

## La struttura dell'indebitamento ed il suo efficientamento

Alberto Balestreri

1. Il tema dovrebbe essere declinato sia in funzione dei settori di attività delle PMI che, più in generale, in funzione di una **visione complessiva delle problematiche strutturali della finanza delle PMI italiane**. Si rischia altrimenti di ricercare (e di offrire) un portafoglio di soluzioni a breve termine, che si autoperpetua nel tempo ma senza fornire una soluzione professionale completa ai problemi finanziari delle PMI.
  2. Secondo quanto riportato nell'ultimo Bollettino della Banca d'Italia (cfr. *"L'offerta e la domanda di credito in Italia"*, Bollettino Economico n. 64, aprile 2011, pag. 38), la domanda di credito in Italia è attualmente sostenuta non dal sostegno agli investimenti delle imprese e solo in piccola misura dal supporto allo sviluppo del capitale circolante netto. **La principale fonte di espansione della domanda di credito è costituita da piani di ristrutturazione del debito**, e questo da almeno tre esercizi. L'efficientamento della struttura dell'indebitamento non significa, però, ristrutturare il debito. Questa ultima è una strada non sempre facile e/o praticabile e lascia tracce permanenti nel rapporto tra banche ed imprese. Inoltre essa non assicura il successo senza la presenza di concomitanti operazioni di rafforzamento patrimoniale e senza un cambiamento negli assetti operativi e strategici delle PMI.
  3. Quali sono i **principali problemi finanziari delle PMI italiane**, in ottica europea? La Banca Centrale Europea conduce con cadenza semestrale una Survey (cfr. BCE, *"Survey on the access to finance of SMEs in the euro area"*, 27 aprile 2011) sull'accesso alla finanza delle PMI. Nel corso dell'ultimo semestre le PMI italiane si caratterizzano, nel confronto europeo, per le seguenti principali criticità:
    - a. flessione del fatturato;
    - b. cospicua riduzione della redditività;
    - c. fabbisogno di finanziamenti bancari che permane tra i più elevati in Europa;
    - d. costo dei finanziamenti bancari tra i più cospicui, sia sotto forma di tasso di interesse che di altri oneri connessi alla linea di credito.
- Ma a fronte di queste criticità, le PMI italiane operano in un contesto nel quale si rileva:
- e. un incremento della disponibilità di finanziamenti da parte delle banche;
  - f. un costante incremento della percentuale di successi delle domande di finanziamenti alle banche;
  - g. una sostanziale stabilità delle garanzie richieste;

elementi importanti quando si considera che nel corso del prossimo semestre solo le PMI italiane prevedono un ulteriore ricorso al sistema bancario.

4. La Relazione annuale della Banca d'Italia dello scorso maggio riporta - nel capitolo intitolato "**Le condizioni e le scelte finanziarie delle imprese**" a pag. 175 e seguenti - una interessante analisi che, se letta con ottica strategica, evidenzia che ancora in Italia non pare essersi sviluppata una proposta di servizi integrata capace di offrire alle PMI i seguenti servizi:

- fornire un supporto concreto al **miglioramento delle relazioni bancarie delle PMI**, dati la maggiore dipendenza dal credito bancario delle imprese italiane e la crescente dispersione delle condizioni ad esse applicate;
- riconfigurare ed ottimizzare la **rete degli affidamenti bancari delle PMI**, elemento che risulta funzionale al miglioramento delle capacità di finanziamento della singola PMI;
- fornire un supporto specifico nella **gestione e mitigazione del rischio di tasso di interesse**, verso il quale le PMI italiane risultano particolarmente esposte nel confronto europeo;
- fornire assistenza nella **ricomposizione della struttura finanziaria delle PMI italiane**, con particolare riguardo all'assistenza nello sviluppo delle componenti di mercato (emissione di obbligazioni e di strumenti finanziari);
- fornire supporti concreti alla **gestione del capitale circolante** della singola PMI, elemento funzionale al recupero di nuovi spazi di finanziamento - in seno al sistema bancario italiano - da dedicare allo sviluppo degli investimenti della PMI;
- fornire consulenza e supporto nella gestione e nella ricostituzione del **portafoglio di attività finanziarie delle PMI italiane**, asset che si è rivelato centrale nel fronteggiare gli impatti derivanti dalla crisi finanziaria;
- agevolare il ricorso da parte delle PMI alle **misure a sostegno della finanza di impresa** (moratoria ABI-Confindustria, Fondo Centrale di Garanzia, plafond Cassa Depositi e Prestiti, Fondo per le PMI, ecc.);
- fornire assistenza e supporto alle PMI nella fasi di **difficoltà di rientro dei prestiti bancari (ristrutturazione del debito)**, avuto particolare riguardo alle concomitanti operazioni di rafforzamento patrimoniale delle PMI e al cambiamento negli assetti operativi e strategici funzionali delle PMI;
- assistere le PMI nella **quotazione sui mercati finanziari** italiani ed europei, AIM *in primis*;
- organizzare **prestiti sindacati**;
- assistere le PMI nelle operazioni di **aumento e di cessione del capitale di rischio** e nelle operazioni di fusione ed acquisizione;
- fornire un supporto ampio nelle operazioni di **start-up, di venture capital e di private equity** ritenute eligible;

5. L'elenco precedente evidenzia sia un primo ampio insieme di cause prime degli squilibri finanziari delle PMI italiane, sia la strada che dovrebbe essere seguita per affrontare professionalmente, e cercare di risolvere in modo strutturale, l'efficientamento della struttura finanziaria delle PMI. Questo significa almeno tre cose:
- a. è necessario **affrontare in modo integrato la soluzione dei problemi finanziari**: non è possibile isolare la negoziazione di una linea di finanziamento, o la decisione in tema di investimenti, da un più ampio ridisegno della finanza di una PMI;
  - b. **non sempre l'imprenditore possiede queste competenze**, ed a volte è bene che egli/ella non le possieda, come fanno i banchieri d'affari che sono spesso assillati da richieste da parte di imprenditori che propongono operazioni fondate solo sulla finanza e non su veri progetti industriali;
  - c. **non sempre il professionista offre un supporto ampio e qualificato sul tema**. Il commercialista si limita spesso alla valutazione di convenienza fiscale per fornire un segnale verde all'investimento, tralasciando invece di valutare accuratamente i costi effettivi e gli oneri, finanziari e non, impliciti nelle soluzioni proposte. Il *capital budgeting* va ben oltre alla fiscalità e questa ultima è solo condizione necessaria, ma non sufficiente, per adottare oculate scelte economico-finanziarie.
6. Quale è il ruolo della **struttura dell'indebitamento** nelle procedure di valutazione delle banche post Basilea II?
- a. le istruzioni di vigilanza emanate dalla Banca d'Italia, che hanno introdotto Basilea II nel nostro ordinamento, citano il termine struttura finanziaria quale variabile esplicita di valutazione solo per le operazioni di *project financing*;
  - b. il ruolo della struttura finanziaria della PMI varia in funzione diretta della dimensione aziendale. Per una azienda piccola il ruolo dell'andamento e della rischiosità di settore è molto più importante;
  - c. per quanto concerne le singole forme tecniche, il rating viene in genere calcolato sulla esposizione (EAD) e non sulle forme tecniche, ma:
    - i. le BCC non impiegano rating, e quindi assume importanza la singola esposizione;
    - ii. le banche che impiegano il metodo IRB di base impiegano il rating, ed in esso la struttura finanziaria è uno degli elementi per il calcolo del rating;
    - iii. le banche che utilizzano l'IRB avanzato sono pochissime (forse 2) e per esse assume importanza:
      1. l'EAD, formato dalle singole forme tecniche;
      2. la LGD, e quindi le garanzie che assistono la linea di credito

Pervenire all'efficientamento dell'indebitamento di una PMI non è quindi, di per sé, garanzia di un miglioramento del rating.

7. Per concludere pervenire ad un efficientamento della struttura finanziaria di una PMI richiede:

- a. una migliore conoscenza di Basilea 2 (e 3) da parte delle stesse PMI;
- b. l'offerta, da parte dei commercialisti e degli esperti contabili, di servizi ampi ed accurati di pianificazione finanziaria e di *capital budgeting*;
- c. una ulteriore valorizzazione del ruolo dei Confidi e dei rating da esse prodotti;
- d. lo sviluppo di forme di finanza che attraggano risparmio privato nelle imprese (nuovo limite di esenzione del prospetto posto pari a 5 milioni e 250 investitori);
- e. lo sfruttamento di Basilea 3 per fare ciò che non è stato completato con Basilea 2, come recentemente rilevato dalla Dott.ssa Tarantola, Vice Direttore Generale della Banca d'Italia:

*“.. Il rapporto banche-imprese deve evolvere in modo da accompagnare le seconde lungo un percorso di crescita che preveda una struttura finanziaria più equilibrata, caratterizzata da maggiori mezzi propri. Soltanto in questo modo il rapporto di clientela può creare valore aggiunto sia per le banche sia per le imprese.*

*Le imprese devono essere incentivate ad assumere un atteggiamento di maggiore trasparenza e proporsi un rafforzamento della struttura finanziaria. Su questo fronte erano elevate le aspettative anche all'entrata in vigore di Basilea 2. Allora si sostenne che il quadro regolamentare avrebbe imposto alle imprese maggior trasparenza e più rigore e che sarebbero stati premiati, con un accesso al credito più agevole e a condizioni più vantaggiose, i comportamenti virtuosi. Quelle aspettative sono state in larga parte deluse. Le imprese hanno fatto pochi progressi sul fronte della capitalizzazione: il patto “credito contro capitale”, più volte auspicato, non si è realizzato.*

*In questa prospettiva, **il nuovo quadro regolamentare (Basilea III, ndr) deve essere visto come una occasione per riprendere il percorso verso un assetto più equilibrato del sistema finanziario.** Per gli intermediari si tratta di comprendere che è possibile sostenere le imprese con strumenti diversi dal credito e proporre alle famiglie prodotti alternativi ai depositi e alle proprie obbligazioni.*

*Con riferimento al primo aspetto (i servizi alle imprese), la crisi e i processi di ristrutturazione in atto presentano opportunità per incentivare la concentrazione del nostro sistema produttivo, anche attraverso un mutamento degli assetti proprietari. Devono essere riesaminate criticamente le ragioni che hanno portato allo scarso successo delle esperienze di merchant banking avviate anni or sono anche da alcune banche regionali. L'indicazione più volte espressa dal Governatore Draghi*

*riguardo alla necessità di operare con meno debito e più capitale non riguarda solo le banche ma anche le imprese.”<sup>1</sup>*

---

<sup>1</sup> Anna Maria Tarantola, *“Scenari della regolamentazione e dei controlli: costi e opportunità per l’industria bancaria e finanziaria”*, Milano, 19 marzo 2011.