

INDICE

INTRODUZIONE.....	pag. 4
<i>1. Il rischio di credito: definizioni e caratteristiche</i>	
Premessa	9
1.1. Definizioni	10
1.2. Il rischio di credito secondo Basilea II	13
1.3. Risk factor secondo Basilea III	19
Conclusione	25
<i>2. Disciplina dei crediti insoluti</i>	
Premessa	27
2.1. Il regime fiscale dei crediti	28
2.2. Disciplina delle perdite su crediti	32
2.2.1. Inesigibilità definita. Gli elementi certi e precisi ..	32
2.2.2. Perdite derivanti da atti realizzativi	35
2.2.3. Perdite su crediti di modesta entità	39
2.3. Accordi di ristrutturazione	41
2.4. Aspetti contabili	43
2.4.1. L'Art. 106 del TUIR	46
2.4.2. L'Art. 109 del TUIR	49
2.5. Dichiarazione dei redditi	50
Conclusione	51
<i>3. Loss Given Default (LGD): tipologie</i>	
Premessa	53
3.1. Expected Loss, Unexpected Loss e Probabilità di default.....	54
3.2. Market LGD e Implied Market LGD	65
3.3. Workout LGD	68

3.3.1. Garanzie	71
3.3.2. Costi	73
3.3.3. Tempi di recupero	75
Conclusione	76
CONCLUSIONI	78
BIBLIOGRAFIA	81
SITOGRAFIA	83

Introduzione

La storia economico-finanziaria moderna offre un ampio ventaglio di esempi che identificano i crediti deteriorati come causa dei fallimenti degli intermediari finanziari. Risulta quindi evidente la necessità delle istituzioni finanziarie internazionali di costruire un tessuto normativo capace di standardizzare gli aspetti caratteristici legati al modo dei finanziamenti.

Il *Comitato di Basilea* fu istituito alla fine del 1974 dai governatori delle Banche Centrali dei dieci paesi più industrializzati (G10), in seguito al fallimento di una delle più importanti banche tedesche (*Bankhaus Herstatt*) che comportò forti destabilizzazioni del complesso sistema bancario mondiale; l'obiettivo preposto dal Comitato consisteva nel rendere più stabile e responsabile il circuito del credito attraverso una normativa basata su regole omogenee dal carattere economico, sociale ed etico. Il Comitato di Basilea opera in seno alla BRI, *Banca dei Regolamenti Internazionali*, con sede a Basilea, un'organizzazione internazionale che ha lo scopo di promuovere la cooperazione fra le banche centrali ed altre agenzie equivalenti, con lo scopo di perseguire la stabilità monetaria e finanziaria. Le regole proposte dal Comitato rappresentano, tuttavia, solo le linee guida da seguire per incoraggiare le autorità nazionali ad adottare norme universalmente condivise.

Con l'ingresso del terzo millennio si sono rese necessarie alcune modifiche al patto iniziale, le quali sono culminate con gli accordi sanciti da *Basilea 2*, entrati in vigore solo nel 2008 dopo una lunga fase di gestazione dovuta alle reticenze di alcuni paesi capeggiati

dagli Stati Uniti; tali accordi assegnano alle banche la responsabilità di considerare tre diverse tipologie di rischio: il *rischio di credito*, il *rischio operativo* e il *rischio di mercato*. L'attenzione maggiore di *Basilea 2* era rivolta al rischio di credito, derivante dall'insolvenza delle controparti; infatti, ogni debitore ha una determinata probabilità di default che chi concede il prestito deve valutare al fine di scongiurare il mancato rientro del prestito erogato.

La crisi finanziaria scoppiata nel 2007, ancor prima dell'entrata a regime degli accordi di Basilea 2, ha messo a dura prova la tenuta del sistema bancario mondiale e la credibilità degli istituti di vigilanza preposti al controllo delle attività finanziarie delle banche. Il fallimento di alcuni importanti istituti di credito statunitensi ha costretto i governi nazionali e le banche superstiti ad immettere nei mercati molta liquidità per tamponare gli effetti dell'insolvenza dei mutui *subprime* e scongiurare il default. Sebbene la crisi sia stata la conseguenza di molti fattori concomitanti, certamente l'apparato regolamentare e di supervisione del settore finanziario non è stato in grado di prevenire l'eccessiva dilatazione dei rischi o di imbrigliare la trasmissione della turbolenza finanziaria. Per questo si è resa necessaria una modifica al patto sancito da Basilea 2, attraverso delle correzioni volte a garantire la totalità degli agenti operanti nel circuito del credito mondiale: nell'aprile del 2008, il G20 ha definito le linee generali del piano d'azione che sono state approvate dal G20 di Seul del settembre 2010.

Le difficoltà degli intermediari finanziari a controllare le esposizioni verso debitori in difficoltà hanno provocato la crisi di molti gruppi bancari degli Stati Uniti, per poi generare uno strascico di gravi conseguenze che hanno travolto l'intera economia mondiale, prima in merito ad aspetti finanziari, poi reali. Tali dinamiche, dimostrano che il rischio di credito occupa senza dubbio un ruolo di primo piano tra le varie cause scatenanti della crisi. In effetti, gli episodi che si sono susseguiti dal 2007 ad oggi, hanno profondamente inciso sulle economie dei diversi Paesi ed in particolare sul loro sistema finanziario. Per quanto riguarda le banche, infatti, la maggiore attenzione al rischio di credito delle controparti ed il *credit crunch*, ovvero l'improvviso inasprimento dei criteri relativi all'offerta di credito, ha provocato notevoli cambiamenti nella composizione stessa dei bilanci degli intermediari finanziari

Il rallentamento delle attività di finanziamento si è quindi trasformato in un pesante deterioramento della qualità del credito, dovuto principalmente ad un aumento delle sofferenze nei bilanci degli intermediari. Di conseguenza è cresciuta la domanda di modelli teorici capaci di valutare in modo efficiente ed efficace il rischio di credito delle controparti.

Attualmente il ventaglio di modelli per la stima del rischio di credito, dunque della probabilità di default, dei creditori è abbastanza ampio. Ciononostante tali modelli non risultano sufficientemente adeguati a stimare il rischio di credito senza incorrere ad errori più o meno corposi insiti in ciascun modello,

dati gli inevitabili svantaggi che l'applicazione di un modello piuttosto che un altro può comportare, al netto dei vantaggi.

Nell'ambito della stima dei parametri caratteristici della misura del rischio di credito, trova ampio spazio la misura della *Loss Given Default*, necessaria per fornire una stima del rischio associato alle esposizioni bancarie. Attraverso la *Loss Given Default* si cerca di assegnare un valore di mercato ai crediti deteriorati.

L'obiettivo di questo lavoro è la descrizione dei vari aspetti che caratterizzano i modelli parametrici per la determinazione del rischio di credito. Nel primo capitolo verrà descritto e analizzato il concetto teorico del rischio di credito, sia dal punto di vista definitorio, attraverso le proposizioni che la letteratura offre in tal senso, sia seguendo le direttive che il Comitato di Basilea ha proposto negli anni per cercare di standardizzare a livello europeo tutti gli aspetti legati alle esposizioni delle banche e ai requisiti che queste devono possedere per mitigare il rischio di credito e le conseguenze che un eventuale default potrebbe generare.

Il secondo capitolo analizzerà in maniera esaustiva la normativa esistente in Italia e in Europa circa la classificazione in bilancio dei crediti e il regime fiscale a cui questi sono sottoposti. Il capitolo si concluderà con la specificazione degli aspetti contabili dettati dai Principi Contabili Internazionali (IAS-IFRS) che l'istituto erogante deve seguire al fine di uniformare le proprie esposizioni e rendere efficienti i prospetti informativi.

Infine, nel terzo capitolo verranno descritti aspetti più analitici legati alla stima dei parametri necessari alla stima del rischio di

credito attraverso modelli di pricing. Il capitolo si apre con gli aspetti definatori della probabilità di default, di Loss Given Default, di perdita attesa e inattesa. Successivamente verranno analizzati diversi approcci proposti dalla letteratura in materia finalizzati alla stima della Loss Given Default, con particolare attenzione all'approccio comunemente utilizzato per tale scopo, l'approccio Workout LGD.

CAPITOLO PRIMO

Il rischio di credito: definizioni e caratteristiche

Premessa

La principale attività svolta dagli intermediari finanziari è la raccolta del risparmio tra il pubblico ed esercizio del credito, attività spesso riservata alle banche. Proprio perché la principale voce dell'attivo patrimoniale delle banche è costituita da prestiti (attività finanziarie), rappresentando anche una delle principali fonti di reddito, l'attività bancaria risulta esposta al rischio. I principali rischi individuabili sono il rischio di credito, rischio di insolvenza e il rischio di liquidità.

Emerge che una corretta gestione dei rischi rappresenta un elemento centrale del business dell'intermediario; sin dal 1988, il comitato di Basilea sulla vigilanza bancaria ha cercato di dettare linee guida per la misurazione dei rischi attraverso la definizione di criteri di adeguatezza patrimoniale. Nel corso degli anni questa urgenza è divenuta sempre più forte e le tecniche sono andate via via sempre più perfezionandosi al passo con l'evoluzione dei tempi e dei mercati.

In questo capitolo, verranno descritte le principali componenti di misurazione del rischio di credito, al fine di quantificare gli assorbimenti patrimoniali ottenibili utilizzando differenti metodi di calcolo. Dopo gli aspetti definatori del primo paragrafo, il capitolo descriverà i requisiti patrimoniali imposti da Basilea e i fattori di rischio associati all'attività bancaria.

1.1. Definizione di rischio di credito

Il rischio di credito è definito come il rischio che una variazione non attesa delle garanzie circa il merito creditizio del debitore generi una relativa variazione della posizione creditizia del creditore. In altri termini, il rischio di credito valuta la perdita economica causata dall'inadempimento di una controparte dei suoi obblighi contrattuali durante la vita dell'operazione in essere con la stessa (Boido C. Leone P., 2004).

Da tale definizione emergono alcune peculiarità del rischio creditizio che permettono la differenziazione dal rischio finanziario. Tra queste, è opportuno sottolineare come risulta difficile misurare la volatilità (e quindi il rischio) associata al valore di mercato dei crediti; inoltre la distribuzione di probabilità del valore dei crediti risulta essere fortemente asimmetrica vista l'alta probabilità dei profitti e la bassa probabilità di perdite ingenti. Per quanto detto finora risulta evidente come le nuove tecnologie informatiche costituiscono la piattaforma su cui sono stati sviluppati numerosi prodotti finanziari i quali, a loro volta, hanno permesso lo sviluppo esponenziale del settore finanziario con le relative conseguenze sull'economia reale che si sono messe in luce in seguito allo scoppio della bolla finanziaria dei mutui *subprime* americani del 2007 e la crisi economica degli ultimi anni.

La definizione del rischio di credito fa emergere alcune importanti considerazioni (Berti A., La qualità degli affidamenti. La valutazione del rischio di credito nel rapporto banca impresa, 2013):

- il rischio di credito, chiaramente legato alla possibile insolvenza del debitore, è strettamente connesso al

deterioramento del merito creditizio, fattore che decurta il valore di mercato del credito emesso. Infatti, valutando il credito attraverso l'attualizzazione dei flussi di cassa del prestito, l'incremento del tasso di sconto dovuto alla componente risk premium fa diminuire il valore attuale dei flussi di cassa;

- la variazione della posizione creditizia deve essere inattesa in quanto le eventuali variazioni attese sono già computate nella valutazione ex-ante del prestito con le relative conseguenze nella determinazione del tasso di affidamento del credito;
- la definizione del rischio di credito deve considerare sia le posizioni in bilancio che quelle fuori bilancio, ossia la totalità degli strumenti finanziari derivati Over The Counter OTC (rischio di sostituzione o pre-regolamento), o regolamenti di transazioni nazionali e internazionali in titoli, valute e derivati (rischio di regolamento);
- il valore di mercato della posizione creditoria degli istituti di credito può essere solo stimato; infatti, le banche possiedono una posizione creditoria dalla natura contabile e non rispondente a logiche di mercato.

Il rischio di credito può essere distinto in cinque diverse tipologie derivanti dalle diverse fonti che lo scaturiscono (Berti A., La qualità degli affidamenti. La valutazione del rischio di credito nel rapporto banca impresa, 2013):

- i. *Rischio d'insolvenza*: rappresenta l'eventualità che la controparte diventi insolvente. In tale circostanza la perdita economica derivante dall'insolvenza del debitore è pari al

differenziale tra il valore del credito e l'ammontare effettivamente recuperato nelle varie fasi contrattuali. Rientrano in questa categoria il rischio di pre-regolamento e di regolamento;

- ii. *Rischio di recupero*: si verifica nella circostanza in cui esiste un differenziale tra il tasso di recupero inizialmente ipotizzato per i clienti insolventi e quello effettivo per i clienti effettivamente insolventi. Tale tasso potrebbe diminuire qualora si verificassero tempi di recupero maggiori derivanti dai contenziosi giudiziari o da una svalutazione delle garanzie preposte all'erogazione del credito;
- iii. *Rischio di esposizione*: si verifica in genere nel periodo antecedente il default del debitore, quando lo stesso decide di aumentare inaspettatamente la sua esposizione debitoria verso la banca. Questa tipologia di rischio riguarda le sole esposizioni per le quali il debitore gode di una forma di discrezionalità;
- iv. *Rischio di spread*: rappresenta il rischio connesso alle variazioni dei tassi di mercato risk premium, a parità di altre condizioni circa il merito creditizio e la forma contrattuale;
- v. *Rischio di migrazione*: rappresenta il rischio legato al deterioramento del merito creditizio del finanziato che trova riscontro in un declassamento del rating del debitore ad opera di una agenzia preposta o dello stesso istituto di credito.

Le diverse tipologie di rischio di credito sono accentuate in portafogli poco diversificati sia dal punto di vista puramente geografico che da quello strettamente settoriale. In tali circostanze

si manifesta una sottocategoria del rischio di credito definita “rischio di concentrazione; inoltre, l’accentuazione del rischio di credito si potrebbe manifestare anche in presenza di debitori la cui sede legale è situata in paesi esteri, soprattutto se classificabili con i c.d. paradisi fiscali, spesso caratterizzati da elevati profili di rischio (rischio paese).

1.2. Il rischio di credito secondo BASILEA

La crisi finanziaria apertasi nel 2007 ha messo in evidenza la necessità di introdurre una modifica alla regolamentazione vigente del sistema bancario e creditizio per rafforzare il capitale e la gestione del rischio di liquidità da parte delle banche. Quest’ultime, nel ruolo di intermediari finanziari, rappresentano un tassello fondamentale per lo sviluppo e la sostenibilità della intera economia globalizzata. Tuttavia, le fondamenta regolamentari a cui sono state sottoposte fino ad oggi non sono apparse molto solide, presentando troppo spesso falle normative che hanno portato ai recenti terremoti finanziari, compromettendo la stabilità economica delle economie occidentali e la credibilità dell’intero circuito finanziario.

In questo ambito si inserisce l’accordo di *Basilea 3*, attraverso cui si è resa necessaria la normalizzazione delle regole e un giro di vite sulla vigilanza delle banche. Tuttavia, sia *Basilea 2* che *Basilea 3* sono stati concepiti seguendo un percorso pieno di ostacoli generati dalla reticenza di molti Paesi nel seguire regole più ferree e accettare eventuali sanzioni per i trasgressori. Ma, visti i lunghi tempi necessari per la definitiva entrata in vigore delle nuove regole, le banche e gli imprenditori, così come tutti gli agenti economici, hanno tutto il tempo di adeguarsi alle norme in modo da

creare un sistema creditizio solido ed efficiente, capace di garantire la sostenibilità dell'economia e un più diffuso benessere sociale (Malinconico A., 2012).

Gli accordi di Basilea 2, entrati in vigore solo nel 2008 dopo una lunga fase di gestazione dovuta alle reticenze di alcuni paesi capeggiati dagli Stati Uniti, assegnano alle banche la responsabilità di considerare tre diverse tipologie di rischio: il *rischio di credito*, il *rischio operativo* e il *rischio di mercato*. L'attenzione maggiore era rivolta al rischio di credito, derivante dall'insolvenza delle controparti; infatti, ogni debitore ha una determinata probabilità di default che chi concede il prestito deve valutare al fine di scongiurare il mancato rientro del prestito erogato. L'accordo, tra le altre norme, prevede che la banca abbia un patrimonio capace di coprire almeno l'8% degli impieghi ponderati per il rischio (dati dalla sommatoria delle esposizioni complessive ponderate per le probabilità di insolvenza)¹.

Nel definire i parametri per l'assegnazione del rating fondamentale per gli istituti di credito è la valutazione della capacità espressa dall'impresa di remunerare il capitale proprio e quello dei terzi (il capitale preso a prestito) prendendo come indice di riferimento il rapporto tra R.O.E. e R.O.I. Il rapporto tra la redditività del capitale proprio e dei terzi è fortemente influenzato dal *leverage*, ossia l'effetto moltiplicatore dato dalla leva finanziaria e quindi dal tasso d'interesse del capitale preso a prestito.

Per quanto detto si è resa necessaria una modifica al patto sancito da Basilea 2, attraverso delle correzioni volte a garantire la totalità

¹ Inoltre, Basilea 2 assegna un *coefficiente di rating* all'impresa che richiede un finanziamento, in base al quale si valuta la stabilità e l'affidabilità dell'azienda e quale sia il costo che la stessa sostiene nell'acquisto del denaro.

degli agenti operanti nel circuito del credito mondiale: nell'aprile del 2008, il G20 ha definito le linee generali del piano d'azione che sono state approvate dal G20 di Seul del settembre 2010². Il primo elemento del patto prevede il rafforzamento delle regole prudenziali, attraverso l'innalzamento della soglia che identifica la quantità e la qualità del capitale regolamentare, cioè del capitale minimo che ogni istituto di credito deve garantire affinché riesca a coprire eventuali rischi di credito. Sin dall'inizio della crisi è stato chiaro che molti strumenti inclusi nella definizione regolamentare di capitale non avevano una qualità sufficiente per assorbire le perdite. Gli analisti di mercato e le agenzie di rating hanno iniziato a fare riferimento ad altre definizioni di capitale, assai più ristrette e incentrate sul capitale ordinario. I requisiti regolamentari hanno immediatamente perso la loro funzione di riferimento per valutare l'adeguatezza patrimoniale di una banca. Alle autorità tecniche è stato anche chiesto di disegnare regole prudenziali e standard contabili che evitino di accentuare la tendenza del settore finanziario a favorire la crescita del credito all'economia nei periodi di maggiore espansione e a ridurla drasticamente all'inversione del ciclo³.

² L'accordo, tuttavia, prevede tempi di attuazione molto lunghi con l'entrata a regime prevista solo per il 2019.

³ Parallelamente è stato chiesto il rafforzamento delle regole per il controllo del rischio di liquidità. L'eterogeneità delle regole non ha favorito la gestione integrata della liquidità per i gruppi *cross-border*, limitandone la mobilità, generando inefficienze e tensioni nei momenti di maggiore pressione sui mercati. E' stato inoltre affermato il principio che tutte le istituzioni finanziarie e le infrastrutture di mercato sistemicamente rilevanti siano assoggettate a forme adeguate di controlli, per evitare l'accumulazione di rischi sistemici e il gioco degli arbitraggi regolamentari.

Attraverso Basilea 3 si sottolinea l'importanza di una definizione chiara e inequivocabile della componente predominante del patrimonio di base (il *Core Tier 1*) che includa unicamente quegli elementi capaci di assorbire facilmente le eventuali perdite. L'adeguatezza del common equity viene verificata tramite calcolo del Core Tier 1, ossia common equity/impieghi ponderati per il rischio. Per le società per azioni tale componente dovrà essere limitata alle azioni ordinarie e alle riserve di utili. Sono previsti alcuni aggiustamenti per tener conto delle specificità degli strumenti di capitale emessi dalle banche organizzate in forma di società cooperativa. Le deduzioni saranno applicate a livello di *Core Tier 1* e completamente armonizzate a livello internazionale; nelle altre componenti del *Tier 1* verranno inclusi solo strumenti che assorbono le perdite in un'ottica di continuità aziendale, pagano dividendi o interessi in modo discrezionale e non cumulativo, non hanno data di scadenza né incentivi al rimborso anticipato. Inoltre, sono state introdotte regole più stringenti per l'ammissibilità nel patrimonio supplementare degli strumenti di debito subordinato. Gli attuali coefficienti patrimoniali minimi relativi al patrimonio totale e a quello di base saranno affiancati da un requisito relativo al *Core Tier 1*.

Seguendo la nota informativa di approfondimento emessa dalla Banca d'Italia a margine della ratifica degli accordi sanciti a Seul, le caratteristiche principali della riforma possono essere suddivise in tre punti fondamentali:

1. Nuove regole sul capitale;
2. L'introduzione di un indicatore di leva finanziaria;
3. L'introduzione degli standard di rischio di liquidità.

In merito al primo punto, Basilea 3 prevede la ricomposizione del common equity, l'adozione di criteri più stringenti per la computazione di altri strumenti di capitale e una maggiore armonizzazione internazionale degli elementi da dedurre, con l'aumento delle soglie per i requisiti minimi richiesti per gli investimenti più rischiosi.

Le principali modifiche rispetto a Basilea 2 in merito al capitale possono essere così sintetizzate:

- le attività per imposte anticipate, le partecipazioni azionarie rilevanti in società bancarie, finanziarie e assicurative e i *mortgage services rights* (cioè i diritti relativi al pagamento dei mutui ipotecari) saranno dedotti dal *common equity* soltanto per la parte eccedente, per ciascuno dei tre aggregati, il 10% dello stesso; verranno inoltre dedotti solo gli importi relativi alle suddette tre tipologie di esposizioni che, in aggregato, supereranno il 15% del *common equity* al netto di tutte le deduzioni. Agli importi non dedotti si applicherà una ponderazione di rischio pari al 250%;
- gli interessi di minoranza saranno inclusi nel patrimonio di vigilanza consolidato nella misura in cui contribuiscono alla copertura del requisito minimo e del *buffer* di conservazione del capitale a livello consolidato di banche e altre società appartenenti al gruppo soggette a regolamentazione equivalente a quella bancaria.

Quando gli accordi andranno a regime, le banche dovranno rispettare le seguenti regole:

- il *common equity*, cioè il patrimonio primario, dovrà essere del 4,5% delle attività ponderate per il rischio;
- il *Tier 1*, cioè il patrimonio di base, dovrà essere del 6% delle attività ponderate per il rischio;
- il *total capital*, cioè il patrimonio totale, dovrà essere dell'8% delle attività ponderate per il rischio;
- Le banche dovranno dotarsi di risorse patrimoniali di qualità primaria in eccesso ai minimi (*buffer* per la conservazione del capitale) per un importo pari al 2,5% delle attività ponderate per il rischio, se non vorranno incorrere in misure di vigilanza (ad esempio vincoli alla distribuzione di utili o al pagamento di bonus ai dipendenti). Nei periodi di espansione eccessiva del credito complessivamente erogato dall'economia, alle banche potrà essere richiesto un ulteriore buffer fino al 2,5%.

La tempistica dell'introduzione dei nuovi standard concordati a Seul prevede la graduale e progressiva entrata in vigore delle regole, fino a entrare a regime nel 2019⁴. Al fine di vincolare le esposizioni complessive delle banche alla disponibilità di una adeguata base patrimoniale capace di garantire la copertura dei rischi, verrà introdotta con gradualità il *leverage ratio*, cioè, un indicatore di leva finanziaria capace di misurare l'indebitamento delle banche e l'eventuale misura nel corso degli anni. Le banche

⁴ In particolare, i minimi imposti al common equity e al tier 1 sono stati pari rispettivamente a 3,5% e al 4,5% nel 2013 per attestarsi ai livelli indicati per il 2015. Il buffer è stato introdotto nell'anno in corso, mentre gli strumenti di capitale interamente computabili fino al 2013 diminuiscono del 10% ogni anno fino al 2019.

dovranno informare i mercati sul livello dell'indicatore a partire dall'anno 2015⁵.

L'entrata in vigore delle regole sancite da Basilea 3 porteranno, almeno inizialmente, alcuni squilibri sul sistema bancario mondiale che dovrebbero attenuarsi nel corso degli anni in modo da fornire, vista la finalità delle regole, una adeguata stabilità del sistema creditizio e con esso la stabilità dell'economia nel suo complesso. Le reticenze di alcuni paesi sono legate proprio a questi squilibri introduttivi.

1.3. Risk Factor secondo Basilea III

Il 12 settembre 2010 i Governatori e i Capi delle Autorità di vigilanza del G20 hanno approvato le proposte del Comitato di Basilea, che sono state sottoposte ai Capi di Stato e di Governo nel mese di novembre 2010 a Seul. L'obiettivo che si persegue con questa riforma è di prevenire l'eccessiva assunzione di rischi da parte degli operatori, rendere il sistema finanziario più solido, stabilire un set di regole uniformi.

Le linee guida principali espresse in Basilea III sono state già espresse nelle pagine precedenti. In questo contesto si intende definire alcune peculiarità di tali linee in merito al rischio di credito e ai fattori che lo caratterizzano.

Le misure chiave di Basilea 3 riguardano esclusivamente gli intermediari finanziari. In particolare (Malinconico A., 2012):

⁵ Inoltre, è prevista l'introduzione di due regole quantitative sulla liquidità. La prima (*liquidity coverage ratio*) prevede che le banche mantengano risorse liquide e di elevata qualità che consentano di fronteggiare significative situazioni di stress della durata di 30 giorni. La seconda (*net stable funding ratio*) mira a evitare squilibri strutturali nella composizione di passività e attività di bilancio lungo un orizzonte temporale di un anno. Analogamente alle misure sul capitale, l'entrata in vigore dei requisiti sul rischio di liquidità sarà graduale: dopo una fase di osservazione iniziale l'indicatore di breve termine entrerà in vigore nel 2015, quello strutturale nel 2018.

1. Introduzione di standard minimi di liquidità;
2. La definizione di capitale regolamentare unitamente alla fissazione di più elevati requisiti patrimoniali;
3. Migliore copertura dei rischi di mercato e di controparte;
4. Contenimento del livello di leva finanziaria;
5. Misure anticicliche per ridurre la prociclicità delle regole prudenziali.

In merito agli standard di liquidità il comitato richiede che le banche mantengano uno stock di risorse liquide che consenta di superare una fase di accentuato deflusso di fondi della durata di 30 giorni senza dover ricorrere al mercato o al rifinanziamento presso la banca centrale. In termini analitici, il Liquidity Coverage Ratio deve essere maggiore o uguale al 100%:

$$\frac{\text{Attività Liquide di Elevata Qualità}}{\text{Deflussi di cassa totali netti in 30 gg}} \geq 100\%$$

Inoltre, le fonti di “funding stabile” dovranno finanziare le attività meno liquide, e si dovrà incrementare il funding a medio e lungo termine. In termini analitici, il NET Stable Funding Ratio deve essere superiore al 100%:

$$\frac{\text{Fonti}}{\text{Impieghi}} \geq 100\%$$

In merito alla definizione di capitale viene confermata la funzione del patrimonio quale presidio essenziale per la stabilità degli intermediari. I livelli di capitale adeguati e di migliore qualità aumentano la capacità delle banche di fronteggiare le perdite e

garantiscono che gli intermediari siano in grado di sfruttare le opportunità di crescita e di sostenere famiglie e imprese, anche nei momenti difficili.

In questo senso vengono previsti requisiti più stringenti in termini di elevata qualità patrimoniale, mentre rimane invariato all'8% delle attività ponderate per il rischio il requisito di capitale totale.

Il Comitato di Basilea ha anche proposto modifiche per aumentare la capacità dei requisiti patrimoniali di catturare i rischi di mercato e di controparte per evitare una sottostima dei rischi effettivi insiti nelle attività di trasformazione di crediti in strumenti finanziari particolarmente complessi e nelle attività di trading. Le nuove regole prevedono quindi che alcuni parametri chiave per il calcolo dei requisiti, quali il valore a rischio e le correlazioni tra attività, siano calcolati tenendo conto di condizioni di stress.

Al fine di determinare il requisito patrimoniale a fronte del rischio di controparte le banche dovranno utilizzare come requisito standard il requisito patrimoniale a livello di portafoglio più elevato tra quello basato sull'esposizione positiva attesa (EPE) effettiva utilizzando dati correnti di mercato e quello basato sull'EPE effettiva calibrando i parametri sulla base di ipotesi di stress. Quest'ultima calibrazione deve essere la medesima per l'intero portafoglio di controparti. L'EPE effettiva più elevata fra quella basata sui dati correnti di mercato e quella basata sulla calibrazione in ipotesi di stress non va applicata a livello di singole controparti, bensì a livello di portafoglio complessivo. In questo contesto, il modello dell'EPE effettiva è calibrato utilizzando dati di mercato storici, la banca deve impiegare i dati di mercato correnti per calcolare le esposizioni correnti o, in alternativa, la stima dei

parametri del modello potrà basarsi sulle informazioni implicite nelle variabili di mercato. Secondo il comitato di Basilea, le esposizioni correnti dovrebbero basarsi sulle valutazioni correnti di mercato. In ogni caso, l'esposizione corrente deve comunque basarsi sui dati correnti di mercato, siano essi direttamente osservabili o impliciti in altri prezzi osservabili, anch'essi alla data di valutazione (Malinconico A., 2012).

In merito all'utilizzazione dei due metodi per il calcolo dei requisiti patrimoniali a fronte del rischio di credito, l'insieme di compensazione originario è suddiviso in due insiemi di compensazione distinti. Nell'ambito del metodo standardizzato le garanzie rientrano nel calcolo del CEM (*Current Exposure Method*), mentre in quello del metodo IRB rientrano nel calcolo della LGD. Nell'ipotesi che l'IMM sia calcolato in base al metodo semplificato previsto da Basilea 3, le garanzie (detenute e costituite) vengono inoltre considerate direttamente al livello dell'esposizione. La banca dovrà suddividere le garanzie a disposizione in due parti separate, una dedicata all'IMM e l'altra dedicata al CEM.

Basilea III stabilisce inoltre che la formula per il calcolo del requisito per il rischio di perdite connesse con le rettifiche di valore della controparte creditizia (CVA), insieme al fattore di moltiplicazione 3, produce direttamente il valore del coefficiente patrimoniale, anziché delle attività ponderate per il rischio.

Tra gli elementi caratteristici di Basilea III trovano evidenza una serie di ambiti che precedentemente non erano stati regolamentati.

Tra questi:

- Impiego di una approssimazione in luogo della mancata disponibilità dello spread sui CDS per la controparte;
- Indici di copertura finalizzati alla correzione del 50% della base nell'ambito del nuovo requisito per il rischio di CVA;
- Infrastruttura complessiva dei sistemi e dei processi per l'attuazione delle modifiche previste da Basilea 3, anche se coperta dai modelli e dai processi esistenti già approvati.

L'impiego del metodo avanzato o standardizzato per il requisito patrimoniale a fronte del rischio di CVA dipende dall'ottenimento delle autorizzazioni regolamentari già previste per il metodo IMM e il modello VaR per il rischio specifico. Le autorità di vigilanza esamineranno, nell'ambito del normale processo di controllo prudenziale nazionale, i vari elementi del sistema di calcolo del requisito patrimoniale a fronte del rischio di CVA adottato dalle banche.

L'esposizione attesa (EE) o l'esposizione al momento dell'insolvenza (EAD) utilizzate come input nel calcolo del requisito patrimoniale standardizzato per il rischio di CVA non devono essere state sottoposte ad alcun aggiustamento derivante dalla protezione creditizia che una banca intende includere fra le coperture ammesse nel calcolo del requisito patrimoniale a fronte del rischio di CVA. Tuttavia, è possibile continuare a impiegare altre forme di attenuazione del rischio di credito (ad esempio, garanzie reali e/o compensazione) che riducano gli importi dell'EE o dell'EAD nell'ambito dello schema per il CCR laddove tali EE o EAD rientrino nel calcolo del requisito patrimoniale a fronte del rischio di CVA.

Basilea 3 prevede un ulteriore strumento, non dipendente da modelli statistici complessi, capace di impedire che le banche sviluppino livelli di debito eccessivo. E' stato stabilito un requisito minimo di capitale (Tier 1) che le banche dovranno detenere rispetto al totale dell'attivo non ponderato per il rischio (*leverage ratio*), determinato in maniera tali che catturi tutte le attività di una banca (in bilancio e fuori bilancio) e sia neutrale rispetto alle diverse regole contabili.

Sono state previste, infine, misure finalizzate a ridurre la prociclicità delle regole prudenziali: le banche sarebbero chiamate a detenere risorse patrimoniali superiori a quelle minime (buffer). Una prima misura prevede che le banche siano dotate di un cuscinetto di capitale al di sopra dei minimi regolamentari (pari al 2,5 per cento di common equity in rapporto all'attivo a rischio). Una seconda misura consiste nell'introduzione di un ulteriore meccanismo destinato a garantire che le banche accumulino risorse patrimoniali nelle fasi di crescita eccessiva del credito complessivo (Berti A., *La qualità degli affidamenti. La valutazione del rischio di credito nel rapporto banca impresa*, 2013).

La revisione delle regole prudenziali si è quindi resa necessaria in seguito alle ingenti perdite registrate dagli istituti creditizi negli anni della crisi, le quali troppo spesso si sono tradotte in un maggior carico fiscale per i contribuenti. Attribuire le ragioni della crisi al complesso sistema finanziario rappresenta una semplificazione che potrebbe portare l'economia globale ad affrontare di nuovo squilibri che non necessariamente dipendono dalla finanza, ma che frequentemente sono attribuibili al mercato reale e ai fragili equilibri che lo contraddistinguono. Ciò detto,

Basilea 2 ha mostrato come la regolamentazione, seppur stringente, non è in grado da sola di garantire la sostenibilità dei mercati reali e finanziari, in quanto necessita di equilibri strutturali efficaci ed efficienti.

Tuttavia, Basilea 3 rafforza il settore dell'intermediazione creditizia, in quanto garantisce maggiore sicurezza e solidità dei mercati finanziari, ampliando e migliorando i meccanismi di creazione della ricchezza con una minore volatilità dei mercati finanziari e il conseguente abbattimento delle fluttuazioni economiche. Basilea 3 riesce certamente nell'intento di rafforzare il sistema bancario, ma lascia tuttora aperta la discussione sull'entità dei requisiti stabiliti dal Comitato.

Va sottolineato, inoltre, che l'implementazione di nuove normative deve essere equilibrata, capace quindi di migliorare gli aspetti per i quali è stata introdotta senza che generi problematiche legate all'efficienza dei mercati. L'oggetto della regolamentazione deve ispirare una buona normativa prudenziale; ma il legislatore deve considerare qualsiasi nuova normativa non rappresenta la perfezione assoluta, ma la minore imperfezione possibile nel momento in cui viene emanata. A tal proposito, è bene considerare la possibilità di una continua revisione ed un incessante aggiornamento.

Conclusioni

La misura del rischio di credito è di difficile interpretazione, sia negli aspetti definitivi che di calcolo. Vista la centralità di tale rischio nell'attività di intermediazione bancaria, da numerosi anni la letteratura economica e le autorità di vigilanza bancaria

internazionale hanno rivolto la loro attenzione all'analisi e alla regolamentazione del possibili perdite legate ad eventi di credito. Mentre la normativa ha cercato di imporre accantonamenti patrimoniali per consentire alle banche di far fronte agevolmente ai propri rischi (con l'obiettivo di dettare regole idonee alla stabilità dell'intero sistema finanziario) la letteratura ha cercato di sviluppare modelli analitici adatti alla quantificazione del rischio di credito ed in particolare alla probabilità di default. Tuttavia, le regole imposte dal Comitato di Basilea hanno dovuto subire delle correzioni in corso d'opera, ad ulteriore testimonianza della complessità dell'argomento trattato. Tali correzioni hanno trovato genesi nella necessità di regolamentare un mercato finanziario in continua evoluzione, caratterizzato da prodotti finanziari di nuova generazione spesso disponibili direttamente sulle piattaforme informatiche. La crisi finanziaria del 2007 ha contribuito a rendere necessarie, efficaci e moderne le regole comportamentali, tali garantire la giusta determinazione del rischio di credito.

CAPITOLO SECONDO

La disciplina dei crediti insoluti

Premessa

Nel presente capitolo sarà affrontato il tema della deducibilità delle perdite connesse alla mancata riscossione dei crediti d'impresa, alla luce delle modifiche intervenute a seguito dell'introduzione della Legge 147/2013 (Legge di Stabilità). In particolare, l'art. 1 comma 160 della suddetta Legge ha modificato il dettato dell'art. 105 comma 1 del Testo Unico delle Imposte sul Reddito, relativo proprio alla deducibilità delle perdite derivanti dalla cancellazione dei crediti dal bilancio per i soggetti *IAS adopter*, estendendo l'applicazione della norma anche ai soggetti che adottano i principi contabili nazionali, espressi attualmente dall'OIC 15.

L'analisi partirà proprio da suddetti principi, utili per individuare il trattamento fiscale dei crediti d'impresa, i procedimenti secondo i quali essi vengono stimati dall'imprenditore e poi contabilizzati.

Nel secondo paragrafo sarà esaminato nel dettaglio l'art. 101 comma 5 del TUIR, che fornisce le basi per individuare i criteri secondo i quali è possibile dedurre in conto economico le perdite derivanti da crediti inesigibili, riservando una particolare attenzione ai casi di c.d. "deducibilità automatica", anche alla luce delle recenti modifiche normative.

Nel terzo paragrafo si prende in esame l'ipotesi in cui il debitore sia sottoposto a procedura concorsuale o abbia siglato un accordo di ristrutturazione, vicende che rendono del tutto pleonastica la ricerca di prove d'incapienza del suo patrimonio, essendo già di per sé sufficienti le pronunce da parte delle Autorità amministrative o giudiziali.

Infine, il quarto e ultimo paragrafo presenta i criteri contabili secondo i quali le perdite devono essere materialmente dedotte nei bilanci d'esercizio, seguendo la prassi d'istituire un fondo dedicato, nonché alla disamina dei due articoli del TUIR che in qualche modo contribuiscono a completare e a rendere organica la disciplina oggetto della trattazione, ossia l'art. 106 e 109.

2.1. Il regime fiscale dei crediti

Per ciò che attiene alla gestione fiscale dei crediti d'impresa, occorre far riferimento innanzitutto all'art. 2424 del codice civile, il quale fornisce lo schema specifico a cui ogni impresa deve attenersi nella redazione del proprio Stato Patrimoniale.

Nella fattispecie, la voce "Crediti" è prevista in tutte e quattro le macroclassi dell'Attivo Circolante. Nella classe A sono contemplati i crediti verso i soci per i versamenti ancora dovuti, ossia i crediti vantati nei confronti dei sottoscrittori del capitale di rischio; nella classe B, tra le immobilizzazioni finanziarie troviamo i c.d. crediti di finanziamento⁶ verso le imprese controllate, collegate, controllanti e altre imprese, indipendentemente dalla loro scadenza e con indicazione separata, per ciascuna categoria, degli importi esigibili entro l'esercizio successivo. Nella classe CII dell'Attivo Circolante troviamo i crediti di funzionamento⁷, anche in questo

⁶ Sorgono in relazione a prestiti e finanziamenti concessi, ovvero in relazione alla gestione patrimoniale. Sono iscrivibili in bilancio a condizione che sussistano titoli al credito.

⁷ Sorgono in relazione ai ricavi derivanti da operazioni di gestione caratteristica (ad esempio crediti commerciali). Vanno indicati tutti i crediti verso:

- 1) Clienti
- 2) Imprese controllate
- 3) Imprese collegate
- 4) Imprese controllanti

caso indipendentemente dalla loro scadenza e con separata indicazione, per ogni voce, degli importi esigibili entro l'anno seguente. Infine nella classe D vanno indicati i c.d. ratei attivi, ossia particolari classi di crediti in corso di maturazione, vale a dire la cui manifestazione finanziaria avviene in un esercizio successivo, pur essendo parzialmente di competenza economica di quello corrente.

Ebbene, una volta stabilito come sono collocati i crediti d'impresa all'interno dello Stato Patrimoniale, occorre analizzare il modo in cui essi sono valutati dal punto di vista contabile e fiscale. A tal proposito, è necessario partire dal dettato dell'art. 2426, il quale fornisce i criteri per la stima di ogni singola voce di bilancio; al comma 1 (punto 8) in particolare, si prevede che i crediti siano iscritti a bilancio secondo il loro "valore di presumibile realizzazione".

Data questa generica definizione, il codice nulla aggiunge circa i criteri specifici su cui fare affidamento per l'effettiva stima dei crediti d'impresa, così costringendo l'imprenditore all'utilizzo dei due strumenti della prassi e dei principi contabili. In particolare, secondo il principio contabile nazionale di riferimento, l'OIC 15, è necessario senza dubbio prendere le mosse dal valore nominale dei crediti stessi, valore che poi andrà rettificato per difetto a seguito di diversi motivi⁸, primo fra tutti le perdite per inesigibilità.

5) Altri (ciò include anche i crediti tributari e le imposte anticipate, depositi cauzionali a breve, crediti verso dipendenti ecc.).

⁸ "I crediti in bilancio possono non essere totalmente realizzati anche per ragioni diverse dalle vere e proprie perdite per inadempimento. È frequente che successivamente alla data di bilancio vi siano resi di merci o prodotti da parte dei clienti o comunque si debba procedere a rettifiche di fatturazione (relativi a ricavi già iscritti al conto economico)." V. Sara Matarrese, *Il credito bancario alle imprese: Processo e tecniche di valutazione del merito creditizio per l'affidamento di un impresa*, Ed. Accademiche Italiane, 2013.

Si tratta dunque di stimare il potenziale rischio di insolvenza che grava sui crediti aziendali, presi singolarmente e poi nel loro insieme; occorre considerare genericamente le condizioni dell'azienda specifica e del mercato in cui essa opera, oltre che la situazione morale ed economica dei debitori.

Va tuttavia aggiunto che i principi contabili nazionali forniscono dei procedimenti cui è possibile ispirarsi e che possono aiutare l'imprenditore in questa operazione, la cui fondatezza è possibile verificare, come ovvio, esclusivamente *ex post*. Il primo di questi procedimenti è quello detto "analitico", che impone innanzitutto di partire dall'analisi dei singoli crediti e le relative perdite presunte per ogni situazione di inesigibilità già verificatasi, per poi passare alla stima delle ulteriori perdite presunte "secondo esperienza"; infine è necessario valutare l'andamento degli indici di "anzianità" globale dei crediti rispetto ai crediti degli anni pregressi e poi considerare le condizioni economiche generali, di settore e di "rischio paese"⁹.

L'altro procedimento, forse più utilizzato, è quello detto sintetico, per il quale ci si avvale di formule pratiche per stimare le perdite presunte: in breve prevede l'applicazione di percentuali di svalutazione da applicare direttamente al valore nominale del credito. Il valore di queste percentuali deve naturalmente avere carattere "prospettico", per così dire, ossia è necessario partire dalla propria pregressa esperienza, dopo aver escluso componenti di natura occasionale¹⁰.

⁹ Vedasi Cantele V. e Ebbene F., *Factoring e normativa della cessione dei crediti d'impresa*, IPSOA, 1991.

¹⁰ I procedimenti sintetici sono da preferire quando si è in presenza di numerosi crediti di piccolo importo unitario e, se tali crediti risultano essere omogenei tra loro, tali procedimenti conducono senza dubbio a risultati piuttosto affidabili. V. Circolare Agenzia

Infine, per determinare la c.d. “presunta realizzazione” dei crediti, vanno considerati altri fattori di minore importanza rispetto al tasso di inesigibilità presunto. Ad esempio può sempre verificarsi la possibilità che al termine dell’esercizio si verifichino delle restituzioni di prodotti da parte di taluni clienti, oppure che un minor incasso avvenga per via di concessione di sconti o abbuoni a dei clienti per il solo fatto, ad esempio, di aver effettuato dei pagamenti in anticipo. Infine è bene tener sempre in debita considerazione tutti quegli interessi “impliciti”, ossia non maturati, specie nella valutazione di crediti commerciali a medio/lungo termine¹¹.

Si tratta comunque di strumenti che non garantiscono un alto grado di certezza circa la determinazione del presunto realizzo dei crediti d’impresa e proprio questa discrezionalità che anima le vicende dei crediti d’impresa ha indotto il Legislatore a modificare alcune norme nel Testo Unico dei Redditi d’Impresa (TUIR) con l’intento di garantire una maggiore certezza nella determinazione del reddito imponibile. Si tratta nello specifico di due norme che regolano due diversi meccanismi di deducibilità degli oneri derivanti dalla gestione dei crediti: l’art. 101, comma 5, stabilisce i criteri al verificarsi dei quali sono deducibili tutti gli oneri derivanti dall’inesigibilità “definitiva” di taluni crediti; l’art. 106, al

delle Entrate n. 26/E/2013. Vedasi anche Antonelli V. e D’Alessio R., *Bilancio e dichiarazione dei redditi*, MAGGIOLI, 2015.

¹¹ Ne deriva che il valore di presunto realizzo può essere correttamente assimilato alla somma che si presume di incassare alla data di redazione del bilancio. Il valore nominale dei crediti in bilancio deve essere rettificato “per le perdite per inesigibilità che possono ragionevolmente essere previste e che sono inerenti ai saldi dei crediti esposti in bilancio”. V. Sara Matarrese, *Il credito bancario alle imprese: Processo e tecniche di valutazione del merito creditizio per l’affidamento di un impresa*, Ed. Accademiche Italiane, 2013.

contrario, si occupa dell'inesigibilità ancora "potenziale" dei crediti e della misura forfettaria in cui gli oneri sono deducibili.

2.2. Disciplina delle perdite sui crediti

2.2.1. Inesigibilità definitiva – gli elementi certi e precisi

La prima parte del comma 5 dell'art. 101 del TUIR disciplina i casi di deducibilità fiscale degli oneri che derivano da inesigibilità definitiva; in particolare si afferma che "*(...) le perdite su crediti, diverse da quelle deducibili ai sensi del comma 3 dell'articolo 106, sono deducibili se risultano da elementi certi e precisi*".

Innanzitutto va detto che nella disciplina in esame vanno ricondotti tutti i crediti presenti nel bilancio, indipendentemente dalla loro natura e soprattutto dalla loro causa; proprio in relazione a quest'ultimo punto va precisato infatti che vanno riconsiderate nella definizione ex. art. 101 comma 5 sia le perdite per inesigibilità avvenute internamente sia quelle che emergono a seguito di un vero e proprio atto realizzativo¹².

Non si tiene, quindi, in considerazione la residenza del debitore, per il quale dunque questa norma trova piena applicazione, tuttavia con le dovute precisazioni contenute nella Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 39/E del 10 maggio 2002 e, prima della sua

¹² Nel primo caso, il credito oggetto di riduzione di valore permane nella sfera giuridica e patrimoniale del creditore e rimane iscritto, pur se decurtato (o, in estremo, azzerato), nell'attivo dello stato patrimoniale o, comunque, nei libri o registri relativi all'impresa. Nel secondo caso, invece, la titolarità giuridica del credito è trasferita o estinta e, di norma, il credito è cancellato sia dal bilancio che dai libri e registri dell'impresa. V. Circ. 26/E/2013.

abrogazione avvenuta nel Dicembre 2015, dell'art. 100 comma 10 del TUIR¹³.

L'unica grande distinzione che viene effettuata è quella tra perdite su crediti che l'imprenditore vanta nei confronti di debitori assoggettati a procedure concorsuali o ad accordi di ristrutturazione e tutte le altre perdite, ma su questo si tornerà nel paragrafo 3.

Quando il debitore non è dunque sottoposto a procedure concorsuali di nessun genere, si fa solitamente riferimento alla prima parte del comma 5, che parla di un'unica condizione imprescindibile per la deducibilità delle perdite sui crediti e cioè che queste debbano risultare da "*elementi certi e precisi*", oltre a quella che genericamente limita l'ambito oggettivo delle perdite a quelle considerate "definitive"¹⁴, ossia quelle per le quali è da escludersi la possibilità di una futura prestazione atta a coprire in tutto o in parte il debito.

In proposito, è stato osservato che la perdita è da ritenersi definitiva a fronte di una situazione oggettiva di insolvenza permanente del debitore e questa situazione può essere valutata a seguito di due meccanismi: o attraverso un processo valutativo interno all'impresa oppure a seguito di un atto realizzativo.

¹³ "Nel caso di crediti vantati nei confronti di debitori non residenti, ai fini della deduzione delle perdite, allo stesso modo che per i crediti vantati nei confronti di soggetti residenti, si dovrà dimostrare la definitività della perdita del credito, conformemente agli strumenti giuridici previsti nello Stato del debitore, ove non si possa ricorrere alle dichiarazioni di insolvenza dei debitori stranieri emesse dalla SACE (Istituto per i servizi assicurativi del Commercio estero)". Cfr. Circ. n. 39/E/2002; l'art. 110 comma 10 del TUIR recitava: "Non sono ammessi in deduzione le spese e gli altri componenti negativi derivanti da operazioni intercorse tra imprese residenti ed imprese domiciliate fiscalmente in Stati o territori non appartenenti all'Unione europea aventi regimi fiscali privilegiati."

¹⁴ Cfr. Circolare n. 39/E/2002; diversamente, se non ricorrono le condizioni per ritenere che la perdita possa essere ritenuta definitiva e il credito ancora esigibile, la perdita va fatta rientrare nella categoria delle perdite potenziali, con conseguente applicazione dell'art. 106 TUIR.

Nel primo caso si rende necessario un procedimento di stima che permetta di considerare la situazione finanziaria e patrimoniale del debitore tale per cui è da ritenersi impossibile un suo futuro soddisfacimento del debito, e questo è senza dubbio vero in diverse ipotesi di natura probatoria:

- In presenza di un decreto che accerti lo stato di fuga, di latitanza o di irreperibilità del debitore;
- In caso di assenza persistente del debitore, ai sensi dell'art. 49 cod. civ.;
- In caso di denuncia di furto d'identità da parte del debitore, ai sensi dell'art. 494 cod. pen.;
- Se vengono esibiti documenti attestanti che sono già state esperite azioni esecutive a danno del debitore e sono tutte risultate infruttuose, a patto che l'esito negativo delle stesse risulti anche sulla base di una valutazione complessiva della situazione economica del debitore, assoluta e definitiva.
- Infine, a seguito dei ripetuti tentativi di recupero senza buon esito, l'esibizione di documentazione atta a dimostrare che il debitore si trova nell'impossibilità di adempiere in forza di un'oggettiva situazione di incapienza e che, proprio per questo, l'attivazione di procedure esecutive è sconsigliata¹⁵.

In aggiunta a questo, non è richiesto l'onere di esibire prove formali in caso di crediti di lieve entità, atteso che le aziende sarebbero disincentivate ad intraprendere azioni di recupero, specie

¹⁵ Cfr. Circolare della Agenzia Entrate, n.26/E/2013. In questo caso possono essere ritenute valide le lettere dei legali incaricati della riscossione del credito (in proposito vedasi Cass. 16 Marzo 2001, n. 3862) o le relazioni delle agenzie di recupero ex. art. 115 del Testo Unico sulle Leggi di Pubblica Sicurezza, in caso di mancato successo dell'attività di riscossione, a condizione che nelle stesse sia obiettivamente identificabile il credito oggetto della medesima, l'attività svolta per recuperarlo e le motivazioni per cui l'inesigibilità sia divenuta definitiva a causa di un'oggettiva situazione di illiquidità finanziaria ed incapienza patrimoniale del debitore.

se i costi di suddette operazioni risultino maggiori degli importi da recuperare. In tali casi, dunque, dimostrata l'antieconomicità dell'operazione, ai fini dell'applicazione del disposto dell'art. 101 comma 5 TUIR sulla deducibilità della perdita, sarà sufficiente dar prova che il creditore si è attivato per recuperare il credito, anche solo tramite l'esibizione della ricevuta di ritorno di una lettera di sollecito.

2.2.2. Perdite derivanti da atti realizzativi

Se le perdite legate ai crediti insoluti non derivano da un processo di natura valutativa, bensì dal compimento di veri e propri atti produttivi di effetti giuridici, è possibile attestare la deducibilità della perdita facendo affidamento proprio su quegli stessi effetti, ma pur sempre caso per caso.

Nello specifico, ai fini dell'applicabilità dell'art. 101 comma 5 TUIR, gli atti o gli eventi suscettibili di produrre una perdita deducibile sono:

- Cessione del credito, laddove ciò comporti la fuoriuscita a titolo definitivo del credito dalla sfera giuridica, patrimoniale ed economica del creditore;
- Transazione con il debitore, che comporta la riduzione del debito o degli interessi, quando questa sia motivata dalle difficoltà finanziarie del debitore (altrimenti l'onere relativo va inserito a bilancio come sopravvenienza passiva);
- Atto di rinuncia al credito.

In caso di cessione del credito a titolo definitivo, la disciplina prevede due ipotesi differenti a seconda che si parli di cessione *pro solvendo* o *pro soluto*¹⁶.

Nel primo caso l'alienante resta ancorato al rischio d'inadempienza del debitore ceduto e dunque può continuare ad accantonare somme per il fondo di svalutazione crediti¹⁷, fiscalmente rilevante ai sensi dell'art. 106 TUIR.

In questo caso la perdita è indeducibile fino a quando non diviene definitiva, cioè finché non vengono provati gli elementi di certezza e precisione.

Nel caso di cessione *pro soluto*, cioè che non comporta rischio di retrocessione a carico del cedente, la perdita che consegue alla cessione è da considerarsi definitiva¹⁸ e perciò deducibile, a patto che si dimostri, sulla base di elementi certi e precisi ex. art. 101 comma 5 TUIR, una riduzione della garanzia patrimoniale idonea ad impedire, ridurre od ostacolare l'integrale recuperabilità coattiva del credito¹⁹. Dunque la misura della perdita è data dalla differenza tra il valore fiscalmente riconosciuto del credito e il suo prezzo di cessione²⁰.

¹⁶ La cessione *pro soluto* si ha quando il cedente non deve rispondere dell'eventuale inadempienza (solvibilità) del debitore. Garantisce solamente dell'esistenza del credito. Mentre è *pro solvendo* quando il cedente risponde dell'eventuale inadempienza del debitore. Cfr. Art. 1267 cod. civ.

¹⁷ V. Cass. 19 Ottobre 2001, n. 12783.

¹⁸ “*Se accompagnato da atto munito di data certa*”. Cfr. Sent. Cass. del 14 Ottobre 2005, n. 1918.

¹⁹ Cfr. Sent. Corte Cass. del 06 Ottobre 2011, n. 20450.

²⁰ V. in proposito R.M. 20 luglio 1996, n. 137/E. In aggiunta è stato stabilito “*che la cessione pro soluto del credito ad un prezzo “simbolico”, nonché l’assenza della prova dell’esercizio – nei confronti del debitore – di qualsiasi tentativo di esazione prima della cessione, determina una perdita priva dei requisiti previsti dalla legge, ai fini della deducibilità dal reddito d’impresa.*” (Sent. Cass. del 23 Maggio 2002, n. 7555); quest’ultimo punto è stato poi approfondito dall’Agenzia delle Entrate, per la quale “*i requisiti di deducibilità previsti dalla suddetta disposizione si ritengono verificati quando*

Un caso particolare di cessione *pro soluto* è quello relativo ai crediti sorti in forza di rapporti di partecipazione: in questo caso la cessione del credito rappresenta una rinuncia vera e propria, integrando dunque non già una perdita immediatamente deducibile dal reddito imponibile, bensì andando semplicemente ad incrementare il valore fiscale della quota sociale²¹.

Infine va tenuto presente che la cancellazione del credito dal bilancio in forza, ad esempio, di una cessione o di una transazione, o della sopravvenuta prescrizione del credito medesimo, determina la piena rilevanza fiscale della perdita, poiché sussistono *ex lege* i requisiti richiesti di certezza e precisione²².

In caso di transazione²³, la perdita derivante è deducibile se il creditore e il debitore non sono legati dal fatto di appartenere allo stesso gruppo e se si è in grado di documentare la difficoltà finanziaria del debitore²⁴. Il fatto che si possa ritenere deducibile una perdita scaturente da una simile causa è giustificato dal fatto che l'imprenditore ha *“il potere di compiere operazioni di per sé*

il credito è ceduto a banche o altri intermediari finanziari vigilati, residenti in Italia o Stati che consentono un adeguato scambio di informazioni, che risultano indipendenti – ai sensi dell'art. 2359 c.c. – rispetto sia al creditore cedente che al debitore ceduto” (C.M. n. 26/E/2013, par. 3.2). Al fine di verificare la sussistenza di tale requisito, la C.M. n. 26/E/2013 ritiene necessario che il soggetto cedente dimostri, in modo oggettivo, il costo che avrebbe sostenuto per il recupero del credito (prezzi mediamente praticati sul mercato per l'attività di recupero dei crediti della medesima natura), tenuto conto anche degli oneri di gestione interni all'impresa del creditore, se desumibili dalla contabilità industriale, nonché dei tempi per la riscossione.

²¹ V. a tal proposito R.M. 29 febbraio 2008, n. 70/E e Cass. 29 agosto 2001, n. 11329.

²² Si ricorda, infine, che resta in ogni caso impregiudicato il potere dell'amministrazione finanziaria di sindacare la congruità della perdita sotto il profilo dell'elusività dell'operazione. V. art. 37-bis Decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600.

²³ Art. 1965 cod. civ.: *“La transazione è il contratto con il quale le parti, facendosi reciproche concessioni, pongono fine ad una lite già incominciata, o prevengono una lite che può sorgere tra di loro”*.

²⁴ Ad es. attraverso un'istanza di ristrutturazione presentata dal debitore oppure dalla presenza di debiti insoluti anche verso terzi, v. C.M. 26/E/2013.

*stesse antieconomiche purché questo comporti dei benefici economici su altri fronti*²⁵. Inoltre la transazione già di per sé contiene tutti gli elementi certi e precisi in quanto attesta, con la sottoscrizione dell'atto ad opera delle parti, le condizioni di incapienza del debitore e l'inopportunità di agire giudizialmente contro di lui²⁶.

Quanto invece all'ipotesi di rinuncia o remissione del debito, la disciplina vuole che la perdita che discende da un atto formale di rinuncia possa essere deducibile solo se è inerente l'attività d'impresa; anche in questo caso, in linea di principio, l'inerenza in questione s'intende verificata solo se si è in grado di attestare la situazione di inconsistenza economica del debitore e la non opportunità di un'azione giudiziale esecutiva nei suoi confronti²⁷. Dunque, anche in tal caso, l'operazione antieconomica da parte dell'imprenditore deve essere giustificata sulla base dell'intenzione di perseguire il miglior risultato economico possibile, oppure è dettata da una situazione di convenienza²⁸: dinanzi a queste circostanze, la manifestazione scritta dell'imprenditore assume il carattere della certezza e della precisione richieste ai fini della deducibilità della perdita²⁹.

A completamento di quanto fin qui detto, oltre alle ipotesi legate ad atti realizzativi, i requisiti *ex art. 101, comma 5 TUIR* si

²⁵ V. Cass. 24 luglio 2002, n. 10802

²⁶ V. Cass. 29 agosto 2001, n. 11329

²⁷ cfr. Corte di Cassazione, sentenza n. 11329 del 29 agosto 2001

²⁸ V. R.M. 6 settembre 1980, n. 9/517

²⁹ *"...Purché venga rispettata la definizione fiscale della stessa(perdita) e, quindi, il debitore non abbia adempiuto volontariamente, ed il creditore non sia rimasto inerte, rispetto alle opportunità di recupero offerte dalla normativa vigente"*. (Cass. 20 novembre 2001, n. 14568).

considerano rispettati al verificarsi di tutti gli eventi che determinano la perdita di qualsiasi diritto giuridico, patrimoniale ed economico sul credito³⁰. Nello specifico, l'ultima parte dell'art. 101 comma 5 dichiara che *“Gli elementi certi e precisi sussistono inoltre quando il diritto alla riscossione del credito è prescritto³¹”* nonché *“in caso di cancellazione dei crediti dal bilancio operata in applicazione dei principi contabili³²”*.

2.2.3. Perdite su crediti di modesta entità

Nel 2015, il Decreto Legislativo n. 147 ha integrato la disciplina contenuta nell'art. 101 comma 5, il quale ora recita *“Gli elementi certi e precisi sussistono in ogni caso quando il credito sia di modesta entità e sia decorso un periodo di sei mesi dalla scadenza di pagamento del credito stesso. Il credito si considera di modesta entità quando ammonta ad un importo non superiore a 5.000 euro per le imprese di più rilevante dimensione di cui all'articolo 27, comma 10, del decreto-legge 29 novembre 2008, n. 185, convertito,*

³⁰ *“...Come ad esempio il caso di decesso del debitore in assenza di eredi o qualora gli eredi abbiano rinunciato all'eredità”*. Cfr. C.M. 26/E/2013.

³¹ Secondo l'art. 2934 e ss., il termine di prescrizione ordinario è decennale, tuttavia esistono svariate categorie di crediti che prevedono termini inferiori (3 o 5 anni), elencati esaustivamente in *“Le perdite su crediti: aspetti civilistici e novità fiscali”*, Fondazione dei dottori commercialisti e degli esperti contabili di Reggio Emilia.

³² *“Gli elementi cardine per stabilire se un credito debba o meno essere cancellato dal bilancio sono l'esistenza del diritto a ricevere flussi finanziari e, nel caso di trasferimento di tale diritto, l'esposizione ai rischi inerenti il credito stesso. Quando il credito si estingue o viene ceduto in un'operazione di cessione che trasferisce al cessionario sostanzialmente tutti i rischi inerenti lo strumento finanziario ceduto, il credito è cancellato dal bilancio. Nel caso in cui, invece, al trasferimento della titolarità del diritto non corrisponda il trasferimento dei rischi, il credito rimane iscritto in bilancio”*. Cfr. <http://www.fondazioneoic.eu/wp-content/uploads/downloads/2014/01/2014-01-28-OIC-Cancellazione-dei-crediti-integrazione-delloIC-15-Bozza-per-la-consulazione2.pdf>

con modificazioni, dalla legge 28 gennaio 2009, n. 2, e non superiore a 2.500 euro per le altre imprese”.

Dunque è previsto che gli elementi certi e precisi sussistono sempre quando si rileva dal bilancio una perdita relativa a crediti di modesta entità scaduti da almeno sei mesi.

Ai fini della definizione del limite quantitativo, occorre riferirsi al valore nominale del credito oppure, se la società lo ha acquisito in forza di atti traslativi, al corrispettivo ottenuto ancorché inferiore al suddetto valore nominativo³³; se il credito è stato parzialmente riscosso, la modesta entità va calcolata sulla base del valore nominale al netto di quanto già incassato.

Infine, qualora sussistano più posizioni creditorie nei confronti dello stesso debitore, la verifica del limite quantitativo va effettuata necessariamente in relazione al singolo credito corrispondente ad ogni obbligazione posta in essere dalle parti.

Per ciò che concerne il limite soggettivo, invece, si richiama generalmente l’art. 27, comma 10, del D.L. 185/2008, convertito dalla L. n. 2/2009, secondo cui sono da ritenere imprese di più rilevanti dimensioni quelle che conseguono un volume d’affari o ricavi non inferiore a cento milioni di Euro³⁴.

La scadenza dei sei mesi richiesta dalla norma è necessaria solo per rendere concreti gli elementi certi e precisi, ma la perdita potrà essere dedotta solo a partire dalla sua imputazione a conto

³³ Qualora il credito sia stato riscosso parzialmente dall’impresa creditrice, la verifica della modesta entità deve essere effettuata assumendo il valore nominale del credito al netto degli importi incassati. Inoltre nella quantificazione va tenuta in considerazione l’IVA oggetto di rivalsa nei confronti del debitore, mentre gli interessi di mora e gli oneri accessori non vanno tenuti in conto Cfr. C.M. 26/E/2013.

³⁴ La normativa in esame decorre a fare data dal 12 Agosto 2012, mentre prima di tale data il limite quantitativo per il volume d’affari o di ricavi era fissato a trecento milioni di Euro.

economico, la quale può avvenire anche in un esercizio successivo. Per approfondimenti in tal senso, si rinvia al paragrafo 4.

2.3. Accordi di ristrutturazione e altre procedure concorsuali

L'art. 101 comma 5 stabilisce inoltre che le perdite sui crediti sono altresì deducibili *“se il debitore è assoggettato a procedure concorsuali o ha concluso un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato ai sensi dell'articolo 182-bis del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267 o un piano attestato ai sensi dell'articolo 67, terzo comma, lettera d), del Regio decreto 16 marzo 1942, n. 267 o è assoggettato a procedure estere equivalenti, previste in Stati o territori con i quali esiste un adeguato scambio di informazioni”*. Dunque sono previste altre ipotesi secondo le quali è possibile che le perdite vengano dedotte automaticamente in bilancio, senza che si renda necessaria la verifica di requisiti quali la definitività o la presenza di elementi certi e precisi e queste ipotesi sono ricomprese nell'alveo delle procedure concorsuali (fallimento, liquidazione coatta amministrativa, concordato preventivo e amministrazione straordinaria) e di accordi di ristrutturazione.

La *ratio* di questa norma si fonda sul presupposto che la situazione di incapienza del patrimonio del debitore (o dello stato di crisi in caso di concordato preventivo) diviene un dato di fatto inconfutabile una volta intervenuto un accertamento giudiziale o da parte di un'autorità amministrativa³⁵; nello specifico, ai sensi del

³⁵ Cfr. Risoluzione dell'Agenzia delle Entrate 16/E del 13 Gennaio 2009; V. anche in proposito Mazzagrecò D., *I rischi e le perdite sui crediti nelle imposte dirette*, ARACNE, 2015.

medesimo art. 101 comma 5, il debitore si considera assoggettato a procedure concorsuali *“dalla data della sentenza dichiarativa del fallimento o del provvedimento che ordina la liquidazione coatta amministrativa o del decreto di ammissione alla procedura di concordato preventivo o del decreto di omologazione dell'accordo di ristrutturazione o del decreto che dispone la procedura di amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi”*.

Va poi sottolineato che in presenza di crediti esteri opera il medesimo meccanismo ove vi sia nello Stato estero di riferimento una procedura equivalente a quella interna e deve tuttavia trattarsi di un Paese con il quale esista un adeguato scambio di informazioni; in questi casi il debitore è da considerarsi assoggettato alla relativa procedura *“dalla data di ammissione ovvero, per i predetti piani attestati, dalla data di iscrizione nel registro delle imprese”*.

Quanto al periodo d'imposta di riferimento, in caso di procedure concorsuali la norma pone la realizzazione dei requisiti di deducibilità, come visto, alla data della sentenza o del provvedimento di ammissione alla procedura o del decreto di omologa dell'accordo di ristrutturazione; per cui, è da ritenersi che l'esercizio in cui dedurre la perdita vada individuato secondo le ordinarie regole di competenza³⁶.

³⁶ Secondo la giurisprudenza di legittimità, nel caso di procedure concorsuali la perdita si può dedurre solo al momento dell'apertura della procedura, momento in cui si realizzano le condizioni di inesigibilità del credito, non essendo possibile frazionare la perdita nei successivi esercizi, in quanto il contribuente potrebbe imputare l'onere fiscale nel periodo d'imposta in cui gli risulta più conveniente operare la deduzione (Cass. n. 9218/2011 e Cass. n. 8822/2012). Inoltre v. anche Cass. 22135 del 29 Ottobre 2010: *“l'anno di competenza per operare la deduzione deve coincidere con quello in cui si acquista la certezza che il credito non può essere soddisfatto, perché in quello stesso momento si materializzano gli elementi certi e precisi”*.

2.4. Aspetti contabili

Nel primo paragrafo si è accennato al modo in cui gli amministratori devono valutare l'adeguamento del valore nominale dei crediti al presumibile valore di realizzo. Tuttavia la norma civilistica nulla dispone circa la prassi da seguire per un corretto adeguamento, bensì sopperiscono i principi contabili nazionali di riferimento, OIC 15, e secondo i quali il valore nominale dei crediti è sì il punto di partenza, ma poi questo deve essere rettificato per far fronte alle perdite per inesigibilità.

Proprio in vista della svalutazione del valore nominale del credito, la prassi contabile prevede che si esegua un intervento correttivo denominato “fondo di svalutazione crediti” oppure “fondo rischi su crediti”, mediante il quale vengono accantonati nel conto economico somme pari all'ammontare delle perdite presunte.

Al fine di tener conto di tutte le inesigibilità, già verificate o ancora nella sfera della potenzialità, i crediti di ogni genere devono essere svalutati; quando la perdita è solo presunta, l'accantonamento per farvi fronte deve essere iscritto in un fondo di svalutazione crediti che non va esposto in bilancio ma che deve essere detratto direttamente dal valore del credito stesso³⁷.

La svalutazione e l'accantonamento al fondo devono essere effettuati nel rispetto dei principi di prudenza e competenza,

³⁷ Nella voce B10 d del conto economico “svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide” rientrano gli ammortamenti e le svalutazioni dei crediti commerciali e vari iscritti nell'attivo circolante. Devono invece essere iscritte in B14 le perdite realizzate su crediti e quindi non derivanti da valutazioni (quali ad esempio il riconoscimento giudiziale di un minor importo rispetto a quello iscritto, oppure le perdite conseguenti alla cessione del credito) a meno che esista lo specifico fondo che può essere utilizzato per la copertura parziale o integrale realizzata sul credito.

analizzando ogni credito e utilizzando ogni informazione sul singolo debitore.

Va tuttavia precisato che nel caso di perdite per inesigibilità determinate internamente, a seguito di un processo di stima, il credito oggetto di riduzione di valore permane nella sfera giuridica e patrimoniale del creditore e rimane iscritto (o al limite azzerato) nell'attivo del suo stato patrimoniale, o in ogni caso nelle scritture contabili d'impresa; nel caso invece di perdite emergenti nel contesto di atti realizzativi, la titolarità del credito di regola si estingue o viene trasferita, dunque il credito è cancellato sia dal bilancio che dalle altre scritture contabili.

In ogni caso la perdita dedotta fa decrescere il valore fiscale del credito, cosicché nell'eventualità in cui, dopo che la perdita sia stata dedotta e il valore fiscalmente attribuito al credito sia stato decurtato, siano ricevute somme in misura maggiore rispetto al valore suddetto, queste concorreranno a determinare il reddito imponibile come sopravvenienze attive³⁸.

Sempre con riferimento a entrambe le ipotesi (procedure concorsuali e non) si fa presente che l'ammontare della perdita deducibile è da determinarsi tenendo conto delle disposizioni agli articoli 106 e 109 del TUIR, che tra poco saranno esaminati.

Va inoltre ribadito che in presenza di crediti di modesta entità, l'ammontare in questione va individuato tenendo in considerazione solo il valore nominale del credito, a prescindere da eventuali svalutazioni effettuate in sede contabile e fiscale; se invece l'impresa è divenuta titolare del credito a seguito di atto traslativo, occorre far riferimento al corrispettivo di acquisto, inteso come

³⁸ Cfr. Risoluzione n. 9/016 del 1° aprile 1981.

solo valore fiscalmente deducibile come perdita ai sensi del comma 2 dell'art.106 del TUIR.

Con riferimento infine alla quantificazione della perdita deducibile in occasione di accordi di ristrutturazione o di procedure concorsuali, dato che l'art. 101 comma 5 TUIR non dispone regole speciali, è da ritenersi applicabile il principio di derivazione da bilancio, dunque è deducibile una perdita su crediti pari all'ammontare imputato a conto economico, dunque inferiore o pari al valore del credito³⁹. Naturalmente valutare la perdita è un'operazione che comporta un processo di valutazione documentato e ispirato ai principi contabili nazionali; ciò sta a significare che si deve fare affidamento su tutti i documenti di natura contabile e finanziaria, in particolare l'inventario redatto dal curatore ex articolo 87 del R. D. n. 267 del 1942, il piano del concordato preventivo presentato ai creditori ex articolo 160 del R. D. n. 267 del 1942, la situazione patrimoniale redatta dal commissario della liquidazione coatta amministrativa ex articolo 205 del R. D. n. 267 del 1942, la relazione del commissario giudiziale nell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi, articolo 28 D. Lgs. n. 270 del 1999 e le garanzie reali, personali o assicurative.

Quanto ai periodi d'imposta di riferimento, il nuovo comma 5-bis dell'art. 101 TUIR, introdotto dall'art. 13, comma 1, lett. d) decreto legislativo 14 settembre 2015 n. 147, sostiene che la perdita su crediti di modesta entità e su crediti vantati nei confronti di debitori

³⁹ Del resto, il riconoscimento di una perdita integrale del credito sarebbe improprio nel contesto di quelle procedure, contemplate dalla norma, che sono volte alla prosecuzione dell'attività imprenditoriale del soggetto in crisi (come il concordato preventivo) o che addirittura sono poste in essere per motivi differenti dall'insolvenza del debitore (come nel caso della liquidazione coatta amministrativa disposta per irregolare funzionamento dell'impresa ex articolo 80 del TUB). V. C.M. 26/E/13.

assoggettati a procedure concorsuali è ammessa, *ex* comma 5, “*nel periodo di imputazione in bilancio, anche quando detta imputazione avvenga in un periodo di imposta successivo a quello in cui, ai sensi del predetto comma, sussistono gli elementi certi e precisi ovvero il debitore si considera assoggettato a procedura concorsuale, sempreché l'imputazione non avvenga in un periodo di imposta successivo a quello in cui, secondo la corretta applicazione dei principi contabili, si sarebbe dovuto procedere alla cancellazione del credito dal bilancio*”.

2.4.1. L'art. 106 del TUIR

La normativa fin qui esposta opera di concerto con almeno altri due articoli del TUIR stesso, che integrano e concorrono a completare la disciplina sulle perdite derivanti dai crediti insoluti.

L'art. 106 comma 1 del TUIR stabilisce che è ammessa la deducibilità delle svalutazioni dei crediti e degli accantonamenti al fondo svalutazione crediti solo in misura dello 0,50% del valore nominale, o di acquisizione dei crediti risultanti dal bilancio, ma esclusivamente per l'ammontare non coperto da garanzia assicurativa e solo per crediti derivanti da cessione di beni e da prestazioni di servizi che hanno originato ricavi per l'impresa⁴⁰.

⁴⁰ Secondo quanto stabilito dall'art. 85 comma 1 TUIR: “Sono considerati ricavi: a) i corrispettivi delle cessioni di beni e delle prestazioni di servizi alla cui produzione o al cui scambio e' diretta l'attività dell'impresa; b) i corrispettivi delle cessioni di materie prime e sussidiarie, di semilavorati e di altri beni mobili, esclusi quelli strumentali, acquistati o prodotti per essere impiegati nella produzione; c) i corrispettivi delle cessioni di azioni o quote di partecipazioni, anche non rappresentate da titoli, al capitale di società ed enti di cui all'articolo 73, che non costituiscono immobilizzazioni finanziarie, diverse da quelle cui si applica l'esenzione di cui all'articolo 87, anche se non rientrano fra i beni al cui scambio e' diretta l'attività dell'impresa. Se le partecipazioni sono nelle società o enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettera d), si applica il comma 2 dell'articolo 44; d) i corrispettivi delle cessioni di strumenti finanziari similari alle azioni ai sensi dell'articolo

Inoltre lo stesso comma 1 prevede che, in ogni caso, il totale di svalutazioni e accantonamenti dedotti non può superare il 5% del valore nominale o di acquisizione dei crediti risultanti dal bilancio, giacché il comma 2 dello stesso art. 106 precisa che la parte eccedente questo 5% maturato in un esercizio “*concorre a formare il reddito dell’esercizio stesso*”.

Lo stesso comma 2 conclude poi stabilendo che le perdite sui crediti di cui al comma 1, determinate con riferimento al valore nominale o di acquisto, sono deducibili secondo quanto stabilito dall’art. 101, ma solo per la parte che eccede il complessivo ammontare di svalutazioni e accantonamenti dedotti nei precedenti esercizi.

Ciò vuol dire che in un esercizio la perdita va imputata innanzitutto al fondo, se ed in quanto capiente, mentre la determinazione della quota di svalutazioni dello stesso esercizio, fiscalmente deducibile, e dell’eventuale eccedenza imponibile rispetto alla soglia del 5% va calcolata sull’ammontare dei crediti al netto della perdita⁴¹.

I commi 3 e 4 si occupano invece degli istituti finanziari e di credito che deducono le svalutazioni finanziarie sui crediti. Nello specifico, per questi enti le svalutazioni e le perdite su crediti verso la clientela, iscritti a bilancio a questo titolo, e le perdite realizzate

44 emessi da società ed enti di cui all'articolo 73, che non costituiscono immobilizzazioni finanziarie, diversi da quelli cui si applica l'esenzione di cui all'articolo 87, anche se non rientrano fra i beni al cui scambio e' diretta l'attività dell'impresa; e) i corrispettivi delle cessioni di obbligazioni e di altri titoli in serie o di massa diversi da quelli di cui alla lettera c) e d) precedenti che non costituiscono immobilizzazioni finanziarie, anche se non rientrano fra i beni al cui scambio e' diretta l'attività dell'impresa; f) le indennità conseguite a titolo di risarcimento, anche in forma assicurativa, per la perdita o il danneggiamento di beni di cui alle precedenti lettere; g) i contributi in denaro, o il valore normale di quelli, in natura, spettanti sotto qualsiasi denominazione in base a contratto; h) i contributi spettanti esclusivamente in conto esercizio a norma di legge”.

⁴¹ Cfr. Circolare Agenzia delle Entrate 26/E/2013. Vedasi in proposito anche Silvio D’Andrea, *Regime fiscale delle perdite nella crisi d’impresa*, IPSOA, 2011, p. 46.

mediante cessione a titolo oneroso possono essere dedotte per l'intero ammontare nell'esercizio in cui sono iscritte a bilancio; inoltre le svalutazioni e le perdite diverse da quelle riferite a cessioni a titolo oneroso "*si assumono al netto delle rivalutazioni dei crediti risultanti in bilancio*". Il comma 4 aggiunge poi che sono da considerarsi crediti rilevanti ai fini della comma 3 anche quelli impliciti nei contratti di locazione finanziaria.

Dunque al valore dei crediti iscritto a bilancio vanno aggiunte le svalutazioni e le perdite su crediti effettuate nell'esercizio; all'ammontare risultante andrà poi applicata la percentuale dello 0,30% al fine di individuare l'importo delle svalutazioni deducibile nel periodo d'imposta di riferimento. Qualora in un esercizio l'ammontare complessivo delle svalutazioni superi il predetto limite percentuale, al netto delle rivalutazioni dei crediti, l'eccedenza è deducibile in quote regolari nei diciotto esercizi successivi. Al contrario se tale ammontare complessivo è inferiore a tale limite, sono deducibili, fino alla sua concorrenza, gli accantonamenti per rischi su crediti. Gli accantonamenti non sono comunque più deducibili quando il loro ammontare complessivo ha raggiunto il 5 per cento del valore dei crediti risultanti in bilancio alla fine dell'esercizio.

Il comma 3-bis prevedeva poi che per i nuovi crediti concessi dopo il 31 Dicembre 2009, nei limiti eccedenti la media dei crediti erogati nei due esercizi precedenti rispetto a tale periodo, fosse deducibile una quota pari allo 0,50%, mentre la parte esorbitante in quote costanti nei nove esercizi successivi.

Il comma 5 infine disponeva che "*le perdite sui crediti di cui al comma 3 e di cui al comma 3-bis, determinate con riferimento al*

valore di bilancio dei crediti, sono deducibili, ai sensi dell'articolo 101, limitatamente alla parte che eccede l'ammontare dell'accantonamento per rischi su crediti dedotto nei precedenti esercizi"; dunque se i crediti avessero presentato i requisiti *ex* art.101 comma 5, sarebbero stati deducibili solo per la parte eccedente l'ammontare degli accantonamenti per rischi su crediti dedotto nei precedenti esercizi.

La Legge n. 147 del 27 Dicembre 2013 ha poi abrogato i commi 3-bis e 5 del presente articolo.

2.4.2. L'art. 109 del TUIR

Come accennato, il termine di sei mesi previsto per i crediti di modesta entità rappresenta il momento a partire dal quale è possibile dedurre fiscalmente la perdita, atteso che sono stati rispettati i requisiti di certezza e precisione. Dunque se l'imprenditore vuole, può imputare la perdita al conto economico relativo ad un esercizio successivo rispetto alla scadenza dei sei mesi, con relativa imputazione della deduzione al periodo d'imposta del conto economico di riferimento.

Al contrario, se l'impresa intende imputare la perdita sui crediti ad un conto economico relativo ad un esercizio precedente alla scadenza dei sei mesi e dunque non può essere dedotta per mancanza dei requisiti *ex* art. 101 comma 5, essa dovrà ritenersi deducibile nel periodo d'imposta riferito al semestre stesso⁴². Si

⁴² In tal caso, l'impresa dovrà operare una variazione in diminuzione sulla base del presupposto che la perdita è stata imputata al conto economico di un esercizio precedente e rinviata in conformità alle disposizioni del testo unico (cfr. articolo 109, comma 4, lettera a) del TUIR).

badi bene che anche qualora sia confluito a conto economico il costo a titolo di svalutazione e la stessa non sia stata dedotta fiscalmente, si intende rispettato il principio di previa valutazione⁴³.

2.5. Dichiarazione dei redditi

Sulla dichiarazione dei redditi dovranno essere inserite tutte le svalutazioni e le perdite sui crediti che sono state incluse nel bilancio e la quota deducibile di ogni perdita dal reddito.

Al primo rigo, si riporterà nella prima colonna l'ammontare contabile del fondo di svalutazione esistente ad inizio esercizio, alla seconda colonna si riporterà invece il relativo valore fiscale.

Al secondo rigo, si collocherà nella prima colonna l'importo delle perdite su crediti iscritte in bilancio, nella seconda colonna l'importo fiscalmente deducibile di tali perdite.

Al quarto rigo, si collocherà nella prima colonna l'importo delle svalutazioni sui crediti iscritte in bilancio, nella seconda colonna la parte di esse fiscalmente deducibile. Se il valore in seconda colonna è inferiore al valore in prima colonna, ci dovrà essere una variazione in aumento del reddito corrispondente alla differenza.

Al quinto rigo, si riporterà nella prima colonna l'ammontare contabile del fondo di svalutazione alla fine dell'esercizio, alla seconda colonna si riporterà invece il relativo valore fiscale.

Al sesto rigo, si riporterà nella prima colonna l'importo dei crediti iscritti in bilancio al netto delle svalutazioni civilistiche, nella

⁴³ Ciò in coerenza con quanto previsto nella circolare n. 26/E del 20 giugno 2012, ove si è confermata la possibilità di dedurre una maggiore quota di ammortamento fiscale rispetto a quella transitata a conto economico nel presupposto che il costo sia transitato a titolo di svalutazione in un esercizio precedente.

seconda colonna il valore nominale dei crediti al lordo delle svalutazioni civilistiche⁴⁴.

Conclusioni

L'art 1, comma 160 , lettera b) della legge 147/2013 (Legge di Stabilità 2014) ha modificato l'art.101 co.5 del Tuir relativo alla deducibilità delle perdite derivanti dalla cancellazione dei crediti dal bilancio per i soggetti *Ias adopter*, estendendo l'applicazione della norma anche ai soggetti che adottano i principi contabili nazionali. La norma così modificata stabilisce che i requisiti della certezza e della precisione, richiesti affinché una perdita su crediti possa considerarsi deducibile, si possono ritenere sussistenti «in caso di cancellazione dei crediti dal bilancio operata in applicazione dei principi contabili». Inoltre, ai sensi del successivo articolo 1, comma 161 della legge di Stabilità, tale disposizione, pur entrando in vigore formalmente dal 1° gennaio 2014, si applica a partire dall'esercizio in corso al 31 dicembre 2013. Pertanto, già in sede di predisposizione del bilancio 2013 e della compilazione della relativa dichiarazione dei redditi (Unico 2014), gli operatori economici dovranno tenere conto della nuova norma. Tuttavia, non è ancora del tutto chiaro l'ambito applicativo della disposizione appena modificata. Infatti, sebbene la norma fosse già applicabile nel 2012 per i soggetti Ias e, al riguardo, fossero stati forniti dei chiarimenti con la circolare 26/E del 1° agosto 2013, la legge di Stabilità è intervenuta sul testo normativo modificandolo nella parte in cui prevedeva la deducibilità automatica della perdita sui

⁴⁴ V. *Le perdite su crediti: aspetti civilistici e novità fiscali*, Fondazione dei dottori commercialisti e degli esperti contabili di Reggio Emilia.

crediti cancellati dal bilancio in dipendenza di «eventi estintivi». La nuova formulazione si limita a prevedere che la cancellazione debba avvenire «in applicazione dei principi contabili». Tuttavia, le indicazioni contenute nella circolare 26/E possono essere rilette sulla base della nuova norma; Ci si riferisce, in particolare, alle situazioni nelle quali la perdita imputata in bilancio derivi da "atti realizzativi", ossia da eventi i cui effetti giuridici producono il realizzo o l'estinzione del credito. Si tratta delle ipotesi di cessione del credito, della transazione con il debitore e della rinuncia al credito. La circolare, in linea con quanto prevedeva l'articolo 101, comma 5 del Tuir prima delle modifiche, stabiliva che in tutti questi casi la relativa perdita, per potersi considerare deducibile fiscalmente, doveva essere supportata da elementi probatori volti alla dimostrazione della definitiva inesigibilità del credito.

CAPITOLO TERZO

Loss Given Default (LGD): tipologie

Premessa

La storia moderna offre numerosi esempi di come siano sempre più frequenti i fallimenti degli intermediari finanziari, spesso dovuti ad eccessive ed incontrollate esposizioni nei confronti di creditori che versano in situazioni di straordinaria difficoltà. La bolla finanziaria speculativa del 2007 ha provocato dapprima la caduta di alcuni grandi istituti bancari americani nel campo dell'intermediazione finanziaria, con conseguenze drammatiche nei mercati reali dell'economia globalizzata, dimostrando come il rischio di credito occupi senza dubbio un ruolo di primo piano tra le varie cause scatenanti della crisi.

Risulta quindi evidente la necessità di stimare il rischio di credito delle banche. Nell'ambito della stima dei parametri di rischio attraverso sistemi interni di misurazione del rischio di credito, riveste un ruolo importante il calcolo della *Loss Given Default*. In questo capitolo verranno descritti i vari approcci per la stima della LGD sulla base di alcune caratteristiche dei crediti finiti in default (in particolare il tipo di garanzia legata all'esposizione) con particolare attenzione all'approccio *workout*. Il capitolo si apre con gli aspetti definatori relativi ai concetti di "perdita attesa", "perdita inattesa" e "probabilità di default", per poi descrivere i vari approcci per la stima della *Loss Given Default*.

3.1. Expected Loss, Unexpected Loss e Probabilità di default

L'istituto di credito nella redazione del proprio bilancio si trova di fronte a perdite derivanti dall'esposizione creditizia; tali perdite possono essere attese e quindi stimate, o inattese e quindi soggette al rischio di credito.

Negli ultimi anni la misurazione del rischio di credito ha avuto importanti sviluppi, portando la sua valutazione dal livello di singola controparte a quello di portafoglio. Per poter stimare il rischio di un portafoglio, è necessario determinare la distribuzione della probabilità di *default*, *loss given default* ed esposizione creditizia.

Il default è uno stato discreto della controparte rappresentabile come una variabile aleatoria di Bernoulli; in questo senso assume carattere dicotomico in quanto un soggetto può essere in default oppure no. Il parametro della Bernoulli in questo ambito è definito come la "Probabilità di Default".

Le componenti di rischio legate al possibile default creditizio sono essenzialmente quattro: la "Probabilità di Default" (PD), la "Loss Given Default" (LGD), l'"Esposizione creditizia" (EAD) e la "Maturità" (M) (Querci F., 2007).

La PD (*Probability of Default*) misura la probabilità che si verifichi l'inadempienza del debitore all'interno di un determinato orizzonte temporale⁴⁵.

⁴⁵ Gli intermediari che utilizzano i metodi IRB (base o avanzato) devono tener conto dei dati storici e delle esperienze passate nell'attribuzione della PD per ogni classe di rating interna ai portafogli di controparti, considerando comunque alcuni vincoli previsti dalla normativa. Per le esposizioni nei confronti di soggetti diversi da Amministrazioni centrali e Banche centrali, infatti, la PD non

La *Loss Given Default* (LGD) è il tasso di perdita che un soggetto subisce su una certa esposizione creditizia nel momento in cui il debitore diviene insolvente⁴⁶.

L'esposizione creditizia (*Exposure At Default*, EAD) è il valore economico dell'esposizione nei confronti di una specifica controparte al momento del default. In altri termini, è la parte dell'esposizione creditizia non ancora rimborsata dal debitore al momento del default. La stima di questa componente dipende in larga parte dal tipo di forma tecnica legata all'operazione di prestito e, talvolta, può risultare difficoltosa. L'EAD deriva dal prodotto tra il valore nominale totale dell'esposizione e il fattore di conversione in equivalente creditizio (FCC), ossia il rapporto tra la parte non utilizzata della linea di credito che si stima possa essere utilizzata al momento del default e il totale del credito inutilizzato.

La Maturity, infine, rappresenta la durata residua del credito dall'istante di valutazione fino alla scadenza dello stesso.

La perdita su crediti può essere distinta in perdita attesa e perdita inattesa. La perdita attesa (*Expected Loss*, EL) è data dall'ammontare medio delle perdite sui crediti che si produce periodicamente sul portafoglio dei prestiti dell'istituto creditizio,

può mai essere inferiore allo 0,09% mentre per le esposizioni legate a soggetti classificati come "Inadempienti" la PD deve assumere il valore 100.

⁴⁶ Gli intermediari che utilizzano gli IRB di base usufruiscono di valori regolamentari per quanto riguarda la LGD che corrispondono, per le esposizioni nei confronti di imprese, soggetti sovrani e banche, al 45% nel caso di crediti non subordinati non coperti da garanzie e al 75% per i crediti subordinati. L'eventuale presenza di garanzie può ridurre la LGD fino al 35%. Le banche che utilizzano gli IRB avanzati, invece, devono predisporre dei modelli di stima interna che riflettano le condizioni recessive del ciclo economico, ossia che forniscano dei valori più prudenti rispetto alla media di lungo periodo. Le stime interne devono altresì tener conto di vincoli legati alla considerazione di perdite aggiuntive nei processi di recupero, alla corretta valutazione delle garanzie e a periodi minimi di osservazione per i dati storici da cui si ricavano i risultati.

derivante dalle fasi congiunturali del ciclo economico e dall'influenze che queste hanno sulle attività economiche e finanziarie dei debitori che appartengono al portafoglio clienti dell'istituto di credito⁴⁷. La metodologia di calcolo prevede la stima della perdita attesa attraverso la media delle perdite ponderate con un'opportuna distribuzione di probabilità, capace di identificare le caratteristiche economico-finanziarie dell'affidato e le configurazioni tecniche delle facilitazioni creditizie concesse dall'istituto.

Tra gli aspetti rilevanti della quantificazione della perdita attesa emerge una metodologia che prevede la costruzione di classi omogenee di prenditori (*Cluster Analysis*) formata grazie ad una rilevazione capillare di tutte le informazioni necessarie alla costituzione della categoria; tale tecnica si è sviluppata nel corso del tempo anche grazie alle sofisticazioni statistiche e informatiche degli ultimi anni.

La perdita attesa, stimata ex-ante attraverso le serie di dati storici a disposizione del creditore, viene coperta con uno spread ragionevole sui tassi applicati ai crediti erogati, e può essere calcolata attraverso la seguente relazione⁴⁸ (Berti A., *La qualità degli affidamenti. La valutazione del rischio di credito nel rapporto banca-impresa*, 2013):

$$EL = PD * EAD * LGD \quad [1]$$

dove:

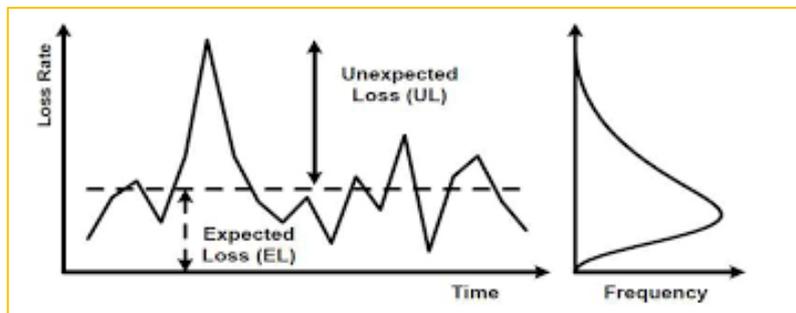
⁴⁷ Tale perdita è già stata contabilizzata nella stima del tasso di credito ex-ante che le controparti hanno stabilito nella contrattazione del finanziamento e nel calcolo del Pricing.

⁴⁸ La stima ex-ante della perdita attesa attraverso i dati storici permette all'intermediario di definire le condizioni contrattuali, i costi e la convenienza dell'operazione di finanziamento.

- EL = Perdita Attesa;
- PD = Stima della probabilità di Default in uno scenario temporale definito (generalmente 1 anno);
- EAD = Esposizione attesa al momento dell'inadempienza;
- LGD = Quota dell'esposizione creditizia che non potrà essere recuperata in caso di fallimento del debitore.

L'*Unexpected Loss* (UL), invece, rappresenta l'essenza vera e propria del rischio di credito ed è definita come la variabilità della perdita attorno al suo valore medio, cioè attorno alla EL (Resti A. Sironi A., 2008). In altri termini (figura 1), UL può essere considerata come il livello di perdita non prevista dall'intermediario al momento dell'erogazione del prestito, quindi come l'eccedenza di perdita oltre il livello atteso EL⁴⁹.

Figura 1: Expected Loss, Unexpected Loss



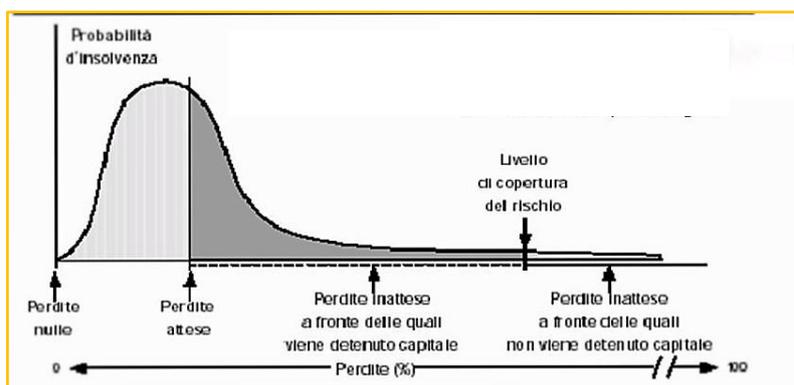
La figura 2 ci mostra la funzione di distribuzione di probabilità delle perdite per insolvenza derivanti da rischio di credito. L'area sottesa alla curva è pari all'unità (rappresenta quindi la probabilità dell'evento certo), suddivisa a sua volta in tre aree rappresentanti i

⁴⁹ Questa tipologia di evenienza deve essere coperta da adeguati accantonamenti a patrimonio di vigilanza.

livelli di confidenza delle perdite attese (coperte con provvigioni e premi al rischio su tassi), delle perdite inattese (fronteggiate con gli accantonamenti a patrimonio di vigilanza) e delle perdite effettive (ossia l'eventualità di scopertura della banca).

La somma delle perdite attese e inattese costituisce il *Value at Risk* (VAR), ossia la massima perdita potenziale a un certo livello di confidenza. In pratica, se il patrimonio di vigilanza è conformato alla UL e i rendimenti e le provvigioni riescono a coprire la EL, allora la probabilità che la banca resti solvente (per un orizzonte temporale definito) è pari al livello di confidenza del VAR $1-\alpha$.

Figura 2: Distribuzione di probabilità delle perdite per insolvenza



La stima di EAD (*Exposure at default*) passa per la determinazione della quota di fido utilizzato (*Drawn Portion*, DP) e di quella non utilizzata (*Undrawn Portion*, UP). Quest'ultima gioca un ruolo fondamentale in quanto rappresenta la possibile nuova esposizione del debitore nei confronti dell'istituto di credito; sono molto frequenti le circostanze in cui nell'avvicinarsi del momento dell'insolvenza il debitore si rifugi in tale quota per far fronte ai propri impegni, peggiorando generalmente la propria posizione

debitoria. Pertanto, bisogna considerare la quota di fido che si ritiene venga utilizzata dal debitore in corrispondenza dell'insolvenza (*Usage Given Default*, UGS). Attraverso la determinazione di tali variabili, la stima dell'esposizione attesa può essere calcolata attraverso il seguente algoritmo (Berti A., *La qualità degli affidamenti. La valutazione del rischio di credito nel rapporto banca-impresa*, 2013):

$$EAD = DP + UP * UGD \quad [2]$$

La perdita in caso di default (LGD) è, invece, il tasso di perdita sperimentato dal creditore su un'esposizione creditizia, qualora il debitore risultasse insolvente. LGD può essere calcolata come il complemento a 1 del tasso di recupero (RR):

$$LGD = 1 - RR \quad [3]$$

La LGD risulta incognita sia al momento dell'emissione del prestito che in quello in cui il credito diventa insolvente. In altri termini, LGD può essere stimata solo al termine del processo di recupero del credito e una volta che si è stimato il tasso di recupero. A tal proposito, i fattori che influenzano il tasso di recupero e, quindi, la perdita in caso di default possono essere raggruppati in quattro categorie:

- 1) *Caratteristiche dell'esposizione*:
 - a) Presenza di eventuali garanzie reali (*collateral*) e grado di efficienza di tali garanzie;
 - b) Grado di priorità dell'esposizione;

- c) Garanzie personali fornite da terzi;
- 2) *Caratteristiche del debitore:*
- a) Settore della società, in quanto può influenzare il processo di liquidazione;
 - b) Paese del debitore, in quanto può influenzare la velocità e l'efficacia della procedura fallimentare;
 - c) Alcuni indici finanziari, come il leverage e il rapporto EBITDA e fatturato;
- 3) *Caratteristiche dell'istituto di credito:*
- a) Livelli di efficienza dell'ufficio dedito al recupero del credito (*workout department*);
 - b) Frequenza degli accordi stragiudiziali con i debitori;
 - c) Cessioni del credito a terzi;
- 4) *Fattori esterni:*
- a) Stato del ciclo economico e prospettive future;
 - b) Struttura dei tassi d'interesse.

Considerati tali fattori, il tasso di recupero può essere stimato attraverso tre approcci: l'approccio *Market LGD* utilizza i prezzi delle esposizioni in default come stima del tasso di recupero. Attraverso tale approccio, quindi, si utilizza il valore di mercato di altri strumenti finanziari in sostituzione dei crediti diventati inesigibili. l'approccio *Implied Market LGD* è un metodo di stima del tasso di perdita atteso che si basa sull'osservazione degli spread pagati da obbligazioni non in default o quelli pagati dai CDS. L'approccio *Workout LGD* si basa, invece, sulla misura degli effettivi flussi di recupero conseguiti nel tempo post-default. In questo modo si archiviano i default passati e si procede alla segmentazione dei dati in modo da costruire una successione di

cluster omogenei caratterizzati dalla stessa LGD. Il ruolo dei cluster è di fornire una linea guida per la stima della perdita attesa in caso di default futuri.

Tali approcci verranno descritti ampiamente nei paragrafi successivi di questo capitolo. Si noti, tuttavia, che qualsiasi sia l'approccio utilizzato le stime circa la LGD, in quanto aleatorie. Ricoprono un ruolo determinante per la misura del rischio di credito; per tal motivo devono essere valutate con la dovuta cautela.

Le perdite effettive rappresentano la media delle perdite attese ponderate con una opportuna distribuzione di probabilità. È implicito sostenere, quindi, che nel corso del tempo le perdite attese si discosteranno da quelle effettive; misurare la volatilità delle perdite attese equivale a misurare le perdite inattese (*Unexpected Loss*), la vera causa del rischio di credito.

Si consideri che il rischio legato ad un portafoglio è generalmente minore della somma delle perdite inattese, in modo da tener conto della possibile presenza di correlazione tra diverse categorie di impiego, le quali possono caratterizzarsi per tassi di insolvenza differenti e per un diverso grado di volatilità degli stessi⁵⁰. Seguendo tale approccio, il grado di rischio di insolvenza del singolo prestito non dipende dalla variabilità complessiva del livello di perdita derivante da tale impiego considerato singolarmente ma dal contributo che il prestito arreca alla

⁵⁰ La correlazione viene generalmente misurata dalla covarianza tra due variabili, data dalla media ponderata del prodotto tra gli scarti delle variabili dal proprio valore atteso. La covarianza assume valore positivo qualora le due variabili siano correlate direttamente, negativo in caso contrario.

variabilità complessiva del livello di perdita del portafoglio prestiti dell'intermediario.

Le perdite inattese possono essere misurate attraverso la deviazione standard della perdita, data dalla seguente relazione (Berti A., La qualità degli affidamenti. La valutazione del rischio di credito nel rapporto banca-impresa, 2013):

$$UL = \sqrt{VAR(EAD * SEV * L)} \quad [4]$$

dove:

- EAD = Esposizione attesa al momento dell'inadempienza;
- SEV = Gravità della perdita (*severity*);
- L = Perdita.

Indicando con D la variabile aleatoria *dummy* “default” che assume valore 1 qualora si verifichi l'evento e 0 altrimenti, la relazione precedente può essere riscritta come segue, supponendo che D e SEV non siano correlate tra loro⁵¹:

$$UL = EAD * \sqrt{VAR(SEV) * PD + LGD^2 * PD * (1 - PD)} \quad [5]$$

dove la simbologia segue quella delle relazioni precedenti. In merito alla stima della perdita inattesa di un portafoglio di un istituto di credito costituito da *m* prestiti, si definiscono le seguenti variabili (Berti A., La qualità degli affidamenti. La valutazione del rischio di credito nel rapporto banca-impresa, 2013).

La perdita sulla singola posizione può essere così sintetizzata:

$$\tilde{L}_i = EAD_i * SEV_i * L_i \quad [6]$$

⁵¹ Tuttavia, l'ipotesi di incorrelazione tra D e SEV risulta essere estremamente restrigente.

dove:

- \tilde{L}_i = perdita della singola posizione;
- L_i = dummy: 1 in caso di default, 0 altrimenti.

La perdita relativa all'intero portafoglio (\tilde{L}_P) sarà data da:

$$\tilde{L}_P = \sum_{i=1}^m \tilde{L}_i = \sum_{i=1}^m EAD_i * SEV_i * L_i \quad [7]$$

Il valore atteso della variabile appena descritta sarà la perdita attesa:

$$EL_P = \sum_{i=1}^m EL_i = \sum_{i=1}^m EAD_i * LGD_i * PD_i \quad [8]$$

Mentre la perdita inattesa di portafoglio può essere calcolata attraverso la seguente relazione:

$$UL_P = \sum_{i=1}^m VAR(L_P) = \sqrt{\sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^m EAD_i * EAD_j * COV(SEV_i * L_i, SEV_j * L_j)} \quad [9]$$

Si osservi che per l'implementazione del modello relativo alla stima della probabilità di default è necessario definire un opportuno spazio di probabilità ($\Omega; F; P$), dove Ω è lo spazio campionario, F rappresenta l'insieme delle informazioni a disposizione, P è una misura della probabilità. In questo contesto è già stata definita nella [1] la perdita attesa come il valore atteso della variabile aleatoria perdita. Il valore dell'esposizione e il tasso di perdita nel caso in

cui si verifichi l'insolvenza del debitore dipendono da eventi aleatori, tra i quali la tecnica del finanziamento, i piani di ammortamento, le garanzie del debitore, i vincoli legislativi e altri. Tali fattori influenzano in modo stocastico sia la quantificazione della perdita che la porzione di credito che si riesce a recuperare.

Alcune generalizzazioni, tuttavia, possono essere fatte. Ad esempio, se l'esposizione in caso di insolvenza (EAD) è descritta da una variabile a cui è associata una distribuzione di probabilità, la [1] può essere senz'altro utilizzata per la stima della perdita attesa, a patto che si assuma l'evento default (D) indipendente dalle altre variabili del modello e che EAD e LDG rappresentino i valori attesi delle rispettive variabili. Se cadono le ipotesi appena descritte, cade l'intera formulazione del modello e le perdite, attese e inattese, si allontanano dalle stime precedentemente fornite.

La PD e la LGD sono strettamente correlate tra loro a causa di fattori di rischio che influenzano sistematicamente sia i tassi di default che quelli di recupero. In tal senso si individuano i seguenti fattori di rischio sistematici:

- a) Effetti a catena: l'esempio classico è rappresentato dal ciclo economico che influenza i due tassi. Nei periodi di crisi, i tassi di default aumentano e quelli di recupero diminuiscono;
- b) Variabilità dei tassi d'interesse dei mercati: molto spesso le attività finanziarie e le proprietà immobiliari costituiscono parte delle garanzie alla base delle esposizioni. Un aumento dei tassi di mercato porta ad un aumento dei tassi di default, alla diminuzione del valore attuale delle garanzie e al conseguente aumento dei tassi di default;

- c) Effetti settoriali: se il tasso di default aumenta in un determinato settore, si registrerà una riduzione del valore delle immobilizzazioni, con il conseguente aumento dei tassi di recupero.

L'evidenza empirica mostra una correlazione inversa tra i tassi di default e i tassi di recupero, quindi una correlazione diretta tra la PD e la LGD. L'assegnazione della probabilità di default rappresenta un elemento fondamentale dell'intera argomentazione. Gli approcci per la determinazione della LGD sono descritti nelle pagine seguenti.

3.2. Market LGD e Implied Market LGD

L'approccio Market LGD permette di giungere alla stima della LGD mediante l'analisi dei prezzi di mercato dei crediti in default. Il modello più utilizzato basato su questo principio è il LossCalc™ sviluppato da Moody's KMV. Il modello è nato nella sua prima versione nel 2002 come alternativa al metodo comunemente usato basato esclusivamente sulle medie storiche⁵². L'approccio di mercato si basa sull'osservazione diretta dei prezzi delle esposizioni in default per la stima del tasso di recupero e quindi del tasso di perdita. Ad esempio, se un titolo di debito di una società che risulta insolvente viene negoziato a 20 centesimi per ogni euro di capitale nominale, significa che il mercato stima un Recovery

⁵² Successivamente, nel 2004 e nel 2009, sono stati sviluppati rispettivamente LossCalc™ V2 e LossCalc™ V3.0 che hanno apportato alcuni miglioramenti al modello affinandone la capacità predittiva e riducendo i margini di errore, pur mantenendo la stessa impostazione di base.

Rate del 20% per l'esposizione e un relativo tasso di perdita del 80%.

Tale misura rappresenta sostanzialmente le aspettative degli investitori riguardo i futuri flussi di cassa attualizzati in relazione alla capacità di rimborso del debitore ma è calcolabile per una tipologia di debiti poco diffusa nel *banking book* di una banca tradizionale.

Un approccio di questo tipo, infatti, è solitamente impiegato dalle agenzie di rating e può essere applicato solamente agli strumenti scambiati nel mercato secondario e per i quali esiste un prezzo anche in seguito al default dell'emittente.

Una variante all'approccio Market LGD classico è l' *Emergence LGD* proposta da Van de Castle e Keisman nel 1999 (Van de Castle K. Keisman D., 1999). Il metodo in questione si basa sulla stima del tasso di recupero in base alla quotazione di mercato dei nuovi strumenti finanziari offerti agli investitori in sostituzione dei vecchi crediti insoluti. In pratica i due autori propongono un modello multivariato lineare che possa stimare gli effettivi recuperi nel mercato secondario al termine del processo di ristrutturazione aziendale⁵³.

Un'altra variante dell'approccio Market LGD è l' *Implied Market LGD*, un metodo di stima del tasso di perdita atteso che si basa sull'osservazione degli spread pagati da obbligazioni non in default o quelli pagati dai CDS. Questa metodologia, quindi, permette di giungere ad una stima della LGD dei bond scambiati sul mercato

⁵³ Entrambi i metodi sopra descritti possono essere applicati solamente ai crediti commercializzati, rendendo impossibili le stime della LGD per le esposizioni al dettaglio.

non ancora in default. In questo caso la LGD viene derivata dai prezzi mercato mediante un modello di tipo *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) basandosi sull'assunzione che i differenziali di rendimento tra titoli rischiosi riflettano tra le altre cose anche la perdita attesa sui quei titoli. Essendo poi la perdita attesa per definizione il prodotto tra PD e LGD si deduce che entrambi questi parametri sono implicitamente contenuti nello spread tra il rendimento del titolo rischioso e il rendimento del titolo privo di rischio. Normalmente l'informazione più rilevante utilizzata come input è lo spread dei Credit Default Swap sui titoli scambiati nei mercati.

La differenza fra il prezzo dello strumento *risk free* (solitamente un titolo di stato) e il prezzo di un *corporate bond*, infatti, dipende anche dalla perdita attesa EL. Se si assume che l'intermediario abbia una stima della probabilità di default della controparte, allora è possibile calcolare il tasso di perdita implicito.

Diversi autori, tra i quali Bakshi, Madan e Zhang (2001) (Bakshi G. Madan D. Zhang F., 2001) e Unal, Madal e Guntay (2003) (Unal H. Madan D. Guntay L., 2003), hanno proposto approcci econometrici diversi per la previsione delle componenti LGD e PD direttamente dal premio al rischio osservato ma i risultati empirici fin qui ottenuti sui valori medi di *Recovery Rate* sottostimano sistematicamente i valori effettivi osservati.

Come la *Market LGD*, anche l'*Implied Market* è un metodo che può essere utilizzato esclusivamente per strumenti di debito commercializzati ma è più restrittivo in quanto applicabile solamente in presenza di mercati abbastanza liquidi nel quale il

valore effettivo delle esposizioni diventa prossimo a quello di mercato.

3.3. Workout LGD

L'assenza di prezzo di mercato per la maggior parte dei prestiti bancari tradizionali implica la necessità di modelli alternativi di stima per la LGD agli approcci sopra analizzati.

In questo ambito si inserisce il *Workout LGD*, basato sulla rilevazione di tutti flussi in entrata e in uscita che interessano il processo di recupero in seguito al default della controparte.

I dati costituiscono un database con tutte le caratteristiche dei default storici, e riguardano sia il tipo di strumento erogato che i costi e le tempistiche necessarie al recupero del credito.

L'archivio così costituito viene segmentato in base a vari criteri (come ad esempio il settore a cui appartiene la controparte, il tipo di esposizione, il tipo di strumento di debito ecc.) in maniera tale da formare un insieme di *cluster* che verranno impiegati per la stima della LGD sulle nuove esposizioni.

Il processo di recupero deve essere soggetto quindi a un'analisi approfondita che tenga conto di tutti i fattori che potrebbero influire sul valore dell'esposizione effettivamente recuperata⁵⁴.

Il RR può essere quindi calcolato con la seguente relazione:

$$RR = \frac{\sum_i R_i(1+r)^{-\tau} - \sum_i C_i(r)^{-\tau}}{EAD} \quad [10]$$

⁵⁴ Da questo punto di vista, dunque, non possono essere sottovalutati i tempi procedurali, il valore delle garanzie, gli interessi di mora, i costi diretti e i costi indiretti (legati all'assunzione di esperti nel recupero crediti ecc.) che diventano elementi fondamentali per la determinazione della LGD.

dove $\sum_i R_i(1+r)^\tau$ rappresenta la somma di tutti i flussi recuperati attualizzati al tasso r , mentre $\sum_i C_i(1+r)^\tau$ rappresenta la somma di tutti i costi attualizzati al medesimo tasso r , τ è la durata del processo di recupero.

Ricordando la [3] la Loss Given Default può essere quindi calcolata come segue:

$$LGD = 1 - \frac{\sum_i R_i(1+r)^{-\tau} - \sum_i C_i(r)^{-\tau}}{EAD} \quad [11]$$

Condizione necessaria per l'utilizzo della [11] è la necessità di aver terminato il processo di recupero, in modo da poter definire con esattezza le variabili utilizzate nel modello.

È del tutto evidente che il tasso di sconto r utilizzato nella [10] e nella [11] influisce in maniera determinante alla stima del tasso di recupero e quindi della LGD⁵⁵. La scelta del tasso di sconto r può essere effettuata attraverso due diversi approcci:

- *Tassi storici*: la scelta dei tassi di sconto si basa su valori storici dei rendimenti osservati sulla struttura a termine dei tassi rilevata al momento del default per il periodo di recupero;
- *Tassi correnti*: i tassi utilizzati sono i tassi spot osservati sulla curva dei rendimenti degli *Zero Coupon Bond* (ZCB) rilevata al momento del calcolo della LGD.

Ovviamente i due diversi approcci conducono a stime della LGD diverse, per cui la scelta deve essere adeguatamente motivata dallo stesso intermediario al momento della sua adozione.

⁵⁵ Si noti come al crescere del tasso di attualizzazione dei flussi di cassa di una generica operazione finanziaria, il valore attuale tende a decrescere seguendo una legge iperbolica.

Gibilaro e Mattarocci (2006) propongono tre diverse soluzioni per la scelta del tasso di attualizzazione che riesca a rispettare i criteri prudenziali finalizzati alla stima della LGD (Gibilaro A. Mattarocci G., 2006):

- *Tasso contrattuale*: il tasso utilizzato per l'attualizzazione sia dei recuperi che dei costi è quello contrattato dalle controparti in fase di negoziazione. Come dimostrato dagli autori, se si sceglie di percorrere questa via si avrà bisogno di set informativi completi segmentati per tipologia di esposizione a causa delle forti differenze tra tassi contrattuali di diverse operazioni;
- *Tasso Risk Free*: la difficoltà nel reperire tutte le informazioni necessarie per un database completo può rendere impraticabile la soluzione dei tassi contrattuali per cui, per semplificare il procedimento, si potrebbe optare per l'utilizzo del tasso *Risk Free*. In tal caso occorre scegliere Benchmark di riferimento e la relativa *proxy* per l'attività priva di rischio che meglio si adatta al caso in esame⁵⁶;
- *Tasso di rendimento corretto per il rischio stimato con un approccio multifattoriale*: in una procedura di recupero non vi è certezza sui flussi e che gli intermediari realizzano rendimenti da impieghi superiori al *Risk Free*. La scelta di impiegare un tasso privo di rischio, quindi, potrebbe portare a sottostimare il tasso di perdita in caso di insolvenza. Per quanto detto, il tasso di sconto viene stimato attraverso il

⁵⁶ Assumendo l'ipotesi consolidata di un rischio di default nullo per gli stati sovrani, gli autori hanno proposto uno studio sui possibili tassi potenzialmente utilizzabili analizzando i titoli di stato italiani su diverse scadenze e l'andamento dei loro rendimenti.

Capital Asset Pricing Model (CAPM), proposto da Sharpe nel 1964, che stima il tasso r attraverso la *Security Market Line* (SML), riportata nella [12]

$$r = r_f + \beta(r_m - r_f) \quad [12]$$

dove r è il tasso di *attualizzazione oggetto di stima*, r_f è il *tasso Risk Free*, r_m è il rendimento del *Benchmark* di riferimento e β è una misura del rischio sistematico dell'operazione finanziaria.

Una volta calcolate, le LGD relative alle posizioni in default vengono archiviate unitamente a tutte le specifiche tecniche che hanno contraddistinto il processo di recupero, componendo un database sulle esperienze *workout* passate utile alle previsioni del tasso di perdita sulle nuove esposizioni. A tal proposito, la letteratura considera necessarie tre variabili particolari per poter stimare questo tipo di LGD in maniera adeguata: Le garanzie, i costi e i tempi di recupero.

3.3.1. Garanzie

Le banche possono utilizzare le tecniche di *Credit Risk Mitigation* (CRM) al fine di modificare tassi di interesse applicati ai finanziamenti attraverso la riduzione della LGD. La presenza di eventuali garanzie risulta rilevante sui requisiti patrimoniali e il riconoscimento degli strumenti ammessi a copertura dalle tecniche CRM è vincolato ad alcuni requisiti fondamentali di carattere generale (Circolare 263/2006 della Banca d'Italia):

A) *Certezza giuridica*: La documentazione relativa alla garanzia deve essere giuridicamente valida, efficace, vincolante per il fornitore di protezione e opponibile a terzi in ogni giurisdizione;

B) *Tempestività di realizzo*: La protezione dal rischio di credito deve essere attuabile in maniera tempestiva attraverso tecniche di realizzo degli strumenti posti a garanzia previste dalle banche;

C) *Requisiti organizzativi*: Gli intermediari devono dotarsi di sistemi gestionali interni volti ad assicurare una corretta gestione delle tecniche di mitigazione del rischio, dalla valutazione iniziale all'eventuale realizzo finale.

D) *Informativa al pubblico*: Le modalità di riconoscimento degli strumenti di mitigazione del rischio sono subordinate alla disciplina in materia di trasparenza informativa nei confronti del pubblico (predisposizione di sistemi informativi adeguati ecc.).

La Circolare 263/2006 della Banca d'Italia indica due diverse forme di protezione del credito:

- *Protezione di tipo reale*: Sono protezioni che prevedono la nascita di diritti reali di garanzia su cose altrui. Gli strumenti più diffusi sono le garanzie reali finanziarie (con oggetto oro, contanti, strumenti finanziari) e le ipoteche immobiliari.
- *Protezione di tipo personale*: Si dividono in garanzie personali e derivati creditizi⁵⁷.

⁵⁷ Per ciascuna tipologia di protezione vengono utilizzate delle specifiche modalità di calcolo che variano in base allo strumento considerato e a seconda del tipo di sistema di computo dei requisiti patrimoniali adottato dalla banca.

La normativa indica delle condizioni specifiche affinché le garanzie di tipo personale possano essere utilizzate come strumenti di attenuazione del rischio:

- Le banche devono stabilire dei criteri per l'individuazione dei tipi di fornitori di protezione ammessi;
- Ai garanti deve essere assegnato un giudizio sul merito di credito con le stesse modalità previste per i debitori;
- Sono ammesse le garanzie condizionali a patto che l'intermediario dimostri di tenerne conto nell'assegnazione del rating al garante⁵⁸.

Quando si dispone di più coperture su diverse parti di un'esposizione, si procede con la frammentazione della stessa in quote indipendenti e per ogni quota si andrà a calcolare il relativo computo a patrimonio di vigilanza.

In generale l'evidenza dimostra una relazione diretta tra PD e LGD, non senza eccezioni. Infatti a volte l'attività finanziaria o l'immobile oggetto di garanzia può appartenere ad un settore che risulta inversamente correlato a quello del garante e ciò fa sì che un aumento della PD si traduca in una diminuzione della LGD, al contrario di quanto accade solitamente.

3.3.2. Costi

La stima della LGD risultante dall'approccio workout è strettamente connessa alla valutazione dei costi di recupero delle

⁵⁸ I parametri che vengono modificati dovranno tener conto di diverse variabili, tra cui la correlazione tra la capacità di rimborso del garante e quella del debitore e altre caratteristiche proprie del fornitore di protezione.

esposizioni. Maggiori saranno le difficoltà legate al recupero del credito, maggiori saranno gli oneri diretti e indiretti che l'istituto di credito dovrà sopportare, con l'inevitabile riduzione del valore del credito recuperato.

I costi diretti possono essere definiti come gli oneri e le spese che sono imputabili direttamente ai ruoli all'interno del processo di recupero. Rientrano in questa categoria le perdite finanziarie, i costi di transazione, le spese amministrative e i costi legati alla liquidazione delle garanzie. I costi indiretti costituiscono la parte di spese e oneri di natura generale riconducibili al processo di recupero, come ad esempio i costi per la costituzione di *bad banks* o commissioni ad agenzie per il recupero crediti (Resti A. Sironi A., 2008).⁵⁹

I costi, inoltre, risultano tanto minori quando più le procedure di recupero delle esposizioni risultano efficaci ed efficienti. La struttura metodologica impostata per il recupero sarà efficiente se riesce a valorizzare i beni del debitore forniti come base di garanzia. Inoltre, la tutela delle parti è strettamente collegata con la qualità del flusso informativo tra le parti oltre che con il tipo di rapporto banca-cliente. Un certo grado di trasparenza tra i soggetti coinvolti in un progetto di finanziamento diventa fondamentale per evitare un aggravamento dei costi legato all'incapacità di monitorare l'esposizione da parte dell'intermediario (Generale A. Gobbi G., 1996).

⁵⁹ Sicuramente, tra gli costi indiretti, non bisogna sottovalutare quelli di tipo reputazionale che possono comportare dei danni di immagine alla banca oltre che segnali negativi al mercato riguardo la solidità patrimoniale dello stesso intermediario.

3.3.3. Tempi di recupero

Le tempistiche necessarie per il recupero delle esposizioni sono ovviamente molto importanti al fine della valutazione della LGD, qualsiasi sia l'approccio utilizzato. Tale affermazione trova dimostrazione nella considerazione che maggiori saranno i tempi di recupero, maggiori saranno i costi diretti e indiretti che l'agenzia dovrà sopportare, riducendo inevitabilmente il valore del credito recuperato. Tuttavia, seguendo l'approccio workout, il tempo di recupero diventa ancora più importante viste le attualizzazioni dei recuperi e dei costi necessarie alla stima del tasso RR. Nella [10] τ rappresenta il tempo di recupero che può essere approssimato attraverso la Durata Media Finanziaria, la c.d. *Duration di Macaulay*.

J. Dermine e C. Neto de Carvalho (2006) nel lavoro "*Bank loan losses given default – a case study*" analizzarono gli effetti del tempo sul tasso di recupero su un campione di crediti erogati nei confronti di piccole e medie imprese portoghesi. Lo studio concerne il monitoraggio dei Recovery Rate cumulati durante il processo di recupero con conseguente tentativo di costruzione di un modello statistico in grado di spiegare il livello dei tassi per ogni orizzonte temporale. Lo studio portò alla luce come nei primi 12 mesi ci sia un incremento significativo dei RR cumulati, con una successiva stabilizzazione nei mesi successivi. Alle stesse conclusioni erano arrivati anche Generale e Gobbi nel 1996, evidenziando come le procedure esecutive immobiliari presentano dei tempi di recupero molto elevati, dovuti principalmente a una burocrazia lenta e macchinosa che giustifica anche il tasso di

recupero insoddisfacente. Tali iter giudiziari, infatti, potrebbero comportare dei recuperi lordi più elevati ma il costo finanziario del tempo e i maggiori costi amministrativi li rendono svantaggiosi rispetto agli accordi privati (Generale A. Gobbi G., 1996).

Conclusioni

La stima della *Loss Given Default* riveste un ruolo centrale nella determinazione del rischio di credito. Nel calcolo dei requisiti patrimoniali il parametro LGD ha una grandissima importanza, in quanto rappresenta uno dei fattori di ponderazione: nel metodo IRB avanzato, una variazione della LGD dell'1% fa aumentare il requisito proporzionalmente dell'1%, a conferma dell'alto grado di sensibilità del requisito patrimoniale rispetto a questo parametro. A differenza del metodo IRB di base, nell'IRB avanzato non si usano valori regolamentari della LGD ma questa deve essere stimata internamente dalle banche. Tuttavia, la stima di questo parametro non è facile in quanto non direttamente osservabile ex-ante; la LGD non è nota quando un prestito viene emesso e nemmeno quando il prestito diventa insolvente. È quindi necessario predisporre dei modelli adeguati al fine di ottenere una stima della LGD basata su criteri oggettivi. La normativa vieta esplicitamente stime basate esclusivamente su valutazioni di carattere soggettivo e prescrive che le stime siano basate su un periodo di osservazione che comprenda un intero ciclo economico e che non sia inferiore a sette anni per le esposizioni verso imprese, banche e stati sovrani e cinque anni per le esposizioni al dettaglio. La Banca d'Italia, traducendo sinteticamente la disposizione comunitaria, intende in

default le esposizioni in sofferenza, gli incagli, i crediti ristrutturati, i crediti scaduti e/o sconfinati da oltre 90 giorni. Le banche inoltre hanno la facoltà, limitatamente alle esposizioni al dettaglio scadute o sconfinite, di utilizzare una diversa nozione di default a livello di singola transazione che sia coerente con la prassi gestionale. Il concetto di perdita utilizzato per la LGD è quello di perdita economica, comprendente quindi la perdita contabile sul credito, i costi diretti ed indiretti per il recupero e il valore temporale del denaro incorporato nel tasso di sconto utilizzato. La perdita viene calcolata direttamente nel metodo *Workout LGD*, mentre si deriva dai prezzi di mercato nei casi della *Market LGD* e della *Implied Market LGD*. In ogni caso si raccomanda che la definizione di default utilizzata per la LGD sia la stessa utilizzata per la PD.

L'approccio *Market LGD*, è adatto essenzialmente al calcolo della LGD sui crediti verso grandi imprese (obbligazioni), banche e stati sovrani. Un problema insito nell'utilizzo del metodo *Workout LGD*, invece, è costituito dal computo dei costi, sia diretti che indiretti. Tuttavia, il problema più rilevante riguarda la scelta del tasso di sconto utilizzato per attualizzare i flussi di cassa alla data del default. Questi infatti possono essere molto dilazionati nel tempo e siccome i processi per il recupero del credito possono durare diversi anni, in particolare in Italia, la scelta del tasso di attualizzazione risulta essere di fondamentale importanza.

Conclusioni

Dal primo capitolo risulta che Basilea 3 pone le basi per una ristrutturazione del sistema bancario e creditizio mondiale, in modo da rimediare alle criticità emerse dopo lo scoppio della crisi del 2007 che ancora oggi ha effetti deleteri sull'economia e sulle famiglie. Pur confermando sostanzialmente la filosofia di fondo di Basilea 2, si prende atto di alcuni limiti della disciplina e si introducono i correttivi necessari a migliorarne il funzionamento e a garantire che essa consegua gli obiettivi per cui era stata ideata. Il rischio maggiore è rappresentato dalla possibilità che le regole non valgano per tutti; l'eterogeneità delle regole, infatti, potrebbe generare nuovi stati critici dei sistemi economici, con le imprevedibili conseguenze sulle famiglie. Così come è risultato complesso arrivare alla definizione di regole condivise, risulterà difficile l'omogenea applicazione di tali regole.

Numerosi progressi sono già stati compiuti nel rafforzamento del sistema finanziario e naturalmente molto resta ancora da fare per attuare gli standard concordati a livello internazionale in tutte le giurisdizioni. Le banche centrali e le autorità di vigilanza sono impegnate in quest'obiettivo. Attualmente vi è un'ampia eterogeneità nella gestione dei crediti deteriorati a livello globale e

nei regimi nazionali di vigilanza sulla liquidità. Basilea 3 fornisce un insieme di requisiti patrimoniali e di liquidità che dovrebbero concorrere a rafforzare la tenuta del settore finanziario nelle fasi di stress. Basilea 3 offre, quindi, maggiore chiarezza al settore finanziario sul fronte regolamentare; considerando il difficile contesto economico finanziario che sta coinvolgendo il mondo intero, l'incertezza rappresenta il principale nemico da combattere e da eliminare nel minor tempo possibile in maniera da contribuire alla ripresa economica dei mercati.

Gli accordi sanciti da Basilea 3 comprendono miglioramenti a livello sia microprudenziale che macroprudenziale. I nuovi standard migliorano lo schema del vecchio Basilea 2 a livello di singole istituzioni finanziarie, accrescendo in particolare l'ammontare e la qualità del capitale. Ma Basilea 3 presenta anche una dimensione macroprudenziale volta a promuovere una maggiore stabilità del sistema finanziario nel suo complesso. L'obiettivo è stabilire schemi patrimoniali adeguati per contenere la prociclicità del sistema finanziario e fronteggiare il rischio sistemico. L'accordo mette a disposizione degli operatori e dei vigilanti strumenti molto efficaci per limitare il rischio sistemico e ciò accrescerà senza dubbio l'importanza di una vigilanza efficace a livello nazionale.

La nuova definizione di patrimonio, le maggiori ponderazioni per il rischio e l'innalzamento dei requisiti minimi richiederanno una quantità significativa di capitale addizionale. Le disposizioni transitorie concordate contribuiranno ad assicurare che il settore bancario sia in grado di rispettare i più elevati coefficienti

patrimoniali attraverso ragionevoli politiche di accantonamento degli utili e di raccolta di capitale, sostenendo in pari tempo l'erogazione di nuovi finanziamenti all'economia; per raggiungere gli obiettivi prefissati ci vorrà del tempo, ma la transitorietà delle regole introdotte da Basilea 3 e i lunghi tempi di attuazione garantiscono tale obiettivo.

Al fine della giusta determinazione del rischio di credito legato alle esposizioni deteriorate risulta fondamentale la determinazione della *Loss Given Default*. Come tutte le stime, ovviamente, la LGD gode di incertezza. Tuttavia il metodo *workout* sembra garantire una buona mitigazione di tale aleatorietà. Tuttavia, tale approccio presenta delle criticità legate soprattutto alla scelta del tasso di attualizzazione, e all'impatto del rischio sistemico sulla determinazione del tasso di recupero e quindi della LGD. È del tutto evidente che la stima della LGD attraverso il *workout approach* non rappresenta la panacea di tutti i mali; per questo motivo è opportuno che la comunità scientifica continui la ricerca verso modelli di determinazione del rischio di credito sempre più efficienti ed efficaci.

BIBLIOGRAFIA

- AA. VV. (2014). *Perdite su crediti* (Collana Le guide Il fisco ed.). IPSOA.
- Afonso A., Furceri D., Gomes P. (2011). *Sovereign credit ratings and financial markets linkages: application to European data* (Vol. 1347). ECB Working Paper series.
- Agenzia delle Entrate. (1 Agosto 2013). *Circolare* (n. 26/E ed., Vol. 26/E).
- Agenzia delle Entrate. (10 Maggio 2002). *Circolare* (Vol. 39/E).
- Antonelli V., D'alessio R. (2015). *Bilancio e dichiarazione dei redditi*. Maggioli.
- Bakshi G., Madan D., Zhang F. (2001). *Understanding the Role of Recovery in Default Risk Models: Empirical Comparisons and Implied Recovery Rates*. Journal of Banking & Finance.
- Banca D'Italia. (27 dicembre 2012). *Nuove disposizioni di* (Vol. Circolare n.263 del 27 dicembre 2006). www.bancaditalia.it.
- Benninga S. (2010). *Modelli finanziari*. McGraw-Hill.
- Berti A. (2013). *La qualità degli affidamenti. La valutazione del rischio di credito nel rapporto banca impresa*. Milano: Franco Angeli.
- Berti A. (2013). *La qualità degli affidamenti. La valutazione del rischio di credito nel rapporto banca-impresa*. Milano: Franco Angeli.
- Biglova A., Ortobelli S., Rachev S., Stoyanov S. (2004). *A different approaches to risk estimation in Portfolio Theory*. Journal of Portfolio Management.

- Boido C., Leone P. (2004). *Rischio di credito e credit derivatives. Modelli e strumenti*. CEDAM.
- Capkin R. (2009). *Das Konzept Des Workout Loss Given Default*. Igel Verlag GmbH.
- Centele V., Ebbene F. (1991). *Factoring e normativa della cessione dei crediti d'impresa*. IPSOA.
- Curtis D. J., Amiram D. (2011). *Debt contracts and loss given default*. Boston, United States: Proquest, Umi Dissertation Publishin.
- D'Andrea S. (2011). *Regime fiscale delle perdite nella crisi d'impresa*. IPSOA.
- De Luca A. (1996). *Marketing bancario e metodi statistici applicati*. Milano: Franco Angeli.
- Fondazione dei Dottori Commercialisti e degli esperti contabili di Reggio Emilia. (2013). *Le perdite su crediti: aspetti civilistici e novità fiscali*.
- Generale A., Gobbi G. (1996). *Il recupero dei crediti: costi, tempi e comportamenti delle banche*. Roma: Banca d'Italia.
- Gibilaro A., Mattarocci G. (2006). *La selezione del tasso di attualizzazione nella stima della Loss Given Default*. Bologna: Il Mulino.
- Giordano S. (2013). *Il nuovo manuale delle scritture contabili*. Maggioli.
- Malinconico A. (2012). *Il credit Risk Management del portafoglio prestiti. Da Basilea 1 a Basilea*. Milano: Diego Angeli.
- Matarrese S. (2013). *Il credito bancario alle imprese: processo e tecniche di valutazione del merito creditizio per l'affidamento di un'impresa*. Ed. Accademmmiche Italiane.

- Mazzagrecò D. (2015). *I rischi e le perdite sui crediti nelle imposte dirette*. Aracne.
- Ministero delle Finanze. (20 luglio 1996). *Risoluzione Ministeriale* (Vol. 137/E).
- Petrov I. (2009). *Loss given default - empirical observations and models*. Germany.
- Querci F. (2007). *Rischio di credito e valutazione della loss given default*. Roma: Bancaria Editrice.
- Resti A., Sironi A. (2008). *Rischio e valore nelle banche*. Milano: Egea.
- Unal H., Madan D., Guntay L. (2003). "Pricing the Risk of Recovery in Default with APR Violations. *Journal of Banking & Finance* 27.
- Van de Castle K., Keisman D. (1999). "Recovering Your Money: Insights Into Losses From Defaults. Standard and Poor's CreditWeek.

SITOGRAFIA

- www.ecnews.it
- www.fiscoetasse.com
- www.finanzaeinvestimenti.it
- www.ilsole24ore.com
- www.agenziaentrate.gov.it
- www.fondazioneoic.eu

