

L'importanza delle valutazioni forward-looking

**Giovanna Compagnoni, Head of Group Risk Management
Gruppo Bancario Cooperativo Iccrea**

ABI – Supervision, Risks & Profitability

Milano, 1 Aprile 2025

Le tensioni geopolitiche hanno reso il contesto macroeconomico più volatile per banche e imprese

L'attuale volatilità dei mercati e del contesto macroeconomico, dovuta in particolare a conflitti internazionali, fluttuazioni dei prezzi e incertezze politiche, incide significativamente sull'operatività di imprese e banche, **influenzando la loro capacità di valutare e gestire il rischio di credito**. In un ambiente così dinamico, è **cruciale adottare approcci innovativi e flessibili** per la valutazione e il monitoraggio del rischio di credito.



A conferma di questo anche l'**Autorità Bancaria Europea (EBA)** ha recentemente sottolineato il tema all'interno della narrativa degli scenari per l'**esercizio di stress test regolamentare 2025**

*In the fourth quarter of 2024, the ESRB General Board stated that risks to financial stability in the EU have increased amid elevated geopolitical tensions. Together these factors may intensify macroeconomic, credit and market risks and make financial markets and commodity prices **more volatile, leading to higher balance sheet stresses for firms, sovereigns and, to a lesser extent, households**. In addition, the General Board acknowledged the potential for a disorderly adjustment in global financial markets due to stretched valuations of certain assets such as US stocks, crypto-assets and high-yield debt instruments*

... E quindi cosa devono fare le Banche?

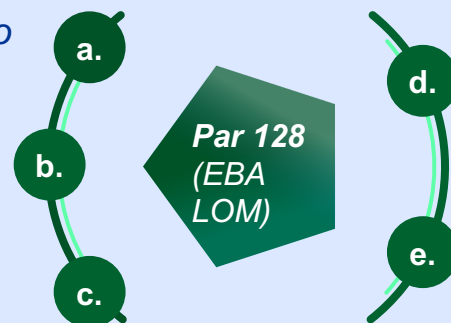
Ciò rende ancora più urgente per le banche incorporare nelle **valutazioni del merito di credito un approccio di tipo forward-looking**. Questo approccio consente di **anticipare i cambiamenti** e le **tendenze future** del portafoglio, evitando di basare le decisioni creditizie in modo eccessivo sulla **valutazione del collaterale**.



La considerazione di elementi di natura forward-looking è richiesta esplicitamente anche dai Regulator EBA e BCE

Logiche e driver di rischio forward-looking non solo permettono di affinare le stime del merito creditizio delle imprese, ma sono altresì richiesti esplicitamente dalla **normativa europea**: le linee guida in materia di **concessione e monitoraggio dei prestiti** pubblicate dall'**EBA (EBA LOM)** richiedono (cfr. par 128) di considerare, ai fini dell'**analisi della posizione finanziaria** nell'ambito della **valutazione del merito creditizio**:

- La **posizione finanziaria attuale e prospettica, compresi i bilanci**, la fonte della capacità di rimborso per adempiere gli obblighi contrattuali [...]
- Il **livello di leva finanziaria, la distribuzione dei dividendi e le spese in conto capitale effettive e previste** del cliente [...]
- Il **profilo di esposizione fino alla scadenza, in relazione ai potenziali movimenti di mercato**



- La **probabilità di default**, sulla base del credit scoring o del rating interno
- L'uso di opportune metriche e indicatori finanziari, specifici per classe di attività o per tipo di prodotto, **in linea con la loro propensione al rischio** di credito e con le politiche e i limiti ad esso relativi [...]

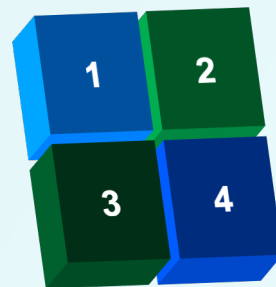
Un approccio forward-looking guida anche le analisi condotte dalla stessa BCE

I **Team Ispettivi** ricorrono sempre più frequentemente alla **metodologia AQR**, nella quale figurano diverse esemplificazioni che testimoniano l'importanza di **considerare prospettive future** nelle valutazioni creditizie.

Ad esempio, dal documento «**Asset Quality Review Phase 2 Manual**» di **BCE** emerge come uno degli elementi per valutare l'**adeguatezza dello staging assessment** è rappresentato dalla **valutazione dei flussi di cassa futuri**, il cui impatto può essere determinato tramite:

Diminuzione significativa dei flussi di cassa **futuri stimati**

Diminuzione significativa del **turnover** di un **major client**



Diminuzione significativa degli affitti di una **proprietà buy-to-let**

Violazione dei covenant finanziari

In questo contesto, il Risk Manager deve sapersi dotare di strumenti in grado di sviluppare valutazioni idiosincratice efficaci, tempestive e di tipo forward-looking

Per il Risk Manager è naturale adottare una **prospettiva forward looking** nelle valutazioni del merito di credito, poiché le valutazioni di rischio sono **per loro natura improntate al futuro**.

Tuttavia, le recenti **tensioni geopolitiche** e l'attenzione crescente del **Regulator** rendono necessario **evolvere l'approccio adottato** negli ultimi anni.

L'obiettivo è **sviluppare valutazioni idiosincratice** in grado di **fattorizzare rapidamente ed efficacemente** tutte le **informazioni man mano disponibili**.



Sono due le **strade** fra loro complementari per una vera evoluzione:

1

Incorporare nei sistemi di scoring informazioni molto aggiornate e predittive (es. dati transazionali)



Dotarsi di una **capacità di proiezione dei bilanci**, per **fattorizzare uno o più scenari**, ad esempio attinenti al **settore produttivo della controparte**

2

I bilanci prospettici rappresentano uno strumento fondamentale per effettuare valutazioni forward-looking della clientela

La **proiezione dei bilanci** consente di ottenere **valutazioni idiosincratiche e tempestive** della **clientela Corporate** in ottica **forward-looking (FL)**.

I **modelli di proiezione** delle voci di bilancio dovrebbero recepire e incorporare al loro interno tre **macro fonti informative**:



Cons. **Proiezione**

	T	T+1	...	T+3
Conto economico				
Valore della produzione	100	120		130
Costi operativi	70	80		90
...
Utile dell'esercizio	10	30		35
Attivo patrimoniale				
Immobilizzazioni	100	100		100
Crediti commerciali	70	70		70
...
Totale Attivo	800	800		800
Passivo patrimoniale				
Debiti commerciali	100	100		100
Debiti finanziari	70	70		70
...
Totale Passivo	800	800		800

KPI prospettici per concretizzare la valutazione FL del cliente

Tramite il bilancio proiettato è possibile determinare diverse **metriche prospettiche**, la più importante delle quali è rappresentata dalla **PD** o il **rating**, che possono essere utilizzate a loro volta per calcolare altri KPI rilevanti come **RWA** ed **ECL prospettici**.

La natura forward-looking delle stime delle voci di bilancio è garantita dall'inclusione dei dati macroeconomici nei modelli

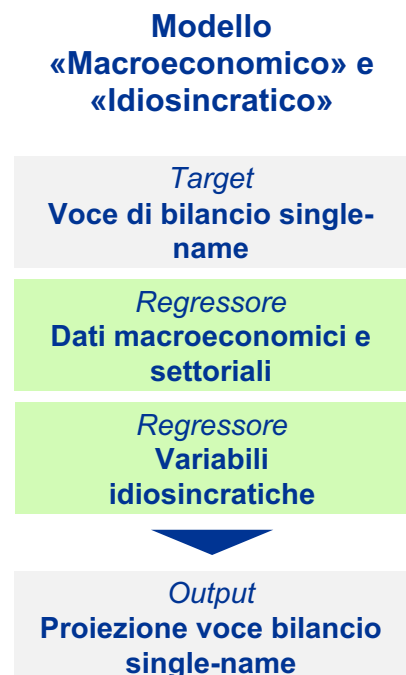
Le metodologie per la proiezione delle **voci di bilancio** possono essere customizzate per cogliere le specificità dei **portafogli delle singole Banche**.

Tuttavia fondamentale per la stima prospettica è la **macroeconomia**, sia a **livello di Paese che di settore**, grazie alla quale le proiezioni possono essere declinate secondo un determinato scenario definito a priori.

L'**inclusione dei dati macroeconomici** può sostanzialmente avvenire in **due** differenti **modalità**, una diretta e una più indiretta.

METODO DIRETTO

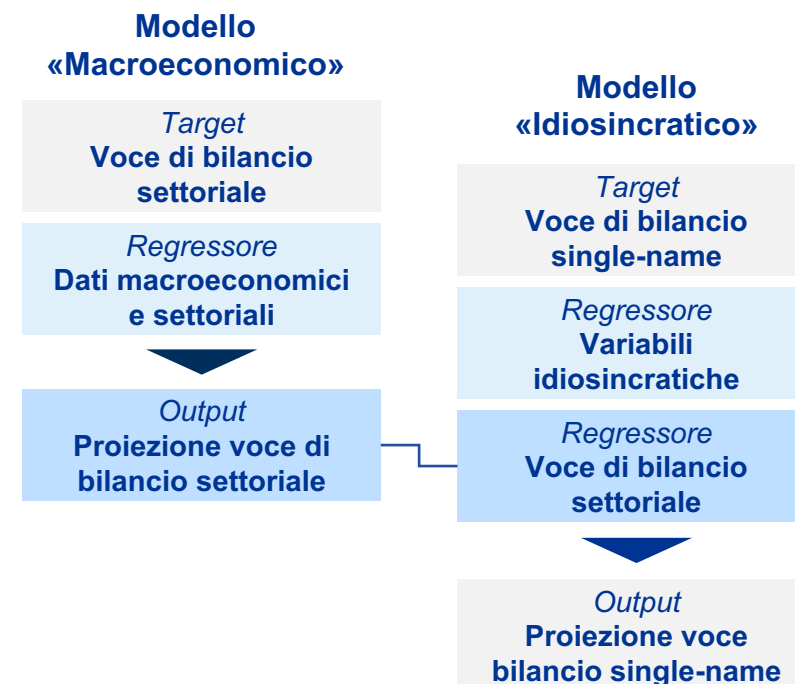
I dati macroeconomici, a livello Paese o settoriali, sono inclusi direttamente nei modelli di proiezione come variabili esplicative delle voci di bilancio al pari delle variabili idiosincriche.



METODO INDIRETTO

Le fonti informative macroeconomiche e idiosincriche sono considerate separatamente in modelli distinti ma strettamente collegati:

- Step 1: la **macroeconomia spiega e condiziona la voce di bilancio a livello settoriale**;
- Step 2: L'**output dello step 1** viene utilizzato, con le informazioni idiosincriche, in input a un **secondo modello** per la **proiezione della singola voce di bilancio**.



Per le società di dimensioni più contenute, la proiezione dei cash-flow tramite dati transazionali può rappresentare un valido strumento per valutare il merito creditizio in prospettiva

Per le **società di dimensioni più contenute**, quelle tipicamente valutate **senza fare riferimento al bilancio** può risultare di particolare utilità e importanza sviluppare dei **modelli di proiezione dei dati di cash-flow** per le valutazioni del merito creditizio di tipo **forward-looking** anche per questa tipologia di controparti.

La logica sottostante la **proiezione dei cash-flow** è **analoga** a quella utilizzata per la **stima prospettica delle voci di bilancio**, così come la necessità di incorporare la **dimensione macroeconomica, settoriale e idiosincratICA**.

Tuttavia qui si possono utilizzare i **dati transazionali** come ulteriore driver informativo, ovvero i dati di **categorizzazione delle movimentazioni di conto corrente in tag di spesa o di incasso**.

La rilevanza di questo tipo di **informazione** nei modelli di proiezione è testimoniata dal fatto che:

- **determinati tipi di tag di incasso o di spesa possono dimostrarsi più predittivi rispetto ad altri** nel cogliere le variazioni di cash-flow
- la **composizione delle categorie di spesa o di incasso** possono **differenziarsi** notevolmente nei diversi **settori** di attività economica in cui operano le controparti

