

SECONDA PARTE COMPITINO

GLI STRUMENTI CREDITIZI

Riguardano alcune delle operazioni di intermediazione creditizia in senso stretto. Ora come ora una banca può fare quasi tutto tranne la vendita di prodotti assicurativi e la gestione patrimoniale collettiva, ci sono delle riserve stabilite dalle legge. Ci focalizziamo solo sulle operazioni delle banche commerciali.

GLI STRUMENTI DI RACCOLTA

Presso chi raccoglie una banca? Presso famiglie, imprese o presso le controparti centrali. Le controparti centrali costituiscono il mercato all'ingrosso.

Se andiamo a classificare gli strumenti di raccolta iniziando da quelli di famiglie ed imprese possiamo trovare due macro categorie:

- *raccolta diretta*: ha come conseguenza una creazione di un rapporto di debito e credito tra la banca e la famiglia o tra la banca e l'impresa. Si instaura una relazione debitoria/creditoria con la banca.
 - deposito bancario
 - PCT (pronti contro termine)
 - CD: certificati di deposito
 - obbligazioni bancarie: titoli di debito a medio lungo termine emessi dalle banche per finanziarsi verso una platea molto vasta di investitori
 - conto corrente: depositi da parte della clientela (maturano degli interessi non altissimi)

Sono strumenti diretti perchè la banca si indebita nei confronti della controparte, assume un impegno di restituire ciò che ha ottenuto e a pagare degli interessi. Il rapporto è quello di un debitore con il suo creditore. La banca diventa debitrice nei confronti del soggetto che l'ha finanziata. Assume l'obbligo di rimborso e di remunerare il suo finanziatore (pagamento di interessi).

- *raccolta indiretta*: non si crea nessun rapporto debito/credito fra banca e cliente ma si crea un rapporto di servizio. Io banca non divento debitore nei confronti della controparte. Vuol dire che alla banca viene pagata una commissione.
 - strumenti di pagamento
 - collocamento titoli: la banca commerciale può collocare i titoli di un'impresa presso la clientela detail (famiglie). La banca aiuta l'impresa ad andare sul mercato ma non prende posizione sui titoli
 - amministrazione e custodia: gestione del risparmio per conto della clientela. Il risparmiatore affida il proprio denaro alla banca e sceglie gli strumenti in cui investire.

Mentre nella raccolta diretta il cliente beneficia di interessi per avere prestatato denaro alla banca, nel caso indiretto non ha interessi ma beneficia del servizio fornito dalla banca e la banca acquisisce delle commissioni. Opera come un mediatore. Perciò la banca raccoglie risorse finanziarie ma non attraverso l'accettazione ad esempio di un deposito ma attraverso l'incasso di commissioni.

Mentre storicamente la banca commerciale fa raccolta diretta, negli anni più recenti la fetta di ricavi bancari riconducibili alle commissioni si è andata molto ampliando, soprattutto perchè le manovre espansive della BCE hanno abbassato i tassi di interesse e ha ristretto il margine di guadagno della banca sull'attività tradizionale (ha aumentato l'attività sul fronte commissionale).

Questi erano strumenti di raccolta presso famiglie e imprese, però la banca raccoglie anche presso controparti centrali (raccolta all'ingrosso: sono di grandi dimensioni). Spesso sono istituzioni centrali o istituzionali (BCE) e gli importi sono molto consistenti. In particolare, distinguiamo gli strumenti a seconda del bisogno della banca che vanno a soddisfare:

- *bisogno di gestire la propria liquidità*: bisogno di gestire degli squilibri temporanei di cassa (squilibri di cassa a breve termine).

Connessi ad esempio con che cosa? Ad esempio il panico, da parte dei depositanti, derivante da una richiesta di rimborso dei correntisti. Come fa la banca a remunerare i depositanti se i soldi raccolti li ha investiti in prestiti? Va dalla BCE a chiedere un finanziamento (operazione di rifinanziamento marginale) o può andare sul mercato interbancario tramite una piattaforma che si chiama **e-MID** (e: online, MID: mercato interbancario dei depositi). *È una piattaforma attraverso cui si effettuano operazioni di trasferimento di denaro tra banche, in euro, sterline e dollari, possono avere una scadenza varia (da due giorni a un anno) e non sono prestiti garantiti.*

Questo mercato interbancario si sta riprendendo negli ultimi anni ma si era totalmente paralizzato nel periodo della crisi finanziaria (causato anche dalla mancanza di garanzie: no fiducia tra una banca e un'altra). Allora era nato un mercato alternativo il **MIC** (mercato interbancario collateralizzato → garantito). Garantito vuol dire che le banche che partecipano agli scambi sul MIC devono versare un certo contributo come garanzia.

- Se l'esigenza invece è quella di *monetizzare attività che la banca ha in bilancio che sono diventate attività durevoli* (poco facilmente liquidabili), la banca ha la possibilità di liquidarle attraverso un'operazione chiamata **cartolarizzazione**. La banca cartolarizza crediti che sono diventati immobilizzazioni, ma può essere effettuata anche su immobili, qualcosa che appesantisce dal punto di vista della mobilità il bilancio.

Tra queste operazioni noi ne sceglieremo alcune.

STRUMENTI DI RACCOLTA DIRETTA

1. IL CONTO CORRENTE

Va considerato come uno strumento che ha funzione monetaria, perché di fatto è il *deposito di una somma di denaro che un cliente deposita presso la banca*. Questa somma di denaro può essere mobilizzata in qualsiasi momento. **Per fare cosa?** Ad esempio potrebbe usarla per effettuare dei pagamenti (es: bonifico, pagare imposte..ecc), oppure per ricevere dei pagamenti; di fatto su questo conto corrente possono arrivare/partire somme di denaro (debito o credito).

È uno strumento che serve al cliente per effettuare attività di pagamento.

Per espletare questa funzione il conto corrente non prevede una scadenza fissa, è uno strumento a vista. La liquidità è mobilizzabile in qualsiasi momento. Per questo motivo la remunerazione al depositante è bassa.

Queste caratteristiche fanno del conto corrente uno strumento estremamente liquido, la somma che si investe è facilmente smobilizzabile.

Che rischi corre il correntista:

- *che la banca possa modificare in qualsiasi momento le condizioni unilateralmente*: il cliente non ha possibilità di negoziare ma ha un **diritto di exit**.

Nel 2006 è intervenuta una legge (**n.248**) che ha stabilito un diritto per i correntisti: il diritto ad ottenere le stesse condizioni di tasso sia sui saldi in avere che sui saldi in dare (somme a credito e somme a debito). **Perché è stato necessario?** Prima di questa modifica normativa le banche calcolavano un certo tipo di tasso sui saldi attivi e lo calcolavano per un certo periodo di tempo (es: annuale), e poi calcolavano un tasso di interesse diverso e con una periodicità più frequente sui saldi passivi. Questo nel caso di modifica dei tassi di interesse portava ad uno svantaggio per i correntisti. La legge introdotta è la modifica dell'anatocismo bancario (= divergenza nell'orizzonte temporale di riferimento con cui i tassi di interesse venivano applicati).

Inoltre grazie a questa legge nel momento in cui cambiano i tassi di interesse sul mercato la banca non può più modificare al rialzo i tassi allo scoperto di conto e lasciare inalterati i tassi

sull'avere (prima se il cliente andava in rosso e i tassi si alzavano, la banca aumentava gli interessi passivi sul rosso).

- *Rischio di insolvenza della banca*: ci sono casi di cattiva gestione per cui anche il correntista è esposto al rischio di perdita dei propri risparmi fatto salvo l'intervento del “**fondo interbancario di tutela dei depositi**”. Questo organismo interviene nel rimborso dei depositanti fino a 100.000 euro. Oltre i 100.000 euro anche il correntista può essere chiamato a partecipare alle perdite; se la banca incorre in una crisi vengono coinvolti gli azionisti, gli obbligazionisti e poi i correntisti.
- Connesso alla sua tesoreria è il *rischio di liquidità* (il correntista può chiedere il rimborso quando vuole), può causare l'insolvenza della banca.

2. IL DEPOSITO A RISPARMIO

Non ha funzione monetaria ma di accumulazione di risparmio. È denominato anche conto di deposito, *origina da un versamento che il cliente fa nella banca in cui è cliente*; in questo caso utilizza questo conto come magazzino (accumulare il surplus di liquidità). Sulle somme in giacenza il cliente matura degli interessi proporzionali alla somma di giacenza e il tempo per il quale rimane sul conto. Rispetto al c/c il deposito al risparmio non ha funzione monetaria.

Per la banca accettare conti di deposito significa finanziarsi ad un costo relativamente basso. **Perché?** Potrebbe fare molto prima a raccogliere grandi importi chiedendo agli investitori. Lo fa perché il costo di emissione di un titolo obbligazionario non è paragonabile a quello del deposito a risparmio; nel caso dell'emissione obbligazionaria è costosa l'architettura dell'operazione in sé. È una forma di raccolta conveniente per la banca.

Per quanto riguarda la gestione della tesoreria presenta caratteristiche diverse a seconda che sia:

- *libero*: il cliente versa somme di denaro anche in momenti successivi e può anche decidere ogni tanto di prelevare qualcosa. In realtà di norma su questo conto preleva mediante un bonifico e trasferisce denaro su un altro conto. Non può però essere usato per effettuare pagamenti (es: addebito delle utenze, le bollette..ecc)
- *vincolato*: prevede che la somma che il cliente deposita debba rimanere in giacenza per un periodo di tempo minimo. Se così non è al cliente vengono riconosciuti dei tassi di interesse inferiori rispetto a quanto previsto originariamente.

I rischi:

- Un elemento importante riguarda il *tasso dal punto di vista del rischio*. Se, ad esempio, la banca promette al cliente una remunerazione pari al 2,5% e i tassi di mercato scendono, la banca che si è vincolata nei confronti del cliente non può ridurre questo tasso. Una volta che la banca si vincola su un tasso questo rimane fisso per tutta la durata del deposito.
- Riguardo al *rischio di insolvenza* della banca interviene il fondo interbancario di tutela dei depositi fino a 100.000 euro come nel conto corrente.
- Anche il cliente è esposto ad un *rischio di tasso* perché se ha ottenuto dalla banca l'impegno al fatto che la banca gli corrisponda un tasso fisso, se i tassi di mercato salgono la banca non si adeguerà e il cliente non beneficia del rialzo dei tassi di mercato.

3. I CERTIFICATI DI DEPOSITO

Sono un'evoluzione dei depositi al risparmio: nascono sempre con un atto di deposito che un cliente fa in banca, ma *I certificati di deposito non sono veri e propri conti ma di fatto sono titoli* (il cliente versa una somma di denaro che vincola per un certo periodo di tempo e di fatto sottoscrive titoli di debito della banca). La differenza con il deposito al risparmio è che *possono essere trasferiti dopo la loro sottoscrizione*. È molto diverso dal deposito al risparmio il quale non si può vendere o cedere, i certificati di deposito invece possono essere trasferiti (sono assimilabili a valori mobiliari).

Un'altra caratteristica distintiva dei certificati di deposito riguarda l'impossibilità di effettuare versamenti e prelievi successivi al primo. Questo li differenzia dai depositi a risparmio liberi.

Rispetto ai depositi a risparmio vincolati, oltre al fatto che è trasferibile a terzi, la differenza è che sono esclusi investimenti successivi al mio certificato (non posso aumentare la somma investita in quel certificato, devo sottoscriverne altri).

Il vincolo della somma in giacenza è molto vario, può andare da 3 mesi a 5 anni, le banche li possono usare sia per la raccolta a breve che quella a medio lungo termine.

Sulla somma che il cliente ha investito viene corrisposta una remunerazione al cliente e può essere calcolata diversamente a seconda del CD:

- *zero coupon*: senza cedola
- *cedola periodica a tasso fisso o variabile*

Per la banca raccogliere tramite certificati di deposito è abbastanza vantaggioso soprattutto se la durata è medio lunga, perchè il fatto che il cliente non possa prelevare quando vuole la rende una raccolta stabile (il c/c invece è molto volatile).

I rischi:

- La banca incorre in un *rischio di tasso*: se il certificato di deposito è a tasso fisso e i tassi di mercato scendono, la banca corre il rischio di dover pagare un tasso più alto di quello di mercato.
- Il cliente è sottoposto anche lui al *rischio di tasso*: perchè se il certificato di deposito è a tasso variabile e i tassi scendono, la cedola corrisposta su CD segue i tassi.
- Siccome il CD è emesso dalla banca come una sua passività, l'investitore è esposto al *rischio di insolvenza della banca* ma può intervenire il fondo interbancario di tutela dei depositi (fino a 100.000 euro= ma solo se il certificato di deposito è nominativo)
- Il cliente è altresì esposto al *rischio di liquidità*: è connesso al fatto che non può prelevare quando vuole, perciò la somma investita rimane vincolata fino a scadenza.

I CD possono essere:

- *Nominativi*: è identificabile il soggetto che ha diritto al rimborso e gli interessi
- *al portatore*: il soggetto che ha questo diritto è il portatore del certificato, non per forza il proprietario

4. PRONTI CONTRO TERMINE (passivi)

Parliamo di pronti contro termine passivi per la banca, siamo nelle operazioni di raccolta. Vede una struttura simile alle operazioni con la BCE. È un'operazione unitaria dal punto di vista economico ma si compone di due contratti giuridici distinti:

- *contratto di vendita a pronti*: oggi la banca vende una certa quantità di titoli al cliente e il cliente paga alla banca il prezzo di mercato di questi titoli, questo prezzo è chiamato **"a pronti"**. L'operazione di raccolta della banca è questa.
- *contratto di riacquisto a termine*: a termine la banca riacquista dal cliente, non esattamente i titoli venduti a pronti, la stessa quantità di titoli dello stesso tipo (es: aveva venduto 10 obbligazioni emesse dalla banca stessa, a termine riacquisterà 10 delle sue stesse obbligazioni bancarie). Il cliente incassa il prezzo **a termine**.

Questa denominazione di prezzo a termine si trova anche nei contratti derivati, è un prezzo stabilito oggi ma che verrà corrisposto solo ad una scadenza futura; sono prezzi stabiliti nel momento della stipula del contratto ma è un flusso di cassa che la banca pagherà solo dopo la scadenza.



Quali sono I titoli oggetto dello scambio? L'oggetto dello scambio solitamente sono titoli a basso rischio (titoli di stato o obbligazioni bancarie).

La raccolta tramite pronti contro termine consente alla banca di non rinunciare ai suoi titoli che ha in portafoglio perchè alla scadenza ne rientra in possesso.

Il cliente conosce già al momento della stipula del contratto il rendimento che otterra', è un vantaggio non da poco rispetto ad un investimento alternativo. Un altro vantaggio per il cliente è che acquisisce la proprietà dei titoli, può cederli sul secondario purchè entro la scadenza del PCT riacquisti I titoli necessari da restituire alla banca.

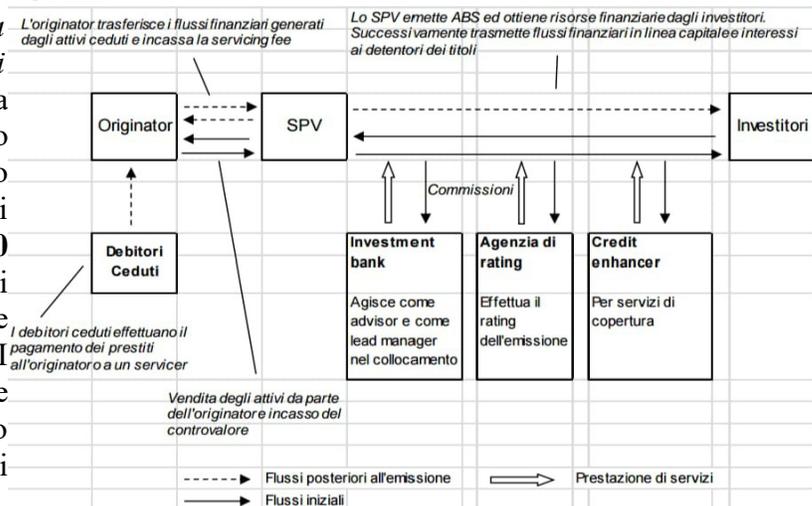
La liquidità di un PCT è molto bassa, perchè il cliente vincola quello che ha prestato alla banca fino alla scadenza. È vero che può essere negoziato ma non è un titolo quotato, non c'è un mercato regolamentato, **a chi lo vende?** O alla banca stessa, o ad un'altra banca ma è molto difficile trovare chi vuole acquistarlo; è difficile la ricerca della controparte.

I rischi:

- La banca si espone ad un *rischio di tasso*: siccome le caratteristiche dell'operazione sono note a priori la banca si impegna a riconoscere una differenza positiva al cliente, ma se I rendimenti di mercato diminuiscono lei non può ridurre la remunerazione al cliente perchè si è impegnata a pagargli quel prezzo.
- Anche il cliente è esposto ad un *rischio di tasso*: se I tassi salgono essendo noto il prezzo a scadenza la banca non gli alzerà la remunerazione.
- Il cliente è esposto al *rischio di insolvenza del soggetto emittente dei titoli* oggetto dello scambio: se il soggetto emittente fallisce, nel contratto di sottoscrizione di un PCT deve essere ben specificato che la banca sia obbligata incondizionatamente al riacquisto dei titoli a termine (un obbligo incondizionato).

5. CARTOLARIZZAZIONE DEI CREDITI

È una forma di raccolta che la banca realizza nei confronti di investitori istituzionali. In questo schema la banca è denominata **“Originator”**, è il soggetto che origina l'operazione. Supponiamo che la banca abbia in bilancio crediti inesigibili, **cosa può fare?** La **legge 130 del 1999** concede di cedere questi crediti inesigibili ad una **SPV** (speciale veicolo). La speciale veicolo raccoglie I crediti inesigibili dalla banca, li mixa e crea dei titoli il cui profilo finanziario dipende dal profilo finanziario dei crediti.



Questi titoli dove finiscono? La SPV li colloca nel portafoglio di investitori istituzionali (fondi pensione, fondi comuni di investimento, fondi speculativi); gli investitori sottoscrivono questi titoli e versano risorse finanziarie incassate dalla SPV. La SPV le trasferisce alla banca originator. *La banca, così, ha liquidità proveniente dagli investitori al posto dei crediti inesigibili.*

Al collocamento dei titoli sul mercato partecipano tre soggetti remunerati con commissioni:

- *banca di investimento*: ruolo di consulente

- *agenzia di rating*: mette un bollino sulla bontà dei titoli emessi. Per fare ciò dovrebbe essere in grado di capire cosa c'è tra i crediti cartolarizzati, ma se sono stati fatti più passaggi e neanche l'agenzia di rating capisce cosa c'è lì dentro, **come fa a valutarli?** Gran parte dei disastri della crisi finanziaria derivano dal fatto che siano stati emessi titoli derivati da cartolarizzazione che contenevano mutui subprime.
- *compagnia di assicurazione*: offre una protezione contro l'insolvenza dei debitori ceduti (ex debitori della banca)

Perciò a cosa serve la cartolarizzazione? *Per permettere alla banca di alleggerire il suo attivo da posizioni deterioranti e sostituire questi crediti con liquidità*'. Nel momento in cui i crediti non fossero così pessimi e i debitori ceduti fossero in grado di pagare, la banca originator può svolgere anche il **ruolo di servicer**: riceve i flussi di rimborso e li trasferisce alla SPV. A fronte di questo servizio la banca originator ingloba una commissione (servicing fee).

Questo meccanismo è diventato perverso, oltre al cattivo rating, perché disincentiva la banca originator dal selezionare bene i crediti erogati già in fase iniziale. Perciò è un'operazione legale ma si presta ad un utilizzo non virtuoso.

FORME DI CREDITO EROGATE DALLA BANCA ALLE IMPRESE

Possono essere distinte in *credito a breve e a medio lungo termine*. Esaminiamo solo il credito alle imprese. I finanziamenti degli investimenti a breve termine:

- apertura di credito in c/c
- anticipazione bancaria garantita
- smobilizzo di crediti

Il finanziamento a medio lungo termine:

- leasing finanziario
- mutuo

OPERAZIONI A BREVE

Sono operazioni che vanno a soddisfare un fabbisogno finanziario dell'impresa a breve termine (no immobilizzazioni).

1. APERTURA DI CREDITO IN CONTO CORRENTE

L'operazione principe è l'apertura di credito in conto corrente. È un contratto attraverso il quale la banca mette a disposizione dell'impresa cliente una somma di denaro (**accordato**). Si parla anche di **plaford** ovvero un *somma massima di accordato che l'impresa può utilizzare*. Può utilizzare questa somma di denaro per i suoi fabbisogni finanziari di breve, ad esempio acquisti di beni, multe di natura fiscale, uscite in previste...ecc.

Può usare questa somma in modo assolutamente discrezionale, l'impresa può scegliere se usarlo tutto insieme, un po' alla volta. Un po' alla volta e non tutto.

Inoltre ha una forte discrezionalità nel decidere come rimborsare il prestito della banca; in mancanza di un contratto pre determinato può rimborsare tutto insieme, un po' alla volta...ecc.

Un altro elemento essenziale di questa operazione è il fatto di essere in bianco, ovvero priva di garanzia. L'impresa non deve dare alla banca alcuna garanzia.

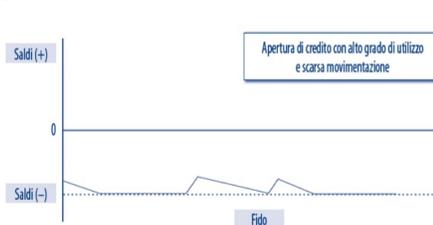
Inoltre l'apertura di credito può essere a scadenza fissa o predeterminata:

- *A scadenza fissa* vuol dire che il prestito dovrà essere restituito al massimo entro una certa data
- *Indeterminata*: c'è un conto corrente sottostante all'operazione, perciò può durare in eterno salvo revoca da parte della banca. La revoca può avvenire anche nel caso sia la banca in difficoltà (una banca in crisi di liquidità mette nei guai anche le imprese a cui ha prestato denaro con questa somma tecnica).

L'impresa è molto autonoma nell'utilizzo ma la banca la sorveglia. Di norma con frequenza trimestrale la banca verifica che gli utilizzi si alternino ai versamenti, che gli utilizzi effettivamente ci siano e che la frequenza di prelevamenti e versamenti sia molto ravvicinata. Di fatto *vuole vedere che il denaro messo a disposizione sia effettivamente utilizzato dall'impresa* (altrimenti mette a disposizione meno), *che oltre che essere utilizzata sia anche alternata con dei versamenti e che la frequenza sia ravvicinata*.

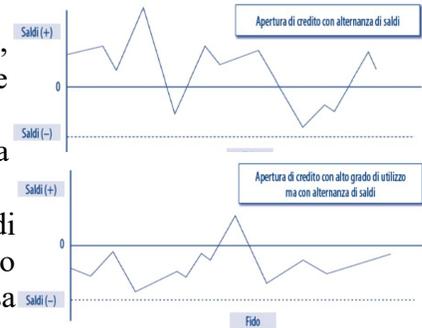
Ad esempio: vediamo una linea dello zero (il saldo del conto è zero), una linea sopra lo zero che rappresenta il fido concesso all'impresa e un'alternanza di saldi.

È un utilizzo buono da parte dell'impresa? È buona l'alternanza ma gli utilizzi non sono sufficienti come frequenza.



Esempio 2: abbiamo alternanza di saldi ma il saldo in avere oltre lo zero è poco frequente. L'impresa utilizza tanto.

Esempio 3: la banca non è contenta perché l'impresa utilizza il fido ma di versamenti ce ne sono pochi.



La banca di fatto deve monitorare attentamente l'utilizzo congruo

della linea di fido.

Il tasso di interesse pagato dall'impresa è variabile, la banca lo può modificare in qualsiasi momento. Inoltre l'impresa paga gli interessi non solo proporzionalmente al tempo ma anche agli utilizzi stessi. Però la banca applica anche delle commissioni oltre che gli interessi:

- *commissione di affidamento*: solo per il fatto di essersi impegnata ad aver messo a disposizione quella somma all'impresa (0,5% trimestrale)
- se l'impresa ha bisogno di sfiorare il fido concesso (la banca riefetta un'istruttoria), la banca incassa la *commissione di istruttoria veloce*.

Inoltre la banca incassa un tasso ulteriore, il tasso di sconfinamento, in caso in cui l'impresa utilizzi la linea di credito rispetto a quello che è stato concordato. La banca incassa anche delle spese di tenuta del conto (del conto corrente sottostante).

Implicazioni per la banca:

- *impegna la banca a tenere 1 milione di euro a disposizione dell'impresa*: se utilizza 10 euro su 1 milione la banca ha un problema perché si è impegnata a tenerne immobilizzati 1 milione, ovvero ha un problema di gestione della tesoreria.
- La banca che vede non utilizzare 1 milione di euro in modo congruo subisce un *costo opportunità*: poteva usarli per altri investimenti. È un rendimento a cui la banca rinuncia per il fatto di aver utilizzato quel milione di euro da tenere lì per l'impresa quando avrebbe potuto investirlo diversamente
- la banca è esposta al *rischio di tasso* (variabile): se i tassi di mercato scendono la banca è obbligata ad adeguarli al ribasso. Per la banca sono tassi attivi perciò se la banca li deve adeguare al mercato il fatto che scendano è un minor ricavo.
- *Rischio di credito*: è un'operazione priva di garanzia, nel caso in cui l'impresa fosse insolvente la banca non ha nulla su cui rivalersi. Perciò ha un'elevata perdita in caso di default. Infine il fatto che l'impresa non abbia un piano di rimborso prestabilito del credito rende la vita molto difficile alla banca. La banca ha un'estrema difficoltà a stimare prima di erogare il credito quale sarà la sua esposizione al rischio al momento dell'insolvenza dell'impresa. Nel caso del mutuo la situazione è opposta.

È un prestito che non è assistito da garanzie (apertura di credito in bianco), ci possono essere delle garanzie qualora la banca pur di non perdere un cliente particolarmente rischioso gli

chiede delle garanzie. Perciò se il debitore va in default la banca non ha garanzie su cui rivalersi.

In caso di default il tasso di perdita è abbastanza elevato (se l'impresa ha utilizzato 100 e poi va in default la banca rischia di perdere il 100% di quello che l'impresa ha usato).

- *Assenza di un piano di rimborso predefinito*: a differenza di quanto vedremo nel mutuo o nel leasing, non c'è un piano di ammortamento, viene restituito con discrezionalità dell'impresa. Questo elemento è rilevante soprattutto per le aperture di credito a scadenza indeterminata, perchè in quelli a scadenza fissa la banca sa che l'impresa comunque dovrà restituire il prestito entro quella scadenza, nel caso a tempo indeterminato la discrezionalità dell'impresa è massima; non essendoci alcuna scadenza la banca non sa quale sarà il debito residuo al momento di default dell'impresa.

Questa viene chiamata **esposizione al default valutata al momento del default** (la banca deve valutare questo rischio prima di erogare questo prestito, deve stimare la probabilità di default, quale sarà il tasso di perdita nel caso e quale sarà la sua esposizione creditizia al momento in cui l'impresa andrà in default).

2. SMOBILIZZO DEI CREDITI COMMERCIALI

Sono una componente dell'attivo circolante di un'impresa. Originano da una dilazione di pagamento che però a sua volta origina una dilazione dell'incasso di ciò che l'impresa ha prodotto; perciò da una parte c'è una leva importante di marketing e dall'altra una preoccupazione forte della direzione finanziaria dell'impresa (rimanda un flusso di cassa in entrata). C'è un *dissidio che le operazioni dei crediti commerciali riescono a colmare consentendo all'impresa di trasferire i propri crediti commerciali alla banca o ad un altro intermediario finanziario specializzato in modo che anticipino una parte del credito commerciale all'impresa*. L'impresa non deve attendere la scadenza del credito commerciale perchè può portarlo alla banca e ottenere un anticipo.

Questo può avvenire in due modalità:

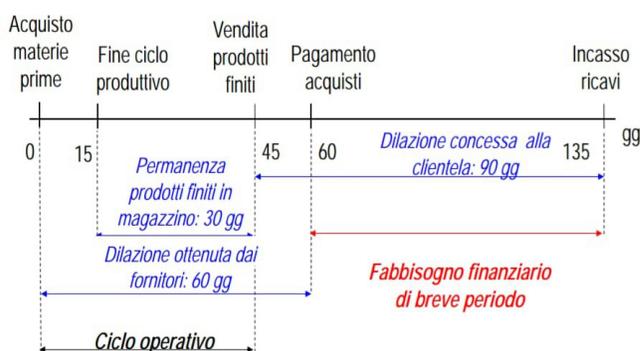
- *clausola pro solvendo* (salvo buon fine): nel caso in cui il debitore ceduto non sia solvibile la banca si può rivalere sull'impresa cedente (sua cliente); all'impresa cedente viene riaddebitato quanto gli era stato anticipato
- *pro soluto*: lo smobilizzo del credito commerciale è definitivo, nel caso di inadempienza del debitore ceduto non può rivalersi sull'impresa cedente. Per questo motivo è importante che la banca valuti attentamente l'affidabilità sia dell'impresa cedente che del debitore ceduto. Per la banca si aprono una serie di istruttorie di fido per valutare l'impresa cedente e il debitore ceduto, è una valutazione che la banca fa prima.

Di norma un'impresa non si rivolge alla banca in modo occasionale per queste operazioni, ma si crea un rapporto duraturo, la banca mette a disposizione dell'impresa una linea di fido (**castelletto**), una somma di denaro, per accreditare all'impresa gli anticipi sui crediti commerciali. Man mano che giungono a scadenza e vanno a buon fine il castelletto si ricostruisce.

È una forma di credito definita **revolving** o **a rotazione**. Questo tipo di operazione viene anche definito **auto liquidante**, perchè il loro rimborso dipende da un'attività commerciale esistente tra l'impresa cedente e il debitore ceduto (la vendita di un prodotto); questa però è una definizione poco condivisibile perchè non è che si ripaghino da soli.

Perchè si può originare un fabbisogno finanziario dalla nascita di un credito commerciale?

Abbiamo un orizzonte temporale nel quale al tempo zero un'impresa acquista delle materie prime e ottiene una dilazione dai fornitori di 60 giorni. Una volta comprate le materie prime l'azienda inizia il suo ciclo produttivo (ottiene dei prodotti).



Supponiamo che il ciclo produttivo duri solo 15 giorni e che l'impresa debba tenere i prodotti 30 giorni in magazzino prima di venderli. Dopo 45 giorni dall'acquisto, perciò, vende i prodotti; l'incasso, però, non avviene nel momento della fatturazione (dopo 45 giorni) se concede ai clienti una dilazione di 90 giorni. L'impresa ha un *gap temporale* tra il momento dell'uscita di cassa e il momento dell'incasso. Da questo gap nasce il fabbisogno finanziario, perché l'impresa dovrà ripagare i fornitori prima dell'incasso dei suoi crediti.

Da qui entra in gioco la **cessione dei crediti attraverso diverse modalità**:

A. SCONTO DI CAMBIALE

Un'impresa cede il suo credito commerciale alla banca, la quale decurta uno sconto dal valore nominale del credito e accredita al cliente il valore scontato (valore nominale – valore di sconto). Nel momento in cui l'impresa presenta la cambiale alla banca la cambiale deve ancora scadere; una volta che la banca ha verificato i requisiti accetta la cambiale allo sconto e calcola lo sconto: $S = VN$ (valore nominale della cambiale) * GG (giorni che mancano alla scadenza della cambiale) * s (sconto) / 360 . quello che ottiene l'impresa è un **netto ricavo** dato dalla differenza tra il **VN-commissioni** (valore nominale della cambiale) e lo **sconto S**.

La banca applicherà un tasso di sconto più alto per clienti più rischiosi.

Oltre allo sconto la banca incassa anche una serie di commissioni di diversa natura:

- *commissioni di incasso*: solo per il fatto che la banca effettua delle operazioni di accredito sul conto dell'impresa
- *diritti di brevità*: potrebbe accadere che l'impresa presenti alla banca una cambiale che è prossima alla scadenza, vuol dire che i gg sono pochi e la remunerazione della banca è bassa. Per compensare la banca incassa delle commissioni di brevità
- se l'impresa vuole sapere l'esito della cambiale, la banca applica una *commissione per la richiesta esito*

Inoltre la cambiale è finita in disuso perché è sconsigliata uno **strumento rigido** dato dall'obbligo di bollo; è stata sostituita dalla ricevuta bancaria.

B. LA RICEVUTA BANCARIA

La ricevuta bancaria non è un titolo di credito come la cambiale ma neanche un titolo esecutivo come la cambiale (=se il debitore fosse insolvente la banca potrebbe aggredire il suo patrimonio senza dover ricorrere ad una denuncia), è una **quietanza di pagamento** (una ricevuta) solo che la ricevuta bancaria nasce nel momento in cui l'impresa fattura al suo cliente. La ricevuta riporta gli estremi della fattura (richiama l'esistenza di una transazione commerciale), e questa ricevuta verrà consegnata al debitore una volta che avrà saldato la fattura (avrà in mano un'attestazione di pagamento). *Finché il debitore non paga l'impresa che ha questa ricevuta bancaria può portarla alla banca per ottenere un anticipo* (può anticipare il 70-80%), sul quale l'impresa inizierà a pagare interessi passivi. Quando il cliente pagherà la fattura la banca trasferirà il restante 30-20% all'impresa.

La differenza con lo sconto è che con lo sconto l'impresa rinuncia alla fetta S (sconto) che la banca gli sottrae, quando il debitore paga l'impresa non riceve il saldo S restante; nel caso dell'anticipo l'impresa riceve un anticipo ma poi a scadenza riceve anche il saldo. In questo caso la clausola che assiste la cessione è salvo buon fine, di fatto l'impresa cedente rimane responsabile anche dell'insolvenza del debitore ceduto.

Le fatture sono il documento che attesta la posizione commerciale e possono essere anch'esse fonte di anticipo.

C. FACTORING

si distingue dalle operazioni precedenti perchè ha una natura più stabile: *si presuppone che l'impresa crei con la banca o con l'intermediario finanziario specializzato un rapporto più stabile e che si accordi per farsi gestire tutto il pacchetto di crediti commerciali che ha.*

Nel caso di anticipi può essere anche un rapporto occasionale. In questo caso si basa su un accordo in cui l'impresa si impegna a cedere tutti i suoi crediti commerciali. La banca o il factor possono anticipare una quota del valore dei crediti commerciali ma possono svolgere anche ulteriori operazioni, connesse ad esempio con la tenuta contabilità clienti (gestione delle fatture, verifica delle scadenze in cui i debitori devono pagare, eventuali solleciti, avvio di procedure legali..ecc). Soprattutto le imprese di piccole dimensioni danno in delega alla banca o al factor la gestione dei loro crediti commerciali.

Un altro beneficio che l'impresa può avere è quello di ottenere la garanzia dai rischi di inadempimento, avviene se la cessione dei crediti commerciali è *pro soluto*; in questo caso non risponde della solvibilità dei suoi clienti.

Il factoring può anche consistere unicamente in una gestione dei crediti senza prevedere l'anticipo, può essere meramente un servizio di gestione della tesoreria, si parla di factoring a valuta maturata (maturity factoring); *l'impresa delega alla banca la gestione della relazione con i suoi clienti, non chiede anticipi ma chiede di gestirne gli incassi.*

Se il factoring prevede l'anticipo dei crediti si parla di factoring con importo anticipato. In questo caso l'impresa paga interessi passivi a tasso fisso, commissioni di factoring e nel caso in cui il factor sia una banca c'è anche un c/c con delle spese di tenuta del c/c.

Rispetto alle operazioni precedenti anche in questo caso ci può essere un costo per la banca legato alla gestione della tesoreria; non c'è una linea di fido ma comunque *la banca si impegna a mettere da parte una somma da utilizzare per i crediti commerciali* (immobilizza una quota di liquidità). Questo è anche un costo opportunità perchè rinuncia ad altre operazioni.

I rischi:

- Diversamente dall'apertura di credito il tasso è fisso, espone comunque la banca ad un rischio di tasso perchè se i tassi di mercato salgono la banca non può adeguare direttamente il tasso passivo all'impresa (rischio speculare al caso di apertura di credito).
- In questo caso il rischio di credito è lievemente inferiore, solo con riferimento al tasso di perdita e l'esposizione al momento del default c'è una grossa differenza rispetto a prima. Soprattutto se la cessione è avvenuta salvo buon fine la banca si può rivalere sull'impresa cedente, è come se avesse due persone da cui ottenere il rimborso; è un po' più garantita, non dal rischio di insolvenza ma dal tasso di perdita nel caso di insolvenza.
- Con riferimento all'esposizione nel momento del default anche in questo caso va stimata prima ma è un po' più facile, perchè se l'impresa ottiene il 70% del suo credito commerciale e poi si verifica il default la banca sarà fuori ancora per il 30%. è più facile da stimare perchè si sa in anticipo la quota che la banca dovrà ancora ricevere ad una certa data (col pagamento degli interessi passivi da parte dell'impresa la banca comincia a recuperare una parte del credito).

3. ANTICIPAZIONE BANCARIA GARANTITA

Operazione a breve termine, a tasso fisso e la banca ha una garanzia su cui rivalersi in caso di default. Di solito si tratta di garanzie di merci o di titoli, il tipo di garanzia è il pegno.

Il pegno provoca lo spossessamento delle merci o dei titoli nei confronti dell'impresa, però non ne fa perdere la proprietà. La banca li riceve, li deve custodire, però non sono merci o titoli che diventano di proprietà della banca perciò non li può vendere finchè l'impresa non va in default. Solo nel momento dell'insolvenza la banca può venderli.

I rischi: