

Sulle politiche pubbliche per favorire l'innovazione del sistema del credito

Il credito alle imprese come infrastruttura per lo sviluppo

L'unione bancaria, le regole della vigilanza prudenziale e le dimensioni del debito pubblico italiano, impongono più severità, anche in presenza di liquidità abbondante, nell'assunzione dei rischi da parte del sistema del credito regolamentato.

Allo stesso tempo i fattori della competitività delle imprese si concentrano sempre più sugli *input* immateriali della produzione (*knowledge-base* o *intangibile asset*¹) piuttosto che sulla accumulazione di *asset* materiali, ben più valorizzabili come collaterale per ridurre il rischio di credito².

Poiché il finanziamento degli investimenti in *intangibile asset* è rischioso³ giustamente l'Italia, anche spronata dall'Europa⁴, sta favorendo il ricorso a forme più appropriate di finanziamento alle imprese innovative ed alternative al credito bancario (capitale di rischio, mini-bond, cambiali finanziarie, strumenti finanziari ibridi, etc.).

La globalizzazione dell'economia rende, tuttavia, sempre più incerte le previsioni di affidabilità anche delle imprese di più piccola dimensione e dipendenti dalla domanda interna, che peraltro hanno come unica reale alternativa al credito bancario l'usura e gli abbondanti capitali accumulati dalla criminalità organizzata. Le nostre città erano caratterizzate da negozi "storici" situati in strade commerciali e tramandati per più generazioni, che ora vediamo chiudere ed essere sostituiti da attività con prospettive più dubbie.

Presumibilmente, nell'attuale panorama competitivo, la solvibilità di tutte le imprese dipende più di ieri dalla qualità del capitale umano e dell'organizzazione, ed in particolare della sua capacità di adattarsi ad un ambiente esterno in sempre più rapido mutamento, rispetto altri fattori ritenuti in passato più predittivi della solvibilità futura delle imprese come, ad esempio, una buona localizzazione.

La capacità delle banche di adattare i propri sistemi di valutazione del merito di credito ai mutamenti dell'economia è, o dovrebbe essere, l'investimento più strategico che le banche stesse sono chiamate a sostenere per la loro competitività nel lungo termine.

Allo stesso tempo tale investimento può essere di notevole interesse pubblico laddove un sistema del credito efficiente venga giustamente considerato, insieme ad efficienti altri mercati del

¹ "... ove più consistente è stato l'investimento in capitale intangibile e dove è stato addirittura ridotto quello in capitale tangibile, anche la produttività è aumentata, mentre nei tre Paesi, (Italia, Danimarca e Spagna), dove minor è stato il primo tipo di investimento, nel periodo citato si è avuto un contributo negativo della produttività totale dei fattori" in ["Osservazioni e proposte su ICT, occupazione, produttività"](#) approvata dal C.N.E.L. il 28 febbraio 2013. Sui ritardi della EU nei *knowledge investments* e nella crescita della produttività rispetto agli USA si veda W. Roeger, J. Varga, J. Veld ["How to close the productivity gap between the US and Europe: a quantitative assessment using a semi-endogenous growth model"](#), *Economic Papers* No. 399 / 2010 - DG ECFIN. Peralto benchè si tratti di *inputs* a fecondità ripetuta (con benefici futuri attesi pluriennali), spesso tali spese sono contabilizzate nel singolo esercizio considerandole, dunque, *inputs* a fecondità semplice. Ciò determina una depressione della redditività immediata e causa un peggioramento dei *rating* attribuiti dal sistema bancario, svantaggiando paradossalmente le imprese più lungimiranti (nel loro interesse ma indirettamente anche per chi fa loro credito).

² Anche gli *intangibile assets* protetti giuridicamente, quali i diritti di concessione, i diritti di privativa industriale o di autore, risultano oggi influenzare poco la *loss given default*, perché poco liquidi e complicati da valorizzare da parte del sistema del credito.

³ "Il capitale azionario, preferibile ai prestiti bancari nel finanziare attività caratterizzate da risultati incerti e da rilevanti asimmetrie informative, è meno diffuso che in altri paesi", [Relazione annuale della Banca d'Italia 2012](#), pg. 123, "L'innovazione", capitolo di nuova introduzione.

⁴ "... migliorare l'accesso agli strumenti finanziari, in particolare al capitale, per finanziare le imprese in crescita e l'innovazione", [Raccomandazione del Consiglio Europeo sul programma nazionale di riforma 2012 dell'Italia e che formula un parere del Consiglio sul programma di stabilità dell'Italia, 2012-2015](#), Bruxelles, 6 luglio 2012, estratto della raccomandazione n. 3.

capitale per il finanziamento dell'economia reale, una importante, se non la più importante, infrastruttura per lo sviluppo.

Fallimento di mercato ed investimenti sub-ottimali

Il credito è considerata in effetti una infrastruttura di interesse pubblico ed è per questo che è sottoposto ad una ampia regolamentazione, di matrice sempre più europea soprattutto a seguito della cd. Unione bancaria.

La regolamentazione in materia di vigilanza prudenziale, in estrema sintesi, mira a verificare che le banche assumano dei rischi contenuti entro certe dotazioni di capitale proprio, in modo che nel peggiore dei casi a rimetterci siano gli azionisti (ed il management) ma non i depositanti (tutela del risparmio) e le altre controparti (tutela della stabilità finanziaria).

Si tratta di tutele di interessi pubblici della massima importanza ma che inevitabilmente hanno degli effetti indesiderati, potendo scoraggiare l'introduzione di innovazioni nell'attività creditizia, la concorrenza da parte dei nuovi entranti ed una rapida crescita degli operatori di più ridotte dimensioni.

Un'impresa bancaria che volesse investire in innovazione sperimentando, nella valutazione del merito di credito, sistemi predittivi più adeguati all'evoluzione economica deve accumulare evidenze statistiche tali da convincere l'organismo di vigilanza, in Italia la Banca d'Italia, della loro "solidità previsionale".

In particolare occorre dimostrare che le perdite su crediti stimate *ex ante* (*expected and unexpected loss*) con tali nuove metodi, sono affidabili dal punto di vista statistico nel predire le perdite accertate *ex post* (*incurred loss*). Solo dopo avere provato la robustezza statistica di tali metodi questi possono essere incorporati nella metodologia cd. *Internal Rating Based* ("IRB"), consentendo alla banca innovatrice di trarne un vantaggio economico anche immediato, per effetto del minore capitale richiesto a fronte di operazioni che si è dimostrato contenere meno rischi rispetto quelli misurati con i metodi utilizzati in precedenza⁵.

L'investimento nell'introduzione e nell'innovazione di metodologie IRB è, quindi, costoso ma soprattutto i ritorni economici sono incerti e molto lontani nel tempo.

Per l'attività creditizia delle banche, l'investimento nelle metodologie IRB corrisponde a quello che nelle altre imprese è l'investimento in ricerca, sviluppo ed innovazione ("R&SI"), ritenuto meritevole di sostegno pubblico proprio perché a fronte di ritorni economici incerti e lontani nel tempo, si ritiene che il mercato vi investa ad un livello sub-ottimale.

Una altra analogia tra gli investimenti in R&SI delle altre imprese e quelli delle banche nelle metodologie IRB è che sono materie estremamente riservate, segreti industriali come la formula della coca-cola. Tuttavia nel caso delle metodologie IRB, l'Organismo che esercita la vigilanza prudenziale sul sistema del credito deve valutarne l'adeguatezza ed è quindi autorizzato a vedere cosa c'è dentro queste "black box".

Nonostante la riservatezza che quindi circonda queste "tecnologie" risulterebbe che le banche di maggiori dimensioni usino, o perlomeno sperimentino, metodi scientifici anche molto avanzati, forse anche "sistemi esperti" (sistemi che adeguano gli algoritmi sulla base dell'esperienza).

⁵ La Standard Bank, la maggiore banca sudafricana ed africana, risulterebbe avere messo a punto, con il supporto scientifico della Harvard University, un sistema di valutazione per le *start-up* basata su dei test psico-attitudinali che si è rivelata più efficace nel prevedere i rischi rispetto i sistemi tradizionali di stampo occidentale.

Sviluppare tale *know-how* spetta senz'altro al settore privato, chi investe su queste metodologie innovative deve farlo in un'ottica di ricerca del profitto⁶. L'evoluzione delle regole sulla vigilanza prudenziale tuttavia potrebbe scoraggiare gli intermediari finanziari⁷ ad assumere decisioni commerciali sui rischi basate, ma non coincidenti con la regolamentazione di Basilea⁸ o in anticipo rispetto alla sua evoluzione, comprimendo il carattere imprenditoriale della loro attività.

E' probabile, in particolare, che questi investimenti sono insufficienti nelle banche di dimensione più piccole ed è estremamente probabile che siano notevolmente insufficienti nei Confidi, gli unici istituti finanziari sottoposti alla vigilanza prudenziale piena che hanno per legge l'obbligo di intervenire esclusivamente a favore delle PMI, soggetti che meglio di altri garantiscono, pertanto, che un sostegno pubblico sia trasmesso all'economia reale.

Incentivare tali investimenti potrebbe risultare, quindi, di estremo interesse pubblico soprattutto se consentisse di rendere più concorrenziale il mercato del credito, compensando le banche di dimensioni minori ed i "nuovi entranti"⁹ che competono contro "incumbents" avuti fatto, perché le maggiori dimensioni consentono loro una più efficace diversificazione del rischio nonché di ammortizzare su volumi maggiori i costi di *compliance* dovuti alla vigilanza prudenziale (in particolare gli investimenti di R&SI nelle metodologie IRB).

Nel linguaggio del legislatore comunitario quelli che abbiamo delineato vengono chiamati "livelli di investimenti sub-ottimali" e "fallimenti di mercato" che, ove opportunamente quantificati, giustificano un appropriato intervento pubblico, non sostitutivo ma tesi a spronare l'iniziativa privata, sotto forma di aiuti di Stato.

Aiuti di Stato R&SI

Il quadro logico degli aiuti di Stato agli investimenti in R&SI (Comunicazione della Commissione Disciplina degli aiuti di Stato a favore di ricerca, sviluppo e innovazione 2014/C 198/01), appare estremamente appropriato nell'incentivare gli investimenti in metodologie IRB da parte degli operatori non in posizione dominante sul mercato ("le PMI del sistema bancario", fatte le dovute proporzioni).

In entrambi i casi un incremento di tali investimenti è un "obiettivo ben definito di interesse comune", nel caso in esame un maggiore e più appropriato finanziamento delle PMI¹⁰.

⁶ Nelle [Considerazioni finali del Governatore della Banca d'Italia](#) (Assemblea ordinaria dei partecipanti, 31 maggio 2012) viene indicato che "[...] la natura d'impresa degli intermediari finanziari non va messa in discussione: interventi pubblici che comprimono l'autonomia imprenditoriale delle banche e la concorrenza nei mercati hanno di regola comportato, anche nella storia italiana recente, elevati costi dell'intermediazione e diffuse distorsioni nell'allocazione delle risorse [...]".

⁷ La combinazione di tecniche automatiche di *scoring* e di cartolarizzazione ha prodotto un processo definibile "from relationship banking to arm's length bank" o anche di "commodification" dei mercati finanziari, dove non è affatto certo che le forze di mercato – soggette a rigidi automatismi determinati dal regolatore e, nel contempo, volte alla ricerca della profittabilità a breve termine – possano essere efficienti (cfr. R. Rayan, "[Has Financial Devolepement Made the World Riskier?](#)", NBER Working Paper, n. 11728, 2005).

⁸ Nel 36esimo simposio (*The changing policy landscape*, agosto 2012) di politica economica della *Federal Reserve Bank of Kansas City*, G. Haldane, *executive director* della *Bank of England*, ha [sostenuto](#) "[...] the role of regulatory rules was not capture every raindrop. Rather, they served as a backstop to banks' own risk assessments. Basel rules were there to support, not supplant, commercial risk decisions [...]". In precedenza (Milano Finanza, 10 gennaio 2009) il banchiere luganese Antonio Foglia ha sostenuto provocatoriamente: "[...] piuttosto che iper-regolamentare le banche, rendendo sostanzialmente impossibile esercitare la libera iniziativa imprenditoriale, tanto vale nazionalizzare l'industria del credito [...]".

⁹ Tra i nuovi entrati meritano un cenno particolare gli operatori di peer to peer (P2P o social o crowd) lending che nei paesi anglosassoni, anche mediante sostegno pubblico, si sono sviluppati notevolmente contribuendo a deleverare il sistema creditizio ed a ridurre il cuneo dei costi operativi tra rendimento per i risparmiatori e costo per i prestatori. In Italia il P2P lending sta muovendo i primi passi, ancora solo nel segmento del credito al consumo.

¹⁰ Un altro "obiettivo ben definito di interesse comune" europeo riguarda i finanziamenti "pazienti" per gli investimenti a m/l termine di maggiore interesse pubblico (come quelli qui previsti), si veda ad esempio la Comunicazione della Commissione al Consiglio e al Parlamento Europeo sul finanziamento a lungo termine dell'economia europea {SWD(2014) 105 final}.

L'aiuto di Stato sarebbe particolarmente appropriato ove incentivasse progetti di ricerca comuni tra più imprese bancarie di piccola dimensione che altrimenti non sono in grado di attivare le necessarie economie di scala, finanziarie ma nel nostro particolare caso anche relative alla quantità di informazioni necessarie per raggiungere l'affidabilità statistica, sulla falsariga di quanto previsto per i "Poli di innovazione"¹¹. Tali soggetti sono quelli che la normativa comunitaria individua come deputati ad affrontare i fallimenti di mercato dovuti ai problemi di coordinamento tra le PMI e quelli che limitano le interazioni e gli scambi di conoscenze tra PMI, nell'ambito dell'attività di ricerca ed innovazione.

Ovviamente una procedura di gara consentirebbe, dal punto di vista della Commissione UE, di minimizzare l'aiuto di Stato al minimo necessario. In Italia si potrebbe puntare ad incentivare un numero limitato di "Poli di innovazione creditizia" che potrebbero costituire dei soggetti deputati a fornire servizi di rating per le PMI¹² per una pluralità di banche socie e clienti, con prospettive di auto sostenibilità economico e finanziaria nel medio/lungo termine.

Rispetto un normale aiuto Stato ad un progetto R&SI, che contribuisce ai costi esterni, personale, attrezzature, banche dati, etc. funzionali al progetto; i meccanismi previsti per gli aiuti di Stato ai Poli di Innovazione sembrano più adatti a sostenere dei soggetti che svolgano funzioni per una collettività di imprese in una prospettiva stabile, perché consentono di finanziare anche gli investimenti ed i costi di avviamento in genere, per un periodo di 10 anni¹³.

Strumenti di condivisione del rischio

Un'altra peculiarità rispetto un normale progetto di R&SI è che la sperimentazione e prototipazione di una metodologia IRB, richiede di utilizzare una particolare "materia prima", il capitale proprio bancario (TIER).

Gli strumenti finanziari o di condivisione del rischio adatti a far fronte a questi fabbisogni di capitale, sono previsti dalla legislazione europea in materia di bilancio (europeo) e dei fondi strutturali e di investimento europei. L'Italia non ha una particolare tradizione in questi strumenti ma l'Europa sta facendo un grosso sforzo anche sotto il profilo deontologico¹⁴, per favorire un più ampio ricorso a tali strumenti che sono quelli attivati anche dal cd. Piano Junker.

Mettere a punto un metodo preciso di misurazione e ripartizione dei rischi tra capitale pubblico e privato non è l'oggetto di questa breve trattazione. E' comunque una caratteristica essenziale di un aiuto di Stato ben progettato che, secondo le linee guida europee, si individuino anche i profitti prodotti e si prevedano meccanismi per destinarli al rimborso dei bilanci pubblici in caso di successo (cd. clausola di clawback). In sostanza la struttura tecnico-giuridica di tale tipologia di aiuti tende a coincidere con quella dei Partenariati Pubblico Privato.

Si vuole qui solo anticipare che il coinvolgimento della Banca d'Italia è probabilmente inevitabile¹⁵.

¹¹ Gli aiuti ai Poli di Innovazione sono una nuova categoria di aiuti di Stato in esenzione a favore di ricerca, sviluppo e innovazione, previsti dal recente Regolamento (UE) 651 del 17/6/2014 (art. 27).

¹² G.L. Durante e F. Galimberti in "Un'agenzia di rating per le PMI" (Sole 24h del 19/9/2014) segnalano l'esperienza indiana di una unica agenzia di rating per le PMI "federale". Sembra più compatibile con l'ordinamento europeo stimolare la nascita di una pluralità di organizzazioni da porre in concorrenza tra loro.

¹³ Nel caso di notifica dell'aiuto di Stato, data la lunga durata degli investimenti in metodologie IRB, questo termine potrebbe essere aumentato.

¹⁴ Si veda ad esempio la pagina dedicata agli strumenti finanziari della DG Regio della Commissione UE http://ec.europa.eu/regional_policy/index.cfm/en/funding/financial-instruments/

¹⁵ D'altra parte nel caso degli aiuti al sistema bancario il coinvolgimento delle autorità di vigilanza è previsto dal legislatore europeo come ad esempio nel p. 32 della "Comunicazione della Commissione relativa all'applicazione, dal 1° agosto 2013, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria" in GUUE 2013/C 216/01.

Se infatti dopo un periodo di studio *desk* si stabilisse di testare, poniamo ed a puro titolo esemplificativo, che una ottima conoscenza dell'inglese da parte dell'imprenditore riduce, a parità delle altre condizioni, la probability of default (cd."PD"¹⁶) del 20%, si dovrebbe procedere all'erogazione di prestiti che richiedono un maggior assorbimento di TIER (approssimando circa il 25%) rispetto i prestiti appartenenti alla medesima classe di rischio ma non sperimentali.

Appare difficile quantificare detto fabbisogno di capitale incrementale senza l'ausilio della Banca d'Italia, l'unica autorizzata a vedere dentro la "*black box*" del sistema IRB esistente.

In verità gli obiettivi della ricerca di maggiore interesse sono quelli che consentissero di trasformare un credito altrimenti affatto bancabile in un credito con un rischio accettabile. In tali casi l'assorbimento di capitale richiesto dalla sperimentazione non è parziale ma totale.

Tuttavia sia in questo ultimo caso che nel caso in cui le banche sperimentatrici non avessero un sistema IRB ma operassero con l'approccio standard previsto dagli accordi di Basilea (come peraltro realistico ove l'intervento fosse rivolto a banche e confidi di più piccola dimensione), il problema di quantificare il fabbisogno di capitale incrementale rimarrebbe. Un sostegno pubblico, anche mediante una condivisione del rischio, non sarebbe giustificato nel caso di crediti ugualmente bancabili e rimarrebbe, pertanto, la necessità di un arbitro pubblico in grado di verificare che le decisioni delle banche siano effettivamente prese in una logica di sperimentazione.

Si può infine osservare che il fabbisogno di capitale pubblico potrebbe essere limitato, ove si ricorra il più possibile a delle simulazioni e/o a sperimentazioni sul campo in più fasi, similmente alle sperimentazioni dei farmaci, in modo da favorire un maggior coinvolgimento del capitale privato nelle fasi più avanzate che sono a minor rischio ed al contempo più di massive, richiedendo un maggiore assorbimento di capitale.

Un Italia che sa stare in europa, tenendo conto delle proprie particolarità (e ... qualche volta con ambizioni di leadership)

In Europa non è certo mal visto un intervento pubblico a favore del finanziamento all'economia reale, in particolare alle PMI.

Tutti gli Stati membri hanno i loro sistemi di intervento pubblico, dei sistemi ritenuti particolarmente adatti alle loro economie e che difendono anche strenuamente¹⁷.

L'Italia sta svolgendo diligentemente le indicazioni dei partner europei, da tempo ha privatizzato il settore bancario e né a favorito la razionalizzazione e la concentrazione. In tempi più recenti è tra gli Stati membri più severi nell'applicare la valutazione prudenziale, ha rimosso gli eccessi di *interlocking directorates*, in questi giorni sta intervenendo per rendere più moderna la *governance* delle Banche Popolari mentre si rincorrono le voci di interventi per liberare dalle sofferenze i bilanci bancari.

Tuttavia l'economia italiana rimane caratterizzata da una prevalenza di imprese di piccola se non piccolissima dimensione, a cui appare appropriato corrisponda un offerta di credito bancario più moderna e non eccessivamente concentrata.

In particolare un tale tessuto imprenditoriale richiede una più ampia valorizzazione della *soft information*¹⁸ nella valutazione del merito di credito delle imprese.

¹⁶ Ogni riferimento a sigle di partiti politici è del tutto involontario.

¹⁷ Inter alia si veda "La scatola nera dell'economia tedesca", di C.Bastasin in il Sole 24h del 15 ottobre 2014 sull'oscuro sistema delle Sparkassen e delle Landesbanken in Germania.

Questa non può più basarsi sull'anacronistico "fiuto" del direttore di filiale, né su quel "collegamento con il territorio" che sembra caratterizzare tutte le crisi recenti dei nostri istituti di credito.

D'altra parte una troppo rapida convergenza verso modelli "anglosassoni" può lasciare troppo scoperta la domanda di credito delle imprese di più piccola dimensione e dipendenti dalla domanda interna, che in Italia, peraltro e più che altrove, rischia di agevolare l'infiltrazione nell'economia di capitali di origine criminale.

E' di particolare interesse dell'Italia, quindi, che la *soft information* venga valorizzata mediante nuove forme impennate sul rigore scientifico, come richiesto dalla vigilanza prudenziale e dall'unione bancaria, che dimostrino di essere economicamente più efficaci nel prevedere i rischi rispetto i metodi semi automatici di *scoring e rating* adottati dal sistema del credito regolamentato, soprattutto per le PMI e la clientela *retail*¹⁹.

L'Italia, d'altra parte, è il paese Europeo che è meno ricorso ad aiuti di Stato a favore del sistema creditizio, altrove ampiamente utilizzati in occasione dell'imprevista impennata delle *incurred loss* rispetto i sistemi predittivi delle *expected* e *unexpected loss* tarati sulla rischiosità del credito come rilevata statisticamente prima del crack Lehman.

Appare doveroso riflettere che tale scarso ricorso agli aiuti di Stato è stato dovuto al fatto che i sistemi di valutazione del rischio del credito adottati dalle nostre banche, che prevalentemente utilizzavano ancora l'approccio standard piuttosto che i sistemi IRB, sono risultati più conservativi rispetto quelli adottati negli altri paesi.

Aiuti di Stato pro-innovazione e pro-concorrenziali come quelli qui delineati per favorire l'introduzione e l'innovazione di sistemi IRB, se ben progettati, dovrebbero pertanto risultare molto più graditi alle Istituzioni europee rispetto quelli puramente difensivi autorizzati agli altri Stati.

Il sistema del credito va inteso come un'infrastruttura di interesse pubblico non solo per tutelare il risparmio e garantire la stabilità finanziaria ma anche come un'infrastruttura fondamentale per lo sviluppo dell'economia nel suo complesso. In questa ottica appare opportuno considerare anche mirati ed incisivi interventi pubblici volti a favorirne una innovazione più rapida, una maggiore concorrenza ed un'evoluzione più in sintonia con gli interessi del paese.

Roma, 13 marzo 2015

Esperto in regolamentazione ed
incentivazione dei mercati

¹⁸ Cfr. Bugamelli M., Cannari L., Lotti F., Magri S. (2012), [*Il gap innovativo del sistema produttivo italiano. Radici e possibili rimedi*](#), Banca d'Italia, *Occasional papers*, n. 121. Viene confermata la correlazione tra la propensione ad innovare e le dimensioni delle imprese e l'appartenenza ai settori *hi-tech*, tuttavia individua delle interessanti correlazioni anche con la diffusione della cultura manageriale. Le imprese a conduzione non familiare, anche quelle di proprietà familiare ma che ricorrono a manager esterni ed a sistemi di deleghe o di incentivazione, sono più propense ad innovare a parità di dimensioni e di settore. Molti altri fattori non desumibili dai numeri di bilancio (diversificazione della clientela, proprietà intellettuali, rapporti consolidati con il mondo della ricerca, partecipazioni a reti, esportazioni, qualificazione dei dipendenti, etc.) potrebbero risultare rilevanti, se opportunamente indagati, nella valutazione del rischio di credito.

¹⁹ "[...] l'adozione delle tecniche di *scoring* risulta sistematicamente superiore per i finanziamenti alle imprese piccole e medie. La differenza misurata per le grandi banche è pari ad oltre il 13% [...] l'utilizzo di tecniche di *credit scoring* può essere infatti una modalità di valutazione del merito di credito alternativa ai processi decisionali che hanno al loro centro l'informazione qualitativa e il ruolo del dirigente periferico a stretto contatto con la clientela [...]". Vi è, inoltre, "[...] la preoccupazione che la rilevanza della *soft information* nel processo di affidamento possa ridursi con la conseguenza che proprio le imprese più dipendenti dal credito bancario, in genere quelle giovani o di minori dimensioni, possano essere colpite negativamente [...]", G. Albareto, M. Benvenuti, S. Mocetti, M. Pagnini e P. Rossi in [*L'organizzazione dell'attività creditizia e l'utilizzo di tecniche di scoring nel sistema bancario italiano: i risultati di un'indagine campionaria*](#), Questioni di Economia e Finanza - Banca d'Italia, n. 12, ottobre 2008.

Dott. Arturo Ricci