

## **Misurazione e gestione del rischio di liquidità nell'attività di factoring**

a cura di Paola Schwizer

Contributi di

Doriana Cucinelli - Paola Schwizer - Valeria Stefanelli

**Discussion Paper Series  
n. 1/2013**

Gennaio 2013

*JEL classification: G20, G23*

*Keywords: factoring, normativa prudenziale, risk management, rischio di liquidità*

*Supplemento a Fact&News Anno 15 - Numero 1 - Marzo/Aprile 2013 - ISSN 1972-3970*

# INDICE

EXECUTIVE SUMMARY .....	4
GLI AUTORI.....	7
PREMESSA.....	8
PRIMA PARTE .....	10
MODELLI TEORICI E REGOLAMENTAZIONE .....	10
1. INTRODUZIONE .....	11
2. IL RISCHIO DI LIQUIDITÀ: DEFINIZIONE E MISURAZIONE .....	11
2.1 UN TEMA CLASSICO.....	11
2.2 LIQUIDITÀ ED EQUILIBRIO FINANZIARIO .....	12
2.3 LE COMPONENTI DEL RISCHIO DI LIQUIDITÀ .....	13
2.4 LA MISURAZIONE DEL RISCHIO DI LIQUIDITÀ .....	13
2.4.1 <i>Il funding liquidity risk</i> .....	13
2.4.2 <i>Il market liquidity risk</i> .....	17
2.4.3 <i>Il Liquidity VaR</i> .....	17
2.4.4 <i>Il liquidity stress test</i> .....	18
2.5. IL CONTINGENCY FUNDING PLAN.....	19
3. LE NOVITÀ NORMATIVE DAL 2007 AD OGGI .....	21
3.1 BASEL III: INTERNATIONAL FRAMEWORK FOR LIQUIDITY RISK MEASUREMENT, STANDARD AND MONITORING .....	23
3.1.1 <i>Il Liquidity Coverage Ratio (LCR)</i> .....	24
3.1.2 <i>Il Net Stable Funding Ratio (NSFR)</i> .....	30
3.1.3 <i>Gli strumenti di monitoraggio</i> .....	32
3.2 LE NUOVE DISPOSIZIONI DI VIGILANZA PRUDENZIALE PER LE BANCHE .....	35
4. PROBLEMI APERTI .....	37
SECONDA PARTE.....	38
MISURAZIONE E GESTIONE DEL RISCHIO DI LIQUIDITÀ NELL'ATTIVITÀ DI FACTORING .....	38
1. INTRODUZIONE .....	39
2. MISURAZIONE DEL RISCHIO DI LIQUIDITÀ .....	40
3. LA CONDUZIONE DEGLI STRESS TEST .....	49
4. LA GESTIONE DEL RISCHIO DI LIQUIDITÀ .....	52
5. RISCHIO DI LIQUIDITÀ E BASILEA 3 .....	56
6. LE PERCEZIONI IN MERITO A BASILEA 3 .....	60
7. CONCLUSIONI .....	62
TERZA PARTE .....	64
IL SISTEMA DI GESTIONE DELLA LIQUIDITÀ NELLE SOCIETÀ DI FACTORING.....	64
1. INTRODUZIONE .....	65
2. LE PRINCIPALI CARATTERISTICHE TECNICHE DEL SERVIZIO DI FACTORING .....	65
3. LE SOCIETÀ DI FACTORING ED IL CICLO DELLA LIQUIDITÀ DELLA GESTIONE OPERATIVA .....	67
4. L'ESPOSIZIONE AL FUNDING LIQUIDITY RISK DELLE SOCIETÀ DI FACTORING .....	71
5. RIFLESSIONI SULLA POSSIBILE APPLICAZIONE DEL MODELLO REGOLAMENTARE DI GESTIONE DEL RISCHIO DI LIQUIDITÀ PREVISTO DA BASILEA 3 AL CASO DEL SETTORE DEL FACTORING .....	75
6. CONCLUSIONI .....	80
BIBLIOGRAFIA.....	82

APPENDICE.....	85
1. QUESTIONARIO PER GLI ASSOCIATI.....	86
2. RISULTATI DEL QUESTIONARIO DIVISI PER CLASSE DI APPARTENENZA DEI RISPONDENTI.....	91

## Executive Summary

Il presente documento illustra i risultati del Progetto "*Misurazione e gestione del rischio di liquidità nell'attività di factoring*" sviluppato nell'ambito dell'Associazione Italiana per il Factoring (Assifact).

Lo studio ha inteso rappresentare lo stato dell'arte sui modelli di gestione del rischio di liquidità attualmente diffusi tra le società di factoring italiane, al fine di valutare, in prima approssimazione, l'eventuale applicabilità delle recenti novità regolamentari introdotte dal Comitato di Basilea sul fronte del rischio di liquidità - ad oggi destinate alle sole banche e ai gruppi bancari - al caso del factoring.

Il lavoro è stato realizzato nel periodo maggio 2011 - gennaio 2013 da un Gruppo di Ricerca coordinato dalla Prof.ssa Paola Schwizer (Università degli Studi di Parma e SDA Bocconi School of Management), in collaborazione con la Dott.ssa Doriana Cucinelli (Università di Roma Tor Vergata) e la Dott.ssa Valeria Stefanelli (Università degli Studi Niccolò Cusano - Telematica di Roma); alcune fasi della ricerca hanno coinvolto attivamente anche operatori del settore.

In dettaglio, il documento si articola nelle tre parti di seguito illustrate.

La prima parte, "*Il rischio di liquidità: definizione e misurazione*", propone un'analisi della letteratura esistente in tema di gestione del rischio di liquidità nell'intermediazione finanziaria, in cui si evidenziano - oltre alla rilevanza del tema nella gestione delle banche, a fortiori nell'attuale contesto di crisi di mercato - le diverse possibili tecniche di misurazione e gestione della liquidità aziendale proposte negli studi economici e bancari.

In questa prospettiva, lo studio comprende la descrizione delle recenti innovazioni nella disciplina di vigilanza prudenziale in materia di liquidity risk management emanate dal Comitato di Basilea nel quadro di Basilea 3 (2009, 2010 e 2013) che, accanto alle tradizionali tecniche di misurazione di tale profilo di rischio (quali, l'approccio degli stock, l'approccio dei cash flow, l'approccio ibrido, l'approccio del bid/ask), introducono due nuovi ratio: il primo è il Liquidity Coverage Ratio (LCR), che si pone a presidio della capacità dell'intermediario di disporre di un buffer di liquidità adeguato a consentirne la sopravvivenza, in caso di stress severo e senza interventi esterni, su un orizzonte di 30 giorni; il secondo è il Net Stable Funding Ratio (NSFR), che ha l'obiettivo di assicurare all'intermediario risorse liquide per fronteggiare eventuali squilibri strutturali nella composizione di passività e attività di bilancio della durata di un anno.

Banche e gruppi bancari sono dunque chiamati ad allinearsi alle *guideline* di vigilanza nei limiti del principio di proporzionalità delle norme e nel rispetto di tempi ben definiti e fissati dallo stesso Comitato di Basilea. L'orientamento della vigilanza e lo sforzo di allineamento richiesto ai gruppi bancari appare significativo seppur graduale nel tempo e, in ipotesi di estensione dell'attuale disciplina all'intero settore finanziario, particolarmente arduo per gli intermediari specializzati, come le società di factoring, se si tiene conto che le norme sono "calibrate" sul sistema di gestione ed i rischi di liquidità propri delle banche.

Nella seconda parte del lavoro, *"Misurazione e gestione del rischio di liquidità nell'attività di factoring"*, si presentano i risultati di un'indagine empirica tesa a comprendere le modalità e gli strumenti adottati dalle società di factoring nella gestione del proprio rischio di liquidità e a rilevare le considerazioni degli operatori in merito alle novità proposte dal Comitato di Basilea; l'indagine è stata condotta con la tecnica del questionario, somministrato ad un campione di 15 società di factoring italiane, sia indipendenti e sia appartenenti ad un gruppo.

Le evidenze dell'indagine rivelano che, nelle società appartenenti a gruppi bancari, molti aspetti di tale problematica – attinenti alle attività di risk management e all'ICAAP – sono gestiti in modo accentrato dalla capogruppo; il coinvolgimento della società di factoring appare, in tali situazioni, assai diverso da un caso all'altro.

Sono quindi le società "indipendenti", impegnate in uno sforzo autonomo nello svolgimento dell'ICAAP, a sperimentare direttamente l'applicazione dei modelli di misurazione del rischio di liquidità al caso del factoring. In tale ambito, si rileva una diffusa ricerca di soluzioni personalizzate, che rispettino i principi normativi, ma consentano di presidiare il processo della liquidità con strumenti coerenti con le specificità del business. Il compito è affidato in genere alla funzione di risk management, ma spesso è l'alta direzione ad occuparsi direttamente della gestione della liquidità. La maggior parte delle società utilizza modelli di tipo quantitativo e costruisce una maturity ladder, come previsto nel modello semplificato proposto dalla Banca d'Italia. Del pari diffusa è la tecnica degli stress test, ritenuta però un esercizio difficile e vincolato alla presenza di capacità matematiche e competenze statistiche specifiche. Non tutte le società hanno invece predisposto un Contingency Funding Plan, dimostrando di considerare le proprie riserve di liquidità e, in particolare, la disponibilità di fonti di finanziamento, adeguate ad affrontare eventuali tensioni di mercato.

Meno approfondita appare la riflessione sulle innovazioni introdotte con Basilea 3. Secondo le società intervistate, le misure previste in merito alla valutazione e al governo del rischio di liquidità sono ancora molto "bancarie" e poco applicabili all'attività di factoring; esse condividono i principi di fondo della normativa, ma sono ancora alla ricerca di indicatori e modelli che possano rappresentare davvero lo stato di salute del settore del factoring riguardo a tale profilo di rischio.

La terza ed ultima parte del lavoro, *"Il sistema di gestione della liquidità nelle società di factoring"*, analizza il ciclo della liquidità nella gestione operativa delle società di factoring al fine rappresentare le possibili determinanti del rischio di liquidità e, per tale via, valutare l'ipotesi di applicabilità della recente disciplina introdotta dal Comitato di Basilea al caso del factoring ovvero proporre modelli alternativi.

Lo studio, arricchito del punto di vista degli operatori del settore, evidenzia la sostanziale diversità del ciclo di liquidità nell'attività di factoring rispetto a quella bancaria: in una visione dinamica della gestione operativa, va osservato che le uscite finanziarie del factor sono sostanzialmente bilanciate dalle entrate derivanti dai rimborsi dei crediti ceduti che via via maturano alle diverse scadenze in portafoglio; l'eventuale liquidità temporaneamente in eccesso viene di norma utilizzata dal factor per rimborsare le passività o, in casi più saltuari legati anche alla dinamica dei tassi, lasciata in gestione sui conti correnti; tale prassi sembra accentuata nell'attuale situazione di incertezza legata alla crisi di mercato.

In tale contesto, eventuali rischi di liquidità in capo al factor possono essere assimilati a situazioni limite nell'ambito della continuità della gestione aziendale, che possono diventare più frequenti nei casi di perseguimento di una strategia di espansione del business aziendale. La natura del rischio è riconducibile quasi esclusivamente alla forma del *funding liquidity risk*, causato, in prevalenza, da fattori esterni alla gestione dell'intermediario e legati, ad esempio, ad interventi restrittivi nelle politiche di gestione della liquidità concessa dalla capogruppo (nei casi di factor appartenenti ad un gruppi bancari), a crisi di liquidità a livello di sistema (nei casi di factor indipendente), a modifiche o ritardi nel regolamento del rapporto di fornitura sottostante alla cessione del credito, ecc. Possibili rischi di liquidità connessi a fattori interni al factor sono assai limitati e possono derivare, ad esempio, da errori nella valutazione dei rischi di liquidità delle controparti nel factoring o nella previsione di fabbisogni di liquidità a supporto di operazioni di espansione del business aziendale anche su mercati internazionali.

Tali evidenze rafforzano la considerazione degli operatori in merito alla necessità che la normativa di vigilanza prudenziale in tema di rischio di liquidità, emanata dal Comitato di Basilea e rivolta specificatamente alle banche ed ai gruppi bancari, preveda opportune modifiche in ipotesi di una estensione agli intermediari finanziari specializzati e, in particolare, alle società di factoring.

In dettaglio, i due indicatori per il monitoraggio della liquidità proposti dal modello regolamentare (*Liquidity Coverage Ratio e Net Stable Funding Ratio*) suscitano negli operatori alcune perplessità in relazione alle finalità e alle modalità di calcolo sottostanti, ove applicate alla gestione operativa del factor.

Con riferimento al *Liquidity Coverage Ratio*, si sottolinea la non coerenza della finalità di tale rapporto nel caso delle società di factoring rispetto alle banche, in considerazione appunto della limitata esposizione a rischio di liquidità delle prime.

In merito al *Net Stable Funding Ratio (NSFR)*, si sottolinea la sostanziale inadeguatezza nell'applicazione al caso del factoring, sia per la natura tipicamente di breve termine dello strumento finanziario (e quindi la buona rotatività su base annua) e sia per la disponibilità nelle società di factoring di una provvista sostanzialmente stabile, soprattutto laddove concentrata presso la casa madre del gruppo di appartenenza.

Alcune perplessità emergono, inoltre, nella valutazione di applicabilità dei diversi *tool* di liquidity risk management proposti dalla regolamentazione, come ad esempio il *Contractual Maturity Mismatch*, quale requisito qualitativo che può risultare di scarsa efficacia nel monitoraggio del rischio stante la rilevanza sostanzialmente limitata delle scadenze contrattuali nelle operazioni di factoring.

In definitiva, lo studio evidenzia che l'obiettivo, certamente condivisibile, della armonizzazione della regolamentazione di vigilanza tra banche ed intermediari finanziari perseguito dai regulator e dalle autorità di vigilanza potrebbe condurre ad inutili ed eccessivi appesantimenti dei presidi operativi e di controllo del rischio di liquidità nelle società di factoring in ipotesi di un "appiattimento" dei requisiti normativi al caso specifico delle banche.

## **Gli autori**

### **Doriana Cucinelli**

Dottoranda di Ricerca in Banca e Finanza presso l'Università di Roma Tor Vergata, cultore della materia in Economia degli intermediari finanziari nell'Università di Parma e Ph.D student della SDA Bocconi School of Management. E' membro del Collegio dei revisori dell'Associazione Tyche. Si occupa di ricerca in tema di risk management in banca, in particolare della gestione del rischio di liquidità, e corporate governance negli intermediari finanziari.

### **Paola Schwizer**

Professore Ordinario di Economia degli intermediari finanziari nell'Università di Parma e Professore della SDA Bocconi School of Management. E' docente di Risk Management e Creazione del Valore nelle Banche e di Finanza Internazionale nell'Università di Parma, membro del Collegio dei Docenti del Dottorato in Economia e del Collegio Scientifico della Scuola di Dottorato in Economia e Diritto dell'Università di Parma. E' membro dell'Editorial Board della rivista Journal of Management and Governance e Direttore del Laboratorio di Ricerca in corporate governance e controlli interni nelle banche del Dottorato in Banca e Finanza dell'Università di Roma Tor Vergata. E' autore di numerose pubblicazioni in materia di regolamentazione e concorrenza nel sistema finanziario; strategie, assetti istituzionali e modelli organizzativi delle banche e dei gruppi bancari; corporate governance, controlli interni e compliance nelle banche.

### **Valeria Stefanelli**

Ricercatore in Economia degli Intermediari Finanziari e Finanza Aziendale presso l'Università degli Studi Niccolò Cusano - Telematica di Roma, dove insegna Economia degli Intermediari Finanziari presso la Facoltà di Economia. E' Dottore di Ricerca in Banca e Finanza presso l'Università di Roma Tor Vergata e Visiting Fellow presso l'University of Wales, Bangor Business School (Bangor, UK). E' Associate Editor della rivista Business and Management Research (Sciedu Press) e membro del Comitato Scientifico del Laboratorio di Ricerca in corporate governance e controlli interni nelle banche del Dottorato di Ricerca in Banca e Finanza dell'Università di Roma Tor Vergata. E' autore di diverse pubblicazioni in tema di corporate governance, controlli interni e compliance nelle banche e negli intermediari finanziari, strategie di crescita dimensionale e creazione di valore nelle banche, rapporto banca-impresa e qualità del credito.

## Premessa

Le proposte di riforma della normativa prudenziale (c.d. progetto Basilea 3) contengono previsioni specifiche in materia di misurazione del rischio di liquidità e di modalità di determinazione del patrimonio da allocare a presidio di tale rischio. La crisi finanziaria ha mostrato, infatti, con quanta rapidità ed intensità possa manifestarsi il rischio di liquidità e quali effetti esso possa determinare sulla stabilità degli intermediari e dell'intero sistema, in condizioni di generale incertezza nei mercati. Attraverso l'introduzione di regole quantitative, il Comitato di Basilea mira dunque a evitare che squilibri nella gestione della liquidità possano compromettere la stabilità del singolo intermediario e, al contempo, ridurre le possibilità di contagio ad altri operatori.

Il potenziamento delle regole per il controllo del rischio di liquidità, ancorché per il momento riferibile ai soli gruppi cross-border, porterà presumibilmente a introdurre tale rischio nel primo pilastro, aumentando i requisiti patrimoniali delle banche e degli intermediari finanziari.

Il Comitato di Basilea, nel dicembre 2010 (*International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring*), ha proposto una disciplina basata su due indicatori fondamentali: il primo, Liquidity Coverage Ratio, richiede alle banche di disporre di un "cuscinetto" di attività liquide in grado di coprire, anche in condizioni di stress molto severe, deflussi di cassa attesi in un orizzonte di 30 giorni, senza ricorrere al mercato; il secondo, Net Stable Funding Ratio, richiede di tenere sotto controllo e comunque minimizzare squilibri strutturali nella composizione per scadenza delle passività e attività di bilancio.

La Banca d'Italia, a seguito della pubblicazione dei primi documenti di proposta del dicembre 2009, ha chiesto espressamente agli intermediari di valutare l'impatto delle regole sopra citate sulla propria adeguatezza patrimoniale già in fase di predisposizione del resoconto ICAAP del marzo-aprile 2010. L'entrata in vigore è prevista, per il Liquidity Coverage Ratio, a partire dal 1° gennaio 2015, dopo il periodo di osservazione avviato nel 2011, mentre il Net Stable Funding Ratio revisionato rappresenterà un parametro minimo obbligatorio a partire dal 1° gennaio 2018.

Con riferimento al settore del factoring, un'analisi di prima approssimazione mette in evidenza la non adeguatezza dei due indici proposti a cogliere l'entità del rischio di liquidità relativo a tale comparto.

Nell'attività di factoring, il rischio di liquidità è mitigato dalla presenza di entrate (principalmente per incassi dei crediti dai debitori ceduti) ed uscite (principalmente per il pagamento anticipato o l'acquisto dei crediti ai cedenti) che, in linea di principio, si bilanciano nel caso di andamento relativamente normale dell'attività. Per quanto concerne le



fonti di liquidità aziendale, si dispone essenzialmente di riserve dal lato del passivo, in termini di capacità residua di indebitamento.

La prevista introduzione di nuovi requisiti prudenziali a fronte del rischio di liquidità potrà comportare oneri ulteriori - in termini di capitale e di risorse dedicate – ove venisse estesa al caso degli intermediari finanziari specializzati indipendenti (ovvero non appartenenti a gruppi bancari). E' auspicabile, quindi, che questi ultimi identifichino - in tempo utile - gli approcci più adeguati per la determinazione del profilo di rischio di liquidità e per il calcolo del relativo capitale interno, al fine di proporre uno specifico modello di settore in risposta al previsto documento di consultazione emanato dalla Banca d'Italia a seguito degli interventi di revisione della normativa Basilea 3.

In tale prospettiva, il presente documento ha l'obiettivo di rappresentare le modalità di misurazione e gestione del rischio di liquidità da parte degli intermediari specializzati nel factoring, sottolineandone le possibili criticità applicative nel settore e le eventuali differenze rispetto ai modelli di liquidity risk management delle banche, al fine di formulare, ove opportuno, alcune prime riflessioni utili nella definizione di un modello di gestione del rischio di liquidità in grado di cogliere le specificità del settore del factoring. Pur riconoscendo la presenza nel settore di società organizzate secondo forme istituzionali differenti – intermediari appartenenti a gruppi bancari, intermediari individuali, banche specializzate, società captive – lo studio si focalizza sulle problematiche relative alla gestione del rischio di liquidità legato all'attività di factoring specifica, e sviluppa, ove necessario, considerazioni specifiche in merito a intermediari di gruppo e intermediari stand-alone, prescindendo dalle problematiche più generali relative a banche specializzate nel factoring che effettuano raccolta a vista presso il pubblico.

La struttura del lavoro è distinta nelle tre seguenti parti. Nella prima parte si propone una analisi degli studi disponibili in letteratura e della normativa di vigilanza attualmente emanata sul tema della misurazione e gestione del rischio di liquidità nelle banche e nei gruppi bancari. Nella seconda parte si presentano i risultati di una indagine empirica, condotta un campione di intermediari finanziari associati ad Assifact, rappresentativa dello stato dell'arte dei modelli di gestione del rischio di liquidità, adottati a fini ICAAP, e delle considerazioni degli operatori sulla recente normativa di vigilanza prudenziale emanata sul fronte del rischio di liquidità. Nella terza ed ultima parte si descrive il sistema di approvvigionamento e di gestione della liquidità nell'attività di factoring, con particolare riferimento alla natura e alle determinati della esposizione al rischio di liquidità del factor; lo studio si arricchisce, nella parte finale, di alcune riflessioni - condivise con gli operatori del settore – sull'impatto di una possibile estensione dell'attuale modello regolamentare per la gestione del rischio di liquidità, contenuto in Basilea 3, al settore del factoring (ovvero anche alle società non appartenenti a gruppi bancari).

*Paola Schwizer*

**Prima parte**  
**Modelli teorici e regolamentazione**  
di **Doriana Cucinelli**

## 1. Introduzione

Fra le tante questioni messe in luce dalla crisi finanziaria del 2007, la gestione della liquidità assume un ruolo di primo piano. Nonostante il liquidity management abbia sempre avuto una importanza rilevante nell'attività di intermediazione bancaria e finanziaria, la crisi ha messo in luce alcuni limiti nella gestione del rischio di liquidità. Gli intermediari hanno dimostrato, in alcuni casi, di non disporre di modelli di previsione sufficientemente robusti, in grado di anticipare una eventuale "liquidity spiral", derivante da un deterioramento repentino dei propri bilanci e/o da una conseguente difficoltà di reperire nuove fonti di liquidità sul mercato. La diversità delle regole tra Paesi ha reso difficoltosa la gestione integrata della liquidità, soprattutto per i gruppi multinazionali, nei quali si è assistito, sovente, a situazioni di inefficienza e tensioni nei momenti di maggiore pressione dei mercati (Enria, 2010).

In risposta alla crisi, nel quadro della recente normativa prudenziale Basilea 3, il Comitato di Basilea ha emanato nel dicembre 2010 (Basel Committee on Banking Supervision, 2010a) nuovi principi e regole più stringenti per la gestione del rischio di liquidità. L'obiettivo di fondo dell'intervento regolamentare è stabilire standard comuni per il presidio della liquidità negli intermediari finanziari, in grado di creare un level playing field a livello internazionale. Il tema del rischio di liquidità appare non solo attuale, ma destinato a diventare, in prospettiva, ancora più centrale nell'economia degli intermediari finanziari.

Il presente documento propone un'analisi della letteratura sul tema della gestione e della misurazione del rischio di liquidità negli intermediari finanziari spingendosi a descrivere ed evidenziare l'impatto delle novità normative sul tema in corso di introduzione a livello nazionale.

Il lavoro è strutturato come segue. Il secondo paragrafo presenta i principali modelli di misurazione del rischio di liquidità proposti dalla letteratura e tipicamente adottati dalle banche maggiori. Il terzo paragrafo affronta, in modo dettagliato, le novità normative in materia di rischio di liquidità, concentrandosi prevalentemente su Basilea 3 e sui primi interventi della Banca d'Italia in tema di liquidità. Infine, nel quarto ed ultimo paragrafo si evidenziano i problemi ancora aperti, inerenti l'impatto dei nuovi standard sugli intermediari finanziari e il tema della proporzionalità delle norme nell'applicazione degli strumenti di vigilanza.

## 2. Il rischio di liquidità: definizione e misurazione

### 2.1 Un tema classico

In letteratura, i contributi in tema di gestione della liquidità sono particolarmente numerosi. Per tutto il novecento, diversi autori hanno cercato di dare una definizione univoca di liquidità

negli intermediari finanziari e hanno provato a delineare le diverse tecniche di quantificazione e gestione del rischio che ne consegue, approfondendo anche i correlati aspetti organizzativi e di processo inerenti la programmazione e la gestione dei flussi finanziari (Saraceno, 1949; Caprara, 1954; Cutolo, 1968; Cesarini, 1982; Ferrari, 1988; Baravelli, 1989; Fabrizi et al., 1990; Ruozi, 2002).

Negli anni successivi, si evidenzia quasi un periodo di “silenzio”, in cui l’argomento sembrava non destare più particolare interesse in letteratura, sino alla recente crisi finanziaria, che ha dimostrato in quale misura la corretta gestione della liquidità sia di fondamentale importanza nel settore finanziario e, in definitiva, nel complessivo sistema economico dei Paesi.

## 2.2 Liquidità ed equilibrio finanziario

Il rischio di liquidità è intrinseco all’attività bancaria in senso stretto, poiché essa si fonda sulla trasformazione in passività prevalentemente liquide di attività che sono, invece, prevalentemente a medio lungo termine (Anolli e Resti, 2008): per tale ragione, il rischio di liquidità nell’intermediazione bancaria risulta difficilmente eliminabile. Quantificare il liquidity risk, inoltre, non è semplice. Come ricorda Crockett (2008, p. 2) *“la liquidità è più semplice da riconoscere che non da definire”*; per tale motivo, la difficoltà che si incontra nel cercare una definizione appropriata della liquidità porta ad avere problemi anche nella sua quantificazione.

Gli intermediari che effettuano raccolta al dettaglio devono essere in grado di assicurare il regolare e tempestivo soddisfacimento delle richieste di rimborso dei depositi da parte dei propri clienti. L’attività di finanziamento, e in modo particolare quella fondata su tipologie contrattuali che presuppongono la concessione di un fido in conto corrente o in altre forme, offre la possibilità alla clientela di attingere discrezionalmente – a date condizioni ed entro certi limiti – alle risorse finanziarie messe a disposizione dall’intermediario (Forestieri, Mottura, 2005; Banfi et al. 2010).

Per soddisfare le richieste dei depositanti, è quindi fondamentale per la banca disporre di un’adeguata “scorta di liquidità”, rappresentata sia da moneta legale (o da attività convertibili immediatamente e con certezza in moneta legale, c.d. riserve di liquidità) e sia da fonti di finanziamento immediatamente disponibili cui far ricorso senza preavviso, c.d. riserve di liquidità dal lato del passivo.

L’obiettivo del liquidity risk management è quello di garantire la capacità dell’intermediario di reperire sul mercato, a costi ragionevoli, le risorse finanziarie necessarie a far fronte alle proprie obbligazioni (Basel Committee on Banking Supervision, 2000), mantenendo un equilibrio, dimensionale e temporale, tra flussi in entrata e in uscita.

Nella determinazione del livello ottimale di liquidità, l’intermediario deve quindi cercare di non compromettere il raggiungimento dei propri obiettivi reddituali. A tal fine è necessario

considerare non solo la dimensione e la variabilità dei flussi di cassa in entrata e in uscita, in chiave attuale e prospettica, ma anche il costo opportunità connesso con la detenzione di riserve liquide (meno profittevoli delle altre forme di impiego) e il costo di approvvigionamento della liquidità.

## 2.3 Le componenti del rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è generalmente distinto in due componenti: il funding liquidity risk e il market liquidity risk.

Il funding liquidity risk riguarda la capacità di un intermediario di far fronte puntualmente alle proprie obbligazioni. Tale condizione deve essere rispettata, nel continuo, senza mettere a repentaglio l'operatività ordinaria; gli intermediari finanziari hanno a disposizione essenzialmente tre metodi di quantificazione del rischio di liquidità riferito al funding: l'approccio degli stock, l'approccio dei flussi di cassa e l'approccio ibrido (Resti e Sironi, 2008; Drehmann e Nikolau, 2009; Aikmann et al., 2009).

Il market liquidity risk è definito come il rischio in cui un intermediario incorre nello smobilizzo di poste dell'attivo in via anticipata rispetto alle scadenze; esso è fortemente legato alle situazioni di mercato e viene solitamente misurato prendendo in considerazione il comportamento del bid/ask spread di uno strumento finanziario.

Tuttavia, come sottolinea Crockett (2008), vale la pena notare che la distinzione tra il funding liquidity e il market liquidity risk è divenuta sempre meno rilevante. Le istituzioni finanziarie gestiscono le proprie passività ed attività seguendo un approccio olistico. Esse non ricorrono al mercato solo per effettuare investimenti; piuttosto, usando le diverse tecniche di risk management a loro disposizione, cercano di anticipare i cambiamenti del mercato e di determinare il proprio profilo ottimale di rischio combinando la vendita degli asset, l'emissione di debiti e l'utilizzo di strumenti derivati.

## 2.4 La misurazione del rischio di liquidità

### 2.4.1 Il funding liquidity risk

Gli approcci più consolidati per quantificare il funding liquidity risk possono essere ricondotti ai seguenti tre modelli, differenti per tipologia e scadenze delle poste contabili tenute in considerazione (Resti, 2008):

- a) l'approccio degli stock;
- b) l'approccio dei flussi di cassa;
- c) l'approccio ibrido.

### a) Approccio degli stock

L'approccio degli stock prevede una riclassificazione del bilancio della banca in modo tale che possa emergere il differente contributo di ciascuna posta alla creazione e/o copertura del funding risk (Box 1.1). In sostanza, questo modello porta ad avere dei semplici indicatori basati sulle poste di bilancio: l'indicatore principale è rappresentato dalla Cash Capital Position (CCP). Principale punto di debolezza dell'approccio degli stock è l'eccessiva semplificazione della riclassificazione delle poste di bilancio. Nella realtà, infatti, sia le attività che le passività presentano numerose scadenze diverse che vanno ben al di là della semplice differenza tra ciò che è immediatamente "monetizzabile/esigibile" e ciò che non lo è.

#### Box 1.1. La determinazione della Cash Capital Position (CCP)

La *Cash Capital Position* è ottenuta sottraendo alle attività monetizzabili (AM) le passività a vista o a brevissimo termine il cui rinnovo alla scadenza non può essere considerato ragionevolmente certo (PV).

$$CCP = AM - PV$$

Spesso tale indicatore è espresso sotto forma di percentuale perché l'effetto dei fattori inattesi dipende in modo proporzionale dalle dimensioni dell'intermediario.

ATTIVITA'	PASSIVITA'	
Valore a garanzia degli unencumbered asset	Funding a breve termine	CASH CAPITAL POSITION
	Non core deposit	
Asset illiquidi	Core deposit	
	Funding a lungo termine	
Haircut	Equity	
Contingent outflow	Contingent funding capacity	

## b) Approccio dei flussi di cassa

L'approccio dei flussi di cassa cerca di superare le eccessive semplificazioni del precedente metodo mediante la riclassificazione del bilancio non in modo binario ma seguendo una "scala di scadenze" al fine di cogliere il grado di liquidità delle diverse voci. Questo metodo tiene conto del fatto che alcune poste, che presentano una scadenza lontana, in realtà possono generare flussi sia in entrata che in uscita per l'intermediario anche nel breve e brevissimo periodo. Esso si sviluppa mediante la costruzione di un prospetto di scadenze dei flussi in entrata (inflow) e in uscita (outflow) su diverse fasce temporali (c.d. maturity ladder).

Figura 1.1  
L'approccio dei flussi di cassa: la maturity ladder

Fascia	Flussi attesi In entrata			Flussi attesi In uscita			f.Netti	f.n.c	
	Impieghi	Titoli	contanti	Depos.	Altro	Obblig			La erog
Overn.	40		10	-20	-20		-10	0	0
1 sett	30			-50	-20		-15	-55	-55
2 sett	80			-70	-15		-20	-25	-80
1 mese	70	100		-200	-15	-50	-10	-105	-185
2 mesi	100	90		-330	-10	-50	-10	-210	-395
3 mesi	200	110		-300	-10	-100	-10	-110	-505
1 anno	400	100		-400	-110	-100		-110	-615
3 anni	400	200		-300	-200	-300		-200	-815
5 anni	300	700		-650		-450		-100	-915
10 anni	650	100						750	-165
Oltre	200	50						250	85
<b>Tot</b>	<b>247</b>	<b>1450</b>	<b>10</b>	<b>-2320</b>	<b>-400</b>	<b>-1050</b>	<b>-75</b>	<b>85</b>	<b>85</b>

La figura 1.1 mostra un esempio di maturity ladder in cui in ciascuna fascia temporale sono inseriti gli inflow e gli outflow attesi. Nella penultima e nell'ultima colonna si hanno rispettivamente il liquidity gap e il liquidity gap cumulato. Il primo è dato dalla semplice differenza tra flussi di cassa in entrata e flussi di cassa in uscita per ciascuna fascia temporale, mentre il secondo è dato dal liquidity gap calcolato in una fascia e sommato a tutte quelle precedenti, quindi ad esempio il liquidity gap cumulato ad una settimana sarà dato dalla somma dei liquidity gap della fascia overnight e della fascia ad una settimana. Qualora tale sommatoria dovesse essere negativa, l'intermediario vedrebbe accendersi un campanello d'allarme, in quanto i flussi in entrata non sarebbero sufficienti a coprire gli outflow.

### c) Approccio ibrido

L'approccio ibrido integra i due modelli precedenti. Oltre a prevedere una maturity ladder che suddivide i flussi nelle diverse scadenze, tiene anche conto della possibilità di utilizzare gli unencumbered eligible asset come garanzie per ottenere finanziamenti sulle brevi scadenze (Box 1.2). Tuttavia, il metodo ibrido, al pari degli altri, risente fortemente delle ipotesi assunte da chi redige il piano delle scadenze; infatti, la costruzione della maturity ladder e l'inserimento delle poste nelle diverse scadenze avvengono in modo arbitrario, sulla base delle aspettative dell'intermediario.

#### Box 1.2. Gli unencumbered eligible asset

Gli *unencumbered eligible asset* sono attività a disposizione dell'intermediario finanziario, prontamente liquidabili. Esse possono essere cedute sul mercato, ovvero, come accade più frequentemente, possono essere utilizzate come collateral per ottenere finanziamenti interbancari a breve scadenza.

Grazie a questa caratteristica, gli unencumbered eligible asset possono essere inseriti nella maturity ladder nella fascia overnight anziché in quella della loro effettiva scadenza.

Nella figura 1.2. si riporta nuovamente un esempio di maturity ladder in cui, questa volta, si riconosce all'intermediario finanziario la possibilità di ottenere un'anticipazione sul portafoglio titoli.

Come si può notare nell'esempio, tale riconoscimento fa sì che i flussi netti e i flussi netti cumulati (ultime due colonne) siano positivi, a differenza di quanto avviene nell'approccio dei flussi di cassa.

Figura 1.2  
L'approccio ibrido

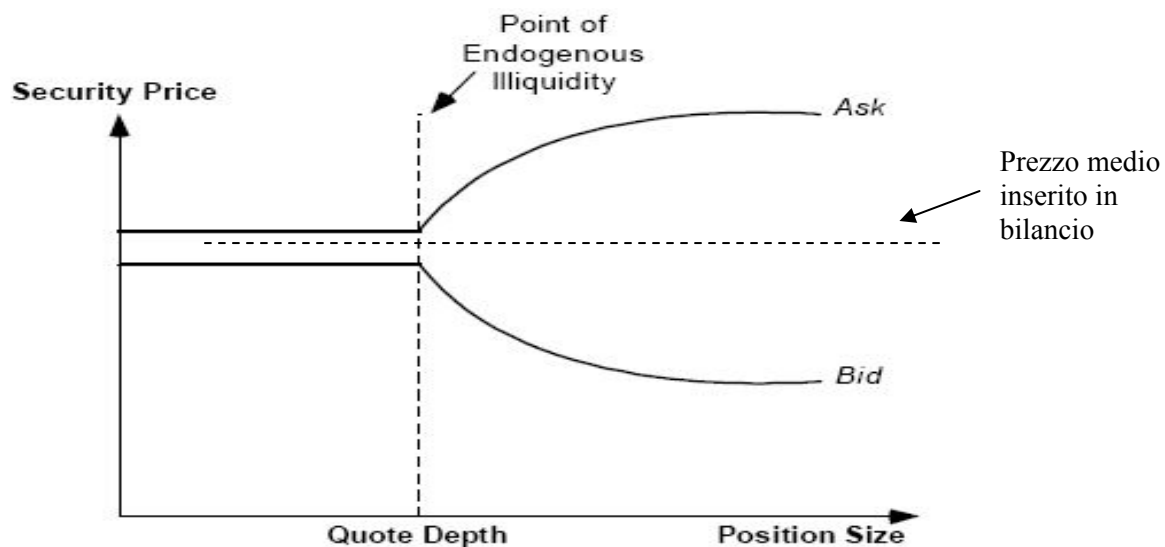
Fascia	Flussi attesi in entrata			Flussi attesi in uscita				f.Netti	f.n.c
	Impieghi	Titoli	contanti	Depos.	Altro	Obblig	La erog		
Overn.	40	600	10	-20	-20		-10	600	600
1 sett	30	100		-50	-20		-15	45	645
2 sett	80	100		-70	-15		-20	75	720
1 mese	70	80		-200	-15	-50	-10	-125	595
2 mesi	100			-330	-10	-50	-10	-300	295
3 mesi	200			-300	-10	-100	-10	-220	75
1 anno	400			400	-110	-100		-210	-135
3 anni	400	150		-300	-200	-300		-250	-385
5 anni	300	300		-650		-450		-500	-885
10 anni	650	120						770	-115
Oltre	200							200	85
Tot	247	1450	10	-2320	-400	-1050	-75	85	



## 2.4.2 Il market liquidity risk

In merito al market liquidity risk, si è soliti considerare il bid/ask spread come una buona misura del rischio. Bangia et al. (1999) ricordano che in genere gli intermediari valorizzano i propri titoli al prezzo dato dalla media fra le quotazioni bid e ask. Qualora si proceda alla vendita di tali titoli, occorre tenere in considerazione il minor ricavo legato alla differenza tra il prezzo medio e il prezzo bid. La figura 1.3 mostra cosa accade quando un intermediario finanziario ricorre al mercato per ottenere la liquidità attraverso la vendita dei propri asset.

**Figura 1.3**  
Effect of position size on liquidation value, Bangia et al. (1999)



Se la dimensione dell'ordine è inferiore a un certo livello, denominato dagli autori "quote depth", i costi di transazione sono trascurabili, in quanto il bid/ask spread è molto limitato. Essi invece tendono a crescere mano a mano che la dimensione della posizione aumenta superando il punto di illiquidità endogena. Come si vede nella figura 1.3, superato questo livello, lo spread tra bid e ask tende ad aumentare in modo crescente e dunque anche la differenza tra prezzo medio e prezzo bid risulta più elevata, facendo registrare al venditore (in questo caso l'intermediario) una perdita più alta.

## 2.4.3 Il Liquidity VaR

Oltre ai metodi specifici per la misurazione del funding liquidity e del market liquidity risk, gli intermediari finanziari hanno a disposizione strumenti di quantificazione del rischio come il Value at Risk.

Il Value at Risk (VaR) è largamente utilizzato nella misurazione dei rischi di credito e di mercato per stimare la soglia di massima perdita registrabile in un determinato periodo di tempo, di solito corrispondente ad un orizzonte temporale di un anno (Bangia et al., 1999;

Erzegovesi, 2002). Il “normale” VaR deve essere aggiustato tenendo conto delle caratteristiche del rischio di liquidità. In particolare, la distribuzione della funzione non è normale bensì leptocurtica, poiché le code della funzione sono più spesse (Bangia et al., 1999).

#### 2.4.4 Il liquidity stress test

Uno strumento che merita particolare attenzione è lo stress test, utilizzato per verificare l’impatto di condizioni di scenario particolarmente sfavorevoli sulle misure di rischio e di capitale degli intermediari finanziari.

Le metodologie di stress test applicabili alla valutazione del rischio di liquidità si distinguono principalmente in base al tipo di informazioni utilizzate. In questa prospettiva, Resti e Sironi (2008) propongono tre metodi:

- l’approccio storico, che si basa sugli eventi accaduti in passato non solo alla banca a cui ci si riferisce, ma anche agli altri intermediari finanziari e/o ai mercati;
- l’approccio statistico, che usa informazioni storiche per effettuare una stima ragionevole degli shock, basata su adeguate ipotesi di distribuzione;
- l’approccio judgement based, procedura più soggettiva, che si fonda su ipotesi e congetture formulate dal top management.

Un’altra distinzione che può essere fatta in merito al liquidity stress test riguarda l’oggetto che si vuole “stressare”. La Ganga e Trevisan (2010b) ricordano che gli aspetti più difficili da definire per impostare uno stress test rigoroso sono proprio le caratteristiche di scenario e quelle dei fattori di rischio. Si distingue, al riguardo, tra scenario stress test e sensitivity stress test.

Il primo è uno stress test univariato, in cui un determinato risultato dipende solo dalla variazione di un’unica variabile.

Il secondo è un test multivariato, in cui si costruisce uno scenario di stress in funzione del movimento delle variabili che interessano il fenomeno principale.

Stragiotti (2009) sottolinea la formulazione di tre possibili scenari che possono comportare tensioni di liquidità per una banca:

1. lo scenario market-wide, in cui la banca si trova in condizioni di difficoltà sul fronte della liquidità per motivi non riconducibili a fattori interni aziendali, ma a causa di problemi insiti nel mercato finanziario;

2. lo scenario idiosincratico, in cui i problemi di liquidità derivano da cause specifiche della singola banca;

3. lo scenario combinato, in cui i problemi possono dipendere in parte dal primo scenario ed in parte dal secondo.

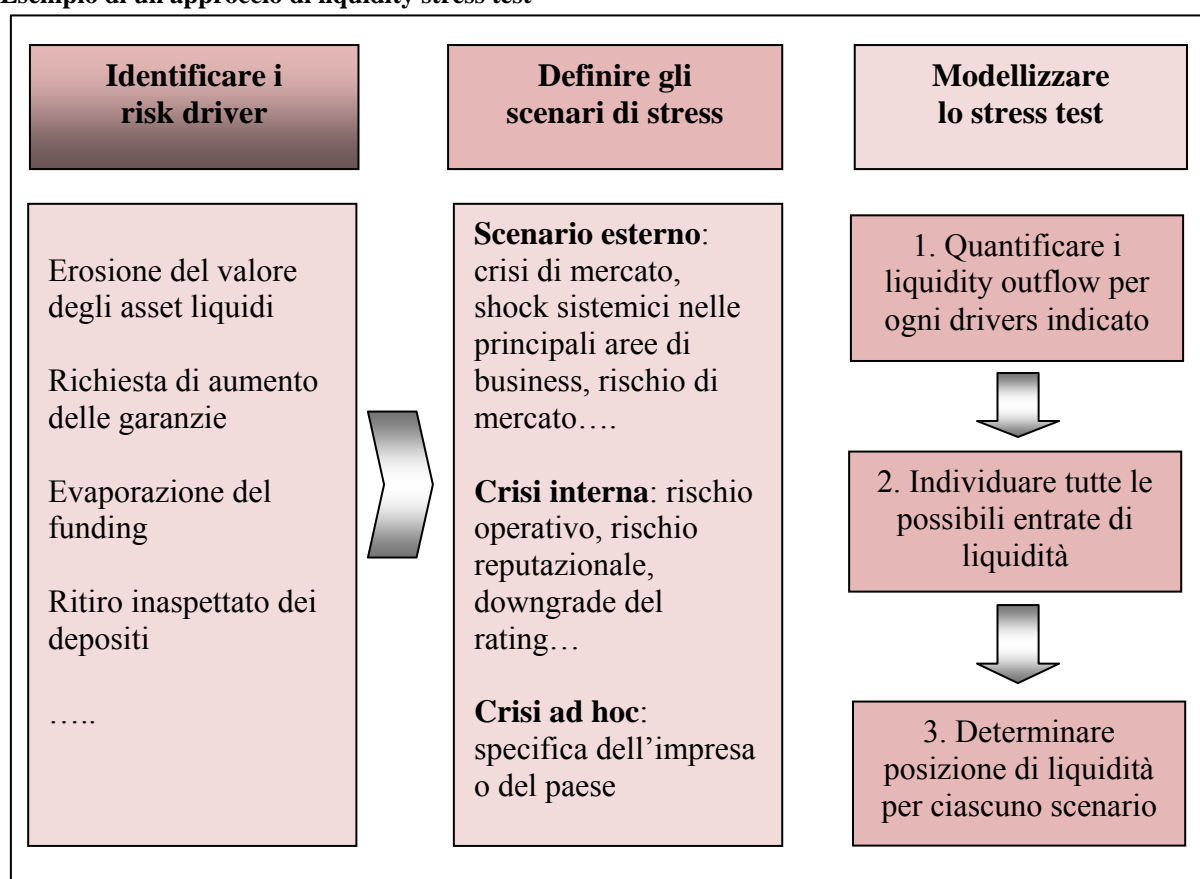
Nonostante questo strumento sia molto importante per la gestione dei rischi degli intermediari, Ong et al. (2010) evidenziano come in contesti di crisi finanziaria quale quello attuale, lo stress test, soprattutto nel campo del rischio di liquidità, possa rappresentare uno strumento inadeguato e, in molti casi, fallimentare. A seguito delle analisi condotte, gli autori ritengono che, per avere uno stress test efficiente ed efficace, non serva creare modelli sofisticati, ma sia necessario impostare stress test basici, con appropriate assunzioni e shock

prospettici, che diano la possibilità di individuare le effettive aree di rischio a cui la banca è esposta.

I risultati derivanti dagli stress test devono essere presi in considerazione dal management in modo da poterli inserire in un piano strategico di gestione della liquidità (Contingency Funding Plan) e del rischio ad essa connesso.

La figura 1.4. illustra un esempio di come dovrebbe essere condotto uno stress test sul rischio di liquidità. Come si nota, il primo step di un liquidity stress test è quello di definire le cause che possono portare ad un aumento del rischio di liquidità per l'intermediario finanziario; successivamente, occorre delineare gli scenari di stress e le relative probabilità di manifestazione nel concreto; infine, è necessario identificare le conseguenze che possono derivare dalla crisi, in termini di outflow, e definire le linee di liquidità aziendali disponibili per far fronte a tali uscite, così da determinare la posizione di liquidità netta attesa.

**Figura 1.4**  
**Esempio di un approccio di liquidity stress test**



## 2.5. Il Contingency Funding Plan

Il Contingency Funding Plan (CFP) è un documento nel quale si presentano le strategie per gestire eventuali insufficienze di liquidità in situazioni di emergenza. Tale piano deve fornire le linee guida da seguire qualora lo scenario di stress analizzato si presentasse realmente; per

tale ragione, devono essere fornite indicazioni specifiche riguardanti le responsabilità, le procedure e le azioni aziendali che devono essere messe in atto in caso di crisi di liquidità. Trevisan (2010) individua tre elementi fondamentali di un buon CFP:

- gli indicatori di attenzione (early warning): devono essere scelti in modo tale che il superamento delle soglie predefinite di ciascun indicatore metta in condizione la banca di individuare in modo automatico l'inizio di una crisi di liquidità;
- la definizione degli scenari di stress: il CFP dovrebbe essere strettamente collegato ai risultati ottenuti dagli stress test;
- il piano di azione: il CFP deve costituire “*un menu di opzioni per consentire al management un grado di flessibilità nell'utilizzo di tutte le misure di contingency potenzialmente attivabili a seconda della gravità e del tipo di crisi*” (Trevisan, 2010, p. 40).

Nel Box 1.3. si illustrano i requisiti di un CFP credibile ed efficace.

### **Box 1.3. I requisiti ottimali del Contingency Funding Plan**

- *Struttura manageriale e di reporting adeguati*
  - Il CFP deve presentare la struttura del team di persone da attivare ai fini della gestione tempestiva di una crisi di liquidità
  - Il CFP deve illustrare le modalità di intervento repentine a seguito di segnali derivanti dagli early warning system
  - Il CFP deve prevedere e illustrare le modalità e gli strumenti con cui si intende mitigare prontamente gli effetti di una crisi di liquidità
- *Piano di azione chiaro*
  - Il CFP deve illustrare in dettaglio le linee di liquidità disponibili
  - Il CFP deve identificare le risorse di liquidità supplementari reperibili attraverso modalità alternative
  - Il CFP deve contenere una definizione dei livelli dei trigger
- *Valutazione di tutti i possibili scenari che possono presentarsi*
- *Piano di comunicazione*
  - Il CFP deve contenere una illustrazione del piano di comunicazione sia interna che esterna da attivare in caso di crisi e delle unità responsabili
- *Commitment*
  - Il CFP deve essere redatto con il coinvolgimento del top management
  - Il CFP deve essere approvato dal consiglio di amministrazione

### 3. Le novità normative dal 2007 ad oggi

A seguito della crisi finanziaria del 2007, le Autorità di vigilanza hanno iniziato a prestare maggior attenzione al rischio di liquidità. Il crescente dibattito internazionale e l'enorme mole di documenti pubblicati negli ultimi tre anni evidenziano la crescente importanza assunta dal liquidity risk management nel sistema finanziario. Vi è una necessità imminente di ridisegnare il framework normativo, le prassi di gestione, misurazione e quantificazione del rischio di liquidità negli operatori.

Il paragrafo ha l'obiettivo di illustrare le più importanti novità normative, pubblicate principalmente dal Comitato di Basilea a partire dal 2008 (17 principi in materia di supervisione e gestione del rischio di liquidità), per poi concentrarsi maggiormente sui documenti più recenti pubblicati dalla fine del 2010, nel quadro di Basilea 3.

Nella figura 1.5. sono riportati i documenti pubblicati dei diversi Organismi di vigilanza in materia di rischio di liquidità in ordine cronologico.

**Figura 1.5**  
**I documenti in materia di rischio di liquidità in ordine cronologico**

Autore	Data di pubblicazione	Documento
Comitato di Basilea	Settembre 1992	A framework for measuring and managing liquidity
Comitato di Basilea	Febbraio 2000	Sound practices for managing liquidity risk in banking organizations
Institute of International Finance	Marzo 2007	Principles of liquidity risk management
Comitato di Basilea	Febbraio 2008	Liquidity risk: Management and Supervisory Challenges
	Settembre 2008	Principles for sound liquidity risk management and supervision
CEBS	Luglio 2009	Consultation on liquidity risk and survival periods
Comitato di Basilea	<b>Dicembre 2009</b>	<b>Strengthening the Resilience of the Banking Sector.</b>
Comitato di Basilea	Dicembre 2009	International framework on Liquidity Risk Measurement, Standard and Monitoring
Banca d'Italia	Giugno 2010	Disposizioni in materia di governo e gestione del rischio di liquidità delle banche e dei gruppi bancari e degli intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale (documento di consultazione)
Comitato di Basilea	Dicembre 2010	Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standard and monitoring
Banca d'Italia	Gennaio 2011	Circolare 263/06 (Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche), 7° aggiornamento, Titolo V
Comitato di Basilea	Gennaio 2013	Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools

Proprio nel 2008 il Comitato di Basilea ha pubblicato due diversi documenti con l'obiettivo di fornire le prime linee guida per la gestione e la supervisione del rischio di liquidità. I 17 principi pubblicati nel settembre del 2008 costituiscono una vera e propria guida alla corretta gestione della liquidità e riguardano i seguenti aspetti:

- definizione di un livello di tolleranza rispetto al rischio di liquidità;
- creazione di un cuscinetto di attività liquide (buffer di liquidità);
- definizione di tutti i costi, benefici e rischi connessi con la gestione della liquidità nelle diverse aree di attività;
- identificazione dell'ampia gamma dei diversi rischi di liquidità;
- definizione, progettazione e utilizzo degli stress test;
- creazione di un adeguato Contingency Funding Plan (CFP);
- gestione infragiornaliera del rischio di liquidità;
- disclosure sul rischio di liquidità per promuovere la disciplina di mercato.

I 17 principi sono suddivisi in quattro gruppi: la gestione del sistema di liquidity risk management; gestire e misurare il rischio di liquidità; la disclosure al pubblico e il ruolo delle autorità di vigilanza. Il primo principio, definito come “principio fondamentale per la gestione e la vigilanza sul liquidity risk”, è un articolo introduttivo col quale il Comitato di Basilea ha voluto ricordare l'importanza per un intermediario finanziario di strutturare un sistema di gestione della liquidità adeguato alle proprie caratteristiche e al mercato, che permetta di disporre di risorse sufficienti per fronteggiare le esigenze quotidiane, legate alla normale operatività, e quelle che possono emergere in periodi di crisi. In particolare, le riserve di liquidità devono essere commisurate alla struttura delle attività e passività dell'intermediario e alla natura del suo business.

I 17 principi guidano le banche nella corretta gestione della liquidità; in particolare, dal quinto al dodicesimo principio, il Comitato detta le linee guida che riguardano la misurazione e la gestione del rischio di liquidità, definendo anche i concetti di stress test e Contingency Funding Plan, quali strumenti per individuare eventuali risorse necessarie a fronteggiare le situazioni di emergenza, e piani che possano guidare la gestione in situazioni di deficit di liquidità (Basel Committee on Banking Supervision, 2008).

Il principio n. 5 afferma che l'analisi del rischio di liquidità deve essere svolta per tutte le entità legali, unità operative e rami di attività in cui la banca sviluppa il proprio business. In questo documento, per la prima volta, è sottolineata l'opportunità di un'adeguata valutazione del legame esistente tra funding liquidity risk e market liquidity risk.

Inoltre, in merito alle diverse tecniche di quantificazione del rischio di liquidità, il Comitato ha preferito non specificare quale approccio le banche e gli altri intermediari finanziari debbano usare per tale misurazione, lasciando ampi margini di libertà nella definizione di strategie e di presidi organizzativi e gestionali coerenti con le caratteristiche dimensionali e operative di ciascuna realtà aziendale e con il profilo di rischio conseguente.

I principi n. 10 e n. 11 si soffermano sulla definizione degli stress test nel campo del rischio di liquidità e sul Contingency Funding Plan (CFP). In merito al primo strumento, si afferma che la sua frequenza ed estensione deve essere commisurata alla dimensione e al grado di rischio che l'intermediario si assume. Lo stress test rappresenta il punto di partenza per la creazione di un adeguato CFP, in quanto è proprio dai risultati dei test di sensitività e di scenario che si determinano i piani di emergenza che devono essere messi in atto, gli indicatori di early warning che devono essere considerati, le azioni che devono essere compiute dai manager preposti alla gestione del rischio di liquidità.

L'affermazione dei principi citati assume particolare rilievo in un'ottica di crescente attenzione al rischio di liquidità. Il documento rappresenta però solo una guida per gli intermediari finanziari, i quali possono basarsi sui suddetti principi per gestire la propria liquidità, ma non sono obbligati ad attenersi a regole specifiche. Nella realtà, vi è quindi ancora un'elevata disomogeneità nelle regole e nelle linee guida in cui i vari Stati hanno tradotto le best practice proposte dal Comitato.

### **3.1 Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standard and monitoring<sup>1</sup>**

Dopo un periodo di consultazione, nel dicembre 2010, il Comitato di Basilea ha pubblicato un'ulteriore versione del documento riguardante gli indirizzi di regolamentazione prudenziale in materia di misurazione e gestione del rischio di liquidità. Il Comitato ha introdotto, fra l'altro, due indicatori per il monitoraggio del rischio, già annunciati nel precedente documento di consultazione del dicembre 2009: il Liquidity Coverage Ratio (LCR) e il Net Stable Funding Ratio (NSFR). Nel gennaio 2011 è stato avviato un periodo di osservazione per il LCR e nel gennaio 2012 quello relativo al NSFR. I due ratio entreranno definitivamente in vigore, quali misure prudenziali, rispettivamente nel 2015 e nel 2018 (figura 1.6). Il periodo di osservazione ha come principale obiettivo quello di analizzare l'impatto che la riforma sul capitale e sul rischio di liquidità proposta dal Comitato di Basilea può avere – a regime - sulle banche e sugli altri intermediari finanziari. In questo periodo, infatti, saranno condotti studi di impatto per valutare i benefici e i costi per il sistema finanziario derivanti dalla riforma. Si ritiene che il principale beneficio sia rappresentato dal fatto che la presenza di un sistema finanziario più "solido" riduca le probabilità di ulteriori crisi sistemiche; altro importante beneficio è rappresentato dalla riduzione dell'ampiezza delle fluttuazioni degli output che si registrano anche in periodi di stabilità.

---

<sup>1</sup> Basel Committee on Banking Supervision, December 2010. All'inizio di gennaio 2013 il Comitato ha pubblicato un'ultima versione in cui sono state apportate modifiche nell'ambito della misurazione del LCR.



**Figura 1.6****L'iter di riforma della regolamentazione in materia di rischio di liquidità**

Ratio	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>LCR</b>	Periodo di osservazione				Introduzione indice per fasi				<b>Introduzione dell'indice a pieno regime</b>
<b>NSFR</b>	Periodo di osservazione							<b>Introduzione indice</b>	

I due indicatori rappresentano componenti chiave per l'approccio di sorveglianza al rischio di liquidità. Tuttavia, essi devono essere supportati dalle altre linee guida dettate nei diversi framework in materia di liquidity risk. Inoltre, i supervisor potrebbero richiedere a ciascun intermediario (in modo particolare alle banche) di adottare dei requisiti più stringenti o comunque di rispettare parametri che siano maggiormente correlati al proprio profilo di rischio di liquidità.

### 3.1.1 Il Liquidity Coverage Ratio (LCR)

L'obiettivo del LCR è quello di assicurare che l'intermediario sia in grado, su un orizzonte di 30 giorni, di disporre di un buffer di liquidità adeguato a consentirne la sopravvivenza in caso di stress severo e senza interventi esterni.

Gli scenari di stress delineati riassumono sostanzialmente molti degli shock che si sono verificati nel corso della crisi del 2007. Per tale ragione, gli intermediari finanziari sono chiamati a predisporre specifici stress test, definendo arbitrariamente il tipo di scenario, in modo tale che ciascun soggetto possa valutare quale sia l'effettiva situazione che potrebbe mettere davvero in difficoltà la propria situazione di liquidità. I risultati di queste prove di stress devono poi essere comunicate ai supervisor.

La definizione dello scenario di stress proposta dal Comitato è molto rigorosa e prevede l'identificazione di una serie di fattori di rischio e di livelli di severità che dovranno essere applicati in tutte le giurisdizioni, ipotizzando un contesto di crisi dei mercati in cui si innestano difficoltà idiosincratice. Lo scenario di crisi è definito nei seguenti termini:

- un significativo downgrading del rating della banca (tre *notch*);
- un parziale deflusso dei depositi e della raccolta definita *wholesale* (almeno il 7,5% della clientela retail e il 15% verso la clientela corporate);
- l'impossibilità di rinnovare operazioni interbancarie non assistite da garanzie, a causa della chiusura del mercato interbancario;
- l'incremento della volatilità sui mercati, che va ad impattare sull'entità degli *haircut* dei titoli stanziabili come garanzia;
- un aumento dei margini sulle transazioni in derivati e sulle altre operazioni fuori bilancio;



- la necessità di reperire nuove fonti di finanziamento per fronteggiare le obbligazioni non contrattuali, con l'obiettivo di ridurre l'esposizione al rischio reputazionale.

#### Box 1.4. Il Liquidity Coverage Ratio (LCR)

<p>LCR =</p> <p>Con:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Stock of high quality liquid assets</i>: poste definite altamente liquidabili, ossia convertibili in cash in brevissimo tempo. Comprende gli unencumbered asset che, oltre a poter essere ceduti sul mercato, possono essere usati come collateral per prestiti derivanti dalle banche centrali.</li> <li>- <i>Net cash outflows over the next 30 calendar days</i>: differenza tra le uscite di cassa cumulate attese e le entrate di cassa cumulate attese che si presentano in un periodo di stress specificato.</li> </ul>	$\frac{\text{Stock of high quality liquid assets}}{\text{Net cash outflows over the next 30 calendar days}} \geq 100\%$
---	---

In risposta alle molteplici richieste del settore finanziario in generale e di quello bancario nello specifico, a gennaio 2013 il Comitato di Basilea ha deciso di “alleggerire”, almeno temporaneamente, il Liquidity Coverage Ratio . Nel nuovo documento del gennaio 2013 pubblicato dal Comitato, si ribadisce che il LCR dovrà essere rispettato ed utilizzato a partire dal 2015, tuttavia, la percentuale del rapporto tra lo stock degli asset di elevata qualità e i cash out flow netti oltre l'orizzonte dei 30 giorni non dovrà più essere immediatamente del 100% ma, come si evidenzia nella figura 1.7, il raggiungimento di tale percentuale sarà graduale, partendo da un 60% nel 2015 per aumentare di anno in anno fino al massimo del 100% nel 2019.

**Figura 1.7**

#### Le novità in materia di LCR del 2013

Ratio	2015	2016	2017	2018	2019
LCR	60%	70%	80%	90%	100%

Il principale motivo che ha portato il Comitato ad introdurre tale variazione nella tempistica e nelle modalità di introduzione a regime del Liquidity Coverage Ratio è stato quello di voler garantire l'effettiva introduzione del ratio senza interruzioni, così da ottenere un graduale - ma certo - rafforzamento del sistema finanziario nel tempo; al contempo, il Comitato ha inteso evitare che il rispetto di tale indicatore da parte degli intermediari rallentasse l'auspicabile relativo ruolo propulsivo e di “finanziatore” nella crescita economica del Paese.

Nel calcolo del LCR, gli asset devono presentare quattro caratteristiche specifiche:

- basso rischio sia di credito che di mercato;
- presenza di metodologie di valutazione semplici e certe;
- facilità di negoziazione su un mercato di scambio sviluppato;
- basso grado di correlazione reciproca.

Oltre alle proprietà fondamentali di liquidità, gli asset devono rispettare anche quattro caratteristiche legate al mercato di collocamento/scambio:

- essere trattati su un mercato ampio e spesso;
- essere negoziati anche da market maker;
- essere trattati su un mercato caratterizzato da una bassa concentrazione;
- essere investimenti oggetto di “flight to quality” in caso di crisi<sup>2</sup>.

L’insieme di queste poste costituisce il cosiddetto buffer di liquidità a versione ristretta, anche se è previsto un buffer più ampio che comprende oltre alle suddette poste, anche i corporate e covered bond. Tali strumenti sono ammessi nel rispetto di alcuni limiti (non devono superare il 50% del totale del buffer), e sono sottoposti a haircut variabili compresi tra il 20% e il 40%. Inoltre, gli asset devono essere eligibili, ossia poter essere utilizzati per ottenere un rifinanziamento presso la Banca Centrale o essere quotati su un mercato regolamentato (cfr. figura 1.8).

La figura 1.8 illustra come le poste liquide ricomprese nel LCR siano suddivise in due diversi livelli. Per ciascuno di essi è stabilita una percentuale da applicare alla singola voce, così da calcolare l’ammontare effettivo degli asset che possono essere usati per misurare il Liquidity Coverage Ratio.

**Figura 1.8**  
**Gli asset inseriti nel numeratore del LCR**

<b>Livello</b>	<b>Tipo di asset</b>	<b>Caratteristiche</b>	<b>%</b>
<b>Livello 1</b>	Cash	Massima liquidità; moneta legale	100%
	Riserve delle banche centrali	Attività immediatamente disponibili in periodi di crisi	100%
	Titoli negoziabili	Solo se garantiti d Enti sovrani, banche centrali, dall’International Monetary Fund, dalla Commissione Europea. Ponderati con risk weight 0 secondo l’approccio standardizzato di Basilea 2.	100%

<sup>2</sup> Il fenomeno del “flight to quality” si evidenzia soprattutto in alcuni periodi di crisi, quando i mercati presentano la tendenza di scambiare alcuni tipi di asset specifici. Le attività che presentano queste caratteristiche sono: la cassa, le riserve presso la banca centrale, i titoli di Stato di elevata qualità, o emessi da Paesi in cui il rischio di liquidità è valutato.

Livello	Tipo di asset	Caratteristiche	%
		Facilmente negoziabili.	
	Titoli con ponderazione diversa da 0 (approccio standardizzato Basilea 2) emessi in valuta domestica	Solo se emessi da enti sovrani o dalla banca centrale del paese in cui si è assunto il rischio di liquidità	100%
	Titoli con ponderazione diversa da 0 (approccio standardizzato Basilea 2) emessi in valuta estera	Solo se emessi da enti sovrani	100%
<b>Livello 2 (max il 40% di HQLA<sup>3</sup>)</b>	Titoli emessi da banche centrali o enti sovrani	Fattore di rischio attribuito agli emittenti pari al 20%	85%
	Corporate e covered bond	Rating minimo pari a AA-	85%
<b>Livello 2B (max il 15% di HQLA)</b>	Corporate debt securities	Rating da A+ a BBB-	50%
	Certain unencumbered Equities		50%
	Certain residential mortgage-backed securities	Rating da AA o più elevati	75%

In merito al denominatore del LCR, esso è ottenuto attraverso la semplice sommatoria dei flussi in entrata ed uscita su un arco temporale pari ad un mese. Il totale dei flussi in uscita è calcolato come prodotto tra le singole voci di bilancio passive o i diversi tipi di debito, le poste fuori bilancio e un coefficiente, il quale esprime l'entità delle risorse che saranno sottratte alle casse dell'intermediario finanziario per far fronte ai rimborsi.

Il nuovo documento sul LCR, pubblicato dal Comitato a gennaio 2013, ha aggiunto una nuova categoria di asset considerati di elevata qualità: gli asset di livello 2B. In tale classe sono inserite tre diverse tipologie di attivi: la prima fa riferimento ai titoli di debito corporate che presentano un giudizio di rating compreso tra A+ e BBB-, cui viene applicato un haircut del 50%; la seconda categoria di asset è rappresentata dalle azioni *unencumbered*, cui si applica anche in questo caso un haircut del 50%. Infine, l'ultima categoria di asset inserita in questo livello è rappresentata dai titoli relativi ai mutui residenziali garantiti, in questo caso l'haircut applicato è del 25%.

<sup>3</sup> HQLA: sono gli high quality liquid asset.

In merito alle riserve delle banche centrali, infine, il Comitato ha chiarito che spetta alle autorità di vigilanza nazionali decidere se includere o escludere dagli asset considerati di elevata qualità alcune componenti di tali riserve.

La figura 1.9. riassume le voci che devono essere considerate tra gli outflow del denominatore del Liquidity Coverage Ratio. Esse sono riportate in allegato in modo più dettagliato.

Oltre ai flussi in uscita, per ottenere il net cash outflow si devono considerare anche i flussi in entrata, che devono essere sottratti agli outflow per ottenere il flusso in uscita netto.

**Figura 1.9**  
**Le voci che compongono gli outflow del denominatore del LCR**

Macrocategorie	Voci	%
<b>Depositi retail</b>	Depositi stabili (che soddisfano i criteri aggiuntivi richiesti dal sistema assicurativo dei depositi)	>3%
	Depositi stabili	>5%
	Depositi meno stabili	>10%
	Depositi con tempo alla scadenza >30 giorni	0%
<b>Unsecured wholesale funding</b>	Small business stabili	>5%
	Small business meno stabili	>10%
	Entità legali con cui si hanno relazioni operative <ul style="list-style-type: none"> <li>• a porzione assicurata</li> </ul>	25% 5%
	Banche che cooperano in un network istituzionale	25%
	Imprese non finanziarie, enti sovrani e banche centrali <ul style="list-style-type: none"> <li>• se l'intero ammontare è coperto dallo schema di assicurazione dei depositi</li> </ul>	40% 20%
	Altre entità legali clienti	100%
<b>Secured funding</b>	Transazione di secured funding appoggiato da asset di primo livello	0%
	Appoggiate da asset di secondo livello	15%
	Transazione appoggiata su asset non eleggibili	25%
	Appoggiate da RMBS disponibili ed inserite nel livello 2B	25%
	Appoggiate da altri soggetti disponibili nel livello 2B	50%
	Altre transazioni secured funding	100%
<b>Requisiti addizionali</b>	Passività derivanti da derivati	100%
	Cambiamento nella valutazione di mercato dei derivati	supervisor
	Cambiamento nella valutazione di transazioni di collateral securing derivative	20%
	Asset backed Securities	100%
	Altri tipi di outflow	100%
	Necessità di liquidità relativa a operazioni di finanziamento, derivati ed altri contratti	3 notch downgrade

Infine, la figura 1.10 mostra quali flussi in entrata, e quanta parte di essi, devono essere presi in considerazione per calcolare correttamente i flussi netti ottenibili oltre i 30 giorni.

**Figura 1.10**  
**Gli inflow del denominatore del LCR**

Macrocategorie	Asset	%
<b>Prestiti e interessi</b>	Asset di primo livello	0%
	Asset di secondo livello	15%
	Altri tipi di asset	100%
	Asset RMBS eleggibile	25%
	Altri asset	50%
<b>Depositi</b>	Detenuti da altre organismi finanziari	0%
<b>Altri inflow</b>	Derivanti da controparti retail	50%
	Derivanti da controparti wholesale non finanziari	50%
	Derivanti da controparti finanziarie non inserite nella categoria precedente	100%
	Crediti da riscuotere netti da derivati	100%
	Crediti nei confronti della clientela al dettaglio	30%
	Crediti nei confronti di istituzioni finanziarie	40%
	Altri cash inflow derivanti da altri contratti	A discrezione delle autorità nazionali

I flussi in entrata sono rappresentati principalmente dagli interessi che l'intermediario deve incassare, o dai prestiti concessi che devono rientrare. Ad esempio, la banca potrebbe ritenere che un prestito garantito da asset di livello 1 sia restituito alla scadenza e non generi perdite d'esercizio; per tale ragione, il coefficiente dell'asset può essere pari a 0%.

Le banche e i supervisor devono monitorare periodicamente anche la concentrazione dei flussi attesi, in modo da assicurare che la posizione di liquidità dell'intermediario non dipenda eccessivamente da singole controparti.

È importante che l'intermediario presenti una serie di flussi in entrata ben diversificati tra loro, al fine di non risentire eccessivamente del mancato pagamento da parte di una determinata categoria di debitori in un particolare periodo di stress.

Come già illustrato nella figura 1.10, i flussi in entrata possono essere distinti sulla base delle controparti che devono restituire denaro all'intermediario, come di seguito indicato:

- flussi in entrata da clienti retail e small business;
- altri flussi di tipo wholesale;
- altri tipi di cash inflow.

Le novità normative di gennaio 2013 hanno modificato anche alcune percentuali di haircut relative alle voci che compongono non solo il nominatore ma anche il denominatore del Liquidity Coverage Ratio. In particolare, le modifiche che devono essere evidenziate con

riferimento al denominatore del LCR sono le seguenti: il passaggio dal 5% al 3% degli outflow relativi ai depositi stabili; il passaggio da 75% al 40% degli out flow relativi ai depositi di soggetti non finanziari; infine, in merito agli inflow oltre i 30 giorni, che fanno riferimento alle linee di credito alla clientela al dettaglio e a quelle finanziarie si è passati, rispettivamente, dal 100% al 40% e dal 100% al 30%.

L'ampliamento del set di voci che possono essere inserite sia al numeratore che al denominatore del Liquidity Coverage Ratio, oltre alla modifica di alcuni haircut, rappresenta sicuramente un vantaggio per gli intermediari, in quanto il "nuovo" metodo di calcolo dell'indicatore di liquidità di breve periodo permetterà agli operatori di raggiungere più facilmente e con gradualità le percentuali richieste dal Comitato.

### 3.1.2 Il Net Stable Funding Ratio (NSFR)

Il Net Stable Funding Ratio ha come principale obiettivo quello di far sì che l'intermediario finanziario abbia a disposizione risorse liquide anche su un orizzonte temporale più lungo, pari almeno ad un anno. Esso mira dunque a far fronte agli eventuali squilibri strutturali nella composizione di passività e attività di bilancio lungo un orizzonte temporale di un anno.

Il NSFR è dato dal rapporto tra l'ammontare di liquidità disponibile in modo stabile e l'ammontare della liquidità richiesta sul medio lungo periodo e deve essere maggiore del 100% (box 1.5).

#### Box 1.5. Il Net Stable Funding Ratio (NSFR)

$\text{NSFR} = \frac{\text{Available amount of stable funding}}{\text{Required amount of stable funding}} \geq 100\%$
<p>Con:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Available amount of stable funding</i>: ammontare di liquidità disponibile in modo stabile.</li> <li>- <i>Required amount of stable funding</i>: ammontare di liquidità richiesta nel medio lungo periodo.</li> </ul>

Tale indicatore è costruito sul tradizionale "net liquidity asset" e sulla metodologia di "cash capital" usata dalle organizzazioni bancarie internazionali, dagli analisti bancari e dalle stesse agenzie di rating. Esso è complementare al Liquidity Coverage Ratio e contribuisce in tal modo a sostenere l'intento delle autorità di vigilanza di promuovere un sostanziale cambiamento nel modo di quantificare e gestire il rischio di liquidità da parte degli intermediari finanziari.

La figura 1.11. riassume le fonti di funding stabile che sono inserite nel numeratore del NSFR.

**Figura 1.11**  
**Le voci che compongono l'available stable funding**

Voci	%
-Tier 1 e Tier 2 Capital instrument -Altre azioni preferenziali non inserite nel tier 2 -Altre passività con una scadenza pari o superiore a un anno	100%
Depositi stabili di clienti retail o business (vita residua <1 anno)	90%
Depositi meno stabili vs. retail o small business (vita residua < 1 anno)	80%
Wholesale funding non garantito derivante da clienti non finanziari corporate	50%
Altre passività e azioni non incluse nelle precedenti categorie	0%

Il documento del Comitato di Basilea definisce l'available stable funding come la somma delle seguenti componenti:

- capitale;
- azioni privilegiate con vita residua pari o maggiore di un anno;
- passività con scadenza pari o maggiore ad un anno;
- quota dei depositi senza scadenza e/o depositi con scadenza pari o minore ad un anno, che ci si attende non vengano ritirati in periodi di crisi;
- quota di wholesale funding con scadenza inferiore ad un anno, ma che si presume sia lasciata presso la banca anche durante un periodo di crisi.

Come per il LCR, anche per il Net Stable Funding Ratio il Comitato di Basilea ha definito gli scenari di stress caratterizzati dai seguenti eventi:

- un significativo declino della profittabilità o della solvibilità derivanti da un innalzamento del rischio di credito;
- un potenziale downgrade del rating di un debito, di una controparte, di un credito o di un deposito da parte di un'organizzazione di rating riconosciuta;
- un evento materiale che può mettere in discussione la reputazione o la qualità del credito dell'istituzione.

In merito al denominatore del NSFR, l'ammontare di stable funding richiesto dal Comitato è misurato basandosi sulle assunzioni che le autorità di vigilanza hanno fatto sul profilo del rischio di liquidità degli asset detenuti dagli intermediari, delle loro esposizioni fuori bilancio e di altre attività che vengono selezionate minuziosamente (figura 1.12). Il valore finale di tale voce è dato dalla somma del valore degli asset detenuti dall'intermediario, moltiplicato per uno specifico fattore che viene assegnato ad ogni tipo di asset. Tali fattori di ponderazione hanno il compito di approssimare l'ammontare di particolari asset che non potranno essere

monetizzabili attraverso la vendita, qualora l'intermediario finanziario dovesse aver bisogno di liquidità entro l'anno.

**Figura 1.12**  
**Le voci che compongono il funding stabile richiesto**

Voci	%
-Cassa -Strumenti a breve scadenza scambiati facilmente -Titoli con scadenza rimanente inferiore a un anno -Prestiti non rinnovabili a soggetti finanziari con scadenza < di 1 anno	0%
Debiti emessi o garantiti da enti sovrani, banche centrali, BIS, IMF;EC	5%
-Titoli corporate liquidi, e covered bond con rating almeno pari a AA- -Debiti emessi da banche centrali e enti sovrani con fattore di rischio 20%	20%
-Azioni quotate liquide -Titoli corporate con rating da A+ a A-, maturity>1 anno -Oro -Prestiti a soggetti non finanziari, clienti corporate, enti sovrani e banche centrali e PSE con maturity< di 1 anno	50%
-Mutui residenziali liquidi e altri prestiti, esclusi i prestiti alle istituzioni finanziarie con una scadenza residuale > a 1 anno	65%
Altri prestiti a clienti retail e small business con scadenza < di 1 anno	85%

### 3.1.3 Gli strumenti di monitoraggio

Il Comitato elenca anche gli strumenti di monitoraggio che le banche devono utilizzare ai fini del presidio del rischio di liquidità. Tali strumenti assieme ai due standard quantitativi descritti in precedenza devono fornire informazioni complete e utili ai supervisor sulla situazione della liquidità di una banca.

Gli strumenti di monitoraggio sono distinti nelle 5 seguenti categorie:

1. il contractual maturity mismatch;
2. la concentrazione del funding;
3. gli available unencumbered assets;
4. il LCR derivante da una significativa esposizione su valuta straniera;
5. gli strumenti di monitoraggio legati al mercato.

Il contractual maturity mismatch permette di identificare il gap esistente tra i flussi contrattuali in entrata e i flussi di liquidità in uscita derivanti dalle fasce di diverse scadenze predefinite. Tale gap evidenzia la liquidità a disposizione della banca o la liquidità necessaria, per ciascuna fascia temporale.

La concentrazione del funding è riferita alle diverse fonti di provvista cui l'intermediario può far ricorso qualora vi dovessero essere dei significativi prelievi di risorse che potrebbero condurre a problemi di liquidità. Per quantificare la concentrazione si hanno tre diversi indicatori (Box 1.6).



### Box 1.6. Gli indicatori di concentrazione del funding

A	Raccolta da ciascuna controparte significativa <sup>4</sup>
	Attivo totale di bilancio
B	Raccolta per singolo prodotto o strumento significativo <sup>5</sup>
	Attivo totale di bilancio
C	Attività e passività denominate per ciascuna valuta estera significativa <sup>6</sup>

Con riferimento agli available unencumbered asset, la banca deve indicare in modo specifico l'ammontare e il tipo di strumento che può essere ceduto sul mercato o può essere fornito come garanzia alla Banca Centrale. Inoltre, la banca deve stimare i probabili haircut che il mercato e/o la banca centrale potrebbero applicare a ciascun asset. Infine, la banca dovrà periodicamente produrre dei report ove si riporta via via il valore di questi strumenti, la localizzazione degli asset e le business line che possono accedere ad essi.

Il Liquidity Coverage Ratio che deriva da valute straniere significative deve essere monitorato poiché la banca è tenuta a riprodurre il contractual maturity mismatch non solo in euro, ma anche nelle principali valute straniere sulle quali ha preso posizione. L'indicatore è determinato come rapporto tra lo stock degli asset liquidi di alta qualità denominati in ogni valuta straniera significativa e il totale dei cash outflow netti, entro i trenta giorni, in ogni valuta straniera significativa (box 1.7).

### Box 1.7. LCR per valuta

$$\frac{\text{Stock of high quality liquid assets in each significant currency}}{\text{Total net cash outflow over the next 30 calendar days in each significant currency}}$$

Essendo uno strumento di monitoraggio e non uno standard, non si richiede che tale rapporto arrivi ad una soglia minima. Tuttavia, è concesso alle singole autorità di vigilanza nazionali di definire un requisito minimo sul LCR foreign currency. I supervisor dovrebbero quindi valutare l'abilità di ciascuna banca sia di ottenere la liquidità su un mercato denominato in valuta estera e sia di trasferire il surplus di liquidità da una valuta all'altra.

<sup>4</sup> Una controparte può essere definita significativa se rappresenta almeno l'1% del bilancio totale della banca.

<sup>5</sup> Gli strumenti/prodotti, ovvero un gruppo di strumenti o prodotti simili, sono significativi se pesano più dell'1% sul bilancio totale della banca.

<sup>6</sup> L'esposizione in una valuta estera è definita significativa se la somma delle passività denominate in tale valuta è almeno pari al 5% delle passività totali detenute dalla banca.

Infine, gli strumenti di monitoraggio collegati al mercato sono rappresentati da tutti quei dati che possono essere reperiti sul mercato e che permettono di avere numerose informazioni sull'andamento gestionale della banca e del settore finanziario in generale. Il principale obiettivo di questo strumento è quello di permettere alla banca e ai supervisor di disporre di early warning su potenziali problemi di liquidità di singoli intermediari. Il riferimento è, ad esempio, a informazioni sul prezzo delle azioni, sul valore dei debiti, sulle quotazioni delle commodities e sugli indici legati a specifici prodotti come ad esempio i derivati (ABX index).

Il Comitato specifica che tutti gli strumenti di monitoraggio devono essere usati su base continuativa con lo scopo di monitorare e controllare il rischio di liquidità. In merito al LCR, esso dovrebbe essere calcolato almeno mensilmente, in caso di normale operatività, su base settimanale o addirittura giornaliera, nei casi di stress di mercato. Il NSFR, invece, dovrebbe essere calcolato almeno ogni trimestre.

Il documento ribadisce che gli standard quantitativi e gli strumenti di monitoraggio devono essere usati da tutte le banche che svolgono attività a livello internazionale su base consolidata, ma non solo, anche da tutte le altre banche e gli intermediari finanziari, così da assicurare che vi sia un level playing field tra banche domestiche e cross border, nonché tra tutti gli intermediari finanziari.

Come già rilevato, i due standard quantitativi non diverranno obbligatori nell'immediato, ma il Comitato ha previsto un periodo di osservazione per valutare l'impatto dei nuovi requisiti sugli equilibri di gestione degli intermediari e sul mercato finanziario nel complesso.

Nel periodo di osservazione sono previsti diversi studi di impatto (c.d. Quantitative Impact Studies, QIS). Il primo QIS, pubblicato nel dicembre 2010<sup>7</sup> (Basel Committee on Banking Supervision, 2010b), rileva che, nell'ipotesi di invarianza dei profili di liquidità e della composizione della raccolta delle banche oggetto di analisi rispetto alla situazione di fine 2009, il valore medio del LCR si attesta pari all'83% per le banche del gruppo 1 e pari al 98% per le banche del gruppo 2. Il campione mostra una elevata variabilità: il 46% delle banche rispetta già o supera il livello minimo del requisito LCR. Con riferimento al NSFR, i dati evidenziano che il valore medio dell'indicatore risulta pari, rispettivamente, al 93% e al 103%: il 43% delle banche esaminate è già in grado di rispettare o superare il requisito minimo; il 67% del campione presenta valori di NSFR superiori all'85%.

Il Comitato ha anche osservato che il rispetto del requisito LCR e quello del NSFR sono interrelati. La riduzione del gap rispetto al requisito minimo di uno dei due indicatori potrebbe tradursi in un miglioramento anche del secondo, in funzione della natura delle manovre attuate per la gestione dei profili di liquidità e di struttura finanziaria.

---

<sup>7</sup> Lo studio è stato condotto su 263 banche aventi sede in 23 Paesi; di queste 94 banche sono state attribuite al "gruppo 1" e 169 al "gruppo 2". Appartengono al gruppo 1 le banche con un Tier 1 superiore ai 3 miliardi di €, molto diversificate e attive a livello internazionale. Tutte le altre banche sono attribuite al gruppo 2.

### 3.2 Le nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche

Il Titolo V della Circolare 263/2006 di Banca d'Italia, 7° aggiornamento del 28 gennaio 2011, introduce nuovi principi di governo e di gestione del rischio di liquidità. In tale ambito, si specificano le funzioni degli organi di amministrazione e controllo negli intermediari finanziari. In particolare:

- a) all'organo con funzione di supervisione strategica, sono attribuiti i compiti di:
- mantenere un livello di liquidità che sia coerente con la soglia di tolleranza stabilita (cfr. Box 1.8);
  - definire delle politiche di governo e dei processi di gestione che riguardano nello specifico il profilo di rischio di liquidità;
  - definire la soglia di tolleranza al rischio di liquidità;
  - approvare le metodologie per la quantificazione del liquidity risk, le principali ipotesi che sottostanno alle prove di stress, gli early warning e il piano di emergenza (Contingency Funding Plan);
- b) all'organo con funzione di gestione, sono attribuiti i compiti di:
- definire le linee guida che definiscono il processo della gestione del rischio di liquidità, rispettando la soglia di tolleranza definita ed approvata dal precedente organo (box 8);
  - distribuire i compiti per la gestione del rischio di liquidità tra i diversi componenti della struttura organizzativa;
  - definire i flussi informativi interni, così che tutti i soggetti coinvolti siano a conoscenza di tutte le informazioni necessarie per svolgere correttamente il proprio compito;
  - approvare il sistema dei prezzi di trasferimento dei fondi interni con cadenza almeno annuale;
- c) l'organo con funzione di controllo ha il compito di assicurarsi che il processo di gestione sia svolto nel miglior modo possibile, in modo adeguato e in linea con quanto previsto dalla normativa.

Inoltre, le nuove Disposizioni di Vigilanza per gli intermediari finanziari in corso di introduzione prevedono ulteriori principi di gestione del rischio di liquidità. In particolare, gli intermediari sono chiamati a identificare e misurare la propria esposizione al rischio di liquidità in un'ottica attuale e prospettica. Nella valutazione prospettica, essi devono tener conto del probabile andamento dei flussi finanziari connessi con l'attività di intermediazione sopra e sotto la linea (ad esempio, le garanzie rilasciate, gli impegni assunti verso terzi, ecc.). Gli strumenti necessari allo scopo, espressamente richiamati dalle norme, comprendono:

- la ricognizione dei flussi e deflussi di cassa attesi e dei conseguenti sbilanci e eccedenze nelle diverse fasce di scadenza che compongono lo schema delle attività e passività distinte per vita residua (maturity ladder);
- il monitoraggio del grado di concentrazione delle fonti e dei canali di finanziamento;
- il mantenimento di un'adeguata diversificazione per scadenza residua delle proprie passività.

La detenzione di riserve liquide è invece prevista solo per gli intermediari finanziari che raccolgono risparmio presso il pubblico o esercitano in via esclusiva, prevalente o rilevante, l'attività di rilascio di garanzie. Analogamente, è riferito solo a tali casi l'obbligo di effettuare regolari prove di stress per valutare l'impatto di eventi negativi sulla propria esposizione al rischio di liquidità, e di redigere un Contingency Funding Plan.

#### **Box 1.8. La soglia di tolleranza**

*Banca d'Italia definisce la soglia di tolleranza come “la massima esposizione al rischio ritenuta sostenibile in un contesto di on going concern, integrato da situazioni di stress”. Per poter definire correttamente questa soglia è necessario tenere in considerazione sia le regole prudenziali in essere che le linee strategiche definite dall'intermediario finanziario, dal modello di business, dalla complessità operativa e dalla capacità di approvvigionamento dei fondi.*

*Questa soglia di tolleranza deve essere coerente con le misure usate per determinare il rischio di liquidità sia sulle brevi scadenze che sui lunghi orizzonti temporali.*

*La soglia di tolleranza deve essere portata a conoscenza di tutti gli organi aziendali che sono coinvolti nella gestione del liquidity risk.*

La Sezione III del Titolo V del documento approfondisce il processo di gestione del rischio di liquidità. Come per gli altri rischi tipici dell'attività finanziaria, anche per il rischio di liquidità è richiesta l'identificazione e la misurazione del rischio. A tale scopo, riveste una notevole importanza la corretta scelta delle scadenze nella maturity ladder, poiché più la scala è granulare, più si possono definire correttamente gli inflow e gli outflow in un determinato periodo. Qualora gli intermediari dovessero usare metodologie interne per la stima dei flussi e deflussi attesi, tali approcci dovranno basarsi su ipotesi ragionevoli e prudenti. Accanto ai flussi e deflussi di cassa attesi, è fondamentale definire gli indicatori di rischiosità che permettono di capire se si è in presenza di scenari di stress o di on going concern.

Fra gli strumenti di monitoraggio e gestione del rischio di liquidità, Banca d'Italia richiama lo stress test e il Contingency Funding Plan. Tutti i processi di misurazione del rischio, incluso quelli delineati nel CFP, devono essere rivisti periodicamente dalla funzione di revisione interna dell'intermediario, la quale deve attestarne l'adeguatezza e la conformità rispetto alle caratteristiche aziendali e ai risultati di gestione derivanti dalle prove di stress.

#### 4. Problemi aperti

Le normative esaminate in precedenza sono destinate, al momento, solo alle banche e ai gruppi bancari. Uno specifico riferimento concerne inoltre gli intermediari operanti a livello internazionale. In realtà, il rischio di liquidità rappresenta già oggi un rischio di secondo pilastro anche per gli intermediari finanziari specializzati e, come tale, è oggetto di misurazione e di valutazione nell'ambito dell'ICAAP. In prospettiva, inoltre, l'applicazione del nuovo quadro normativo Basilea 3 potrà portare a ulteriori modifiche anche nella normativa rivolta a tali intermediari. Occorre quindi valutare le implicazioni che i nuovi standard potranno generare per tale tipologia di operatori e in quale misura i modelli proposti e, in particolare, i nuovi ratio di liquidità, siano applicabili a tali contesti. A tal proposito diviene fondamentale tenere in considerazione il principio di proporzionalità, il quale sottolinea che ciascun intermediario finanziario deve recepire i principi enunciati dal Comitato di Basilea in modo coerente con le proprie specificità e caratteristiche dimensionali, di rischio, di complessità operativa e di rilevanza sistemica.

**Seconda parte**  
**Misurazione e gestione del rischio di liquidità**  
**nell'attività di factoring**

**di Paola Schwizer**

## 1. Introduzione

La presente parte del Progetto illustra i risultati aggregati dell'indagine svolta da Assifact al fine di rappresentare lo stato dell'arte dei modelli di misurazione e gestione del rischio di liquidità attualmente diffusi fra i principali operatori del settore del factoring ed utilizzati ai fini ICAAP<sup>8</sup>.

L'indagine è condotta tramite la somministrazione di un questionario (riportato nell'Appendice del presente documento) ad un campione di Associate composto da 15 società, rappresentative di un volume di attività finanziaria - al 31 dicembre 2010 - pari a oltre 118 miliardi di euro, in termini di turnover (86% del totale mercato), e pari a 43 miliardi di euro in termini di outstanding (86% del totale mercato). Tre delle quindici società che hanno aderito all'indagine sono banche, dieci sono iscritte nell'elenco speciale ex art. 107 e due sono iscritte nell'elenco generale ex art. 106. Una società è anche capogruppo di gruppo bancario.

In particolare, le società incluse nel campione sono:

- Aosta Factor
- Banca Ifis
- Barclays Bank
- Bcc Factoring
- Beta Skye
- Centro Factoring
- Eurofactor Italia
- Factorit
- Fercredit
- Ge Capital Finance
- Ifitalia
- Mediofactoring
- MPS Leasing & Factoring
- UBI Factor
- Unicredit Factoring

Il questionario proposto si suddivide in cinque differenti sezioni, ciascuna delle quali volta ad analizzare aspetti specifici del processo di misurazione e gestione del rischio di liquidità. Di seguito si riportano i risultati aggregati ottenuti dalle interviste, mentre per i risultati più specifici, riferiti alle risposte aggregate per classe di appartenenza, si rimanda all'appendice del rapporto.

---

<sup>8</sup> L'Autore ringrazia Nicoletta Burini e Valeria Fumarola di Assifact, per il supporto fornito nella raccolta e nell'elaborazione dei dati.

Le risposte al questionario, pervenute alla data del 13 luglio 2011, sono state successivamente elaborate e aggregate ai fini dell'analisi, come illustrato nel prosieguo del documento. I dettagli sulle risposte alle singole domande sono riportati in Appendice.

## 2. Misurazione del rischio di liquidità

La prima parte del questionario si concentra sulle tecniche di misurazione del rischio di liquidità da parte delle Società di factoring. In primo luogo si vuole evidenziare il coinvolgimento delle società di factoring all'interno del Processo ICAAP svolto a livello di gruppo e delle diverse fasi che lo costituiscono. Secondariamente si mettono in luce i modelli usati da questi intermediari finanziari per misurare il liquidity risk.

**Figura 2.1**

**La classe di appartenenza dei rispondenti ai sensi del Secondo Pilastro**

<b>Risposta</b>	<b>Numero risposte</b>	<b>% sul totale risposte</b>
Classe 1	4	26,67%
Classe 2	3	20,00%
Classe 3	8	53,33%
<b>TOTALE</b>	<b>15</b>	<b>100%</b>

La figura 2.1. illustra la composizione del campione su cui è stata condotta l'indagine. La suddivisione per classi segue quanto richiesto dal Secondo Pilastro di Basilea, il quale distingue gli intermediari in tre diverse categorie:

- Classe 1: vi rientrano gli intermediari finanziari che sono autorizzati ad utilizzare sistemi interni di misurazione dei rischi per la determinazione dei requisiti patrimoniali;
- Classe 2: intermediari finanziari che non rientrano nella precedente classe e quindi utilizzano metodologie standardizzate per la misurazione dei rischi e presentano un attivo superiore a 3,5 miliardi di euro;
- Classe 3: vi fanno parte tutti quegli intermediari finanziari che sono esclusi dalla classe 1 e dalla classe 2. Pertanto tali soggetti utilizzano metodologie standardizzate per la misurazione dei rischi e il proprio attivo è inferiore alla soglia dei 3,5 miliardi di euro.

La figura 2.1. evidenzia che più della metà del campione (53,33%) è composto da intermediari finanziari che appartengono alla Classe 3, mentre il 26,6% appartiene alla Classe 1 ed il restante 20% rientra nella Classe 2.



**Figura 2.2**

**Il grado di coinvolgimento della società di factoring nel Processo ICAAP, in caso di società appartenenti a gruppi bancari**

<b>Risposta</b>	<b>Numero risposte</b>	<b>% sul totale risposte</b>
Il processo è totalmente accentrato in Capogruppo	6	50,00%
La società fornisce dati e informazioni relativi ai singoli rischi e ai processi di controllo	4	33,33%
La società di factoring svolge in proprio il Processo e genera il Rendiconto ICAAP	2	16,67%
Altro	0	0,00%
<b>TOTALE</b>	<b>12</b>	<b>100,00%</b>

Dai risultati del questionario è emerso che la metà delle società di factoring non è coinvolta nel processo ICAAP, in quanto esso è totalmente accentrato nella Capogruppo. Solo una delle 8 società appartenenti alla classe 3 ha fornito tale risposta, mentre a scegliere quest'opzione sono state 3 società della Classe 1 e 2 società della Classe 2.

Il 33,33% del campione partecipa al Processo fornendo dati ed informazioni sia relativi ai singoli rischi che ai processi di controllo; i quattro intervistati che hanno fornito tale indicazione sono rappresentati a una società di classe 1, una di classe 2 e due di classe 3. Infine, il restante 16,67% delle società di factoring (le restanti due società di classe 3) dichiara che il Processo ICAAP è svolto in modo autonomo e anche il Rendiconto ICAAP è redatto internamente.

Tre delle società appartenenti alla classe 3 non hanno risposto alla domanda.

A svolgere in modo più autonomo il Processo sono quindi – come è naturale – le società di factoring di dimensioni minori e che utilizzano modelli di quantificazione dei rischi standardizzati.

**Figura 7**

**Il grado di coinvolgimento della società nelle singole fasi dell'ICAAP, in caso di società appartenenti a gruppi bancari (numero e % di risposte)**

<b>Fase dell'ICAAP</b>	<b>Alto</b>	<b>Medio</b>	<b>Basso</b>	<b>TOTALE</b>
Mappatura dei rischi	3 (25%)	3 (25%)	6 (50%)	<b>12</b> <b>(100%)</b>
Definizione di soglie di tollerabilità del rischio	2 (17%)	4 (33%)	6 (50%)	<b>12</b> <b>(100%)</b>
Identificazione degli indicatori rilevanti del settore ai fini del monitoraggio del rischio	3 (25%)	3 (25%)	6 (50%)	<b>12</b> <b>(100%)</b>
Definizione di politiche di contenimento e monitoraggio del rischio	2 (17%)	4 (33%)	6 (50%)	<b>12</b> <b>(100%)</b>

Alle società di factoring appartenenti ad un gruppo bancario si è poi chiesto di specificare il proprio grado di coinvolgimento nelle singole fasi del Processo ICAAP. Queste ultime sono individuabili in 4 fasi principali:

- la mappatura dei rischi: prevede di individuare i rischi principali e le fonti che possono generare tali rischi;
- la definizione delle soglie di tollerabilità del rischio: devono essere definite le soglie di tolleranza che individuano il limite a cui un intermediario finanziario si può esporre nei confronti di un determinato rischio;
- l'identificazione degli indicatori rilevanti del settore ai fini del monitoraggio del rischio: tale fase ha come principale scopo quello di tenere sotto un attento controllo il livello dei diversi rischi assunti, ciò attraverso un'analisi dell'andamento del settore di appartenenza;
- la definizione di politiche di contenimento e monitoraggio del rischio: in quest'ultima fase, l'obiettivo è quello di definire delle strategie di contenimento del rischio eventualmente adottate dall'intermediario.

Le risposte alla domanda sono state abbastanza omogenee. Il 50% degli intervistati ritiene che il proprio coinvolgimento alle diverse fasi del Processo possa essere ritenuto basso.

In merito alla prima fase, quella relativa alla mappatura dei rischi, il restante 50% delle risposte si suddivide perfettamente tra coinvolgimento medio ed alto. Lo stesso può essere detto per la terza fase, cioè quella relativa all'identificazione degli indicatori del settore per effettuare il monitoraggio dei rischi.

Si sono suddivise diversamente le risposte relative alla seconda e quarta fase. Infatti, per la fase riguardante la definizione delle soglie di tollerabilità (fase 2), se un 50% degli intervistati ha dichiarato di avere un coinvolgimento nel processo basso, il 17% ritiene di essere molto coinvolto nel Processo ICAAP (coinvolgimento alto), ed il restante 33% sostiene che il proprio coinvolgimento si assesta su livelli medi. Infine, le stesse risposte sono state fornite in merito al coinvolgimento all'ultima fase del Processo, quella relativa alla definizione di politiche di contenimento e monitoraggio del rischio.

Se si considerano le risposte in base alla classe di appartenenza delle Società intervistate e non in base alle fasi, ciò che è principalmente emerso è che solo due società (una di classe 1 e una di classe 3) sostengono di essere altamente coinvolte in tutte le fasi del Processo ICAAP. Le altre tre società di più grandi dimensioni (classe 1) ritengono invece di avere un coinvolgimento basso all'interno del Processo; lo stesso è affermato da altre due società con un attivo inferiore ai 3.5 miliardi di euro.

I risultati relativi alle società di classe 3 evidenziano che i soggetti intervistati ritengono di avere un coinvolgimento diverso in funzione della fase del processo ICAAP, passando da un coinvolgimento basso, a medio, fino ad arrivare ad alto.

**Figura 2.4**

**Organo competente ai fini della misurazione del rischio di liquidità, in caso di società appartenenti a gruppi bancari**

<b>Risposta</b>	<b>Numero risposte</b>	<b>% sul totale risposte</b>
Funzioni competenti della Società di factoring	3	23,08%
Funzioni competenti della Capogruppo	10	76,92%
<b>TOTALE</b>	<b>13</b>	<b>100,00%</b>

La quarta domanda del questionario fa riferimento all'Organo a cui compete la misurazione dell'esposizione della società al rischio di liquidità. Solo il 23,08% del totale delle risposte fa riferimento ad un Organo competente della Società di factoring (due di classe 1 e una di classe 3). Il restante 79,92% dichiara che l'Organo competente per la misurazione del liquidity risk fa parte della società Capogruppo (tre di classe 1, tutte le società di classe 2 e quattro società di classe 3).

Tutti gli intervistati hanno fornito un'unica risposta alla domanda, ad eccezione di una società di classe 1 che ha indicato entrambe le opzioni e di due società di classe 3 che non hanno risposto alla domanda.

**Figura 2.5**

**Contributo fornito alla misurazione del rischio, nel caso in cui il rischio sia misurato dalla capogruppo nelle società appartenenti a gruppi bancari**

<b>Risposta</b>	<b>Numero risposte</b>	<b>% sul totale risposte</b>
La Società fornisce alla Capogruppo i dati e le informazioni relative al proprio rischio di liquidità	7	63,64%
I dati sono estratti direttamente dalla Capogruppo attraverso il sistema informativo di Gruppo	2	18,18%
Altro <ul style="list-style-type: none"> <li>- La società di factoring è capogruppo</li> <li>- Trimestralmente viene fornita reportistica alla capogruppo secondo tracciato condiviso; oltre a consultazione di dati mensili su canali condivisi (es. remote banking)</li> </ul>	2	18,18%
<b>TOTALE</b>	<b>11</b>	<b>100,00%</b>

Alle Società di factoring che hanno dichiarato che il rischio di liquidità è misurato da una funzione competente della Capogruppo, è stato chiesto quale fosse il proprio contributo per la misurazione del rischio. La maggior parte degli intervistati (63,64%) ha confermato di fornire

alla Capogruppo sia i dati che le informazioni riguardanti il proprio liquidity risk; a scegliere tale opzione sono state ben 4 società sulle 5 che hanno dato risposta appartenenti alla classe 3, due società della classe 1 ed infine una sola società facente parte della classe 2. Il 18,18% (2 risposte su 11, nessuna delle quali da una società di classe 3) ha dichiarato che le informazioni e i dati sono estratte direttamente dalla Capogruppo attraverso il sistema informativo del Gruppo, pertanto la Società di factoring non deve fornire alcun dato. Infine, i restanti due intervistati (18,18%, rappresentati da una società di classe 2 e una di classe 3) hanno indicato due diverse risposte: in un caso, la stessa società di factoring è Capogruppo, pertanto svolge al proprio interno la misurazione del rischio di liquidità; l'altra società ha dichiarato che le informazioni alla Capogruppo sono fornite trimestralmente attraverso dei report, ed inoltre, mensilmente la Capogruppo può consultare i dati attraverso i canali condivisi.

Un intervistato appartenente alla classe 1, che aveva risposto alle precedenti domande sul Processo ICAAP e sull'Organo a cui compete la misurazione del rischio di liquidità, non ha risposto alla presente domanda.

**Figura 2.6**

**Presenza, nella società di factoring, di una funzione specifica incaricata di valutare, gestire e monitorare il rischio di liquidità**

<b>Risposta</b>	<b>Numero risposte</b>	<b>% sul totale risposte</b>
SI: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Servizio Amministrazione e Controllo</li> <li>- Risk controller/Risk management</li> <li>- Tesoreria/gestione finanziaria</li> <li>- Presidio rischi/amministrazione</li> </ul>	8	53,33%
NO	7	46,67%
<b>TOTALE</b>	<b>15</b>	<b>100,00%</b>

Una volta definito il ruolo svolto dalle Società di factoring all'interno del Processo ICAAP e quali sono i rapporti intrattenuti con la Capogruppo in materia di rischio di liquidità, la sesta domanda fa riferimento a come le Società di factoring intervistate gestiscano internamente il liquidity risk. 8 società su 15 (il 53,33% del totale rappresentato da tre società di classe 1, tre di classe 3 e due società di classe 2) dichiara di gestire internamente il rischio di liquidità, ed in modo particolare, dichiara di avere una funzione specifica che si occupa del liquidity risk management.

Il restante 46,67% del campione ha risposto che non è stata definita una funzione specifica all'interno della società di factoring che si occupi solo ed esclusivamente della gestione del rischio di liquidità. Anche in questi casi, peraltro, il monitoraggio del liquidity risk è svolto solitamente dalla funzione di risk management.

**Figura 2.7**

**Per le società che hanno risposto SI alla domanda 1.6, collocazione della funzione di liquidity risk management nell'organigramma aziendale**

<b>Risposta</b>	<b>Numero risposte</b>	<b>% sul totale risposte</b>
In staff al consiglio di amministrazione/amministratore delegato	1	12,50%
In staff al direttore generale	3	37,50%
In staff a direzioni/servizi non di business (es. direzione pianificazione e controllo, amministrativa, ...)	3	37,50%
In staff ad una direzione/servizio di business (es. direzione crediti, sviluppo...)	0	0,00%
In outsourcing	0	0,00%
Altro: - a riporto AD e DG	1	12,50%
<b>TOTALE</b>	<b>8</b>	<b>100,00%</b>

Alle 8 società che hanno fornito una risposta affermativa alla precedente domanda è stato chiesto di specificare il posizionamento della funzione di liquidity risk management.

Le risposte si sono concentrate principalmente su due opzioni: 3 società del campione (37,50% del totale delle rispondenti alla domanda) hanno affermato che la funzione di LRM è in staff al direttore generale, mentre altre 3 società (37,50%) hanno dichiarato di collocare la funzione in staff a direzioni/servizi non di business.

Una sola società (il 12,50% del totale) ha risposto di inserire la funzione di liquidity risk management all'interno del CDA o in staff all'amministratore delegato. Infine, la restante società intervistata (che rappresenta il 12,50% delle risposte) ha indicato che la propria funzione di LRM è svolta dall'amministratore delegato e dal direttore generale.

Nessun intervistato ha indicato la quarta e la quinta opzione: in staff ad una direzione o ad un servizio di business e in outsourcing.

In particolare è emerso che le società appartenenti alla stessa classe non collocano allo stesso modo la funzione di liquidity risk management; infatti, due società di classe 1 e una di classe 2 hanno indicato la direzione e i servizi non di business come propria scelta, mentre l'altra società di classe 1 ha scelto di specificare autonomamente la risposta e l'altra di classe 2 ha indicato la direzione generale. Lo stesso può essere detto per le società di factoring con un attivo più ridotto (inferiore a 3,5 miliardi di euro), le quali si sono anch'esse suddivise su due opzioni: due hanno indicato la direzione generale e una il consiglio di amministrazione.

**Figura 8**

**Definizione, da parte del Consiglio di Amministrazione della società di factoring, nell'ambito delle risk policy, della soglia di tolleranza al rischio di liquidità**

<b>Risposta</b>	<b>Numero risposte</b>	<b>% sul totale risposte</b>
SI	5	33,33%
NO	10	66,67%
<b>TOTALE</b>	<b>15</b>	<b>100,00%</b>

L'ottava domanda del questionario ha l'obiettivo di capire se le Società di factoring hanno già definito una soglia di tolleranza al rischio di liquidità, come previsto dall'Accordo di Basilea 3.

Solo 5 società su 15 (il 33,33% del totale rappresentato da una società di classe 2, una di classe 3 e le restanti due di classe 1) hanno fornito una risposta affermativa, mentre ben il 66,67% del campione ha dichiarato di non aver ancora definito tale soglia. Tuttavia, all'interno di queste 10 società che hanno dato una risposta negativa, ve n'è una che pur non avendo definito una soglia di tolleranza al liquidity risk, ha già definito criteri precisi, seppur non quantitativi, di propensione al rischio a livello di gruppo.

Le società usano metodi diversi per definire tale soglia di tolleranza e, in particolare:

- 1) saldo netto di liquidità complessivo a breve termine (1 mese);
- 2) ILAA (individual liquidity adequacy assessment; FSA, UK) con la costituzione di un liquidity buffer (in base ai requisiti FSA, con monitoraggio giornaliero);
- 3) linee guida formulate dalla Capogruppo;
- 4) rispetto della policy definita dalla Capogruppo.

**Figura 2.9**

**Profilo di rischio di liquidità considerato in modo prevalente nell'ambito dei processi di risk management**

<b>Risposta</b>	<b>Numero risposte</b>	<b>% sul totale risposte</b>
Funding Liquidity Risk	9	60,00%
Market Liquidity Risk	0	0,00%
Entrambi	6	40,00%
<b>TOTALE</b>	<b>15</b>	<b>100,00%</b>

Gli intermediari finanziari hanno la possibilità di considerare distintamente o congiuntamente le due determinati del rischio di liquidità: il funding liquidity risk ed il market liquidity risk. Tuttavia, nessuna società del campione ha dichiarato di considerare nel proprio risk management solo ed esclusivamente il market liquidity risk. 9 società (il 60% del campione rappresentato da una società di classe 1, una appartenente alla classe 2 e le restanti sette

società di classe 3) hanno dichiarato di trattare solo il funding liquidity risk. Il restante 40% (6 società su 15) ha risposto di considerare all'interno del processo di risk management entrambi i profili del rischio di liquidità. Tra queste ultime vi sono le società di factoring di maggiori dimensioni (3 su 4 società di classe 1), mentre le società con un attivo inferiore a 3,5 miliardi di euro (ben 7 su 8 di esse) considerano solo ed esclusivamente il funding liquidity risk.

**Figura 2.10**  
**Modelli utilizzati per la misurazione del rischio di liquidità**

<b>Risposta</b>	<b>Numero risposte</b>	<b>% sul totale risposte</b>
Modelli qualitativi: <ul style="list-style-type: none"> <li>- ILAA</li> <li>- Stress test comportamentali</li> <li>- Maturity ladder</li> </ul>	3	20,00%
Modelli quantitativi: <ul style="list-style-type: none"> <li>- approccio dei flussi di cassa</li> <li>- maturity ladder</li> <li>- ILAA</li> <li>- Liquidity Coverage Ratio (LCR), Net Stable Funding Ratio (NSFR), maturity ladder</li> <li>- confronto posizioni nette con disponibilità di cassa (mensile)</li> <li>- costruzione di una struttura delle scadenze di portafoglio</li> <li>- modello ibrido basato sulla maturity ladder</li> <li>- stress test comportamentali</li> <li>- maturity ladder orientata al nuovo indicatore NSFR</li> </ul>	12	80,00%
<b>TOTALE</b>	<b>15</b>	<b>100,00%</b>

In merito ai modelli di misurazione del rischio di liquidità, ben 12 società su 15 (l'80%<sup>9</sup> del totale) hanno risposto di basare le proprie misurazioni su modelli quantitativi.

Il restante 20% degli intervistati ha risposto di usare modelli qualitativi, ed in modo particolare la maturity ladder, gli stress comportamentali e i modelli ILAA.

Un'unica società (appartenente alla classe 1) ha indicato entrambe le opzioni. In merito alle informazioni specifiche sui modelli applicati, esse non sono disponibili in quanto il modello è accentrato in Capogruppo.

Ciò che più risalta dalle risposte fornite è che le società qualificano i modelli di tipo quantitativo o qualitativo in base alle proprie esperienze, in quanto modelli come quelli ILAA, la maturity ladder e gli stress comportamentali sono indicati sia come modelli qualitativi che quantitativi.

<sup>9</sup> Composto da 2 su 4 società di classe 1, tutte le società appartenenti alla classe 3 e da 2 su 3 società di classe 2.

Infine, è interessante notare come nessuna delle società di dimensioni più contenute dichiara di usare modelli di tipo qualitativo per il rischio di liquidità.

**Figura 2.11**  
Previsione in merito all'adozione, in futuro, di altre metodologie di calcolo

<b>Risposta</b>	<b>Numero risposte</b>	<b>% sul totale risposte</b>
SI, entro il 2011	0	0,00%
SI, entro il 2012	1	7,14%
SI, entro il 2013	0	0,00%
Al momento non è ipotizzabile un orizzonte temporale preciso	13	92,86%
<b>TOTALE</b>	<b>14</b>	<b>100,00%</b>

Tutte le società (92,86% del totale) ad eccezione di una, sono d'accordo sull'affermare che al momento non è ipotizzabile un orizzonte temporale preciso per il passaggio ad altre metodologie di calcolo. Solo un'intervistata appartenente alla classe 1 (che rappresenta il 7,14% delle risposte) ha dichiarato di prevedere di passare ad un altro modello entro il 2012.

**Figura 9**  
Utilizzo della maturity ladder

<b>Risposta</b>	<b>Numero risposte</b>	<b>% sul totale risposte</b>
SI	12	85,71%
NO	2	14,29%
<b>TOTALE</b>	<b>14</b>	<b>100,00%</b>

Uno degli strumenti più importanti quando si parla di misurazione del rischio di liquidità, è rappresentato dalla scala delle scadenze, la quale permette di cogliere le diverse sfumature della liquidità di un intermediario, superando i principali limiti che si incontrano quando, per misurare il rischio di liquidità, si ricorre all'approccio degli stock.

Proprio per tale ragione, nella domanda 13 proposta agli intervistati si è chiesto se fosse già stata costruita una maturity ladder all'interno del proprio sistema di misurazione del liquidity risk. 12 società su 14 (l'85,71% del totale) ha fornito una risposta affermativa, mentre il restante 14,29% ha risposto in modo negativo. Ciò che si è potuto notare dalle risposte fornite dagli intervistati è che in particolare, a non aver ancora fatto ricorso alla maturity ladder sono due società di minori dimensioni, mentre le restanti società sia di classe 1 che di classe 2 hanno dichiarato di utilizzare già la scala delle scadenze per misurare il liquidity risk.

Una società di classe 1 non ha risposto alla domanda. Anche in questo caso il modello è accentrato in capogruppo quindi non si dispone di informazioni specifiche sui modelli applicati.



**Figura 10**  
**Produzione di report periodici per il Consiglio di Amministrazione rispetto all'esposizione al rischio di liquidità**

<b>Risposta</b>	<b>Numero risposte</b>	<b>% sul totale risposte</b>
SI	7	46,67%
NO	8	53,33%
<b>TOTALE</b>	<b>15</b>	<b>100,00%</b>

In merito alla reportistica periodica che le società dovrebbero produrre per tenere informati il CDA, solo 7 delle 15 società intervistate (il 46,67% del totale, composto da una società di classe 1 e da sei società di classe 3) hanno dichiarato di fornire tale documento informativo periodico al proprio consiglio di amministrazione.

Le restanti società (il 53,3% del totale) hanno dichiarato di non fornire alcun report. Tuttavia, all'interno di questo 53,33% vi fanno parte le società che hanno indicato di non produrre report a livello di società ma che comunque i report sono prodotti dalla Capogruppo per il proprio CDA ed anche una società che non produce report per il CDA ma che comunque produce una reportistica per l'alta direzione.

### **3. La conduzione degli stress test**

La seconda parte del questionario proposto alle Società di factoring fa riferimento ad un importante strumento di gestione del rischio di liquidità: lo stress test. Si è deciso di dedicare un'intera sezione a tale strumento in quanto anche in Basilea 3 si richiede alle banche e più in generale agli intermediari finanziari di predisporre degli appositi piani di stress, non più solo sui rischi di primo pilastro, bensì anche in modo specifico sul rischio di liquidità, ritenendo che sia importante per i soggetti interessati capire quale potrebbe essere l'atteggiamento della propria società di fronte a periodi di tensione o addirittura di crisi.

**Figura 11**  
**Livello degli stress test condotti in ambito ICAAP (era possibile indicare anche più di una risposta)**

<b>Risposta</b>	<b>Numero risposte</b>	<b>% sul totale risposte</b>
A livello di singola tipologia di rischio rilevante	13	68,42%
A livello di aggregazione di più rischi rilevanti	2	10,53%
A livello del totale dei rischi rilevanti	3	15,79%
Altro (specificare) - ancora in fase di definizione	1	5,26%
<b>TOTALE</b>	<b>19</b>	<b>100,00%</b>

Con la prima domanda di questa sezione si è voluto capire a quale livello le prove di stress sono condotte dalle società di factoring. Gli intervistati avevano la possibilità di indicare più di una risposta, pertanto le risposte totali ottenute sono state 19. A fornire un numero maggiore di risposte sono state principalmente le società di classe 1, che hanno indicato in totale 7 preferenze, mentre solo una società di classe 3 ha scelto 2 voci.

Gran parte del campione (il 68,42% del totale) ha affermato di predisporre le prove di stress a livello di singola tipologia di rischio rilevante, mentre solo 2 società (il 10,53% del totale delle risposte) hanno dichiarato di condurre lo stress test su più rischi rilevanti aggregati.

La terza opzione, cioè la conduzione delle prove di stress a livello totale dei rischi rilevanti, è stata scelta solo da 3 società (15,79% rappresentato da due società di classe 1 ed una di classe 2) ed infine una società ha dichiarato che gli stress test condotti in ambito ICAAP sono ancora in fase di definizione.

Solo una società di più grandi dimensioni ha dichiarato di condurre gli stress test sia sulle singole tipologie di rischio rilevanti, che a livello aggregato di più rischi ed anche a livello totale.

Infine, si è potuto rilevare che delle 15 società intervistate, tutte hanno risposto alla domanda, pertanto si può ritenere che a livello di Processo ICAAP tutte le società conducano stress test almeno su un rischio.

**Figura 12**  
**Conduzione di stress test sul rischio di liquidità**

<b>Risposta</b>	<b>Numero risposte</b>	<b>% sul totale risposte</b>
SI	11	73,33%
NO	4	26,67%
<b>TOTALE</b>	<b>15</b>	<b>100,00%</b>

Una volta valutato se le società del campione hanno predisposto uno stress test interno, con la seconda domanda si è voluto capire se le prove di stress siano condotte anche in modo specifico sul rischio di liquidità.

Gran parte delle società intervistate (il 73,33% del totale) ha dichiarato di condurre degli stress test sul liquidity risk, mentre solo 4 società su 15 (il 26,67%) hanno risposto negativamente alla domanda. Queste ultime sono tutte società di più piccole dimensioni appartenenti alla classe 3.

**Figura 13**  
**Dati considerati nella selezione degli scenari per la realizzazione degli stress test (era possibile indicare anche più di una risposta)**

<b>Risposta</b>	<b>Numero risposte</b>	<b>% sul totale risposte</b>
Dati interni	9	45,00%
Dati esterni nazionali	5	25,00%
Dati esterni internazionali	4	20,00%

Risposta	Numero risposte	% sul totale risposte
Dati regionali	0	0,00%
Altro: <ul style="list-style-type: none"> <li>la società non partecipa direttamente ad analisi di stress</li> <li>l'attività è effettuata dalla capogruppo</li> </ul>	2	10,00%
<b>TOTALE</b>	<b>20</b>	<b>100,00%</b>

Alle 11 società che hanno risposto affermativamente alla precedente domanda è stato chiesto quale tipologia di dati vengono considerati quando si predispongono delle prove di stress sul rischio di liquidità. Tuttavia non tutte le società che hanno risposto SI alla domanda precedente hanno poi compilato la tabella oggetto di analisi.

Dai risultati è emerso che gran parte delle società di factoring (il 45% del totale) ricorre all'uso di dati interni. Di queste 9 società fanno parte la totalità delle società di classe 2, tre delle quattro società di classe 1 e tre società di classe 3.

I dati esterni nazionali sono utilizzati dal 25% delle società mentre quelli esterni internazionali dal 20%. Nessuna società dichiara di utilizzare dati regionali. Infine due intervistati (entrambi di classe 3) hanno dichiarato che gli stress test sono svolti dalla Capogruppo e non si dispone quindi di indicazioni precise sulle informazioni in essi considerate.

**Figura 14**

**Ulteriori misure a presidio del rischio di liquidità a fronte dei risultati degli stress test**

Risposta	Numero risposte	% sul totale risposte
Nessuna, non è stato necessario	4	36,36%
Misure adottate: <ul style="list-style-type: none"> <li>costituzione liquidity buffer</li> <li>policy di gruppo in materia di liquidità</li> <li>nel Contingency Funding Plan è stato previsto un “early warning”</li> <li>il risultato degli stress test è una delle metriche incluse nel risk appetite framework della capogruppo ed è utilizzato come strumento di valutazione del rischio di liquidità. In caso di deterioramento della posizione di liquidità, i liquidity stress test sono uno dei principali strumenti per sostenere le decisioni del management</li> <li>le misure attualmente adottate in termini di presidio del rischio di liquidità prevedono prove di stress e ne sono di fatto condizionate</li> <li>altre misure in corso di definizione</li> </ul>	7	63,64%

Risposta	Numero risposte	% sul totale risposte
<b>TOTALE</b>	<b>11</b>	<b>100,00%</b>

Sempre alle 11 società che avevano dichiarato di condurre le prove di stress sul rischio di liquidità, è stato chiesto se è stato necessario prendere ulteriori misure in termini di presidio a fronte del rischio di liquidità. Solo 4 società su 11 (il 36,36% del totale) ha dichiarato di non aver preso alcuna misura in quanto ciò non è stato necessario alla luce dei risultati degli stress test. A fornire tale risposta sono state due società di classe 1 e due di classe 3.

Ben il 63,64% ha dichiarato di aver adottato ulteriori misure, descritte nella tabella, dimostrando particolare sensibilità a tale tipologia di rischio.

**Figura 15**  
**Percezione di utilità relativa allo stress test condotto dalle singole Società**

Risposta	Numero risposte	% sul totale risposte
Lo stress test è un esercizio utile, perché mette in evidenza i punti di debolezza della Società	10	71,43%
Lo stress test è un esercizio inutile, perché si basa su ipotesi teoriche, difficilmente verificabili nella pratica	0	0,00%
Lo stress test è un esercizio difficile, perché richiede modelli matematici e statistici di simulazione gestibili solo da esperti.	4	28,57%
<b>TOTALE</b>	<b>14</b>	<b>100,00%</b>

Come valutano le società di factoring lo strumento degli stress test? Nessuna società intervistata ritiene che lo stress test sia un esercizio inutile, mentre gran parte delle società che hanno risposto alla domanda (il 71,43% del totale) ritiene che condurre prove di stress sia un esercizio utile, in quanto esse mettono in evidenza i punti di debolezza della Società. Infine, 4 società sulle 14 che hanno fornito una risposta (il 28,57% del totale) ha dichiarato di ritenere lo stress test un esercizio difficile, perché richiede l'uso di numerosi modelli sia matematici che statistici di simulazione che sono gestibili solo da esperti. Da un'analisi più approfondita emerge che a ritenere lo stress test un esercizio difficile sono 3 società di minori dimensioni ed una di classe 1, mentre per tutte le società appartenenti alla classe "intermedia", lo stress test è un esercizio utile.

#### 4. La gestione del rischio di liquidità

La terza sezione è concentrata sulle tecniche di gestione del rischio di liquidità. In particolare, oltre a mettere in luce quali profili vengono maggiormente presi in considerazione all'interno

di tale processo, si è voluto indagare se e come le società di factoring abbiano predisposto il proprio piano di emergenza, il cosiddetto Contingency Funding Plan.

**Figura 2.19**

**Profili maggiormente considerati nella gestione del rischio di liquidità (era possibile indicare anche più di una risposta)**

<b>Risposta</b>	<b>Numero risposte</b>	<b>% sul totale risposte</b>
Governo del rischio da parte del Consiglio di Amministrazione (corporate governance)	6	20,69%
Sistema di limiti operativi attribuiti alle funzioni aziendali	8	27,59%
Attività di revisione interna	1	3,45%
Attività di risk management	9	31,03%
Comunicazione al mercato	1	3,45%
Metodologie di misurazione in condizioni normali e di stress	4	13,79%
<b>TOTALE</b>	<b>29</b>	<b>100,00%</b>

La prima domanda della terza parte del questionario fa riferimento ai profili che sono considerati maggiormente dalle Società di factoring nella gestione del liquidity risk. Le risposte fornite dagli intervistati sono state abbastanza variegate. L'opzione ad ottenere il numero maggiore di risposte è stata l'attività di risk management (31,03% delle risposte rappresentate da tre società di classe 1, due di classe 2 e le restanti quattro di classe 3), seguita a ruota dal sistema dei limiti operativi attribuiti alle funzioni aziendali (il 27,59% del totale rappresentato da tre società di classe 1 e tre di classe 3, e da due società di classe 2) e dal governo del rischio da parte del CDA (il 20,69% del totale in cui si hanno due società di classe 1 e nessuna di classe 2).

Quattro società hanno indicato come profilo considerato rilevante nella gestione le metodologie di misurazione in condizioni sia normali che di stress (13,79%); anche questa voce è stata scelta da tutte le categorie di società: una di classe 1, una di classe 3 e due di classe 2.

Solo una società appartenete alla classe 3 (3,45% del totale) ha indicato le attività di revisione interna ed un'altra società di classe 1 ha segnalato la comunicazione di mercato.

**Figura 2.20**

**Definizione di un Contingency Funding Plan (CFP)**

<b>Risposta</b>	<b>Numero risposte</b>	<b>% sul totale risposte</b>
SI	7	46,66%

<b>Risposta</b>	<b>Numero risposte</b>	<b>% sul totale risposte</b>
NO	8	53,33%
<b>TOTALE</b>	<b>15</b>	<b>100,00%</b>

Il Contingency Funding Plan è il piano di emergenza che dovrebbe essere redatto in modo tale da avere una strategia già definita da poter attuare qualora la società si dovesse trovare in una condizione di non normale operatività.

Dall'indagine condotta è emerso che il 46% dei soggetti intervistati dichiara di non aver redatto il suddetto piano, mentre oltre la metà delle Società di factoring ha creato un CFP nell'ambito dell'ICAAP.

All'interno delle risposte negative vi sono tuttavia anche coloro che hanno segnalato di non aver definito un CFP a livello di società, ma di averlo invece definito a livello di gruppo; mentre per quanto riguarda le risposte affermative, al loro interno vi fanno parte anche quelle società che hanno definito un CFP a livello di gruppo e lo hanno dovuto recepire nell'ambito della propria operatività, con alcune personalizzazioni.

Da un'analisi più approfondita delle risposte è emerso che solo la metà delle società di più grandi dimensioni ha prodotto un CFP; il dato scende nella classe 2. Infine, per le società di classe 3, solo due indicano di avere redatto un CFP, mentre le restanti sei società hanno risposto negativamente.

Quanto alla struttura del CFP, essa si articola, nelle diverse società, come di seguito descritto:

- 1) Calcolo della provvista media correlata agli impieghi medi previsti dal budget; indicazione delle fonti di provvista; valutazione di eventuali crisi di liquidità; descrizione del CFP team.
- 2) Si ipotizzano due possibili scenari di crisi: sistemica e specifica. Ad ogni scenario è abbinato un set di indicatori che, a fronte del superamento di soglie specifiche, fa scattare i relativi piani di emergenza.
- 3) Analisi di indicatori di stress event e attivazione di predeterminati gruppi di lavoro.
- 4) Indicatori sistemici e specifici.
- 5) Il CFP identifica gli scenari di tensione di liquidità, definisce gli indicatori atti alla loro identificazione, individua le azioni attivabili e definisce i compiti e le responsabilità nell'ambito del processo.
- 6) Al verificarsi di determinati trigger con livelli differenziati di severity viene immediatamente convocato un apposito comitato che definisce le manovre per ricondurre la posizione del gruppo entro i limiti definiti dalla policy.
- 7) Il CFP del gruppo è approvato dal CDA della capogruppo e delle legal entities rientranti nel perimetro di monitoraggio. L'obiettivo è la salvaguardia del patrimonio del gruppo e garantirne la continuità operativa in caso di crisi di liquidità gravi e prolungate attraverso la identificazione e il monitoraggio degli indicatori di rischio; l'individuazione ex ante di

un sistema di interventi predefiniti ma flessibili da attuare nei primi stadi della crisi; definizione di ruoli e responsabilità negli organi aziendali per attuazione CFP di gruppo; definizione di attività connesse.

Un'importante componente del CFP è rappresentata dalla serie di indicatori che devono essere definiti e usati per monitorare il livello di rischio di liquidità. Ciò che è emerso dall'indagine è che ciascuna società si avvale di una serie di early warning specifica. In particolare, sono stati citati i seguenti indicatori:

- 1) Utilizzato/accordato; past due/impieghi; incagli oggettivi/impieghi; sconfinamenti/impieghi; sconfinamenti consecutivi singoli conti/impieghi.
- 2) Tassi interbancari di riferimento; spread creditizi sul mercato interbancario; livello dei credit default swap finanziari; utilizzo facilities BCE; variazione della composizione delle fonti della società (interbancario, raccolta retail).
- 3) Scenari interni ed esterni con analisi di eventi specifici.
- 4) Scostamento O/N – BCE; scostamento livelli rifinanziamento BCE; differenza spread cash e derivati; monitoraggio riserve minime liquidità.
- 5) Indicatori di crisi sistemica, indicatori di crisi specifica, giorni di sopravvivenza.
- 6) Posizione di tesoreria accentrata; saldo netto di liquidità a 5/30 giorni; giorni di sopravvivenza in ipotesi di stress.
- 7) Differenziale tasso rifinanziamento principale e tasso EONIA (Euro OverNight Index Average); livello rifinanziamento c/o BCE del sistema bancario; differenziali spread tra raccolta secured e unsecured; spread tra raccolta interbancaria del gruppo e quello prevalente sul mercato; livello raccolta interbancaria netta: livello raccolta unsecured; rarefazioni controparti bancarie di mercato.

Le risposte fornite in merito agli early warning sono molto diverse tra loro: tra gli indici più utilizzati si evidenziano quelli risultanti dalle voci di bilancio, come ad esempio la variazione della composizione delle fonti della società o tutti i rapporti elencati al punto 1). Sono molto comuni anche gli indicatori basati sull'andamento dei tassi di rifinanziamento della BCE.

**Figura 2.21**

**Utilizzo dei risultati delle prove di stress a integrazione del Contingency Funding Plan**

<b>Risposta</b>	<b>Numero risposte</b>	<b>% sul totale risposte</b>
SI	4	57,14%
NO	3	42,86%
<b>TOTALE</b>	<b>7</b>	<b>100,00%</b>

Infine, l'ultima domanda della sezione riguarda l'uso che viene fatto dei risultati derivanti dalle prove di stress, ed in particolare se le Società di factoring utilizzano tali risultati per implementare e definire il CFP.

Il 57,14% (4 società su 7) ha risposto affermativamente alla domanda, il che indica che queste società di factoring utilizzano i dati delle prove di stress per migliorare il proprio piano di emergenza; mentre le restanti 3 società (42,86% rappresentato da una società appartenente alla classe 2 e da due società di classe 3) dichiarano di non utilizzare tali dati.

I risultati mostrano che non vi è a livello generale una maggioranza assoluta che propende per il SI o per il NO, tuttavia sarebbe raccomandabile che anche coloro che hanno risposto negativamente iniziassero ad utilizzare i dati derivanti dalle prove di stress per implementare il CFP, perché solo in questo modo lo stress test raggiunge realmente un livello di utilità elevato.

Le società di maggiori dimensioni, cioè le due che appartengono alla classe 1 e che redigono un Contingency Funding Plan, utilizzano entrambe i dati derivanti dagli stress test a sostegno di tale piano, così come anche una società di classe 2 ed una di classe 3.

## 5. Rischio di liquidità e Basilea 3

La quarta sezione del questionario mirava a indagare come le società di factoring intendano comportarsi nei confronti del liquidity risk a seguito del nuovo documento pubblicato dal Comitato di Basilea nel dicembre dello scorso anno. In particolare, si è chiesta agli intervistati una valutazione dei nuovi principi proposti da Basilea 3.

**Figura 2.22**

**Valutazione dell'opportunità di applicare i principi di corretta gestione del rischio di liquidità definiti dal Comitato di Basilea**

Risposta	Numero risposte	% sul totale risposte
SI, completamente	6	40,00%
SI, ma non in modo specifico valutando ciascun principio	4	26,67%
NO	5	33,33%
<b>TOTALE</b>	<b>15</b>	<b>100,00%</b>

Il 40% del campione (composto dalla metà delle società di classe 1, una società di classe 2 e tre di classe 3) ha già considerato i nuovi principi, mentre il 26,67% ha dichiarato che effettivamente vuole applicare i principi di corretta gestione, ma non in modo specifico; anche in questo caso tale opzione è stata scelta dalle società indipendentemente dalla classe di appartenenza<sup>10</sup>. Infine 5 società su 15 (il 33,33% del totale) hanno dichiarato di non volere applicare i suddetti principi<sup>11</sup>.

Si può dunque ritenere che l'atteggiamento nei confronti dei principi di corretta gestione del liquidity risk proposti dal Comitato di Basilea sia ancora indefinito tra le vari Società di factoring e soprattutto che esso sia molto diverso anche tra i soggetti che fanno parte della stessa classe "dimensionale".

<sup>10</sup> L'opzione è stata indicata da una società di classe 1, una di classe 2 e due di classe 3.

<sup>11</sup> Anche in questo caso la risposta è stata data da una società di classe 1, una di classe 2 e tre società di classe 3.



Tuttavia, nelle 5 risposte negative, vi sono anche quei soggetti che hanno affermato di non volere fare propri tali principi a livello di singola società, ma di accettarli a livello di gruppo.

**Figura 2.23**

**Valutazione dell'opportunità di calcolare i due nuovi indicatori di liquidità proposti da Basilea 3 (Liquidity Coverage Ratio e Net Stable Funding Ratio)**

<b>Risposta</b>	<b>Numero risposte</b>	<b>% sul totale risposte</b>
SI, ma solo il Liquidity Coverage Ratio	2	13,33%
SI, entrambi	6	40,00%
NO	7	46,67%
<b>TOTALE</b>	<b>15</b>	<b>100,00%</b>

Una novità molto importante in tema di rischio di liquidità è rappresentata dall'introduzione dei due ratio per la misurazione della liquidità a breve termine (il Liquidity Coverage Ratio) e della liquidità strutturale (il Net Stable Funding Ratio). A tal proposito, si è cercato di capire se anche nel settore del factoring, oltre che in quello bancario, gli intermediari intendano utilizzare queste due misure per quantificare e gestire il rischio di liquidità. Dalle risposte è emerso un atteggiamento molto diverso tenuto dagli intervistati nei confronti dei due ratio; infatti ben il 46,67% (7 risposte su 15, tuttavia date da ben sei società di classe 3 e solo una di classe 1) ha deciso di non utilizzare né il LCR né il NSFR<sup>12</sup>; mentre il 13,33% ritiene che solo l'indicatore riguardante la liquidità a breve termine sarà utilizzato all'interno della propria società (risposta fornita da una società di classe 1 ed una di classe 3). Infine, il 40% degli intervistati dichiara di voler utilizzare entrambi gli indicatori. Ciò che risalta è che in questo caso tutte le società "intermedie" sono d'accordo sull'utilizzo di entrambi gli indicatori.

**Figura 2.24**

**Applicabilità della normativa Basilea 3 in materia di rischio di liquidità all'attività di factoring**

<b>Risposta</b>	<b>Numero risposte</b>	<b>% sul totale risposte</b>
SI, pienamente	1	7,14%
SI, in parte: <ul style="list-style-type: none"> <li>- con interpretazioni definite</li> <li>- Contingency Plan, soglia tolleranza (no indicatori)</li> <li>- in prevalenza per la componente attivo</li> <li>- se non preservata la durata media del circolante</li> <li>- gli indicatori di liquidità appaiono più coerenti con condizioni di stress in ambito creditizio</li> <li>- rischio legato essenzialmente alle nuove erogazioni</li> </ul>	11	78,57%

<sup>12</sup> Alcune di esse ritiene tuttavia che tali ratio saranno applicati a livello di gruppo.

Risposta	Numero risposte	% sul totale risposte
<ul style="list-style-type: none"> <li>- LCR</li> <li>- la tematica necessità di adeguamenti in virtù del tipo di operazioni (factoring) diverso da quello bancario.</li> <li>- entrate per incassi e uscite per anticipi sostanzialmente bilanciate</li> </ul>		
NO: <ul style="list-style-type: none"> <li>- la tesoreria è accentrata in capogruppo. Nella società prodotto esiste solo una “tesoreria di servizio”</li> <li>- l’attività di factoring è molto differente dall’attività di banca</li> <li>- servono criteri specifici per la classificazione degli inflow attesi sui crediti ceduti ed anticipati</li> </ul>	2	14,29%
<b>TOTALE</b>	<b>14</b>	<b>100,00%</b>

La nuova normativa di Basilea 3 in materia di liquidità è destinata, per il momento, alle banche e ai gruppi bancari. Non è peraltro da escludere che alcuni principi in essa contenuti possano essere in futuro estesi al comparto degli altri intermediari vigilati. Con la domanda 3 di questa sezione si è voluto raccogliere il parere degli esponenti del settore del factoring in merito alla applicabilità concreta dei principi citati nella loro attuale versione. Solo due società su 14 (il 14,29% del totale)<sup>13</sup> ritengono che in effetti la normativa di Basilea 3 in materia di rischio di liquidità non si addica all’attività di factoring, in quanto confinata in società prodotto, coordinate dal punto di vista finanziario dalle rispettive capogruppo, e per la forte differenziazione dell’attività di factoring da quella bancaria in senso stretto.

Ben 11 società, delle 14 che hanno fornito una risposta, ritengono invece che la normativa possa essere applicata anche dalle società di factoring, anche se non pienamente; la risposta è stata data da tre società di classe 1, una di classe 2 e sei di classe 3.

Infine, solo 1 società (7,14% del totale rappresentato da una società di classe 3) ritiene che la normativa di Basilea 3 sia applicabile pienamente.

<sup>13</sup> Una di Classe 1 ed una di Classe 3.

**Figura 2.25**

**Attività altamente liquidabili (tra quelle di seguito elencate) ritenute maggiormente utilizzabili per la copertura del fabbisogno di liquidità relativo all'attività di factoring (era possibile indicare anche più di una risposta)**

<b>Risposta</b>	<b>Numero risposte</b>	<b>% sul totale risposte</b>
Cassa	7	25,93%
Attività finanziarie detenute presso il sistema bancario e/o presso la Banca Centrale	7	25,93%
Titoli di Stato domestici o di altri Paesi primari	4	14,81%
Fonti di indebitamento disponibili (fidi inutilizzati)	8	29,63%
Altro: - recessione crediti	1	3,70%
<b>TOTALE</b>	<b>27</b>	<b>100,00%</b>

Il Comitato di Basilea ha specificato quali fossero le attività da ritenere prontamente liquidabili e quindi da far rientrare nel numeratore del ratio sulla liquidità a breve. Nella domanda 4.4 sono state riportate le principali attività prontamente liquidabili ed è stato chiesto agli intervistati di indicare quali tra le diverse voci ritenessero più utilizzabili per far fronte al fabbisogno di liquidità legato all'attività di factoring.

Le fonti di indebitamento disponibili (i fidi inutilizzati) sono ritenute la fonte di liquidità principale nell'attività di factoring (indicate da tre società di classe 1, quattro di classe 3 e solo una di classe 2). Seguono la cassa (che ottiene il 25,93% delle risposte fornite da una sola società di classe 1, due di classe 2 e quattro di classe 3) e le attività finanziarie detenute presso il sistema bancario e/o presso la Banca Centrale (scelta effettuata da una società di classe 1, tutte e tre le società di classe 2 e tre società su otto di classe 3).

La voce Titoli di Stato domestici o di altri Paesi primari ha ottenuto solo 4 preferenze (il 14,8% del totale). Infine, una società di classe 3 ha specificato di ritenere altamente liquidabile anche la recessione dei crediti.

**Figura 2.26**

**Misure definite, in modo specifico, per far fronte a eventuali improvvise carenze di liquidità (era possibile indicare anche più di una risposta)**

<b>Risposta</b>	<b>Numero risposte</b>	<b>% sul totale risposte</b>
Dotazione aggiuntiva di patrimonio di base (Tier 1)	2	8,70%
Dotazione aggiuntiva di patrimonio supplementare (Tier 2)	1	4,35%
Liquidazione di asset disponibili	5	21,74%
Aumento delle passività disponibili	12	52,17%

<b>Risposta</b>	<b>Numero risposte</b>	<b>% sul totale risposte</b>
Altro: <ul style="list-style-type: none"> <li>- fidi inutilizzati disponibili</li> <li>- rifinanziamento eligible asset</li> <li>- limitazione all'erogazione / rinnovo di crediti a breve termine (denaro caldo) / incremento delle passività disponibili</li> </ul>	3	13,04%
<b>TOTALE</b>	<b>23</b>	<b>100,00%</b>

Uno dei problemi sollevati dal Comitato di Basilea è rappresentato dall'eventualità che il sistema finanziario possa trovarsi in situazioni di carenza di liquidità. Proprio per poter far fronte a tali situazioni, in Basilea 3 è stato richiesto alle banche e agli altri intermediari finanziari di rafforzare il proprio patrimonio e di definire delle misure adatte a far fronte a situazioni di stress.

A tal proposito in quest'ultima domanda della sezione 4 si è chiesto alle società di factoring di indicare quali misure abbiano adottato o prevedano di adottare per far fronte ad eventuali contrazioni della liquidità disponibile.

La maggior parte del campione (12 società su 15, di cui tutte quelle appartenenti alla classe 3, tre della classe 1 e solo una della classe 2) ha segnalato l'aumento delle passività disponibili, che rappresenta il 52,17% delle risposte totali. Al secondo posto è stata indicata la liquidazione di asset disponibili (21,74% rappresentato da due società della classe 2 e tre della classe 3).

Solo 2 società ritengono che la dotazione aggiuntiva di patrimonio di base possa rappresentare una misura adeguata per far fronte a carenze di liquidità improvvise ed in particolare la risposta è stata scelta da una società di classe 2 e una di classe 3. Infine solo una società di classe 3 pensa che questa misura possa essere rappresentata dall'aumento del patrimonio supplementare (Tier 2).

Tre intervistati (uno appartenete alla classe 1 e altri due alla classe 2) hanno segnalato che le possibili misure idonee a rispondere a tale necessità siano rappresentate dai fidi inutilizzati disponibili, dai rifinanziamenti degli asset eligible ed infine dalla limitazione all'erogazione/rinnovo di crediti a breve termine (denaro caldo) / incremento delle passività disponibili.

## **6. Le percezioni in merito a Basilea 3**

L'ultima parte del questionario riassume le conclusioni che le società di factoring possono aver tratto in merito a Basilea 3 e cosa esse si aspettano sia dalla nuova normativa che da Assifact.

**Figura 2.27**

**Secondo il parere del rispondente, rispetto ai principi indicati e alle norme imposte dalla regolamentazione prudenziale (era possibile indicare anche più di una risposta)...**

<b>Risposta</b>	<b>Numero risposte</b>	<b>% sul totale risposte</b>
sarebbe opportuno tenere maggiormente in considerazione le specificità dell'attività di factoring	10	41,67%
è condivisibile un approccio che allinei la regolamentazione delle banche a quella degli intermediari specializzati	2	8,33%
è necessario che le società di factoring si allineino progressivamente a standard superiori in materia di governo e gestione dei rischi	1	4,17%
è opportuno che il settore del factoring studi un proprio approccio alla misurazione dei rischi, da considerare come standard di settore e da promuovere anche nei confronti delle Autorità di Vigilanza	11	45,83%
<b>TOTALE</b>	<b>24</b>	<b>100,00%</b>

Le società di factoring affermano con forza le differenze tra la propria attività e quella svolta dalle banche e ritengono che le Autorità di Vigilanza debbano tener conto di tali specificità. Solo 2 intervistati, entrambi di classe 2, valutano condivisibile un approccio che allinei la regolamentazione delle banche a quella degli intermediari specializzati e solo un soggetto appartenente alla classe 1 ritiene che debbano essere le stesse società di factoring ad allinearsi progressivamente a standard superiori in materia di governo e gestione dei rischi.

Infine, 11 società su 15 affermano che sarebbe opportuno che fosse lo stesso settore del factoring a studiare un proprio approccio alla misurazione dei rischi, così che questo possa essere considerato uno standard da tutto il settore e possa poi essere promosso anche nei confronti delle Autorità di Vigilanza<sup>14</sup>.

Tenuto conto dei limitati riferimenti contenuti in Basilea 2 rispetto al rischio di liquidità, oltre alle tematiche già considerate nel questionario, alcuni intervistati riscontrano la necessità di un maggior supporto della regolamentazione riguardo ai seguenti aspetti:

- 1) indici di misurazione del rischio;
- 2) la formulazione di ipotesi operative a fronte degli assunti teorici che renderebbe maggiormente tangibile questa importante componente di rischio (le soluzioni attuali sono molto teoriche, lasciando libera iniziativa ai diversi istituti).

<sup>14</sup> Tutte e sette le società di classe 3 che hanno dato risposta alla domanda, tre società di factoring di classe 1 e una di classe 2.

Infine, con specifico riferimento al rischio di liquidità, i rispondenti riscontrano la necessità di un supporto da parte di Assifact:

- 1) per valutare l'adeguatezza di LCR e NSFR e per promuovere l'adozione di un approccio standard di settore, semplificato rispetto a quello bancario, ai fini della misurazione del rischio di liquidità per le attività di factoring, con particolare riferimento al trattamento delle poste deteriorate;
- 2) per la definizione di un modello base per i flussi in entrata ed uscita tenuto conto della trilateralità del rapporto di factoring e di un'operatività spesso distante dalle ipotesi teoriche di Basilea 2 e 3;
- 3) per definire indicatori/modelli che consentano ai singoli intermediari di monitorare in autonomia il proprio rischio di liquidità, anche nel caso di società appartenenti a gruppi bancari;

e, più in generale, per fornire proposte operative da promuovere anche nei confronti delle autorità di vigilanza.

## 7. Conclusioni

L'indagine condotta tramite questionario ha voluto rappresentare lo stato dell'arte e le tendenze in atto in materia di misurazione e gestione del rischio di liquidità nelle società di factoring.

E' emerso che le società di factoring riconoscono di svolgere un'attività molto diversa da quella svolta dalle banche, sotto il profilo del ciclo della liquidità, e per tale ragione ritengono che quanto emanato dal Comitato di Basilea nel corso del 2009 e del 2010 sia per ora ancora difficilmente applicabile alla propria attività.

Nelle società che appartengono a gruppi bancari, molti aspetti di tale problematica – attinenti alle attività di risk management e all'ICAAP – sono gestiti in modo accentrato dalla capogruppo. Il coinvolgimento della società di factoring appare, in tali situazioni, assai diverso da un caso all'altro.

Sono quindi le società "indipendenti", impegnate in uno sforzo autonomo nello svolgimento dell'ICAAP, ad aver sperimentato direttamente l'applicazione dei modelli di misurazione del rischio di liquidità al caso del factoring. Ciò che emerge è una diffusa ricerca di soluzioni personalizzate, che rispettino i principi normativi ma consentano di presidiare il processo della liquidità con strumenti coerenti con le specificità del business. Il compito è affidato in genere alla funzione di risk management, ma spesso è l'alta direzione ad occuparsi direttamente della gestione della liquidità. La maggior parte delle società utilizza modelli di tipo quantitativo, e costruisce una maturity ladder, come previsto nel modello semplificato proposto dalla Banca d'Italia. Del pari diffusa è la tecnica degli stress test, ritenuta però un esercizio difficile in quanto richiede capacità matematiche e competenze statistiche

specifiche. Non tutte le società hanno invece predisposto un Contingency Funding Plan, dimostrando di considerare le proprie riserve di liquidità e, in particolare, la disponibilità di fonti di finanziamento, adeguata ad affrontare eventuali tensioni di mercato.

Meno approfondita appare la riflessione sulle innovazioni introdotte con Basilea 3. Le misure previste in merito alla valutazione e al governo del rischio di liquidità sono ritenute ancora molto “bancarie” e poco applicabili all’attività di factoring. Si condividono i principi di fondo della normativa, ma si è ancora alla ricerca di indicatori e modelli che possano rappresentare davvero lo stato di salute del settore del factoring riguardo a tale profilo di rischio.

**Terza parte**  
**Il sistema di gestione della liquidità nelle società di factoring**

**di Valeria Stefanelli**



## 1. Introduzione

La finalità di questa terza ed ultima parte del rapporto è descrivere il sistema di approvvigionamento e di gestione della liquidità nell'ambito della attività di factoring, con particolare riferimento al profilo di rischio di liquidità a cui sono esposti gli intermediari finanziari che operano nel settore. La prospettiva di analisi muove dalla considerazione dei caratteri tecnici distintivi del servizio di factoring da cui possono ragionevolmente derivare i profili operativi e di gestione della liquidità aziendale. Per tale via, l'analisi si spinge a cogliere i correlati aspetti di rischio di liquidità, in termini di origini, cause ed effetti sulla gestione operativa delle società di factoring.

In ultima analisi, nel documento trovano spazio alcune riflessioni sulle criticità di una possibile applicazione dell'attuale modello di gestione del rischio di liquidità contenuto in Basilea 3 nel caso del settore del factoring.

Lo studio si arricchisce delle riflessioni e del punto di vista "esperto" sul tema di Risk Manager e Responsabili dell'ufficio di Tesoreria di alcune società di factoring, intervistati dagli autori in fase di realizzazione del presente Progetto<sup>15</sup>.

I risultati dell'analisi possono qualificarsi quale utile spunto per la successiva definizione di alcune buone pratiche nella gestione della liquidità nel factoring e la conseguente previsione di un possibile modello di misurazione e di gestione del rischio di liquidità "proprio" del settore del factoring.

Le parti successive del documento sono distinte nel seguente modo. Il primo paragrafo richiama i principali aspetti tecnici che caratterizzano il servizio di factoring secondo la letteratura economica. Il secondo paragrafo si concentra sugli aspetti gestionali ed operativi che distinguono il ciclo della liquidità negli intermediari finanziari, con alcune opportune distinzioni in relazione alla struttura societaria del factor e alle specificità dei prodotti offerti al mercato. Il terzo paragrafo si sofferma sulla natura del rischio di liquidità che caratterizza il servizio di factoring, esaminandola in rapporto origine-causa-effetto sulla gestione operativa dell'intermediario. Infine, il quarto paragrafo raccoglie alcune prime riflessioni in merito alle possibili criticità di una estensione dell'attuale modello regolamentare di misurazione e di gestione dei rischi di liquidità, previsto per le banche, al caso delle società di factoring "indipendenti".

## 2. Le principali caratteristiche tecniche del servizio di factoring

Il presente paragrafo richiama, in sintesi, i caratteri tecnici distintivi del servizio di factoring nelle imprese. La prospettiva della descrizione muove da una visione strettamente economica

---

<sup>15</sup> Gli autori desiderano ringraziare il dott. Fausto Galmarini e la dott.ssa Maria Salvi (Beta Skye), il dott. Alfonso Brambilla (Ifitalia), la dott.ssa Claudia Porta (Mediofactoring) e i dott. Riccardo Aldanese e Silvio Felice Asti (Unicredit Factoring), il gruppo di lavoro costituito nell'ambito della Commissione Risk Management di Assifact e la coordinatrice della Commissione, dott.ssa Alessandra Braga, per la cortese disponibilità e gli utili spunti di riflessione sul tema e sulla versione preliminare del presente documento.

ed aziendale dello strumento finanziario, quale ragionevole punto di avvio per il successivo esame del profilo di gestione dei flussi di liquidità delle società di factoring e della conseguente possibile esposizione aziendale al rischio di liquidità.

Come noto, il factoring è uno strumento finanziario basato sulla cessione dei crediti commerciali da parte di un'impresa ad una società di factoring (cd. factor), intermediario finanziario o banca che, dietro corrispettivo, può fornire un servizio di: gestione dei crediti, cd. componente gestionale (raccolta di informazioni sui debitori, gestione del portafoglio crediti, tenuta della contabilità e reporting, monitoraggio, incasso, gestione dei crediti problematici e delle sofferenze, ecc.), anticipo del credito ceduto, cd. componente finanziaria (di solito fino all'80% dell'importo ceduto) e protezione verso il rischio di insolvenza del debitore, cd. componente assicurativa (cessione del credito con la clausola pro-soluto). Il factoring si qualifica quindi come un "pacchetto" di servizi finanziari, la cui configurazione, variabile anche nel tempo in considerazione delle esigenze aziendali dell'impresa cedente, può comprendere tutte o solo alcune delle componenti tecniche in esso solitamente identificate.

La possibilità per le imprese di ricorrere a componenti di diversa natura rende il factoring un servizio finanziario "completo", difficilmente confrontabile con altri strumenti di mero smobilizzo o di assicurazione dei crediti commerciali ugualmente offerti dagli intermediari finanziari (si pensi ad esempio allo sconto cambiario o all'anticipo salvo buon fine di fatture e ricevute bancarie); esso, pertanto, può essere considerato maggiormente in grado di rispondere ad esigenze finanziarie aziendali più ampie e complesse, a fortiori negli attuali contesti di crisi di mercato.

Tra le caratteristiche tecniche del factoring va sottolineata, anzitutto, la natura trilaterale del contratto, in virtù del coinvolgimento nell'operazione dell'impresa titolare del credito oggetto della cessione, del debitore ceduto e del factor che si interpone nel regolamento finanziario del rapporto di fornitura già esistente tra le due precedenti figure. Tale natura caratterizza tutte le tipologie di factoring offerte sul mercato (*full factoring, maturity factoring, invoice-discount factoring*, ecc), ad eccezione del caso del factoring internazionale che, nella prassi, può prevedere il supporto della rete federativa dei factor (*Factors Chain International o International Factors Group*), ovvero l'intervento di un intermediario estero in aggiunta a quello nazionale allo scopo di snellire i tempi e facilitare il buon fine dell'operazione.

Il factoring deve il suo considerevole sviluppo nel mercato finanziario ai sostanziali vantaggi complessivamente offerti (non solo) alle imprese utilizzatrici. Secondo alcuni autori, si tratta di vantaggi conseguibili per lo più da quelle imprese che dispongono di un'esperienza consolidata nel factoring e che riescono, per tale motivo, a sfruttarne meglio i vantaggi e le specificità, rispetto a quelle imprese che, oltre a conoscerlo in misura limitata, lo utilizzano poco e in maniera errata risultando spesso vittime dello strumento finanziario stesso.

In merito al rapporto factor-impresa cedente, un ulteriore aspetto da considerare è l'intensità della relazione commerciale, di solito fondata su un rapporto continuativo e duraturo nel

tempo, che consente al factor di affiancare l'impresa nelle funzioni amministrative, organizzative e finanziarie connesse alla gestione dei crediti commerciali ceduti. La continuità della relazione di factoring è rafforzata, nella prassi aziendale, dal ricorso ai vincoli di affidamento o di franchigia concessi al cedente, che conferiscono il carattere della rotatività (e quindi della continuità) al servizio di factoring.

La rilevanza dell'aspetto relazionale, inoltre, può essere colta nel rapporto tra factor e debitore ceduto in ipotesi di cessione "perfetta" del credito (*factoring con notifica*), se si tiene conto dell'esistenza di un rapporto diretto anche tra le due controparti che può consentire reciproci vantaggi in termini, rispettivamente, di un migliore apprezzamento dei rischi connessi all'operazione, del riconoscimento di un *plafond* di debiti ceduti (valutato anche in termini di rischi di concentrazione) e di facilitazioni/dilazioni nel rimborso del debito ceduto.

Tra gli aspetti tecnici va ricordato, inoltre, che l'operazione di factoring ha ad oggetto un credito commerciale, di natura differente rispetto al credito finanziario; il credito commerciale infatti, contrariamente a quello finanziario, rappresenta un'obbligazione di pagamento "derivata", ovvero condizionata al rapporto di fornitura sottostante, tipicamente di natura autoliquidante. Quest'ultimo aspetto, come noto, definisce operazioni che hanno una fonte di rimborso predeterminata, ossia finanziamenti concessi per consentire alla clientela l'immediata disponibilità di crediti non ancora scaduti, vantati nei confronti di terzi e per i quali l'intermediario ha il controllo sui flussi di cassa (oltre al caso del factoring, si pensi al caso degli anticipi su fatture sbf, dello sconto portafoglio, dei prestiti contro cessione del quinto, ecc.).

In aggiunta, occorre evidenziare che la distribuzione temporale dei crediti ceduti segue le scadenze tipiche dei regolamenti tra imprese e si posiziona quindi su orizzonti temporali essenzialmente di breve termine (richiedendo in sostanza al factor una conseguente valutazione dell'esposizione al rischio dell'operazione nell'immediato futuro).

Va sottolineato, infine, che negli attuali scenari di crisi di mercato, la scelta di ricorrere al factoring può distinguere e qualificare le imprese valide dal punto di vista gestionale, attente quindi al governo del proprio portafoglio crediti commerciali ed alla programmazione dei flussi di cassa e dei rischi ad esso conseguenti.

In quest'ottica, alcuni autori evidenziano come il servizio di factoring possa essere considerato quasi "*un anticipatore della ripresa economica*", in grado di fornire i primi segnali sulla bontà della gestione d'impresa quando ancora altri strumenti finanziari, come il credito bancario, non si sono attivati.

### **3. Le società di factoring ed il ciclo della liquidità della gestione operativa**

Sulla scorta delle precedenti considerazioni, il processo produttivo del factor richiede l'erogazione di una molteplicità di servizi, non solo di natura finanziaria, tra loro fortemente interrelati e fondati spesso su rapporti stretti e continuativi con la clientela.

Il ciclo della liquidità aziendale, inteso come processo di entrata e di uscita di flussi finanziari sottostanti alla gestione caratteristica (esclusi quindi i flussi derivanti dalla gestione extra-caratteristica e fiscale dell'intermediario), può essere descritto richiamando, preliminarmente, le specificità contabili ed operative del factor rispetto agli altri intermediari finanziari, distinguibili mediante gli schemi di bilancio definiti dalla normativa di settore<sup>16</sup>.

Con riferimento allo Stato Patrimoniale del factor, va osservato che la voce più consistente dell'attivo è quella dei crediti, distinguibile opportunamente tra la quota di crediti attinenti all'attività di factoring e quella invece estranea alla gestione operativa, crediti bancari o finanziari in generale. Come noto, l'iscrizione iniziale nel bilancio di un credito per factoring con clausola pro-soluto avviene alla data di sottoscrizione del contratto ed è pari all'importo del corrispettivo in capo al debitore; i casi di erogazione differita del credito al cedente implicano, contestualmente, l'iscrizione nel bilancio del factor di un impegno per la quota da corrispondere sino al momento dell'adempimento. Nel caso di contratto di factoring con clausola pro-solvendo, l'iscrizione a bilancio avviene alla data di erogazione dell'anticipo per l'importo corrisposto al cedente<sup>17</sup>.

In base alla attuale normativa di vigilanza, l'iscrizione del credito avviene al *fair value*, pari all'ammontare erogato (clausola pro-solvendo) o al corrispettivo del credito acquistato (clausola pro-soluto). Successivamente, i crediti sono valutati al costo ammortizzato, pari al valore di prima iscrizione diminuito/aumentato dei rimborsi di capitale, delle rettifiche/riprese di valore e dell'ammortamento. Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per i crediti di durata inferiore all'anno, a scadenza definita o a revoca, che sono invece valutati al costo storico.

In generale, dallo Stato Patrimoniale emerge la marcata diversità delle società di factoring rispetto alle banche: mentre l'attivo delle prime è caratterizzato da una preponderante classe di investimenti costituita dalla voce anticipi ed altri crediti netti verso clienti per il factoring, portando a ritenere solo residuali le restanti grandezze patrimoniali, nelle banche l'articolazione degli asset è decisamente più ampia e comprende prestiti, titoli, partecipazioni, crediti interbancari, ecc. Dal lato del passivo dello Stato Patrimoniale, va evidenziato che le poste sono rappresentate in prevalenza da debiti a scadenza, solitamente classificabili tra le passività a breve termine e, pertanto, non soggette a criteri di attualizzazione; inoltre, data la loro durata, esse vengono contabilizzate al valore nominale (che si ritiene coincidente con il valore al *fair value*) e vengono estinte al momento del pagamento o alla scadenza naturale. La voce dei debiti rappresenta la forma di provvista delle società di factoring, che si aggiunge alla quota di mezzi propri disponibili. La componente titoli in circolazione, invece, appare spesso esigua e quasi inesistente nei bilanci delle società di factoring.

---

<sup>16</sup> Come noto, la struttura del bilancio dei principali operatori del settore, rappresentati dagli intermediari finanziari vigilati, segue le disposizioni dettate dalle "Istruzioni per la redazione dei bilanci degli intermediari finanziari ex Art. 107del TUB, degli istituti di pagamento, degli IMEL, delle SGR e delle SIM", emanate dalla Banca d'Italia in data 13 marzo 2012.

<sup>17</sup> Va ricordato che, in base agli attuali principi IAS, la contabilizzazione a bilancio dei crediti ceduti con la clausola pro-soluto è analoga a quella registrata nel caso di cessione del credito con la clausola pro-solvendo.

In base agli attuali principi contabili internazionali, i debiti iscritti a bilancio comprendono, come si evidenzierà più avanti, i finanziamenti erogati sia dal sistema bancario e sia dal gruppo di appartenenza del factor.

Sulla fonte del finanziamento, occorre distinguere il caso di un factor *open market* e indipendente, le cui fonti di provvista sono rappresentate quasi esclusivamente dall'indebitamento bancario, utilizzato mediante svariate strutture tecniche e, di solito, a breve scadenza, dal caso delle società *captive o open market appartenenti ad un gruppo bancario o industriale*, le cui fonti di provvista sono costituite soprattutto dalle linee di credito disponibili presso la holding (o le altre società del gruppo di appartenenza). In questo secondo caso, la raccolta fondi è certamente coerente per qualità e scadenza con gli impieghi del factor, ma lo espone tuttavia a possibili rischi di concentrazione della provvista e, in qualche caso, ad un elevato costo dovuto alla doppia intermediazione dei fondi che il factor può "ribaltare" alla clientela in fase di pricing del servizio nei limiti delle condizioni di competitività del proprio mercato di riferimento.

Il ricorso delle società di factoring a forme di finanziamento standardizzate di mercato (ad esempio, prestiti obbligazionari), a differenza delle banche, è ancora molto limitato.

Con riferimento al Conto Economico, il modello di formazione del reddito d'esercizio del factor si caratterizza per una componente di ricavi derivante dalla sola gestione caratteristica, rappresentata essenzialmente da commissioni per l'attività di gestione/garanzia dei crediti di factoring e da interessi attivi percepiti sia a fronte dei corrispettivi anticipati ai cedenti per l'attività di finanziamento erogata e sia dai debitori ceduti per le dilazioni di pagamento concesse.

Specularmente, nella componente dei costi di esercizio, occorre considerare gli interessi passivi e gli oneri maturati sui rapporti di indebitamento bancario o su quelli intrattenuti con il gruppo di appartenenza, oltre naturalmente alla quota di competenza dei costi operativi di struttura del factor.

Una voce del Conto Economico da considerare, inoltre, è quella relativa alle "rettifiche di valore specifiche", che può comprendere sia le spese legali sostenute per il recupero dei crediti ceduti nella formula pro-soluto e sia il valore delle perdite su crediti subite nel corso dell'esercizio; di contro, la voce contabile "riprese di valore" registrerà eventuali rimborsi di spese legali per il recupero dei crediti o incassi derivanti da posizioni creditorie passate a perdita nei precedenti esercizi.

In una prospettiva statica, il ciclo della liquidità nelle società di factoring prende avvio al momento della erogazione dell'anticipo del credito ceduto, nell'operatività di factoring pro solvendo e pro soluto, o del pagamento del corrispettivo nelle operazioni di acquisto a titolo definitivo del credito (uscita finanziaria). Il factor fa fronte a tale impegno attingendo dalla propria provvista di fondi, costituita come descritto da mezzi propri e da linee di credito disponibili presso la holding (o il gruppo di appartenenza) e/o presso il canale bancario. Nel caso di cessione del credito pro-solvendo, inoltre, ai fini della liquidità aziendale in entrata non rileva la distinzione tra *factoring con o senza notifica* al debitore, dal momento che alla

scadenza del credito si presuppone che l'intermediario riceva l'importo anticipato da parte del debitore originario (*factoring con notifica*) o dall'impresa cedente (*factoring senza notifica*); tale distinzione assume invece rilievo per il factor in fase di valutazione del soggetto di rischio che, nel caso di cessione del credito senza notifica, dovrà contemplare anche eventuali fattori di vulnerabilità dell'impresa cedente, oltre quelli relativi al debitore ceduto (o al soggetto garante se presente). Nella cessione del credito pro-soluto, il ciclo di liquidità è in linea teorica analogo al caso pro-solvendo ma può prevedere, in aggiunta, il successivo ricorso del factor a forme di mitigazione o di assicurazione dei rischi finanziari dell'operazione, che lo impegnano di conseguenza a versare commissioni per i crediti acquistati o la sottoscrizione di polizze o derivati di copertura a fronte della certezza sull'incasso del credito ceduto (o sul costo dell'operazione). Tale dinamica è assimilabile al caso del recupero di un credito ceduto e divenuto poi problematico (scaduto, incagliato, a sofferenza o ristrutturato), che è stato preventivamente assicurato da parte del factor.

Nel caso del factoring internazionale, vale la pena di ricordare che la presenza di un circuito operativo estero che integra quello nazionale, se nella sostanza non altera la dinamica della liquidità, dall'altro attenua, almeno in linea di principio, l'esposizione dell'intermediario ai rischi finanziari dell'operazione, che nella maggioranza delle realtà aziendali sono peraltro interamente coperti mediante il ricorso a strumenti derivati.

In una visione dinamica del ciclo di liquidità, va osservato che le uscite finanziarie del factor sono sostanzialmente bilanciate dalle entrate derivanti dai rimborsi dei crediti ceduti che via via maturano alle diverse scadenze in portafoglio. Eventuali liquidità temporaneamente in eccesso, vengono di solito utilizzate dal factor per rimborsare le passività o, in casi più saltuari, anche per effetto della dinamica dei tassi, lasciati in gestione sui conti correnti; tale prassi sembra accentuata nell'attuale situazione di incertezza legata alla crisi di mercato.

In definitiva, il ciclo della liquidità della gestione caratteristica del factor genera un circuito - sostanzialmente bilanciato - che muove da uscite relative agli acquisti o agli anticipi concessi al cedente verso entrate derivanti da commissioni di gestione o da rimborsi dei crediti ceduti.

Tenendo conto della natura auto-liquidante e del carattere di rotatività del factoring, nonché delle quote di anticipo erogate dall'intermediario (inferiori rispetto al valore del nominale ceduto), si può ritenere che, in un arco temporale di breve periodo, il ciclo della liquidità "inerziale" ottenuto mediante il confronto tra i flussi finanziari in entrata/uscita distribuiti nelle varie scadenze contrattuali dei crediti ceduti converga verso una sostanziale situazione di "pareggio", almeno in ipotesi di continuità della gestione aziendale. Va tuttavia precisato che, nella realtà, la scadenza contrattuale del credito ceduto assume scarso rilievo nel servizio di factoring, in considerazione della diffusa prassi sia di ritardare sistematicamente i pagamenti attuata da alcune imprese cedenti di rilevanti dimensioni e sia di concedere dilazioni di pagamento al debitore ceduto da parte dello stesso factor. Analogamente, la scadenza contrattuale del credito ceduto assume scarso rilievo in alcune forme tecniche di factoring (ad esempio, nel *maturity factoring* o nelle linee di credito cd. a chiamata incerta o



*committed*) o in considerazione della natura del credito o del debitore oggetto della cessione (si pensi ai crediti verso la Pubblica Amministrazione), in cui il factor si impegna ad anticipare i crediti ceduti in base alle richieste (impreviste) dell'impresa. In simili casi, il ciclo della liquidità presenta un carattere quasi "aleatorio" nel tempo, essendo definito dal factor non più in base alla scadenza contrattuale del credito ma in base ad una presumibile scadenza del credito ceduto, eventualmente ponderata a livello di portafoglio (la c.d. DSO, *Days Sales Outstanding*), la cui valutazione – tendente il più possibile a dare certezza nella pianificazione dei flussi finanziari in entrata/uscita – può seguire modelli di analisi comportamentale delle controparti debitorie anche distinti per settore economico e/o area geografica di appartenenza e aggiornati periodicamente in base all'esperienza del factor e all'andamento della relazione commerciale con le diverse controparti.

Sempre in un'ottica dinamica di analisi della liquidità, va osservato che nella prassi aziendale il factor si impegna a rispettare determinate soglie di liquidità nel breve periodo, definite al proprio interno o dalla holding in fase di pianificazione della provvista di gruppo (nel caso di factor appartenente ad un gruppo di matrice bancaria) al fine di assicurare il fronteggiamento degli impegni assunti. In alcuni casi, ad esempio, la soglia di liquidità (ottenuta come delta tra la provvista e gli impegni ad erogare) deve essere (di un certo ammontare) superiore ai complessivi costi operativi e di struttura del factor, in un dato arco temporale; oppure, in altre realtà aziendali, la soglia di liquidità da rispettare impone il vincolo di gap positivi tra la provvista ed il totale degli impegni in un certo arco temporale. In tal modo, il factor si assicura un buffer di liquidità "strutturale" quasi fisiologico nella gestione operativa, a cui ricorrere in situazioni di temporanee tensioni di cassa.

In una prospettiva di valutazione del ciclo di liquidità oltre il breve termine, invece, va osservato che alcuni intermediari finanziari sono tenuti da policy aziendali interne al gruppo di appartenenza – ad assumere impegni contrattuali ad erogare nel lungo periodo solo vincolati al ricorso contestuale a forme di copertura finanziaria di pari scadenza, evitando in tal modo possibili future tensioni di liquidità anche a livello di gruppo. Tale prassi è peraltro in uso anche sulle operazioni di impiego di breve scadenza, soprattutto con riferimento a particolari forme tecniche, come ad esempio la concessione di anticipi su crediti acquistati "sottosconto".

#### **4. L'esposizione al funding liquidity risk delle società di factoring**

Sulla scorta delle precedenti considerazioni, eventuali squilibri o rischi di liquidità in capo al factor possono essere assimilati a casi limite nell'ambito della continuità della gestione aziendale, che possono diventare più frequenti nei casi di perseguimento di una strategia di espansione del business aziendale.

La natura del rischio è riconducibile quasi esclusivamente alla forma del *funding liquidity risk*, come già evidenziato nel presente documento. L'origine del rischio è rinvenibile dunque

nel *mismatching* tra le scadenze dell'attivo e del passivo a breve iscritti nello Stato Patrimoniale, i cui effetti sono riscontrabili a livello di redditività aziendale espressa nel Conto Economico dell'intermediario finanziario.

Alcuni fattori e circostanze sia interni e sia esterni alla gestione aziendale del factor possono determinare e acuire il profilo di rischio di liquidità; nel caso del factoring, si ritiene tuttavia che tali elementi siano confinati a casi per lo più esterni all'intermediario, rispetto a quanto avviene, ad esempio, per le banche.

La figura 3.1 sintetizza l'origine, le cause e i possibili effetti sulla gestione operativa del rischio di liquidità nel factor. In considerazione dell'ampiezza temporale di breve durata del ciclo di liquidità, va rilevato che i fattori esterni o sistemici rappresentano la prima fonte di manifestazione del rischio per il factor. Nel caso di società di factoring *open market* e multi-canale, infatti, la eventuale restrizione delle politiche di affidamento del sistema finanziario, il verificarsi di tensioni di liquidità o di crisi aziendali in capo ad uno o più soggetti finanziatori, possono modificare la disponibilità di risorse liquide del factor generando un possibile rischio di liquidità a danno del normale andamento della gestione aziendale. Nel caso di factor *open market* appartenente ad un gruppo bancario, il profilo di rischio di liquidità deve contemplare fattori esterni all'intermediario, che possono derivare da una improvvisa restrizione delle politiche di affidamento da parte della holding (o delle società appartenenti al gruppo), a seguito del manifestarsi di tensioni di liquidità o di crisi nella gestione aziendale del gruppo. Questo aspetto di rischiosità è particolarmente rilevante nel caso di factor *captive* appartenente ad un gruppo industriale, la cui fonte di provvista è esclusivamente rinveniente dal gruppo societario.

Incidono inoltre sul rischio di liquidità del factor altri fattori esterni, riconducibili agli accadimenti politici o economici del Paese o esteri, che possono impattare direttamente sul factor o, indirettamente, sulle sue relazioni con l'ambiente in cui opera, compromettendo il regolare circuito della liquidità aziendale. Tenendo conto della natura di credito commerciale dello strumento finanziario, ulteriori fattori esterni di rischio di liquidità possono derivare dall'andamento del rapporto di fornitura sottostante al credito ceduto e, conseguentemente, dai soggetti in esso coinvolti. Eventuali contestazioni o revisioni nella fornitura o ritardi nei pagamenti del credito ceduto possono impattare sul circuito di liquidità del factor; allo stesso modo, per la natura trilaterale del factoring, eventuali crisi di liquidità o aziendali dell'impresa cedente o del debitore ceduto possono alterare le previsioni di incasso dei flussi finanziari sottostanti all'operazione e attesi dal factor.



**Figura 3.1****Origini, cause ed effetti del rischio di liquidità nell'attività di factoring, distinti tra fattori esterni ed interni all'intermediario finanziario**

<b>Fattori Esterni ed Interni al factor</b>	<b>Origini</b>	<b>Cause</b>	<b>Effetti</b>
Esterni (canali di provvista del factor)	(Se factor open market e indipendente) Banche/Intermediari finanziatori del factor	- Revisione delle politiche aziendali con effetti sui limiti di fido concessi al factor. - Crisi di liquidità o aziendale interna.	Funding Liquidity Risk
Esterni (canali di provvista del factor)	(Se factor open market e appartenente ad un gruppo bancario) Società capogruppo	- Modifiche restrittive nelle politiche aziendali del gruppo (es. su liquidità o su politiche di sviluppo del segmento del factoring). - Crisi di liquidità o aziendale della capogruppo (a danno delle linee di liquidità accordate al factor).	Funding Liquidity Risk
Esterni (canali di provvista del factor)	(Se factor captive appartenente ad un gruppo industriale) Capogruppo o società appartenenti al gruppo	- Revisione delle politiche aziendali con effetti sui limiti di fido concessi al factor. - Crisi di liquidità della capogruppo o di società appartenenti al gruppo. - Crisi aziendale legata al circuito economico (impossibilità di garantire plafond accordato).	Funding Liquidity Risk
Esterni (relazione commerciale)	Impresa cedente (se factoring pro solvendo, senza notifica) Debitore ceduto (se factoring pro soluto o pro solvendo con notifica)	- Ritardo nel pagamento del credito scaduto per: verifiche accertamento ed esistenza del credito (con notifica); problemi di tipo commerciale (contestazioni, premi, regolamentazione documenti contabili); residui di fatture non pagati per "vischiosità" del credito (sconti autorizzati, note di credito o debito); squilibri finanziari aziendali non coerenti con i termini di pagamento del credito. - Crediti problematici (passaggio a scaduti, incagli e sofferenze). - Crisi di liquidità o aziendale dell'impresa cedente o del debitore ceduto.	Funding Liquidity Risk
Esterni (canale assicurativo)	Società di recupero o di assicurazione (factoring pro-soluto e con assicurazione del credito)	- Ritardo nel pagamento del credito. - Crisi di liquidità o aziendale della società.	Funding Liquidity Risk
Esterni	Mercati finanziari /Circuiti dell'economia reale	Shock/crisi generale dei mercati finanziari con impatto sulla liquidità del sistema o sulla economia reale del Paese.	Funding Liquidity Risk
Interni	Factor	- Errata pianificazione finanziaria aziendale. - Errata valutazione dei rischi di liquidità delle controparti nel factoring. - Errata previsione di liquidità a supporto di operazioni di espansione del business aziendale anche su mercati internazionali. - Crisi di liquidità o aziendale interna.	Funding Liquidity Risk Market Liquidity Risk

Su questo aspetto, prescindendo dalla forma tecnica di factoring sottoscritta, occorre osservare tuttavia che il carattere autoliquidante e la rilevanza dell'aspetto relazionale del factoring pongono l'intermediario in una posizione privilegiata per valutare, in fase ex-ante, la probabilità di manifestazione del rischio di liquidità in capo alle controparti con una buona approssimazione.

Ulteriori aspetti di attenuazione di tali rischi possono emergere in considerazione del profilo aziendale tipico delle imprese cedenti che, come già evidenziato, si caratterizza in linea di principio per le "buone" prospettive di business rispetto al mercato, a parità di altre condizioni.

In ogni caso, anche in situazioni di sopraggiunta problematicità del credito ceduto, va riconosciuto che le società di factoring offrono alle imprese servizi mirati, anche erogati singolarmente o in associazione ai servizi di anticipazione e garanzia e risultano, rispetto alle banche, in linea di principio più efficaci nella gestione delle anomalie o dei recuperi legali, a beneficio della propria liquidità aziendale. Tale considerazione si rafforza se si tiene conto della prassi di assicurazione del credito solitamente associata ai casi di factoring pro-soluto; il profilo di rischio di liquidità, in questi casi, contempla situazioni di tensione di cassa o di crisi nella gestione della compagnia assicurativa, che possono impattare sui tempi di rientro del credito da parte del factor (quindi sulle disponibilità liquide), a vantaggio di una riduzione dei rischi di insolvenza del debitore ceduto.

Con riferimento ai possibili fattori di rischio interni o specifici del factor, va sottolineato innanzitutto che il *mismatching* temporale tra le poste attive e passive a bilancio (da cui origina il *funding liquidity risk*), è fisiologicamente più ridotto rispetto al caso delle banche, dal momento che le passività emesse da queste ultime hanno in prevalenza scadenza "a vista" e quindi prontamente esigibili sul mercato. In aggiunta, l'ammontare delle uscite finanziarie per il factor è suscettibile di una attenta pianificazione finanziaria temporale, visto che il volume dei crediti ceduto incontra il vincolo nel *massimale o plafond* solitamente riconosciuto all'impresa cedente o al debitore ceduto; in altri termini, il factor ha la possibilità di controllare e, nel caso, rivedere per tempo la maggior parte dei propri impegni finanziari, come già evidenziato, diversi da quelli derivanti dalle concessioni di linee di credito *committed*.

Anche in ipotesi di *mismatching* temporale tra i flussi in entrata e in uscita, occorre riconoscere che si tratterebbe di un lag temporale davvero ridotto, se si tiene conto della scadenza di breve termine che di solito caratterizza il credito commerciale; la distribuzione temporale dei crediti ceduti su orizzonti di breve termine, inoltre, può determinare elevati turnover del portafoglio crediti del factor, confinando almeno in linea di principio eventuali tensioni di liquidità ad archi temporali limitati nel corso di un andamento regolare della gestione aziendale. Infine, alcuni profili di rischio interna al factor possono essere colti sul fronte del *market liquidity risk*, nei limitati casi in cui l'intermediario ricorre allo smobilizzo,

a titolo “eccessivamente” oneroso, dei titoli in portafoglio per sanare temporanee tensioni di liquidità nel circuito operativo del factoring.

## **5. Riflessioni sulla possibile applicazione del modello regolamentare di gestione del rischio di liquidità previsto da Basilea 3 al caso del settore del factoring**

L’ipotesi di una applicazione del modello di gestione del rischio di liquidità attualmente previsto da Basilea 3 per le banche al caso del settore del factoring presenta alcuni aspetti di criticità, se si tiene conto di quanto finora esposto.

In generale, si ritiene che la normativa di vigilanza, tendente ormai a una armonizzazione dei modelli di controllo tra banche ed intermediari finanziari, meriti alcune opportune specifiche riflessioni sul fronte del rischio di liquidità, dal momento che i due indicatori per il monitoraggio della liquidità definiti dal modello regolamentare per le banche (*Liquidity Coverage Ratio* e *Net Stable Funding Ratio*) suscitano negli operatori alcune perplessità applicative al caso del servizio di factoring.

Più precisamente, con riferimento al coefficiente di liquidità previsto nel breve periodo, *Liquidity Coverage Ratio (LCR)*, si sottolinea la non coerenza della finalità di tale rapporto nel caso delle società di factoring rispetto alle banche, in considerazione appunto della limitata esposizione a rischio di liquidità delle prime; nel merito del calcolo dell’indicatore nelle società di factoring, si osservano inoltre i seguenti aspetti problematici:

- a) il calcolo della *LCR* deve tener conto che il passivo dello Stato Patrimoniale della società di factoring non comprende poste con scadenza “a vista”<sup>18</sup> e che tra le passività non di mercato del factor sono comprese sia le linee di credito accese presso la holding (o il gruppo di appartenenza) e sia i debiti verso le imprese cedenti per la quota non ancora anticipata del credito commerciale (a rettifica del credito già ceduto/acquistato pro-soluto ed iscritto nell’attivo di bilancio);
- b) il rispetto dell’orizzonte temporale di 30 gg. per la copertura dei rischi di liquidità mediante la *LCR*, che si giustifica nel caso delle banche con la necessità di garantire la sopravvivenza nel brevissimo termine in condizioni di crisi improvvisa, potrebbe apparire oneroso da rispettare per i factor rispetto al *mismatching* temporale esistente, di norma, tra le uscite del factor per anticipi o acquisti dei crediti ceduti ed il relativo rimborso alla scadenza e non giustificato per le società a basso impatto sistemico;

---

<sup>18</sup> Fatto salvo il caso – ancora poco diffuso – delle banche specializzate nel factoring che effettuano raccolta a vista presso il pubblico. Tali tipologie di intermediari sono peraltro sottoposte alla normativa bancaria e dovranno quindi rispettare i ratios di liquidità previsti da Basilea 3.

- c) la prassi dei ritardi nei pagamenti appare particolarmente diffusa nelle imprese italiane rispetto a quelle europee (secondo uno studio della CGIA di Mestre del 2012, su dati Intrum Justitia gennaio-marzo 2012 relativi ai ritardi dei pagamenti tra Pubblica Amministrazione ed imprese, fanno eccezione solo la Spagna ed il Portogallo, i cui dati sono assimilabili al caso italiano);
- d) il flusso giornaliero di liquidità legato alla attività caratteristica del factoring consente di gestire senza particolari criticità il fabbisogno mensile dell'intermediario, salvo i picchi stagionali di lavoro sul lato delle erogazioni che caratterizzano il settore alla fine del trimestre o alla fine dell'anno;
- e) le poste altamente liquidabili (che rappresentano il numeratore del coefficiente *LCR*) comprendono la sola cassa e i depositi bancari, in considerazione della scarsa rilevanza del portafoglio di attività finanziarie detenute per la vendita nei bilanci dei factor;
- f) il delta tra le uscite e le entrate di cassa cumulate attese (posto al denominatore della *LCR*) deve considerare anche la particolarità di alcuni servizi di factoring che ribaltano sull'intermediario problematiche connesse al rapporto di fornitura sottostante al credito ceduto (si pensi ad esempio al caso del *maturity factoring* o del factoring internazionale), e che quindi possono generare ritardi nel rimborso alla scadenza;
- g) il denominatore del coefficiente *LCR* è anche influenzato, come già detto, dai ritardi di pagamento del credito soprattutto nel caso di operatività del factor con la Pubblica Amministrazione, in cui la durata media del ritardo è stimato in 180 gg. (secondo lo studio sopracitato della CGIA di Mestre del 2012, su dati Intrum Justitia gennaio-marzo 2012 relativi ai ritardi dei pagamenti tra Pubblica Amministrazione ed imprese), che possono anche superare l'arco temporale di 30 gg. nonostante l'anticipo/l'acquisto (uscita finanziaria) sia già avvenuto; su questo aspetto, va richiamato l'attuale recepimento in Italia della Direttiva Europea sulla riduzione dei tempi di pagamento della Pubblica Amministrazione (D.Lgs. n.192/2012 con effetti dal 1° Gennaio 2013), che si ritiene possa sortire effetti sostanziali limitati in ipotesi di situazioni frequenti di illiquidità degli enti pubblici;
- h) il denominatore del coefficiente *LCR* deve tener conto anche dei disallineamenti tra scadenze contrattuali generati dai crediti problematici (considerando anche l'ammontare dei recuperi tramite azioni giudiziali, che in qualche caso può superare anche la quota del 50% del portafoglio ceduto);
- i) la valutazione degli scenari di stress deve contemplare anche situazioni di illiquidità o di crisi generate dal circuito dell'economia reale del Paese, che possono ragionevolmente impattare sui soggetti coinvolti nel rapporto di fornitura sottostante al credito ceduto e, per tale via, sul factor. La costruzione dello

scenario di stress dovrebbe tener conto dei fattori specifici che impattano sull'attività di factoring.

Una applicazione del coefficiente *LCR* al caso del settore del factoring richiederebbe pertanto alcune correzioni in considerazione delle specificità e delle componenti tecniche dello strumento finanziario.

In merito al coefficiente di liquidità di tipo strutturale previsto da Basilea 3, *Net Stable Funding Ratio (NSFR)*, se ne sottolinea la sostanziale inadeguatezza nell'applicazione al caso del factoring, sia per la natura tipicamente di breve termine dello strumento finanziario (e la buona rotatività su base annua) e sia per la disponibilità nelle società di factoring di una provvista sostanzialmente stabile, soprattutto laddove concentrata presso la casa madre del gruppo di appartenenza.

Su questo aspetto, va sottolineato che il livello di provvista accordato ai factor dalle rispettive holding si è rivelato, anche nell'attuale periodo di crisi di mercato, particolarmente stabile: a parere degli operatori intervistati, non si sono riscontrati infatti situazioni di tensioni finanziarie di cassa; sul fronte del costo della provvista, in diversi casi, si registra un aumento del tasso di approvvigionamento a seguito del peggioramento delle condizioni economiche di contesto; resta, tuttavia, più di qualche caso in cui la provvista derivante dalla holding, anche di matrice industriale, risulta più conveniente per il factor (in termini di tassi e di commissioni applicate) rispetto a quella offerta dal sistema bancario.

Spesso, in considerazione degli attuali contesti di mercato, gli interventi della holding a presidio della liquidità del gruppo hanno richiesto la ridefinizione delle forme tecniche delle linee di credito accordate al factor (da rapporti di conto corrente liberi, a prestiti con scadenza predefinita nel rispetto del timing delle erogazioni in capo all'intermediario finanziario), mentre in qualche altro caso appartenente al settore industriale, la holding ha introdotto una commissione cd. "oneri errate previsioni" in capo al factor, al fine di incentivare una più efficace azione di monitoraggio del fabbisogno di liquidità aziendale nell'ambito della gestione operativa.

Riguardo agli strumenti di monitoraggio della liquidità, si ritiene che, in linea di principio, ove applicati anche al caso del factoring possano facilitare gli intermediari finanziari nel monitoraggio delle proprie esigenze di liquidità, ma necessitino di alcuni adattamenti in relazione alle specificità tecniche ed operative del servizio di factoring. Esaminando nel dettaglio i singoli strumenti di monitoraggio, si sottolinea quanto segue:

- 1) rispetto al *Contractual Maturity Mismatching (CMM)*, va tenuto conto che:
  - a) il requisito qualitativo può risultare di scarsa efficacia nel monitoraggio del rischio di liquidità in considerazione di una diffusa prassi dei debitori sia di ritardare il pagamento alla scadenza e sia di richiedere ed ottenere dilazioni del pagamento già al momento della cessione del credito dall'impresa o dal factor;

- b) il *CMM* appare ulteriormente di scarsa efficacia se si tiene conto della prassi aziendale di “sostituire” le scadenze contrattuali del portafoglio crediti ceduto ricorrendo a presunte scadenze medie del credito o ponderate a livello di portafoglio, tenendo conto dei modelli comportamentali delle controparti via via distinti per settore industriale e/o area geografica di appartenenza;
  - c) la rotazione degli incassi del factor (mediamente pari a 3 volte l’anno nel settore dei privati) favorisce un buon allineamento tra entrate ed uscite finanziarie aziendali;
- 2) rispetto al *Concentration of funding (CoF)*, va tenuto conto che:
- a) l’indicatore deve valutare con particolare dettaglio l’articolazione delle fonti di finanziamento del factor, distinguendo il caso dei factor *open market* ed indipendenti, da quelli industriali di natura *captive* o *open market* ed appartenenti a gruppi industriali/bancari, in cui le fonti di provvista derivano per la totalità della quota dalla casa madre o dalle società appartenenti al gruppo;
  - b) i meccanismi di contabilizzazione dell’operazione di factoring possono generare situazioni distorte di concentrazione del *funding* rispetto alla situazione effettiva derivante dall’applicazione delle misure regolamentari del rischio di credito (nonostante l’intermediario non realizzi finanziamenti presso il mercato): l’iscrizione nel passivo del debito verso il cedente per la quota non ancora liquidata (a rettifica del valore dell’asset iscritto nell’attivo) può indurre a definire casi di concentrazione del *funding* (pochi cedenti in media rispetto alla reale numerosità dei debitori ceduti) in capo al factor; occorre dunque tener conto del “reale” soggetto di rischio in particolare nel caso di factoring pro-soluto o con notifica;
- 3) rispetto all’indicatore *Liquidity Coverage Ratio (LCR)* in valuta, valgono le considerazioni già espresse sul coefficiente *LCR* standard; in aggiunta, va tenuto conto che:
- a) l’operatività del factor in valuta estera è spesso gestita in situazioni di contestuale copertura dei rischi finanziari e di liquidità, soprattutto nei casi di limitata operatività nei mercati internazionali;
  - b) il vincolo di un orizzonte temporale di 30 gg. adottato per il calcolo del denominatore della *LCR* in valuta appare non giustificato se l’intermediario non ha impatto sistemico;
- 4) rispetto alla *Maturity Ladder*, si ritiene lo strumento particolarmente utile nella gestione della liquidità aziendale, sia per consentire una corretta individuazione del *mismatching* temporale tra entrate ed uscite finanziarie – da rilevare in base alle scadenze effettive di portafoglio, oltre che contrattuali e sia per la programmazione dei flussi di cassa in entrata/uscita, da realizzare in uno scenario previsionale, oltre che a consuntivo per la verifica dei risultati aziendali attesi;

5) rispetto al *Contingency Funding Plan (CFP)*, si ritiene utile la messa a punto di piani di emergenza di liquidità del factor nell'ambito del perseguimento di strategie aziendali orientate alla espansione del business.

In definitiva, si evidenzia che l'obiettivo, certamente condivisibile, della armonizzazione della regolamentazione di vigilanza tra intermediari finanziari e banche perseguito da regulator e dalle autorità di vigilanza sul settore potrebbe condurre ad inutili ed eccessivi appesantimenti dei presidi operativi e di controllo del rischio di liquidità negli intermediari in ipotesi di un "appiattimento" dei requisiti normativi e di vigilanza al caso specifico delle banche.



## 6. Conclusioni

Il tema del rischio di liquidità nelle banche e negli intermediari finanziari si caratterizza per un rinnovato interesse da parte di regulator e autorità di vigilanza finalizzato a superare le carenze ed i limiti nei modelli di misurazione e di gestione degli operatori emersi, tra l'altro, nel corso della recente crisi di mercato.

I documenti emanati dal Comitato di Basilea nel quadro della disciplina di Basilea 3 (2009, 2010, 2013) - a sostegno delle ragioni della vigilanza prudenziale - promuovono infatti un graduale rafforzamento delle attuali tecniche a presidio del rischio di liquidità, commisurato alle specificità di business e alle caratteristiche della gestione aziendale dei soggetti vigilati, nel rispetto del principio di proporzionalità delle norme.

Sebbene la disciplina di vigilanza sia destinata per ora alle banche e ai gruppi bancari, gli intermediari finanziari specializzati sono già chiamati a gestire la propria esposizione al rischio di liquidità nell'ambito del processo ICAAP, quale profilo di rischio di Secondo Pilastro. In prospettiva, nel quadro applicativo di Basilea 3, potrebbero essere introdotte ulteriori modifiche alla disciplina sul rischio di liquidità destinate a tali operatori.

Con riferimento al settore del factoring, l'indagine empirica realizzata nell'ambito del presente Progetto ha rilevato una sostanziale diversità di comportamenti dei factor sul fronte della gestione del proprio rischio di liquidità: mentre le società appartenenti a gruppi bancari sono "guidate" dalla holding nella messa a punto di rigorosi processi di controllo e di risk management di gruppo, le società "indipendenti" sono impegnate in uno sforzo autonomo di adozione di modelli "propri" per la gestione del rischio di liquidità ispirati ai principi generali della normativa di vigilanza e, al contempo, sensibili a cogliere le esigenze aziendali di assicurare adeguata liquidità per il normale svolgimento della gestione operativa.

In tale contesto, l'ipotesi di una possibile estensione dell'attuale modello regolamentare di gestione della liquidità contenuto in Basilea 3 al settore del factoring, ovvero alle società "indipendenti", appare per alcuni aspetti problematico e in parte (inutilmente) oneroso, se si tiene conto delle caratteristiche delle fonti di approvvigionamento degli intermediari finanziari, delle natura dello strumento del factoring e, di conseguenza, della "reale" esposizione a rischio di liquidità del comparto, sostanzialmente diversa rispetto a quella della bancaria, cui il modello regolamentare è effettivamente destinato.

Sulla base del sistema di gestione della liquidità tipico delle società di factoring, gli strumenti a presidio del rischio di liquidità proposti attualmente alle banche dal Comitato di Basilea, in particolare i due coefficienti per il calcolo delle riserve a breve e a più lungo termine (LCR e NSFR), appaiono eccessivamente "appiattiti" sull'operatività delle banche.



Anche nell'opinione degli operatori intervistati e coinvolti nel Progetto, la disciplina normativa necessita di opportuni adattamenti – relativi in particolare nei meccanismi di computazione delle poste contabili e negli orizzonti temporali di copertura del rischio – al fine di cogliere le reali specificità operative del factoring sul fronte della liquidità. Con particolare riferimento agli strumenti di monitoraggio della liquidità proposti dalla normativa di vigilanza, gli operatori confermano una diffusione parziale nelle prassi aziendali, giustificata in parte dalla complessità degli algoritmi di calcolo sottostanti rispetto alla sostanziale “semplicità” del business.

Al termine dell'analisi fin qui condotta, si desidera anzitutto sottolineare il concreto interesse manifestato dalle società di factoring al tema della gestione del rischio di liquidità, espresso anche dalla volontaria e fattiva partecipazione ad una prima ipotetica analisi di applicativa dei modelli regolamentari al caso del factoring.

Tuttavia, in considerazione della rilevanza del tema della liquidità nell'attività di intermediazione finanziaria e delle succitate necessità di revisione ed adattamento delle attuali proposte regolamentari ove estese al caso del factoring, si raccomanda agli operatori l'assunzione di comportamenti propositivi e quasi “proattivi” nei confronti delle autorità di vigilanza nell'immediato futuro, finalizzati alla messa a punto di un modello “proprio” del settore, in grado di cogliere e gestire adeguatamente il profilo di liquidità specifico dell'attività di factoring.

In questa direzione, il presente documento si propone quale punto di punto di riflessione e di avvio per successive più approfondite analisi, anche quantitative, tese a definire un modello normativo di settore sensibile a cogliere le specificità del factoring sul fronte del rischio di liquidità.

## Bibliografia

Aikman D., Alessandri P., Eklund B., Gai P., Kapadia S., Martin E., Mora M., Sterne G., Willison M. : “Funding liquidity risk in a quantitative model of systematic stability”, Working paper n. 372, Bank of England 2009

Anolli A., Resti A.: “*Il rischio di liquidità*”, in Resti A. (a cura di), *Il secondo pilastro fi Basilea e la sfida del capitale economico*, Roma, Bancaria Editrice, 2008

Banca d’Italia: “Disposizioni in materia di governo e gestione del rischio di liquidità delle banche e dei gruppi bancari e degli intermediari finanziari iscritti nell’elenco speciale”, documento per la consultazione, giugno 2010

Banca d’Italia: “Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche”, Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006 – 9° aggiornamento del 12 dicembre 2011

Banfi A., Capizzi V., Nadotti L., Valletta M., “Economia e gestione della banca”, McGraw Hill, 2010.

Bangia A., Diebold F. X., Shuermann T., Stroughair J. D.: “Modeling liquidity risk, with implications for traditional market risk measurement and management”, Financial institution center, 1999

Baravelli M.: “L’organizzazione della tesoreria”, EGEA, Milano, 1989

Baravelli M.: “L’organizzazione della banca”, EGEA 1989

Basel Committee on Banking Supervision: “A framework for managing and measuring liquidity risk”, September 1992

Basel Committee on Banking Supervision: “Sound practices for managing liquidity in banking sector”, 2000

Basel Committee on Banking Supervision: “The Joint Forum, The management of liquidity risk in financial groups”, Bank for International Settlements, May 2006

Basel Committee on Banking and Supervision: “Liquidity risk: management and supervisory challenges”, February 2008

Basel Committee on Banking Supervision: “Principles for sound liquidity risk management and supervision”, June 2008

Basel Committee on Banking Supervision: “International Framework on Liquidity Risk measurement, standard and monitoring”, December 2009

Basel Committee on Banking Supervision: “Principles for sound stress testing practices and supervision”, January 2009

Basel Committee on Banking Supervision: “Strengthening the resilience of the banking sector”, December 2009

Basel Committee on Banking Supervision: “Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring”, December 2010 (a)

Basel Committee on Banking Supervision: “Results of the comprehensive quantitative impact study”, December 2010 (b)

Basel Committee on Banking Supervision: “Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools”, January 2013

Caprara U.: “La banca: principi di economia delle aziende di credito”, Giuffrè 1954

CEBS: “Consultative paper on liquidity buffer and survival periods”, CP28, July 2009

Cesarini F.: “Le aziende di credito italiane”, Il Mulino 1982

Crockett A.: “Market liquidity and financial stability”, Banque de France, Financial Stability Review, Special issue liquidity, N. 11 February 2008

Cutolo I.: “Aspetti della teoria della liquidità”, Giannini Editore 1968

Drehmann M. Nikolaou K.: “Funding liquidity risk: definition and measurement”, Working paper series N. 1024 European central bank, March 2009

Enria A.: “Nuove architetture e nuove regolamentazioni di vigilanza in Europa”, Congresso annuale delle Associazioni dei mercati (AIAF, ASSIOM, ATIC-FOREX), Napoli, febbraio 2010

Erzegovesi L.: “Var and Liquidity Risk. Impact on market behavior and measurement issues”, ALEA Tech Report N. 14, February 2002

Fabrizi P.L. Ferrari A. Erzegovesi L.: “La gestione dei flussi finanziari nelle aziende di credito”, Giuffrè 1990

Ferrari A.: “Gestione finanziaria e liquidità nelle banche”, Giuffrè 1988

Forestieri G., Mottura P.: “Il sistema finanziario”, Egea 2005

La Ganga P, Trevisan G.: “Il rischio di liquidità dopo la crisi: verso nuove regole e nuovi modelli gestionali”, Bancaria n. 6/2010a

La Ganga P., Trevisan G.: “Stress sul rischio di liquidità: evoluzioni, tendenze e sfide metodologiche”, Bancaria n. 12/2010b

Resti A.: “Il Secondo Pilastro di Basilea e la sfida del capitale economico”, Bancaria Editrice 2008

Resti A. Sironi A.: “Rischio e valore nelle banche”, Egea 2008

Ruozzi R.: “Economia e gestione della banca”, Egea 2002

Ruozzi R. Ferrari P.: “Il rischio di liquidità nelle banche: aspetti economici e profili regolamentari” Banche e banchieri n. 2/2009

Saraceno P.: “La banca di credito ordinario”, Vita e Pensiero, Milano, 1949

Stragiotti F.: “Stress testing and contingency funding plan: an analysis of current practices in the Luxembourg banking sector”, Cahier d'études, working paper n. 42, December 2009

Trevisan G.: “Il contingency funding plan nella gestione del rischio di liquidità nelle banche”, Bancaria n. 7-8/2010

## **APPENDICE**

### **1. QUESTIONARIO PER GLI ASSOCIATI**

### **2. RISULTATI DEL QUESTIONARIO DIVISI PER CLASSE DI APPARTENENZA DEI RISPONDENTI**

# 1. QUESTIONARIO PER GLI ASSOCIATI

## PARTE I. MISURAZIONE DEL RISCHIO DI LIQUIDITA'

*Se non diversamente specificato, La preghiamo di compilare il questionario apponendo una X sulla risposta prescelta.*

1.1 In relazione al principio di proporzionalità dell'ICAAP, indicare la classe di appartenenza:

- Classe 1
- Classe 2
- Classe 3

1.2 Nel caso in cui la Sua Società faccia parte di un gruppo bancario, indichi quale grado di coinvolgimento è previsto per la società di factoring nel Processo ICAAP:

- il processo è totalmente accentrato in Capogruppo;
- la società fornisce dati e informazioni relativi ai singoli rischi e ai processi di controllo;
- la società di factoring svolge in proprio il Processo e genera il Rendiconto ICAAP;
- altro (specificare).

1.3 Nel caso in cui la Sua Società faccia parte di un gruppo bancario, indichi (specificando se alto – medio – basso) il grado di coinvolgimento della società nella definizione di:

Fase dell'ICAAP	Alto	Medio	Basso
Mappatura dei rischi			
Definizione di soglie di tollerabilità del rischio			
Identificazione degli indicatori rilevanti del settore ai fini del monitoraggio del rischio			
Definizione di politiche di contenimento e monitoraggio del rischio			

1.4 Nel caso in cui la Sua Società faccia parte di un gruppo, specificate se il rischio di liquidità è misurato:

- dalle funzioni competenti della Sua Società;
- dalle funzioni competenti della Capogruppo.

1.5 Nel caso in cui il rischio sia misurato dalla Capogruppo, specificare se:

- la Sua Società fornisce alla Capogruppo i dati e le informazioni relative al proprio rischio di liquidità;
- i dati sono estratti direttamente dalla Capogruppo attraverso il sistema informativo di Gruppo;
- altro (specificare).

1.6 Esiste nella Sua Società una funzione specifica incaricata di valutare, gestire e monitorare il rischio di liquidità?

- SI (specificare quale)
- NO

- 1.7 Se ha risposto SI alla domanda 1.6, indichi dove è collocata la funzione di liquidity risk management nell'organigramma aziendale:
- in staff al consiglio di amministrazione/amministratore delegato;
  - in staff al direttore generale;
  - in staff a direzioni/servizi non di business (es. direzione pianificazione e controllo, amministrativa,...);
  - in staff ad una direzione/servizio di business (es. direzione crediti, sviluppo...);
  - in outsourcing;
  - altro (specificare).
- 1.8 Il Consiglio di Amministrazione della Sua Società, nell'ambito delle risk policy, ha definito in modo preciso la soglia di tolleranza al rischio di liquidità?
- SI
  - NO
- 1.9 Se ha risposto SI alla domanda 1.8, specifichi come è stata definita la soglia di tolleranza al rischio di liquidità?
- 1.10 Nell'ambito dei processi di risk management, l'attenzione al rischio di liquidità considera in modo prevalente:
- il Funding Liquidity Risk;
  - il Market Liquidity Risk;
  - entrambi.
- 1.11 Nell'ambito della Sua Società o del Suo Gruppo di appartenenza, il rischio di liquidità è misurato attraverso modelli:
- qualitativi (specificare quali)
  - quantitativi (specificare quali)
- 1.12 E' previsto il passaggio ad altre metodologie di calcolo?
- SI, entro il 2011;
  - SI, entro il 2012;
  - SI, entro il 2013;
  - al momento non è ipotizzabile un orizzonte temporale preciso.
- 1.13 Nell'ambito della misurazione del rischio, è stata costruita una maturity ladder?
- SI
  - NO
- 1.14 Rispetto all'esposizione al rischio di liquidità, la Sua Società produce report periodici per il Consiglio di Amministrazione?
- SI
  - NO

## PARTE II. STRESS TEST

- 2.1 Nell'ambito dell'ICAAP, la Sua Società o il Suo Gruppo di appartenenza realizzano stress test (può indicare anche più di una risposta):
- a livello di singola tipologia di rischio rilevante;
  - a livello di aggregazione di più rischi rilevanti;
  - a livello del totale dei rischi rilevanti;
  - altro (specificare).
- 2.2 La Sua Società o il Suo Gruppo di appartenenza effettuano stress test a fronte del rischio di liquidità?
- SI
  - NO
- 2.3 Se ha risposto SI alla domanda 2.2, specifichi se, nella selezione degli scenari per la realizzazione degli stress test, si considerano principalmente (può indicare anche più di una risposta):
- dati interni;
  - dati esterni nazionali;
  - dati esterni internazionali;
  - dati regionali;
  - altro (specificare).
- 2.4 Se ha risposto SI alla domanda 2.2, specifichi se a fronte dei risultati degli stress test sono state definite misure ulteriori in termini di presidio del rischio di liquidità:
- NO, non è stato necessario;
  - SI (specificare quali).
- 2.5 In linea generale, ritiene lo stress test condotto dalle singole Aziende (può indicare anche più di una risposta):
- un esercizio utile, perché mette in evidenza i punti di debolezza della Società;
  - un esercizio inutile, perché si basa su ipotesi teoriche, difficilmente verificabili nella pratica;
  - un esercizio difficile, perché richiede modelli matematici e statistici di simulazione gestibili solo da esperti.

## PARTE III. GESTIONE DEL RISCHIO DI LIQUIDITA'

- 3.1 Per la gestione del rischio di liquidità, su quali profili, tra quelli di seguito elencati, si concentra maggiormente la Sua Società (è possibile indicare anche più di una risposta)?
- governo del rischio da parte del Consiglio di Amministrazione (corporate governance);
  - sistema di limiti operativi attribuiti alle funzioni aziendali;
  - attività di revisione interna;
  - attività di risk management;
  - comunicazione al mercato;
  - metodologie di misurazione in condizioni normali e di stress.



- 3.2 E' stato definito un contingency funding plan (CFP)?
- SI
  - NO
- 3.3 Se ha risposto SI alla domanda 3.2, specifichi, sinteticamente, come è strutturato il CFP della Sua Società?
- 3.4 Se ha risposto SI alla domanda 3.2, specifichi quali sono i principali indicatori di allarme (early warning) individuati dalla Sua Società?
- 3.5 Se ha risposto SI alla domanda 3.2, i risultati delle prove di stress sono utilizzati per integrare e definire il contingency funding plan?
- SI
  - NO

#### PARTE IV. RISCHIO DI LIQUIDITA' E BASILEA 3

- 4.1 La Sua Società ha valutato l'opportunità di applicare i principi di corretta gestione del rischio di liquidità definiti dal Comitato di Basilea?
- SI, completamente
  - SI, ma non in modo specifico valutando ciascun principio
  - NO
- 4.2 La Sua Società ha valutato l'opportunità di calcolare i due nuovi indicatori di liquidità proposti da Basilea 3 (Liquidity Coverage Ratio e Net Stable Funding Ratio)?
- SI, ma solo il Liquidity Coverage Ratio;
  - SI, entrambi;
  - NO.
- 4.3 Ritiene che la normativa Basilea 3 in materia di rischio di liquidità sia applicabile all'attività di factoring?
- SI, pienamente;
  - SI, in parte (specificare)
  - NO (specificare i motivi)
- 4.4 Quali attività altamente liquidabili, tra quelle di seguito elencate, ritiene siano maggiormente utilizzabili per la copertura del fabbisogno di liquidità relativo all'attività di factoring (può indicare anche più di una risposta)?
- cassa;
  - attività finanziarie detenute presso il sistema bancario e/o presso la Banca Centrale;
  - titoli di Stato domestici o di altri Paesi primari;
  - fonti di indebitamento disponibili (fidi inutilizzati);
  - altro (specificare)
- 4.5 Quali misure avete definito, in modo specifico, per far fronte a eventuali improvvise carenze di liquidità (può indicare anche più di una risposta)?
- dotazione aggiuntiva di patrimonio di base (Tier 1);
  - dotazione aggiuntiva di patrimonio supplementare (Tier 2);
  - liquidazione di asset disponibili;
  - aumento delle passività disponibili;
  - altro (specificare)

## PARTE V. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

1.15 Rispetto ai principi indicati e alle norme imposte dalla regolamentazione prudenziale, a Suo avviso (può indicare anche più di una risposta):

- sarebbe opportuno tenere maggiormente in considerazione le specificità dell'attività di factoring;
- è condivisibile un approccio che allinei la regolamentazione delle banche a quella degli intermediari specializzati;
- è necessario che le società di factoring si allineino progressivamente a standard superiori in materia di governo e gestione dei rischi;
- è opportuno che il settore del factoring studi un proprio approccio alla misurazione dei rischi, da considerare come standard di settore e da promuovere anche nei confronti delle Autorità di Vigilanza.

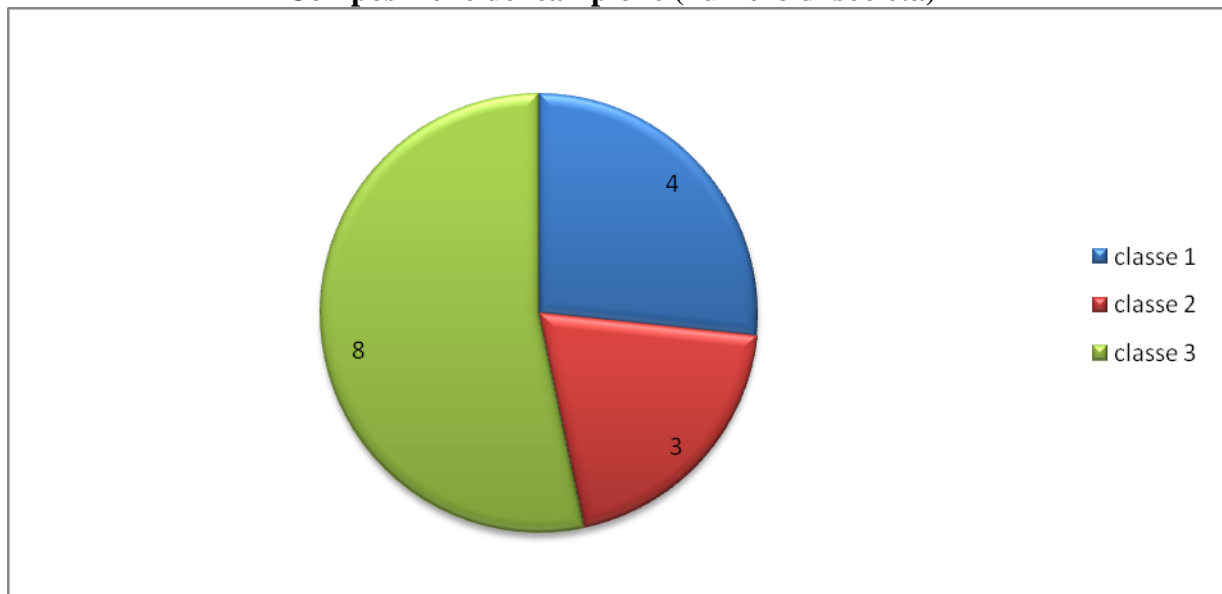
1.16 Tenuto conto dei limitati riferimenti contenuti in Basilea 2 rispetto al rischio di liquidità, oltre alle tematiche già considerate nel questionario, a Suo avviso vi sono ulteriori fronti su cui riscontrate la necessità di un maggior supporto della regolamentazione?

1.17 Con specifico riferimento al rischio di liquidità, a Suo avviso su quali fronti riscontrate la necessità di un supporto da parte di Assifact?

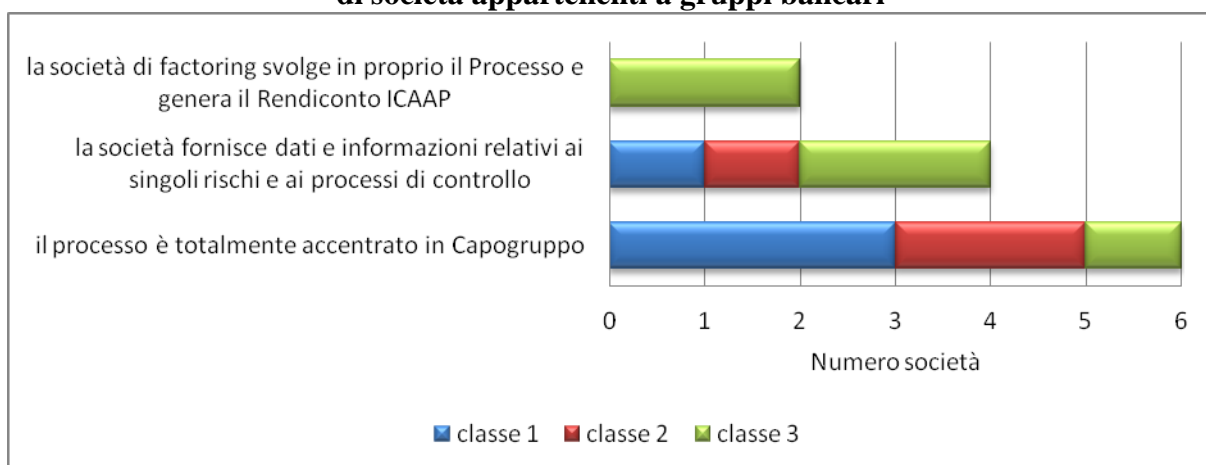
## 2. RISULTATI DEL QUESTIONARIO DIVISI PER CLASSE DI APPARTENENZA DEI RISPONDENTI

### PARTE I. MISURAZIONE DEL RISCHIO DI LIQUIDITA'

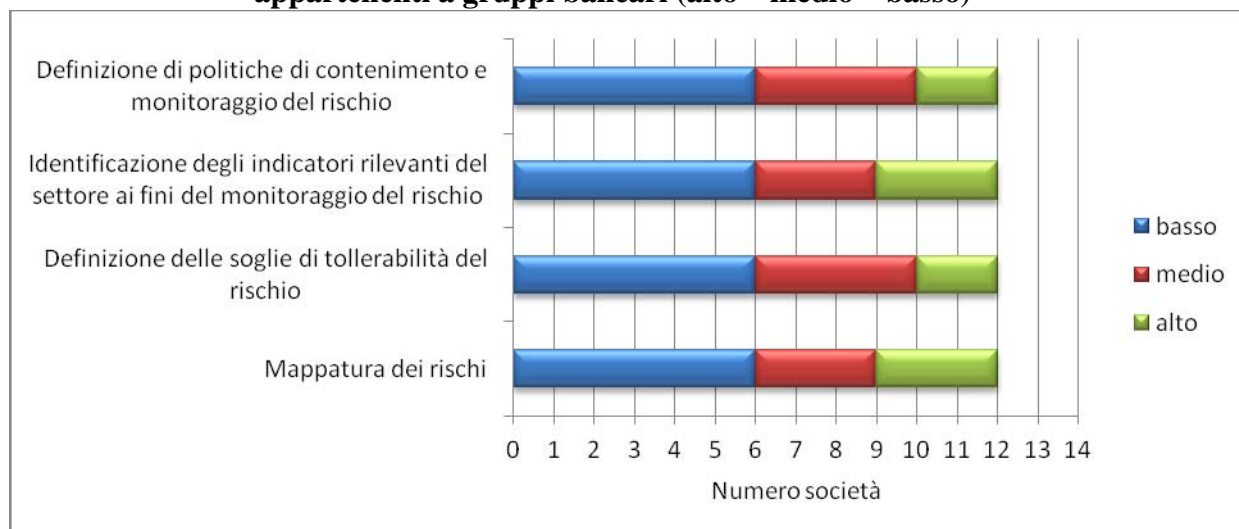
**Figura 1.1**  
**Composizione del campione (numero di società)**



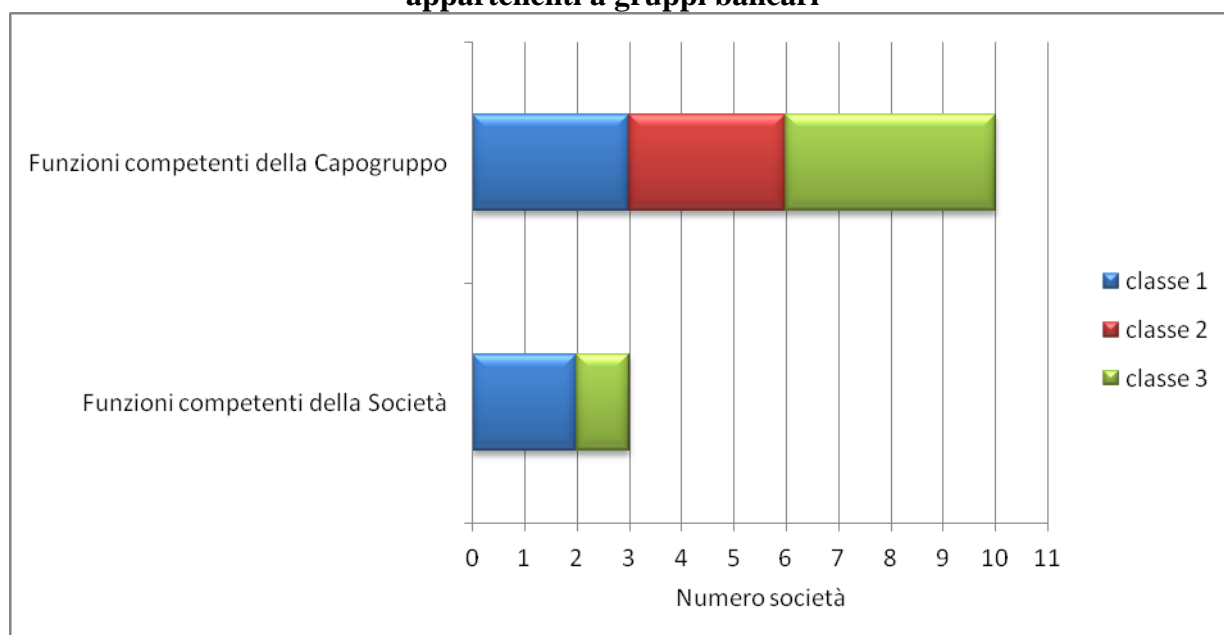
**Figura 1.2**  
**Il grado di coinvolgimento della società di factoring nel Processo ICAAP, in caso di società appartenenti a gruppi bancari**



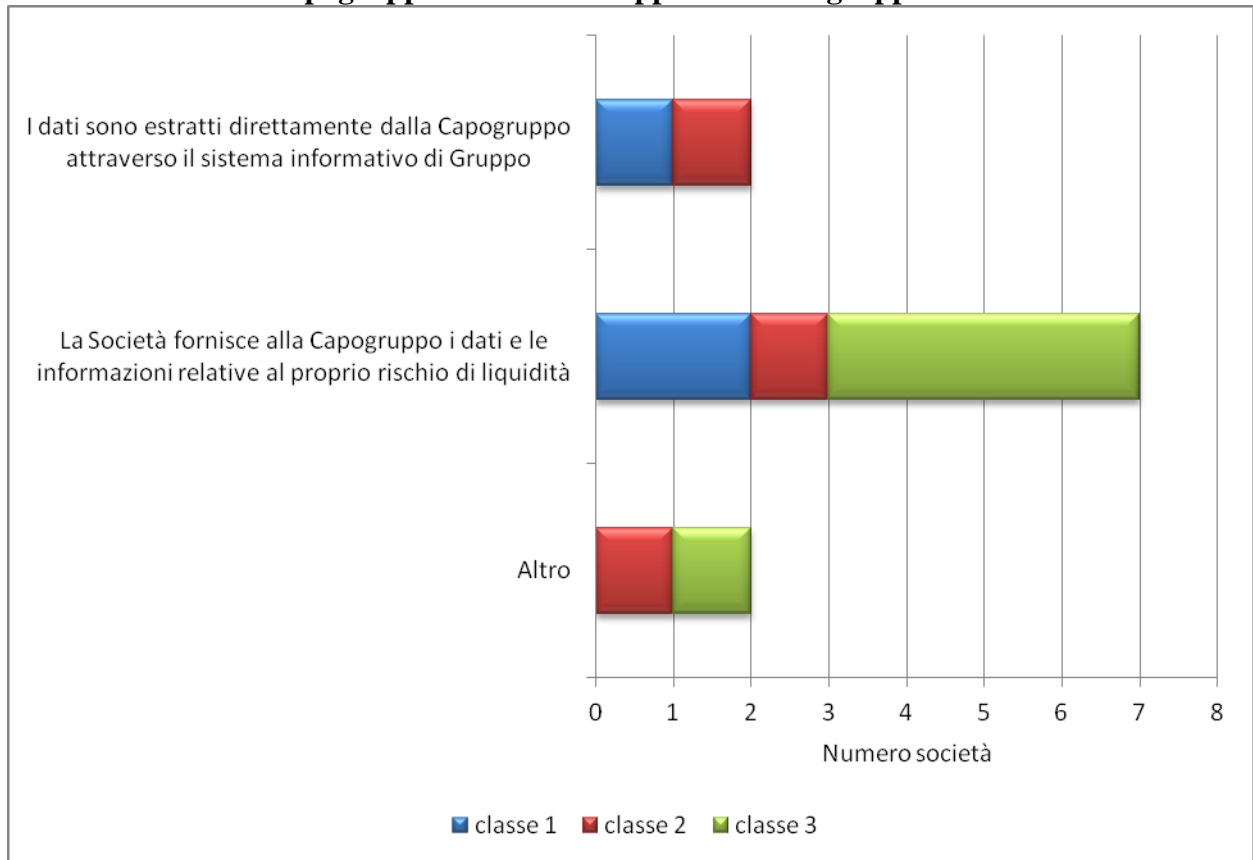
**Figura 1.3**  
**Il grado di coinvolgimento della società nelle singole fasi dell'ICAAP, in caso di società appartenenti a gruppi bancari (alto – medio – basso)**



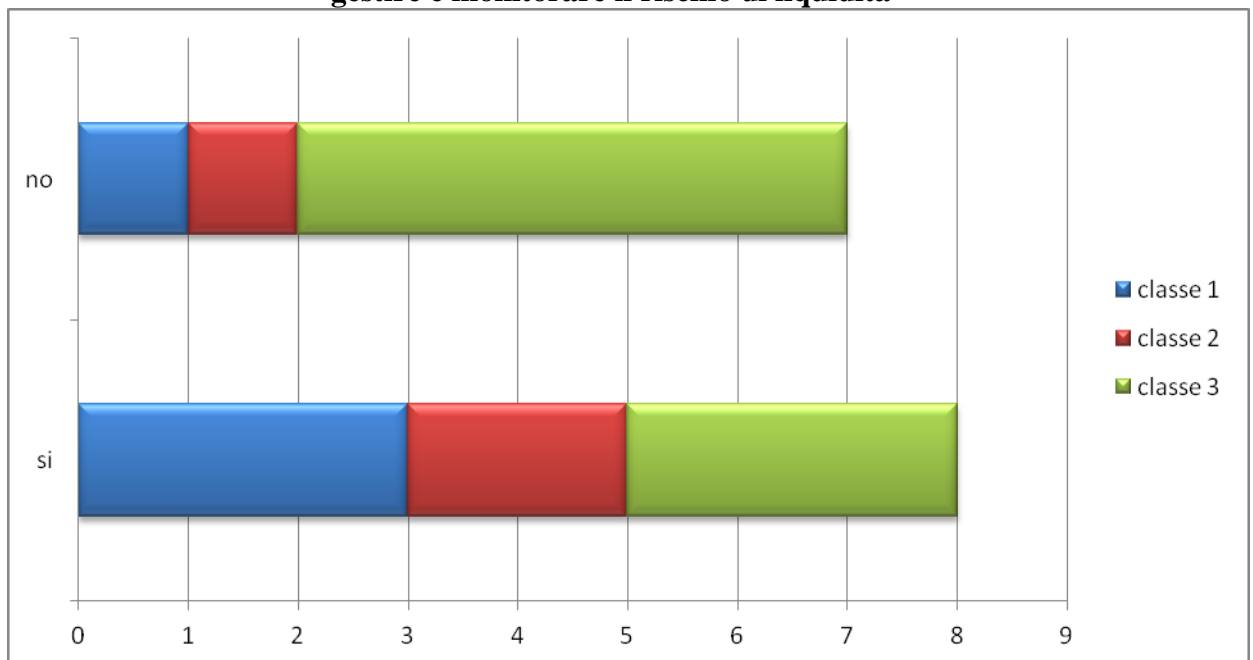
**Figura 1.4**  
**Organo competente ai fini della misurazione del rischio di liquidità, in caso di società appartenenti a gruppi bancari**



**Figura 1.5**  
**Contributo fornito alla misurazione del rischio, nel caso in cui il rischio sia misurato dalla Capogruppo nelle società appartenenti a gruppi bancari**

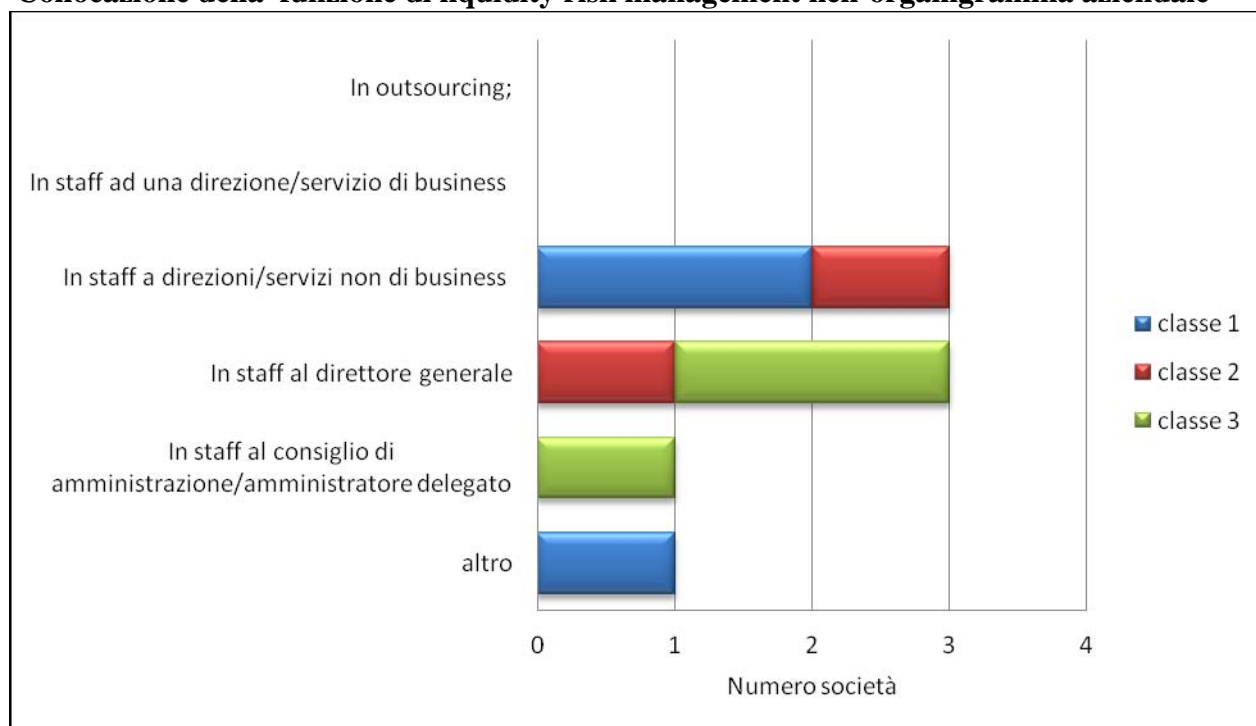


**Figura 1.6**  
**Presenza, nella società di factoring, di una funzione specifica incaricata di valutare, gestire e monitorare il rischio di liquidità**



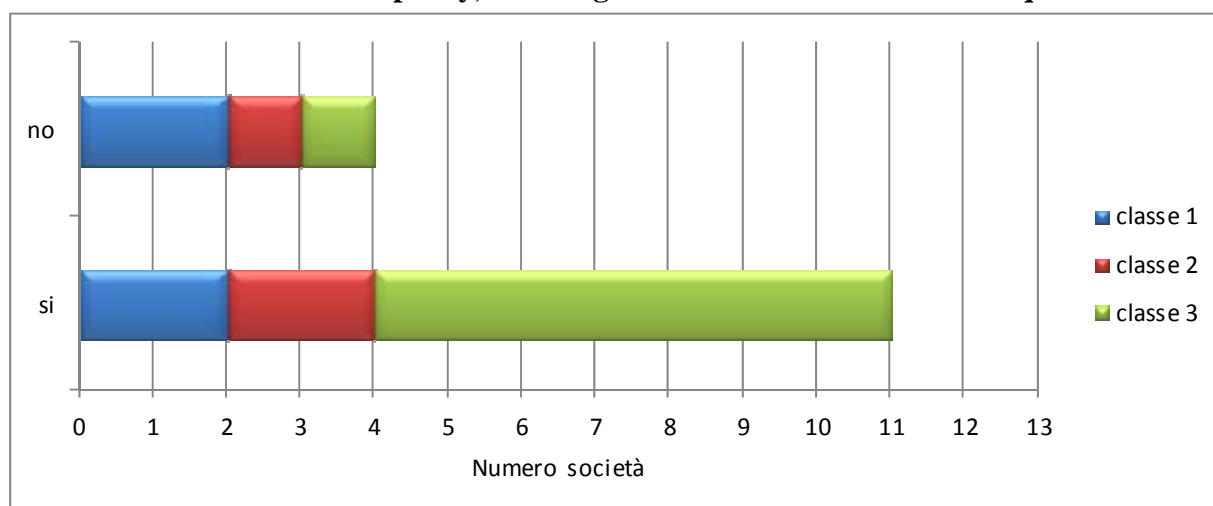
**Figura 1.7**

**Collocazione della funzione di liquidity risk management nell'organigramma aziendale**

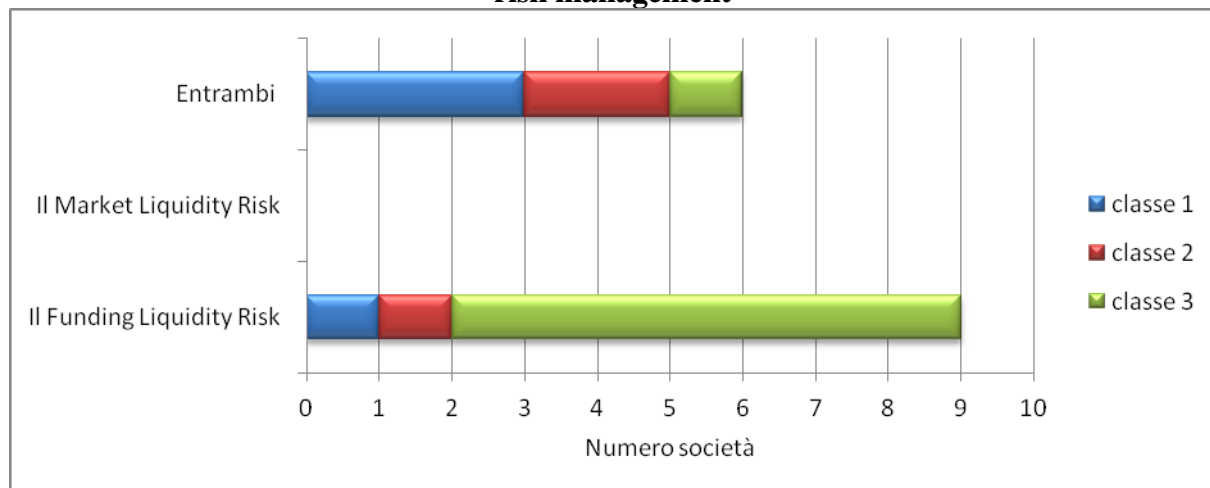


**Figura 1.8**

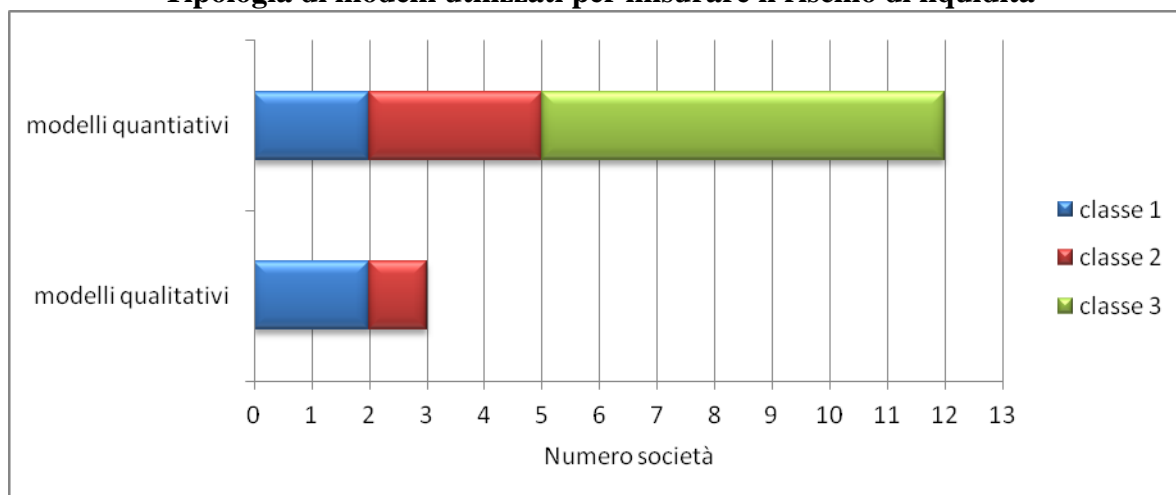
**Definizione, da parte del Consiglio di Amministrazione della società di factoring, nell'ambito delle risk policy, della soglia di tolleranza al rischio di liquidità**



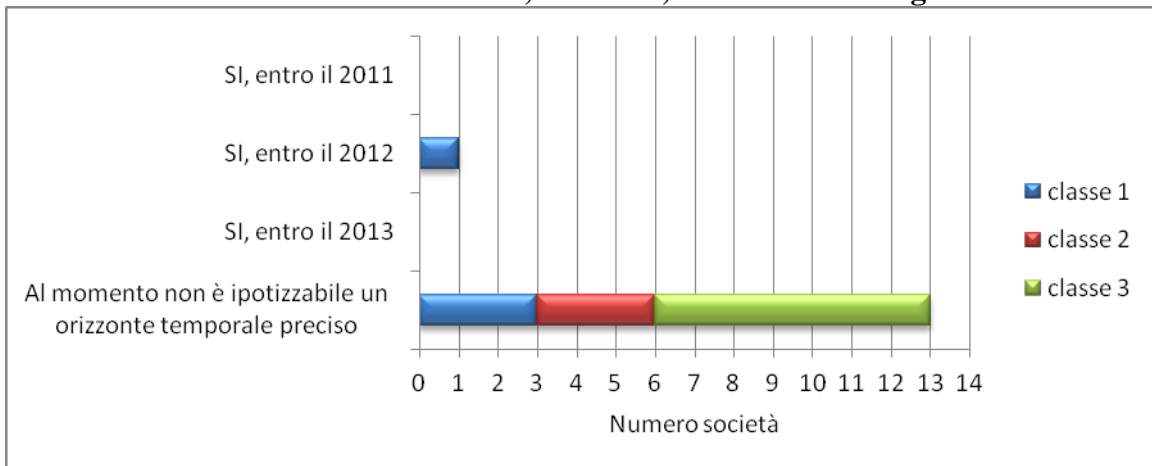
**Figura 1.10**  
**Profilo di rischio di liquidità considerato in modo prevalente nell'ambito dei processi di risk management**



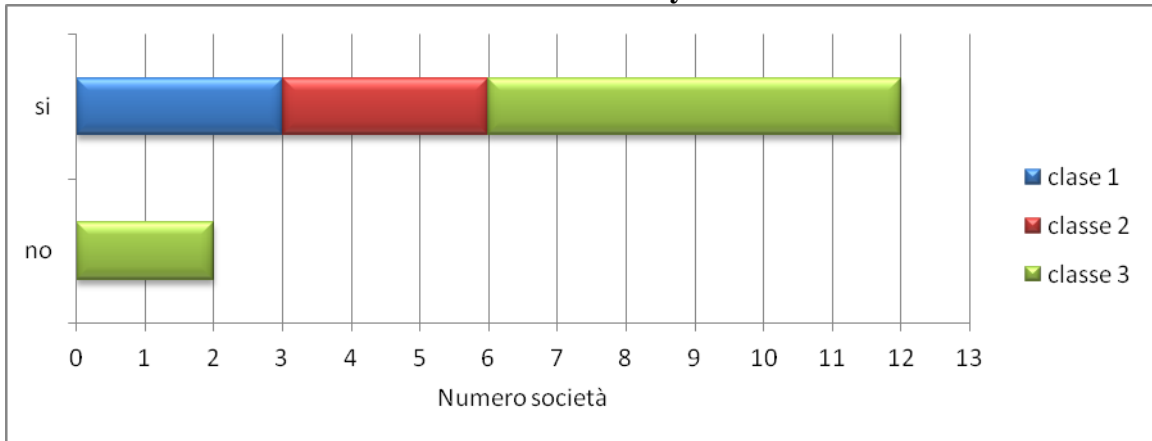
**Figura 1.11**  
**Tipologia di modelli utilizzati per misurare il rischio di liquidità**



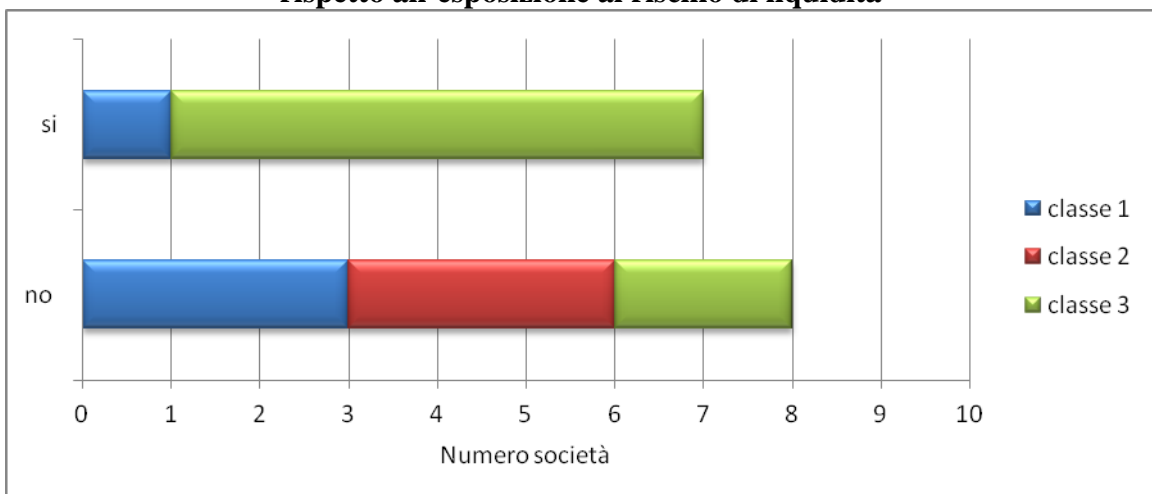
**Figura 1.12**  
**Previsione in merito all'adozione, in futuro, di altre metodologie di calcolo**



**Figura 1.13**  
**Utilizzo della maturity ladder**

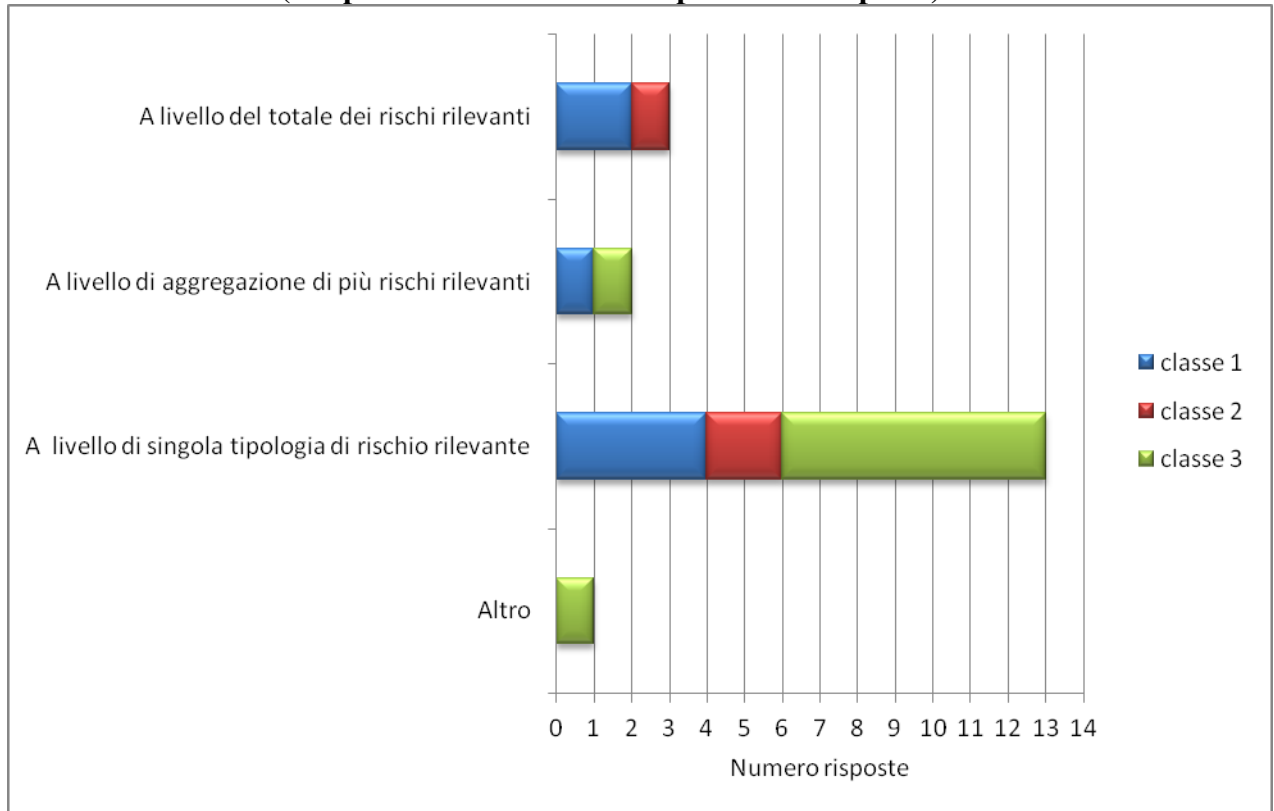


**Figura 1.14**  
**Produzione di report periodici per il Consiglio di Amministrazione  
rispetto all'esposizione al rischio di liquidità**

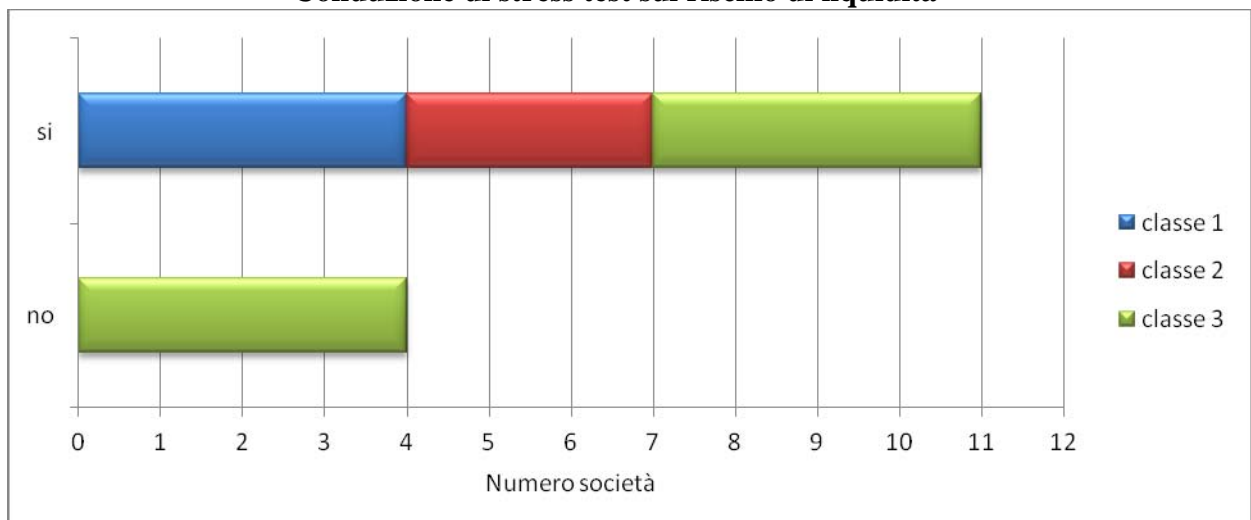




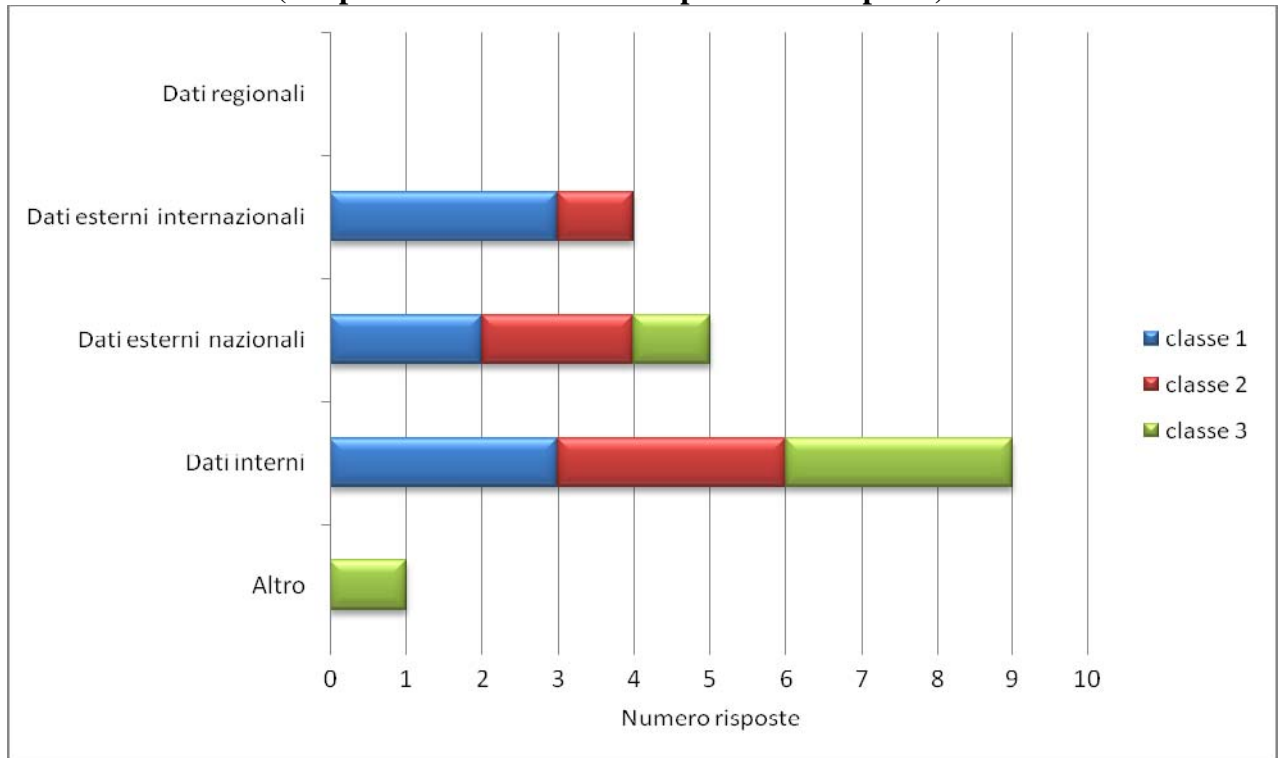
**Figura 2.1**  
**Livello degli stress test condotti in ambito ICAAP**  
**(era possibile indicare anche più di una risposta)**



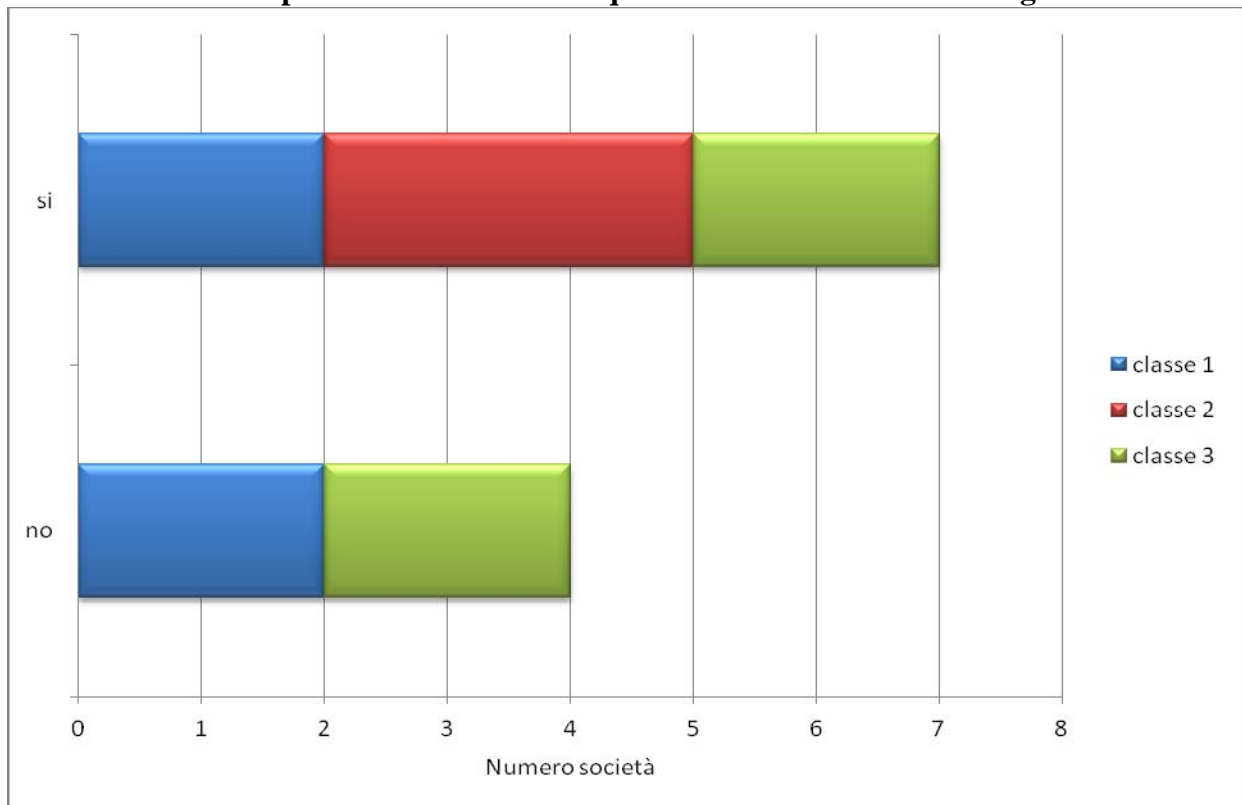
**Figura 2.2**  
**Conduzione di stress test sul rischio di liquidità**



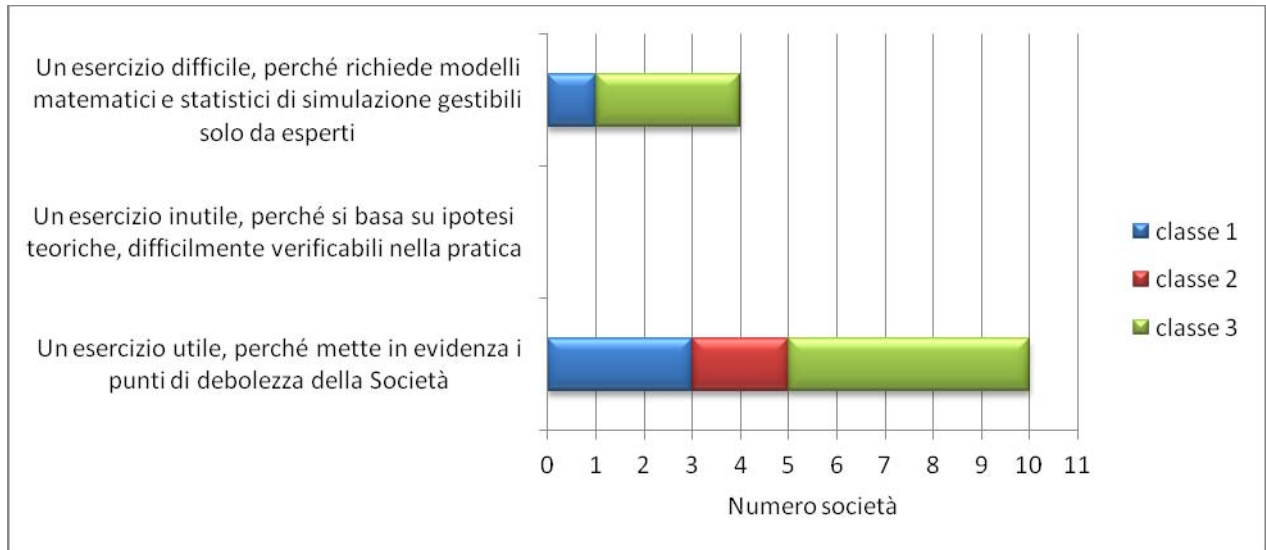
**Figura 2.3**  
**Tipologia di dati usati negli stress test**  
**(era possibile indicare anche più di una risposta)**



**Figura 2.4**  
**Ulteriori misure a presidio del rischio di liquidità a fronte dei risultati degli stress test**

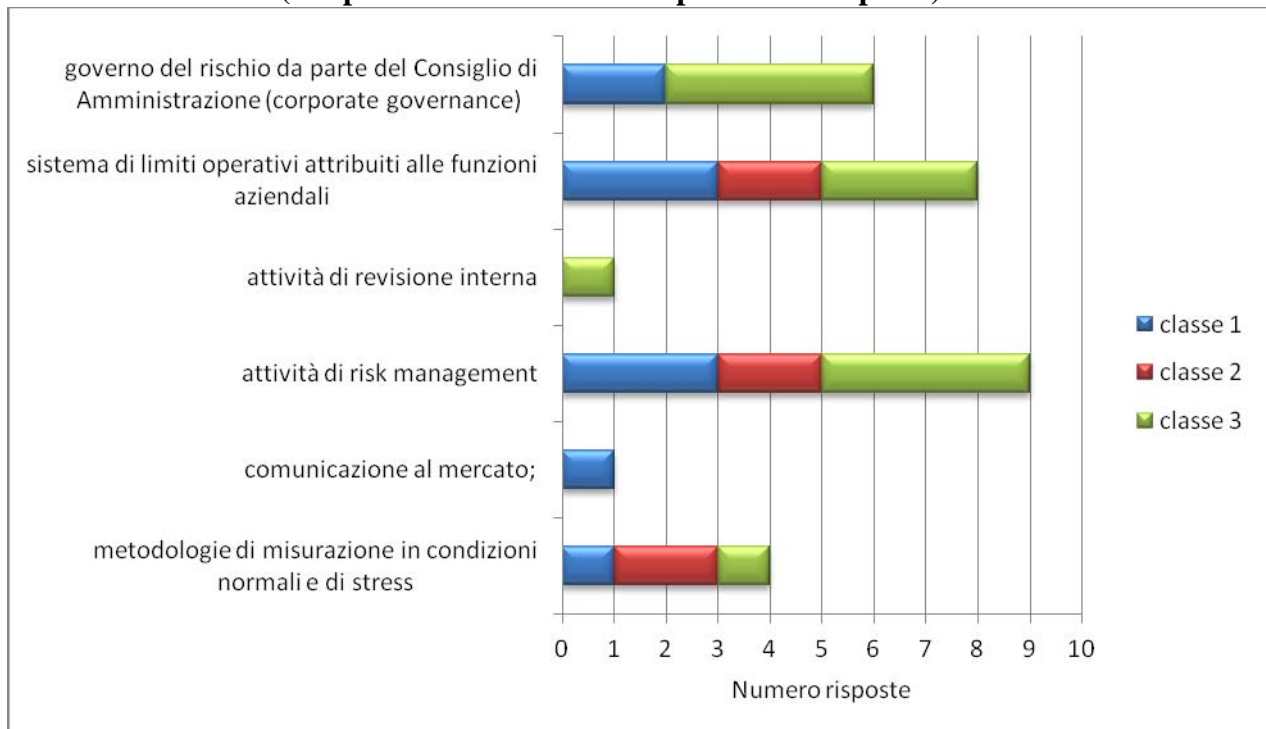


**Figura 2.5**  
**Lo stress test è ritenuto:**

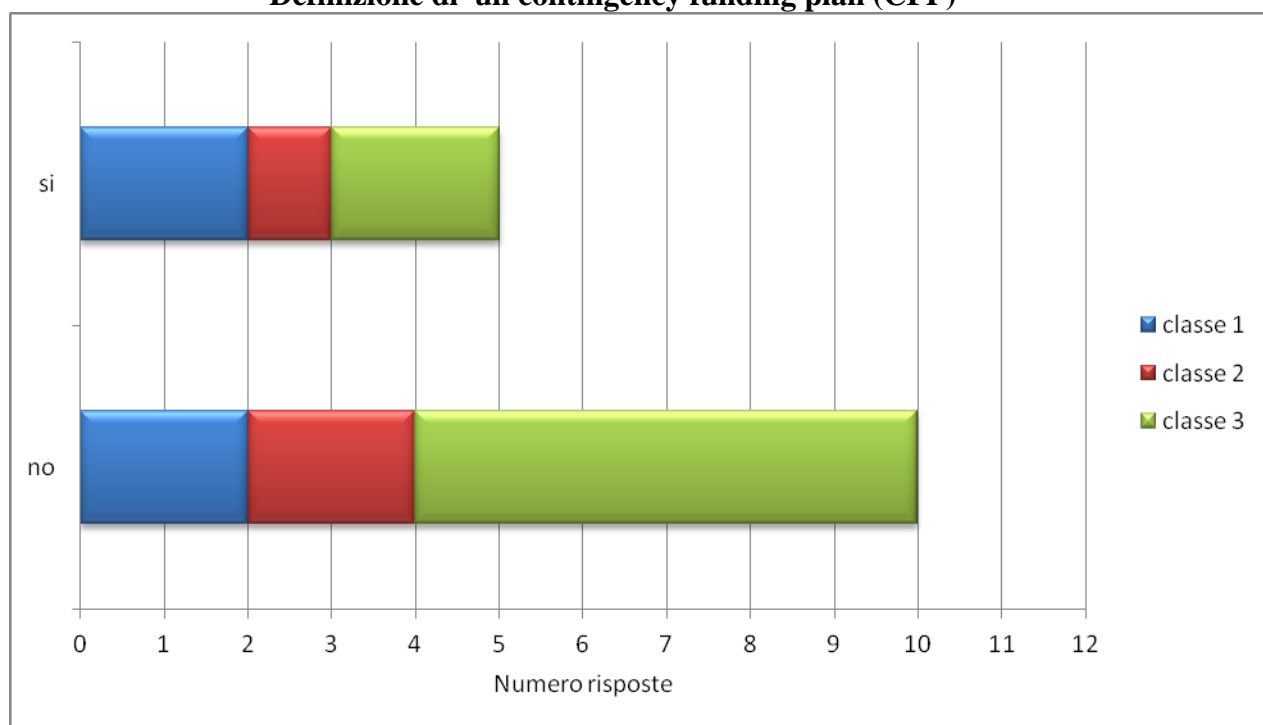


**PARTE III. GESTIONE DEL RISCHIO DI LIQUIDITA'**

**Figura 3.1**  
**Profili maggiormente considerati nella gestione del rischio di liquidità**  
**(era possibile indicare anche più di una risposta)**



**Figura 3.2**  
**Definizione di un contingency funding plan (CFP)**



**Figura 3.5**  
**Utilizzo dei risultati delle prove di stress a integrazione del contingency funding plan**

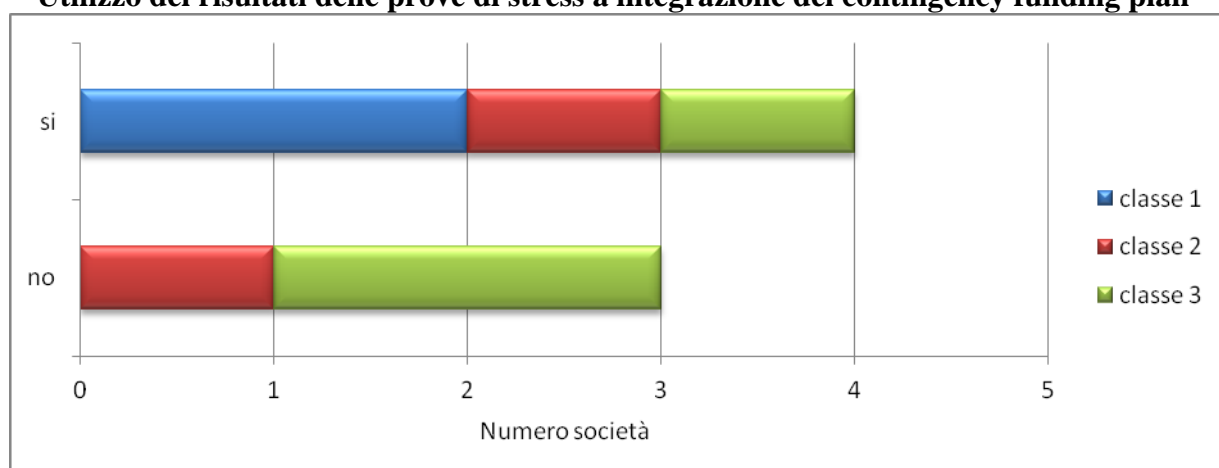


Figura 4.1

**Valutazione dell'opportunità di applicare i principi di corretta gestione del rischio di liquidità definiti dal Comitato di Basilea**

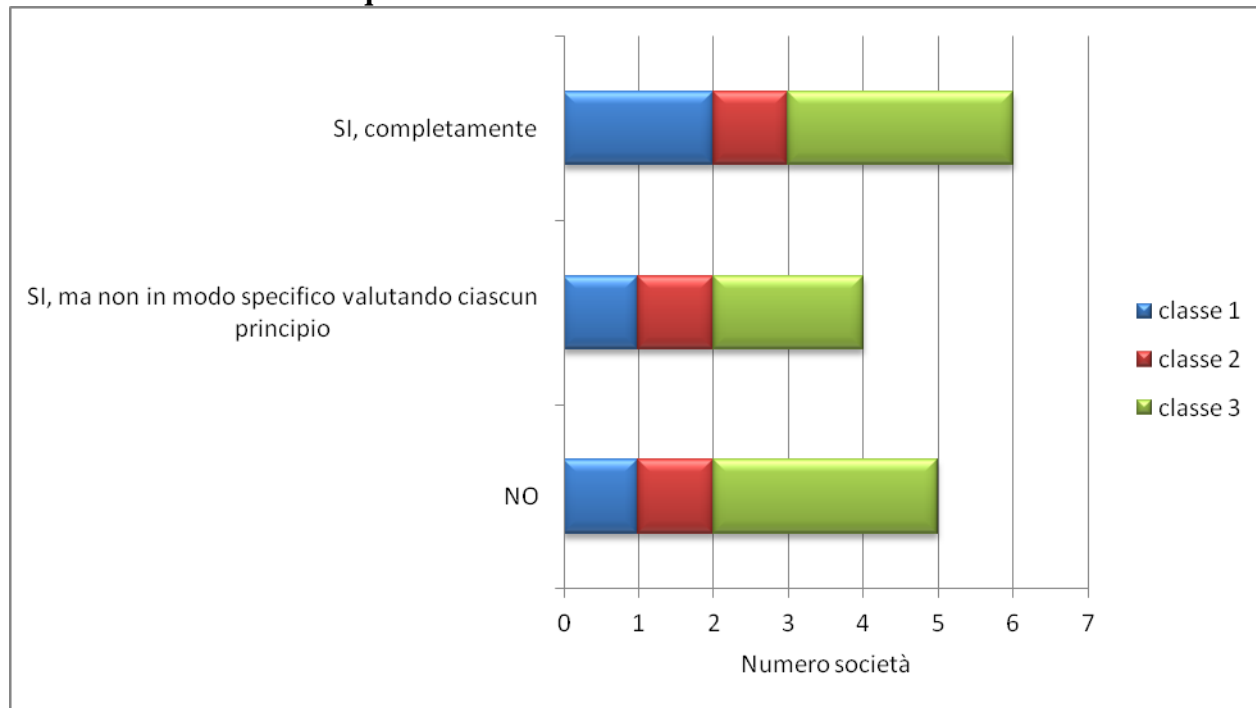
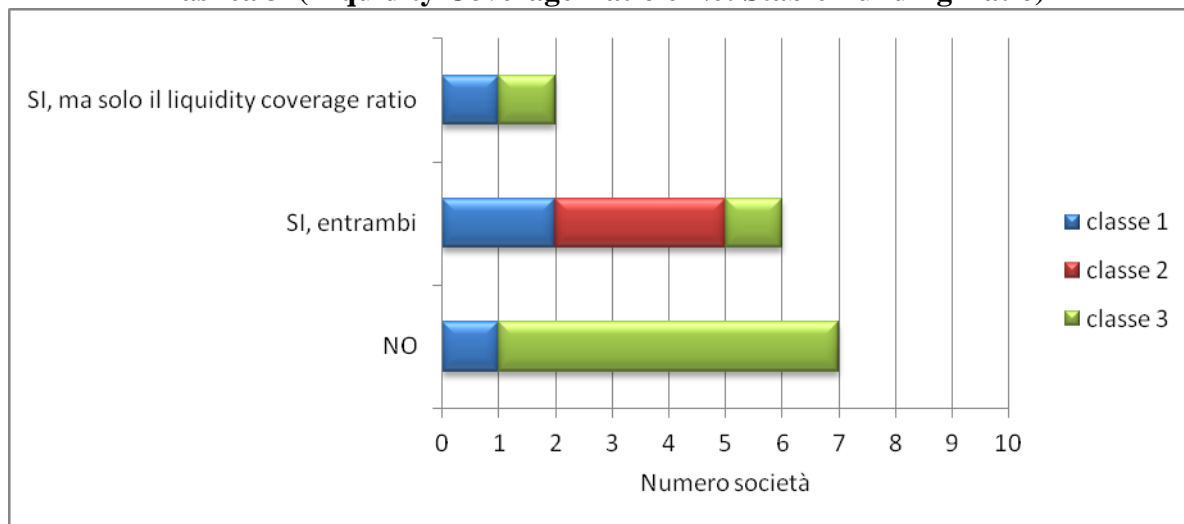
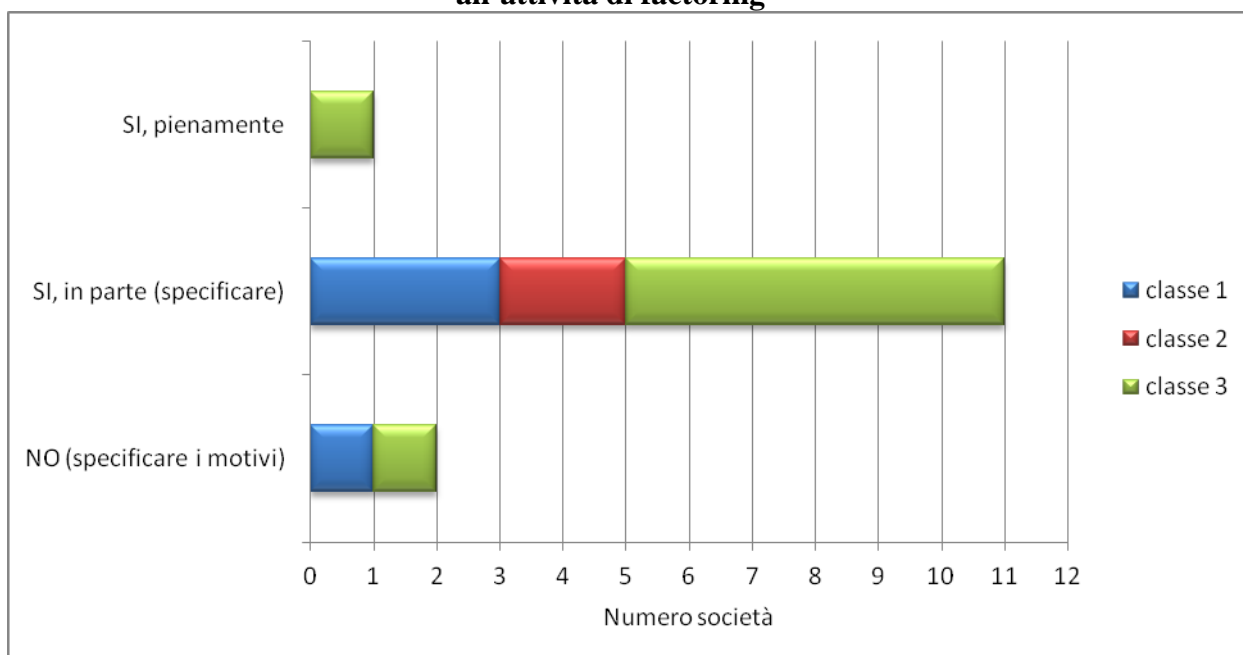


Figura 4.2

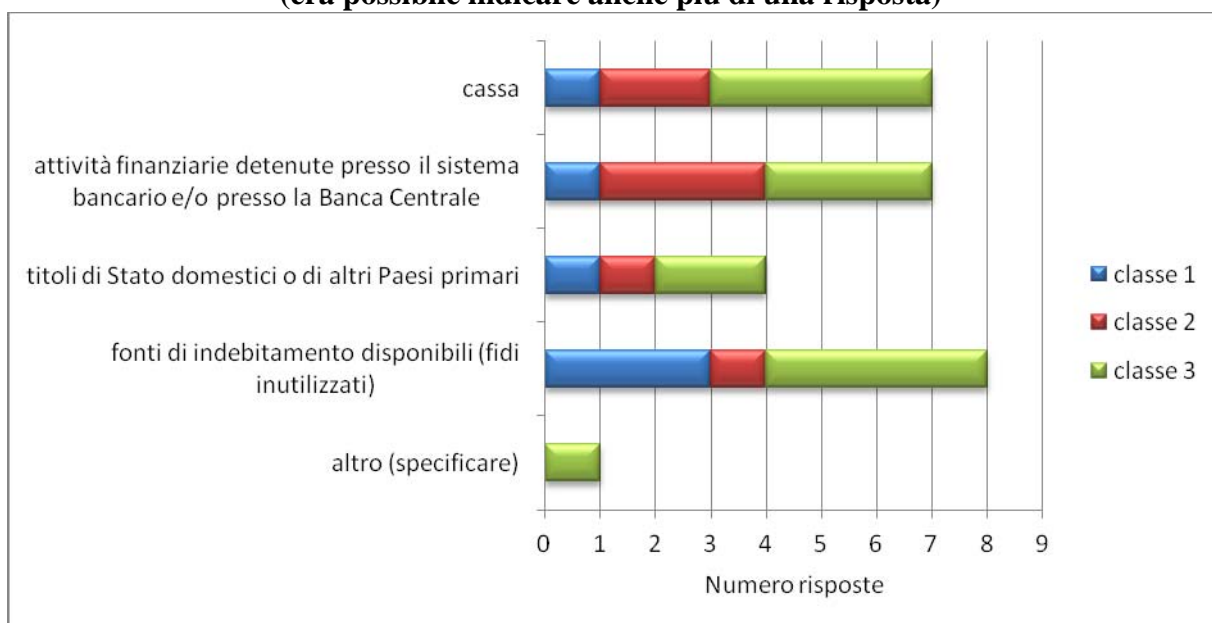
**Valutazione dell'opportunità di calcolare i due nuovi indicatori di liquidità proposti da Basilea 3 (Liquidity Coverage Ratio e Net Stable Funding Ratio)**



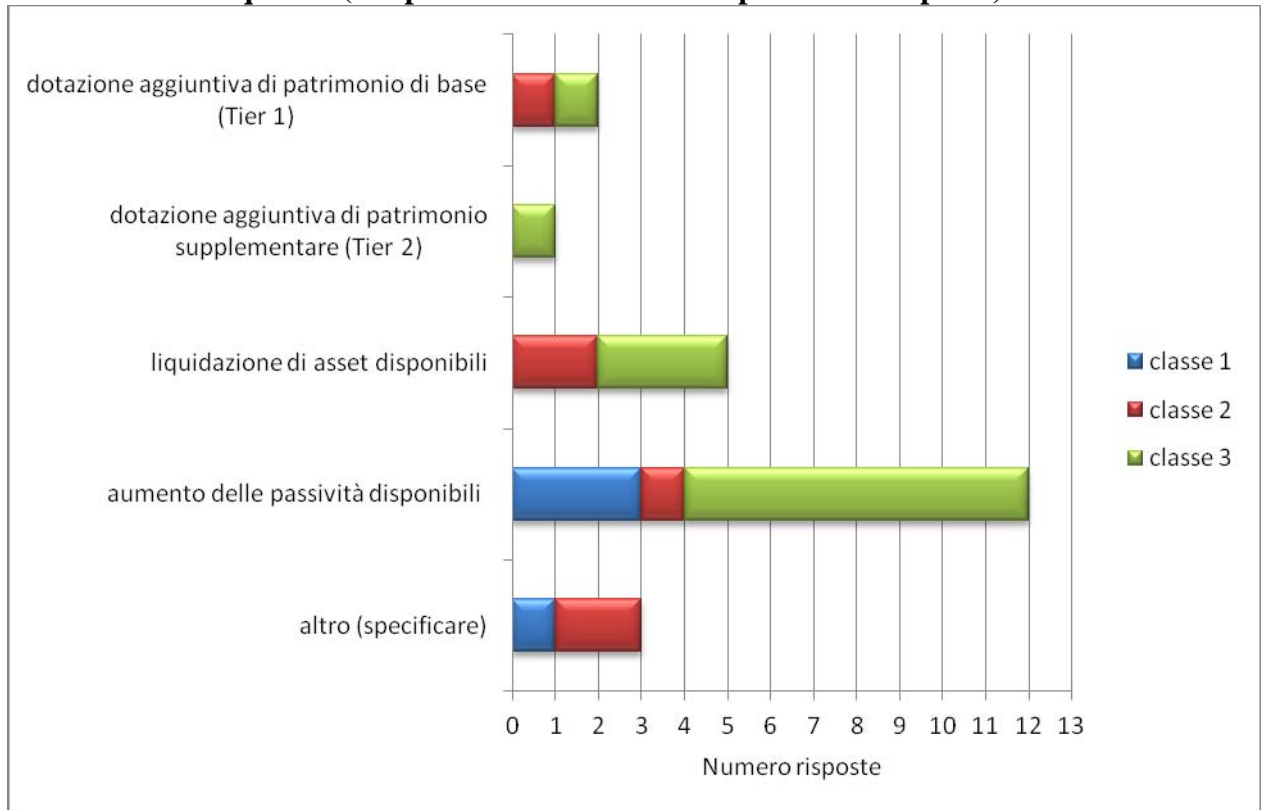
**Figura 4.3**  
**Applicabilità della normativa Basilea 3 in materia di rischio di liquidità all'attività di factoring**



**Figura 4.4**  
**Attività altamente liquidabili (tra quelle di seguito elencate) ritenute maggiormente utilizzabili per la copertura del fabbisogno di liquidità relativo all'attività di factoring (era possibile indicare anche più di una risposta)**



**Figura 4.5**  
**Misure definite, in modo specifico, per far fronte a eventuali improvvise carenze di liquidità (era possibile indicare anche più di una risposta)**



**Figura 5.1**

**Secondo il parere del rispondente, rispetto ai principi indicati e alle norme imposte dalla regolamentazione prudenziale (era possibile indicare anche più di una risposta)**

