68,8%, attestandosi a 0,237.

L'aumento è dovuto all'incremento del Patrimonio netto ed è un segnale positivo. Questo ci fa capire che il capitale proprio dell'impresa non riesce tuttora a coprire i finanziamenti ottenuti da terze parti ma il suo aumento segnala ai creditori un aumento della capacità dell'impresa di fronteggiare i propri debiti.

---

<sup>48</sup> Grado di copertura del magazzino =  $(\text{Capitale netto} + \text{Passività a M/L termine} - \text{Attivo immobilizzato}) / \text{Rimanenze}$

<sup>49</sup> Elasticità impieghi =  $\text{Attività correnti} / \text{Totale attivo}$

<sup>50</sup> Stabilità fonti =  $\text{Passività consolidate} / \text{Totale passivo}$

<sup>51</sup> Capacità di indebitamento =  $\text{Patrimonio netto} / \text{Capitale di terzi}$

La Rigidità<sup>52</sup> è aumentata del 55,8%, attestandosi a 0,192. Anche qui l'aumento è dovuto all'incremento del Patrimonio netto ed è un segnale positivo. Il valore ci fa capire che l'impresa è fortemente dipendente da finanziamenti esterni ma c'è stato un miglioramento.

Dopo aver esaminato tutti gli indici, possiamo dire che l'impresa gode di una solidità patrimoniale accettabile.

---

<sup>52</sup> Rigidità = Patrimonio netto / Totale passivo

## 5.2.8 Analisi del flusso di cassa

I flussi di cassa dell'impresa presentano i seguenti schemi:

<b>Attività operativa:</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Utile (perdita) consolidata del periodo	5.590.000 €	28.354.000 €	43.220.000 €
Rettifiche per:			
Imposte sul reddito	18.848.000 €	26.619.000 €	22.519.000 €
Proventi / (oneri) da partecipazioni	-207.000 €	882.000 €	114.000 €
Proventi / (oneri) finanziari	3.947.000 €	2.587.000 €	2.548.000 €
Ammortamenti e svalutazioni	26.438.000 €	20.020.000 €	23.158.000 €
Accantonamenti netti	2.158.000 €	2.579.000 €	2.540.000 €
Utilizzo F.do Rischi			
Utilizzo F.do personale			
Quota di risultato di Joint Venture	-1.664.000 €	-1.012.000 €	-131.000 €
<b>Flussi di cassa dell'att. operativa ante variaz. di cap. circ.</b>	<b>55.110.000 €</b>	<b>80.029.000 €</b>	<b>93.968.000 €</b>
Variazione delle rimanenze	-9.537.000 €	2.066.000 €	-12.268.000 €
Variazione dei crediti commerciali	-4.146.000 €	-4.218.000 €	-5.827.000 €
Variazione dei debiti commerciali	320.000 €	-163.000 €	33.203.000 €
Variazione di altre attività e passività	9.573.000 €	19.209.000 €	870.000 €
Incasso/(versamento) fiscale non corrente		-22.756.000 €	22.756.000 €
Imposte pagate	-6.914.000 €	-19.342.000 €	-34.794.000 €
<b>Flusso di cassa gen / (ass) dall'attività operativa (A)</b>	<b>44.406.000 €</b>	<b>54.825.000 €</b>	<b>97.908.000 €</b>
<b>Attività di investimento:</b>			
Investimenti in Immobili, impianti e macchinari (CAPEX)	-6.510.000 €	-18.179.000 €	-56.124.000 €
Dismissioni immobili, impianti e macchinari	324.000 €	243.000 €	464.000 €
Investimenti in attività immateriali	-6.754.000 €	-6.889.000 €	-8.700.000 €
Dismissioni immateriali	17.000 €	2.000 €	2.000 €
Dividendi da partecipazioni in altre imprese	207.000 €	369.000 €	-114.000 €
Dividendi da partecipazioni in Joint Venture	1.325.000 €		663.000 €
Investimenti in partecipazioni	-2.489.000 €	538.000 €	-18.050.000 €
Dismissione di partecipazioni		251.000 €	
<b>Flusso di cassa gen / (ass) dall'attività di investimento (B)</b>	<b>-13.880.000 €</b>	<b>-23.665.000 €</b>	<b>-81.859.000 €</b>
<b>Attività di finanziamento:</b>			
Accensione di pass fin non correnti (inclusa quota corrente)	10.000.000 €	70.000.000 €	65.000.000 €
Rimborso di pass fin non correnti (inclusa quota corrente)	-40.000.000 €	-19.935.000 €	-30.882.000 €
Variazione nette delle passività finanziarie correnti	4.503.000 €	-54.393.000 €	-60.952.000 €
Oneri finanziari netti pagati	-3.521.000 €	-878.000 €	-5.418.000 €
<b>Flusso di cassa gen / (ass) dall'attività di finanziamento (C)</b>	<b>-29.018.000 €</b>	<b>-5.206.000 €</b>	<b>-32.252.000 €</b>
<b>Incr./ (decr.) disponibilità liquide (D)=(A)+(B)+(C)</b>	<b>1.508.000 €</b>	<b>25.954.000 €</b>	<b>-16.203.000 €</b>
<b>Disponibilità liquide ed equivalenti all'inizio del periodo</b>	<b>38.638.000 €</b>	<b>41.128.000 €</b>	<b>68.026.000 €</b>
Incr./ (decr) delle disp liquide ed equivalenti dal 1° gen al 31 dic	1.508.000 €	25.953.000 €	-16.205.000 €
Effetto conversione disp liq ed equivalenti in valute estere	982.000 €	945.000 €	1.325.000 €
<b>Disponibilità liquide ed equivalenti alla fine del periodo</b>	<b>41.128.000 €</b>	<b>68.026.000 €</b>	<b>53.146.000 €</b>

Il flusso di cassa generato dall'attività operativa conferma il trend crescente con un aumento significativo del 78,6% rispetto al periodo precedente (2018).

Gli ingenti investimenti effettuati nel periodo hanno aumentato il flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento, raggiungendo un valore pari a circa 2,5 volte quello del periodo precedente.

L'aumento degli oneri finanziari netti pagati e dei rimborsi delle passività finanziarie non correnti hanno portato ad un aumento del flusso di cassa assorbito dall'attività di finanziamento, raggiungendo un valore pari a circa 5 volte quello del periodo precedente.

Per via di questi aumenti, il flusso di cassa generato dall'attività operativa è stato completamente assorbito e le disponibilità liquide ed equivalenti di inizio periodo sono state erose del 21,8%.

Le disponibilità liquide ed equivalenti alla fine del periodo rimangono comunque positive e ammontano a 53.146.000 €.

## **5.3 ANALISI QUALITATIVA**

### **5.3.1 Analisi della gestione**

L'impresa è un gruppo di grandi dimensioni formato da 40 imprese. Le imprese controllate operano nei settori dei servizi, del trading all'interno e all'esterno dell'UE, della produzione e di ricerca e sviluppo.

Il management dell'impresa è rappresentato da soggetti altamente qualificati.

La strategia dell'impresa si basa su tre pilastri principali. Il primo è rappresentato dallo sviluppo della piattaforma grazie alla quale ogni persona può vivere una esperienza personalizzata, accedendo ai propri contenuti e programmi di allenamento su qualunque attrezzo realizzato dall'impresa e su qualunque dispositivo personale, in qualsiasi momento e luogo del mondo. Questa piattaforma integra attrezzature, applicazioni mobile dedicate, una piattaforma digitale cloud e specifici contenuti, programmi e servizi, il tutto per offrire ad ogni operatore professionale la possibilità di connettersi con i propri clienti ovunque si trovino. Il secondo è rappresentato dallo sviluppo del marchio mediante una strategia di posizionamento con l'obiettivo di essere un marchio Luxury nei segmenti Home e un marchio Premium nei restanti segmenti Fitness clubs, Hotels e Health & Corporate. Il terzo è rappresentato dalla presenza globale nei diversi segmenti di mercato mediante una strategia distributiva che comprende il retail, field sales, wholesale e inside sale.

Il modello di business dell'impresa si basa sull'innovazione, in particolare quella dei prodotti realizzata grazie a collaborazioni con università estere e italiane e quella digitale della piattaforma.

La produzione dell'impresa è svolta in due stabilimenti produttivi, uno situato in Italia e uno all'estero. Lo stabilimento italiano svolge solamente in processo di assemblaggio e produce in media 90000 prodotti all'anno. Lo stabilimento estero svolge i processi di carpenteria, verniciatura e assemblaggio e produce in media 60000 prodotti all'anno.

Per l'acquisto delle materie prime, l'impresa si avvale di un sistema di global sourcing basato su elevati standard di qualità che comprende oltre 400 fornitori provenienti da tutto il mondo.

Per quanto riguarda la distribuzione, l'impresa si rivolge ai segmenti Fitness clubs, Hotels, Health & Corporate e Home. Il segmento Fitness clubs rappresenta il segmento di mercato più significativo dal punto di vista dei volumi di vendita ed ha continuato a crescere ad una velocità superiore al mercato. Il segmento Hotels ha registrato una forte crescita, in particolare negli Stati Uniti e in Asia, ed un consolidamento in Europa. Anche i segmenti Health & Corporate e Home hanno registrato un'importante crescita.

La distribuzione dei prodotti dell'impresa è operata attraverso i canali di vendita field sales, rappresentato da personale di vendita dipendente e da agenti di vendita, inside sales, costituito da teleselling e vendita online, retail, rappresentato

dagli store gestiti direttamente dall'impresa, e distributors, rappresentato da distributori esclusivi che coprono i mercati dove l'impresa non ha una filiale diretta. La crescita è avvenuta principalmente nel canale field sales. Di seguito si riporta il dettaglio dei Ricavi per canale distributivo:

Canale distributivo	2017	Var.%	2018	Var.%	2019
Field sales	325.906.000 €	8,9%	354.850.000 €	8,9%	386.448.000 €
Wholesales	100.953.000 €	11,8%	112.835.000 €	8,4%	122.302.000 €
Inside sales	29.435.000 €	30,7%	38.463.000 €	6,4%	40.936.000 €
Retail	8.958.000 €	-37,9%	5.563.000 €	1,7%	5.655.000 €
<b>Totale ricavi</b>	<b>465.252.000 €</b>	<b>10,0%</b>	<b>511.711.000 €</b>	<b>8,5%</b>	<b>555.341.000 €</b>

L'impresa è presente in tutti i più importanti mercati del mondo. Oltre il 90% delle vendite sono state realizzate al di fuori dell'Italia e circa il 40% al di fuori dell'Europa, con un trend fortemente positivo in Nord America e APAC. Di seguito si riporta il dettaglio dei Ricavi per area geografica:

Area geografica	2017	Var.%	2018	Var.%	2019
Europa (esclusa Italia)	253.572.000 €	8,9%	276.130.000 €	4,3%	288.081.000 €
MEIA	42.549.000 €	16,8%	49.698.000 €	2,7%	51.026.000 €
APAC	59.453.000 €	15,5%	68.653.000 €	17,9%	80.950.000 €
Italia	44.632.000 €	0,9%	45.018.000 €	20,4%	54.183.000 €
Nord America	46.294.000 €	8,7%	50.309.000 €	16,0%	58.374.000 €
LATAM	18.752.000 €	16,8%	21.903.000 €	3,8%	22.728.000 €
<b>Totale ricavi</b>	<b>465.252.000 €</b>	<b>10,0%</b>	<b>511.711.000 €</b>	<b>8,5%</b>	<b>555.342.000 €</b>

L'impresa è stata fornitore ufficiale delle ultime 6 olimpiadi ed è anche fornitore di diverse squadre di calcio italiane ed estere da diversi anni.

### **5.3.2 Analisi del settore**

Il 2019 ha confermato come la tecnologia rappresenti un elemento sempre più caratterizzante nel settore. In particolare, il tema della connettività tra dispositivi e macchine per l'esercizio fisico è stato l'elemento che ha unito l'innovazione di prodotti, soluzioni e servizi in tutta l'industria. L'altro trend è rappresentato dal crescente livello di attenzione politico-istituzionale che i principali governi del mondo dedicano al tema della prevenzione e dell'esercizio fisico come elemento imprescindibile per un corretto stile di vita e per il mantenimento della salute.

Con specifico riferimento al settore della produzione di attrezzature per il fitness, il volume d'affari mondiale è atteso in crescita del 3,6% e la gran parte del volume d'affari è concentrato in pochi grandi operatori del settore, operanti sia nel segmento B2B (business to business) sia nel segmento B2C (business to client).

A livello geografico, il Nord America e l'Europa si confermano come i mercati principali, rappresentando circa il 67% del mercato.

I principali competitors dell'impresa sono 5, uno finlandese e 4 statunitensi. Nella tabella sottostante sono raccolti i valori più importanti relativi alla loro struttura reddituale, patrimoniale e finanziaria relativa al 2019 e sono messi a confronto con quelli dell'impresa<sup>53</sup>:

---

<sup>53</sup> I valori dell'impresa e del competitor finlandese sono stati convertiti da euro a dollaro mediante il tasso di cambio attuale pari a 1,21

	USA#1	USA#2	FIN	USA#3	USA#4	IMPRESA	MEDIA
Ricavi(mln)	\$3.018,66	\$2.169,00	\$2.622,10	\$4.488,50	\$406,04	\$671,96	\$2.229,38
Margine lordo	55,64%	39,00%	46,24%	27,41%	52,09%	66,76%	47,86%
Reddito operativo(mln)	\$623,91	-\$112,47	\$204,80	\$409,00	\$53,39	\$82,76	\$210,23
Margine operativo	20,67%	-5,18%	7,81%	9,11%	13,15%	12,32%	9,65%
Utile netto (mln)	\$510,81	-\$102,78	\$126,90	\$276,00	\$34,18	\$52,30	\$149,57
Margine di profitto netto	16,92%	-4,74%	4,84%	6,15%	8,42%	7,78%	6,56%
Flusso di cassa operativo(mln)	\$705,68	\$109,16	\$150,30	\$421,90	\$41,12	\$118,47	\$257,77
Flusso di cassa investimenti(mln)	-\$121,54	-\$170,03	-\$147,90	-\$484,50	-\$122,83	-\$99,05	-\$190,98
Flusso di cassa finanziamenti(mln)	-\$561,68	\$401,05	\$28,10	-\$172,40	\$68,85	-\$39,15	-\$45,87
ROA	11,32%	-6,16%	4,82%	8,53%	10,82%	9,45%	6,46%
ROE	15,11%	-10,38%	13,00%	20,17%	24,39%	49,32%	18,60%
ROI	13,85%	-9,93%	6,79%	12,02%	15,43%	41,29%	13,24%
Attivo totale(mln)	\$4.525,13	\$1.820,23	\$2.715,10	\$3.253,20	\$333,07	\$457,56	\$2.184,05
Debito finanziario totale(mln)	\$506,71	\$493,24	\$899,90	\$649,17	\$19,32	\$159,61	\$454,66
Passività correnti totali(mln)	\$782,74	\$761,93	\$724,00	\$964,90	\$98,41	\$308,82	\$606,80
Passivo totale(mln)	\$1.107,10	\$821,70	\$1.712,00	\$1.844,60	\$172,21	\$551,88	\$1.034,91
Equity(mln)	\$3.418,00	\$998,53	\$1.003,00	\$1.440,10	\$160,86	\$106,04	\$1.187,76
Quota di mercato	22,57%	16,22%	19,60%	33,56%	3,04%	5,02%	
Rapporto Debito/Equity	14,82%	49,40%	89,72%	45,08%	12,01%	150,52%	60,26%

Il Margine lordo<sup>54</sup> dell'impresa è al di sopra della media ed è il più alto rispetto a quello dei competitors nonostante i suoi Ricavi siano al di sotto della media, il che è segnale più che positivo.

Un altro segnale positivo è dato dal Margine operativo<sup>55</sup> e dal Margine di profitto netto<sup>56</sup> che sono al di sopra della media nonostante l'impresa abbia un Reddito operativo, un Utile netto e i Ricavi largamente al di sotto della media.

Per quanto riguarda i flussi di cassa, l'unica nota negativa è data dal Flusso di cassa operativo che è largamente al di sotto della media, mentre il Flusso di cassa dell'attività di investimento e dall'attività di finanziamento sono al di sotto della media.

<sup>54</sup> Margine lordo = (Ricavi – Costo del venduto) / Ricavi ; dove Costo del venduto = (Rimanenze 2018 + Acquisto merci 2019) – Rimanenze 2019

<sup>55</sup> Margine operativo = Reddito operativo / Ricavi

<sup>56</sup> Margine di profitto netto = Utile netto / Ricavi

Per quanto riguarda gli indici di redditività, l'impresa li ha tutti superiori alla media, in particolare il ROE e il ROI sono i più alti rispetto a quelli dei competitors, il che è un segnale più che positivo.

Altro segnale positivo è dato dal Debito finanziario totale<sup>57</sup>, dalle Passività correnti totali e dal Passivo totale che sono tutti largamente al di sotto della media.

Un segnale negativo è dato dall'Equity che è largamente al di sotto della media e che si traduce in un Rapporto Debito/Equity molto alto rispetto alla media.

Per quanto riguarda la Quota di mercato<sup>58</sup>, l'impresa ricopre una piccola parte del mercato rispetto ai suoi competitors.

#### **5.4 PREVISIONE DEI RISULTATI FUTURI**

Dopo aver analizzato la situazione dell'impresa rispetto alla media del settore e i bilanci riclassificati, possiamo tentare di prevedere i suoi risultati futuri. Il metodo utilizzato sarà quello di confrontare i trend derivanti dai bilanci con le medie di settore e l'obiettivo dell'impresa improntato alla crescita per tentare di prevedere l'andamento delle voci analizzate secondo le assunzioni che i trend non si invertiranno e che i valori tenderanno ad avvicinarsi a quelli della media del settore.

I Ricavi, il Reddito operativo e l'Utile netto hanno, da bilancio, un trend crescente. Considerando che sono al di sotto della media del settore, si presume

---

<sup>57</sup> Debito finanziario totale = Passività finanziarie correnti + Passività finanziarie non correnti + Strumenti finanziari derivati

<sup>58</sup> Quota di mercato = Ricavi impresa / Totale ricavi delle imprese prese in considerazione

che questi continueranno ad aumentare negli esercizi successivi. Questo vuol dire che i rispettivi margini rimarranno al di sopra della media del settore.

Il flusso di cassa operativo ha un trend crescente e considerando che è al di sotto della media, si presume che aumenterà negli esercizi successivi. Il flusso di cassa assorbito dagli investimenti è aumentato considerevolmente per via dei grandi investimenti effettuati dall'impresa nell'esercizio in corso. Considerando che nei prossimi esercizi gli investimenti che verranno effettuati torneranno nella media degli esercizi precedenti (2017 e 2018), possiamo prevedere che il flusso assorbito diminuirà considerevolmente e rimarrà al di sotto della media. Per quanto riguarda il flusso di cassa assorbito dai finanziamenti, il trend è crescente e considerando la sua vicinanza con la media del settore, si presume che questo possa aumentare o rimanere allo stesso livello. Mettendo insieme tutti i flussi, possiamo prevedere che le disponibilità liquide dell'impresa aumenteranno negli esercizi futuri.

Per quanto riguarda gli indici di redditività, il ROA ha un trend crescente ed essendo al di sopra della media, si presume che aumenterà o rimarrà al di sopra della media. Il ROI è diminuito considerevolmente per via dei grandi investimenti effettuati. Questi investimenti inizieranno a fruttare all'impresa e si presume che il ROI aumenterà, mantenendosi al di sopra della media. Il ROE ha un trend leggermente negativo ma è largamente al di sopra della media. Considerando che sia l'Utile netto che l'Equity hanno un trend crescente, ed essendo al di sotto della media si presume che aumenteranno, possiamo presumere che il ROE rimarrà al

di sopra della media e probabilmente diminuirà, considerando che l'Equity aumenterà di più rispetto all'Utile netto.

Il Rapporto Debito/Equity presenta un trend di diminuzione importante ed è al di sopra della media. Considerando che sia il Debito finanziario totale che l'Equity presentano un trend crescente, ed essendo al di sotto della media si presume che aumenteranno, possiamo presumere che il Rapporto Debito/Equity probabilmente diminuirà, considerando che l'Equity aumenterà di più rispetto al Debito finanziario totale.

Per quanto riguarda l'Attivo e il Passivo totale, questi hanno un trend crescente ed essendo largamente al di sotto della media, si presume che aumenteranno.

Le Passività correnti presentano un trend leggermente negativo e sono al di sotto della media. In questo caso è difficile presumere cosa accadrà. Il trend ci dice che dovrebbero diminuire ma la media del settore ci dice che dovrebbero aumentare.

Considerando tutte le previsioni effettuate nell'insieme, possiamo dire che le previsioni dei risultati dell'impresa sono positive e con alta probabilità l'impresa continuerà a crescere e ad aumentare la sua quota di mercato.

## CONCLUSIONI

L'obiettivo di questo lavoro è stato quello di capire l'importanza del procedimento del fido bancario mediante il quale gli istituti bancari concedono somme di denaro alle imprese.

Il rischio di credito rappresenta la causa della maggior parte delle perdite subite dalle banche e concorre in modo determinante al calcolo dei requisiti patrimoniali minimi richiesti. Per questo le banche sono costrette a scegliere molto attentamente i soggetti a cui prestare denaro mediante analisi che devono essere svolte nel modo più accurato e completo possibile. Come se non bastasse, i periodici aggiornamenti delle normative da seguire e le svariate crisi che possono scoppiare nell'economia globale (si pensi alla recente pandemia di COVID-19) portano le banche ad essere sempre più prudenti nel concedere prestiti.

L'analisi che è stata effettuata in questo lavoro rappresenta il punto di partenza del procedimento dell'affidamento che le banche devono mettere in atto e tutte le decisioni che verranno prese, si baseranno su di essa. Cominciamo dalle considerazioni riguardo l'analisi, per poi passare alle considerazioni sul processo di affidamento.

### **Considerazioni sull'analisi**

Basandoci su tutte le analisi effettuate, possiamo procedere alla formulazione del merito creditizio dell'impresa e capire se la richiesta di fido verrà accettata o meno.

L'impresa gode di un'ottima redditività. Il ROE e il ROI hanno un valore ottimo e al di sopra della media del settore, nonostante le leggere battute di arresto, mentre gli altri indici presentano valori più che positivi ed in crescita.

L'impresa gode di una buona efficienza. I tassi di rotazione, ad eccezione di quello del capitale d'esercizio e dei debiti, hanno subito leggere battute di arresto ma si attestano comunque a valori più che positivi.

L'impresa gode di una solidità patrimoniale accettabile. La maggior parte degli indici ha registrato una diminuzione per via degli ingenti investimenti effettuati e si attestano comunque a valori accettabili. Considerando che gli investimenti cominceranno a dare i loro frutti col passare del tempo, l'effetto negativo viene leggermente smorzato.

L'impresa gode di un buon flusso di cassa. Nonostante un significativo aumento, il flusso generato dall'attività operativa è stato completamente assorbito da quello dell'attività di investimento e degli oneri finanziari. Le disponibilità liquide alla fine del periodo rimangono comunque buone.

Le situazioni positive descritte finora vanno a compensare e a smorzare le note negative date dalla liquidità e dal rapporto d'indebitamento dell'impresa. Per

quanto riguarda il rapporto d'indebitamento dell'impresa, questo è elevato ma in rapida diminuzione. Per quanto riguarda la liquidità dell'impresa, gli indici presentano valori problematici ed evidenziano che l'impresa potrebbe non riuscire a far fronte ai suoi impegni mediante il capitale circolante.

Inoltre, comparando la situazione reddituale, patrimoniale e finanziaria dell'impresa con quella dei suoi competitors, possiamo affermare che l'impresa è al di sopra della media del settore e gode di prospettive positive per il futuro.

Inoltre, per il settore in cui opera l'impresa è prevista una crescita futura.

Tutti questi segnali positivi lasciano intendere che l'impresa è solida e gode di un buon merito creditizio, supportato anche dal fatto che ha già in essere dei finanziamenti con garanzia presso altri istituti di credito ed è regolare nei pagamenti.

Il fatto che l'impresa sia in crescita e possieda un buon merito creditizio, lascia intendere che il fido verrà concesso con una buona probabilità, tenendo anche in considerazione le diverse garanzie che l'impresa può offrire (terreni, fabbricati ecc.).

Possiamo inoltre affermare, con buona probabilità, che nel caso in cui il fido venga concesso, questo non andrà ad impattare negativamente la situazione della banca. Questo perché l'impresa presenta dei valori buoni ed in crescita dei principali indicatori per la concessione del credito, in particolare in termini di fatturato, flusso di cassa futuro, margine di profitto netto, ROE, ROI, EBITDA,

Equity ed Interest coverage ratio. Di conseguenza, la probabilità che il merito creditizio dell'impresa peggiori è bassa. Inoltre, considerando che nei rapporti con gli altri istituti di credito non è mai stata indietro con i pagamenti, con buona probabilità l'impresa continuerà a far fronte ai pagamenti derivanti dal fido. Se il fido verrà concesso, la situazione dell'impresa dovrà essere comunque monitorata nonostante goda di una buona situazione reddituale, patrimoniale e finanziaria, ponendo maggiore attenzione agli indici di liquidità e all'indice di indebitamento.

### **Considerazioni sul processo di affidamento**

La prima considerazione è l'importanza delle informazioni che deve fornire l'impresa e che deve reperire la banca stessa. Dal lato dell'impresa, maggiori sono le informazioni fornite, migliore sarà l'analisi che ne deriva e più accurato sarà il credit score assegnato all'impresa. Grazie alla completezza delle informazioni è stato possibile effettuare un'analisi molto approfondita dei principali indicatori rilevanti per la concessione del credito. Dal lato della banca, è molto importante integrare le informazioni fornite dall'impresa con ulteriori informazioni raccolte da terze parti come, ad esempio, le Centrali dei rischi per formulare un credit score il più corretto possibile per l'impresa.

La seconda considerazione è l'importanza dell'interpretazione dei dati. Calcolare gli indicatori è facile, la parte difficile è comprenderli ed utilizzarli, come nel nostro caso, per comprenderne il trend e capire i punti di forza e di debolezza

dell'impresa, per confrontarli con quelli dei suoi competitors per capire ancora meglio come si sta comportando l'impresa all'interno del suo settore produttivo, ma anche per cercare di prevedere i risultati futuri dell'impresa in base all'andamento del suo settore produttivo. Tutte queste cose possono essere fatte se l'analisi viene svolta da soggetti con le capacità necessarie ad interpretare i dati per ottenere informazioni ancora più specifiche sull'impresa e, di conseguenza, esprimere un giudizio sull'impresa il più corretto possibile in modo da facilitare le scelte in sede di concessione del credito.

Tutto questo ci porta alla terza considerazione, ossia che l'analisi svolta in questo lavoro non è altro che una fase preliminare, di istruttoria. La decisione finale di concessione del fido spetta ai soggetti con poteri in materia di concessione del credito che andranno a deciderne la durata, la tipologia, l'entità e l'interesse che verrà applicato. Questo lascia intendere che se un fido viene concesso, la scelta è stata approvata da più soggetti che hanno deliberato che l'erogazione del credito gioverà alla banca. Si può dire quindi che il processo di affidamento è trattato con molta attenzione e vengono accettate richieste che, con alta probabilità, non diventeranno problematiche per il profilo di rischio della banca.

Ma qui sorge un'altra considerazione, e probabilmente la più importante di tutte: la grande importanza del monitoraggio. È proprio dopo la concessione che inizia la parte più critica per la banca, ossia controllare l'andamento dell'impresa per cogliere eventuali problematiche sul nascere e prevenire che queste vadano a

riperquotarsi negativamente sulla situazione della banca. Nel momento in cui la banca si accorge che l'impresa sta utilizzando al massimo le somme messe a disposizione, questo può essere un segnale che l'impresa si trova in un periodo di eccessiva difficoltà e il suo merito creditizio potrebbe risentirne se questa situazione si protrae nel tempo o addirittura sfocia in un vero e proprio sconfinamento. La banca dovrà quindi prendere tutte le precauzioni possibili e necessarie per evitare che il fido si vada a trasformare in una vera e propria sofferenza, come ad esempio l'aumento dei tassi, la riduzione della quantità del credito o il rafforzamento del monitoraggio. Ovviamente, se la situazione non accenna a migliorare, allora la banca potrebbe decidere di revocare il fido come ultimo intervento.

Infine, arriviamo alla riflessione più importante di tutte. Anche se il fido sembra essere una tra le pratiche più prudenti che le banche possono mettere in atto, rimane il fatto che il rischio non può essere totalmente eliminato. Anche se un prestito viene concesso ad una delle imprese con il credit score migliore del suo settore produttivo, ci sarà sempre quella minima probabilità che questo potrà trasformarsi in una sofferenza per la banca. Possiamo prendere come esempio lo scoppio della pandemia di COVID-19 in relazione al caso che abbiamo analizzato. Supponiamo che la banca abbia approvato il fido all'impresa sulla base delle analisi che abbiamo effettuato (una grande impresa in crescita che opera nel settore delle attrezzature del fitness, anche questo in crescita, con un buon credit

score). Dopo l'approvazione all'inizio dell'anno, scoppia la pandemia e la crisi di tutta l'economia in generale. Viene da sé che gli effetti si ripercuotono sull'impresa e, di conseguenza, la banca è costretta a rivedere le sue considerazioni nei confronti del fido perché il rischio connesso all'affidamento è totalmente cambiato. Questo esempio, anche se estremo, mette in evidenza che anche una pratica prudente come il fido, in determinate circostanze, può cambiare natura e diventare comunque una pratica rischiosa.

Per concludere, la pratica dell'affidamento ha acquisito una rilevanza tale che oramai le imprese di qualsiasi grandezza non possono farne a meno. Ogni impresa ha instaurato, come minimo, un rapporto di affidamento con una qualsiasi banca e addirittura ci sono anche imprese (si guardi il nostro caso) che possiedono rapporti con molteplici banche. Per le banche, questo rappresenta una grande occasione in termini di diversificazione del rischio di credito, per il semplice fatto che la banca acquisisce la facoltà di ripartire il suo capitale tra diversi soggetti che operano in settori produttivi diversi. In questo modo, se la diversificazione è fatta nel modo giusto, le potenziali perdite derivanti dalle crisi di un determinato settore sono coperte dalle performance degli altri.

## **BIBLIOGRAFIA**

HULL J.C., *Risk Management and Financial Institutions (Fifth edition)*, Wiley, 2018

RESTI A., *Misurare e gestire il rischio di credito nelle banche: una guida metodologica*, Alpha test, 2001

RUOZI R., *Economia della Banca*, Egea, Milano, terza edizione, 2016

<https://eba.europa.eu/regulation-and-policy/credit-risk/guidelines-on-loan-origination-and-monitoring>

<https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/fido.htm>