

Workshop



When something went wrong

Il piano finanziario dell'impresa nel mondo degli early warnings e nella crisi

Relatore: Ivan Fogliata

Milano | 15 maggio 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:

Reddito Operativo
prodotto netto
da Irap= 150

Ovvero ROI = 15%

C.I.N. = 1.000

Debito = 800

Pat. Netto = 200

Tasso sul
debito bancario $i = 7\%$

Il rendimento degli azionisti:

$$150 - 800 \cdot 7\% = 150 - 56 = 94$$

$$94/200 = \mathbf{47\% \text{ R.O.E.}} \text{ (Return on equity)}$$

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 $15\% + 4 \cdot 8\% = 47\%$ come prima stimato.

Attenzione però...

Reddito Operativo
prodotto netto
da Irap= 40

Ovvero ROI = 4%

C.I.N. = 1.000	Debito = 800
	Pat. Netto = 200

Tasso sul
debito bancario $i = 7\%$

Il rendimento degli azionisti:

$$40 - 800 \cdot 7\% = 40 - 56 = -16$$

$$-16/200 = \mathbf{-8\% \text{ R.O.E.}} \text{ (Return on equity)}$$

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%

- Reddito netto da Irap: 150
- Ires = 24%
- Reddito tassato pre-divisione:
 $150 - 150 \cdot 24\% = 114$
- $800 \cdot 7\% = 56$ Finanziatore
- $114 - 56 = 58$ Azionisti
- $ROE = 58/200 = 29,00\%$

Scenario 2: Finanziatore Banca degli 800 con rendimento al 7%

- Reddito netto da Irap: 150
- Ires = 24%
- Gli interessi sono deducibili quindi:
 $800 \cdot 7\% = 56$ Finanziatore
- $150 - 56 = 94$ prima dell'Ires
- $94 - 94 \cdot 24\% = 71,44$
- $ROE = 71,44/200 = 35,72\%$

Scudo fiscale

- Lo scudo fiscale è solamente quello che 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).
- È gioco forza 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...

Cash Flow Operativo Netto = 200

Servizio debito Capitale = 200

Servizio debito Interessi = 50

C.I.N. = 1.350
(- C. Flow Operat.
- Interessi)

Debito
Bancario = 600

Altri
Finanziatori = 750

L'indice finanziario per antonomasia: il DSCR

- Il Debt Service Coverage Ratio (DSCR):

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

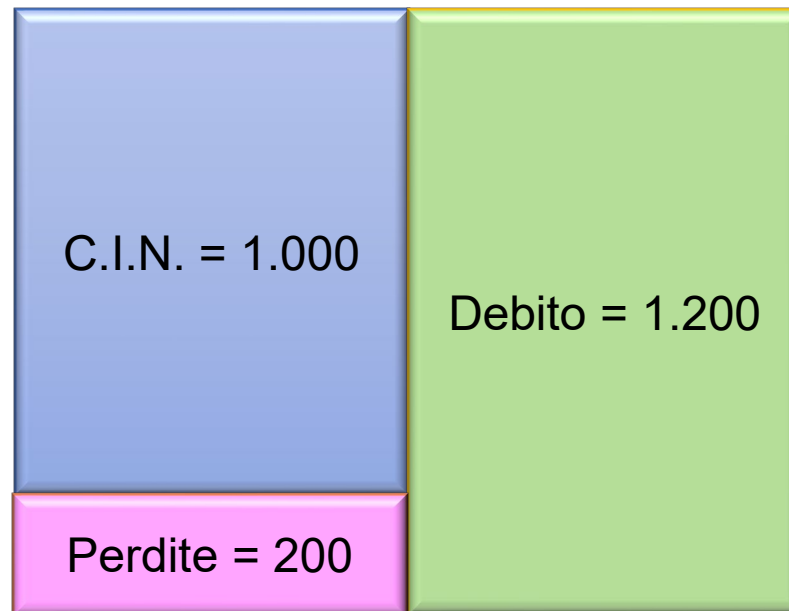
- Ai fini **dell'asset quality review** un calo dell'indice sotto 1,1 dà origine ad un «impairment trigger» con conseguente riclassificazione del debtor (da performing loan a underperforming loan o non-performing loan) e calcolo di provisioning (accantonamenti per il rischio di credito).
- Se notiamo **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 finanziari e 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

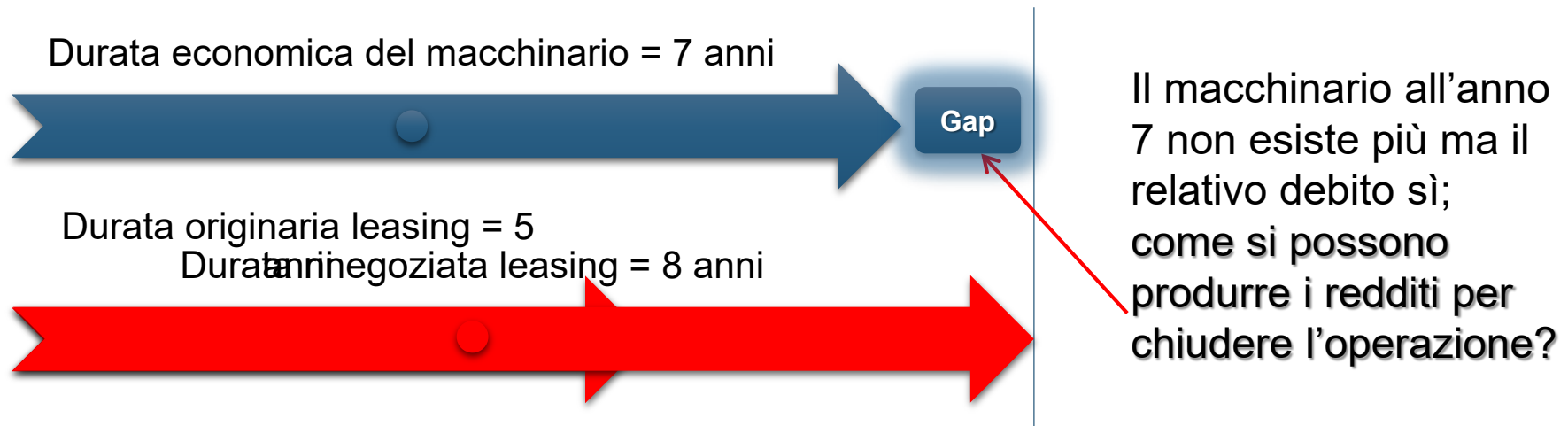
Attivo a Valori di Libro	€	1.937.311,97	
Valori da Stralciare	-€	874.567,00	(beni immateriali, migliorie su beni terzi, magazzino, crediti inesigibili)
Immobile Implicito Leasing	€	900.000,00	
Attivo a valori di mercato	€	1.962.744,97	
Passivo a valori di Libro	€	1.937.311,97	
Debito Residuo Leasing	€	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 possieda 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:



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 finanzia 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.

2018 e 2019: il biennio dell'early warning

Perché si è sentito il bisogno dell'allerta precoce?

The Economist

Buttonwood - May 16th 2015

BAD NEWS OFTEN REFLECTS PAST OVEROPTIMISM

WHEN big companies announce write-offs, they tend not to do things by halves. Back in 2008 AIG, an insurance group rescued by the American government, reported an annual loss of \$99 billion, with almost \$62 billion of that occurring in a single quarter. In 2001 JDS Uniphase, an optical-equipment maker, chalked up a deficit of \$56 billion.

Such losses are so big they can seem almost unreal. That can serve a dual purpose. First, the deficit can be dismissed as the product of “mere accounting”, the result of pedantic number-crunching. Assets have been written down in value, but that is not the same as a cash loss. Second, when new managers are appointed, a huge loss can be blamed on the previous regime. All the bad news can be revealed at once, a phenomenon known as “kitchen-sinking”. From that point on, the only direction for profits must be up.

Analysts tend to be very supportive of such arguments. They typically dismiss big write-offs, even when they failed to forecast them. They argue that it makes more sense to focus on operating profits, which reflect the health of the underlying business. These, it is said, are a better guide to the future direction of the firm.

The same arguments crop up at the aggregate level. Robert Shiller of Yale averages profits over ten years to get his cyclically-adjusted price-earnings ratio. So this measure includes numbers from 2008, when firms in the S&P 500 index reported a plunge in profits thanks to huge write-downs at banks (see chart). This, argue critics such as Jeremy Siegel of the Wharton School, makes the stockmarket look more expensive than it truly is.

This optimistic view, dubbed “earnings without the bad stuff”, has deep roots. Investors place a high value on predictability. They like companies at which profits grow, quarter after quarter, year after year. They want the corporate sector as a whole to produce steadily higher profits—and that is just what analysts tend to forecast. Predictions of recession are rare. Indeed, back in February 2008, Mr Siegel said there would be no recession that year and that profits, the stockmarket and the financial industry would all do well.

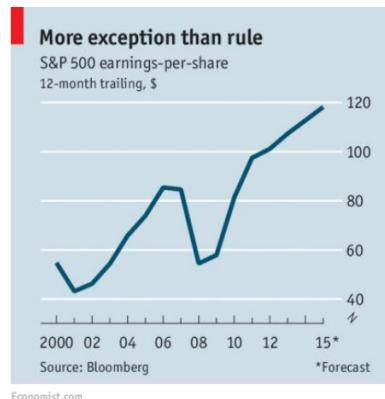
Companies are well aware of investors’ biases and strive to gratify them. But this creates behavioural problems. A short-term focus on the next quarter’s earnings means that companies may reject long-term projects that could boost the value of the company but would hurt profits in the coming year or two. Managers will also resist changing a failing strategy (and thus admitting assets are worth less than before) until the last minute.

Take the recent catalogue of disasters at Tesco, a British supermarket chain. The company unveiled one set of write-downs in 2013, reflecting poor results in its foreign operations. But that was merely the prelude to the even bigger £6.4 billion (\$10.4 billion) loss announced last month, which reflected a write-down of the value of its British property. Tesco had been slow to realise that its customers were losing enthusiasm for huge out-of-town stores and were switching to online shopping and to discount stores such as Aldi and Lidl.

Seen through this prism, a write-off of assets is not merely an accounting nicety. Ultimately, equity holders have a stake in the assets as well as the profits of a company; if those assets are worth less, shareholders are poorer. To the extent that the business paid too much to acquire those assets, that is a loss as real as selling baked beans below cost. Indeed, investors’ calculations of future profits were probably based on the company’s ability to earn a decent return on such assets. Furthermore, such write-downs tell investors something about the management’s ability to understand its own industry.

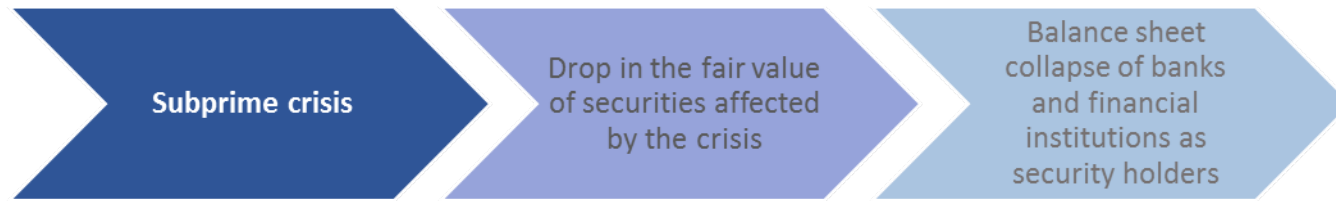
In the case of the financial industry, the massive write-downs during the crisis were a necessary correction of the overstatement of profits in previous years. Banks had generated profits by issuing, underwriting or lending against mortgage securities. Those profits turned out to be illusory. If you were to ignore the ensuing write-downs, you should also adjust down profits for previous years.

The simplest answer, which lies at the heart of Mr Shiller’s analysis (and was proposed by Ben Graham, the doyen of security analysts, before him), is to average profits over several years. The mistake is to believe rosy forecasts for future profits, and to dismiss spikes in losses as exceptional. Write-offs are usually right.



Tutto parte dal mondo bancario!

Una storia di Revisione degli Standard Contabili



- *Gli effetti della recente crisi finanziaria ha spinto vari organismi internazionali (G20, Financial Stability Board, etc.) ad innescare un processo di revisione degli standard contabili.*
- *IASB (Europa) e FASB (USA) stanno lavorando da alcuni anni a stretto contatto a questo processo di revisione che ha come obiettivo quello di semplificare e rendere più chiara la loro applicazione.*

Lo **IASB** nel **2008** si è posto l'**obiettivo di modificare l'attuale IAS 39** mediante la redazione di un nuovo standard contabile denominato **IFRS 9**. Il processo di revisione si è articolato in quattro fasi, producendo differenti versioni dell'IFRS 9 fino a quella definitiva datata luglio 2014.

Version	Summary of content
IFRS 9 (2009)	Includes guidance on the classification and measurement of financial assets.
IFRS 9 (2010)	Incorporates IFRS 9 (2009), and adds requirements for the classification and measurement of financial liabilities.
IFRS 9 (2013)	Incorporates IFRS 9 (2010), with amendments to its transition requirements, and adds guidance on general hedge accounting.
IFRS 9 (2014)	Incorporates IFRS 9 (2013), with amendments to the requirements for the classification and measurement of financial assets, and adds requirements for the new expected credit loss model for impairment.

FONTE: KPMG, "First Impressions: IFRS 9 Financial Instruments", September 2014.

Le nuove regole sono applicate dal 1° gennaio 2018.

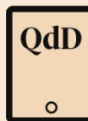
Quando un cliente non è più going ma gone?

- Giuridicamente si parla di continuità aziendale.
- Immaginate un cliente il cui revisore o Collegio Sindacale nutra dubbi sulla continuità aziendale.
- Immaginate un'impresa che di fatto ha perso il patrimonio in poste di bilancio attive che ritenete poco attendibili.
- Immaginate un'azienda che non produce flussi di cassa sufficienti per il servizio del debito.
- Il concetto di capacità di produzione di cash flow entra in maniera dirompente nella valutazione del credito.
- Nel proseguo ci concentreremo molto sugli indicatori della cassa fra i quali il celebre DSCR (debt service coverage ratio).

La continuità aziendale entra nei bilanci: così i principi contabili si allineano al Codice

QUOTIDIANO

DEL DIRITTO



I SEGNALI

Ritardi nei pagamenti e sostenibilità dei debiti

Il Dlgs 14/2019 dedica agli indicatori della crisi d'impresa due articoli, il 13 e il 24, entrambi in vigore dal 15 agosto 2020, che individuano dei parametri indicativi della presenza di squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, tenendo presente le caratteristiche specifiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore, la data di costituzione e di inizio dell'attività.

La valutazione della continuità aziendale si fonda, quindi, anche sull'utilizzo di questi indicatori che prevedono sia un'analisi sull'andamento futuro dell'impresa (articolo 13), sia sulla gestione passata (articolo 24). Come requisito della tempestività della segnalazione del debitore ai fini dell'accesso all'agibilità premiale. In particolare, relativamente a quest'ultimo aspetto (esame ex post), sono indicatori di uno stato di crisi i pagamenti effettuati con ritardi reiterati e significativi, cioè quando: «i debiti per retribuzioni scaduti da almeno 60 giorni risultano per un ammontare pari ad oltre la metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni»; «i debiti verso fornitori scaduti da almeno 120 giorni sono di un ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti»; «si verifica il superamento, nell'ultimo bilancio approvato, o comunque per oltre tre mesi, degli indici elaborati per l'analisi ex ante».

— Paola Bonsignore
Luisa Miletta

Il testo integrale dell'articolo su: quotidianodiritto.it/sole24ore.com

IMPRESE IN DIFFICOLTÀ

La nuova versione dell'Oic 11 recepisce gli obiettivi posti dalla riforma del fallimento

Il bilancio deve essere redatto nell'ottica di proseguire l'attività

Pagina a cura di
Pierpaolo Ceroli
Agnese Menghi

La conservazione dell'attività aziendale, stella polare del nuovo Codice della crisi d'impresa (Dlgs 14/2019) è diventata elemento cardine della versione del principio contabile Oic 11 («Finalità e postulati di redazione d'esercizio»), disponibile da marzo 2018.

La prevenzione della crisi e la tutela della continuità aziendale sono i principali punti della riforma della crisi d'impresa, in quanto non solo modificano le modalità di gestione aziendale e gli assetti societari, ma producono effetti diretti sulle procedure di controllo effettuate dagli organi sociali e dai consulenti delle imprese.

Il Dlgs 14/2019 con l'introduzione delle misure di allerta, volte a favorire l'emersione tempestiva della crisi prima che l'insolvenza sia proclamata, incide, quindi, sui processi valutativi, vertendo sulla parte finanziaria, nonché favorendo l'analisi preventiva dell'andamento dell'impresa.

Il nuovo principio

Da marzo 2018 anche il nuovo Oic 11 si basa sul postulato cardine della continuità aziendale e cioè sul fatto che l'azienda costituisce un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale

futuro (almeno 12 mesi dalla data di bilancio). In ambito bilancistico questo principio non è una novità assoluta in quanto già presente, in passato, come *going concern*, all'interno dell'Oic 5 (paragrafo 7) sui bilanci di liquidazione.

La collocazione nell'Oic 11, e non più nell'Oic 5, fa assumere però alla continuità aziendale quella valenza generalizzata già contenuta a livello codicistico nell'ambito dei «principi di redazione del bilancio» (articolo 2423-bis, comma 1 punto 1 del Codice civile) e che ha assunto ancor più importanza alla luce della nuova normativa in tema di crisi di impresa e dell'insolvenza.

Il nuovo Oic 11 definisce la continuità aziendale e fissa i seguenti assunti:

- la continuità è sinonimo di funzionalità aziendale;
- la crisi di impresa non giustifica l'abbandono dei criteri di continuità, anche se questi vanno applicati con le dovute cautele, dovendo tener conto del più ristretto orizzonte temporale, in quanto i criteri di liquidazione (il cosiddetto *dying concern*) non sono utilizzabili prima del formale avvio della procedura liquidatoria;
- «il bilancio deve essere redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività a meno che la direzione aziendale non intenda liquidare l'entità o interromperne l'attività o non abbia alternative realistiche» (las 1, richiamato dal principio di revisione internazionale Isa n. 570);

Il Codice della crisi

Il Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza fa della salvaguardia del *going concern* l'obiettivo giuspolitico ed economico a fondamento della funzione preventiva della crisi in quanto strategico, come ricordato nella raccomandazione 135/2014/Ce e nella proposta di direttiva del 2016, ad evi-

tare l'insolvenza, evidenziando sul nascere lo stato di crisi e attuando tempestivamente le relative contromisure.

Ne consegue che la verifica della continuità aziendale generalmente da appurarsi per almeno i dodici mesi successivi o, come chiarito dal Codice, «quando la durata residua dell'esercizio al momento della valutazione è inferiore a sei mesi, per i sei mesi successivi», non deve limitarsi al puro aspetto quantitativo dei valori, così come desumibili dagli indicatori che dovranno essere messi a punto dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti in merito alla sostenibilità dei debiti e alle prospettive di continuità a breve termine, ma elaborare giudizi o valutazioni di carattere qualitativo ricorrendo a strumenti valutativi della performance aziendale (Kpi, *balanced scorecard* etc.).

Tutto ciò in quanto, come prevede il nuovo articolo 2086 del Codice civile, così come modificato dal Dlgs 14/2019: «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».

Quest'articolo è già in vigore poiché fa parte del piccolo pacchetto di norme operative dal 16 marzo scorso. Rientra infatti fra i sedici del trecentonovantuno articoli del Dlgs 14/2019 entrati in vigore un mese dopo la pubblicazione in Gazzetta ufficiale, mentre tutti gli altri scatteranno solo a partire dal 15 agosto 2020.

IL QUADRO NORMATIVO

L'OIC 11

Serve un esame prospettico

La nuova versione dell'Oic 11 («Finalità e postulati di bilancio d'esercizio») definisce la continuità aziendale (*going concern*) come quella **valutazione prospettica** a cura degli amministratori, della capacità dell'azienda di continuare a costituire un **complesso economico funzionante** destinato a produrre reddito per un prevedibile arco temporale futuro (almeno 12 mesi dalla data di bilancio). Eventuali significative incertezze in merito a tale capacità devono essere illustrate in nota integrativa, unitamente alle cause, alle ricadute che esse possono avere sulla continuità aziendale, nonché ai piani aziendali futuri per far fronte a tale situazione.

L'ISA ITALIA 570

La continuità è presupposta

Il principio di revisione internazionale Isa Italia 570 prevede che il **presupposto della continuità aziendale** sussiste quando il bilancio è redatto assumendo che l'impresa operi (anche nel futuro) come un'entità in **funzionamento**. Pertanto, i bilanci redatti per scopi generali sono predisposti **nell'ottica della continuità**, tranne quando si intende liquidare l'impresa, interromperne l'attività o non si abbiano altre alternative a tali scelte. I bilanci redatti per

scopi specifici possono o meno essere predisposti sulla base di un'informativa finanziaria per la quale il presupposto della continuità aziendale sia pertinente. Se il bilancio è redatto nella prospettiva della continuità aziendale ma, a giudizio del revisore, in modo inappropriato, deve esprimere un giudizio negativo.

IL CODICE CIVILE

L'assetto organizzativo

L'articolo 2423-bis («Principi di redazione del bilancio») prevede che la valutazione delle voci debba essere fatta nella prospettiva della continuazione dell'attività. Il nuovo articolo 2086 del Codice civile modificato dal Dlgs 14/2019 (è in vigore dal 16 marzo), impone all'imprenditore 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 di uno degli strumenti atti al risanamento della crisi e della continuità aziendale.

IL CODICE DELLA CRISI

Gli indicatori ex ante

• L'articolo 13 disciplina gli indicatori preventivi che valutano l'andamento futuro dell'impresa e stabilisce che il

Consiglio nazionale dei dottori commercialisti individui, previa approvazione del Mise, gli indici atti a valutare:

- la **sostenibilità dei debiti** dell'impresa per almeno i 6 mesi successivi, e

• le **prospettive di continuità** per l'esercizio in corso o, se di durata residua inferiore a sei mesi, per i sei mesi successivi. L'impresa può ricorrere ad altri indici se un professionista indipendente ne attesta l'idoneità al rilevamento di uno stato di crisi.

IL CODICE DELLA CRISI

Gli indicatori ex post

L'articolo 24, nel fissare le condizioni che permettono di considerare tempestiva la segnalazione del debitore ai fini del godimento delle misure premiali, considera indicatori di crisi anche i **pagamenti effettuati con ritardi reiterati e significativi** e in particolare quando:

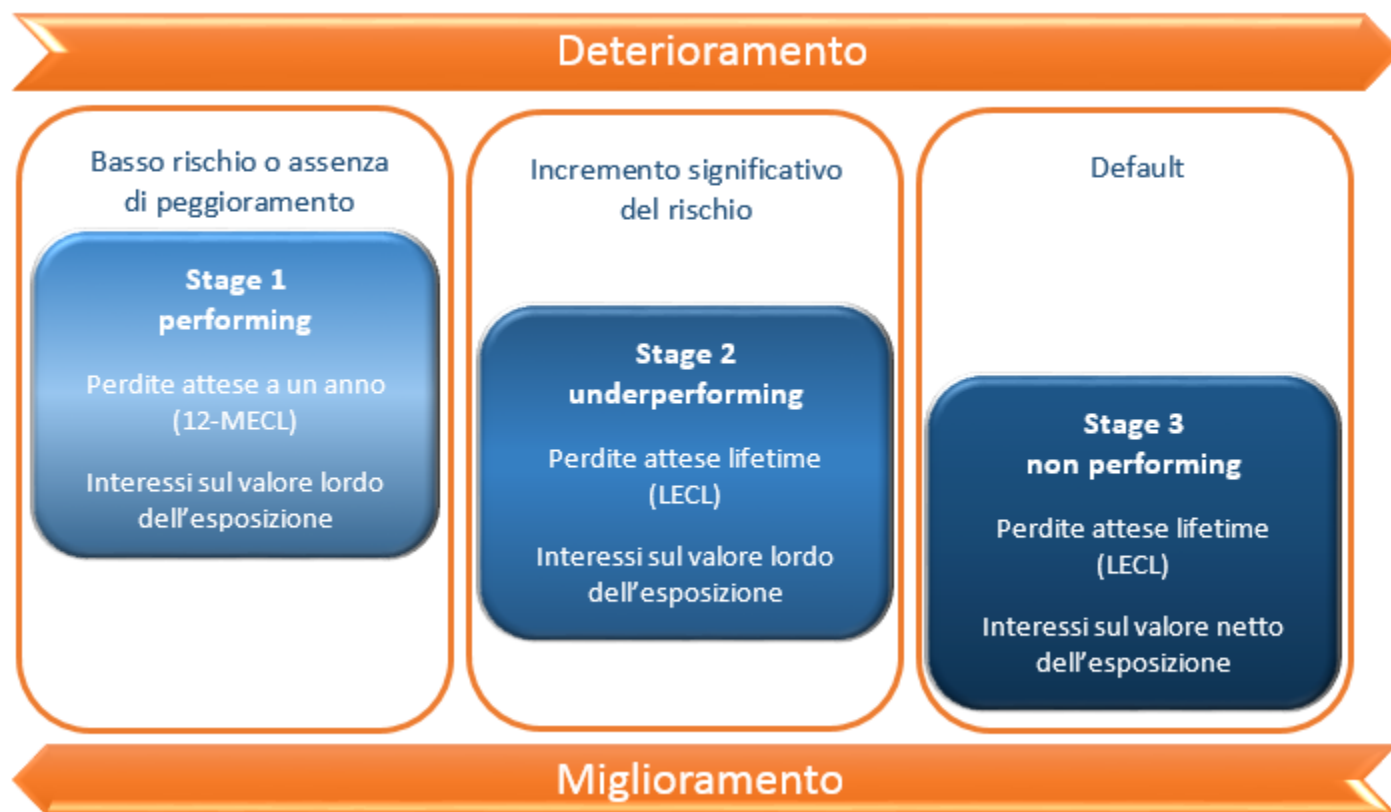
- i **debiti per retribuzioni** scaduti da almeno 60 giorni risultano per un ammontare pari ad oltre la metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni;
- i **debiti verso fornitori** scaduti da almeno 120 giorni sono di un ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti;
- si verifica il **superamento**, nell'ultimo bilancio approvato, o comunque per oltre tre mesi, degli **indici elaborati dal Consiglio dei dottori commercialisti**.

Il modello a tre stadi

- Il principio contabile IFRS 9 introduce un nuovo modello a tre stadi per la valutazione dei crediti verso la clientela.
- **Stage 1 Crediti in bonis:**
 - sia che il credito sia valutato al costo ammortizzato che al FVOCI l'entità deve rilevare ad uno specifico fondo a copertura perdite le perdite attese. La contropartita è una perdita a conto economico per riduzione del valore.
 - Ergo (par. 5.5.5): «l'entità deve valutare il fondo a copertura perdite per lo strumento finanziario a un importo pari alle perdite attese su crediti nei 12 mesi successivi»
- **Stage 2 Crediti underperforming:**
 - l'entità deve valutare il fondo a copertura perdite relativo allo strumento finanziario a un importo pari alle perdite attese lungo tutta la vita del credito, se il rischio di credito dello strumento finanziario è significativamente aumentato dopo la rilevazione iniziale.
- **Stage 3 Crediti non performing:**
 - Par. 5.4.4 «L'entità deve ridurre direttamente il valore contabile lordo dell'attività finanziaria quando non ha ragionevoli aspettative di recuperarla integralmente o parzialmente. La svalutazione costituisce un caso di eliminazione contabile»
 - In quest'ultimo caso gli interessi attivi si rilevano sul nuovo valore che prosegue ad essere valutato col costo ammortizzato.

Il nuovo modello di impairment

- Il nuovo Impairment Model, detto a **Three-Bucket (c.d. «Stages»)**, prevede una **classificazione dei crediti in tre livelli** a cui corrispondono distinte metodologie di **calcolo delle perdite** da rilevare, nonché differenti modalità di **calcolo degli interessi**. Il passaggio tra stage diversi è consentito in entrambe le direzioni.



Lo stage 1 ed il modello di generazione degli accantonamenti in banca.

- Il modello di accantonamento per le perdite attese prevede di determinare tre valori attribuibili al cliente ovvero:
 - La sua **probability of default (la c.d. PD)**. È una percentuale; si tratta della stima della probabilità che il cliente fallisca entro i 12 mesi dalla data di valutazione.
- Come viene stimata? Nel mondo del credito cooperativo trentino le banche alimentano un sistema statistico centrale che determina sulla base delle osservazioni di gruppo le probabilità di fallimento.



Centro Sistemi Direzionali S.r.l

- La **Loss Given Default (la c.d. LGD)**. E' una percentuale; si tratta della perdita dovuta al default espressa in percentuale dell'affidamento. E' la perdita di credito che, in caso di default, non è possibile recuperare, né per via giudiziale né stragiudiziale, tenuto anche conto delle spese sostenute e dei tempi richiesti dal tentativo di recupero. Chiaramente essa risente delle garanzie concesse dal cliente.
 - La **Exposure At Default (la c.d. EAD)**. E' un valore espresso in Euro; si tratta della esposizione del cliente al momento della valorizzazione.
- Meglio un esempio?

Soggetto	Stage	Data riferimento	Data accensione	Utilizzato	Classe di Rating	Ageing	PD	LGD	EAD	PA IFRS9 (PD*LGD*EAD)
MARIO ROSSI SRL	1	30/09/18	01/12/16	€ 972.737,45	5	13 - 24 mesi	0,47%	17,53%	€ 951.780,05	€ 780,32
LUIGI BIANCHI SPA	1	30/09/18	24/07/17	€ 855.677,16	7	13 - 24 mesi	1,59%	29,59%	€ 802.361,79	€ 3.782,39

Stage 2: Gli unici 2 triggers previsti dall'IFRS 9!

- Il principio contabile ci spiega che l'orizzonte di valutazione del credito deve essere spostato dai 12 mesi successivi all'intera vita del credito.
- In particolare il principio contabile cita due casi (altri nell'appendice B):
 - Par. 5.5.11: «Indipendentemente dal modo in cui l'entità valuti aumenti significativi del rischio di credito, vi è una presunzione relativa che il rischio di credito dell'attività finanziaria è aumentato significativamente dopo la rilevazione iniziale quando i pagamenti contrattuali sono scaduti da oltre 30 giorni.»
 - Si tratta del past due superiore ai 30 giorni.
 - Attenzione al par. B5.5.20: «L'entità può confutare tale presunzione, ma può farlo solo qualora abbia a disposizione informazioni ragionevoli e dimostrabili attestanti che, anche se i pagamenti contrattuali sono scaduti da più di 30 giorni, ciò non rappresenta un aumento significativo del rischio di credito di uno strumento finanziario, ad esempio quando il mancato pagamento deriva da un errore amministrativo.
 - Si tratta di una applicazione del principio: COMPLY OR EXPLAIN
 - Par. 5.5.12: Attività finanziarie modificate e rinegoziate per problemi di inadempimento e non per opportunità commerciali.
 - Si tratta delle forbereances (concessioni).

L'appendice B dell'IFRS 9

- B5.5.17 - Il seguente elenco, non esaustivo, di informazioni può essere rilevante nella valutazione delle variazioni del rischio di credito:
 - a) **variazioni significative degli indicatori di prezzo** interno del rischio di credito per effetto di una variazione iniziale del rischio di credito che comprende, ma non solo, lo spread creditizio;
 - b) **altre variazioni dei tassi o dei termini contrattuali di uno strumento finanziario esistente che sarebbero significativamente differenti se lo strumento fosse di nuova creazione**;
 - c) **variazioni significative degli indicatori di rischio di credito**:
 - i) lo spread creditizio;
 - ii) i prezzi del contratto di credit default swap per il mutuatario;
 - iii) il tempo durante il quale o la misura in cui il fair value (valore equo) dell'attività finanziaria è stato inferiore al suo costo ammortizzato e
 - iv) altre informazioni di mercato relative al mutuatario, quali le variazioni del prezzo degli strumenti di debito e rappresentativi di capitale del mutuatario;
 - d) **una variazione significativa, effettiva o attesa, del rating di credito esterno dello strumento finanziario**;
 - e) **un declassamento, effettivo o atteso, del rating di credito interno del mutuatario o una diminuzione del punteggio comportamentale utilizzato per la valutazione del rischio di credito a livello interno**;
 - f) **variazioni sfavorevoli, esistenti o previste, delle condizioni economiche, finanziarie o commerciali che si ritiene possano provocare un cambiamento significativo della capacità del mutuatario di onorare i suoi debiti**;

Segue:

- g) una variazione significativa, effettiva o attesa, dei risultati operativi del mutuatario. Tra gli esempi figurano il calo dei ricavi o dei margini effettivi o attesi, l'aumento dei rischi operativi, la carenza di capitale circolante, la diminuzione della qualità delle attività, una maggiore leva di bilancio, una maggiore liquidità, problemi di gestione o cambiamenti dell'ambito di attività commerciale o della struttura organizzativa (come la cessazione di un settore dell'attività commerciale) che comportano una variazione significativa della capacità del mutuatario di onorare i suoi debiti;
- h) aumenti significativi del rischio di credito di altri strumenti finanziari dello stesso mutuatario;
- i) una variazione significativa sfavorevole, effettiva o attesa, del contesto regolamentare, economico o tecnologico del mutuatario;
- j) variazioni significative del valore delle garanzie reali a sostegno del debito oppure della qualità delle garanzie di terzi o degli strumenti di attenuazione del rischio di credito, che dovrebbero ridurre l'incentivo economico, per il mutuatario, a effettuare pagamenti contrattuali regolari o, in alternativa, avere effetti sulla probabilità di inadempimento.
- k) una variazione significativa della qualità della garanzia fornita da un azionista (o dai genitori di un individuo) se l'azionista (o i genitori) è (sono) incentivato(i) ad evitare l'inadempimento con un'iniezione di capitale o di liquidità e ne ha (hanno) la capacità finanziaria;
- l) variazioni significative, come la riduzione del sostegno finanziario da parte dell'entità capogruppo o di altre affiliate o una variazione significativa, effettiva o attesa, della qualità dello strumento di attenuazione del rischio di credito, che dovrebbero ridurre l'incentivo economico, per il mutuatario, a effettuare pagamenti contrattuali regolari.

Segue e chiude!

- m) variazioni attese nella documentazione relativa al finanziamento, in particolare una violazione attesa del contratto che può comportare clausole di deroga o modifica, esenzioni dal pagamento degli interessi, incrementi del tasso di interesse che richiedono ulteriori garanzie personali o reali, o altre modifiche del quadro contrattuale dello strumento;
- n) variazioni significative del rendimento atteso e del comportamento del mutuatario, in particolare le variazioni dello stato dei pagamenti dei mutuatari nel gruppo (per esempio, un aumento nel numero atteso o dell'entità dei ritardi dei pagamenti contrattuali o aumenti significativi nel numero previsto di beneficiari di carte di credito che si prevede raggiungano o superino il loro limite massimo di credito o che si prevede paghino l'importo minimo mensile);
- o) variazioni nell'approccio di gestione del credito dell'entità in relazione allo strumento finanziario; in altri termini, in base a indicatori emergenti di variazioni del rischio di credito dello strumento finanziario, le prassi di gestione del rischio di credito dell'entità dovrebbero diventare più attive o essere incentrate sulla gestione dello strumento, in particolare con un controllo o un monitoraggio più intensi dello strumento o un intervento specifico dell'entità presso il mutuatario;
- p) informazioni sul livello dello scaduto, in particolare la presunzione relativa di cui al paragrafo 5.5.11.

Banche e imprese. Il Comitato di Basilea ha proposto un regime transitorio per l'applicazione del nuovo principio contabile

Credito a costi più alti con l'Ifrs 9

Lo standard introduce una valutazione, sempre aggiornata, sulla perdita attesa

Renzo Rocca

Il documento di consultazione emanato dal Comitato di Basilea l'11 ottobre, ai fini del calcolo dei requisiti di capitale, propone l'introduzione di un regime transitorio per l'applicazione del nuovo principio contabile Ifrs 9 relativo agli strumenti finanziari. Ciò al fine di diluire nel tempo gli effetti negativi attesi sul patrimonio di vigilanza delle banche, connessi in particolare all'utilizzo delle nuove regole di rilevazione delle perdite su crediti (incurred loss model) e alla loro prima applicazione prevista dal 1° gennaio 2018.

Le ragioni di tale intervento discendono dal fatto che l'impatto potrebbe essere significativo. Inoltre, il Comitato non ha ancora definito le interazioni tra il nuovo regime contabile e le regole prudenziali. Infine, l'applicazione dell'analogo standard emanato dal Fsb per il mercato statunitense è prevista con due anni di ritardo, ossia dal 1° gennaio 2020.

L'Ifrs 9 introduce un sistema di valutazione forward-looking. L'obiettivo è quello di misurare la perdita attesa (expected losses) dello strumento finanziario sulla base di informazioni ragionevoli e disponibile senza costi o sforzi eccessivi, includendo informazioni storiche, attuali e previsionali. Con il nuovo modello il valore del credito è aggiornato nel continuo e la rilevazione della perdita risulta più tempestiva. Una modifica significativa rispetto al vigente las 39, che considera solo le perdite derivanti da eventi passati e alle condizioni attuali (incurred losses); gli effetti di possibili futuri eventi di perdita non possono essere considerati, anche quando siano attesi.

Il momento cruciale della valutazione è rappresentato dall'identificazione della qualità

del credito. A tal fine gli asset sono classificati in tre fasi (stage) in relazione al loro stato di salute: stage 1 (performing), stage 2 (under performing) e stage 3 (non performing); tenendo in considerazione che il passaggio da un stage all'altro non è definitivo.

La diversa classificazione implica una differente modalità di calcolo della perdita attesa. Allo strumento finanziario inizialmente classificato in stage 1 è applicato un accantonamento che consideri la perdita attesa a 12 mesi (12-month expected credit losses). Per queste attività finanzia-

rie, gli interessi sono rilevati sul valore di carico al lordo delle perdite. Il passaggio allo stage 2 si verifica quando il rischio aumenta notevolmente e la qualità del credito risultante non è considerata a basso rischio. In questo caso la perdita attesa è rilevata tenendo conto dell'intera vita del credito (lifetime expected credit losses). L'iscrizione a conto economico degli interessi rimane immutata rispetto allo stage 1. Nel momento in cui il credito è considerato completamente deteriorato (stage 3) la sua valutazione è effettuata singolarmente e la perdita è rilevata tenendo conto dell'intera vita del credito (lifetime expected credit losses). Gli interessi sono rilevati al costo ammortizzato che tiene conto del valore contabile rettificato dagli accantonamenti per le perdite di valore.

Rispetto al principio attualmente in vigore, l'Ifrs 9 anticipa la rilevazione delle perdite rendendo il costo del credito maggiormente sensibile alla variazione del rischio. L'impatto non è solo contabile ma anche sul business. Il prezzo dei finanziamenti a imprese e privati sarà più correlato alla rischiosità della controparte. Ciò potrà comportare una revisione del pricing soprattutto nel caso di passaggio allo stage 2, ossia per i crediti in bonis che hanno subito un incremento significativo di rischiosità. Questa migrazione rappresenta il principale elemento di criticità; pertanto potranno essere riviste le modalità di gestione andamentale dei crediti in modo da intercettare e gestire anticipatamente tale fase. Inoltre, si potranno modificare le politiche del credito per valutare gli effetti della riforma sui tipi di finanziamento più penalizzati (ad esempio, il medio/lungo termine).

La valutazione forward looking

INCREMENTO DEL RISCHIO DI CREDITO DAL MOMENTO DELLA RILEVAZIONE INIZIALE



Cassazione. Rimborso per l'attività di sindaco svolta dal socio di studio associato

Redditi «scindibili» ai fini dell'Irap

Con una stringatissima ordinanza (20975/16, depositata ieri) la Corte di cassazione riconosce la **scindibilità dei redditi ai fini Irap**.

La Corte ha infatti accolto il ricorso dell'agenzia delle Entrate contro la decisione della Ctr di Trieste che aveva riconosciuto l'intero rimborso a uno studio associato di commercialisti: uno dei professionisti raggiunti dal provvedimento impositivo si era visto imputare l'Irap in quanto, oltre all'attività caratteristica, aveva svolto an-

che incarichi come sindaco di società di capitali.

Nella sintetichissima formula di rinvio l'estensore, cassando la decisione della Ctr giuliana, prende atto che la Commissione, nell'accogliere la domanda dei contribuenti, aveva ordinato il rimborso Irap «per l'intero importo richiesto». A giudizio della Sesta sezione, invece, qui manca il presupposto impositivo «per il solo reddito generato dall'attività di sindaco di capitali» e quindi - sembra di capire nella breve formula di rinvio -

solo per quella parte era dovuto il rimborso, che invece la Ctr Trieste ha riconosciuto per l'intero ammontare.

In sostanza, scontata la questione dell'imposta per lo studio associato - soggetto all'Irap - la Cassazione indica al giudice di rinvio di procedere con la restituzione della sola quota parte relativa ai compensi di sindaco, sancendo di fatto la scindibilità dei redditi del professionista ai fini Irap.

A.Gal.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Gli indicatori di «warning» bancari.

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

Concessione di una forberance
(ad un credito in bonis)

Riduzione Equity > 20% ma < 50%
(fra un anno ed il successivo)

Garante segnalato a sofferenza
(fonte: C. rischi)

Presenza di protesti
(assegni o cambiali)

Variazioni societarie
(riduzione cap. soc, fusioni ecc.)

Finanziamenti in Past due banca > 30 gg
(materialità > 5%?)

PFN/EBITDA > 6 ma < 12
(10-15 per utilities, 12-18 per infrastructures)

Fin. in Past due altre banche > 90 ma < 180 gg
(fonte: C. rischi)

Sconfino fido cassa > 0,5% affidam.
(> 3.000 €)

Mesi di sconfino in C.R. ultimi 6 mesi > 3

Segnalazione a sofferenza c/o altre banche
(per importo < 5% esposizioni totali)

DSCR < 1,25 ma > 1,1
(fra un anno ed il successivo)

Incremento rating in 1 mese di 2 classi
(superamento soglia rating prime)

Utilizzo linee revoca > 85% ultimi 12 mesi

In osservazione o past-due su altre banche del gruppo

Riduz. Fatturato > 20% ma < 40%
(fra un anno ed il successivo)

Raggiunte ultime classi Rating interno
(posiz. in bonis)

- ✓ Le Guidelines BCE prevedono automatismi nella riclassificazione a Underperforming
- ✓ la banca può spegnere i «soft» *triggers* a fronte di comprovate circostanze e/o di esiti positivi dell'impairment test (comply or explain)
- ✓ In giallo quelli previsti dall'IFRS9 e sua appendice B.

Quali sono i triggers dello stage 3 Unlikely to Pay?

Concessione di una forberance
(ad un underperforming)

Breach of Covenants contrattuali
(not waived)

DSCR < 1,1
(fra un anno ed il successivo)

Improbabile senza escussione garanzie debitore adempia integralmente

Messa in liquidazione volontaria della società

Forbereances o past due > 30 gg su Forborne in probation period
(24 mesi)

Calo > 30% valore bene a garanzia
(se funzionale a rimborso debito)

Significativo aumento debito scaduto col fisco

Richieste di Emergency financing

Mesi di sconfinco in C.R. ultimi 6 mesi ≥ 5

Finanziamenti in Past due banca > 270 gg
(consecutivi)

Riduzione Equity > 50% (fra un anno ed il successivo)

Significativo ammontare di debiti scaduti vs. dipendenti

Fin. in Past due altre banche > 180 gg
(fonte: C. rischi)

Significativa riduzione dell'EBITDA > 20%

Stipula accordi ristrutturazione art. 182 bis, art. 67 o concordati in continuità

Riduz. Fatturato > 40%
(fra un anno ed il successivo)

PFN/EBITDA > 12
(> 15 per utilities, > 18 per infrastructures)

Raggiunte classi Rating interno livello junk

Organi di controllo societario impossibilitati ad esprimere giudizio su bilanci

Sofferenza su altre banche del gruppo

Procedure concorsuali infragruppo