inFinance

Workshop

Quanto e quale debito

Relatore: Ivan Fogliata

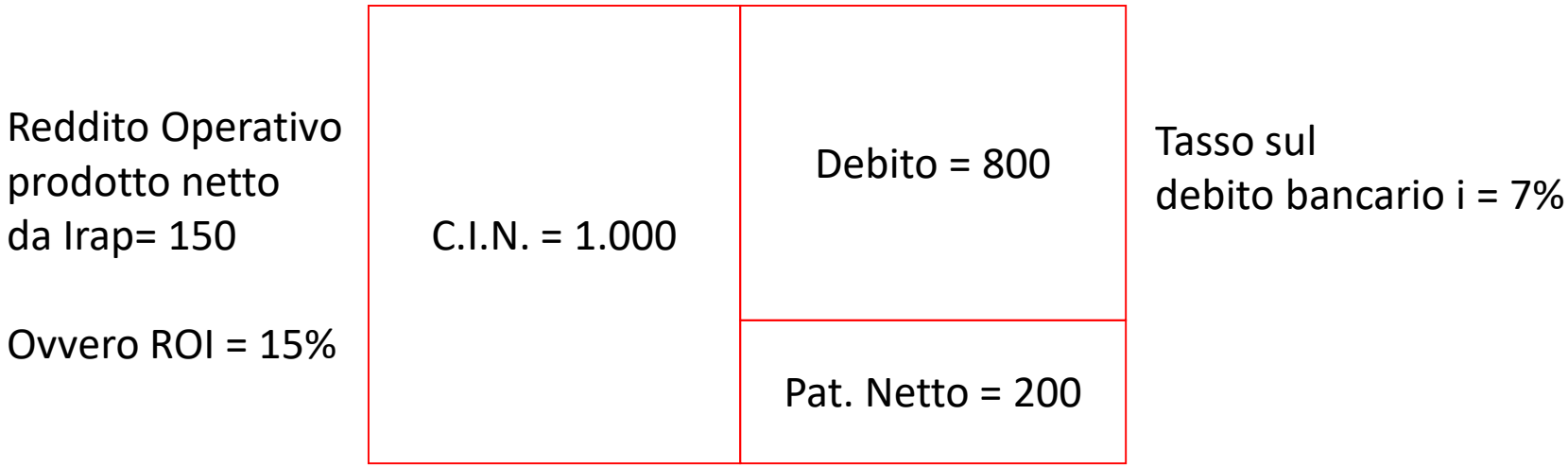
Brescia | 02 febbraio 2019

La leva del debito e le regole del passivo

Prima delle regole. Ragioniamo: Conviene essere indebitati?

Il debito in azienda

Gli azionisti hanno interesse a che ci sia debito in azienda? Si osservi l'esempio che segue:



Il rendimento degli azionisti:

150 – 800*7% = 150 – 56 = 94

94/200 = **47% R.O.E.** (Return on equity)

Ma come è possibile se l'azienda rende il 15% (ROI)?

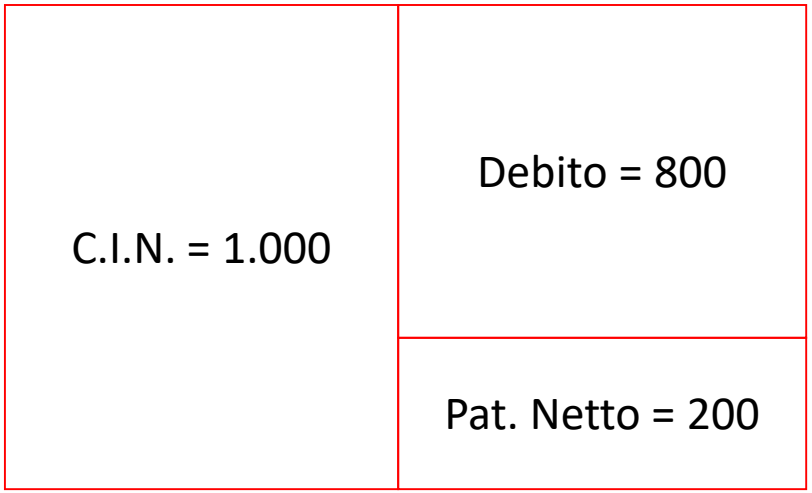
Leverage effect

- La dinamica vista è resa possibile da un semplice meccanismo:
  - I due soci che finanziano l'attivo stabiliscono regole diverse!
  - La banca comunque vada chiede il 7% sugli 800 prestati. Pensiamo però che tali 800 hanno reso il 15%...
  - Gli azionisti, essendo per loro natura postergati sulla divisione dei rendimenti, ricevono il 15% sui 200 presenti a patrimonio, nonché 15%-7%=8% lasciati dal "socio banca".
  - La banca avendo finanziato 4 volte la somma immessa dagli azionisti (800/200) lascia 4 volte l'8% sul tavolo nell'ottica dell'azionista.
  - Infatti 15% + 4*8% = 47% come prima stimato.

Attenzione però…

Reddito Operativo
prodotto netto
da Irap= 40

Ovvero ROI = 4%



Tasso sul
debito bancario i = 7%

Il rendimento degli azionisti:

40 – 800*7% = 40 – 56 = -16

-16/200 = **-8% R.O.E.** (Return on equity)

L'effetto leva moltiplica anche i differenziali negativi….

Il debito conviene?

- Il debito **può essere un moltiplicatore di redditività** per il semplice motivo che il “socio” banca fissa a priori un **rendimento minimo disinteressandosi dei risultati effettivi finali.**
- Quanto **visto però non significa che il debito crei maggiore ricchezza** (o meglio nuovo valore); distribuire il reddito prodotto (i 150 visti in precedenza) in un modo od in un altro **non contribuisce ad incrementare i 150!!!**

Il debito crea valore?

Tax Shield

La risposta è sì!
E paradossalmente grazie alle imposte!

Scenario 1: Finanziatore non bancario degli 800 con rendimento al 7%	Scenario 2: Finanziatore Banca degli 800 con rendimento al 7%
• Reddito netto da Irap: 150 • Ires = 24% • Reddito tassato pre-divisione: 150 – 150*24% = 114 • 800*7% = 56 Finanziatore • 114 – 56 = 58 Azionisti • ROE = 58/200 = 29,00%	• Reddito netto da Irap: 150 • Ires = 24% • Gli interessi sono deducibili quindi: • 800*7% = 56 Finanziatore • 150 – 56 = 94 prima dell'Ires • 94 – 94*24% = 71,44 • ROE = 71,44/200 = 35,72%

Scudo fiscale

- Lo scudo fiscale e solamente quello rende il **debito una grandezza in grado di creare valore**.
- Grazie allo scudo fiscale, infatti, il fattore produttivo capitale **acquisito tramite il canale bancario costa il 24% in meno** che acquisito tramite il canale equity (patrimonio netto).
- E' giocoforza che per **sfruttare lo scudo fiscale occorrono redditi positivi (ROL al 30% ecc…)** ogni beneficio ha sempre una contropartita.

Le regole del debito

Principio di base

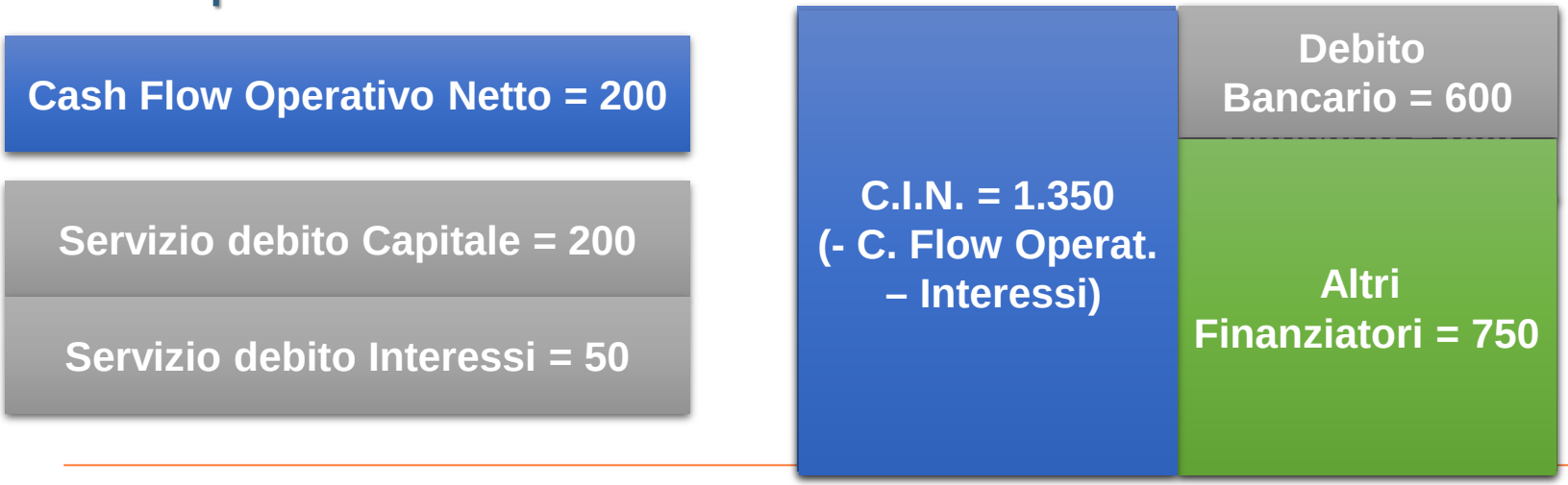
- Il principio di base della finanza di impresa che abbiamo visto è il seguente:

  La finanza si fa con gli attivi e non con i passivi

- Questo semplice principio fornisce indicazioni in merito a tutta la politica finanziaria da adottare!

Che flussi di cassa per il servizio del debito? 1° Regola = Cash Flow Matching

- La prima cosa cui normalmente si pensa è che gli impegni per il servizio del debito **devono corrispondere al massimo al Flusso di Cassa operativo al netto delle imposte producibile dall'impresa.**
- In caso contrario creerei i presupposti per far attingere l'impresa da altri **finanziatori "impropri" quali fisco, fornitori, istituti previdenziali…**



L’indice finanziario per antonomasia: il DSCR

- Il Debt Service Coverage Ratio (DSCR):

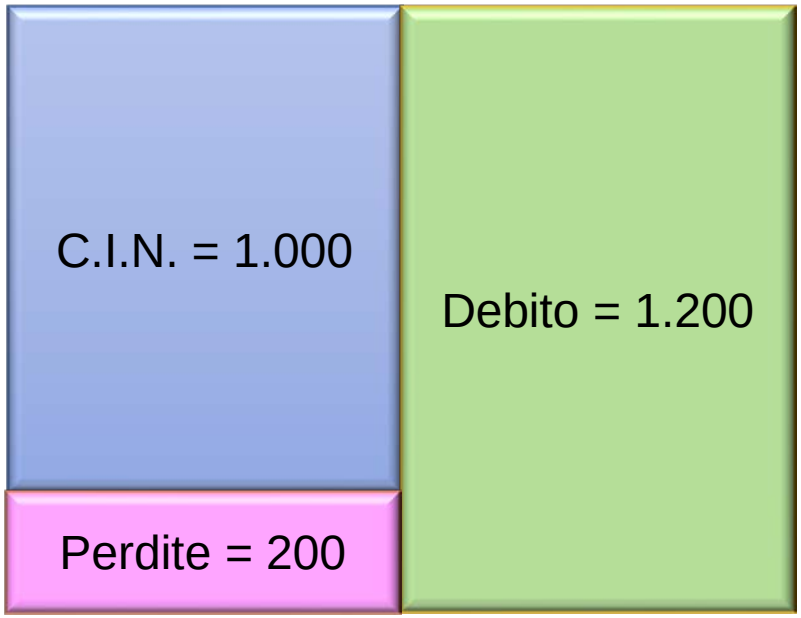
$$DSCR = \frac{EBITDA + Leasing +/- Delta\ working\ Capital\ - Taxes}{Annual\ Debt\ Service\ (Principal + Interests) + Leasing}$$

- Ai fini **dell’asset quality review un calo dell’indice sotto 1,1 dà orgine ad un «impairment trigger»** con conseguente riclassificazione del debtor (da performing loan a underperforming loan o non-performing loan) e calcolo di provisioning (accantonamenti per il rischio di credito).
- Se notiamo **il DSCR è un indice squisitamente finanziario (Cash Vs Cash)** che pone a sistema un flusso di cassa operativo netto da imposte con il flusso di cassa per il servizio del debito.

Torniamo alle regole del debito!

Quanto debito?
2° Regola = Amounts Matching

- Il debito di lungo periodo massimo **corrisponde al massimo all'ammortare degli investimenti di lungo periodo in essere**. Se così non fosse di fatto finanzierei perdite!



Chiudere?
Assumiamo per un attimo la c.d. "Ottica Liquidatoria"

- Ai fini della valutazione dell'amount matching occorre procedere a simulare la **capacità dell'azienda di "chiudere"** in un qualsiasi momento con un attivo maggiore del passivo.

- Gli attivi di bilancio hanno un difetto:
  - Gli effettivi valori di realizzo sono sempre incerti.
- I passivi di bilancio hanno un altro e peggiore difetto:
  - I valori da saldare sono sempre certi!

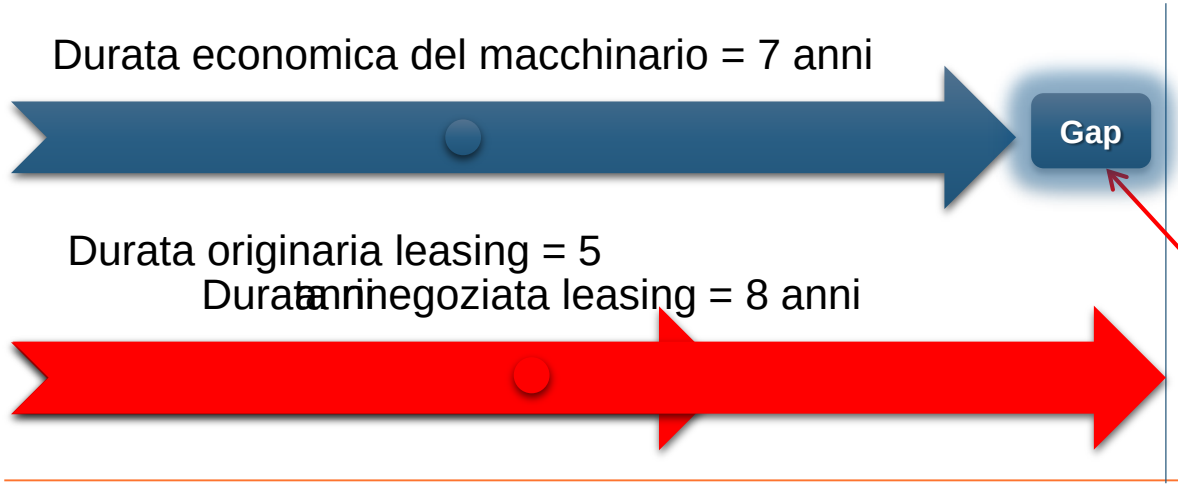
Abbiamo già superato il punto di non ritorno?

Alfa S.r.l. - 31.12.2018			
Attivo a Valori di Libro	**€**	**1.937.311,97**	
Valori da Stralciare	-€	874.567,00	(beni immateriali, migliorie su beni terzi,
Immobile Implicito Leasing	€	900.000,00	magazzino, crediti inesigibili)
Attivo a valori di mercato	**€**	**1.962.744,97**	
Passivo a valori di Libro	**€**	**1.937.311,97**	
Debito Residuo Leasing	€	472.865,00	
Imposte Plusvalenza Leasing	€	134.120,39	
Mezzi Propri non a rimborso	-€	61.995,65	
Passivo a valori di mercato	**€**	**2.482.301,71**	
Delta Attivo vs. Passivo	**-€**	**519.556,74**	**Liquidazione irrealizzabile**

- L'azienda Alfa, **mentendo a sé stessa sapendo di mentire** lo ha già superato...
- L'ottica liquidatoria è un **buon esercizio di verifica…**

Quale durata del debito?
3° Regola = Duration Matching

- E' giocoforza che **la durata del passivo debba essere inferiore alla durata degli attivi.**
- Si pensi ad un impresa che possegga un solo macchinario e che presenti problemi di sostenibilità del leasing sul macchinario; **fatti i conti si potrebbe sostenere il leasing allungandolo di 3 anni.** Si osservi la situazione seguente:



Il macchinario all'anno 7 non esiste più ma il relativo debito sì; **come si possono produrre i redditi per chiudere l'operazione?**

Quale forma tecnica di debito?
4° Regola = Quality Matching

- La “qualità” degli attivi è il driver della scelta della tipologia dei passivi.
- Se si potesse registrare un guadagno su un investimento che abbiamo individuato; lo lasceremmo a qualcun altro? Ovviamente no!
- Nella prassi spesso avviene il contrario; si rinuncia alla proprietà di un bene e quando su di esso è possibile incamerare una plusvalenza la incassano terzi; come si chiama questa fattispecie?
- Leasing immobiliare.
- Il principio è che se l’attivo che finanzio si svaluta nel tempo non c’è problema a spogliarsi della proprietà dello stesso. Al contrario se il bene tende a rivalutarsi è importante che resti nel controllo della mia sfera giuridica.
- Il mondo del quality matching è sempre più interessato dalla diffusione dei covenants finanziari. Si pensi ad esempio alle limitazioni di operazioni straordinarie di acquisizione sino a scadenza di uno specifico finanziamento.

Saper gestire il debito per evitare gli indicatori di «warning» bancari.

Ma quali sono i triggers dello stage 2? Una lista di «triggers» per le Banche

Rating interno (raggiunte ultime 2 classi)	**Forborne NPE** (EBA/ITS/2013) più concessioni negli ultimi 24 mesi	**Coinvolgimento in proc. concorsuali infragruppo**
Defaulted Exposures (requisiti ex art.178 CRR)	**Debiti v/erario o dipendenti scaduti** (se rilevanti)	**LTV** (CRE,Development)
Equity (riduzione>50% o PN negativo)	**Collateral** (riduzione>30%, se rientro fondato sulla garanzia)	**PFN/EBITDA > 6**
Emergency Financing	**Fatturato** (riduzione>30% o perdita cliente importante)	
Past Due > 30 gg (rilevante)	**Cash-flows** (riduzione MOL>20%)	
Breach of covenants (not waived)	**DSCR < 1,1**	

Un indicatore di «quanto debito»!

- ✓ le Guidelines BCE prevedono automatismi nella riclassificazione ad Unlikely to Pay (*«hard» triggers*)
- ✓ la banca può spegnere i «soft» *triggers (che danno origine al credito underperforming)* a fronte di comprovate circostanze e/o di esiti positivi dell'*impairment test (comply or explain)*

DSCR dalla stampa…

Il Sole 24 Ore
Mercoledì 26 Agosto 2015 - N. 234

I flussi finanziari guidano la stima del rischio-credito

I NUOVI BILANCI / 10

Arianna Agosto
Renzo Rocca

Cresce l'attenzione del regolatore europeo sulla capacità di generare "cassa" da parte dell'impresa. Le informazioni che definiscono il profilo di liquidità rivestono crescente importanza nella valutazione del merito di credito. La sola informazione sul reddito, come ha più volte ricordato la European Banking Authority, non fornisce di per sé garanzia della sostenibilità del debito in una visione prospettica.

Dall'entrata in vigore di **Basilea 2** in materia di regolamentazione del capitale delle banche, gli intermediari creditizi, nell'assegnare il **rating al debitore**, utilizzano, tra le variabili quantitative, **indicatori di bilancio** che misurano la liquidità e la capacità del soggetto finanziato di produrre **flussi di cassa** sufficienti a rimborsare il debito. Ad esempio, liquidità a breve, oneri finanziari netti su ricavi netti, cash flow su valore della produzione.

vanza un Debt Service Coverage Ratio (Dscr) inferiore a 1,1, che rappresenta sia un indicatore di difficoltà finanziaria del debitore sia un segnale di evidenza di riduzione di valore del credito (minimum impairment triggers). Il Dscr misura la capacità di generare risorse finanziarie sufficienti a ripagare l'importo dovuto ed è calcolato rapportando il flusso di cassa operativo al debito comprensivo di quota capitale e interessi.

L'impiego di indicatori quantitativi che utilizzano la liquidità per misurare la sostenibilità del debito sembra riflettere un orientamento più generale delle autorità di vigilanza. Il documento di consultazione del Comitato di Basilea che rivede il metodo standardizzato di misurazione del rischio di credito («Revisions to the Standardised Approach for Credit Risk»), pubblicato nel dicembre scorso, introduce l'utilizzo di variabili finanziarie ai fini della

LA VIGILANZA
Per ottenere finanziamenti alle migliori condizioni, per le imprese sarà sempre più decisivo fornire dati di qualità

La verifica della qualità del credito, svoltasi nell'ambito del Comprehensive Assessment effettuato nel corso del 2014 dalla Banca centrale europea, ha confermato che l'analisi della liquidità è parte rilevante sia per una corretta valutazione preliminare di solvibilità del debitore sia per la successiva attività di monitoraggio della posizione.

In tale ambito, l'Autorità di vigilanza europea ha valutato la solvibilità delle imprese affidate in diverse fasi. Nella fase preliminare di campionamento delle posizioni, sono stati esclusi dall'esame i debitori con un rapporto tra debito ed Ebitda inferiore all'unità - oltre che caratterizzati da un rapporto tra patrimonio netto e attivo superiore al 50% - in quanto considerati "sani" in via presuntiva. Mentre sono stati identificati ad alto rischio i debitori con un rapporto tra debito ed Ebitda superiore a 6.

Nella successiva fase di verifica della classificazione dei crediti, tra i criteri di definizione dell'evidenza della loro riduzione di valore è stata inclusa, tra gli altri, l'incapacità di ripagare il debito da parte del soggetto finanziato per effetto di una carenza di flussi finanziari in entrata ovvero per l'impossibilità ad accedere a una operazione di rifinanziamento. In merito, secondo la Bce, assume rilevanza la ponderazione delle esposizioni per il calcolo del capitale regolamentare.

Nel nuovo approccio sarebbero utilizzati i ricavi e la leva finanziaria (Leverage) per determinare il coefficiente di rischio delle esposizioni corporate, mentre il peso attribuito ai mutui residenziali varierebbe in funzione, oltre che del Loan-to-value, del Dscr. Quest'ultimo è inoltre indicato a titolo esemplificativo tra i fattori che il Comitato sta considerando di introdurre per la ponderazione delle esposizioni retail (small business, imprese familiari, eccetera).

Se entreranno in vigore le novità nella determinazione dei requisiti patrimoniali e si confermerà la centralità dei criteri oggettivi di valutazione delle esposizioni nel nuovo sistema di vigilanza, vi saranno impatti significativi sui processi di concessione e gestione del credito. Per ottenere finanziamenti alle migliori condizioni di mercato sarà sempre più decisivo per le imprese fornire informazioni di qualità, in particolare sui flussi finanziari attuali e prospettici collegati ai piani di business, che permettano una verifica credibile della loro solidità finanziaria e della sostenibilità dei loro progetti di investimento.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

inFinance

Altre definizioni di DSCR

- Il DSCR può essere determinato in modo più «qualitativo» attraverso il ricorso a semplificazioni particolarmente aggressive quali l'utilizzo quale numeratore del solo EBITDA. Questo approccio è molto comune all'interno degli istituti di credito.

- Il calcolo di tale indicatore è eseguito come segue:

$$D.S.C.R. = \frac{EBITDA}{\text{Annual Debt Service (principal + interests)}} \geq 1$$

Applicazioni del DSCR della Vigilanza

CLASSIFICAZIONE ANALISI TRIGGER EVENTS		
PMAX AL 31/12/2016		
EBITDA(MOL DA bilancio Ce.Bi.) =	200.000	
ONERI FINANZIARI NETTI =	54.000	6.23- 6.20 (Ce.Bi.)
differenza tra indebitamento 2016 e 2015	125.000	Solo le variazioni negative (segno -) di: - var. prestiti obbligaz. (7.26); - var. deb. Fin. BT e MLT banche (7.27 e 7.30) - var. deb. Fin. BT e MLT terzi (7.28 + 7.31) N.B. Eventuali variazioni positive non vanno inserite nel calcolo
DSCR=	200.000 179.000	1,117318436

	ANNI		media biennale
VOCI	**2016**	**2015**	
MOL	**200.000**	**180.000**	190.000
MOL disponibile	**200.000**	MULTIPLI	
Multiplo	**10**	COMM&IND	10
MOL disponibile di lungo periodo	**2.000.000**	REAL ESTATE	15
		esposizione BCC	1.000.000
		dubbio esito BCC	
attivi NON STRATEGICI non dati in garanzia	-		
esposizioni privilegiate (dipendenti, erario)	**300.000**		
flussi di cassa per il rimborso di tutti i debiti finanziari	**1.700.000**		
Totale debiti finanziari	**1.800.000**		
% inserimento BCC	**55,6%**		
Flusso di cassa per la BCC	**944.444**		
importo recuperabile	**944.444**		
min (importo recuperabile; esposizione bcc)	**944.444**		
PERDITA	**55.556**		
DELTA PERDITA	**55.556**		

Gestire il debito… Un tema di responsabilità. Alcune novità dal decreto Rordorf.

Entro 30 giorni dalla pubblicazione in G.U. del decreto…

- Art. 375: riscritto l'art. 2086 del codice civile. Si passa da:
- ***Art. 2086. Direzione e gerarchia nell'impresa.***
- *L'imprenditore è il capo dell'impresa e da lui dipendono gerarchicamente i suoi collaboratori.*
- Alla nuova formulazione:
- ***Art. 2086. Gestione dell'impresa.***
- *L'imprenditore è il capo dell'impresa e da lui dipendono gerarchicamente i suoi collaboratori.*
- *L'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva, ha il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale.*

Rilevazione tempestiva della crisi in ogni caso…

- Art. 377: riscritti l'art. 2257, 2380-bis, 2409-novies e 2475 del codice civile.
- ***Art. 2257. Amministrazione digiuntiva (integrato il primo comma)***
- *La gestione dell'impresa si svolge nel rispetto della disposizione di cui all'articolo 2086, secondo comma, e spetta esclusivamente agli amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale. Salvo diversa pattuizione, l'amministrazione della società spetta a ciascuno dei soci disgiuntamente dagli altri.*
- ***Art. 2380-bis. Amministrazione della società (integrato il primo comma).***
- *La gestione dell'impresa si svolge nel rispetto della disposizione di cui all'articolo 2086, secondo comma, e spetta esclusivamente agli amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale.*
- ***Art. 2409-novies. Consiglio di Gestione (integrato il primo comma).***
- *La gestione dell'impresa si svolge nel rispetto della disposizione di cui all'articolo 2086, secondo comma, e spetta esclusivamente al consiglio di gestione, il quale compie le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale.*

Responsabilità anche per le S.r.l.

- Art. 377: riscritti l'art. 2257, 2380-bis, 2409-novies e 2475 del codice civile.
- ***Art. 2475. Amministrazione delle società (integrato il primo comma)***
- *La gestione dell'impresa si svolge nel rispetto della disposizione di cui all'articolo 2086, secondo comma, e spetta esclusivamente agli amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale. Salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo, l'amministrazione della società è affidata a uno o più soci nominati con decisione dei soci presa ai sensi dell'articolo 2479.*
- Aggiunto un sesto comma:
- *Si applica, in quanto compatibile, l'articolo 2381.* (poteri del Presidente, e deleghe a comitato esecutivo e amministratori delegati.)

Azioni di responsabilità estese ai creditori

- Art. 378: riscritti l'art. 2476, 2486 del codice civile. ***ATTENZIONE!***
- ***Art. 2476. Responsabilità degli amministratori e controllo dei soci (inserito un nuovo ultimo comma)***
- *Gli amministratori rispondono verso i creditori sociali per l'inosservanza degli obblighi inerenti alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale. L'azione può essere proposta dai creditori quando il patrimonio sociale risulta insufficiente al soddisfacimento dei loro crediti. La rinunzia all'azione da parte della società non impedisce l'esercizio dell'azione da parte dei creditori sociali. La transazione può essere impugnata dai creditori sociali soltanto con l'azione revocatoria quando ne ricorrono gli estremi.*
- *DOMANDA: QUALI CONSEGUENZZE PER LE BANCHE CREDITRICI?*
- ***Art. 2486. Poteri degli amministratori (inserito un nuovo ultimo comma)***
- *Al verificarsi di una causa di scioglimento e fino al momento della consegna di cui all'articolo 2487-bis, gli amministratori conservano il potere di gestire la società, ai soli fini della conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale.*
- *Gli amministratori sono personalmente e solidalmente responsabili dei danni arrecati alla società, ai soci, ai creditori sociali ed ai terzi, per atti od omissioni compiuti in violazione del precedente comma.*
- *Quando è accertata la responsabilità degli amministratori a norma del presente articolo, e salva la prova di un diverso ammontare, il danno risarcibile si presume pari alla differenza tra il patrimonio netto alla data in cui l'amministratore è cessato dalla carica o, in caso di apertura di una procedura concorsuale, alla data di apertura di tale procedura e il patrimonio netto determinato alla data in cui si è verificata una causa di scioglimento di cui all'articolo 2484, detratti i costi sostenuti e da sostenere, secondo un criterio di normalità, dopo il verificarsi della causa di scioglimento e fino al compimento della liquidazione. Se è stata aperta una procedura concorsuale e mancano le scritture contabili o se a causa dell'irregolarità delle stesse o per altre ragioni i netti patrimoniali non possono essere determinati, il danno è liquidato in misura pari alla differenza tra attivo e passivo accertati nella procedura.*

Responsabilizzati ed estesi gli organi di controllo…

- Art. 379: riscritto articolo 2477 codice civile. ***ATTENZIONE!***
- *Art. 2477. Sindaco e revisione legale dei conti. (riscritto il primo comma):*
- *La nomina dell'organo di controllo o del revisore è obbligatoria se la società:*
- *a) è tenuta alla redazione del bilancio consolidato;*
- *b) controlla una società obbligata alla revisione legale dei conti;*
- *c) ha superato per due esercizi consecutivi almeno uno dei seguenti limiti: 1) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 2 milioni di euro; 2) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 2 milioni di euro; 3) dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 10 unità.*
- *L'obbligo di nomina dell'organo di controllo o del revisore di cui alla lettera c) del terzo comma cessa quando,* ***per tre esercizi consecutivi****, non è superato alcuno dei predetti limiti.*
- *All'articolo 2477, sesto comma, del codice civile, dopo le parole "qualsiasi soggetto interessato" sono aggiunte le seguenti: "o su segnalazione del conservatore del registro delle imprese" e dopo il sesto comma è aggiunto il seguente: "Si applicano le disposizioni dell'articolo 2409 anche se la società è priva di organo di controllo.". (art. 2409 Denuncia al tribunale da parte di soci che rappresentino almeno un decimo del capitale sociale od un ventesimo se quotate).*
- Da quando gli obblighi?
- Le società a responsabilità limitata e le società cooperative costituite alla data di entrata in vigore del presente articolo, quando ricorrono i requisiti di cui al comma 1, devono provvedere a nominare gli organi di controllo o il revisore e, se necessario, ad uniformare l'atto costitutivo e lo statuto alle disposizioni di cui al predetto comma entro nove mesi dalla predetta data. Fino alla scadenza del termine, le previgenti disposizioni dell'atto costitutivo e dello statuto conservano la loro efficacia anche se non sono conformi alle inderogabili disposizioni di cui al comma 1. Ai fini della prima applicazione delle disposizioni di cui all'articolo 2477 del codice civile, commi terzo e quarto, come sostituiti dal comma 1, si ha riguardo ai due esercizi antecedenti la scadenza indicata nel primo periodo.

La pecking order theory

Pecking order theory

- Se la vostra azienda fosse in difficoltà come la finanziereste?
- Seguireste un ordine particolare nell'attivazione delle fonti di finanziamento?
- L'evidenza empirica dice di sì ovvero:
    1. Austerity sui prelievi della proprietà (non sempre vero!)
    2. Fisco (Iva, Ires, Irap, Ritenute d'acconto e su dipendenti… il fisco è un finanziatore paziente, poi posso sempre ravvedermi con sanzioni ridotte oppure dilazionare sino a 60 mesi…)
    3. Fornitori non strategici
    4. Banche
    5. Leasing
    6. Fornitori strategici
    7. Istituti previdenziali
    8. Dipendenti

Fisco = finanziatore paziente. Sarà sempre così?

IL MECCANISMO DELL'ALLERTA

Anche Inps e Entrate sentinelle sui primi sintomi dell'insolvenza

Obbligo di segnalazione per creditori pubblici e organi di controllo interni

Roberto Fontana

Con il decreto legislativo contenente il Codice della crisi viene introdotto l'istituto delle misure d'allerta. Finalizzato a intercettare tempestivamente le situazioni di crisi o d'insolvenza delle imprese per impedire che esse diventino gravi dissesti con conseguente pregiudizio delle possibilità di un apprezzabile soddisfacimento dei creditori, ma anche per impedire che imprese in stato d'insolvenza, continuando a operare per anni senza pagare una parte dei costi, a cominciare dai debiti verso erario ed enti previdenziali, alterino profondamente le regole della concorrenza.

La disciplina è incentrata sull'obbligo di segnalazione delle situazioni di crisi e di eventuale insolvenza da parte degli organi di controllo interni delle società e da parte dei creditori pubblici qualificati (Entrate e Inps) a un apposito organismo (Ocri) costituito presso la Camera di commercio.

Asse portante è quello del controllo interno. Gli amministratori hanno l'obbligo di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile idoneo alla rilevazione tempestiva della crisi e gli organi di controllo hanno l'obbligo a loro volta di verificare continuamente tale adeguatezza e se sussiste l'equilibrio economico finanziario e di segnalare agli amministratori gli indizi di crisi rilevati. Gli indici di crisi saranno elaborati entro il giugno 2020, quando il sistema andrà a pieno regime, dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti nella prospettiva d'individuare le imprese che non sono in grado di pagare regolarmente i debiti per almeno sei mesi o di assicurare in tale arco temporale la continuità aziendale. Quando gli amministratori ricevono la formale segnalazione dei sindaci devono indicare entro 30 giorni le soluzioni che intendono adottare e attuarle nel termine di ulteriori 60 giorni. Se questo non accade i sindaci devono procedere alla segnalazione della situazione di crisi all'Ocri. L'avvenuta segnalazione libera i sindaci da responsabilità per le conseguenze pregiudizievoli delle successive condotte degli amministratori.

Entrate e Inps devono procedere, a pena di perdita del privilegio, alla segnalazione prima agli amministratori o all'imprenditore individuale e poi, in caso d'inerzia, all'Ocri rispettivamente quando il debito relativo all'Iva risultante dalle liquidazioni periodiche supera il 30% del volume d'affari dell'ultimo trimestre e quando vi è un ritardo di sei mesi di contributi previdenziali per un ammontare pari alla metà di quelli maturati nell'anno precedente. L'obbligo di segnalazione scatta invece per l'Agente della riscossione quando i crediti affidati, autodichiarati dall'impresa o accertati, superano un milione di euro.

Ricevuta la segnalazione, il referente dell'Ocri presso la Camera di commercio nomina tre esperti, indicati dal presidente del Tribunale delle imprese, dal presidente della Camera di commercio e dalle associazioni di categoria, i quali entro 15 giorni devono acquisire informazioni e procedere all'audizione degli amministratori e dei sindaci o dell'imprenditore individuale. Il collegio verifica che effettivamente sussista una situazione di crisi e in tal caso individua insieme ai rappresentanti dell'impresa le misure necessarie concedendo un termine per la loro attuazione.

Su istanza di chi rappresenta l'impresa può essere aperto un tavolo di trattativa con i creditori, della durata di 3 mesi prorogabile per altri 3 mesi, per pervenire a un accordo stragiudiziale scritto con gli stessi effetti di un piano di risanamento attestato. Nel corso di questo procedimento possono essere richieste al Tribunale delle imprese misure protettive come il divieto o il congelamento temporaneo di azioni esecutive. Se l'accordo con i creditori non è raggiunto nel termine, il collegio degli esperti invita l'impresa a presentare domanda di accesso a una delle procedure di regolazione della crisi, ossia domanda di omologa di accordo di ristrutturazione o proposta di concordato preventivo o domanda in proprio di apertura della liquidazione giudiziale.

Se gli amministratori o l'imprenditore convocati non si presentano davanti all'Ocri o se non danno attuazione nel termine alle misure individuate o, nel caso di mancato accordo con i creditori, non viene chiesto l'accesso a una procedura di regolazione della crisi, il collegio accerta se esiste una situazione di evidente insolvenza e in tal caso si procede alla segnalazione al pm il quale, se la ritiene fondata, deve chiedere l'apertura della procedura di liquidazione giudiziale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le procedure concorsuali in Italia

Numero di procedure avviate

	FALLIMENTI (1)	CONCORDATI (2)	ACCORDI DI RISTRUTTURAZIONE
2007	6.159	423	nd
2008	7.504	566	nd
2009	9.381	957	nd
2010	11.232	1.027	76
2011	12.153	975	137
2012	12.543	1.119	165
2013	14.128	2.279	246
2014	15.685	1.828	314
2015	14.729	1.415	392
2016	13.472	817	488
2017	12.009	589	480

(1) Fallimenti dichiarati; (2) concordati ammessi. Fonte: Infocamere per i dati sui fallimenti e i concordati preventivi; elaborazioni su dati del Portale Servizi Telematici del ministero della Giustizia per gli accordi di ristrutturazione

L'allerta lanciata in modo tempestivo all'organismo istituito presso la Camera di commercio

30%

L'«ALLARME» DEL DEBITO IVA

Le Entrate devono attivarsi, segnalando agli amministratori, quando il debito relativo all'Iva supera il 30% del volume d'affari dell'ultimo trimestre

inFinance

Art. 15 - Obbligo di segnalazione di creditori pubblici qualificati

- L'Agenzia delle entrate, l'Istituto nazionale della previdenza sociale e l'agente della riscossione hanno l'obbligo, per i primi due soggetti a pena di inefficacia del titolo di prelazione spettante sui crediti dei quali sono titolari, per il terzo a pena di inopponibilità del credito per spese ed oneri di riscossione, di dare avviso al debitore, all'indirizzo di posta elettronica certificata di cui siano in possesso, o, in mancanza, a mezzo raccomandata con avviso di ricevimento inviata all'indirizzo risultante dall'anagrafe tributaria, che la sua esposizione debitoria ha superato l'importo rilevante di cui al comma 2 e che, se entro novanta giorni dalla ricezione dell'avviso egli non avrà estinto o regolarizzato essi ne faranno segnalazione all'OCRI, anche per la segnalazione agli organi di controllo della società.

Art. 15 comma 2 – Rilevanza del debito fiscale

- Ai fini del comma 1, l'esposizione debitoria è di importo rilevante:
- a) per l'Agenzia delle entrate, quando l'ammontare totale del debito scaduto e non versato **per l'imposta sul valore aggiunto**, risultante dalla comunicazione della liquidazione periodica **sia pari ad almeno il 30 per cento dei volume d'affari del medesimo periodo** e non inferiore a euro 25.000 per volume d'affari risultante dalla dichiarazione modello IVA relativa all'anno precedente fino a 2.000.000 di euro, non inferiore a euro 50.000 per volume d'affari risultante dalla dichiarazione modello IVA relativa all'anno precedente fino a 10.000.000 di euro, non inferiore a euro 100.000, per volume d'affari risultante dalla dichiarazione modello IVA relativa all'anno precedente oltre 10.000.000 di euro;
- b) per l'Istituto nazionale della previdenza sociale, quando il debitore è in ritardo di oltre sei mesi nel versamento di contributi previdenziali di ammontare superiore alla metà di quelli dovuti nell'anno precedente e superiore alla soglia di euro 50.000;
- c) per l'agente della riscossione, quando la sommatoria dei crediti affidati per la riscossione dopo la data di entrata in vigore del presente codice, autodichiarati o definitivamente accertati e scaduti da oltre novanta giorni superi, per le imprese individuali, la soglia di euro 500.000 e, per le imprese collettive, la soglia di euro 1.000.000.

Art. 15 segue

- I creditori pubblici qualificati di cui al presente articolo **non procedono alla segnalazione di cui ai commi 1 e 4 se il debitore documenta di essere titolare di crediti di imposta o di altri crediti verso pubbliche amministrazioni** risultanti dalla piattaforma per la gestione telematica del rilascio delle certificazioni **per un ammontare complessivo non inferiore alla metà del debito** verso il creditore pubblico qualificato.
- Le Camere di commercio rendono disponibile, esclusivamente ai creditori pubblici qualificati, **un elenco nazionale dei soggetti sottoposti alle misure di allerta**, da cui risultino anche le domande dagli stessi presentate per la composizione assistita della crisi o per l'accesso ad una procedura di regolazione della crisi o dell'insolvenza.

Cosa impariamo?

- La teoria ci dice che quando l'azienda comincia a non onorare i debiti bancari potrebbe aver attivato due o cinque (dipende se siamo fornitori strategici) fonti di finanziamento alternativo!
- Al primo vero segnale potrebbe essere già tardi….

Take aways…

- Un imprenditore che non si paga compensi è encomiabile ma è il primo segnale di possibili problemi…
- La banca dovrebbe porre grande attenzione alla regolarità fiscale del cliente.
- I giorni fornitori e magazzino in crescita sono un ottimo indicatore delle problematiche ad essere regolari…

Quale debito? Le frontiere del futuro…

Il Fin.Tech

- Peer to peer lending
- Invoice trading
- Dynamic discounting
- Crowdfunding
- Insurtech

october

CREDIMI

CRIBISCASH
From data to cash.

FinDynamic

200 crowd

MAMACROWD
by SIAMOSOCI

fizzy
Assicurazione Intelligente. Indennizzo Automatico

Esempi Peer to peer lending:

BorsadelCredito.it
Dove le imprese trovano credito

Perchè chiedere credito su BorsadelCredito.it piuttosto che in banca?

Scopri le differenze e comincia a risparmiare tempo con noi!

	CANALE TRADIZIONALE	PEER TO PEER LENDING
ESPERIENZA DELLA RICHIESTA	Fisica	Digitale
TEMPI DI RISPOSTA	8-12 settimane (in media)	24 ore per l'esito 3 giorni per l'erogazione
ACCESSO AL PRODOTTO	Orari di filiale	24h su 24h
COSTI E TRASPARENZA	Costi nascosti (garanzie, prodotti connessi)	Nessun costo nascosto
APERTURA DELL'OFFERTA	Limitata per piccole aziende, chiusura per alcuni settori	Aperta ad aziende di tutti i settori e dimensioni
SICUREZZA ISTITUTO	Autorizzazione e vigilanza di Banca d'Italia	Autorizzazione e vigilanza di Banca d'Italia

October – peer to peer lending:

La mia impresa, il cui CODICE FISCALE è 1234567890 vuole chiedere un finanziamento di 50 000 €

per finanziare la digitalizzazione .

Oggi, la mia azienda è redditizia

e genera più di 250.000 € di fatturato.

Il mio nome è Mario Rossi

il mio indirizzo email è m.rossi@gmail.com

il mio numero di cellulare è IT (+39) 123456789 .

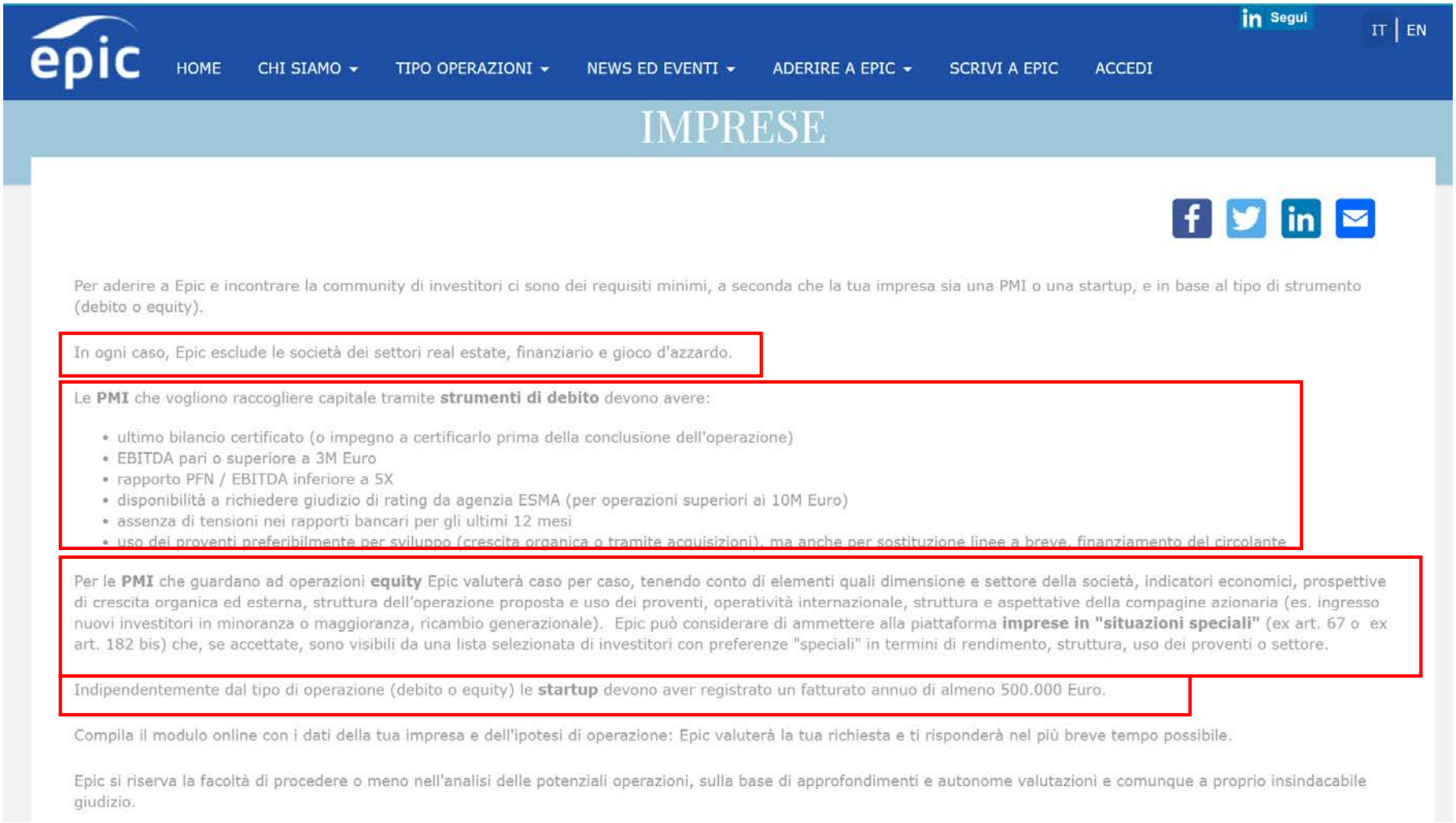
Per favore contattami più tardi, è una simulazione .

Smart CFO with lending facilities: un esempio dalla vita reale

- Un'impresa molto sana ha acquisito un **ramo di azienda da una procedura concorsuale per 400.000 €.**
- Il pagamento deve avvenire entro 60 giorni dall'aggiudicazione.
- **La banca dell'acquirente contattata per tempo si rese disponibile a finanziare 300.000 € dei 400.000 € necessari.**
- Appena disponibili i documenti dell'aggiudicazione sono stati trasferiti alla banca che ha altresì chiesto:
  - Business plan post acquisizione.
  - Bilanci dell'acquirente e della società acquisita
  - Report della due diligence effettuata
  - Dettaglio banche ed affidamenti di entrambe le società
  - Dichiarazioni dei redditi di entrambe le società.
- Risultato:
  - **a 15 giorni dal pagamento la banca non aveva ancora risposto.**
  - **Un operatore del Fin.Tech ha finanziato in 12 giorni con un bridge financing (tasso 7,5% annuo) l'operazione per 6 mesi in attesa della delibera della banca tradizionale (tasso proposto 2,9%).**

Direct lending

- Il D.L. è la possibilità per i cosiddetti FIA, Fondi di investimento alternativi, di concedere prestiti alle imprese, in alternativa a quelli erogati attraverso il canale bancario. A porre fine alle ultime incertezze normative è arrivato il decreto legge 18/2016.



epic

HOME | CHI SIAMO | TIPO OPERAZIONI | NEWS ED EVENTI | ADERIRE A EPIC | SCRIVI A EPIC | ACCEDI

Segui | IT | EN

IMPRESE

Per aderire a Epic e incontrare la community di investitori ci sono dei requisiti minimi, a seconda che la tua impresa sia una PMI o una startup, e in base al tipo di strumento (debito o equity).

In ogni caso, Epic esclude le società dei settori real estate, finanziario e gioco d'azzardo.

Le **PMI** che vogliono raccogliere capitale tramite **strumenti di debito** devono avere:

- ultimo bilancio certificato (o impegno a certificarlo prima della conclusione dell'operazione)
- EBITDA pari o superiore a 3M Euro
- rapporto PFN / EBITDA inferiore a 5X
- disponibilità a richiedere giudizio di rating da agenzia ESMA (per operazioni superiori ai 10M Euro)
- assenza di tensioni nei rapporti bancari per gli ultimi 12 mesi
- uso dei proventi preferibilmente per sviluppo (crescita organica o tramite acquisizioni), ma anche per sostituzione linee a breve, finanziamento del circolante

Per le **PMI** che guardano ad operazioni **equity** Epic valuterà caso per caso, tenendo conto di elementi quali dimensione e settore della società, indicatori economici, prospettive di crescita organica ed esterna, struttura dell'operazione proposta e uso dei proventi, operatività internazionale, struttura e aspettative della compagine azionaria (es. ingresso nuovi investitori in minoranza o maggioranza, ricambio generazionale). Epic può considerare di ammettere alla piattaforma **imprese in "situazioni speciali"** (ex art. 67 o ex art. 182 bis) che, se accettate, sono visibili da una lista selezionata di investitori con preferenze "speciali" in termini di rendimento, struttura, uso dei proventi o settore.

Indipendentemente dal tipo di operazione (debito o equity) le **startup** devono aver registrato un fatturato annuo di almeno 500.000 Euro.

Compila il modulo online con i dati della tua impresa e dell'ipotesi di operazione: Epic valuterà la tua richiesta e ti risponderà nel più breve tempo possibile.

Epic si riserva la facoltà di procedere o meno nell'analisi delle potenziali operazioni, sulla base di approfondimenti e autonome valutazioni e comunque a proprio insindacabile giudizio.

Invoice Trading

cashme GET PAID INSTANTLY

CHI SIAMO | COME FUNZIONA | QUALI SONO I VANTAGGI | FAQ | CONTATTI | BLOG | TEL: 030 8085393 | LOGIN PARTNER

COME FUNZIONA

01.
Registrati in pochi minuti cliccando sull'apposito pulsante ad inizio pagina.

02.
Entro 24h dalla registrazione il nostro Team ti contatterà per fornirti le ulteriori informazioni di cui hai bisogno e per procedere con l'attivazione dell'account.

03.
Ottenuta l'attivazione dell'account puoi iniziare a caricare i crediti commerciali che vuoi scontare **È sufficiente cliccare su «Aggiungi fattura» e inserire pochi dati per sottoporre il credito alla piattaforma.**

04.
In questa fase ha inizio l'asta competitiva in cui gli investitori competono per offrire le proprie proposte di acquisto del credito. Alla chiusura, l'offerta più alta risulta quella vincente.

05.
Entro 2 giorni dalla chiusura dell'asta incassi il 90% del valore nominale del tuo credito, mentre incasserai il saldo restante nel momento in cui il tuo cliente pagherà l'investitore.

CREDIMI

PROVA CREDIMI

Un approccio innovativo alla gestione del circolante

Credimi rende liquido il capitale circolante in 48 ore in maniera semplice, veloce, flessibile e completamente digitale; anticipa il pagamento delle tue fatture e fai entrare la tua azienda nel futuro del finanziamento.
Credimi è usato da aziende grandi, medie e piccole di ogni settore, il tratto comune che le unisce è di essere aziende moderne, spesso in grande crescita, attente a sfruttare i vantaggi offerti dalla tecnologia e dall'innovazione.

GUARDA COME FUNZIONA

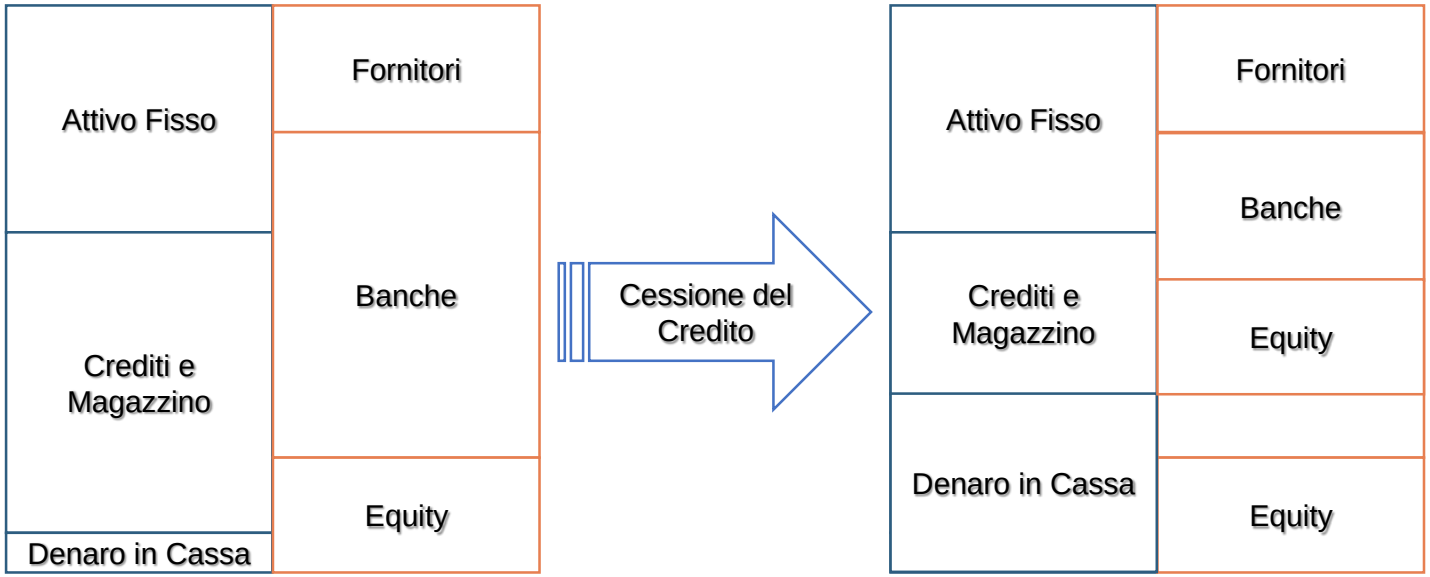
Scopri come funziona il primo sistema di anticipo fatture online: facile, veloce e sicuro

Circolante 4.0
Credimi è un prodotto finanziario che permette di rendere liquido il proprio capitale circolante in 48 ore in maniera completamente digitale.
COME FUNZIONA

I vantaggi di Credimi
I finanziamenti di Credimi rendono più veloce, efficace ed economica la gestione del circolante da parte del responsabile amministrativo e finanziario.
PERCHÈ CREDIMI

I costi del servizio
Credimi propone prezzi estremamente competitivi, grazie all'utilizzo della tecnologia e all'assenza dei costi di una rete di filiali e di lavorazioni di back-office.
QUANTO COSTA

I vantaggi in bilancio della cessione del credito.



La cessione del credito (anche solo relativa al periodo di chiusura dell'esercizio) consente di presentare un bilancio con:

- Minori crediti verso clienti (se ceduti pro-soluto sono eliminabili dal bilancio ai sensi dei principi contabili) e quindi miglior indice di rotazione dei crediti. Ergo minor capitale investito e quindi migliore ROI.
- Minor utilizzo del credito tradizionale (utilizzabile in qualsiasi momento per mettere in competizione le banche tradizionali)
- Possibilità di evitare «breach of covenants» quali PFN/EQUITY o PFN/EBITDA
- Migliore Centrale Rischi

I vantaggi in caso di operazioni straordinarie.

- Nelle operazioni di acquisizione il tema della qualità dei crediti è sempre molto dibattuto.
- Si rischia di acquisire insieme all'aziende dei crediti che poi potrebbero risultare inesigibili.
- Normalmente si ricorre ad una «svalutazione» prudenziale dei medesimi per limitare gli impatti negativi di eventuali «collection losses» avviando una serrata e complessa negoziazione con la controparte.
- Se tali crediti fossero invece integralmente ceduti pro soluto ad operatori di invoice trading si potrebbe:
  - Avere certezza dei valori che diverrebbero cassa.
  - Agevolare distribuzioni di dividendi o riserve pre-acquisizione.
  - Ridurre i tempi di due diligence e negoziazione.

Cessione al pro-soluto: vantaggi fiscali

- Il legislatore fiscale pone dei limiti alla deducibilità degli interessi passivi, attraverso la norma dell'articolo 96 del Tuir:
- gli interessi passivi e gli oneri assimilati sono liberamente deducibili fino a concorrenza degli interessi attivi e dei proventi assimilati;
- l'eccedenza è deducibile nel limite del 30% del risultato operativo lordo della gestione caratteristica (il cosiddetto Rol).
- Il Rol è la differenza fra il valore e i costi della produzione delle lettere a) e b) dell'articolo 2425 del Codice civile, con esclusione degli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali e dei canoni di leasing.

Il trattamento fiscale della cessione pro-soluto.

- Dal punto di vista contabile i riflessi per l'impresa cedente sono differenti nell'ipotesi del pro-soluto e del pro-solvendo (principio contabile Oic 15):
- in caso di **pro-soluto** il credito viene cancellato dal bilancio e **la differenza fra il corrispettivo ricevuto e il valore contabile (al netto del fondo svalutazione) è generalmente rilevata come perdita su crediti nella voce B 14** (oneri diversi di gestione) del conto economico;
- Dal punto di vista fiscale la perdita in ipotesi di cancellazione del credito dal bilancio, calcolata come sopra individuato, **soddisfa la condizione della sussistenza degli elementi certi e precisi richiesti dall'articolo 101, comma 5 del Tuir per la sua deducibilità** (circolare agenzia Entrate 14E/14).
- in caso di **pro-solvendo**, invece, il credito viene mantenuto in bilancio mentre i costi dell'operazione (interessi passivi e commissioni) trovano allocazione nella voce C 17 dell'area finanziaria del conto economico.

Solo circolante attivo?
Come sfruttare il circolante passivo!

Capire la concorrenza:
Smart CFO with dynamic discounting

Massimizzare la redditività delle «eccedenze» di liquidità

- Consiste nell'anticipare i pagamenti ai propri fornitori in cambio di uno «sconto dinamico» sulla fattura che viene anticipatamente liquidata.
- Perché «dinamico»? Perché il fornitore può chiedere il pagamento anticipato quando vuole!
- Il dynamic discounting interessa imprese liquide che vogliono realizzare due obiettivi:
  - Massimizzare la redditività delle disponibilità liquide
  - Offrire un canale di finanziamento alternativo ai propri fornitori anche in un più ampio contesto di corporate social responsability.

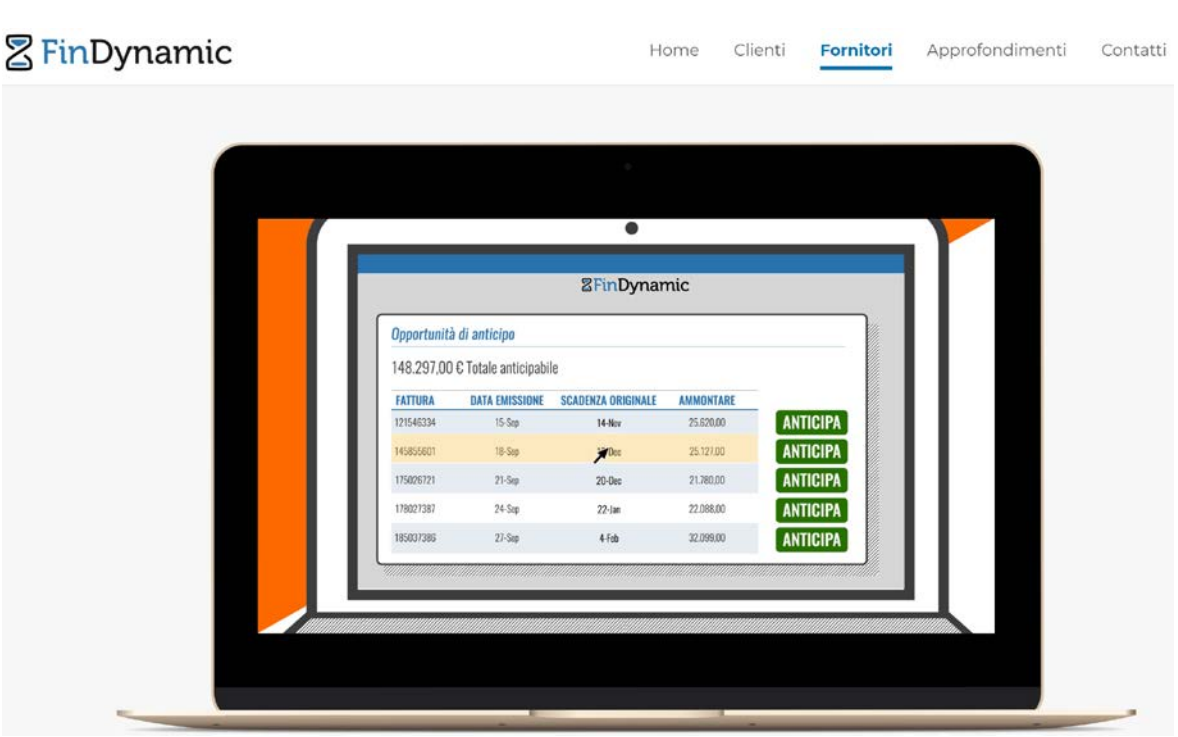
BUSINESS CASE: AZIENDA DELLA GDO

...DYNAMIC DISCOUNT TARGET TURNOVER

SPESO AGGREDIBILE	220 €M	
% Fatture scontate	50%	
FATTURE SCONTATE	111 €M	
Giorni di pagamento medi (DPO #)	85 gg	
AMMONTARE ANTICIPATO MEDIO (€)	26 €M	
Tasso d'interesse Lordo (%)	3,75%	4,25%
INTERESSI LORDI ANNUI (€)	1,0 €M	1,1 €M

TASSO D'INTERESSE

COGS (%)

	3,50%	3,75%	4,00%	4,25%	4,50%
40%	0,7	0,8	0,8	0,9	0,9
50%	0,9	1,0	1,0	1,1	1,2
60%	1,1	1,2	1,2	1,3	1,4

Piattaforme