

Nuovi intangibili e bancabilità dell'innovazione digitale

The new intangibles in the digital era: bank credit and firm evaluation

Roberto Moro Visconti, Università Cattolica, Milano

Keywords

Beni immateriali, valutazione, merito creditizio, bancabilità

Jel codes

E22, G21, M15

La valutazione dei beni immateriali rappresenta un elemento sempre più imprescindibile nella stima del valore che le aziende creano e che dipende da capacità distintive intangibili, non facili da rappresentare contabilmente e quindi da misurare con un approccio standard. Tale complessità di valutazione aumenta anche con l'affermarsi delle nuove tecnologie nei modelli di business e nei processi operativi delle aziende, imponendo ai valutatori la necessità di allargare il campo di analisi ai nuovi intangibili, ai fini della valutazione della relativa bancabilità.

Intangible assets such as knowledge or brands are increasingly important to companies but they are difficult to evaluate and compare due to their intrinsic immaterial nature. Bank credit policies and methods have to be rethought and adjusted, to take in account new phenomena in the digital era, to forecast profitability and to assess loans and collateral.

I. Premessa

L'innovazione digitale, nelle sue molteplici varianti (industria 4.0.; e-commerce; network e piattaforme digitali; e-health, ecc.) sta radicalmente trasformando il mondo delle imprese, ormai sempre più connesse.

L'innovazione di prodotto e di processo è alimentata da nuovi intangibili (big data, Internet delle cose, intelligenza artificiale, database in cloud, mobile app, social network, blockchain e applicazioni fintech, ecc.) che interagiscono sinergicamente, creando un portafoglio interconnesso che ruota intorno alle piattaforme digitali su Internet.

I modelli di business diventano inevitabilmente più complessi e interdipendenti, con nuove leve di creazione di valore che devono essere interpretate, anche attraverso la lente di paradigmi consolidati, come la capacità di generare flussi di cassa (cash is king), anche a servizio del debito. Da qui

derivano anche tematiche in tema di bancabilità e merito creditizio, in cui i citati paradigmi valutativi (anche in termini di rating) devono coniugarsi con una conoscenza sempre più analitica dell'innovazione e una comprensione di sofisticati modelli di business.

Ne emerge un paradosso, che costringe a ripensare il tradizionale modo di «fare banca»: se da un lato i nuovi intangibili hanno una collateralizzabilità assai limitata (soprattutto se non brevettati) e quindi apparentemente ostacolano la bancabilità dell'impresa che ne è proprietaria, dall'altro sono proprio questi intangibili che, insieme ad altri assets e nell'ambito di un complesso organizzato di beni e servizi (quale è l'azienda, considerata anche sotto il profilo civilistico, ex art. 2555 cod. civ.), consentono all'impresa affidata di acquisire vantaggi competitivi e di generare plusvalore, anche in termini di margini economici e finanziari addizionali (da utilizzarsi prioritariamente per il servizio del debito).

In questo breve scritto, che ripercorre i tratti salienti di una monografia di recente pubblicazione¹, si esamineranno in sintesi i tratti salienti dei nuovi intangibili, per poi esaminarne i principi di valutazione e il merito creditizio.

2. I nuovi intangibili

Una tassonomia dei beni immateriali risulta di non agevole de-

terminazione; la tavola 1 riassume peraltro i principali intangibili, distinguendoli in tre categorie (tra loro interdipendenti) legate al marketing, alla tecnologia o al mondo Internet.

La tecnologia, il marketing e Internet rappresentano, a livello di sintesi, tre ambiti sinergici che orientano la tassonomia dei beni immateriali, che vanno declinati in un'ottica stand alone ovvero considerandone le sinergie nell'ambito di un portafoglio di risorse intangibili, richiamati nella tavola 1.

Tavola 1

Tassonomia dei beni immateriali

Tipologia di bene intangibile	Breve definizione
Beni legati al marketing	
Marchi	Qualunque segno suscettibile di essere rappresentato graficamente, purché idoneo a distinguere i prodotti o i servizi di un'impresa da quelli delle altre
Testate editoriali	Pubblicazione periodica o aperiodica, registrata per legge, anche per media differenti da quello cartaceo, che veicola informazioni o notizie
Beni legati alla tecnologia	
Brevetti	Diritto di proprietà industriale riferito a una nuova invenzione idonea ad avere un'applicazione tecnica e immediati risultati industriali
Know-how	Patrimonio segreto di conoscenze pratiche non brevettate
Intelligenza artificiale	Studio di facoltà mentali attraverso modelli computazionali che rendono possibili azioni come l'apprendimento, il ragionamento e l'azione, al fine di progettare agenti intelligenti
Blockchain	Processo in cui un insieme di soggetti condivide risorse informatiche per rendere disponibile alla comunità di utenti un database virtuale generalmente di tipo pubblico o privato
Fintech (tecnologia finanziaria)	Fornitura di servizi e prodotti finanziari attraverso le più avanzate tecnologie dell'informazione
Beni legati a Internet	
Software (programma)	Sequenza informatica di istruzioni, scritte in un linguaggio di programmazione (C, Visual Basic, ecc.), per ottenere un determinato risultato e per compiere funzioni in un dispositivo elettronico
Database (banca dati)	Insieme di dati, omogeneo per contenuti e per formato, memorizzati in un elaboratore elettronico e interrogabili via terminale utilizzando le chiavi di accesso previste
Domini Internet	Indirizzo tramite il quale si accede a un sito web dedicato
Mobile app	Programma (software) strutturato per essere eseguito da uno smartphone, un tablet, uno smartwatch e altri dispositivi mobili
Big data	Raccolta informatizzata di enormi quantità di dati, processati con algoritmi nell'ambito di software sequenziali, per poi essere classificati e conservati per alimentare banche dati e processi decisionali
Internet delle cose (IoT)	Tecnologie innovative che consentono di connettere al web oggetti inanimati, per raccogliere, scambiare e processare dati in tempo reale
Internet companies	Realtà variegata di imprese, tra cui rilevano gli Internet Service Providers (ISP), che forniscono agli utenti accessi al web e alla posta elettronica
Social network	Reti sociali su Internet sviluppatesi come mass media gratuiti, dove gli utenti possono presentare loro stessi a un pubblico vasto, creando comunità virtuali nelle quali è possibile condividere contenuti di vario genere
Digital branding	Marketing personalizzato, fondato su una segmentazione mirata delle preferenze dei consumatori, anche attraverso un utilizzo dei loro dati personali
Avviamento	
Avviamento	Attitudine concreta a produrre guadagni superiori rispetto alla media del settore di riferimento
Portafoglio clienti	Insieme dei clienti di un'azienda e delle correlate conoscenze che ne conseguono

¹ R. Moro Visconti, *I beni immateriali: valutazione e merito creditizio*, Bancaria Editrice, 2018.

3. La valutazione dei beni immateriali

La valutazione dei beni immateriali rappresenta un elemento sempre più imprescindibile nella stima del valore che le aziende creano e che dipende da capacità distintive intangibili, non facili da rappresentare contabilmente e quindi da misurare con un approccio standard.

In questo ambito evolutivo si colloca l'ampia tematica della valutazione dei beni immateriali, oggetto di attenzione da parte dell'accademia e pratica professionale da diversi decenni, senza che peraltro la letteratura in materia e le applicazioni empiriche abbiano raggiunto un livello di maturità che consenta di ritenere l'argomento ormai assodato. Ciò deriva non solo dai citati dilemmi contabili, ma anche dalla presenza di nuovi intangibili, legati in particolare all'esplosione del mondo Internet, che plasmano la realtà delle imprese, modificandone e talvolta stravolgendone modelli di business sempre più digitali.

Da qui la necessità di procedere alla valutazione degli intangibili tradizionali (come marchi, brevetti, know-how, avviamento, testate editoriali, ecc.) e degli intangibili innovativi (big data, Internet delle Cose, Mobile App, domini Web, ecc.) con paradigmi valutativi che cerchino di cogliere, in prima battuta, l'essenza dei nuovi modelli di business e le nuove leve per la creazione di valore. Il grado di specificità dei nuovi intangibili rende peraltro arduo il compito del valutatore economico, sconsigliandogli di avventurarsi da solo in stime e congetture che richiedono l'imprescindibile contributo tecnico di informatici, ingegneri, esperti di web marketing, scienziati e tecnici impegnati in specifici settori merceologici. Solo dopo questa analisi preliminare, da condurre a livello interdisciplinare, il valutatore può avventurarsi, non senza difficoltà residue, nella stima dei beni immateriali. In tema di risorse immateriali, si pongono specifiche problematiche di valutazione, che

derivano anche dalla natura di tali beni. Rileva, in tale ambito, la riproducibilità di tali beni, l'assenza di rivalità nel consumo (l'utilizzo di un prodotto marchiato da parte di un consumatore non pregiudica una contemporanea fruizione da parte di altri) e la scalabilità.

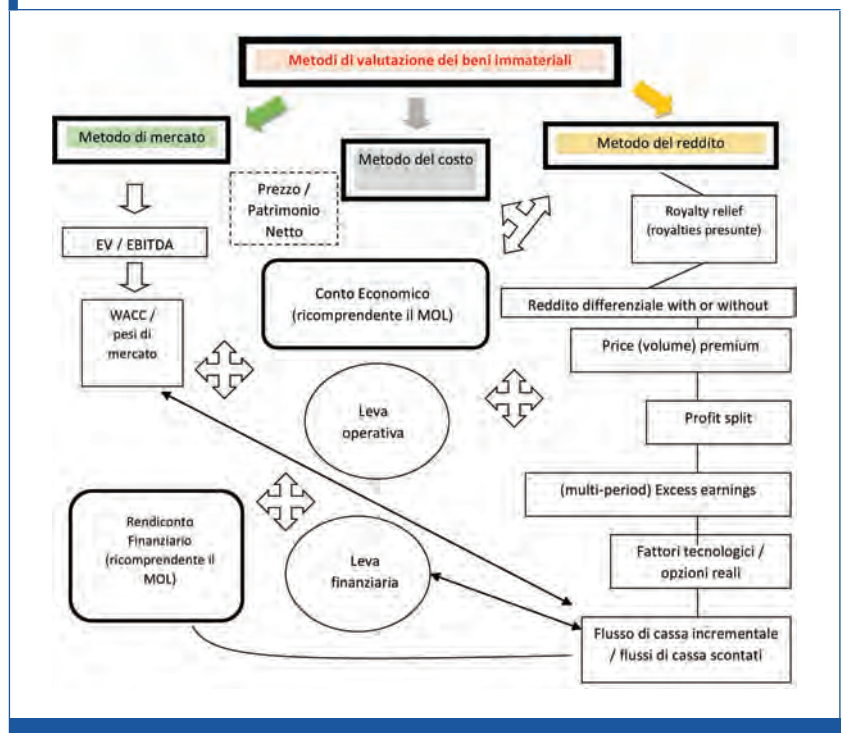
I metodi empirici si fondano sull'osservazione pratica dei prezzi di mercato dei beni immateriali, identici per caratteristiche, dai quali discendono formule e parametri di valutazione. L'utilizzo di criteri pratici è dettato dalla velocità di aggiornare il valore delle immobilizzazioni in aziende similari e omogenee.

I metodi analitici, al contrario, sono di maggiore affidabilità professionale, in quanto accettati dalla teoria e consolidati dalla prassi, pur essendo spesso meno intuitivi.

I principali metodi (approcci) utilizzati – singolarmente o in via complementare – dalla prassi professionale per la stima economica del valore dei beni immateriali sono i seguenti (figura 1):

Figura 1

Metodi di valutazione dei beni immateriali



1. metodo di mercato;
2. metodo del costo (di ricostruzione o rimpiazzo);
3. metodo del reddito atteso (incrementale).

Secondo la prassi valutativa, la valutazione di un bene immateriale può essere compiuta facendo riferimento a ciascuna delle suddette tre metodiche di valutazione conosciute. Ai fini della selezione del metodo più appropriato, l'esperto dovrebbe considerare le caratteristiche del bene immateriale e in particolare la sua riproducibilità, la natura dei benefici che esso è in grado di generare in capo al proprietario (attuale o potenziale) e all'utilizzatore e l'esistenza o meno di un mercato di riferimento.

Riprendendo la sopracitata classificazione dei diversi approcci valutativi (del costo, reddituale e di mercato), nel dettaglio si ha quanto segue.

Approccio del costo. Il metodo principale di questo approccio è quello della determinazione dei costi sostenuti per la realizzazione del bene immateriale (utilizzabile per gli intangibili in via di formazione) o da sostenere per la sua riproduzione: secondo tale metodo, il valore di un bene immateriale è determinato dalla sommatoria dei costi capitalizzati, sostenuti per la realizzazione dell'intangibile o da sostenere per riprodurlo (ripristino dei diritti e accreditamento del marchio rappresentato, in genere, da investimenti pubblicitari, promozionali e di rete distributiva, ecc.).

Il limite di tale approccio risiede nel fatto che esso non considera i costi di manutenzione e il costo opportunità del tempo e che esso non risulta applicabile a beni in grado di generare redditi.

Le principali difficoltà applicative di tale approccio riguardano la difficoltà nella ricerca dei costi sostenuti in passato, specialmente se le spese si sono protratte per diversi esercizi e non sono state capitalizzate.

Approccio reddituale/finanziario. Si basa sui benefici economici passati e futuri collegabili a un intangibile, sia in termini di ricavi da licenze (royalties) che di redditi incrementali.

Nell'ambito dei metodi reddituali, i beni immateriali hanno valore nella misura in cui sono in grado di incorporare un vantaggio competitivo sotto forma di multi-period excess

earnings. Trattasi di una stima prettamente reddituale, in cui i beni intangibili agiscono da Primary Income Generating Asset. I metodi reddituali sono basati sulle stime dei benefici economici futuri, ad esempio attraverso i flussi di cassa scontati.

Nell'ambito dei metodi reddituali, rientrano infatti anche quelli finanziari²: così la stima dei flussi di cassa incrementali o il criterio dei flussi di cassa scontati, collegabile funzionalmente con i metodi di mercato dai quali ricava alcuni parametri (per l'appunto, di mercato) per la stima del valore di patrimonio netto e debiti finanziari, all'interno del costo del capitale medio ponderato (Wacc).

I principali metodi relativi a questo approccio sono i seguenti:

1. attualizzazione dei redditi o dei flussi di cassa derivanti dallo sfruttamento del bene immateriale: secondo tale metodo, il valore di un bene immateriale è dato dalla sommatoria dei redditi attualizzati derivanti dallo sfruttamento dello stesso (in termini di royalties, fatturato, ecc.);
2. criterio dell'Excess Earning (reddito differenziale), da utilizzarsi per la stima del valore di un'attività che svolge un ruolo rilevante o comunque primario, in base al quale il reddito figurativo è ottenuto calcolando il reddito che l'impresa registrerebbe nel caso in cui si liberasse della proprietà di tutti gli altri beni per riacquisirne il diritto d'uso tramite contratti di licenza o affitto o noleggio;
3. criterio del reddito implicito (return on) nel valore di mercato, che si basa sulla relazione tra valore e flussi di cassa che il bene può generare, sulla base della sua vita utile residua e di un congruo tasso di remunerazione;
4. attualizzazione dei redditi o dei flussi di cassa differenziali (incrementali): si basa sulla quantificazione e attualizzazione dei benefici e dei vantaggi specifici del bene immateriale rispetto a situazioni «normali», cioè di prodotti ad esempio non marchiati o non coperti da brevettazione. Il reddito incrementale è ottenuto per differenza tra i ricavi e i costi relativi al bene immateriale, con attualizzazione dei flussi differenziali e con esclusione di componenti reddituali estranei o poco rilevanti;
5. attualizzazione delle perdite derivanti dalla cessione del

² Considerati distintamente nell'ambito dei metodi generali di valutazione delle aziende ma tradizionalmente accorpati quando si stimano i beni immateriali. I flussi reddituali e finanziari tendono peraltro a convergere nel lungo periodo e ciò rileva anzitutto per la stima dei beni immateriali a vita utile indefinita, soggetti a impairment test.

bene immateriale: si basa sul presupposto che il venir meno della disponibilità di un bene immateriale è suscettibile di determinare una riduzione del fatturato (giuridicamente assimilabile al «lucro cessante»);

6. opzioni reali, utilizzate per valutare progetti di investimento flessibili e dagli esiti incerti (tipicamente, brevetti).

Approccio di mercato. Si fonda sul confronto con beni simili, in termini di reddito o patrimonio incrementale ovvero sull'analisi di transazioni comparabili e moltiplicatori di mercato.

Il principale limite di tale approccio riguarda le asimmetrie informative strutturalmente connesse con la segretezza dei beni immateriali, che rendono le informazioni necessarie per le comparazioni difficilmente reperibili.

Le transazioni di pacchetti comprendenti più assets o più intangibles rendono più complicata la valutazione di intangibili stand alone sulla base di un metodo empirico. Tali difficoltà risultano ancora più evidenti tenendo conto che, da un punto di vista contabile, secondo lo Ias 38 non esiste un mercato attivo per gli intangibili, tendenzialmente non contabilizzati, e il loro fair value appare difficilmente stimabile.

I principali metodi relativi a questo approccio sono i seguenti:

1. metodo del Relief from Royalties (metodo delle royalties presunte), che permette di stimare il reddito del bene immateriale detraendo dalle royalties figurative che sarebbero riconosciute a un terzo per l'utilizzo in licenza dell'intangibile gli eventuali costi diretti e indiretti di mantenimento/sviluppo del bene stesso non già dedotti dalla royalty figurativa;
2. criterio del With or Without, metodo indiretto di determinazione del vantaggio economico (premium price), che consiste nel confrontare la performance dell'impresa che dispone del bene immateriale in esame con quella di un'impresa simile sprovvista di tale bene;
3. metodo empirico: i redditi imputabili allo sfruttamento di un determinato bene immateriale sono moltiplicati per un coefficiente espressivo della forza strategica del bene, che dipende da fattori come leadership, fidelizzazione, posizionamento di mercato, trend, investimenti di marketing, internazionalità, protezione legale, ecc.;

Box

I beni immateriali: valutazione e merito creditizio

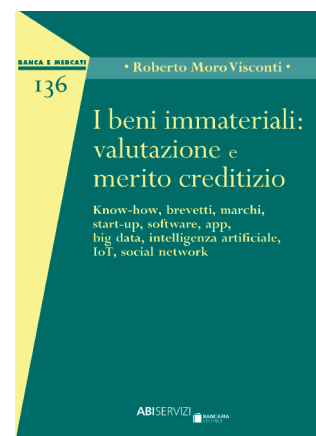
di Roberto Moro Visconti

Bancaria Editrice, Roma, 2018, pp. 329

I beni immateriali costituiscono un elemento sempre più imprescindibile nella stima del valore aziendale, ma non sono facili da rappresentare contabilmente e da misurare con approcci standard, soprattutto a seguito dell'irrompere delle nuove tecnologie nei modelli di business e nei processi operativi delle aziende. Intelligenza artificiale, social network, big data, start-up, digital branding, siti web, mobile app, ecc. convivono infatti – nell'attività di valutazione aziendale – con gli asset immateriali tradizionali come avviamento, know-how, brevetti, marchi e software.

Il volume di Roberto Moro Visconti, dell'Università Cattolica di Milano, di recente pubblicato da Bancaria Editrice, fornisce un'analisi dettagliata sulle metodologie di valutazione dei singoli beni immateriali, vecchi e nuovi, cercando di adattare, caso per caso, i paradigmi valutativi tradizionali alle caratteristiche dei nuovi asset e alle nuove leve di business e di creazione di valore. Emergono metodi di valutazione polivalenti, che vanno considerati in un'ottica sinergica di portafoglio e che, per una maggiore efficacia, devono saper attingere in fase di analisi preliminare dalle competenze di informatici, ingegneri, specialisti di web marketing, esperti digitali.

Altro tema centrale del libro riguarda gli aspetti di bancabilità e di merito creditizio dei beni immateriali, il cui limitato valore collaterale è controbalanciato dal loro contributo in termini di reddito incrementale e vantaggio competitivo, a servizio del debito.



4. valutazione del patrimonio differenziale (incrementale), attraverso indicatori del plusvalore di mercato come il Q di Tobin, che rapporta il valore di mercato delle attività di una società al loro valore di sostituzione/rimpiazzo; se l'indice è superiore all'unità, ciò è dovuto alla presenza di un avviamento implicito che può dipendere, tra le altre cose, dal valore (non contabilizzato) del marchio o del brevetto;
5. indice Price/Book Value, che rapporta il prezzo di borsa (di una società quotata branded o con altri intangibili) al patrimonio netto contabile, facendo emergere un plusvalore (se l'indice è maggiore di 1) in parte imputabile ai beni immateriali.

4. Bancabilità

Gli aspetti relativi alla bancabilità e al merito creditizio seguono, senza soluzione di continuità, i paradigmi logico-interpretativi sopra menzionati, nel tentativo di raccogliere l'essenza di modelli di business intangible-driven e di coniugarla con modelli valutativi innovativi e polivalenti.

La bancabilità discende dalla capacità dell'impresa affidata di servire correttamente il debito, garantendo il rimborso entro i termini contrattuali di interessi e capitale. La banalità di questo assunto si scontra, nella pratica, con criticità spesso rilevanti, esacerbate in periodi di crisi e associate a fenomeni di capital rationing e di credit crunch. L'affinamento dei modelli di rating segue, talora con affanno, l'incalzante progredire della tecnologia da cui scaturiscono nuovi intangibili e modelli di business sempre più sofisticati. Le difficoltà previsionali si acuiscono, confermando l'antico adagio secondo il quale è più facile fare gli storici che i profeti.

E i beni immateriali, in questo contesto evolutivo 4.0. così incerto ma al tempo stesso intrigante, hanno un fondamentale ruolo propulsivo, essendo caratterizzati da un livello di collateralizzabilità tradizionalmente basso, che li rende poco o per nulla adatti a fornire garanzia reali quando si fatica a rimborsare i debiti e l'impresa esce dalla confort zone della continuità aziendale.

Ma d'altro canto le debolezze di un approccio asset-sided si contemperano se esaminate in un'ottica cash flow based,

che esalta la capacità di produrre flussi di cassa incrementali, prioritariamente destinati al rimborso del debito. Anche in questo ambito, i beni immateriali esprimono appieno le loro impalpabili caratteristiche. E nella soluzione del paradosso «più garanzie con meno collateral» risiede una chiave di lettura innovativa dei nuovi paradigmi di creazione del valore, che devono essere plasmati dall'imprenditore, per poi essere sottoposti al vaglio del valutatore e allo scrutinio del banchiere.

L'esistenza di beni intangibili, soprattutto se non iscritti in bilancio, limita la capacità d'indebitamento dell'impresa, a causa della difficoltà di costituire su di essi un titolo di garanzia e del loro incerto o talora insussistente valore di mercato.

La crescente importanza che i beni intangibili hanno nel contribuire al vantaggio competitivo delle imprese suggerisce peraltro un mutamento di approccio sia da parte delle imprese, cui conviene rivelare all'esterno il valore dei beni intangibili, per poter finanziare investimenti economicamente convenienti, sia da parte dei terzi finanziatori, per i quali l'incremento di redditività derivante dall'utilizzo dei beni intangibili assume un maggior rilievo accanto alla ricerca – essenziale, ancorché non esaustiva – di attività collaterali a garanzia dei prestiti erogati. In questo contesto si inserisce la possibilità, in pratica raramente utilizzata, di equiparare sul piano civilistico alcuni intangibili, come i marchi e brevetti, a beni mobili eventualmente pignorabili. Accanto alle tradizionali asimmetrie informative, particolare rilievo assumono quelle di natura fiscale, derivanti dalla possibilità di spendere in conto economico alcuni costi (soprattutto di R&S e pubblicità): le imprese con la redditività migliore – cui è naturalmente associata una maggiore capacità d'indebitamento – sono tendenzialmente anche quelle con minori intangibili iscritti tra le attività, mentre quelle che non hanno un reddito imponibile costantemente positivo hanno convenienza a capitalizzare questi costi. Come conseguenza, le imprese a più alta redditività sono anche quelle che hanno più difficoltà a comunicare all'esterno il valore – almeno sul piano contabile – dei loro intangibili.

La capacità d'indebitamento è in funzione anche della redditività dell'impresa; ove si consideri un'impresa in funzionamento, il contributo dei beni intangibili alla redditività può essere misurato attraverso il citato metodo dei redditi differenziali.

Il passaggio da uno scenario di going concern a un contesto di break-up implica il venir meno delle aspettative reddituali dell'impresa; in quest'ottica, rileva esclusivamente il valore di mercato dei singoli beni (tra cui gli intangibili) che compongono l'impresa. Si noti inoltre che in caso di liquidazione o insolvenza, le asimmetrie informative diminuiscono drasticamente, dal momento che la necessità di liquidare gli assets per pagare i creditori presuppone un gioco «a carte scoperte».

Come si è più volte affermato, gli intangibili non sono di norma «collateralizzabili»; alcuni di essi – come i marchi registrati e i brevetti – sono peraltro equiparabili ai beni mobili e in quanto tali possono essere oggetto di pegno.

5. Negoziabilità degli intangibili e merito creditizio

Il valore di mercato si colloca normalmente ben al di sotto del valore di funzionamento e talora anche al di sotto del valore contabile (come avviene per i beni intangibili privi di valore di mercato). La negoziabilità degli intangibili è sinteticamente descritta nella tavola 2.

Il calcolo del rating bancario esprime il grado di affidabilità delle imprese affidate ed è strettamente connesso con i requisiti di solidità patrimoniale delle banche stabilito dal Comitato di Basilea, con vari aggiornamenti. I prestiti alle imprese più rischiose comportano, per la banca, la necessità di accantonare più capitale.

Gli Accordi di Basilea prevedono sistemi di valutazione scegliendo tra due metodi alternativi:

1. metodo standard con l'utilizzo di rating esterni da parte di agenzie specializzate;

Tavola 2

Negoziabilità delle diverse tipologie di intangibile

Tipo di intangibile	Negoziabilità
Costi di impianto e ampliamento	di norma, no
Costi di ricerca e sviluppo (R&S)	potenziale, di norma subordinata alla brevettazione
Know-how, segreti industriali	se lo stadio della ricerca non è completo, è necessario sostenere costi addizionali
Brevetti industriali	sì, in via autonoma; talora insieme a immobilizzazioni tecniche o ad altri brevetti da cui dipendono
Modelli e disegni ornamentali	non autonomamente
Costi di pubblicità	potenziale, subordinata alla registrazione del marchio
Marchi	sì, in via autonoma; talora insieme ad altri marchi generali o speciali
Portafoglio clienti e prodotti reti vendita	in alcuni casi, insieme ad altre attività (crediti, ecc.)
Concessioni	sì, se trasferibili a terzi
Licenze	sì
Diritti di utilizzazione di opere dell'ingegno (diritti d'autore)	sì
Avviamento	no; eventuale valore di mercato nell'ambito della cessione di un ramo d'azienda
Immobilizzazioni in corso e acconto	potenziale, subordinata al completamento e talora associata ad altre immobilizzazioni
Altri costi pluriennali capitalizzati	no

2. metodo basato su rating interni, di base o avanzati (stabiliti internamente dalla banca).

I fattori di rischio considerati nell'attribuzione dei rating interni sono:

- a.** la probabilità d'insolvenza (probability of default, Pd) del debitore, che esprime la possibilità che entro un anno si manifesti un evento negativo che porti l'impresa affidata a non essere più in grado di rimborsare in tutto o in parte il debito (interessi e capitale);
- b.** la perdita attesa in caso d'insolvenza (loss given default, Lgd), espressa dalla misura della parte di credito che la banca ritiene a rischio di mancato rientro in caso d'insolvenza;
- c.** l'esposizione al momento dell'insolvenza (exposure at default, Ead), corrispondente alla stima dell'esposizione della banca al momento in cui si verifica l'insolvenza dell'impresa affidata;
- d.** la vita residua (maturity) del debito.

L'accantonamento di capitale concorre a influenzare le condizioni economiche del finanziamento (spread applicato), considerando il costo della perdita attesa ($Pd \times Lgd$) e inattesa.

L'attribuzione del rating da parte della banca si fonda su informazioni quantitative (documentazione contabile, dati fondamentali degli affidamenti desunti dalla Centrale Rischi o

altre fonti, ecc.) e qualitative (assetto giuridico e societario, sistema di governance, sistemi di controllo interni, qualità del management, piani industriali, strategie commerciali, capacità competitiva, ecc.).

Tra le informazioni quantitative contabili rilevano parametri e indicatori come il grado di indebitamento (leverage), il livello di liquidità, la redditività, ecc.

Il rischio di credito può essere attenuato con garanzie reali o personali dell'affidato o di società del gruppo o di Confidi o altri intermediari specializzati.

Questi sono, in estrema sintesi, gli aspetti standard del rating, in continua evoluzione, anche in previsione dell'applicabilità di Basilea 4, con limitazioni previste nell'impiego dei modelli interni (soprattutto avanzati) per la valutazione del rischio.

In questo noto ambito operativo interviene la presenza di beni immateriali, all'interno dell'impresa affidata. Gli intangibili influenzano il rating in diversi ambiti complementari, che incidono sia sulle componenti quantitative, sia sugli aspetti qualitativi.

I finanziamenti bancari possono essere accompagnati da incentivi all'innovazione anche attraverso bandi pubblici ovvero da incentivi di natura fiscale, anche a titolo di iper-ammortamento o di bonus ricerca e sviluppo con credito d'imposta per investimenti incrementali. ■