

Gli equilibri gestionali

di Giulio Tagliavini

La gestione di una azienda deve essere orientata alla salvaguardia di alcuni equilibri tipici della propria gestione. In via generale gli equilibri finanziari a cui è necessario fare riferimento sono:

- Il criterio della solvibilità
- Il criterio della liquidità
- Il criterio della redditività.

Osservare queste regole di equilibrio consente di preservare la sostenibilità del progetto, ossia la capacità di procedere nel tempo con un buon grado di autonomia. Una banca gestita con attenzione ha un carattere di stabilità e un potenziale di espansione notevolmente più elevati rispetto a una banca gestita in modo disfunzionale. Nel mondo del management bancario si utilizza la formula lessicale della “gestione sana e prudente”. Una gestione sana e prudente evita le operazioni che in tempi più o meno rapidi vanno a minare i fondamenti degli equilibri sopra ricordati e promuove operazioni solo se funzionali agli obiettivi di crescita equilibrata.

Nel seguito vengono analizzati questi aspetti singolarmente e poi nelle loro interrelazioni. Si proporrà qualche considerazione generale sui criteri e poi qualche annotazione circa la rilevanza di questi criteri al mondo della microfinanza, dove essi hanno una particolare applicazione e soluzioni gestionali specifiche.

Con riguardo alla solvibilità degli intermediari finanziari, occorre partire osservando che l’attivo di una banca elenca gli investimenti in corso e ne quantifica il valore. Si tratta d’investimenti che comportano l’incorrere in rischio di credito (in relazione alla possibile mancata restituzione delle somme prestate), in rischio di prezzo (i titoli comprati potrebbero svalutarsi), in rischio di liquidità (i titoli comprati potrebbero essere di difficile smobilizzo) e di altri rischi di significato più tecnico. Il lato del passivo elenca invece i debiti assunti per acquisire le risorse impiegate nell’attivo. La differenza tra il totale dell’attivo e il totale dei debiti viene definito come “netto patrimoniale” o “capitale proprio”. È il valore del capitale di pertinenza dei promotori dell’attività bancaria ed è la testimonianza contabile dell’effettiva superiorità del valore dell’attivo rispetto al totale dei debiti che occorre rimborsare alla loro scadenza. Un patrimonio netto positivo è un riscontro positivo al test di consistenza patrimoniale della banca. La banca è solvibile se il patrimonio netto è positivo, ossia se il valore dell’attivo è in grado di ripagare tutti i debiti.

La solvibilità di una banca si preserva in primo luogo evitando di incorrere in svalutazioni dell’attivo. In caso di svalutazione di una componente dell’attivo (in corrispondenza al manifestarsi di uno dei rischi sopra ricordati) ne deriva una riduzione di pari valore del netto patrimoniale. Il valore dei debiti infatti non si riduce in corrispondenza della svalutazione di una posta dell’attivo o in corrispondenza di altri fatti. Il totale dei debiti è “incomprimibile” e non condizionato rispetto all’attività della banca. Il patrimonio netto corrisponde dunque alla massima svalutazione dell’attivo (perdita di valore) prima di trovarsi impossibilitati alla restituzione dei prestiti ricevuti. Fino a che il patrimonio netto è positivo si dice che la banca è solvibile; quando diviene negativo la banca è insolvente. Nel mondo delle operazioni finanziarie ogni contratto è annotato in due bilanci: nel bilancio di chi ha ricevuto un prestito (debitore) al lato passivo; nel bilancio di chi ha erogato il medesimo prestito (creditore) sul lato attivo. La stessa operazione viene indicata in un bilancio come investimento e nell’altro bilancio come prestito. Ma il valore iscritto nei due bilanci non è il medesimo. Il debitore deve infatti sempre valutare il suo debito per 100 euro per ogni 100 euro ricevuti. Il creditore, e quindi la banca, deve però iscrivere nel suo attivo la somma che effettivamente conta di recuperare in via

concreta, non il valore teoricamente e contrattualmente previsto. Il valore del credito fluttua a seconda delle condizioni dell'economia e a seconda delle condizioni specifiche del debitore. Il valore del debito invece non fluttua; rimane sempre al 100% del suo valore di origine. Per questa ragione è possibile che in caso di evoluzione negativa del quadro economico complessivo, o del disegno imprenditoriale bancario realizzato, si produca, per cause colpevoli o per cause incolpevoli, una svalutazione degli investimenti effettuati e quindi una incongruenza rispetto ai debiti di cui occorre prevedere sempre il rimborso. Il banchiere può, in altri termini, perdere i fondi conferiti dagli azionisti e dai promotori senza vincolo giuridico di restituzione. Ma non può perdere i capitali assunti con vincolo di restituzione. Quando questo accade, occorre "disattivare" la banca, in modo che il banchiere non proceda a perdere altri fondi dei creditori (non potendo più rischiare propri capitali, ormai perduti).

L'equilibrio patrimoniale può essere preservato in diversi modi: promuovendo un'attività di prestito con rischi non esagerati e comunque strettamente controllati; miscelando i prestiti con altre forme d'investimento dell'attivo in modo da ridurre la probabilità di gravi insussistenze di valore dell'attivo; proponendo una composizione del proprio passivo con un'accentuazione del capitale proprio e una proporzionata riduzione della componente debito; seguendo una politica di accantonamento dei flussi attivi di autofinanziamento e perseguendo così un rafforzamento della componente patrimoniale. Anche una strategia molto cauta non può escludere che in condizioni particolarmente avverse la banca diventi insolvente. Il carattere di "svalutabilità" dell'attivo e la parallela rigida incomprimibilità del debito creano un meccanismo intrinsecamente instabile. Anche una strategia molto attenta può trovarsi a fronteggiare condizioni di quadro così severe da rendere comunque insolvente la banca.

Il patrimonio netto è un "cuscino" di sicurezza che attenua l'effetto della caduta di valore dell'attivo rispetto al valore incomprimibile dei debiti. Il cuscino può essere più voluminoso, o irrobustito quando se ne ha occasione via autofinanziamento, o in alternativa occorre rendere più improbabile una significativa caduta di valore dell'attivo, in ipotesi di poter disporre solo di un cuscino poco voluminoso. L'arte del banchiere consiste nel mettere in equilibrio questi elementi. La soluzione non può essere facilmente trovata nel coinvolgimento di nuove risorse patrimoniali. Il patrimonio è sempre difficile da reperire e condiziona pesantemente il governo della banca. Anche essendo possibile avere a disposizione un cospicuo patrimonio, ne consegue la possibilità di organizzare un'attività bancaria su una scala dimensionale quantitativa più elevata, più che un'attività bancaria più cauta sotto il profilo patrimoniale. Ne deriva che l'equilibrio patrimoniale deve per forza di cose essere perseguito attraverso un corretto dimensionamento dell'attivo, una corretta sua composizione, un flusso di autofinanziamento sufficiente e una politica di non distribuzione di tale autofinanziamento a chi ne ha giuridica possibilità.

Le regole sinteticamente sopra descritte si applicano a ogni forma di attività finanziaria, quindi sono esattamente le medesime che segue il "microbanchiere". Costui tuttavia si trova a lavorare con qualche difficoltà in più. Le regole di gestione dell'equilibrio patrimoniale si basano infatti, al lato pratico, nel seguire schemi di successo ed evitare soluzioni di struttura patrimoniale che si sono dimostrate particolarmente instabili e quindi pericolose. Il banchiere che si occupa di microcredito attua per definizione una formula d'intermediazione innovativa e straordinaria e quindi non può basarsi su numerosi standard di riferimento consolidato. Il riscontro dell'effettiva stabilità della formula patrimoniale adottata avviene *ex post* e questo suggerisce un atteggiamento gestionale cauto. Inoltre, le regole del *banking* tradizionale fanno riferimento a strumenti di garanzia e di valutazione selettiva del credito. Il banchiere che attua uno schema di microcredito vuole per definizione forzare le regole tradizionali, utilizzando in modo marginale lo strumento della garanzia e allargando il numero delle operazioni "bancabili". Ne consegue la possibilità di un'attività con rischi superiori. Può essere che questo non si concretizzi o può essere che questo si concretizzi in misura modesta.

La possibilità che il livello di rischio dell'attivo sia potenzialmente elevato suggerisce di intraprendere una politica cauta e attenta. In terzo luogo, in diversi casi si riscontra un'asimmetria tra valuta in cui è stato acceso il debito (valuta forte di un paese fortemente sviluppato) e moneta in cui vengono operati i microprestiti (valuta debole di un paese meno o poco sviluppato). Questa asimmetria espone la banca al rischio di una possibile svalutazione dell'attivo non coerente con la stabilità del valore del passivo. Anche questo elemento impone una gestione molto guardinga dell'equilibrio patrimoniale. Infine, la forte "polverizzazione" dell'attivo, ossia il fatto che l'attività di prestito sia effettuata con riguardo a numerosissime piccole operazioni, è un dato che modifica il rischio rispetto a una situazione contraria di forte "concentrazione" del portafoglio crediti, che si ha quando l'attività di prestito sia effettuata con riguardo a pochi clienti per operazioni di grande consistenza. La "polverizzazione" consente di diversificare il rischio molto di più e ciò ha un effetto riduttivo del rischio. Un portafoglio "polverizzato" rende la banca esposta non alle singole operazioni, ma all'andamento complessivo dell'economia o al grado di benessere del segmento di clientela che si è deciso di sostenere. Ma la polverizzazione non consente di seguire con massima attenzione le vicende delle singole operazioni (per una ragione di costi) e ciò ha un effetto di caduta del controllo che è potenzialmente pericoloso.

L'equilibrio patrimoniale impone vincoli molto precisi alla traiettoria di sviluppo della banca. Se misuriamo l'equilibrio patrimoniale della banca nell'incidenza tra patrimonio e attivo e se immaginiamo un rapporto equilibrato nella misura del 10%, ne consegue che posso sviluppare l'attivo (e quindi il volume complessivo delle operazioni proposte) solo se riesco a incrementare il volume dei mezzi propri e potrò procedere in senso espansivo con l'erogazione di nuove operazioni solo nella medesima percentuale di incremento dei mezzi propri, a meno di compromettere l'incidenza di partenza del 10%. L'incremento dei mezzi propri avviene attraverso il conferimento da parte dei promotori di nuovi mezzi finanziari o attraverso la ritenzione di autofinanziamento. Nell'ipotesi che occorra prendere atto di svalutazioni dell'attivo, ne consegue che occorrerà, per pari ammontare, considerare l'inesistenza di una quota di patrimonio. Ciò produce ripercussioni molto evidenti nel possibile sentiero di crescita.

Una banca è liquida quando è in grado di adempiere prontamente al pagamento dei debiti scaduti ed è in grado di attivare regolarmente le operazioni di prestito programmate. Una banca può essere liquida ma non solvibile e viceversa. Una caratteristica non dipende strettamente dall'altra e non esiste un rapporto di subordinazione di un criterio all'altro o un preciso grado di ordinamento tra i due problemi. Se un operatore, in una determinata circostanza, è illiquido, ne consegue che non riuscirà ad adempiere prontamente e avrà necessità di una posticipazione del termine scaduto. Avrà quindi necessità di un prestito, a pena di un'eventuale contestazione legale da parte della controparte, e sicuramente e soprattutto a pena di una caduta della propria credibilità.

Le riserve di liquidità sono il *buffer* verso cui si dirige la cassa in entrata e la cassa in uscita. Tale *buffer* deve essere dimensionato in modo da consentire una regolare operatività. Le controparti della banca non devono mai avvertire problemi di adempimento da parte del banchiere, in modo che tale controparte non possa equivocare e attribuirne la causa a una condizione di insolvenza, invece che a un più semplice problema di illiquidità. Presentarsi in crisi di liquidità è cosa inopportuna, ma lo è in modo particolarmente accentuato per un banchiere. L'illiquidità di un banchiere risulta ai terzi indistinguibile rispetto alla sua insolvenza e produce rapidamente la perdita di autonomia del progetto.

Un banchiere evita il rischio dell'illiquidità attraverso alcuni accorgimenti gestionali. Il primo è il corretto dimensionamento del *buffer* di liquidità sempre disponibile. Il *buffer* di liquidità è costoso e quindi il banchiere ha convenienza a non esagerare in questa direzione, ma il potenziale costo della crisi di liquidità

non è da meno. In secondo luogo, il banchiere gestisce con accortezza la scadenza media dell'attivo e la scadenza media dei debiti, cercando di fare combaciare gruppi di operazioni di scadenze indicativamente bilanciate. La dotazione di corposo capitale proprio aiuta il banchiere non solo nei riguardi del problema della solvibilità, per le ragioni prima esposte, ma anche con riguardo al problema della liquidità, con riferimento al fatto che tali risorse non presentano un termine di restituzione. Le condizioni di liquidità di un operatore sono fortemente condizionate dalle condizioni di liquidità del sistema in cui l'operatore è inserito. Una banca può reperire risorse liquide mediante prestiti dalla banca centrale (rifi naziamento) o può reperire risorse liquide cedendo operazioni che sono iscritte nel proprio attivo (cartolarizzazione o riscontro di crediti). Nel caso degli operatori del microcredito le operazioni di attivazione di emergenza di fonti di liquidità sono più complesse e improbabili; di regola occorre gestire la propria condizione di liquidità con le proprie forze. Un'eventuale impropria programmazione dell'espansione dei prestiti può comportare qualche difficoltà nel perseguire lungo il sentiero di sviluppo programmato, con evidenti conseguenze reputazionali.

La gestione della liquidità di una banca è particolarmente delicata e complessa nei casi in cui la banca operi una raccolta "a vista". Con tale termine s'intende la raccolta di depositi senza termine di scadenza, sempre disponibili "a vista", ossia sempre disponibili al correntista/depositante per prelievi in contante o per disposizioni (assegni/bonifici) verso terzi. Il microcredito viene giudicato un campo di attività rischioso rispetto alla più tradizionale attività di prestito delle banche (che è il finanziamento del capitale circolante delle imprese con riguardo a operazioni definite "autoliquidanti"). Per questa ragione è assai raro che un operatore del microcredito operi la raccolta a vista. Questo aspetto è un importante elemento di delimitazione del rischio di crisi di liquidità.

L'insolvenza di un cliente crea rapidi problemi sul profilo della solvibilità e sul profilo della liquidità di una banca. L'incapacità del cliente di operare il rimborso comporta la necessità di svalutare la suddetta operazione nell'ambito dell'attivo di bilancio della banca e comporta l'indisponibilità del relativo accredito a favore della stessa e la conseguente mancata ricostituzione del *buffer* di liquidità. Ogni operazione di credito può essere in linea apparente risolta con la concessione di un secondo prestito di ammontare più elevato, con il quale restituire quello precedente, a cui si sono aggiunti gli interessi. Questa linea di comportamento è invece assai incongrua e si limita a rinviare la presa d'atto, a livello contabile, delle difficoltà di restituzione del cliente a una data futura, alla quale il problema si ripresenterà il più delle volte a un livello più accentuato. Un comportamento di questo genere non produce alcun vantaggio a livello di gestione della tesoreria e spinge a un maggior distacco tra realtà e relativa rappresentazione in bilancio. Nel campo del microcredito tale possibilità è oggettivamente assai insidiosa in ragione del fatto che l'insolvenza del cliente può frequentemente presentarsi per cause assolutamente scusabili, il che porta il banchiere a proporre una clausola di posticipazione del rimborso.

Il terzo profilo di equilibrio della gestione di una banca è relativo alla distanza tra ricavi e costi, che definisce la redditività. I margini che si formano hanno natura finanziaria (differenza tra tassi attivi e passivi) e in seguito sono considerati al netto dei costi operativi e in seguito ancora portati al netto delle perdite su crediti. L'equilibrio della gestione si riferisce al dimensionamento dei costi della struttura operativa (sistema informativo, rete distributiva e apparato amministrativo) che nel campo finanziario devono essere di regola riferiti a un elevato volume di capitale intermediato. L'attività finanziaria è molto sensibile al raggiungimento di un volume minimo a cui riferire i costi comuni. Il microcredito deve raggiungere tale scala minima di attività in modo da attivare flussi di autofinanziamento sufficienti per contribuire al sostegno dell'equilibrio patrimoniale e all'accrescimento della riserva liquida. Il raggiungimento di un buon livello di redditività è il miglior sistema per assicurare stabilità al sistema e condizioni di sopravvivenza al singolo operatore. Un operatore di microfinanza che ha un buon livello di redditività si ritroverà a perseguire con vigore crescente

il proprio progetto, mentre il caso contrario spinge con una certa rapidità verso la disattivazione del progetto, quando invece non si attenda un successivo avvitamento dei problemi a livello di solvibilità e di liquidità. Nell'ipotesi che il progetto di microfinanza non produca margini economici, è necessario prevedere per tempo schemi di supporto esterno al progetto in modo da evitare il prodursi dei disequilibri a livelli più gravi sopra accennati.

La gestione della redditività di un operatore di microcredito avviene in modo molto diverso se si utilizza lo schema della gestione di fondi di pertinenza altrui. La banca potrebbe operare infatti con fondi propri (assunti mediante conferimenti dei promotori o con operazioni di indebitamento) e allora le conseguenze positive e negative (flussi di costo e di ricavo, flussi di uscita e di entrata, conseguenze sul livello di liquidità e di consistenza patrimoniale) si ripercuotono interamente sul proprio bilancio. Ma potrebbe anche essere utilizzato uno schema diverso per il quale i fondi sono attribuiti a una società "veicolo" esterna, che organizza formalmente i capitali messi a disposizione da investitori intenzionati a dedicare risorse a questa area operativa e che chiedono all'operatore di microcredito di gestire per proprio conto i loro capitali. In questo caso gli equilibri gestionali dell'operatore di microcredito presentano criticità assai ridotte. L'esito delle insolvenze si ripercuote sulla solvibilità del veicolo, non sulla propria. Il grado di liquidità dipende dal dimensionamento delle risorse del veicolo. La gestione economica si basa sulle commissioni di gestione perfettamente prevedibili. Lo schema della gestione di fondi altrui presenta opportunità di lungo termine, in caso di successo, assai più limitate.

BANFI A. – BIASIN M. - ORIANI M. – RAGGETTI G., *Economia degli intermediari finanziari*, Isedi, 2011

BIFFIS P., *Il Settore Bancario*, IV ed., EIF e.Book, 2011

LEDGERWOOD J., *Microfinance Handbook*, The World Bank, Washington, 1999

MISHKIN F. - EAKINS S.G. - FORESTIERI G., *Istituzioni e mercati finanziari*, Pearson, 2010