

WEBINAR



Docente: Ivan Fogliata
30 marzo 2020

Rischio stretta sul credito bancario con la convocazione all'Ocri

Mercoledì 15 Gennaio 2020 Il Sole 24 Ore

CRISI DI IMPRESA

Occorre trasparenza nelle informazioni per evitare shock creditizi

Va allungato il periodo entro il quale l'impresa deve andare alla Cdc

Paolo Rinaldi

In attesa di vedere applicate per la prima volta le misure di allerta, il sistema bancario si sta confrontando in questo periodo con numerose novità, tra le quali anche le prime stime riguardanti il numero di imprese coinvolte nella fase di segnalazione agli Ocri. Indipendentemente dalla quantificazione, la tematica rilevante è soprattutto la capacità per il sistema bancario di intercettare preventivamente queste situazioni, per evitare di essere colto di sorpresa dalla segnalazione (sia essa interna o esterna).

Banche ed early warning

Al riguardo, da anni sono implementate nelle banche misure interne di *early warning*, basate su informazioni esistenti all'interno del singolo istituto (andamenti interni) e dell'intero sistema (andamenti di centrale rischi), nonché su taluni indicatori di bilancio. La componente di bilancio andrà pertanto rivista o integrata con gli indicatori di crisi stabiliti dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, i quali a loro volta non possono prescindere dai dati interni dell'azienda, rendendo particolarmente difficile qualsiasi analisi predittiva che non scaturisca dal confronto, tempestivo ed efficace, con l'imprenditore stesso.

La capacità della banca di comprendere – a volte prima degli altri

interlocutori, a volte tardivamente – la presenza di una crisi, è messa a dura prova dalla difficoltà di interpretazione delle informazioni fornite dal debitore: spesso scarse, a volte volutamente generiche, e in generale non particolarmente tempestive.

Questa difficoltà trova il suo punto massimo con la convocazione agli Ocri dell'impresa. Qualora la banca venisse a conoscenza di tale circostanza, indipendentemente dalla fonte, e dunque anche in violazione della riservatezza che contraddistingue la fase dell'allerta, essa non può restare indifferente rispetto a questa circostanza.

La particolarità dell'attuale sistema di allerta, che prevede la segnalazione agli Ocri sia a seguito di analisi di tipo prospettico (Dscr inferiore a 1) sia in presenza di grave inadempimento conclamato (scaduto per creditori pubblici qualificati), fa sì che la banca stia a guardia alta rispetto alla segnalazione stessa.

Gli stage dei creditori

Il principio contabile Ifrs 9 adottato dalle banche da quasi due anni, infatti, prevede che a prescindere dal rating del debitore, che può essere più o meno buono, i crediti siano sottoposti a una classificazione per stage cioè per stadio di vita. Alla data della loro erogazione iniziale, di norma, i crediti bancari sono considerati a stage uno, circostanza che consente alla banca di valutare il credito sulla base di una probabilità di default (Pd) calcolata su orizzonte temporale di soli 12 mesi, indipendentemente dalla scadenza del credito, che può anche essere a medio o lungo termine.

In conformità al principio contabile fissato dal regolamento Ue 2067/2016, recepito dai regolamenti interni delle banche, vi sono circostanze in presenza delle quali il credito deve essere passato a stage due. In

presenza di uno stage due, la banca dovrà valutare la probabilità di default sulla base della vita futura dello strumento (*lifetime*) e quindi sarà tenuta ad accantonamenti per rischio di credito molto maggiori.

Si tratta ancora di crediti considerati "in bonis" ma in relazione ai quali in questi ultimi mesi si sono costituite vere proprie filiere creditizie autonome rispetto al credito a stage uno, e che vengono denominate "high risk", proprio in funzione della necessità della banca di tenere particolarmente monitorate queste posizioni, che possono successivamente transitare a stage tre, vale a dire a default.

Senza entrare nel merito delle conseguenze dell'adozione di una definizione di default conseguente agli Orientamenti in materia emanati dall'Eba, occorre tuttavia considerare che lo stage due è l'ultima area di credito in bonis prima del *restructuring*, e che la banca sarà chiamata alla sfida di massimizzare i rientri a stage uno attraverso apposite politiche di gestione (incluse le misure di *forbearance*, vale a dire le moratorie e le altre agevolazioni concesse al debitore), minimizzando al contrario i passaggi a stage tre, ovvero a default.

Il fattore Ocri

Alla luce di questa circostanza, gli eventi che determinano un significativo aumento del rischio di credito (Sicr – *significant increase of credit risk*) devono essere tenuti in particolare rilevanza e monitorati assiduamente. Tra essi troverà senz'altro posto la segnalazione agli Ocri, la quale – avendo per l'appunto come presupposto la presenza di fondati indizi di crisi – rappresenterà uno stimolo fortissimo per la banca a portare il credito come minimo a stage due.

La verità è che nessuno oggi riesce a comprendere quale sarà l'efficacia degli Ocri nel valutare la gravità della crisi aziendale, non poten-

QUOTIDIANO

DEL LAVORO

QdL

MODALITÀ DI ACCESSO

Isee precompilato con carta d'identità

Nel messaggio 96/2020 Inps ha illustrato le novità legate all'avvio in fase sperimentale dell'Isee precompilato, con particolare riferimento alle modalità di accesso alla procedura disponibile dall'inizio dell'anno sul sito internet dello stesso istituto di previdenza.

— M.Pri

INAIL

Istruzioni per l'autoliquidazione

Con le istruzioni operative fornite dall'Inail il 13 gennaio, sono stati calendarizzati gli adempimenti in scadenza nel prossimo mese di febbraio, mirati a completare l'operazione di autoliquidazione del premio a saldo 2019 e in anticipo 2020. Nello stesso documento, l'Istituto fornisce inoltre una sintesi delle principali riduzioni di premio in essere.

— Paola Sanna

Il testo integrale degli articoli su: quotidianolavoro.ilsole24ore.com

dosi escludere che la convocazione in Camera di commercio consegua a eventi di vero e proprio default, invece che di semplice crisi. Nel dubbio, la reazione della banca sarà quella di spostare immediatamente il credito nelle filiere di gestione delle posizioni classificate a stage due, ma con una forte propensione a moderare e ridurre l'esposizione creditizia, in attesa di conoscere il livello di gravità della crisi.

Le modifiche opportune

Tale necessità interna dovrà essere mediata con le previsioni di cui al comma 3 dell'articolo 12 del Codice della crisi riguardo alla revoca degli affidamenti bancari.

In presenza di elevata probabilità di crisi in stadio avanzato, o anche solo nel dubbio di essa, le strutture bancarie cui sarà avocata la gestione saranno quelle di restructuring, ovvero quelle deputate a gestire il default, con tutte le conseguenze in ambito di volumi di credito e di tipologia di approccio negoziale tipiche di quella filiera.

Risulterà quindi fondamentale da parte del sistema camerale comprendere con attenzione le dinamiche creditizie, e fare in modo di ridurre il più possibile le incertezze informative, in presenza delle quali gli istituti di credito saranno costretti ad attivare i meccanismi – ben poco disponibili – del credito anomalo e non quelli del credito proattivo.

Questa è la sfida che avranno davanti nei prossimi mesi non solo le banche e gli Ocri, ma lo stesso legislator. Si auspica che, con il decreto correttivo, si proceda ad ampliare il lasso temporale per l'impresa prima di accedere agli Ocri, attualmente di soli trenta giorni, in modo da predisporre le necessarie informazioni per massimizzare la probabilità di mantenere l'accesso al credito.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Rischio default, strategia comune banca-azienda

CRISI DI IMPRESA

Gli early warnings e i sistemi di allerta possono ormai convergere

Antonio Quagli

L'allerta del Codice della crisi coincide con gli *early warnings* del sistema bancario: l'emersione precoce della crisi è un obiettivo comune che viene perseguito con strumenti e informazioni attualmente diversi. Se entrambi gli operatori – banca e impresa – hanno la medesima esigenza, gli strumenti disponibili per raggiungere il risultato sono tuttavia diversi e complementari tra loro.

Lato banca, il regolamento Ue 2067/2016 che ha disciplinato la *first time adoption* di Ifrs 9 da gennaio 2018 ha progressivamente introdotto un elenco di circostanze atte a segnalare all'istituto un aumento significativo del rischio di default (eventi Sicr). Un primo segnale è l'esistenza di scaduto oltre 30 giorni, il quale sebbene non costituisca un default rappresenta un segnale che se non gestito può senz'altro poi condurre a una perdita su credito.

Un secondo elemento è la richiesta alla banca di una misura di *forbearance*, ovvero di una modifica degli originari termini contrattuali in misura più favorevole al debitore, in assenza della quale non sarebbe in grado di adempiere negli originari termini contrattuali (è il caso dell'impresa che potrebbe non aver ancora generato scaduto ma sente che ciò accadrà). Anche un aumento brusco della *probability of default* contenuta all'interno del rating del debitore può rappresentare un evento Sicr. Laddove il rating non sia inizialmente previsto, a volte l'istituto prudenzialmente classifica a stage due il credito, sino a ottenere di rating adeguato. Infine, ciascun gruppo bancario ha sviluppato sistemi di *early warning*, coperti da segreto industriale, tramite i quali si rilevano condizioni di *watch list* o *high risk* sulla base dei risultati di bilancio o degli andamenti interni o di centrale rischi rilevano un aumento significativo del rischio di credito. La banca non è dunque priva di elementi per tentare di cogliere anticipatamente la crisi.

Lato impresa, l'introduzione degli adeguati assetti amministrativi che il legislatore ha inserito nell'articolo 2086 del Codice civile, in vigore da marzo 2019, stenta a decollare. Questo ritardo è legato sia a un problema culturale, in quanto il sistema imprenditoriale sta faticando a cogliere la natura di servizio di questi strumenti, sia a un problema economico, in quanto la dimensione media delle imprese italiane è ridotta e occorre probabilmente stimolare l'adozione di questi comportamenti virtuosi tramite incentivi.

È l'imprenditore il soggetto maggiormente responsabile circa il monitoraggio preventivo, e l'introduzione di sistemi di prevenzione finanziaria, controllo di gestione e risk management rappresenterebbe quel tessuto informativo che alla banca manca per poter gestire il credito e selezionare gli investimenti.

L'attuale mancanza di informazioni di tipo preventivo, sistematiche ed affidabili lato debitore, impedisce alle banche di attivare la *low credit risk exemption*, la possibilità di non considerare un evento Sicr, in presenza di rating dell'impresa buono e di informazioni affidabili sulla capacità di adempiere di breve periodo. Vi sono dunque tutti i presupposti perché possano nel tempo convergere gli *early warnings* bancari e quelli interni all'impresa.

Gli indicatori di crisi lato impresa sono stabiliti dal Codice della crisi, e tra essi fondamentale è l'incapacità prospettica di sostenere il debito nel semestre (almeno): secondo il Cndcec, essa deve risultare principalmente dal calcolo su base almeno trimestrale di un Dscr preparato dall'imprenditore e ritenuto attendibile dagli organi di controllo. Si dovrà quindi valutare come si configurerà il rapporto banca-impresa alla luce di queste innovazioni introdotte dal Codice della crisi e dall'esercizio della delega da parte del Cndcec.

Sarebbe infatti auspicabile la richiesta della banca all'impresa di presentare periodicamente il proprio Dscr. Alla base ai valori assunti dal Dscr, la banca potrebbe identificare un aumento significativo del rischio di default e il più migliorerebbe la capacità del sistema – bancario di monitorare il rischio di insolvenza, utilizzando una fonte informativa nuova, interna all'impresa. Peraltro un ottimo Dscr significa poter erogare maggiore volume di credito, dunque una informazione fondamentale anche dal punto di vista commerciale. L'adozione su base massiva di calcolo del Dscr prospettico, e all'interno di tesorerie ben organizzate ed affidabili, può quindi costituire la chiave interpretativa di un nuovo modo di gestire il rapporto banca-impresa, favorendo un accesso al credito in volumi e a costi migliori.

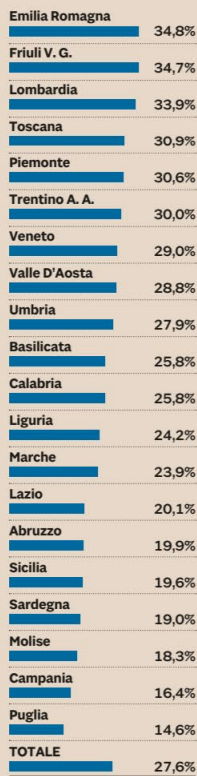
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Primo Piano

L'ORGANO DI CONTROLLO

Le Srl
Solo il 27,6%
in regola
con le nomine

Srl che hanno nominato
il sindaco o il revisore
Dati in %



Fonte: Cerved

Nella gran parte dei casi il sintomo è il patrimonio netto negativo. Molto più limitato il superamento degli indici

Nuovo fallimento

Rapporto Cerved sui bilanci 2018: in difficoltà più di 60mila aziende, soprattutto piccole
Il pericolo di segnalazione riguarda l'11,1% delle micro attività contro l'1% delle grandi

Allerta sulla crisi d'impresa: a rischio otto società su 100

Pagina a cura di
Bianca Lucia Mazzei

Sono più di 60mila le società di capitali a rischio allerta, l'8,4% del totale. Quasi sempre è il patrimonio netto negativo la spia della crisi, mentre gli Sos generati dal superamento dei cinque indici individuati dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti (Cndcec) sono più limitati.

È il quadro che emerge dall'analisi effettuata dal Cerved sui bilanci 2018 (e, in assenza, 2017) di quasi 720mila società di capitali. La ricerca verrà presentata oggi, a Roma, a Osservitalia, l'appuntamento annuale dedicato dal Cerved all'analisi delle piccole e medie imprese e incentrato quest'anno sull'impatto delle procedure di allerta introdotte dal Codice della crisi.

Il nuovo sistema di allerta introdotto dal Dlgs 14/2019 punta infatti ad anticipare l'emersione delle difficoltà, in modo da aumentare le chance di risanamento e di continuità aziendale, stella polare della riforma. Il nuovo meccanismo entrerà in vigore il 15 agosto 2020. Per le imprese non obbligate alla nomina dell'organo di controllo la bozza del Dlgs correttivo (che dovrebbe approdare a breve al Consiglio dei ministri) prevede però un rinvio di sei mesi, al 15 febbraio 2021.

Rischi maggiori per le imprese più piccole

I due fattori che fanno scattare il rischio allarme monitorato dal Cerved sono il patrimonio netto negativo e il superamento delle soglie (diverse per settore) di tutti e cinque gli indici individuati dal Cndcec.

In entrambi i casi, il rischio cresce al diminuire delle dimensioni aziendali. In difficoltà c'è infatti l'11,1% delle 465.888 aziende classificate dal Cerved come microimprese, il 3,8% delle piccole (su 215.702), contro l'1,9% delle medie (su 30.541) e l'1% delle grandi (su 7.679). Le microimprese costituiscono inoltre l'86% delle società con patrimonio netto negativo e l'83% di quelle che accendono gli indici.

I CRITERI

L'impostazione della ricerca

L'analisi svolta dal Cerved si basa sul sistema di diagnosi della crisi proposto dal Cndcec al ministero dello Sviluppo economico: un meccanismo a cascata che parte dal patrimonio netto, procede con l'esame della sostenibilità del debito a sei mesi attraverso l'analisi dei flussi finanziari con il Dscr (il Debt service coverage ratio, un indice che però poche aziende hanno) e prevede il ricorso ai cinque indici individuati dal Cndcec solo se il Dscr non è disponibile. L'esame è stato fatto su dati di bilancio e quindi le situazioni di rischio emergono in base al patrimonio netto negativo e al superamento degli indici. Esclusi sia il Dscr che gli alert entrati dei creditori qualificati (Entrate, Inps e agente della riscossione) in caso di ritardo nei pagamenti.

È il patrimonio netto negativo a far suonare la stragrande maggioranza dei campanelli di allarme (59.548 su 60.609), mentre il rischio per superamento degli indici scatta solo per 5.865 imprese, la maggioranza delle quali (4.803) rientra comunque fra quelle con patrimonio negativo. I risultati non cambiano se si restringe il campo alle 104.570 società obbligate a dotarsi degli organi di controllo: delle 3.830 aziende a rischio segnalazione, 3.695 hanno un patrimonio netto negativo (e per l'84% sono piccole).

Situazione di rischio non vuol dire però automatica segnalazione all'Ocri (i nuovi organi di composizione assistita che dovranno essere costituiti presso la Camera di commercio): in molti casi si tratta di società che hanno cessato l'attività, avviato procedure concorsuali o liquidazioni mentre, in altri, potrebbero essere adottate soluzioni diverse, a partire dalla ricapitalizzazione. Gli organi di controllo, di fronte a «fondati indizi di crisi» devono infatti prima segnalarli all'organo amministrativo e rivolgersi all'Ocri solo in assenza di interventi adeguati. Le società più piccole continueranno inoltre a rivolgersi agli Occ (Organismi di composizione delle crisi).

Gli organi di controllo

In prima fila nella segnalazione anticipata delle difficoltà ci sono gli organi di controllo che il Dlgs 14/2019 ha esteso anche alle medie Srl: oggi l'obbligo scatta se si supera uno dei nuovi parametri (4 milioni di attivo, 4 di ricavi e 20 dipendenti) per due esercizi consecutivi. La scadenza per le nomine era il 16 dicembre scorso ma solo il 27,6% delle circa 70mila nuove Srl obbligate ha indicato il sindaco o il revisore (dati Cerved). Si tratta di una media nazionale che scende al 14,6% in Puglia mentre arriva al 34,8% in Emilia Romagna. Questa settimana saranno votati gli emendamenti al Dl Milleproroghe che prevedono una riapertura dei termini: diverse le ipotesi di scadenza.

Le Camere di commercio stanno seguendo un approccio soft in linea con le indicazioni di Unioncamere, secondo le quali, prima di segnalare le Srl inadempienti al tribunale per le nomine di ufficio, andava fatto un recall direttamente all'impresa.

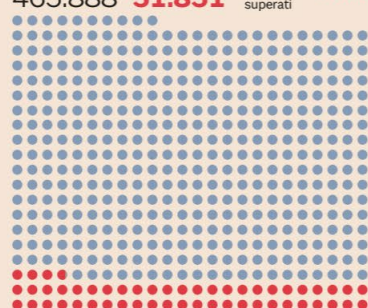
Per chi suonano i campanelli d'allarme

Società a rischio in base al patrimonio netto negativo e al superamento dei 5 indici di crisi individuati dal Consiglio nazionale dei commercialisti

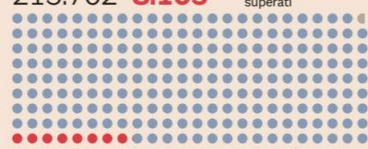
● = 1.000

TOTALE SOCIETÀ TOTALE A RISCHIO
719.810 60.609

MICRO SOCIETÀ DI CUI A RISCHIO Patrimonio negativo **51.031**
465.888 51.851 5 indici superati **4.830**



PICCOLE SOCIETÀ DI CUI A RISCHIO Patrimonio negativo **7.887**
215.702 8.105 5 indici superati **929**



MEDIE SOCIETÀ DI CUI A RISCHIO Patrimonio negativo **561**
30.541 581 5 indici superati **98**

GRANDI SOCIETÀ DI CUI A RISCHIO Patrimonio negativo **69**
7.679 73 5 indici superati **8**

Esame basato sui bilanci 2018 (in assenza 2017) di tutte le società di capitali, escluse finanziarie e immobiliari. Quelle a rischio non corrispondono alla somma di quelle con patrimonio netto negativo e che superano i 5 indici perché quelle con entrambi i requisiti vengono conteggiate una volta sola. Fonte: Cerved



La capacità di reddito

LA VALUTAZIONE

Rischi per la continuità aziendale segnalati in nota integrativa

CHE ANSIA!

L'arco temporale è di almeno 12 mesi dalla data di riferimento del bilancio

PAGINA A CURA DI
Nicola Cavalluzzo
Valentina Martignoni

Il principio della continuità aziendale è uno dei presupposti fondamentali cui l'organo amministrativo deve attenersi nella redazione del bilancio d'esercizio. L'articolo 2423-bis, comma 1, n. 1) Codice civile, infatti, prevede che la valutazione delle voci di bilancio sia fatta nella prospettiva della continuazione dell'attività, tenendo conto del fatto che l'azienda costituisce un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito. In questo contesto le attività e le passività sono valutate e classificate tenendo conto che l'impresa sia in grado di realizzare le proprie attività e soddisfare le proprie passività nel normale svolgimento della sua attività.

Il nuovo principio contabile Oic 11, in vigore dal marzo 2018, definisce la continuità aziendale, come la capacità dell'impresa di costituire un complesso economico

funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale, relativo ad un periodo di almeno 12 mesi dalla data di riferimento del bilancio.

Secondo lo stesso Oic 11, nel caso in cui la direzione aziendale dovesse riscontrare incertezze nella valutazione prospettica della continuità, la nota integrativa dovrà riportare chiaramente le informazioni relative ai «fattori di rischio», alle «assunzioni effettuate» e alle «incertezze identificate», nonché ai «piani aziendali futuri» volta a fronteggiare queste incertezze.

Nella nota integrativa dovranno inoltre essere esplicitate anche le ragioni che qualificano le incertezze come significative e infine le ricadute che le stesse possano determinare sulla continuità aziendale.

I casi più ricorrenti in cui si evincono incertezze nella valutazione della continuità aziendale si identificano nelle situazioni di crisi aziendale.

L'Oic 11 specifica che, nel caso in cui la direzione aziendale ravvisi l'insussistenza della continuità aziendale e ritenga non ci sia alternativa alla cessazione dell'attività, pur non essendosi ancora manifestata alcuna causa di scioglimento di cui all'articolo 2484 Codice civile, la valutazione di bilancio debba ancora attenersi ai criteri di funzionamento, sulla base della continuità aziendale, ma

tenendo in considerazione l'impatto derivante dal limitato orizzonte temporale residuo. Ne è un esempio la valutazione delle immobilizzazioni materiali ed immateriali che terrà sicuramente conto della revisione della vita utile nonché della perdita durevole di valore correlata alla limitata prospettiva del loro impiego.

Se invece si fosse già manifestata una delle cause di scioglimento, il bilancio dovrà ancora essere predisposto secondo criteri di funzionamento, non in prospettiva di continuità e tenendo conto dell'ancor più ristretto orizzonte temporale residuo. L'Oic specifica inoltre di adottare lo stesso approccio anche nel caso in cui la

causa di scioglimento dovesse manifestarsi tra la data di chiusura dell'esercizio e la data di redazione del bilancio.

La conservazione del principio della continuità aziendale è inoltre uno degli elementi chiave della riforma della crisi d'impresa. Secondo il codice della crisi, la continuità aziendale è infatti uno dei criteri da tenere maggiormente monitorati al fine di evidenziare sul nascere lo stato di crisi e definire così le relative contromisure.

Lo stato di crisi è definito dalla riforma come lo «stato di difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l'insolvenza del debitore, e che per l'impresa si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici per far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate». A ben vedere la riforma della crisi dimezza l'arco temporale di monitoraggio, definendo indicatori di crisi quegli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, che possono incidere sulla sostenibilità dei debiti per l'esercizio in corso o per i sei mesi successivi.

Il monitoraggio della continuità aziendale da un lato e l'esame degli indicatori della crisi dall'altro, prevedono effetti sulle procedure di controllo effettuate dagli organi sociali e dai revisori delle imprese, chiamati anch'essi a far emergere precocemente i segnali crisi.

GLI INDICATORI DI ALLARME

Gli indici principali

1. Patrimonio netto
2. Dscr (debt service coverage ratio) prospettico a 6 mesi

Gli indici secondari

- Se 1. e 2. non determinabili:
3. Indice di sostenibilità degli oneri finanziari (oneri finanziari/ricavi)
 4. indice di adeguatezza patrimoniale (mezzi propri/mezzi di terzi)
 5. indice di ritorno liquido dell'attivo (attivo a breve/passivo a breve);
 6. indice di liquidità (cash flow/attivo);
 7. indice di indebitamento previdenziale e tributario (indebitamento previdenziale e tributario/attivo)

L'Oic 11

Il nuovo principio contabile Oic

11, in vigore dal marzo 2018 definisce la continuità aziendale come la capacità dell'impresa di costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco di tempo, relativo ad un periodo di almeno 12 mesi dalla data di riferimento del bilancio

Il codice della crisi

I casi più ricorrenti in cui si riscontrano incertezze sulla continuità aziendale si identificano nelle situazioni di crisi aziendali. Secondo il codice della crisi d'impresa la continuità è uno dei criteri da tenere maggiormente monitorati per evidenziare sul nascere lo stato di crisi e definire così le relative contromisure



Un po' di storia

II DSCR

- Il DSCR nasce nel mondo del project finance ed è uno degli indici utilizzato per valutare la sostenibilità degli investimenti assieme ad altri indicatori quali:
- Debt service coverage ratio – DSCR
- Loan life coverage ratio – LLCR
- Project life coverage ratio – PLCR
- Ben presto oltre che ad un semplice indicatore di tenuta del progetto diviene un covenant nei contratti di finanziamento bancari.

DSCR as a covenant: un esempio.



RELAZIONI E BILANCI
AL 31 DICEMBRE 2018

Project Financing di ERG Power S.r.l.

Nel dicembre del 2009, la Società ha stipulato con un Gruppo di banche internazionali (Banca IMI, BNP Paribas, Banco Santander, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, Centrobanca, ING Bank, MPS Capital Services, UniCredit Mediocredito Centrale, WestLB) un contratto di Project Financing limited recourse per un importo pari a 330 milioni.

Il finanziamento è inoltre soggetto ai seguenti covenants:

- **Annual Debt Service Coverage Ratio** Storico e Prospettico (DSCRS - Rapporto di copertura del debito): è calcolato, per ogni periodo di 12 mesi antecedente e successivo a ogni data di calcolo, **come rapporto tra il flusso di cassa del progetto al netto dei flussi IVA e l'ammontare complessivo del rimborso del debito previsto dal piano di ammortamento della quota capitale della linea base, della somma degli interessi, commissioni, costi corrisposti o da corrispondere in relazione alle linee di credito** e delle somme corrisposte o da corrispondere da parte della società alle banche hedging o da parte delle banche hedging alla società ai sensi dei contratti di hedging. Se il DSCR Storico e/o Prospettico **risultino inferiori a 1,15, ERG Power S.r.l. non può procedere alla distribuzione di dividendi ai soci, né rimborsare debiti subordinati senza una preventiva autorizzazione delle banche. Nel caso in cui il DSCR Storico sia inferiore a 1,05 e la società non ponga in essere alcun rimedio contrattualmente stabilito, le banche possono chiedere la risoluzione del contratto di finanziamento e l'escussione delle garanzie.**
- **Loan Life Cover Ratio** (LLCR – Rapporto di copertura del debito sulla durata dei finanziamenti): il LLCR è calcolato come **rapporto tra il valore attuale netto, scontato al costo medio ponderato del debito, dei flussi di cassa operativi previsti dalla società nei periodi intercorrenti tra la data di calcolo e l'anno di scadenza del debito e l'ammontare del debito in essere alla data di calcolo.** Se inferiore a 1,20, ERG Power S.r.l. non può procedere alla distribuzione di dividendi ai soci, né rimborsare debiti subordinati senza una preventiva autorizzazione delle banche. Nel caso in cui il valore sia inferiore a 1,10 e la società non ponga in essere alcun rimedio contrattualmente stabilito, le banche possono chiedere la risoluzione del contratto di finanziamento e l'escussione delle garanzie.

- **Rapporto Posizione Finanziaria Netta Consolidata Adjusted e Margine Operativo Lordo Consolidato Adjusted (PFN Adjusted / MOL Adjusted):** se superiore a 4,0, la società non può procedere alla distribuzione di dividendi ai soci, né rimborsare debiti subordinati senza una preventiva autorizzazione delle banche.
 - **Rapporto Margine Operativo Lordo Consolidato Adjusted e Oneri e Proventi Finanziari Consolidato Adjusted:** se inferiore a 3,0, la società non può procedere alla distribuzione di dividendi ai soci, né rimborsare debiti subordinati senza una preventiva autorizzazione delle banche.
- Il mancato rispetto dei suddetti covenant per tre volte consecutive comporta il rimborso anticipato parziale del finanziamento per un importo pari all'excess cash flow definito contrattualmente e vincolato in appositi conti bancari nei tre periodi precedenti.

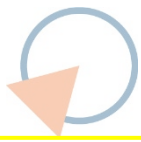


L'applicazione del DSCR da parte degli istituti di credito



DSCR post IFRS 9

Gli indicatori di «warning» bancari.



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.



I flussi finanziari guidano la stima del rischio-credito



I NUOVI BILANCI / 10

Arianna Agostino
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 rile-

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.

La scelta di alcune banche e la simulazione della medesima:

$$DSCR = \frac{EBITDA - \Delta CCNC - tax}{Oneri Finanziari + Banche BT - (SBF * 80\% + cc * 80\%)}$$

- **Dove:**
- EBITDA: voce 6.44 riclassificato CEBI
- Δ CCNC: voce 7.11 riclassificato CEBI
- tax: voce 4.32 riclassificato CEBI
- oneri finanziari: voce 6.23 riclassificato CEBI
- banche BT: voce 4.28 riclassificato CEBI
- sbf: voce 492 dettaglio CEBI da quadrare con CR
- cc: voce 493 dettaglio CEBI da quadrare con CR



Ce.Bi: un esempio.

BILANCI D'ESERCIZIO - Imprese INDUSTRIALI

Importi espressi in Migliaia di EURO

CONTO ECONOMICO

		% su Ricavi Netti		% su Ricavi Netti		% su Ricavi Netti	
		Bilancio d'esercizio		Bilancio d'esercizio		Bilancio d'esercizio	
		31/12/2017(12)	%	31/12/2016(12)	%	31/12/2015(12)	%
6.22	UTILE CORRENTE ANTE ONERI FINANZIARI	986	3,88	231	1,65	173	1,67
6.23	- Oneri finanziari (3)	199	0,78	199	1,42	203	1,96
6.42	saldo oneri fin.-int.att.su liquidita' e crediti	199	0,78	199	1,42	203	1,96
6.43	saldo netto oneri-prov.e perdite finanz.	-580	-2,28	184	1,31	188	1,81
6.44	EBITDA	322	1,27	329	2,35	253	2,44

BILANCI D'ESERCIZIO - Imprese INDUSTRIALI

Importi espressi in Migliaia di EURO

STATO PATRIMONIALE - PASSIVO

		% su Totale passivo		% su Totale passivo		% su Totale passivo	
		Bilancio d'esercizio		Bilancio d'esercizio		Bilancio d'esercizio	
		31/12/2017(12)	%	31/12/2016(12)	%	31/12/2015(12)	%
4.28	Debiti fin. entro es. s.	2.175	20,10	1.745	17,92	1.781	23,31
4.29	Debiti v. fornitori	2.378	21,97	3.416	35,07	1.743	22,81
4.30	Anticipi da clienti e fatt. sospese (4)	400	3,70	0	0,00	300	3,93
4.31	Debiti commerciali	2.778	25,67	3.416	35,07	2.043	26,74
4.32	Debiti tributari e f.imposte a bt	30	0,00	25	0,00	22	0,00
4.33	Debiti diversi	26	0,24	7	0,07	4	0,05
4.34	Altre passivita' (1)	5	0,05	5	0,05	6	0,08
4.35	TOTALE PASSIVO A BREVE TERMINE	4.984	46,05	5.173	53,11	3.834	50,18

13

SALDI FINANZIARI

		% su Ricavi Netti		% su Ricavi Netti		% su Ricavi Netti	
		Bilancio d'esercizio		Bilancio d'esercizio		Bilancio d'esercizio	
		31/12/2017(12)	%	31/12/2016(12)	%	31/12/2015(12)	%
7.1	Autofinanz. ante gest. fin. ed imposte	350	1,38	379	2,70	251	2,42
7.2	+ Proventi finanziari lordi	779	3,07	15	0,11	15	0,14
7.3	- Oneri finanziari lordi	199	0,78	199	1,42	203	1,96
7.4	+/-Proventi/oneri straordinari lordi	0	0,00	2	0,01	2	0,02
7.5	- Imposte lorde	54	0,21	25	0,18	39	0,38
7.6	- Dividendi ed altre distribuzioni	0	0,00	0	0,00	0	0,00
7.7	AUTOFINANZIAMENTO NETTO (a)	876	3,45	172	1,23	26	0,25
7.8	+ Variazione rimanenze	-330	2,89	789	5,63	652	6,28
7.9	+ Variazione cred.commerc. e diversi	-262	-1,03	1.079	7,69	-433	-4,17
7.10	- Variazione deb. commerc. e diversi	-605	-2,38	1.385	9,88	377	3,63
7.11	Variaz. circolante operat.funzionale(b)	13	4,24	483	3,44	-158	-1,52
7.12	SALDO NETTO DALLA GESTIONE (a-b)	863	-0,80	-311	-2,22	184	1,77

BILANCIO - PIANO DEI CONTI (bilanci d'esercizio)

	31/12/2017	31/12/2016
0492 Banche - anticip.-effetti allo sconto e sbf		1.745
0493 Deb. vs. banche per c/c/c-finanz. scad.indet	2.175	
0490 Debiti vs. banche - oltre es.succ.	2.407	1.921
Totale debiti vs. banche e altri finanziat.	4.582	3.666

Il dato si sposta da un anno all'alto ma è il medesimo.
Riclassificare con cura ed attenzione diventa fondamentale per la qualità dei dati!!



Le quadrature di CR

- Esposizioni SBF e per Fidi di Cassa da quadrare con la CR al 31.12.

=====									
N									
AL 02/2019									
FIL: 0071 CRB AZ 022 (+00,-00,S000)I 02 CRA AZ 000 (+00,-00,S000)I 00 SCORE 7									
AL 02/2019 CRBI NS.AZIENDA CRBI SISTEMA % INSE.									
CATEGORIE	ACCORD.	UTILIZZ.	ACCORD.	UTILIZZ.	SCONFIN.	ACC.	UTIL	G	S
AUTOLIQUIDANTI	1000	519	24810	15068	0	4%	3%		
A SCADENZA	2488	2374	20454	19111	0	12%	12%	X	
A REVOCA	1000	989	1390	989	0	72%	100%		
FIN.PR.CONCORS	0	0	0	0	0	-%	-%		
SOFFERENZE		0		0			-%		
TOTALE CASSA	4488	3881	46655	35168	0	10%	11%		
FIRMA NAT.COM.	500	500	2050	550	0	24%	91%		
FIRMA NAT.FIN.	0	0	537	537	0	0%	0%		
T O T A L E	4988	4381	49242	36255	0	10%	12%		
GAR.RICEVUTE	0	0	4245	3309		0%	0%		
DERIVATI FIN.		0		0			-%		
CREDITI SCAD.		209		4187			5%		
S.DO MEDIO SC.		0		0			-%		
S.DO MEDIO REV		989		989			100%		
< CRED.CED.FACT. > < OP.CTO TERZI > < LEASING > < CR.ACQ/DEB.CED. >									

Il DSCR dell'esempio:

- $DSCR = \frac{322 - 13 - 30}{199 + 2.175 - 0,8 * 2.175} = \frac{279}{634} = 0,44$
- Il valore isolato, come abbiamo visto, è inferiore al trigger da stage 2...



Definizioni di DSCR da «early warning» secondo il mondo cooperativo.

- 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:

$$\frac{\text{EBITDA}}{(\text{Oneri Fin. Netti} + \text{Debiti a breve}^1 - \text{autoliquidanti} - 80\% \text{ fidi a revoca})} > 1,1$$

- Dove: debiti a breve = voce D4 bilancio civilistico al netto della porzione «oltre l'esercizio successivo».



Un piccolo appunto: MOL ed EBITDA

- L'Ebitda (Earning before interest and taxes) è il risultato operativo derivante dall'attività aziendale al lordo di ammortamenti e svalutazioni.
- È calcolato come differenza tra il valore della produzione dell'impresa e tutti i costi di natura operativa.
- Diverge leggermente dalla definizione italiana di MOL (margine operativo lordo) in quanto considera al suo interno i costi per accantonamenti a fondi (es. a fondo rischi, fondo svalutazione crediti, fondo TFR e quiescenze). Ergo il MOL tende ad essere maggiore dell'EBITDA.



Il DSCR secondo Ce.Bi...

- Il software di Cerved «CEBI» contiene alcuni indicatori che «esprimono diverse modalità di calcolo del DSCR».
- Per calcolare questi indicatori in CEBI è necessario che la banca valorizzi nella «tabella 80» (tabella a corredo della riclassificazione) la quota di debito rimborsata.

tipo 00 - schema 01 industriale

CODICE	LABEL	CALCOLO
10.87	Copertura debiti bancari con margini operativi	$6.44/(6.23-T80.col2.riga5)$
10.88	Copertura debiti finanziari con margini operativi	$6.44/(6.23-T80.col(1+2+3).riga5)$
10.89	Copertura debiti bancari con flussi di cassa	$14.26/(6.23-T80.col2.riga5)$
10.90	Copertura debiti finanziari con flussi di cassa	$14.26/(6.23-T80.col(1+2+3).riga5)$

tipo 00 - schema 02 immobiliari

CODICE	LABEL	CALCOLO
10.67	Copertura debiti bancari con margini operativi	$(14.16-6.11)/(6.21-T80.col2.riga5)$
10.68	Copertura debiti finanziari con margini operativi	$(14.16-6.11)/(6.21-T80.col(1+2+3).riga5)$
10.69	Copertura debiti bancari con flussi di cassa	$14.26/(6.21-T80.col2.riga5)$
10.70	Copertura debiti finanziari con flussi di cassa	$14.26/(6.21-T80.col(1+2+3).riga5)$

tipo 04 - schema 01 industriale

CODICE	LABEL	CALCOLO
10.92	Copertura debiti bancari con margini operativi	$6.45/(6.24+FL19)$
10.93	Copertura debiti finanziari con margini operativi	$6.45/(6.24+FL19+FL20)$
10.94	Copertura debiti bancari con flussi di cassa	$14.28/(6.24+FL19)$
10.95	Copertura debiti finanziari con flussi di cassa	$14.28/(6.24+FL19+FL20)$

tipo 04 - schema 02 immobiliari

CODICE	LABEL	CALCOLO
10.74	Copertura debiti bancari con margini operativi	$(14.16-6.11)/(6.21+FL19)$
10.75	Copertura debiti finanziari con margini operativi	$(14.16-6.11)/(6.21+FL19+FL20)$
10.76	Copertura debiti bancari con flussi di cassa	$14.26/(6.21+FL19)$
10.77	Copertura debiti finanziari con flussi di cassa	$14.26/(6.21+FL19+FL20)$



IL DSCR secondo la BCE: di fatto un PFN/EBITDA

Asset Quality Review

Phase 2 Manual

Guidance for forecasting: EBITDA

The bank team derives EBITDA according to the following structure:

	Revenues
-	Cost of sales
-	Distribution costs
-	Administrative expenses excl. depreciation/amortisation
-	Payroll taxes
+/-	Other gains/losses
=	EBITDA

Guidance for forecasting: cash flow adjustment

The bank team derives the *cash flow adjustment* according to the following structure:

-	Income tax expense
-	Owner's remuneration/"essential dividends"
-	Required capital expenditure (CAPEX)
=	Cash flow adjustment

Multiples

Infrastructure	12
Utilities	10
Other exposures	6



L'esempio della BCE

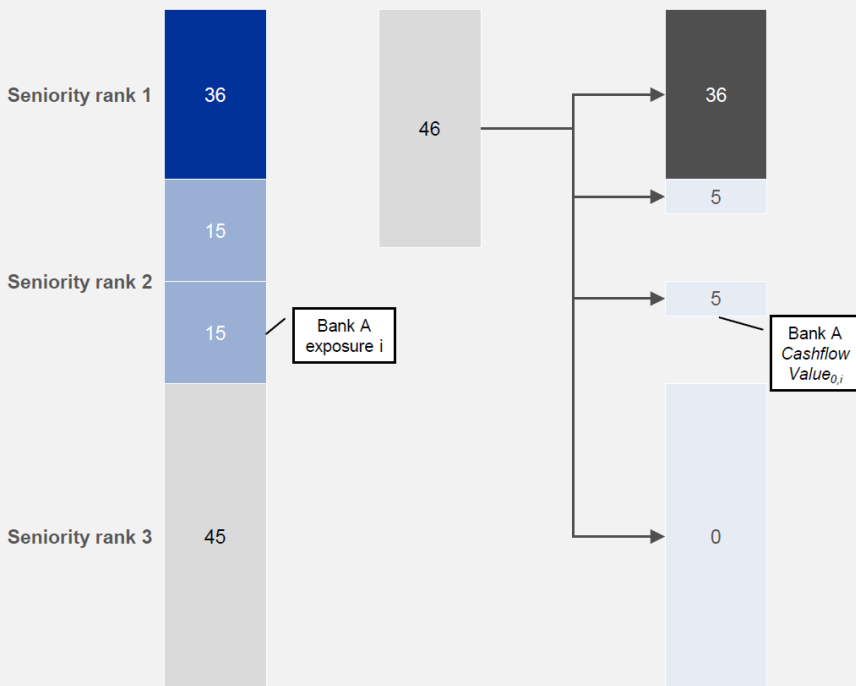
Questo valore viene poi allocato ai c.d. «claims» (i debiti) in ordine di seniority

The amount for allocation (€46) is distributed to seniority ranking 1 first. The remaining €10 is then shared pro rata between all exposures of seniority ranking 2 (i.e. €5 + €5).

Exposures ranked by effective seniority

Amount for allocation

Cashflow Value₀



Seniority ranking 3 exposures get zero allocation.

The debtor has pledged governments bonds worth €3 in favour of exposure i.

The recoverable amount is therefore €5 + €3 = €8.

The required impairment is €15 – €8 = €7.

Valore che la banca deve mettere a perdita

Example

The bank team obtains financial data for the debtor, an industrial firm, as of the AQR reference date and one year prior to it, and performs the following analysis.

CF_S is therefore €7,746. The bank team applies a multiple of 6.

$$PV \text{ operating cash flows (debtor)} = €7,746 * 6 = €46,476.$$

	Forecast item	t ₋₁	t ₀	Forecast	Bank team's comments
	Revenue	100,000	103,095	103,095	Assumed to be quite stable and kept these constant from t ₀
-	Cost of sales	-70,233	-72,959	-72,959	
-	Distribution costs	-10,198	-10,172	-10,172	
-	Administrative expenses excl. depreciation/amortisation	-4,203	-4,307	-4,307	
+/-	Other gains/losses	-609	-1,117	-493	Notes on other gains/losses analysed. Only gains/losses relating to FX transaction costs kept (not FX conversion effects) and other business-related expenses and miscellaneous gains/losses, as these were net negative given no further information available
=	EBITDA	14,757	14,540	15,164	(Sum)
-	Income tax expense	-2,185	-2,275	-2,441	Profit before tax * tax rate
-	Dividends & minority interest	-4,968	-5,075	0	Could theoretically be reduced to zero
-	CAPEX	-4,990	-5,611	-4,617	Based on previous years' CAPEX and reduced to a perceived minimum level based on a revenue/CAPEX analysis of similar firms
=	Cash flow adjustment	-12,143	-12,961	-7,058	(Sum)
-	Low pension scheme contribution (flow)			-205	Neutralised net provision reductions in 2013 relating to environmental and product liability charges and reversals in pension liabilities
-	Low outflows of guarantees provided/contingent liabilities			-155	
-	Low provision and write-off flow for receivables			0	(not applicable)
=	Sustainability adjustment			-360	(Sum)
=	Total cash flow	2,614	1,579	7,746	(Sum)
	Profit before tax	9,601	9,546	10,170	2013 profit before tax adjusted for changes in EBITDA
	Tax rate	22.8%	23.8%	24.0%	Discussed with the relevant experts



Applicazioni del DSCR della Vigilanza

CLASSIFICAZIONE ANALISI TRIGGER EVENTS		
PMAX AL 31/12/2016		
EBITDA(MOL DA bilancio Ce.Bi.) =	200.000	6.23- 6.20 (Ce.Bi.) 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
ONERI FINANZIARI NETTI =	54.000	
differenza tra indebitamento 2016 e 2015	125.000	
DSCR=	200.000	1,117318436
	179.000	

VOCI	ANNI		media biennale
	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		

Un'applicazione più «sensata».

- Ulteriori evoluzioni dell'applicazione del DSCR da parte della vigilanza prevedono di interrogarsi sulla migliore scelta fra utilizzare al numeratore l'EBITDA/MOL oppure il Cash Flow come determinato dal software utilizzato dalla banca (tipicamente Ce.Bi). Si pensi ad esempio a imprese con piani di rientro coi fornitori: in questo caso il cash flow deve fare premio sul MOL.
- Al denominatore vengono considerati gli oneri finanziari annui su tutte le linee e il 20% delle linee a revoca nonché il 10% delle linee a scadenza. Ciò significa «imporre» il rientro in 5 anni sulle linee a breve ed in 10 anni su quelle rateali (tranne i leasing che restano a decurtazione del MOL).

$$DSCR = \frac{EBITDA / CASH FLOW}{Interessi annui + \frac{Linee a breve}{5} + \frac{Linee a scadenza}{10}}$$

L'indice finanziario per antonomasia: il DSCR e la sua formulazione «perfetta»

- Il Debt Service Coverage Ratio (DSCR):

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

- 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.



Attenzione ai casi limite!

- Si pensi ad un cliente che abbiamo affidato col TLTRO per 2.500.000 € a 12 mesi al tasso del 0,35% (il denaro alla banca costa -0,40%); compra titoli di investimento dalla nostra stessa banca per € 2.500.000 all'1% di rendimento.
- Cosa è successo?
- Il cliente fa finanza con la finanza. Paga 0,35% per incassare l'1%.
- Cosa succede ai fini del DSCR?
- Il debito di € 2.500.000 risulta da rimborsare entro l'esercizio successivo ma i proventi per il rimborso non derivano dall'EBITDA bensì:
 - Dal disinvestimento dei titoli «di parcheggio».
 - Dal differenziale di proventi finanziari lucrati sul costo dell'indebitamento.
- Il DSCR può risultare palesemente errato!!!
- Ecco un buon esempio di comply or EXPLAIN!!! Possiamo agevolmente spiegare perché il DSCR non torna!



L'esempio numerico

- Si pensi ad un'azienda con le seguenti caratteristiche:
- Ebitda = 1.950.000 €
- Taxes = 150.000 €
- Oneri finanziari = 100.000 €
- Debiti esigibili nei 12 mesi successivi = 4.500.000 €
- Di cui:
 - 400.000 € linee di cassa autoliquidanti
 - 300.000 € fidi di cassa a revoca

$$\bullet \text{ DSCR} = \frac{(1.950.000 - 150.000)}{(100.000 + 4.500.000 - 400.000 - 0,8 * 300.000)} = \frac{1.800.000}{3.960.000} = 0,45$$



Il reale DSCR

- Sapendo però che 2.500.000 € saranno rimborsati col disinvestimento dei titoli di investimento occorre depennare dal servizio del debito:
 - € 2.500.000 quale capitale
 - € 25.000 quali interessi attivi (i passivi sono già ricompresi negli oneri finanziari).
- Il «corretto» DSCR diviene quindi:

$$\text{DSCR} = \frac{(1.950.000 - 150.000)}{(100.000 - 25.000 + 2.000.000 - 400.000 - 0,8 * 300.000)} = \frac{1.800.000}{1.615.000} = 1,11$$



Ulteriori paradossi

Si immagini un'impresa che capitalizza € 600.000 quali incrementi di immobilizzazioni immateriali per lavori interni.

	31-12-2017	31-12-2016
Conto economico		
A) Valore della produzione		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	5.902.628	6.069.280
2), 3) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti e dei lavori in corso su ordinazione	(1.300)	618.767
2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	0	622.667
3) variazioni dei lavori in corso su ordinazione	(1.300)	(3.900)
4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	600.000	600.000
5) altri ricavi e proventi		
contributi in conto esercizio	34.084	56.818
altri	242	1.699
Totale altri ricavi e proventi	34.326	58.517
Totale valore della produzione	6.535.654	7.346.564
B) Costi della produzione		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	1.520.887	1.409.881
7) per servizi	3.395.039	3.777.829
8) per godimento di beni di terzi	64.747	62.424
9) per il personale		
a) salari e stipendi	649.428	617.568
b) oneri sociali	153.419	166.955
c), d), e) trattamento di fine rapporto, trattamento di quiescenza, altri costi del personale	46.414	47.311
c) trattamento di fine rapporto	45.014	47.311
e) altri costi	1.400	0
Totale costi per il personale	849.261	831.834
10) ammortamenti e svalutazioni		
a), b), c) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali e materiali, altre svalutazioni delle immobilizzazioni	592.973	596.569
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	582.933	584.447
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	10.040	12.122
Totale ammortamenti e svalutazioni	592.973	596.569
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	72.752	618.553
14) oneri diversi di gestione	11.103	11.958
Totale costi della produzione	6.506.762	7.309.048
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	28.892	37.516

$$\begin{aligned} \text{EBITDA:} \\ 28.892 + \\ 592.973 = \\ 621.865 \text{ €} \end{aligned}$$

Cosa accadrebbe se tali capitalizzazioni fossero ritenute eccessive o non realistiche?

- Si immagini che il servizio del debito sia 400.000 € annuo.
- Il DSCR «di libro» sarebbe pari a:

- $\frac{621.865}{400.000} = 1,55$

- E se ritenessimo che solo la metà delle capitalizzazioni fosse opportuna?

- $\frac{321.865}{400.000} = 0,80$

Non solo DSCR ma anche PFN/EBITDA

- Nel nostro ultimo esempio anche l'indice PFN/EBITDA ne risulterebbe falsato.
- Se la posizione finanziaria netta fosse € 2.400.000 osserveremmo un indice PFN/EBITDA «di libro» pari a:
$$\frac{2.400.000}{621.865} = 3,86$$
- E se ritenessimo che solo la metà delle capitalizzazioni fosse opportuna?
$$\frac{2.400.000}{321.865} = 7,45$$

Cosa impariamo? Che gli indicatori sono preziosi ma anche delicatissimi!

Il caso limite dei compensi amministratori

- Si immagini un'impresa con indici DSCR e PFN/EBITDA non soddisfacenti. Si esamini l'esempio che segue:
- Ebitda: 250.000
- Servizio del debito annuo: 300.000
- PFN: 2.000.000
- Gli indici risulterebbero pari a:
- $DSCR = \frac{250.000}{300.000} = 0,833$
- $PFN/EBITDA = \frac{2.000.000}{250.000} = 8$
- Entrambi gli indici attiverebbero l'early warning system



Ma se sapessimo che...

Compensi, anticipazioni e crediti concessi ad amministratori e sindaci e impegni assunti per loro conto

Nel seguente prospetto sono esposte le informazioni richieste dall'art. 2427 n. 16 c.c., precisando che non esistono anticipazioni e crediti e non sono stati assunti impegni per conto dell'organo amministrativo per effetto di garanzie di qualsiasi tipo prestate.

	Amministratore Unico	Sindaci
Compensi	364.590	9.500

Si tratta del compenso lordo annuo riconosciuto all'amministratore unico ed al sindaco unico.

- Tranquillamente potremmo assumere che 150.000 € siano «utili travestiti da costi» e come tali potremmo procedere a determinare un Ebitda normalizzato di € 250.000 + 150.000 = € 400.000.
- Come cambierebbero gli indici?



I «nuovi» indici

- Ebitda: $250.000 + 150.000 = 400.000$
- Servizio del debito annuo: 300.000
- PFN: 2.000.000
- Gli indici risulterebbero pari a:
- $DSCR = \frac{400.000}{300.000} = 1,33$
- $PFN/EBITDA = \frac{2.000.000}{400.000} = 5$
- Il problema degli indici è anche il loro maggior pregio:
- La sintesi... Ma come sappiamo il diavolo è nei dettagli!

DSCR e Voci A5 e B14...

- Il decreto 139/2015 ha creato «a little mess» eliminando la sezione «E» del conto economico.
- La voce A5 (altri ricavi e proventi) e la voce B14 (oneri diversi di gestione) si è popolata di quasi tutte le componenti straordinarie.
- Divertiamoci con un esempio di minusvalenza immobiliare!

La riclassificazione delle voci ex sezione E

LE NUOVE COLLOCAZIONI DELLE COMPONENTI STRAORDINARIE

NELLA VOCE A.5

- Plusvalenze derivanti da conferimenti di aziende e rami aziendali, fusioni, scissioni ed altre operazioni sociali straordinarie
- Plusvalenze derivanti in generale da operazioni di natura straordinaria, di riconversione produttiva, ristrutturazione o ridimensionamento produttivo
- Plusvalenze derivanti dall'alienazione di immobili civili ed altri beni non strumentali all'attività produttiva, nonché il plusvalore derivante dall'acquisizione delle immobilizzazioni materiali a titolo gratuito
- Rimborsi assicurativi da furti e ammanchi di beni o da eventi naturali straordinari
- Liberalità ricevute, in danaro o in natura
- Acquisizione a titolo definitivo di caparre, qualora abbiano natura straordinaria
- L'importo eccedente del fondo stanziato per contenziosi riguardanti imposte indirette relative a esercizi precedenti
- Contributi erogati in occasione di fatti eccezionali (ad esempio

calamità naturali come terremoti, inondazioni ecc.)

NELLA VOCE B.14

- Minusvalenze derivanti da conferimenti di aziende e rami aziendali, fusioni, scissioni ed altre operazioni sociali straordinarie
- Minusvalenze derivanti in generale da operazioni di natura straordinaria, di riconversione produttiva, ristrutturazione o ridimensionamento produttivo
- Minusvalenze derivanti dall'alienazione di immobili civili e altri beni non strumentali all'attività produttiva, nonché il minusvalore derivante dall'acquisizione delle immobilizzazioni materiali a titolo gratuito
- Oneri per multe, ammende e penalità originate da eventi estranei alla gestione, imprevedibili e occasionali
- Perdita a titolo definitivo di caparre, qualora abbiano natura straordinaria
- Imposte indirette relative agli esercizi precedenti, compresi i relativi oneri accessori (sanzioni e interessi) e

l'importo carente del fondo eventualmente stanziato

NELLA VOCE C.16.d

- Componenti reddituali di origine finanziaria derivanti da ristrutturazioni del debito

ALLA VOCE C.15

- Plusvalenze derivanti dalla cessione (compresa la permuta) di parte significativa delle partecipazioni detenute

ALLA VOCE C.16.b

- Plusvalenze derivanti dalla cessione di titoli a reddito fisso immobilizzati

ALLA VOCE C.17

- Minusvalenze derivanti dalla cessione (compresa la permuta) di parte significativa delle partecipazioni detenute
- Minusvalenze derivanti dalla cessione di titoli a reddito fisso immobilizzati

ALLA VOCE 20

- Imposte dirette (compresa Irap) relative agli esercizi precedenti, compresi i relativi oneri accessori (sanzioni e interessi) e l'importo eccedente (o carente) del fondo eventualmente stanziato

LE COMPONENTI STRAORDINARIE DA VALUTARE CASO PER CASO

- Oneri per ristrutturazioni aziendali
- Plusvalenze e minusvalenze da svalutazioni e rivalutazioni di natura straordinaria

- Furti e ammanchi di beni
- Perdite o danneggiamenti di beni a seguito di eventi naturali straordinari come alluvioni, terremoti, incendi, inondazioni

- Oneri da cause e controversie di natura straordinaria non pertinenti alla normale gestione dell'impresa
- Indennità varie per rotture di contratti



Si prenda in esame il conto economico che segue:

	31-12-2019	31-12-2018
Conto economico		
A) Valore della produzione		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	29.269.459	27.110.428
2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	588.739	1.335.378
5) altri ricavi e proventi		
contributi in conto esercizio	4.092	396
altri	100.809	72.584
Totale altri ricavi e proventi	104.901	72.980
Totale valore della produzione	29.963.099	28.518.786
B) Costi della produzione		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	10.485.345	10.589.562
7) per servizi	11.239.081	10.758.189
8) per godimento di beni di terzi	864.613	728.017
9) per il personale		
a) salari e stipendi	3.396.617	3.206.482
b) oneri sociali	1.101.554	1.074.804
c) trattamento di fine rapporto	93.375	77.427
Totale costi per il personale	4.591.546	4.358.713
10) ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	234.503	225.872
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	239.664	247.598
d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	170.426	190.611
Totale ammortamenti e svalutazioni	644.593	664.081
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	139.460	(726.798)
14) oneri diversi di gestione	767.972	117.283
Totale costi della produzione	28.732.610	26.489.047
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	1.230.489	2.029.739

EBITDA 2018 =

2.029.739+664.081 =

2.693.820

EBITDA 2019 =

1.230.489+644.593 =

1.875.082

Cosa è successo?

COSTI DI ENTITA' O INCIDENZA ECCEZIONALI

In relazione a quanto disposto dall'art. 2427, comma 1 numero 13 del codice civile, il seguente prospetto riporta i costi di entità o incidenza eccezionali:

Voce di costo	Importo	Natura
Perdite per furti e ammanchi di beni	3.822	
Sopravvenienze passive	30.803	
Minusvalenze immobiliari	549.675	
Totale	584.300	

La voce altre sopravvenienze passive evidenzia essenzialmente la rilevazione di un debito Inail di competenza dell'esercizio precedente, tasse rifiuti relative agli anni precedenti e contributi e sconti riconosciuti ai clienti relativi agli anni precedenti.

La voce minusvalenze immobiliari fa capo al cessione dell'immobile sito in Brescia al prezzo di cessione pari a € 980.000 iscritto a bilancio al valore residuo ammortizzabile di € 1.529.675.



Che impatti sull'EBITDA e sul DSCR?

- L'ebitda 2019 «da bilancio» risulta pari ad 1.875.082.
- Se il servizio del debito annuo fosse 2.000.000 assisteremmo a:
- $\text{DSCR 2018} = \frac{2.693.820}{2.000.000} = 1,35$
- $\text{DSCR 2019} = \frac{1.875.082}{2.000.000} = 0,94$
- Assistiamo a due enormi paradossi!
 1. L'Ebitda andrebbe normalizzato perché pari a $1.875.082 + 549.675 = 2.424.757$. La minusvalenza non ha impatto finanziario! Il DSCR sarebbe pari a: $2.424.757/2.000.000 = 1,21$
 2. L'impresa gode di un «extra cash flow» pari a 980.000 che copre quasi la metà del servizio del debito di 2.000.000! Tale cash flow a conto economico non si vede! Occorre redigere il rendiconto finanziario per rendersene conto!



L'applicazione del DSCR secondo il codice della crisi



Art. 13 – Gli indicatori!

- Costituiscono indicatori di crisi gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore, tenuto conto della data di costituzione e di inizio dell'attività, rilevabili attraverso appositi indici che diano evidenza della sostenibilità dei debiti per almeno i sei mesi successivi e delle prospettive di continuità aziendale per l'esercizio in corso o, quando la durata residua dell'esercizio al momento della valutazione è inferiore a sei mesi, per i sei mesi successivi. A questi fini, sono indici significativi quelli che misurano la sostenibilità degli oneri dell'indebitamento con i flussi di cassa che l'impresa è in grado di generare e l'adeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi. Costituiscono altresì indicatori di crisi ritardi nei pagamenti reiterati e significativi, anche sulla base di quanto previsto nell'articolo 24.
- VEDIAMO SUBITO L'ART. 24!
- 1. Ai fini dell'applicazione delle misure premiali di cui all'articolo 25, l'iniziativa del debitore volta a prevenire l'aggravarsi della crisi non è tempestiva se egli propone una domanda di accesso ad una delle procedure regolate dal presente codice oltre il termine di sei mesi, ovvero l'istanza di cui all'articolo 19 oltre il termine di tre mesi, a decorrere da quando si verifica, alternativamente:
 - a) l'esistenza di debiti per retribuzioni scaduti da almeno sessanta giorni per un ammontare pari ad oltre la metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni;
 - b) l'esistenza di debiti verso fornitori scaduti da almeno centoventi giorni per un ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti;
 - c) il superamento, nell'ultimo bilancio approvato, o comunque per oltre tre mesi, degli indici elaborati ai sensi dell'articolo 13, commi 2 e 3.
- 2. Su richiesta del debitore, il presidente del collegio di cui all'articolo 17 attesta l'esistenza dei requisiti di tempestività previsti dal presente articolo.



La prima “release” degli indicatori in attesa del placet del MISE

PATRIMONIO E DSCR

Valori soglia per settore

Sono stati elaborati 7 indici che possono fare ragionevolmente prevedere il manifestarsi di uno stato di crisi dell'impresa. Alcuni degli indici presentano valori soglia diversi a seconda dei settori economici. Vanno poi applicati in sequenza. Il primo a dovere essere preso in

considerazione è il patrimonio netto: la sua negatività o diminuzione al di sotto dei valori di legge è segnale di allarme. In caso di patrimonio positivo o nei limiti di legge deve essere preso in esame il Dscr (Debt service coverage ratio), da conteggiare come rapporto tra i flussi di cassa previsti nei 6 mesi successivi disponibili per il pagamento dei debiti

Se il patrimonio netto è positivo e se il Dscr non è disponibile oppure è ritenuto non sufficientemente affidabile per la inadeguata qualità dei dati prognostici, proseguono i dottori commercialisti, si adottano 5 indici, con soglie diverse a seconda del settore di attività:

1. indice di sostenibilità degli oneri finanziari, in termini di rapporto tra gli oneri finanziari e il fatturato;
2. indice di adeguatezza patrimoniale, in termini di rapporto tra patrimonio netto e debiti totali;
3. indice di ritorno liquido dell'attivo, in termini di rapporto da cash flow e attivo;
4. indice di liquidità, in termini di rapporto tra attività a breve termine e passivo a breve termine;
5. indice di indebitamento previdenziale e tributario, in termini di rapporto tra l'indebitamento previdenziale e tributario e l'attivo.

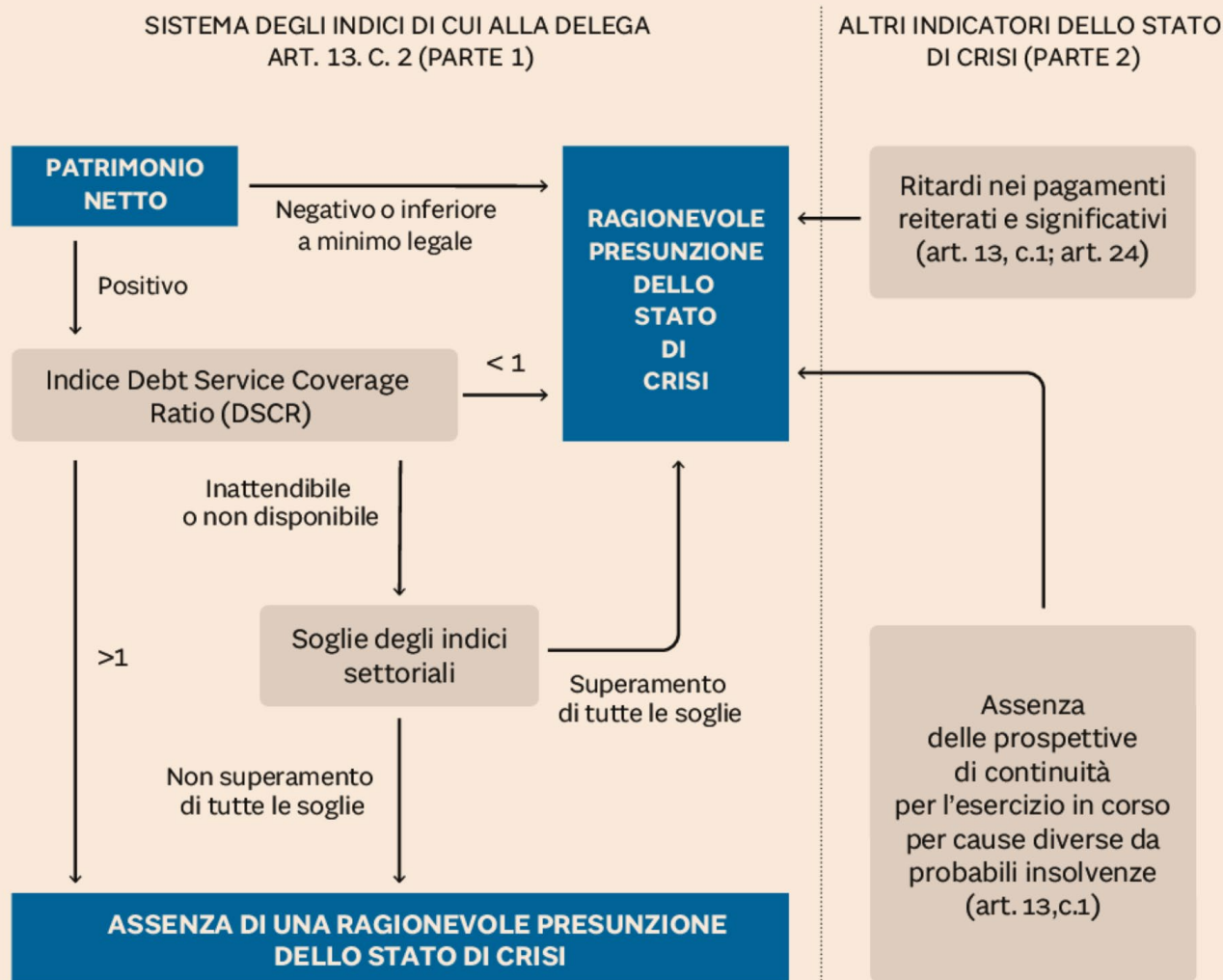
L'avvertenza è però quella di considerare significativo il superamento di tutti e cinque gli indici. La considerazione di uno solo infatti permetterebbe una visione assolutamente parziale e fuorviante.

Mercoledì 11 Settembre 2019 **Il Sole 24 Ore**



La “gerarchia” degli indicatori

Il quadro degli indicatori nell'accertamento dello stato di crisi



*N.B. Nel “patrimonio netto” non si tiene conto dell’eventuale “Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi”, che emerge da operazioni in contratti derivati indipendentemente dal suo saldo.

In estrema sintesi il cuore di tutto è il DSCR!

- Cosa prevedono le indicazioni del CNDCEC?
- Sono stati previsti due metodi di calcolo ma...

Venerdì 1 Novembre 2019 **Il Sole 24 Ore**

CODICE DELLA CRISI

**In dirittura d'arrivo
il decreto con le modifiche
Esteso il cram down**

**Rivisti i requisiti
per la prima iscrizione
all'Albo dei curatori**

Ma nel testo del decreto potrebbe finire una più puntuale definizione degli indicatori di crisi, chiarendo meglio la non sostenibilità del debito a 6 mesi, evitando distorsioni che permetterebbero l'attivazione delle misure di allerta solo in caso di imprese in continuità aziendale. E, in tema di allerta, è in agenda una revisione del meccanismo di nomina dei componenti dell'Ocri, per rendere la procedura più coerente con i criteri fissati dalla legge delega.

Indici allerta, doppio binario per il calcolo del Dscr

CRISI DI IMPRESA

Parametro che esprime la capacità di fronteggiare le uscite di cassa nei sei mesi

Un approccio per le Pmi e un secondo che considera i debiti scaduti e/o rateizzati

Pagina a cura di
Paolo Rinaldi

Tra gli indici della crisi di cui al comma 2 dell'articolo 13 del Dlgs 14/19, il Dscr (Debt service coverage ratio) è l'unico che rappresenta anche un indicatore di crisi, esprimendo la (in)capacità dell'impresa di fronteggiare le uscite di cassa previste nei sei mesi successivi. È il primato di un approccio previsionale interno nell'accertamento dei fondati indizi della crisi, così che gli altri indici di bilancio sono considerati dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti residuali rispetto al budget di tesoreria e l'indice Dscr che da esso deriva, da usare ai fini dell'allerta

solo quando quest'ultimo non è disponibile o è inattendibile. Il Dscr è un rapporto dove al numeratore vi sono le disponibilità future di cassa e al denominatore i rimborsi previsti per quota capitali e interessi dei debiti finanziari.

Due approcci alternativi

Le modalità di calcolo del Dscr previste nella bozza del Consiglio nazionale sono due. Il primo approccio si dimostra maggiormente adatto alle piccole e medie imprese, che non sono obbligate alla redazione del rendiconto finanziario in sede di bilancio e quindi possono essere meno avvezze al calcolo di alcune grandezze richieste dal Dscr nel secondo approccio, quale il free cash flow. Il secondo metodo prevede inoltre distinzioni tra debiti scaduti e/o rateizzati, tipicamente presenti nelle imprese che già si trovano in difficoltà finanziaria. Questi gli elementi del rapporto di cui al primo approccio:

- numeratore: cassa iniziale + ogni entrata cassa dei prossimi sei mesi - ogni uscita cassa dei prossimi sei mesi diversa da oneri debito finanziario (quota capitale + interessi);
- denominatore: oneri debito finan-

ziario (quota capitale + interessi).

E questi per il secondo approccio:

- numeratore: cassa iniziale + free cash flow prospettico come da Oic 10, al lordo di pagamenti di debiti operativi (fisco, fornitori) arretrati e/o rateizzati + utilizzo di linee credito disponibili;
- denominatore: oneri debito finanziario (quota capitale + interessi) + pagamenti di debiti operativi (fisco, fornitori) arretrati e/o rateizzati.

Le differenze

Le principali differenze tra i due metodi sono le seguenti:

- il primo metodo include al numeratore tutti i flussi di cassa, dunque anche i finanziamenti soci purché derivanti da espresso impegno scritto eseguibile;
- il secondo metodo, richiedendo il free cash flow, presuppone la redazione di un rendiconto finanziario prospettico secondo lo schema Oic 9;
- il secondo metodo considera i pagamenti per debiti arretrati o rateizzati alla stregua di debiti finanziari; il primo non ne esplicita l'esistenza, includendoli con il segno negativo negli altri pagamenti del numeratore;

• il primo metodo consente che i flussi netti di cassa dalla gestione operativa possono esser desunti dal budget economico (risultato del periodo + costi non monetari - ricavi non monetari), così come previsto dall'Oic 9 circa il metodo semplificato per la stima dei flussi di cassa futuri nelle situazioni di *impairment test*.

Le tecniche di costruzione del Dscr devono essere selezionate dagli amministratori con il consenso dell'organo di controllo, il quale nel fornire un giudizio di (in)attendibilità del calcolo del Dscr, esprime una opinione circostanziata che deve basarsi anche sul dato derivante dalla modalità di calcolo e dalla relativa base dati.

I due approcci alternativi forniscono inevitabilmente un dato numerico diverso, ma il corretto calcolo del Dscr conduce tuttavia sempre al medesimo risultato: Dscr inferiore a 1 in caso di crisi per uscite superiori alle entrate; superiore a 1 in caso contrario. La scelta tra un criterio e l'altro è dunque da operarsi esclusivamente in funzione di presenza o meno di scaduto, complessità dei sistemi di gestione e controllo disponibili e dimensione aziendale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Metodo 1: DSCR derivato dal Budget di Cassa

- Il DSCR deriva da un budget di tesoreria, redatto dall'impresa, che rappresenti le entrate e le uscite di disponibilità liquide attese nei successivi sei mesi.

- **NUMERATORE:**

Giacenze iniziali di cassa

+ Entrate di liquidità lordo iva prox 6 mesi

- Uscite di liquidità lordo iva prox 6 mesi

= CASH FLOW DISPONIBILE PER SERVIZIO DEL DEBITO*

*Si tiene conto al numeratore anche della gestione degli investimenti e della gestione finanziaria. Nell'ambito di quest'ultima, rilevano anche i flussi attivi derivanti dalle linee di credito non utilizzate delle quali, nell'orizzonte temporale di riferimento, si renda disponibile l'utilizzo. Con riferimento alle linee autoliquidanti, esse dovrebbero essere considerate fruibili per la sola parte relativa ai crediti commerciali che, sulla base delle disposizioni convenute, sono 'anticipabili'.

Metodo 1: DSCR derivato dal Budget di Cassa

- DENOMINATORE:

Σ uscite previste contrattualmente per rimborso di debiti finanziari (verso banche o altri finanziatori) nei prossimi 6 mesi.

Il rimborso è inteso come pagamento della quota capitale contrattualmente previsto per i successivi sei mesi.

Due domande:

E gli interessi attivi e passivi?

Sembra che vadano al numeratore quelli ordinari ed al denominatore quelli sui rateali... Ma ha senso?

Ed i leasing cosa sono, debiti finanziari od operativi?

Sembra che vadano trattati come uscite al numeratore.



Un esempio di budget di cassa e DSCR!

BUDGET CASSA									
Valori in EUR									
	2019	Consuntivo 9	Consuntivo 10	11	12	1	2	3	4
SEZIONE PORTAFOGLIO PRESENTATO									
TOTALE PORTAFOGLIO PRESENTATO	202.280,02	153.009,13	118.627,63	297.548,83	148.617,60	163.190,00	163.000,00	180.500,00	
SEZIONE PORTAFOGLIO MATURATO									
TOTALE PORTAFOGLIO MATURATO	165.186,66	197.481,29	94.376,07	227.134,71	163.775,53	176.705,36	204.219,15	365.353,60	
SEZIONE ENTRATE									
Commesse di Progettazione e Realizzazione	34.609,36								
Acconti	25.776,00		36.720,00	3.450,00				25.000,00	
Finanziamento Soci									
Accessione finanziamenti esterni						150.000,00			
Entrate Varie	458,00								
TOTALE ENTRATE	226.030,02	197.481,29	131.096,07	230.584,71	163.775,53	326.705,36	229.219,15	365.353,60	
2019	9	10	11	12	1	2	3	4	
SEZIONE USCITE									
Area Operativa									
TOTALE AREA OPERATIVA	-215.856,49	-115.891,00	-117.780,76	-160.130,76	-153.430,76	-224.407,76	-166.230,76	-171.730,76	
Area Investimenti									
TOTALE AREA INVESTIMENTI	-12.722,88	-12.543,98	-11.896,69	-41.896,69	-11.696,69	-161.694,69	-19.192,69	-36.690,69	
Area Finanziaria									
TOTALE AREA FINANZIARIA	-5.070,47	-4.933,19	-4.928,50	-4.828,50	-4.828,50	-13.378,50	-9.926,50	-9.925,50	
Area Fiscale									
TOTALE AREA FISCALE	-4.822,96	0,00	-46.000,00	-8.995,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Area Equity									
TOTALE AREA EQUITY	-48.000,00	-5.400,00	-75.400,00	-146.400,00	-5.400,00	-5.400,00	-26.400,00	-5.400,00	
TOTALE USCITE	-286.472,80	-138.768,17	-256.005,95	-362.250,95	-175.355,95	-404.880,95	-221.749,95	-223.746,95	
SALDO ENTRATE-USCITE	-60.442,78	58.713,12	-124.909,88	-131.666,24	-11.580,42	-78.175,59	7.469,20	141.606,65	
2019	9	10	11	12	1	2	3	4	
POSIZIONE FINANZIARIA									
Saldi iniziali c/c (*)	-653.557,15	-713.999,93	-655.286,81	-780.196,69	-911.862,93	-923.443,35	-1.001.618,94	-994.149,74	-852.543,09
SALDO ENTRATE-USCITE	-60.442,78	58.713,12	-124.909,88	-131.666,24	-11.580,42	-78.175,59	7.469,20	141.606,65	
Saldi finali di c/c	-713.999,93	-655.286,81	-780.196,69	-911.862,93	-923.443,35	-1.001.618,94	-994.149,74	-852.543,09	
Presentazioni di portafoglio									
UBI SBF	287.191,92	250.620,69	175.870,36	138.269,10	122.915,98	15.424,50	-0,00	-0,00	
Intesa SBF	300.145,90	274.691,86	384.497,49	599.179,81	612.326,86	601.064,46	430.243,90	125.890,30	
Unicredit SBF	141.605,00	159.158,11	148.354,37	41.687,43	28.735,57	17.974,09	0,00	0,00	
Valsabbina SBF	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	116.000,00	279.000,00	398.500,00	
TOTALE SBF	728.942,82	684.470,66	708.722,22	778.136,34	763.978,41	759.463,05	709.243,90	624.390,30	
Per Direzione									
Disponibilità Eur	14.942,89	29.183,85	108.826,53	47.273,41	20.536,06	-71.155,89	-104.905,84	-148.152,79	
Residuo Fidi C/C	154.942,89	169.183,85	108.826,53	47.273,41	20.536,06	-71.155,89	-104.905,84	-148.152,79	
Affidamenti di c/c									
UBI C/c	-50.000,00	-50.000,00	-50.000,00	-50.000,00	-50.000,00	-50.000,00	-50.000,00	-50.000,00	
UBI SBF	-250.000,00	-250.000,00	-250.000,00	-250.000,00	-250.000,00	-250.000,00	-250.000,00	-250.000,00	
Intesa C/c	-50.000,00	-50.000,00	-50.000,00	-50.000,00	-50.000,00	-50.000,00	-50.000,00	-50.000,00	
Intesa SBF	-275.000,00	-275.000,00	-275.000,00	-275.000,00	-275.000,00	-275.000,00	-275.000,00	-275.000,00	
Unicredit C/c	-40.000,00	-40.000,00	-40.000,00	-40.000,00	-40.000,00	-40.000,00	-40.000,00	-40.000,00	
Unicredit SBF	-150.000,00	-150.000,00	-150.000,00	-150.000,00	-150.000,00	-150.000,00	-150.000,00	-150.000,00	
Valsabbina C/c	-40.000,00	-40.000,00	-40.000,00	-40.000,00	-40.000,00	-40.000,00	-40.000,00	-40.000,00	
Valsabbina SBF	-400.000,00	-400.000,00	-400.000,00	-400.000,00	-400.000,00	-400.000,00	-400.000,00	-400.000,00	
TOTALE AFFIDAMENTI DI C/C	-815.000,00	-815.000,00	-1.255.000,00	-1.255.000,00	-1.255.000,00	-1.255.000,00	-1.255.000,00	-1.255.000,00	
Fido di Cassa	-140.000,00	-140.000,00	-180.000,00	-180.000,00	-180.000,00	-180.000,00	-180.000,00	-180.000,00	
Fido anticipo SBF	-675.000,00	-675.000,00	-1.075.000,00	-1.075.000,00	-1.075.000,00	-1.075.000,00	-1.075.000,00	-1.075.000,00	
PERCENTUALE UTILIZZO AFFIDAMENTI C/C	0,00%	0,00%	39,71%	73,74%	88,59%	139,53%	158,28%	162,31%	
Totale portafoglio anticipato									
Totale affidamenti di portafoglio	728.942,82	684.470,66	708.722,22	778.136,34	763.978,41	750.463,05	709.243,90	624.390,30	
RISERVA SBF	-53.942,82	-9.470,66	366.277,78	295.863,66	311.021,59	324.536,95	365.756,10	550.609,70	
PERCENTUALE UTILIZZO AFFIDAMENTI SBF	107,99%	101,40%	65,93%	72,48%	71,07%	69,81%	65,98%	48,76%	
Riepilogo									
Saldo Gestione Operativa	10.173,53	81.590,29	13.315,31	70.453,95	10.344,77	-47.702,40	62.988,39	193.622,84	
Gestione degli Investimenti	-12.722,88	-12.543,98	-11.896,69	-41.896,69	-11.696,69	-161.694,69	-19.192,69	-36.690,69	
Saldo Gestione Corrente	-2.549,35	69.046,31	1.418,62	28.557,26	-1.351,92	-209.397,09	43.795,70	156.932,15	
Gestione Finanziaria									
Gestione Fiscale	-5.070,47	-4.933,19	-4.928,50	-4.828,50	-4.828,50	136.621,50	-9.926,50	-9.925,50	
Saldo movimenti dei Mezzi Propri in conto Capitale	0,00	0,00	0,00	-120.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Saldo movimenti dei Mezzi Propri in conto Utili	-48.000,00	-5.400,00	-75.400,00	-146.400,00	-5.400,00	-5.400,00	-26.400,00	-5.400,00	
Totale per Controllo	-60.442,78	58.713,12	-124.909,88	-131.666,24	-11.580,42	-78.175,59	7.469,20	141.606,65	
Delta (check)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	

DSCR Calculation (codice della crisi)

									TOTALE
Numeratore									
Disponibilità liquide iniziali		169.183,85	40.000,00						
Variazione Castelletto SBF			24.251,56	70.414,12	-15.157,93	-13.515,36	-41.219,15	-184.853,60	
Saldo Gestione Corrente			1.418,62	28.557,26	-1.351,92	-209.397,09	43.795,70	156.932,15	
Entrate finanziarie									
Gestione Fiscale		0,00	0,00	0,00	0,00	150.000,00	0,00	0,00	
Saldo movimenti dei Mezzi Propri in conto Capitale		-46.000,00	-8.995,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Saldo movimenti dei Mezzi Propri in conto Utili		0,00	-120.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Saldo movimenti dei Mezzi Propri in conto Utili		-75.400,00	-26.400,00	-5.400,00	-5.400,00	-5.400,00	-26.400,00	-5.400,00	
TOTALE NUMERATORE (A)		169.183,85	-55.729,82	-56.423,62	-21.909,85	-78.312,45	-23.824,45	-33.321,45	-100.336,79
Denominatore									
Flussi di cassa a servizio del debito			-4.928,50	-4.828,50	-4.828,50	-13.378,50	-9.926,50	-9.925,50	
TOTALE DENOMINATORE (B)			-4.928,50	-4.828,50	-4.828,50	-13.378,50	-9.926,50	-9.925,50	-47.816,00





Il DSCR nel nostro esempio

BUDGET CASSA

Valori in EUR

	2019	Consuntivo 10	11	12	1	2	3	4	
DSCR Calculation (codice della crisi)									
Numeratore									TOTALE
Disponibilità liquide iniziali		169.183,85	40.000,00						
Variazione Castelletto SBF			24.251,56	70.414,12	-15.157,93	-13.515,36	-41.219,15	-184.853,60	
Saldo Gestione Corrente			1.418,62	28.557,26	-1.351,92	-209.397,09	43.795,70	156.932,15	
Entrate finanziarie			0,00	0,00	0,00	150.000,00	0,00	0,00	
Gestione Fiscale			-46.000,00	-8.995,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Saldo movimenti dei Mezzi Propri in conto Capitale			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Saldo movimenti dei Mezzi Propri in conto Utili			-75.400,00	-146.400,00	-5.400,00	-5.400,00	-26.400,00	-5.400,00	
TOTALE NUMERATORE (A)		169.183,85	-55.729,82	-56.423,62	-21.909,85	-78.312,45	-23.823,45	-33.321,45	-100.336,79
Denominatore									
Flussi di cassa a servizio del debito			-4.928,50	-4.828,50	-4.828,50	-13.378,50	-9.926,50	-9.925,50	
TOTALE DENOMINATORE (B)			-4.928,50	-4.828,50	-4.828,50	-13.378,50	-9.926,50	-9.925,50	-47.816,00
DSCR									-2,10
Double Check ricostruzione saldo finale (A+B)		169.183,85	-60.658,32	-61.252,12	-26.738,35	-91.690,95	-33.749,95	-43.246,95	-148.152,79
								-148.152,79	
								Check	0,00

- Il nostro DSCR è molto inferiore ad uno. L'impresa passa da disponibilità di + 169.183,55 ad un saldo di – 148.152,79 nel semestre (nonostante ulteriori 40.000 di disponibilità createsi nel periodo per il nuovo affidamento).
- Come cambierebbero i conteggi se i soci non prelevassero utili?