

Focus **WEBINAR**

DEBT SERVICE COVERAGE RATIO

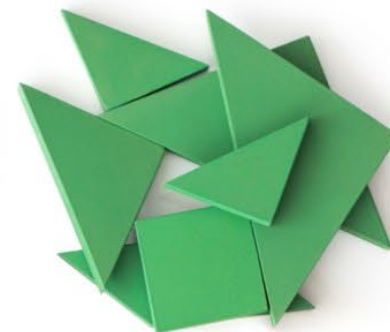
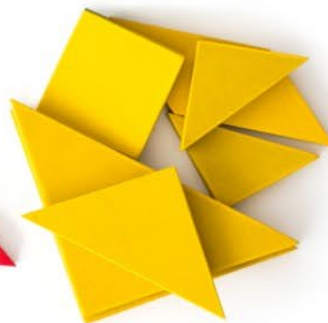
L'indice finanziario per eccellenza

D

S

C

R



Cos'è il DSCR e perché è così importante?



Cominciamo con un po' di storia!

- Il DSCR è un indice di sostenibilità del debito nato nel mondo del project financing per verificare la capacità del progetto di permanere in equilibrio finanziario. Serviva infatti un indicatore che permettesse già a livello di business plan di valutare e “stressare” la capacità dei flussi di cassa prodotto dai progetti di ripagare il debito finanziario.
- L'acronimo D.S.C.R. sta infatti per **DEBT SERVICE COVERAGE RATIO** ovvero “indice della copertura del servizio del debito”.
- Il DSCR si calcola annualmente e verifica gli equilibri fra flussi di cassa operativi prodotti in un anno e flussi di cassa a servizio del debito da versarsi in un anno.
- Ben presto oltre che ad un semplice indicatore di tenuta del progetto diviene un covenant nei contratti di finanziamento bancari.



Cosa è quindi il DSCR?

- Il Debt Service Coverage Ratio (DSCR) è un indicatore che consente di porre a verifica la capacità di rimborso del debito rapportando il cash flow operativo prodotto dall'impresa in un anno agli impegni finanziari assunti con gli intermediari finanziari. Tali impegni vengono considerati in termini di quota capitale ed interesse oggetto di rimborso nel singolo anno dell'orizzonte temporale considerato.
- La “ratio” sottostante il DSCR è tanto semplice quanto efficace: **in un'azienda sana il flusso di cassa generato dall'attività caratteristica aziendale deve essere in grado di far fronte agli impegni finanziari a servizio dei creditori finanziari.**



Perché è così importante?

- Il DSCR è uno dei pochi **indici di bilancio squisitamente “finanziari”**: mette a rapporto un flusso di cassa al numeratore (il cash flow operativo annuo) con un flusso di cassa al denominatore (il servizio del debito per capitale e interessi da versarsi nel medesimo anno).
- Esso inoltre può essere utilizzato sia per analisi **“storiche”** ma anche per analisi **“prospettiche e dinamiche”** in quanto:
 - A livello prospettico è possibile calcolare i DSCR di un business plan per verificare che il piano finanziario sia in equilibrio rispetto al debito;
 - A livello dinamico è possibile ipotizzare più scenari (ottimistici o di stress) per testare la tenuta del piano finanziario in vari set di ipotesi.
- Il successo di tale indicatore è soprattutto legato all’ampio utilizzo che ne fanno da tempo le istituzioni finanziarie, nonché ai vincoli di verifica *forward looking* della sostenibilità finanziaria imposte dal nuovo Codice della crisi e dell’insolvenza che vedono il DSCR come indiscusso protagonista.



Il DSCR: quali i principali utilizzi?

- Il successo di tale indicatore è soprattutto legato all'ampio utilizzo che ne fanno da tempo le istituzioni finanziarie, nonché ai vincoli di verifica *forward looking* della sostenibilità finanziaria imposte dal nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza che vedono il DSCR come indiscusso protagonista.
- Il DSCR può essere quindi:
 1. Un indice di bilancio o da business plan (soprattutto nel Project Financing).
 2. Un covenant nei contratti di finanziamento bancari considerato dagli istituti di credito uno strumento imprescindibile per determinare la “bancabilità” di un progetto o un'impresa.
 3. Un trigger derivante dall'applicazione del principio contabile IFRS 9
 4. Un indicatore espressamente previsto dal Codice della Crisi e dell'Insolvenza.





I principali utilizzi del DSCR



Perché il mondo bancario è interessato ai flussi finanziari?

Nel credito bancario focus sulla capacità di generare flussi di cassa

Il Sole 24 Ore Martedì 7 Novembre 2023 – N.307

Finanza

Documento della Fondazione nazionale dei commercialisti

Federica Micardi

I criteri di concessione di prestiti e linee di credito alle imprese da parte delle banche sono destinati a cambiare per allinearsi alle recenti Linee Guida EBA-GL Lom (Guidelines on loan origination and monitoring). La garanzia sui prestiti concessi, per esempio, diventa di secondaria importanza, mentre l'attenzione si sposta sulla capacità dell'impresa di generare reddito e flusso di cassa. Di-

Professionisti sempre più centrali per estrapolare le informazioni utili per i finanziamenti

ventano rilevanti per la concessione di prestiti, anche per le micro e piccole imprese, le tematiche Esg (environmental, social, governance). Di fatto aumentano le informazioni che l'impresa, a prescindere dalle dimensioni, dovrà fornire all'istituto di credito, serve quindi un cambio culturale dove sarà determinante il ruolo giocato dal professionista che affianca l'impresa. A questa trasformazione in atto è dedicato il documento pubblicato ieri dal Consiglio e dalla Fondazione nazionale - Ricerca dei commercialisti, dal titolo «L'informativa economico-finanziaria e la bancabilità delle Pmi: indicazioni EBA-GL Lom e spunti operativi».

È necessaria, sottolinea il documento, una visione forward-looking e un monitoraggio costante e più ampio delle dinamiche aziendali, che richiede a tutti gli imprenditori l'elaborazione di bilanci infrannuali, budget e business plan.

Secondo il documento l'impresa deve procedere alla riclassificazione dei bilanci storici (almeno gli ultimi tre esercizi) e alla predisposizione di documenti contabili infrannuali e prospettici. Conviene quindi procedere alla riclassificazione dei bilanci ponendo attenzione al trend storico in relazione a specifici indicatori e aspetti, tra cui rientrano: la variazione del fatturato; l'Ebit; l'Ebitda; il capitale circolante netto operativo; il rapporto tra la posizione finanziaria netta e l'Ebitda; il debt service coverage ratio (che la banca considera adeguato con valori pari o superiori a 1,1); la leva finanziaria e l'interest coverage ratio. Da verificare anche l'andamento di alcuni degli eventi monitorati dagli istituti di credito per rilevare una possibile perdita di equilibrio economico-finanziario, tra questi rientrano i debiti scaduti nei confronti dei dipendenti e/o tributari e previdenziali; una significativa diminuzione di cash flows futuri; il rapporto Pfn / Ebitda maggiore di 6; gli ultimi due bilanci in perdita; il Dscr se inferiore a 1,1; la riduzione del fatturato superiore al 30% e la riduzione del patrimonio netto superiore al 50% rispetto all'esercizio precedente.

Le banche non rivelano i criteri di valutazione che applicano; l'impresa però - suggerisce il documento - può procedere a un'autovalutazione ricorrendo al modello elaborato dal Fondo di garanzia per il calcolo della probabilità di inadempimento dei soggetti beneficiari.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

1-2. Il DSCR come indicatore o Loan Covenant

- La formulazione del DSCR più “completa e corretta” è la seguente:

$$DSCR = \frac{EBITDA \pm \Delta CCNC - Cash Flow fiscale}{Flusso finanziario a servizio del debito (capitale + interessi)} > 1,1$$

- “*EBITDA ± ΔCCNC - Cash Flow fiscale*” = flusso di cassa prodotto dalla gestione caratteristica al netto del flusso fiscale relativo al pagamento delle imposte sul reddito d’esercizio.
- “**Flusso finanziario a servizio del debito**” = flusso finanziario per il pagamento degli interessi passivi nonché della quota capitale dei finanziamenti nel periodo considerato.



DSCR as a covenant. Un esempio: ERG



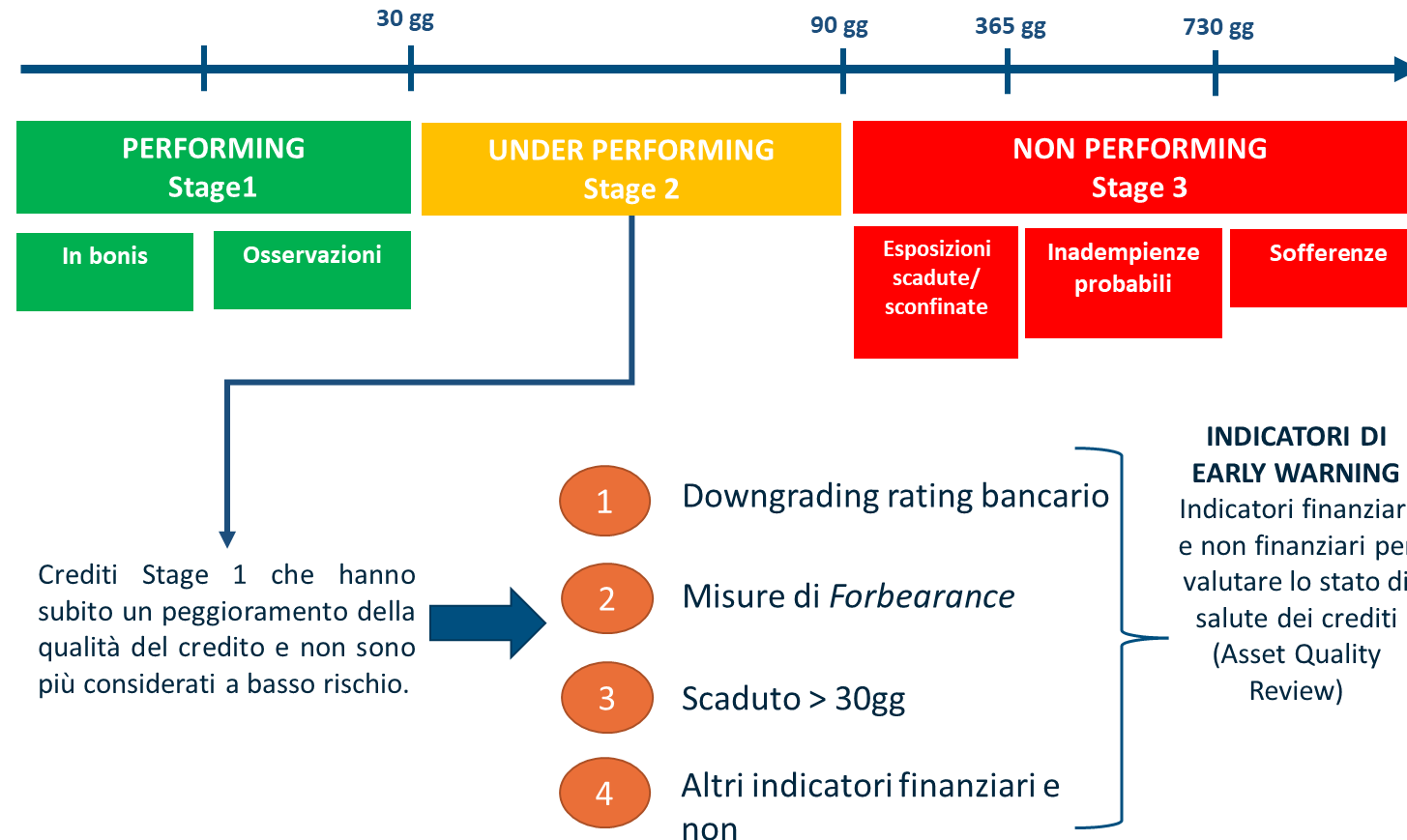
Finanziamento relativo alla realizzazione dei cinque parchi eolici situati in Francia: Parc Eolien de Lihus, Hetomesnil, Bruyère, Carreau, Mardeaux

Le garanzie concesse prevedono l'ipoteca sui beni immobili e pegno sul 100% del capitale sociale e sui conti correnti vincolati (2,6 milioni al 31 dicembre 2016) delle società. Il finanziamento è soggetto al seguente covenant finanziario riguardo la distribuzione di dividendi.

- Debt Service Coverage Ratio Storico (DSCRS - Rapporto di copertura del debito storico): è calcolato come rapporto tra il flusso di cassa del progetto al netto dei flussi IVA destinati al rimborso della quota capitale della linea IVA, per il semestre in corso e quello precedente 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 inferiore a 1,10, le società francesi non possono procedere alla distribuzione di dividendi ai soci, né rimborsare debiti subordinati senza una preventiva autorizzazione delle banche.

3. Il DSCR e le BANCHE: utilizzo quale trigger derivante dall'applicazione del principio contabile IFRS 9

- Nell'ambito del principio contabile IFRS9 le banche hanno altresì l'obbligo di monitorare la qualità dei crediti concessi ai clienti e di individuare precocemente eventuali segnali di crisi attraverso degli appositi indicatori predittivi, detti Trigger, tra cui appare il DSCR.



I flussi finanziari guidano la stima del rischio-credito



I NUOVI BILANCI / 10

Arianna Agosto
Renzo Rocca

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

Dall'entrata in vigore di **Basilea 2** in materia di regolamentazione del capitale delle banche, gli intermediari creditizi, nell'assegnare il **rating al debitore**, utilizzano, tra le variabili quantitative, **indicatori di bilancio** che misurano la liquidità e la

capacità del soggetto finanziato di produrre **flussi di cassa** sufficienti a rimborsare il debito. Ad esempio, liquidità a breve, oneri finanziari netti su ricavi netti, cash flow su valore della produzione.

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

L'impiego di indicatori quantitativi che utilizzano la liquidità per misurare la sostenibilità del debito sembra riflettere un orientamento più generale delle autorità di vigilanza. Il documento di consultazione del Comitato di Basilea che rivela 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.

3. Il DSCR e le BANCHE: utilizzo quale trigger derivante dall'applicazione del principio contabile IFRS 9

- Come abbiamo spiegato in precedenza nel mondo bancario è largamente utilizzato il DSCR ma con una formulazione differente rispetto a quella precedentemente illustrata, in quanto l'istituto di credito valuta il merito creditizio basandosi sui valori del bilancio civilistico, non avendo accesso ai dati aziendali più sensibili necessari alla costruzione del DSCR.

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

Dove:

- EBITDA: voce 6.44 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

3. Il DSCR e le BANCHE: utilizzo quale trigger derivante dall'applicazione del principio contabile IFRS 9



4. Un indicatore espressamente previsto dal Codice della Crisi e dell'Insolvenza

Gli adeguati assetti aiutano a monitorare la continuità aziendale

L'obbligo imposto dal Codice della Crisi facilita la valutazione

Battesimo del fuoco per gli adeguati assetti, organizzativi amministrativi e contabili, che l'attuale drammatica situazione sociale, oltre che economica, mette a dura prova. L'articolo 375 del Codice della crisi e dell'insolvenza ne ha resa obbligatoria l'adozione per tutte le forme collettive di esercizio di attività d'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi, ormai un anno fa, e precisamente dal 16 marzo 2019. Gli imprenditori hanno avuto dodici mesi per organizzarsi, ed oggi dovrebbero (il condizionale è d'obbligo) disporre di soluzioni, pur vagamente articolate in funzione di dimensione e complessità dell'attività, che consentano di monitorare l'andamento economico e finanziario e individuare tempestivamente i sintomi della difficoltà, per poter assumere subito le adeguate contromisure. Ne beneficia sia la gestione, meno rischiosa e più avveduta, sia il lavoro del revisore che su informazioni prodotte e decisioni assunte può ancorare il ragionato convincimento che le condizioni di continuità aziendale siano confermate.

L'adeguatezza dell'assetto è requisito variegato, ma una indicazione minima è arrivata dal Consiglio nazionale dottori commercialisti ed esperti contabili quando ha individuato nel Dscr (*Debt service coverage ratio*) la pietra angolare degli indicatori segnalatici della crisi. Una soluzione organizzativa costituisce quindi assetto adeguato se, almeno, riesce a determinare periodicamente una attendibile quantificazione del flusso di cassa prevedibile, che derivi dalla contrapposizione tra incassi

attesi e pagamenti in scadenza. Mal come in questo periodo la disponibilità prospettica della provvista per onorare regolarmente le obbligazioni è informazione cardine per l'imprenditore, in un contesto così incerto, e base informativa essenziale per il revisore che debba convincersi sulla capacità dell'impresa di proseguire l'attività. Chi in questi dodici mesi è dotato di un assetto amministrativo pur semplice ma adeguato ha una solida percezione del problema, e può valutare se le misure di sostegno emergenziali previste dal D.l. Cura Italia bastino o se si impongano altri provvedimenti. L'imprenditore che invece non abbia provveduto è inadempiente, e si trova nella triplice e scomoda condizione di non disporre delle informazioni necessarie, di non poter fornire al revisore elementi utili a sostegno della continuità, e di assumersi almeno potenzialmente la responsabilità per il danno che società e soprattutto creditori potrebbero patirne. Non lo aiuterà la straordinarietà dell'attuale situazione. La diligenza adeguata all'incarico non contempla certo il caso fortuito o la forza maggiore, cosicché le conseguenze dell'attuale drammatica condizione non saranno imputabili all'amministratore, a patto però che abbia svolto diligentemente il suo compito.

Non aiuta nemmeno il rinvio al 15 febbraio 2021 dell'entrata in vigore degli obblighi di segnalazione all'Ocrl. Se il prossimo 15 agosto altere e procedure di composizione entreranno in vigore (ma la proroga è sempre più probabile), organi di controllo e revisori dovranno segnalare l'esistenza del fondato indizio di crisi, e l'indisponibilità del Dscr lo costringerà, impresa non facile in questo momento, ad utilizzare il set di cinque indicatori individuati dal Cndcec.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il CCII e la definizione di crisi

Art. 2 CCI

Il nuovo codice introduce per la prima volta specifiche definizioni di crisi, insolvenza e sovraindebitamento.

- **Crisi** = lo stato del debitore che rende probabile l'insolvenza e che si manifesta con l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi
- **Insolvenza** = incapacità attuale del debitore di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni
- **Sovraindebitamento** = lo stato di crisi o di insolvenza del consumatore, del professionista, dell'imprenditore minore, dell'imprenditore agricolo, delle start-up innovative, e di ogni altro debitore non assoggettabile alla liquidazione giudiziale ovvero a liquidazione coatta amministrativa o ad altre procedure liquidatorie previste dal codice civile o da leggi speciali per il caso di crisi o insolvenza;

Perché il concetto di crisi è così importante?

Perché è la definizione che introduce di fatto all'obbligo di pianificazione e del controllo di sostenibilità del debito!



Il CCII e il DSCR

- Il nuovo codice della crisi e dell'insolvenza pone in capo all'imprenditore l'obbligo *“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”* e di quindi l'impresa dovrà rilevare in maniera tempestiva le situazioni di tensione finanziaria e adottare gli strumenti previsti dall'ordinamento per garantire la continuità aziendale.
- Pertanto l'organo amministrativo e l'organo di controllo dell'impresa hanno l'obbligo di monitorare periodicamente gli equilibri societari allo scopo di monitorare lo stato di salute della società.
- Il calcolo di tale indicatore costituisce, a prescindere dalla formulazione adottata, un sistema di controllo interno per l'impresa con cui attuare eventuali interventi correttivi nell'ambito della pianificazione finanziaria.



Limiti del DSCR



Chi manca all'appello nelle formule del DSCR?

- Se notiamo nelle formule prospettate in precedenza mancano flussi importanti:
 - Flussi per investimenti fissi
 - Dividendi o rimborsi di riserve patrimoniali
- Perché?
 - I piani investimenti vanno eventualmente finanziati a parte purché producano da soli la nuova liquidità necessaria a ripagarsi!
 - La proprietà può sempre aspettare a essere remunerata in momenti di difficoltà (e così spesso gli amministratori)

I limiti del DSCR

L'azienda Alfa è alla ricerca di un partner bancario per il finanziamento di un progetto di sviluppo dell'importo di € 28.000.000. Gli istituti di credito hanno richiesto la redazione del business plan che evidenzi "la capacità di rimborso dell'impresa, sia di eventuali finanziamenti in essere, sia del nuovo finanziamento".

Sulla base di quanto previsto nel piano economico e patrimoniale si è stimato il seguente Cash Flow Operativo Netto.

DSCR	Anno 0	Anno 1	Anno 2	Anno 3	Anno 4	Anno 5	Anno 6
EBITDA netto da imposte	-	3.846.223	4.648.278	4.472.665	4.540.895	4.608.374	-
+/- Δ CCNC	- 3.466.372	324.423	668.909	760.626	783.412	653.282	-
FCFO netto da imposte	- 3.466.372	4.170.647	5.317.187	5.233.291	5.324.307	5.261.656	-
- Investimenti	- 36.251.637						
+ Disinvestimenti							30.000.000
- Imposte su plusvalenza							- 3.512.811
Cash Flow Operativo Netto da imposte [A]	- 39.718.009	4.170.647	5.317.187	5.233.291	5.324.307	5.261.656	26.487.189

Attualmente l'azienda non ha in essere ulteriori finanziamenti, si considerano dunque i soli flussi finanziari in uscita a servizio del nuovo finanziamento.

DSCR	Anno 0	Anno 1	Anno 2	Anno 3	Anno 4	Anno 5	Anno 6
Rimborso quota capitale	-	2.386.758	2.470.295	2.556.755	2.646.242	2.738.860	
Rimborso quota interesse	980.000	980.000	896.463	810.003	720.517	627.898	
Flusso Finanziario a servizio del debito [B]	980.000	3.366.758	3.366.758	3.366.758	3.366.758	3.366.758	-

I limiti del DSCR

DSCR	Anno 0	Anno 1	Anno 2	Anno 3	Anno 4	Anno 5	Anno 6
EBITDA netto da imposte	-	3.846.223	4.648.278	4.472.665	4.540.895	4.608.374	-
+/- Δ CCNC	- 3.466.372	324.423	668.909	760.626	783.412	653.282	-
FCFO netto da imposte	- 3.466.372	4.170.647	5.317.187	5.233.291	5.324.307	5.261.656	-
- Investimenti	- 36.251.637						
+ Disinvestimenti							30.000.000
- Imposte su plusvalenza							- 3.512.811
Cash Flow Operativo Netto da imposte [A]	- 39.718.009	4.170.647	5.317.187	5.233.291	5.324.307	5.261.656	26.487.189
Rimborso quota capitale	-	2.386.758	2.470.295	2.556.755	2.646.242	2.738.860	
Rimborso quota interesse	980.000	980.000	896.463	810.003	720.517	627.898	
Flusso Finanziario a servizio del debito [B]	980.000	3.366.758	3.366.758	3.366.758	3.366.758	3.366.758	-
DSCR [A/B]	ND	1,24	1,58	1,55	1,58	1,56	

E se la banca imponesse tra i covenant un DSCR non inferiore a 1,3?

I limiti del DSCR

Abbiamo appena individuato il principale limite del DSCR, ovvero il fatto di non considerare differenti modalità di copertura dei flussi finanziari generati dal debito rispetto al “cash flow operativo al netto delle imposte”; l’azienda in questione possiede infatti delle riserve di liquidità su conti correnti attivi, alle quali può far ricorso quale “**scorta di sicurezza**” nel caso di periodi di tensione finanziaria.

DSCR	Anno 0	Anno 1	Anno 2	Anno 3	Anno 4	Anno 5	Anno 6
Cash Flow Operativo Netto da imposte [A] -	39.718.009	4.170.647	5.317.187	5.233.291	5.324.307	5.261.656	26.487.189
Flusso Finanziario a servizio del debito [B]	980.000	3.366.758	3.366.758	3.366.758	3.366.758	3.366.758	-
DSCR [A/B]	ND	1,24	1,58	1,55	1,58	1,56	
Attività Finanziarie	971.768	1.775.656	3.726.085	5.592.618	7.550.166	9.352.445	
Disponibilità liquide	971.768	1.775.656	3.726.085	5.592.618	7.550.166	9.352.445	

Con riferimento all’Anno 1, tenuto fermo il flusso di cassa a servizio del debito [B], per ottenere un DSCR pari a 1,30 come richiesto dall’istituto di credito è necessario che l’azienda produca un cash flow operativo netto almeno pari **ad € 4.376.785 (€ 3.366.758*1,30)**.



I limiti del DSCR

La differenza di € 206.138 (€ 4.376.785 – €4.170.647) con il cash flow operativo netto (atteso per l'Anno 1) rappresenta l'ammontare di liquidità minima da vincolare al rimborso del debito, in maniera tale da ottenere un DSCR almeno pari alla soglia minima richiesta di 1,30.
Ne deriva una riserva ulteriore di liquidità a disposizione dell'impresa pari a € 1.569.518.

	Anno 0	Anno 1	Anno 2	Anno 3	Anno 4	Anno 5
Attività Finanziarie	971.768	1.775.656	3.726.085	5.592.618	7.550.166	9.352.445
Disponibilità liquide	971.768	1.775.656	3.726.085	5.592.618	7.550.166	9.352.445
Riserva di liquidità		(206.138)				
		1.569.518				

È davvero un'impresa che incontrerà «difficoltà» a onorare il servizio del debito...?

TIPS AND TRICKS



Come si può “migliorare” il DSCR?

Gli interventi sul numeratore

Sebbene appaia scontato il miglior intervento sul numeratore del DSCR sta nel produrre un buon flusso di cassa operativo, per migliorarlo occorre:

- Lavorare sui volumi di vendita e la marginalità.
- Ottimizzare il capitale circolante (incassando con minori dilazioni, ottimizzando il magazzino e gestendo con attenzione i pagamenti ai fornitori)
- Valutare con attenzione le opzioni di **make or buy**: trasformare un costo per lavorazioni esterne (costi per servizi che impattano sull'Ebitda) in un ammortamento (a seguito dell'acquisto di un macchinario) può creare maggiore Ebitda ma può creare anche maggiori uscite per il debito al denominatore!
- Paradossalmente nelle aziende più sane e a conduzione familiare si osserva il “dilemma” della scelta fra prelievo di denaro a favore della proprietà attraverso utili o attraverso i compensi amministratori (ove soci e amministratori naturalmente coincidano). L'erogazione di elevati compensi amministratori, che confluisce tra i costi per servizi operativi, può ridurre eccessivamente il valore del numeratore. Gli amministratori/soci dovrebbero fare attenzione a contemperare le esigenze di prelievo con il mantenimento di un buon DSCR.
- **Attenzione però agli utilizzi “patologici”**: un'impresa che ritarda colpevolmente il pagamento dei debiti verso dei fornitori per sopperire ad esigenze di liquidità può “spremere il suo circolante” creando una illusione di produzione di liquidità al numeratore. Attenzione però; la liquidità si può produrre ma si può anche “estorcere”!



Come si può “migliorare” il DSCR?

Gli interventi sul denominatore

- Sebbene sembri scontato lavorare sul costo del debito (in termini di interessi e spese) può certamente aiutare a migliorare il denominatore.
- Si poi immagini una società che, per sopperire a carenze di liquidità, riscadenzi un finanziamento sottoscritto con un istituto di credito per acquistare un macchinario. La contrazione delle uscite di cassa a servizio del debito e l’allungamento dell’orizzonte temporale di rimborso contribuiscono a migliorare il valore restituito dall’indicatore...Ma attenzione è sempre una buona idea?
- Attenti anche in questo caso alle “illusioni ottiche”. Un’impresa che dovesse richiedere la concessione di una moratoria sospensiva della quota capitale per 12 mesi di un finanziamento otterrebbe la sospensione del pagamento delle rate che riduce, di fatto, le uscite di liquidità destinate al rimborso dei debiti finanziari e migliora nell’immediato il valore del DSCR.





FORMAZIONE E CONSULENZA SPECIALIZZATA IN
FINANZA AZIENDALE, CONTROLLO DI GESTIONE E BANKING.

inFinance S.r.l.
Via Domenichino 27 20149 Milano
P. IVA 09220050968

t. +39 02 8689 1763
info@infinance.it
www.infinance.it

Seguici anche su    

Il sistema interno di gestione per la qualità
è certificato secondo la norma
UNI EN ISO 9001:2015
per i settori EA 35 e EA 37

