

Pmi, asset intangibili e rapporti con le banche

Intangible assets, a key role in Smes financing

Antonio Proto, Marco Vedovato, Università Ca' Foscari Venezia

Keywords

Pmi, banche, rischio di credito, asset intangibili

Jel codes

G21, G32, E22

La valorizzazione degli asset intangibili rappresenta un fattore critico per l'accesso ai finanziamenti da parte delle Pmi, poiché fornisce alla banca un set di informazioni in grado di migliorare l'efficacia del processo di valutazione del rischio. Queste informazioni non sono però immediatamente disponibili ma devono essere prodotte dalle imprese. A tale scopo è stato realizzato un progetto di ricerca europeo che ha elaborato un modello di analisi e valorizzazione degli asset intangibili, poi applicato a un campione di Pmi per verificarne l'impatto sulle relazioni con i soggetti finanziatori. I risultati della sperimentazione confermano la rilevanza degli asset intangibili per la competitività delle imprese e per la valutazione del rischio, ma evidenziano la necessità di ulteriori sforzi per pervenire a indicatori di comprovato valore informativo e caratterizzati da criteri di valutazione condivisi.

The intangible assets valuation is a critical factor in Smes access to finance, as it provides the bank with a set of information that will improve the effectiveness of the risk assessment process. An European Project has developed a methodology for the evaluation of intangible assets of Smes in agreement with financial stakeholders and intermediaries. The results confirm that intangibles assets are relevant in order to ensure Sme's competitiveness and risk assessment but highlight the need of standardized methods.

1. Introduzione

I rapporti con le banche rappresentano una delle aree critiche nella gestione delle Pmi, vista la dipendenza dalle banche per il finanziamento dell'attività. Tale criticità è aumentata negli ultimi anni a causa della crisi che ha coinvolto il sistema economico e finanziario a livello globale e delle regole più severe introdotte dalle autorità di vigilanza (Basilea 3), che hanno costretto le banche a modificare i criteri di valutazione del rischio e ridurre la concessione di credito alle imprese.

La necessità di migliorare i rapporti con le banche e l'accesso al credito da parte delle Pmi richiede l'analisi dei punti di debolezza che compromettono la loro capacità di finanziamento e la proposta di soluzioni in grado di eliminarli o di ridurne gli effetti. Fra questi, uno dei più importanti riguarda

la disponibilità delle informazioni rilevanti per una efficace valutazione del rischio di credito da parte della banca.

Se la capacità di rimborsare i prestiti alla scadenza dipende dalla situazione economica e finanziaria dell'impresa, la banca deve disporre di un set di informazioni, quantitative e qualitative, in grado di fornire una corretta previsione su tale situazione. Per quanto riguarda le informazioni quantitative, le Pmi non sono in grado di fornire dati economici e finanziari adeguati, poiché in molti casi non sono soggette a obblighi di rendicontazione simili a quelli delle imprese di maggiore dimensione, come il bilancio, e non redigono budget e piani in grado di illustrare l'andamento prospettico della gestione.

Tali carenze possono essere colmate attraverso la raccolta e l'analisi di informazioni qualitative, come quelle relative agli asset intangibili, che possono integrare le analisi econo-

mico-finanziaria e andamentale svolte dalla banca in sede di valutazione di affidabilità del cliente.

Proprio il ruolo di tali informazioni per il miglioramento dell'accesso al credito delle Pmi ha costituito l'oggetto di un progetto di ricerca europeo («Making full value of good ideas for leveraging intellectual assets for financing Smes in South East Europe - Evlia»)¹, realizzato nel biennio 2013-2014 e finalizzato alla costruzione di un modello per la rappresentazione e la valorizzazione degli asset intangibili da utilizzare nei rapporti di finanziamento.

L'articolo, dopo aver illustrato la situazione finanziaria delle Pmi e il ruolo degli asset intangibili nel processo di valutazione del rischio di credito, esamina il progetto nelle sue principali fasi di svolgimento e propone alcune considerazioni finali sull'efficacia e sui limiti del modello di analisi elaborato.

2. La situazione finanziaria delle Pmi

A fronte di una previsione generale di crescita, di un riequilibrio della struttura finanziaria delle imprese e di un miglioramento delle condizioni di accesso ai finanziamenti esterni (European Central Bank, 2015a), molte Pmi italiane presentano ancora un livello di indebitamento elevato e incontrano difficoltà nell'accesso al credito (Banca d'Italia, 2015). Tale difficoltà rappresenta un problema rilevante anche a livello europeo, in particolare per le imprese di minore dimensione (figura 1).

Le Pmi dipendono finanziariamente dalle banche (figura 2) e non sono in grado di modificare la struttura finanziaria attraverso la riduzione dell'indebitamento bancario e il ri-

Figura 1

I problemi più rilevanti per le imprese dell'Area euro

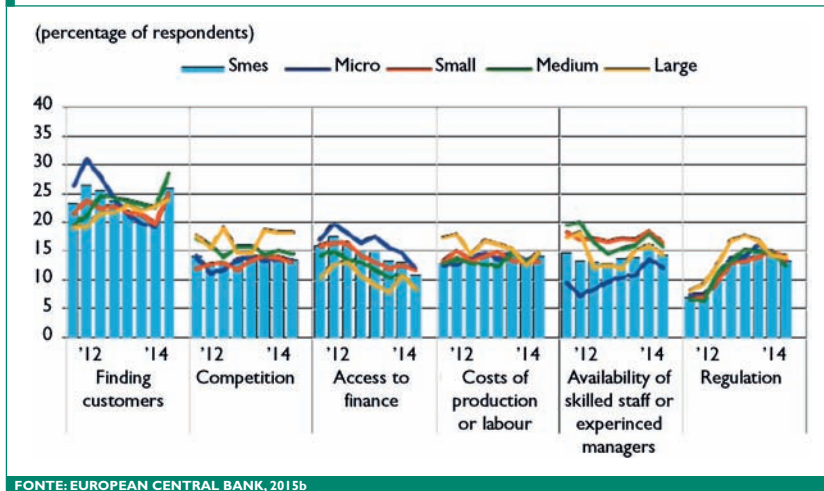
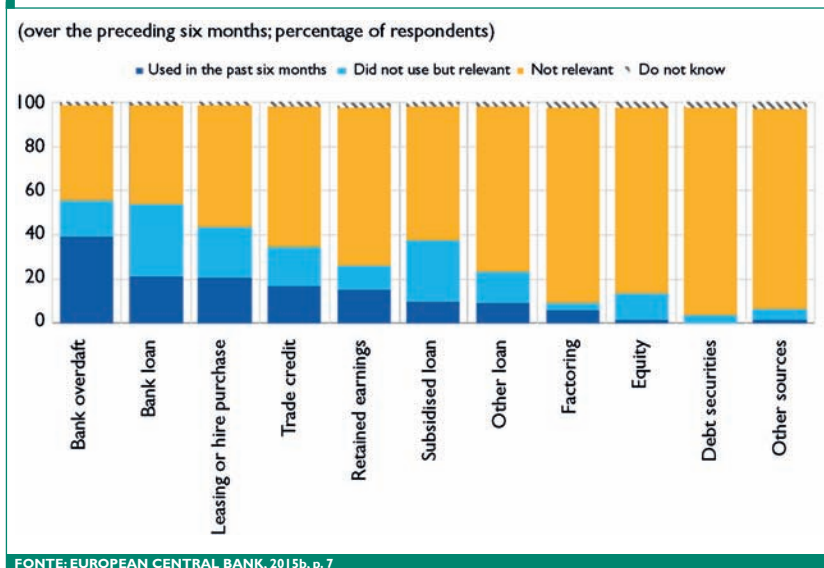


Figura 2

Struttura finanziaria delle Pmi nell'Area euro



corso al finanziamento diretto sul mercato, poiché l'emissione di strumenti finanziari è ostacolata, rispetto alle altre imprese, dalle forme giuridiche prevalenti (ditte individuali, società di persone) e dalla non sostenibilità dei costi di collocamento².

I finanziamenti a breve termine sono quelli più utilizzati dalle Pmi anche se, per quanto riguarda le imprese italiane, la ri-

¹ Il progetto è stato cofinanziato dall'Unione europea nell'ambito del Programma di Cooperazione Transnazionale South East Europe.

² A tale proposito vanno ricordate alcune iniziative legislative, come le norme che consentono l'emissione di obbligazioni da parte delle Pmi non quotate (mini bond) (Meiani, Rizzi, Sabatini, 2014) e l'acquisto di tali titoli da parte delle imprese di assicurazione (Provvedimento Ivass n. 17/2014, che ha modificato il Provvedimento n. 36/2011 in materia di investimenti e attivi a copertura delle riserve tecniche), finalizzate a favorire la diversificazione delle fonti di finanziamento delle Pmi.

cerca di una struttura finanziaria più equilibrata si è tradotta in una riduzione dell'indebitamento a breve a favore di quello a medio e lungo termine (Gabbi, Matthias, Stabile, 2014).

3. La misurazione del rischio di credito e il ruolo delle variabili qualitative

La concessione di un finanziamento da parte della banca si basa sulla valutazione di affidabilità dell'impresa e sull'assegnazione di un rating. Il processo di valutazione tiene conto di tre tipologie di informazioni: economico-finanziarie consuntive (bilancio) e prospettive (budget); qualitative, relative al settore, al posizionamento competitivo, all'organizzazione e al grado di innovazione dell'impresa; andamentali, riferite al comportamento del cliente verso la banca e il settore bancario e finanziario e raccolte dalle banche dati dedicate (Centrale dei Rischi e sistemi di informazioni creditizie). I modelli di rating sono alimentati dalle diverse tipologie di informazioni con modalità e pesi decisi discrezionalmente da ogni banca.

Nel caso delle Pmi le informazioni economico-finanziarie sono spesso poco significative, per cui assumono maggiore rilevanza quelle andamentali (Giannozzi, Altman, Roggi, Sabato, 2013) e qualitative. Inoltre, in una situazione di crisi, le informazioni economico-finanziarie e andamentali non possono che riflettere l'andamento generale dell'economia piuttosto che derivare da fattori interni all'impresa (effetto pro-ciclico). Tale osservazione evidenzia l'importanza di attribuire maggiore importanza alle variabili qualitative nel processo di misurazione e assegnazione del rating (Gabbi, Matthias, 2013), come risulta dai fattori di valutazione ritenuti prioritari dalle banche nelle decisioni di affidamento (Del Prete, Pagnini, Rossi, Vacca, 2013). In particolare, l'analisi degli asset intangibili competitivamente rilevanti consente una valutazione prospettica dell'andamento dell'impresa poiché evidenzia i suoi punti di forza e di debolezza, che possono incidere sul livello di rischio³, confermando o meno i risultati delle analisi quantitative e andamentali, basate su dati e informazioni consuntivi.

Le informazioni sugli asset intangibili, a differenza di quelle

economico-finanziarie e andamentali, non sono codificate e raccolte in specifici documenti o database. La loro acquisizione da parte della banca dipende, da un lato, dalla durata e dall'intensità della relazione con il cliente (relationship lending) (Bongini, Di Battista, Nieri, 2009), dall'altro, dalla capacità della Pmi di individuare e visualizzare i propri asset intangibili. La raccolta di tali informazioni attraverso l'interazione con il cliente può risultare poco efficace, poiché si tratta di informazioni non «oggettive», difficilmente convertibili in dati quantitativi utilizzabili per la valutazione di affidabilità del cliente (soft information) (Petersen, 2004; Srinivasan, 2013). Per questo motivo è utile predisporre e diffondere presso le Pmi strumenti di analisi che consentano di rappresentare gli asset intangibili attraverso un sistema di indicatori e un report dedicato. In altri termini, il miglioramento delle condizioni di accesso al credito da parte delle Pmi richiede non solo l'attenzione della banca alle variabili qualitative, ma anche una maggiore capacità di autovalutazione e trasparenza da parte delle imprese.

Le informazioni contenute nel report sugli asset intangibili possono essere incluse nei modelli di rating (sistemi con giudizio automatico) o utilizzate nella fase di override per definire il rating finale (sistemi integrati con una componente discrezionale)⁴.

4. La valorizzazione degli asset intangibili: il progetto Evlia

L'idea alla base del progetto Evlia, coordinato dalla Camera di Commercio di Venezia e a cui hanno partecipato Università Ca' Foscari Venezia, Regione Veneto e partners⁵ di otto paesi dell'Europa dell'Est (Austria, Bulgaria, Croazia, Grecia, Romania, Serbia, Slovenia, Ungheria), è che gli asset intangibili (risorse umane, capitale organizzativo, proprietà intellettuale e capitale relazionale) rappresentano le variabili critiche per il successo delle Pmi e che l'informazione sugli asset intangibili può migliorare i processi di valutazione del rischio e di concessione del credito da parte delle banche e degli altri intermediari finanziari.

Per supportare le Pmi nella valorizzazione dei propri asset in-

³ Per esempio, le imprese innovative (con brevetti) ottengono un rating migliore e sono in grado di ridurre gli effetti negativi della crisi (Barontini, 2015).

⁴ Cfr: Banca d'Italia, *Disposizioni di vigilanza per le banche*, Parte seconda, cap. 4, sez. IV, punto 1.

⁵ Hanno aderito al progetto camere di commercio, agenzie per l'innovazione e il trasferimento tecnologico, uffici brevetti, università, enti di ricerca, banche e altri intermediari finanziari.

tangibili, una prima fase del progetto è stata dedicata all'implementazione di un modello standardizzato per la loro visualizzazione e valutazione (paragrafo 5). Tale modello si basa su una preliminare analisi delle principali metodologie di valutazione degli asset intangibili elaborate a livello europeo e internazionale e dei bisogni espressi dalle parti interessate, con particolare attenzione ai soggetti finanziatori delle Pmi.

In una seconda fase si è proceduto, attraverso l'organizzazione di gruppi di lavoro locali, alla presentazione del modello e alla raccolta di osservazioni e suggerimenti da parte delle parti interessate (organizzazioni di imprese, banche e altri intermediari finanziari); le indicazioni fornite sono state utilizzate per revisionare il modello allo scopo di migliorarne l'efficacia in termini di rappresentazione degli asset intangibili dell'impresa e utilizzabilità da parte dei soggetti finanziatori.

Nella terza fase del progetto (pilot action, paragrafo 6) è stata attuata la sperimentazione del modello di analisi: dopo aver selezionato un campione di imprese localizzate nei Paesi di appartenenza dei partners, è stato applicato il modello e sono stati valutati i risultati in termini di idoneità a rappresentare gli asset intangibili e di impatto sulle relazioni con le banche e gli altri intermediari finanziari. L'ultima fase è stata rivolta alla diffusione dei risultati della pilot action attraverso incontri locali con le parti interessate, con l'obiettivo di raccogliere ulteriori osservazioni e definire i potenziali sviluppi del progetto e del modello di analisi elaborato.

5. Il modello di analisi

Il modello di analisi realizzato nell'ambito del progetto Evlia per favorire la valorizzazione degli asset intangibili muove dal concetto di rilevanza competitiva; è quindi finalizzato a favorire l'identificazione e la descrizione degli asset intangibili con un

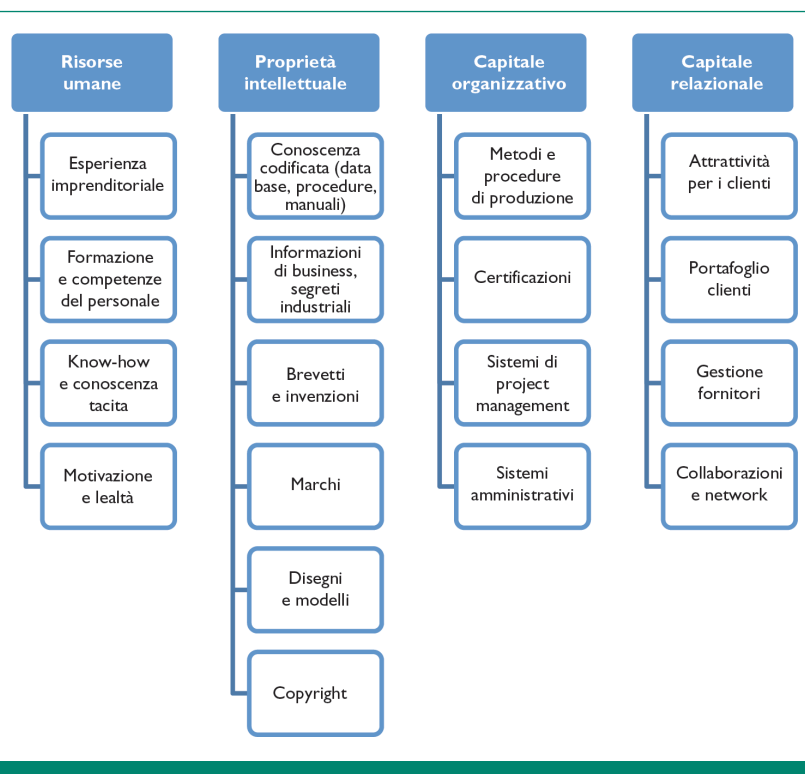
impatto rilevante sulla generazione della forza competitiva delle Pmi.

Sotto il profilo della identificazione degli asset intangibili il modello accoglie una classificazione basata su quattro categorie (risorse umane, proprietà intellettuale, capitale organizzativo e capitale relazionale), in modo non molto difforme da quanto proposto dai più diffusi modelli in letteratura (per esempio, Edvinsson e Malone, 1997; Lev, 2003)⁶. Ogni categoria è articolata in quattro/sei sotto-voci (figura 3), che costituiscono il livello principale di analisi per l'identificazione e la descrizione degli asset immateriali posseduti.

Per la descrizione delle singole voci è stato adottato un approccio processuale, che mira a ricostruire la genesi, il presente e, per quanto possibile, il futuro degli asset intangibili competitivamente rilevanti. Più analiticamente, gli asset sono descritti attraverso la ricostruzione delle modalità at-

Figura 3

Classificazione degli asset intangibili adottata nel progetto Evlia



⁶ Per una discussione sistematica dei modelli di classificazione degli asset intangibili cfr. Choong, 2008.

traverso le quali sono stati acquisiti (creazione), l'esplicitazione dei vantaggi di natura competitiva, economica e finanziaria che l'impresa ottiene dal loro impiego (funzionamento), l'identificazione della prevedibile evoluzione nei bisogni di impiego o nella loro disponibilità (pianificazione) e, infine, l'esplorazione di possibili alternative per la loro valorizzazione (trasferibilità).

Il primo passo del processo di analisi riguarda l'identificazione degli asset intangibili competitivamente rilevanti. Prevede di discernere, tra le 18 voci elencate nella figura 3, quelle rilevanti per la competitività dell'impresa, tenuto conto delle specificità del modello di business adottato. Le voci rilevanti devono quindi essere descritte rispondendo a una serie di domande, specifiche per la voce, e riferite ai quattro momenti della creazione, funzionamento, pianificazione e trasferibilità.

La rilevazione delle informazioni sugli asset intangibili competitivamente rilevanti avviene con l'ausilio di un applicativo accessibile via web realizzato nell'ambito del progetto Evlia⁷. Questo propone per ciascuna delle voci le domande utili all'identificazione degli asset intangibili competitivamente rilevanti; inoltre, attraverso la richiesta di attribuzione di punteggi, guida l'utente in una loro autovalutazione. Al termine della rilevazione l'applicativo produce un report che attraverso tabelle e diagrammi illustra la situazione attuale degli asset intangibili. Si tratta di un primo risultato che può permettere all'impresa di riflettere criticamente sulla configurazione delle risorse immateriali disponibili e valutare l'opportunità di percorsi di miglioramento. In quest'ultima ipotesi la piattaforma web permette di chiedere un incontro con un analista qualificato, con il quale avviare un confronto al termine del quale procedere alla redazione di un business plan per il miglioramento della situazione competitiva dell'impresa attraverso il rafforzamento e la valorizzazione degli asset intangibili.

6. La pilot action

Il modello di analisi è stato sperimentato nei nove paesi coinvolti nel progetto con l'obiettivo di:

- verificare l'utilità del modello;
- offrire alle imprese coinvolte un supporto utile all'identificazione e alla valorizzazione delle loro risorse intangibili per il miglioramento del potenziale competitivo e delle condizioni di accesso al credito.

Per coinvolgere le imprese nella sperimentazione sono stati organizzati degli incontri locali di presentazione. Inoltre è stato chiesto alle banche e agli altri intermediari finanziari coinvolti nel progetto di segnalare le imprese che, in quanto caratterizzate da un profilo di rischio intermedio secondo i modelli di rating utilizzati, potessero costituire casi interessanti, nei quali cioè la rappresentazione degli asset intangibili disponibili potesse produrre un effetto apprezzabile sulle decisioni di finanziamento. Complessivamente sono state ricevute manifestazioni di interesse a partecipare da parte di 427 imprese tra le quali, in considerazione del tempo e delle risorse a disposizione, ne sono state selezionate 52, così distribuite tra i paesi coinvolti nel progetto: 5 dall'Italia, 5 dall'Austria, 10 dalla Romania, 6 dalla Slovenia, 5 dall'Ungheria, 5 dalla Bulgaria, 5 dalla Serbia, 5 dalla Croazia e 6 dalla Grecia. In 10 casi si tratta di start-up, ossia con meno di due anni di vita; 11 sono micro-imprese, con meno di 10 collaboratori; 29 sono piccole e medie, con un numero di collaboratori compreso tra 11 e 200; 2, infine, sono le imprese di grande dimensione. Dal punto di vista settoriale la composizione del campione riflette la specializzazione delle aree coinvolte nel progetto⁸: turismo per l'Italia; motori e strumenti elettrici e settore medicale per l'Austria; manifatturiero per la Romania; prodotti plastici e motori elettrici per la Slovenia; Ict, macchinari per l'agricoltura e chimica per l'Ungheria; chimica e Ict per la Bulgaria; turismo e agroalimentare per la Serbia, Ict e medicale per Croazia e Grecia.

La sperimentazione del modello si è avvalsa dell'applicativo accessibile via web (paragrafo 5) e, dopo una prima impugazione autonoma delle informazioni di base da parte delle imprese, ha previsto l'assistenza di un esperto formato nell'ambito del progetto. Al termine della rilevazione delle informazioni, il software ha generato un report di sintesi con la descrizione degli asset intangibili che è stato consegnato

⁷ L'applicativo è accessibile all'indirizzo <https://www.support2finance.eu/web-sites/evlia/smecontact.asp>.

⁸ Per esempio, nel caso dell'Italia, l'area di Venezia.

all'impresa e inviato alle banche e agli intermediari finanziari partner.

Dopo la sperimentazione è stato chiesto agli analisti di compilare una scheda riassuntiva dell'intervento realizzato, che include il riepilogo dei dati dell'impresa coinvolta, la presentazione sintetica dell'attività svolta nell'ambito del progetto, la descrizione dei principali asset intangibili rilevati e, infine, la valutazione dell'esito dell'intervento in termini di impatto sulla competitività dell'impresa e sulla valutazione da parte delle banche degli altri intermediari finanziari.

7. L'efficacia del modello

La valutazione dell'efficacia del modello Evlia deve essere effettuata in relazione ai molteplici obiettivi che esso si è posto. L'obiettivo di fondo può essere identificato nel miglioramento delle condizioni di accesso al credito. Tale obiettivo di lungo periodo può poi essere declinato in alcuni obiettivi più immediati, strumentali al conseguimento dell'obiettivo di fondo. Tra questi è possibile riconoscere quelli di determinare nelle Pmi:

- una maggiore attenzione al riconoscimento e alla comunicazione degli asset intangibili disponibili;
- una più consapevole gestione e valorizzazione degli asset intangibili.

Il progetto Evlia ha tentato di contribuire a tali obiettivi attraverso la proposta di un modello per il riconoscimento e la rappresentazione degli asset intangibili concepito per la Pmi e la predisposizione di una piattaforma web e di un protocollo di applicazione. Per la valutazione dell'efficacia dell'intervento rispetto agli obiettivi summenzionati è stato incluso nella fase di sperimentazione un «test di mercato»⁹. La valutazione dell'intervento, in altri termini, è conseguente alla reazione dei destinatari, siano essi di estrazione imprenditoriale o bancaria e finanziaria. A tal fine è stata prevista la rilevazione sistematica, da parte degli operatori coinvolti nel progetto, della reazione degli interlocutori coinvolti.

Il primo indicatore di efficacia, che possiamo definire debole, è individuato nell'adozione dello strumento da parte di una controparte disinteressata. Nel caso delle imprese la sod-

disfazione di questa prima condizione può essere identificata nella decisione di applicare il modello Evlia e di svolgere fino al termine quanto previsto dal protocollo di applicazione. Infatti, se i destinatari dell'intervento non avessero ravvisato benefici, non avrebbero intrapreso la sperimentazione oppure l'avrebbero abbandonata prima della conclusione. Nel caso delle banche e degli altri intermediari finanziari l'indicatore di efficacia in forma debole è identificato nella cooperazione con il progetto, consistente nella partecipazione agli incontri di presentazione del modello, nel fornire assistenza per l'identificazione delle imprese da coinvolgere nella sperimentazione e nella ricezione del report ottenuto al termine dell'applicazione del protocollo. Il positivo superamento delle condizioni deboli di efficacia non permetterebbe di per sé di attestare l'efficacia del modello, ma testimonierebbe quantomeno la condivisione degli obiettivi del progetto e la fiducia nelle soluzioni prospettate. A un livello successivo è possibile proporre degli indicatori di efficacia semi-forti. Nel caso delle imprese questi attongono al riconoscimento soggettivo da parte degli utilizzatori del modello di un contributo positivo alla comprensione e alla gestione degli asset intangibili o all'accesso al credito. Si tratta di risultati collegati agli obiettivi prioritari del progetto, ma la loro valutazione in base alle opinioni dei destinatari e non attraverso una valutazione oggettiva e ripetibile non permette di attribuire a tali risultati valore segnaletico di efficacia in forma forte. Per le banche e gli altri intermediari finanziari la valutazione di efficacia in forma semi-forte può essere collegata al comportamento tenuto successivamente alla ricezione del report. In particolare, l'invio di commenti e la richiesta di chiarimenti possono essere assunti quali indicatori di rilevanza, così come, ovviamente, il riconoscimento da parte delle banche e degli altri intermediari finanziari di un impatto del report sulle loro decisioni.

Come detto, nel corso della sperimentazione del modello Evlia gli operatori hanno rilevato le opinioni dei destinatari e i loro comportamenti. I risultati di tali rilevazioni per le imprese e per i soggetti finanziatori sono riassunti nelle figure 4 e 5.

⁹ Dal punto di vista della valutazione dell'efficacia dell'intervento è utile richiamare i criteri di valutazione caratteristici della design science (March e Smith, 1995) e dalla action research (Lewin, 1939), nei quali la costruzione di un «artefatto» e il tentativo di soluzione di un problema reale offrono, attraverso l'apprezzamento della loro efficacia, anche un avanzamento dal punto di vista della teoria. Orbene, nell'ambito delle scienze sociali sono molto rari strumenti e modalità di intervento capaci di produrre risultati misurabili. Anche con riferimento a strumenti di straordinario successo e amplissima applicazione, come ad esempio l'activity based costing o la balanced scorecard, il dibattito sulla loro effettiva efficacia è ancora aperto. Per questa ragione, alla valutazione di

efficacia in forma forte (vale a dire l'osservazione della capacità dello strumento di determinare in modo sistematico e misurabile i benefici ricercati) è usuale associare criteri più deboli di efficacia, per esempio identificabili nella volontà dei destinatari di impiegare lo strumento sviluppato o una loro soggettiva valutazione positiva dell'efficacia dello strumento.

Figura 4

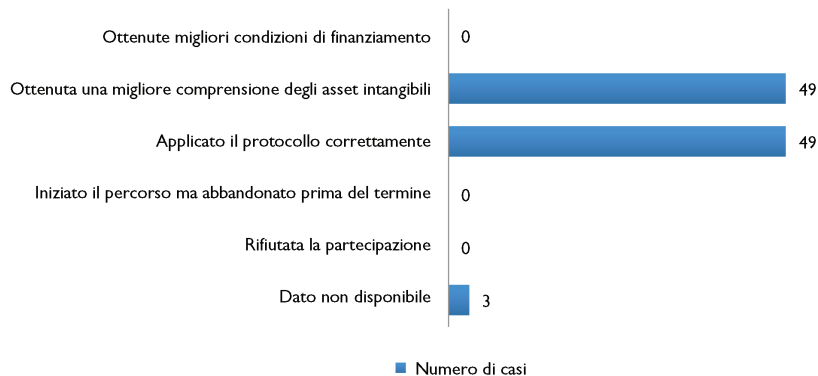
Risultati della sperimentazione con le Pmi

Figura 5

Risultati della sperimentazione con le banche e gli altri intermediari finanziari

I risultati ottenuti nella sperimentazione del modello con le Pmi sono complessivamente positivi. Tutte le imprese coinvolte nel progetto hanno completato il processo di impiego del modello Evlia così come previsto dal protocollo. Inoltre, unanimemente, hanno riconosciuto che il modello ha permesso una migliore comprensione degli asset intangibili competitivamente rilevanti per la loro attività e che ciò condurrà in futuro a una migliore gestione. Nessuna impresa coinvolta nel progetto ha ritenuto di aver ottenuto un miglioramento nelle condizioni di finanziamento con la partecipazione al progetto, ma va osservato che la rilevazione è avvenuta immediatamente dopo la conclusione del

processo e pertanto è possibile che i benefici si siano manifestati successivamente.

Per quanto riguarda le banche e gli altri intermediari finanziari coinvolti il quadro emerso dalla sperimentazione è più controverso. In primo luogo, per oltre la metà delle applicazioni sperimentali del modello mancano dati circa la loro reazione e ciò influisce significativamente su ogni ulteriore valutazione. In 3 casi i soggetti coinvolti hanno rifiutato la cooperazione. In 5 casi si sono limitati a fornire assistenza per l'identificazione delle Pmi da coinvolgere nella sperimentazione. In 15 casi hanno anche accettato di ricevere il report, che in un caso hanno commentato in una risposta scritta. In 2 casi hanno poi riconosciuto un impatto del report sulla loro decisione di finanziamento.

8. Discussione e conclusioni

I risultati ottenuti con l'applicazione sperimentale del modello Evlia possono essere considerati pienamente soddisfacenti per quanto riguarda il supporto delle Pmi nell'identificazione dei loro asset intangibili e, quindi, nel migliorare la gestione di questi ultimi. Il modello sviluppato ha aiutato le

imprese coinvolte nell'identificazione delle risorse intangibili disponibili e nella comprensione della loro rilevanza competitiva. Ciò produrrà verosimilmente rilevanti benefici competitivi di medio-lungo periodo, attraverso una più attenta gestione delle risorse di rilievo disponibili e la programmazione delle azioni necessarie per acquisirne altre utili a sostenere la competitività dell'impresa.

Viceversa, le evidenze dell'impatto della sperimentazione del modello sulle condizioni di accesso al credito sono meno soddisfacenti. Complessivamente la sperimentazione non ha permesso di ottenere indicazioni conclusive circa il riconoscimento da parte delle banche e degli altri interme-

diari finanziari delle qualità di significatività, comprensibilità e, quindi, di utilizzabilità, cui è stata ispirata la concezione del modello. È possibile che con una sperimentazione più lunga i risultati sarebbero stati migliori, visto che la necessità di percorrere una curva di esperienza è da mettere in conto. La questione va comunque rilevata, visto che utilizzabilità e significatività sono aspetti critici per il reporting degli asset intangibili e sono ritenuti fattori limitanti per l'adozione di altri modelli conosciuti in letteratura.

Nel complesso la reazione dei soggetti finanziatori può essere definita tiepida, giacché a un'adesione generalizzata all'idea di configurare un sistema per una più efficace comunicazione degli asset intangibili per la valutazione del merito di credito, non sembra essere seguita una reazione rilevante alla ricezione dei report. Un contributo alla comprensione delle ragioni di tale circostanza può essere ottenuto dalla considerazione dei feedback forniti dagli operatori coinvolti nella sperimentazione del modello nei diversi paesi. Un primo gruppo di commenti ha sottolineato che il modello lascia eccessiva soggettività agli operatori nella valutazione degli asset intangibili. Se la valutazione degli asset disponibili e della loro rilevanza competitiva è eccessivamente soggettiva, l'utilità percepita dell'informazione potrebbe essere limitata. Un secondo gruppo di commenti ha colto un tema collegato, ossia il valore informativo degli indicatori proposti dal punto di vista delle banche e degli altri intermediari finanziari. In particolare, i commenti hanno messo in discussione le modalità di scelta dei criteri di ponderazione degli indicatori per l'ottenimento degli indici sintetici. La non comprensione delle logiche di costruzione dei punteggi potrebbe, in sintesi, aver compromesso la rilevanza dei report.

Il modello Evlia ha ricercato un difficile equilibrio tra generalità, completezza e significatività. Solo una sperimentazione più lunga e concertata con le banche e gli altri intermediari finanziari può risolvere le criticità emerse. I

risultati ottenuti sembrano promettenti ancorché non completamente soddisfacenti, ma l'importanza dell'obiettivo per l'economia delle Pmi impone di perseverare.

Bibliografia

- Banca d'Italia** (2015), *Financial Stability Report*, n. 1, p. 17.
- Barontini R.** (2015), «Innovazione e rischio di credito durante la crisi finanziaria», in *Bancaria*, n. 2.
- Bongini P., Di Battista M.L., Nieri L.** (2009), «Relationship banking: una soluzione antica contro la crisi recente?», in *Bancaria*, n. 5.
- Choong K.K.** (2008), «Intellectual Capital: Definitions, Categorization and Reporting Models», in *Journal of Intellectual Capital*, 9 (4), pp. 609-638.
- Del Prete S., Pagnini M., Rossi P., Vacca V.** (2013), «Organizzarsi per prestare in tempo di crisi. Risultati di un'indagine sulle banche», in *Questioni di Economia e Finanza*, n. 154, p. 13.
- Edvinsson L., Malone M.** (1997), *Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value By Finding Its Hidden Brainpower*, Harper Collins, New York, Ny, p. 52.
- European Central Bank** (2015a), *The Euro Area Bank Lending Survey*, 1st quarter of 2015, p. 8.
- (2015b), *Survey On the Access to Finance of Enterprises in the Euro Area*, October 2014-March 2015, p. 4.
- Gabbi G., Matthias M.** (2013), *Relationship Lending - Le informazioni qualitative nel processo del credito*, Egea, Milano.
- Gabbi G., Matthias M., Stabile S.** (2014), «Razionamento creditizio e sofferenze. Le Pmi in Italia prima e dopo la crisi», in *Banche e Banchieri*, n. 3.
- Giannozzi A., Altman E.I., Roggi O., Sabato G.** (2013), «Building Sme Rating: Is It Necessary For Lenders To Monitor Financial Statements of Borrowers?», in *Bancaria*, n. 10.
- Lev B.** (2003), *Intangibles. Gestione, valutazione e reporting delle risorse intangibili delle aziende*, Etas (ed. orig. 2001, *Intangibles: Management, Measurement, and Reporting*), p. 20.
- Lewin K.** (1939), «Field Theory and Experiment in Social Psychology: Concepts and Methods», in *American Journal of Sociology*, vol. 44, n. 6, pp. 868-896.
- March S.T., Smith G.F.** (1995), «Design and Natural Science Research on Information Technology», in *Decision Support Systems*, n. 15(4), pp. 251-266.
- Meiani A., Rizzi L., Sabatini D.** (2014), *Guida ai mini bond*, Bancaria Editrice, Roma.
- Petersen M.A.** (2004), *Information: Hard and Soft*, Kellogg School of Management, Working paper.
- Srinivasan A.** (2013), *Long Run Relationships in Banking, Foundations and Trends in Finance*, vol. 8, no. 2, cap. 8.