

L'ottimizzazione della liquidità: una sfida costante

di Giuseppa Carlino (*)

Finanza Aziendale

Le decisioni finanziarie di breve periodo riguardano tutte le questioni relative alla gestione della liquidità o di tutte le attività e passività non durevoli o che siano facilmente convertibili. Queste decisioni di breve periodo assumono, oggi, rispetto al passato una rilevanza strategica dettata dai contesti di mercato divenuti altamente competitivi. Infatti la complessità di queste attività richiede di disporre di sistemi informativi di tesoreria adeguati ed evoluti per fornire su orizzonti temporali diversi (a partire da quello giornaliero) la situazione delle partite liquide al fine di rilevare e razionalizzare gli interventi in base agli obiettivi prefissati, ma allo stesso tempo in grado di adeguarsi alle evoluzioni del contesto operativo che richiede la flessibilità come approccio nuovo alle attività operative. Da questo punto di vista l'importanza di conoscere in via anticipata i movimenti futuri e studiare la natura dei flussi diventa un fattore di primaria importanza: a questo scopo è necessario munirsi di sistemi di valutazione e determinazione dei saldi liquidi che siano agganciati alle caratteristiche finanziarie e produttive dell'azienda.

Premessa

Si è spesso osservato che, sebbene vengano elaborate numerose analisi finanziarie all'interno delle imprese, di fatto venga posta particolare enfasi sulla redditività piuttosto che sulla liquidità o, meglio ancora, sull'equilibrio monetario. Da un certo punto di vista, questo è anche abbastanza ovvio in quanto il più importante obiettivo finanziario di ogni attività economica con scopo di lucro è la produzione di profitti: contemporaneamente, non è possibile prescindere dall'assicurare la condizione di equilibrio finanziario di breve periodo, cioè a dire, della capacità dell'impresa di onorare tempestivamente i propri impegni finanziari ovvero le proprie obbligazioni monetarie nei confronti di terzi soggetti. La componente strategica da osservare al fine di mantenere i corretti livelli di liquidità è sicuramente il monitoraggio dell'andamento del capitale circolante: esso rappresenta la variabile più importante per assicurare, oltre l'equilibrio liquido, la solvibilità e la redditività dei processi produttivi. Il capitale circolante è lo strumento principale per ottemperare alle proprie obbligazioni attraverso il ciclo operativo; infatti esso è la principale fonte di autofinanziamento interna per cui esistono dei

meccanismi, o impulsi, di trasmissione della gestione reddituale verso la gestione finanziaria e monetaria, dei risultati economici verso i margini finanziari per cui l'EBITDA influenza il capitale circolante netto generato dalla gestione operativa. Invece, il *cash flow* è la parte del capitale circolante netto generato dalla gestione corrente. L'EBTIDA e il *cash flow* indicano di quanto possono crescere le disponibilità finanziarie di breve periodo. Se ne deduce che l'equilibrio finanziario è la conseguenza delle logiche e delle regole dell'equilibrio reddituale e la premessa dell'equilibrio monetario. L'equilibrio monetario è caratterizzato da una preponderante componente di oggettività tale da determinare gli equilibri di cassa nonché gli effetti anche sulla solvibilità di medio e lungo periodo. Se l'andamento di cassa non è sufficiente alle esigenze di breve periodo, interviene la gestione finanziaria acquisendo nuove risorse con nuovo debito o tramite conferimento di nuovi mezzi. A tale scopo, le principali tecniche utilizzate per il controllo del

Nota:

(*) *Treasury Solution Specialist presso Piteco S.p.A., specialista in progetti di tesoreria, gestione patrimoniale e analisi finanziaria di corporate finance*

saldo di cassa sono quelle tipiche del *maturity ladder* e della costruzione di riserve di c.d. *economic capital*.

La diversa struttura per scadenza temporale tra attivo e passivo potrebbe esporre l'impresa alla situazione di non potere far fronte a tutti gli impegni finanziari con la conseguente possibilità di dismettere attivi ad un prezzo inferiore al valore corrente o di doversi indebitare ulteriormente. A tale scopo, sarà necessario usare un approccio per flussi che richiede una riclassificazione del bilancio non in modo binario tra attività e passività stabili e instabili, ma in base alle loro fasce di scadenza temporale molto frammentate (*maturity ladder*). La ripartizione dei flussi in un modello siffatto si basa su un'esperienza passata ed è relativa a un quadro di mercato normale o moderatamente costante: eventuali scenari più critici devono essere valutati a parte. Una volta stimati i flussi delle entrate e delle uscite è possibile calcolare gli squilibri attesi tra afflussi e deflussi di cassa e individuare il saldo relativo a ogni singola fascia temporale che prende il nome di *liquidity gap*. Nel saldo del *liquidity gap* sono presenti sia flussi certi che flussi incerti e su questi è necessario effettuare delle prove di *stress*.

Per i motivi sopra addotti il rischio di liquidità si sostanzia in un aggravio da nuovo indebitamento con aumento del costo dello stesso e del rischio di mercato (prezzo di dismissione degli attivi). La prima classe di rischio attiene alla circostanza che l'impresa, dovendo assicurare la propria operatività di breve periodo per mancanza di sufficienti fondi, deve ricorrere al mercato finanziario aumentando marginalmente il costo medio del debito per assicurare il proprio equilibrio di cassa; il secondo tipo di rischio si sostanzia nella possibilità di monetizzare un valore troppo basso dalla dismissione di attivi sempre per assicurarsi una fonte di finanziamento alternativa. In genere, per esigenze di breve periodo, in caso di crisi momentanea di liquidità, si ricorre all'indebitamento bancario per cui, difatti, il rischio che si affronta è legato all'aumento del debito complessivo e dei relativi costi.

I fattori e le circostanze che possono influire sul rischio liquidità si classificano in individuali e fattori sistemici: i fattori individuali sono legati alle politiche di gestione interna, alla capacità di previsione dei flussi; invece, i fattori sistemici sono legati a fattori di mercato, come crisi generali, che possono indurre i debitori a non

pagare la banca oppure le banche a non concedere il credito richiesto. Nel breve periodo, una prima forma di utilizzo ottimale delle risorse consiste nell'usare al meglio il differenziale tra saldo contabile e saldo disponibile attraverso il meccanismo delle partite viaggianti ovvero del saldo netto di tutte le operazioni ancora finanziariamente non verificatesi: ciò significa accelerare le procedure di incasso e ritardare tutte le procedure di pagamento (nella pratica tutte le partite viaggianti vanno aggregate per tipologia di ritardo).

La tecnica più efficiente di accelerazione degli incassi è l'accentramento dei conti; di solito i clienti di una certa area geografica effettuano pagamenti verso una divisione dell'azienda: le divisioni trasferiscono verso conti correnti accentrati in capo alla casa madre. In questo modo, accentrando tutti i flussi in entrata sarà più semplice non solo sopperire all'eventuale mancanza di risorse liquide, ma investire l'eccesso di liquidità in modo da contribuire alla redditività complessiva. In questo caso i costi delle partite viaggianti tendono a diminuire, ma i costi amministrativi interni tendono ad aumentare così come i costi di trasferimento al conto corrente accentrato; al contrario, diminuiscono i costi sulle transazioni finanziarie. Tutte queste decisioni finanziarie di breve periodo riguardano le attività e passività non durevoli o che siano facilmente convertibili. Chi si occupa di decisioni con orizzonte temporale di breve periodo non ha la necessità di analizzare un orizzonte temporale molto lungo, ma ciò non implica che siano decisioni meno importanti di quelle di lungo periodo. Infatti la complessità di queste attività richiede di disporre di sistemi informativi di tesoreria adeguati ed evoluti per fornire su orizzonti temporali diversi (a partire da quello giornaliero) la situazione delle partite liquide al fine di rilevare e razionalizzare gli interventi in base agli obiettivi prefissati, ma allo stesso tempo in grado di adeguarsi alle evoluzioni del contesto operativo che richiede la flessibilità come approccio nuovo alle attività operative. Da questo punto di vista l'importanza di conoscere in via anticipata i movimenti futuri e studiare la natura dei flussi al fine di supportare i processi decisionali e la scelta del *mix* di procedure più conveniente da attivare per riequilibrare temporanei squilibri finanziari anche attraverso l'intercambiabilità tra posizioni creditorie e debitorie.

Tutte le attività (e quindi qualsiasi *asset* aziendale) che hanno lo stesso grado di rischio devono avere lo stesso rendimento marginale: il vantaggio di tenere una riserva liquida deve essere uguale al tasso *risk-free* di riferimento nel mercato, ma allo stesso tempo il suo valore marginale tende a decrescere, all'aumentare del saldo di cassa o dei conti correnti. Quindi ogni direttore finanziario vorrà mantenere un saldo di cassa di dimensioni tali da far coincidere il valore marginale della liquidità con il valore-opportunità a cui rinunciare in termini di interessi. Il confronto tra costi e benefici del denaro è una delle attività principali nell'ambito della gestione della liquidità; l'altra grande esigenza consiste nel fare in modo che le entrate siano temporalmente correlate con le uscite. A tale scopo è necessario indagare sui rapporti che le aziende intrattengono con le banche e quindi ai meccanismi di incasso e di pagamento e dei servizi di *cash management* che vengono usati.

La problematica sopra descritta pone la questione centrale, per un manager finanziario, di mettere in piedi delle strategie per l'ottimizzare dei flussi di cassa che consistono precisamente nell'analizzare con esattezza tutte le entrate e le uscite almeno per due ordini di motivi:

- 1) assicurare la liquidità di breve periodo (evitare i *liquidity black holes*);
- 2) sfruttare le opportunità di redditività.

Ma questi due obiettivi potrebbero entrare in conflitto: se è vero che è necessario perseguire un equilibrio monetario di breve periodo in cui le entrate devono essere maggiori delle uscite, è

altrettanto vero che un eccessivo comportamento prudentiale potrebbe determinare un eccesso di fondi con effetti negativi sulla redditività (come minori ricavi finanziari).

Questo *trade-off* tra profittabilità e rischio liquidità (in senso di maggiore costo) è la chiave per la determinazione del livello corretto della liquidità necessaria o disponibile. Anche i piccoli incrementi del *working capital* possono ridurre la liquidità e rendere gli *asset*, classificati come circolanti molto più costosi di quelli fissi.

Nella trattazione che segue si pone l'attenzione su modelli operativi di tesoreria che affrontano questi due importanti aspetti relativi alla determinazione del livello di liquidità necessaria al contesto operativo dell'azienda e al *trade-off* tra liquidità e redditività.

Modelli per la determinazione del livello di liquidità

Il modello più semplice di gestione della liquidità deriva dal mondo della produzione riferito alle scorte di magazzino messo a punto da Baumol (Tavola 1).

Si supponga di avere una riserva di liquidità dalla quali attingere con regolarità per affrontare i pagamenti; quando questa liquidità si riduce a zero la si ricostituisce attraverso la vendita di titoli di stato e quindi il costo della nuova liquidità è rappresentato dagli interessi a cui si rinuncia. Al netto delle dovute correzioni logiche, la gestione della liquidità può essere approcciata come un tipico problema

Tavola 1 - Baumol - Gestione della liquidità

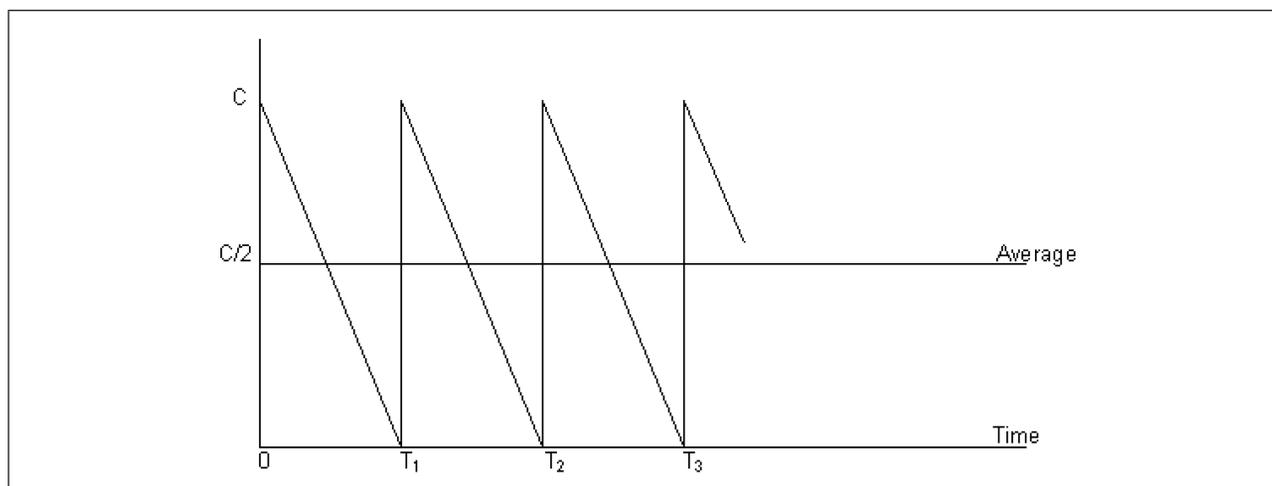
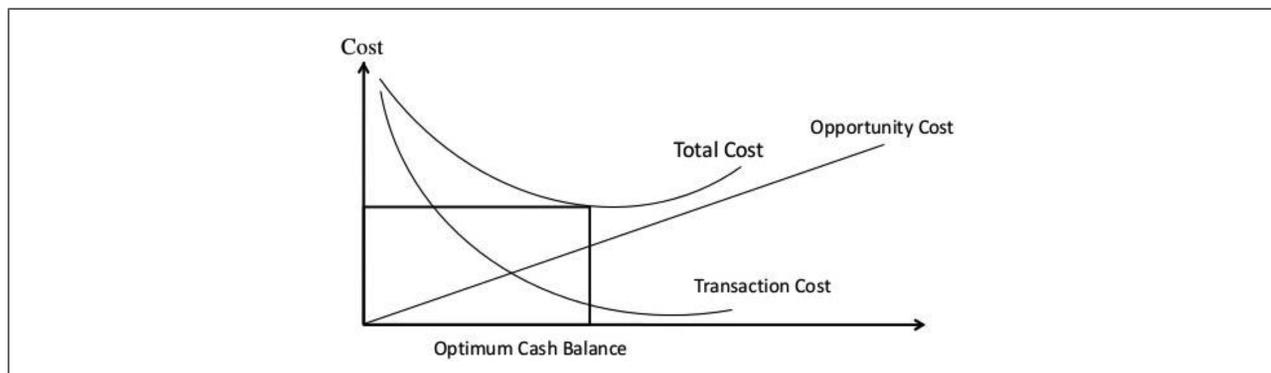


Tavola 2 - Livello ottimale della liquidità



della gestione delle scorte e quindi consiste in un problema di ottimizzazione della dimensione degli ordini. Difatti è necessario individuare il controvalore di titoli di stato che è necessario dismettere per reintegrare la mancanza o il declino del saldo liquido disponibile. Ne segue che:

$$OC = C/2 + K$$

Dove:

OC = costo opportunità;

C = livello della liquidità;

K = costo opportunità sulla liquidità, tasso di interesse.

$$TC = T/C * F$$

Dove:

TC = costi totali di transazione;

T = nuova liquidità richiesta;

F = costi di transazione.

Livello totale dei costi:

$$TC = \frac{C}{2} * K + \frac{T}{C} * F$$

Livello ottimale della liquidità:

$$C^* = \sqrt{\frac{2T}{K} * F}$$

All'aumentare del tasso di interesse la quantità di titoli Q tenderà a diminuire in quanto il costo opportunità tende a salire. Il maggiore limite del modello di Baumol è rappresentato dall'ipotesi che la liquidità venga utilizzata in modo costante, mentre nella realtà le entrate non sono correlate con le uscite generando una volatilità intrinseca nei saldi. Per superare i limiti sopra citati si ricorre al modello Miller-Orr che afferma che il saldo di cassa può oscillare liberamente all'interno di una fascia e quando uno dei limiti viene raggiunto si riporta il saldo al livello desiderato attraverso la

vendita o l'acquisto dei titoli di stato (Tavola 2). L'ampiezza dell'intervallo di oscillazione del saldo dipende dalla variabilità giornaliera, dai costi fissi connessi con la vendita e l'acquisto di titoli e dal tasso di interesse dei titoli: l'intervallo è tanto più ampio quanto maggiore è la variabilità dei saldi e dei costi di transazione sui titoli, mentre vale la relazione inversa con i tassi di interessi. L'ampiezza viene così calcolata:

$$Z^* = \sqrt[3]{\frac{3F\sigma^2}{4K} + L}$$

$$H^* = 3Z^* - 2L$$

$$\text{Average cash balance} = \frac{4K^* - L}{3}$$

Dove:

Z = punto di ritorno;

L = limite inferiore;

H = limite superiore;

σ^2 = variazione giornaliera dei *cash flow* netti;

K = tasso di interesse;

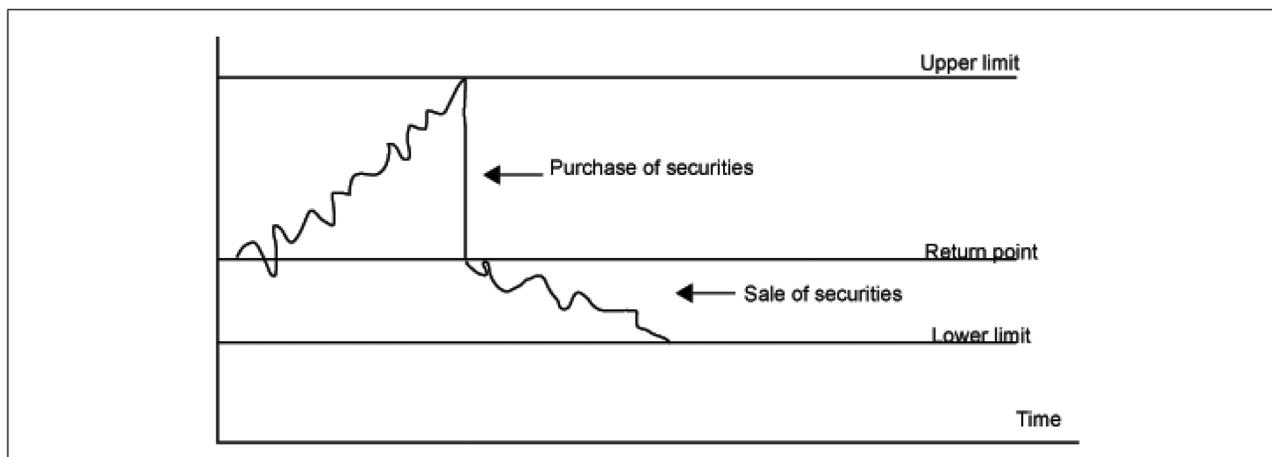
F = costi di transazione.

Le implicazioni di questo modello sono molto chiare in quanto esso permette di:

- tenere sotto controllo i saldi di cassa ponendo particolare attenzione a non scendere sotto un livello minimo prefissato *a priori*;
- permette di stimare la volatilità dei flussi di cassa giornalieri (stima della varianza e della deviazione *standard* dei flussi netti di cassa);
- richiede la determinazione di un tasso di interesse di riferimento;
- permette di stimare i costi di transazione legati alla compravendita di titoli.

Inoltre il modello pone attenzione su alcune caratteristiche importanti; infatti il punto di

Tavola 3 - Miller-Orr-Livello ottimale della liquidità



ritorno Z è positivamente correlato con i costi di transazione F , mentre è negativamente correlato con il tasso di interesse K e il punto di ritorno Z così come il saldo di cassa medio, sono correlati positivamente con la volatilità dei flussi di cassa σ .

Dalla formula sopra riportata si evince che saldo di cassa di solito torna nel limite inferiore più frequentemente rispetto alle volte in cui raggiunge il limite superiore: il punto di ritorno di Miller-Orr minimizza la somma dei costi di transazione e di quelli connessi con gli interessi perduti, ma non minimizza il numero delle transazioni (Tavola 3).

Questo modello è di facile applicazione e dovrebbe seguire i seguenti *step*:

- 1) stabilire il livello minimo desiderato di liquidità;
- 2) stimare la volatilità dei flussi di cassa ovvero delle entrate e delle uscite attese (calcolare le entrate e le uscite nette degli ultimi 300 giorni e calcolare lo scarto quadratico medio rispetto alla loro media; si può però pensare di applicare un passaggio intermedio neutralizzando le serie dei flussi dagli effetti propri della stagionalità);
- 3) rilevare tassi di interessi e costi di transazione dei titoli;
- 4) calcolare il limite superiore e il punto di ritorno applicando la strategia implicita al modello di Miller-Orr.

Questo modello si basa sull'ipotesi che i flussi di cassa siano assolutamente imprevedibili o la cui previsione sia troppo onerosa per qualsiasi azienda.

Modelli di trade-off tra liquidità e redditività

A tale scopo vengono riportati due diversi modelli operativi differenti che possono essere determinati per individuare il livello ottimale di liquidità in relazione alla redditività aziendale:

- il primo, tradizionale attraverso l'uso di indici o *ratio*;
- il secondo, basato su un modello di programmazione lineare.

Indici per la determinazione della liquidità

Per controllare la liquidità la variabile più importante da tenere sotto controllo, come più volte ribadito sopra, è rappresentata dal capitale circolante: questa posizione di liquidità può essere espressa attraverso:

$$1) \text{CCN} = \text{AC} - \text{PC}$$

Dove:

CCN = Capitale Circolante Netto;

AC = Attivo Circolante;

PC = Passivo Circolante;

2) *Quick asset* = AC - Capitale Investito;

3) *Current ratio* = AC/PC;

4) *Quick ratio* = Attivi disponibili/PC.

Ma l'equilibrio della liquidità non può essere scisso dalle condizioni di redditività, infatti ai fini di tenere sotto controllo la liquidità vengono usati il valore delle attività correnti o circolanti, il totale degli investimenti e il rapporto tra attività correnti rispetto al totale degli attivi dello stato patrimoniale, ovvero per controllare la liquidità:

$$\text{CTTR} = \text{Attività correnti} / \text{Totale degli attivi}$$

mentre per analizzare il livello della redditività viene utilizzato il ROCE ossia:

$$ROCE = EBIT/Capitale Investito$$

Per verificare se esista correlazione tra liquidità e redditività viene calcolato l'indice di correlazione dei ranghi di Spearman:

$$\rho = 1 - \frac{6 \sum D^2}{n(n-1)}$$

Dove:

D = differenza tra i ranghi delle due variabili;
n = Numero di anni delle osservazioni.

Per stimare l'ipotesi di correlazione tra liquidità e profittabilità è necessario utilizzare i due indici sintetici che siano rappresentativi delle due dimensioni. A tale scopo si supponga di utilizzare i dati degli ultimi 10 anni per cui: T = 10.

Per ogni singolo anno bisogna avere a disposizione:

- attività correnti;
- attività totali;
- capitale investito;
- EBIT.

Quindi calcolare per ogni singolo anno CTTR e ROCE, dalle serie annue vengono riportati i ranghi, dove R1 i ranghi del CTTR mentre R2 i ranghi del ROCE e quindi calcolata la differenza e il suo quadrato.

$$D = R_2 - R_1$$

Ovvero come differenza del rango della condizione di equilibrio finanziario e il rango della redditività del capitale investito.

Questi dati vengono utilizzati per calcolare l'indice di correlazione: se esso è pari a zero allora non esiste nessuna correlazione, mentre, se è pari a 1 esisterà perfetta correlazione tra liquidità e profittabilità. Ma, trattandosi di indice statistico, è necessario anche potere testare che l'ipotesi di correlazione sia significativa sul campione utilizzato, per esempio di 10 anni. Il test statistico permette di verificare l'attendibilità del coefficiente calcolato:

$$t^* = \frac{\rho}{\sqrt{1-\rho^2}} * \sqrt{n-2}$$

L'ipotesi che viene verificata (H₀) è che esista relazione statistic a usando i valori tabellati della t di *student* per n-1 gradi di libertà. Se il valore t* ≤ t tabellato l'ipotesi di partenza viene accettata e quindi viene verificata l'ipotesi di relazione lineare tra liquidità e profittabilità.

Modello di programmazione lineare per la liquidità

Il modello di seguito riportato viene usato per la determinazione del livello di liquidità ottimale che cerca di risolvere il conflitto tra liquidità e profittabilità attraverso l'impostazione di un problema di programmazione lineare. La funzione obiettivo impostata è la seguente:

min = [costi perdite da accesso di liquidità]
La funzione di *working capital* può essere definita come funzione delle variabili di seguito indicate:

WC = f (C, MS, AR, I, CL, FA, S, P). Per conoscere il significato delle variabili si faccia riferimento alla Tavola 4.

Per ogni variabile indipendente della funzione di *working capital* esiste, date certe condizioni, un suo livello *target* da rispettare che rende possibile il raggiungimento del livello di alcuni indici collegati.

I quozienti in questione sono:

- *Current ratio*:

$$\theta$$

- Margine di profitto: m;
- *Turnover* del *working capital*:

$$\omega$$

- *Turnover* del attivo fisso: .

$$\phi$$

Al fine di potere rendere coerente lo stretto collegamento tra liquidità e profittabilità è necessario fissare le priorità degli obiettivi come indicato nella Tavola 5.

La soluzione del *trade-off* tra liquidità e *working capital* è essere conseguito attraverso la soluzione della seguente funzione di minimizzazione:

$$\min = \sum_{j=1}^{13} P_j (d^+_j + d^-_j)$$

sotto i seguenti vincoli:

1) totale Attivo:

$$x_1 + x_2 + x_3 + x_4 + x_5 + x_f = C + MS + AR + I - CL - FA$$

2) liquidità:

$$x_1 + x_2 + x_3 + x_4 + d^-_1 - d^+_1 = \theta * CL$$

Tavola 4 - Variabili del modello di regressione

Diponibilità liquide (denaro e valori assimilati)	x_1	C
Attività disponibili per la vendita	x_2	MS
Crediti di breve	x_3	AR
Rimanenze	x_4	I
Debiti di breve	x_5	CL
Attività immobilizzate	x_f	FA
Vendite	y	S
Profitti	π	P
Current ratio		θ
Profit margin		m
Working capital turnover ratio		ω
Fixed asset turnover ratio		ϕ

Tavola 5 - Priorità degli obiettivi economico-finanziari

Variabili	Priorità	Deviazione delle variabili
Liquidità	P_1	d_1^-, d_1^+
Working capital turnover ratio	P_2	d_2^-, d_2^+
Fixed asset turnover ratio	P_3	d_3^-, d_3^+
Profit margin	P_4	d_4^-, d_4^+
Costo opportunità	P_5	d_5^-, d_5^+
Disponibilità liquide	P_6	d_6^-, d_6^+
Attività disponibili per la vendita	P_7	d_7^-, d_7^+
Crediti di breve	P_8	d_8^-, d_8^+
Rimanenze	P_9	d_9^-, d_9^+
Debiti di breve	P_{10}	d_{10}^-, d_{10}^+
Attività immobilizzate	P_{11}	d_{11}^-, d_{11}^+
Vendite	P_{12}	d_{12}^-, d_{12}^+
Profitti	P_{13}	d_{13}^-, d_{13}^+

3) *Working Capital Turnover*:

$$y - \omega^*(x_1 + x_2 + x_3 + x_4 - x_5) + d_2^- - d_2^+ = 0$$

4) *Fixed Assets Turnover*:

$$y - \phi x_f + d_3^- - d_3^+ = 0$$

5) *Profit margin*:

$$\pi - my + d_4^- - d_4^+ = 0$$

6) Costo opportunità:

$$\pi - m\theta[x_1 + x_2 + x_3 + x_4 - x_5 - \frac{y}{\omega}] + d_5^- - d_5^+ = P$$

7) Denaro e valori assimilati:

$$x_1 + d_6^- - d_6^+ = C$$

8) Attività disponibili per la vendita:

$$x_2 + d_7^- - d_7^+ = MS$$

9) Crediti di breve:

$$x_3 + d_8^- + d_8^+ = AR$$

10) Rimanenze:

$$x_4 + d_9^- + d_9^+ = I$$

11) Debiti di breve:

$$x_5 + d_{10}^- - d_{10}^+ = CL$$

12) Attività immobilizzate:

$$x_f + d_{11}^- - d_{11}^+ = FA$$

13) Vendite:

$$y + d_{12}^- - d_{12}^+ = S$$

14) Profitti:

$$\pi + d_{13}^- + d_{13}^+ = P$$

15) Non-negatività delle variabili:

$$x_1 \dots x_5, x_f, y, \pi, d_1^\pm \dots d_{13}^\pm \geq 0$$

Quello sopra riportato è una riduzione del modello di riferimento di Agarwal (1988), ma in questa versione l'obiettivo principale rimane sempre quello del livello ottimale della liquidità pur nel tentativo di correlare voci come gli attivi immobilizzati e le vendite al *turnover ratio*, il *turnover ratio* rispetto agli attivi fissi e i margini di profitto. In questo modo il costo-opportunità risulta essere il profitto mancato per eccesso/mancanza di risorse disponibili (espresse dal *turnover ratio*).

Un'analisi di questo tipo, tramite programmazione lineare, seppur più impegnativa rispetto al modello precedente, deve essere privilegiata in aziende di grosse dimensioni multidivisionali a vocazione internazionale dove la dimensione finanziaria ha un peso importante in quanto in essa si stanno considerando in modo esplicito e chiaro tutti i canali di trasmissione del processo produttivo e della redditività verso il fabbisogno finanziario: non solo tramite il *working capital* ma in tutte le componenti reddituali e patrimoniali che incidono nel ciclo monetario.

Questa impostazione usa in chiaro le variabili di natura economica e i processi produttivi e le grandezze riportate assumo un significato ancora più rappresentativo se osservata in diversi istanti temporali.

Bibliografia

J.D. Agarwal, *A goal programming model for working capital management*, 1988.

R.A. Brealey - S.C. Myers, *Finanza Aziendale*, McGraw-Hill, 2015.

C.W. Holden - S. Jacobsen - A. Subrahmanya, *The Empirical Analysis of Liquidity*.

D. Mihir - H. Rani, *Liquidity-profitability trade-off model for working capital management*, 2004.

Centrale Rischi di Banca d'Italia: l'importanza delle informazioni

di Fernando Metelli (*)

Banca & Impresa

La Centrale Rischi della Banca d'Italia rappresenta una fonte informativa di grande importanza nelle valutazioni andamentali degli intermediari creditizi, poiché racchiude dati sullo stato debitorio di ogni impresa nei confronti dell'intero sistema bancario e finanziario. È necessario avere adeguata conoscenza di questo strumento attraverso cui l'intermediario, al quale si richiede nuovo credito, conosce e monitora i comportamenti in tema di liquidità, di puntualità nei rimborsi, di gestione degli affidamenti a breve e lungo termine, di disponibilità ed apprezzamento da parte del sistema bancario verso l'impresa.

Introduzione alla Centrale Rischi di Banca d'Italia

La Centrale Rischi Banca d'Italia (CR) è un sistema informativo sull'indebitamento della clientela il cui scopo è la creazione di un supporto per la valutazione del merito creditizio o del rischio di credito e il cui fine ultimo è la tutela della stabilità del sistema finanziario.

Il funzionamento è schematicamente semplice: gli intermediari finanziari aderenti forniscono al sistema centrale informazioni concernenti l'esposizione debitoria nei confronti dei singoli clienti (e dei relativi garanti e coobbligati) e, in cambio, ricevono informativa sulla posizione debitoria complessiva che i clienti hanno nei confronti dell'intero sistema bancario e finanziario; la posizione è esposta in modo aggregato, cioè per totali, senza che sia noto il nome degli enti con cui il cliente in questione ha in essere operazioni di finanziamento.

Il servizio è disciplinato secondo canoni dettati dalla circolare Banca d'Italia n. 139/91 (1), che agisce in conformità a quanto previsto dal Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze - Presidente del CICR n. 663 dell'11 luglio 2012 (2). In Italia operano anche altri sistemi di rilevazione centralizzata del rischio di credito, denominati Sistemi di Informazioni Creditizie (SIC) e gestiti da società private (3), ma quello di Centrale Rischi è peculiare in

quanto disciplinato dalle regole di vigilanza bancaria.

Aderiscono obbligatoriamente le banche, gli intermediari iscritti all'art. 106 del T.U.B., le società di cartolarizzazione dei crediti, quelle di *covered bond*, gli OICR che investono in crediti. Le facoltà di esonero sono limitatissime.

Gli aderenti segnalano, una volta al mese e con riferimento all'ultimo giorno del mese precedente, i rapporti di credito e/o garanzia di persone fisiche e giuridiche (anche cointestate con altri soggetti) secondo un modello dati vincolante e, tra le due trasmissioni mensili, sono tenuti a comunicare tempestivamente informazioni di tipo qualitativo, riferiti a specifici eventi di rischio, per un

Note:

(*) Chief Risk Officer, Alba Leasing S.p.A.

(1) Centrale dei Rischi. Istruzioni per gli intermediari partecipanti, aggiornamento di giugno 2016, disponibile sul sito della Banca d'Italia www.bancaditalia.it.

(2) La competenza del CICR in materia di Centrale Rischi è provvisoria, essendo decaduta a seguito del recepimento della Direttiva 2013/36/UE (nota come CRD4) avvenuto nel 2015.

(3) Il funzionamento dei SIC è disciplinato dal "Codice di deontologia e di buona condotta per i sistemi informativi gestiti da soggetti privati in tema di credito al consumo, affidabilità e puntualità nei pagamenti", emanato ai sensi del D.Lgs. n. 196/2003 (Testo Unico Privacy), pubblicato in G. U. n. 300 del 23 dicembre 2004.