

# **Analisi e valutazione del rischio di credito delle obbligazioni corporate**

***PMI e Rating: un nuovo standard di comunicazione***

**Milano, 11 Giugno 2014**



# CRIF Credit Rating

## Definizioni

**Rating Emittente:** l'opinione di CRIF sulla capacità del soggetto di onorare pienamente ed in modo puntuale le proprie obbligazioni finanziarie nel medio periodo.

**Rating Outlook:** parere relativo alla probabile evoluzione del rating nel medio termine. L'outlook incorpora eventi potenziali e/o trend attesi che potrebbero riflettersi sui fattori di rischio sottostanti al rating ma che alla data non si configurano come certi.

Rating Classes	Modifier	Description
AAA	AAA	Stable company with a very well-balanced financial situation. The risk of default is extremely low.
AA	AA+	Company characterized by a very strong ability to repay debt. The risk of default is very low.
	AA	
	AA-	
A	A+	Company characterized by a strong ability to repay debt, but may be influenced by adverse economic and financial situations. The risk of default is low.
	A	
	A-	
BBB	BBB+	Company with an overall acceptable ability to repay debt. The risk of default is contained, although linked to market trends.
	BBB	
	BBB-	
BB	BB+	Company characterized by elements of business and/or financial risk which expose it to more adverse financial or market conditions than the investment grade. Nevertheless, the risk of default is acceptable.
	BB	
	BB-	
B	B+	Company with a vulnerable financial structure. The risk of default is significantly influenced by adverse economic and financial conditions.
	B	
	B-	
CCC	CCC	Company with significant weaknesses in financial terms, very vulnerable and mainly affected by the conditions of the economic and financial context. The risk of default is significant.
D	D1	Public information showing unpaid financial obligations.
	D2	Bankruptcy or similar proceedings.

# Il Processo di Rating

## Step di valutazione

- Acquisizione delle **informazioni** necessarie (pubbliche o direttamente dall'Entità Valutata)
- Analisi di business e analisi finanziaria
- Redazione della proposta di rating da parte dell'Analista
- Emissione del rating da parte dell'Organo Competente
- **Sorveglianza** nel continuo che può attivare:
  - La revisione del rating
  - CreditWatch

# Rating Criteria

## Highlights

### Focus sulla capacità di ripagare il debito

- **Approccio bottom-up** che valuta il profilo di rischio sulla base delle informazioni individuali senza applicare cap/floor settoriali definiti a priori
- **Rischio paese:** non vengono applicati cap. Il paese di appartenenza / di riferimento è valutato in termini di instabilità politica e sociale, livello infrastrutturale, indicatori macroeconomici
- **Dimensione:** anche nel caso della dimensione dell'Entità Valutata non vi sono limiti aprioristici sul rating
- **Gruppo:** la solidità del gruppo di appartenenza, invece, rappresenta un limite al rating dell'Entità Valutata

# Rating Criteria

## Business Risk

### Tipici elementi di business risk

- **Rischio paese**
- **Performance del settore** (attuali e prospettive)
- **Posizione competitiva**
- **Strategia**
- **Corporate governance**

# Rating Criteria

## Financial Risk

### Elementi di Financial Risk

- Valutazione della capacità di generare **cash flow** per far fronte alle proprie obbligazioni sulla base di:
  - Bilanci storici (analizzati manualmente e tramite modelli quantitativi)

3 Years Cumulative Default Rates per cohort								
CBDI	2006-06	2006-12	2007-06	2007-12	2008-06	2008-12	2009-06	Average
AAA	0.00%	0.00%	0.09%	0.10%	0.16%	0.08%	0.32%	0.12%
AA	0.18%	0.18%	0.13%	0.18%	0.08%	0.08%	0.17%	0.14%
A	0.32%	0.28%	0.17%	0.28%	0.55%	0.64%	0.46%	0.39%
BBB	0.63%	0.79%	0.99%	1.12%	1.29%	1.53%	1.25%	1.08%
BB	2.62%	3.35%	3.89%	4.47%	4.51%	4.72%	4.15%	3.97%
B	7.24%	7.92%	9.23%	10.00%	11.23%	11.35%	11.78%	9.92%
CCC	17.16%	18.54%	19.01%	19.11%	22.65%	22.10%	28.73%	21.43%

- Analisi della liquidità
- Analisi **prospettica** sviluppata dall'analista e verificata tramite analisi di stress

# CRIF Credit Rating

## Principali cause di mancata emissione

- **Incompletezza del set informativo:** disponibilità di un insieme di minimo di informazioni aggiornate
- **Trasparenza:** il set informativo presenta incoerenze o errori tali da non rendere le informazioni chiaramente interpretabili o affidabili
- **Default:** non è possibile valutare le controparti per cui sia già verificato lo stato di default al momento della richiesta di emissione del rating

# Principali informazioni richieste

## Informazioni generali

### Documento di presentazione della società

- Storia dell'azienda, andamento q.ta mercato
- Prodotti e servizi offerti, business model
- Principali strategie attuali e prospettiche
- Localizzazione di sedi e di stabilimenti produttivi e outsourcer
- Principali clienti e fornitori
- Risk appetite nelle scelte di indebitamento e acquisizioni
- Natura della proprietà
- Catena di controllo

### Gruppo Economico

- Struttura del Gruppo
- Perimetro di consolidamento

# Principali informazioni richieste

## Informazioni finanziarie

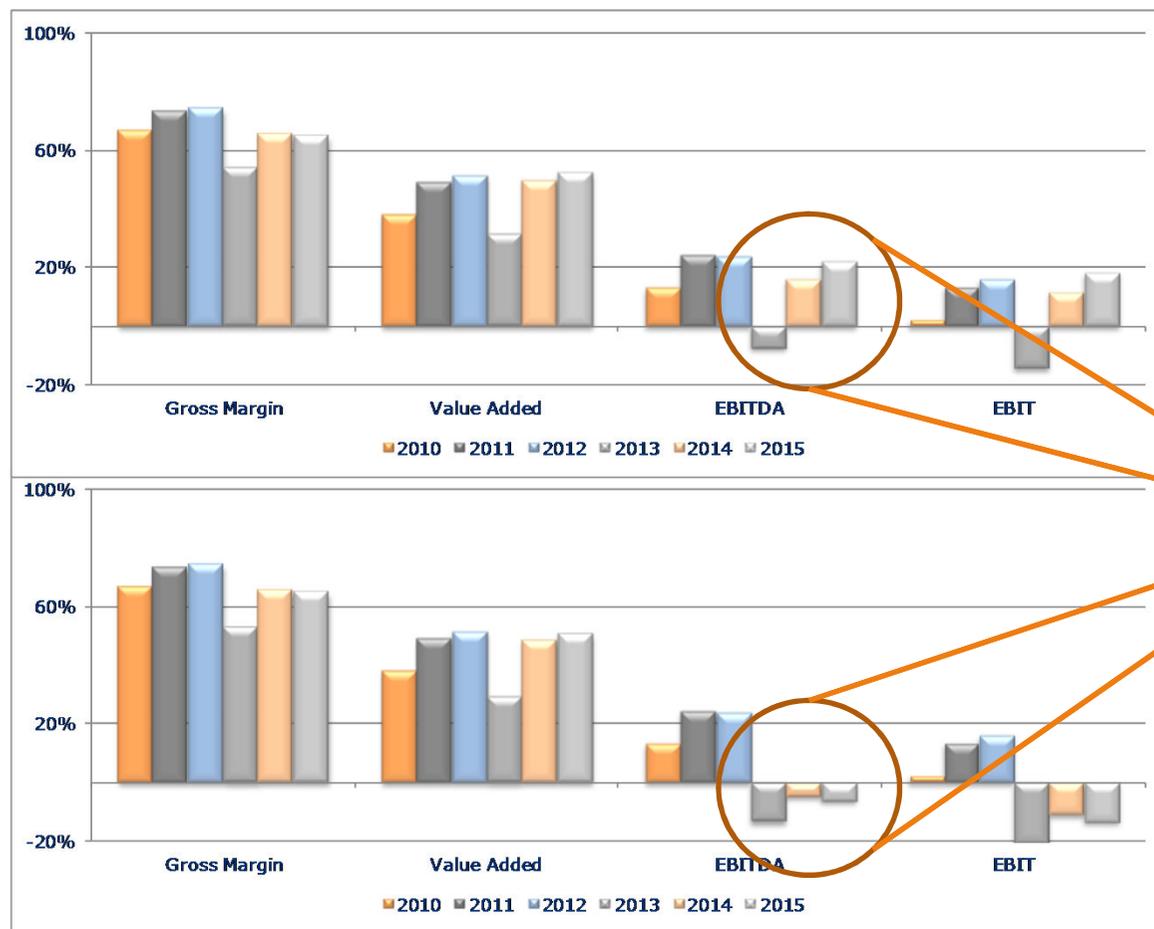
### **Bilanci e Business Plan**

- Bilanci individuali e consolidati con nota integrativa
- Partite commerciali e finanziarie infragruppo
- Dettaglio delle operazioni straordinarie
- Politica dei dividendi
- Relazioni infrannuali
- Budget/preconsuntivo
- Forecast
  - Trend del fatturato / valore della produzione
  - Principali voci dei costi
  - Indebitamento
  - Investimenti

# Principali informazioni richieste

Informazioni finanziarie

## Le informazioni prospettive: un esempio



- Andamento del settore
- Previsioni dell'impresa
- Confronti (meeting)



**Opinione su  
futura evoluzione**

# Principali informazioni richieste

## Informazioni finanziarie

### Altre informazioni finanziarie

- Elenco esposizioni rilevanti
- Elenco garanzie rilevanti
- Elenco posizioni in derivati rilevanti
- Centrale rischi
- Partite commerciali e finanziarie infragruppo
- Politica dei dividendi

**Grazie per l'attenzione**

