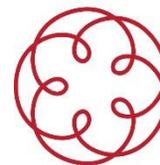


WEBINAR

Adeguati assetti e strategie di risanamento aziendale: guida pratica e consigli degli Esperti

19 febbraio 2024



SAF
SCUOLA DI ALTA FORMAZIONE
DELL'EMILIA ROMAGNA



Ordine dei Dottori Commercialisti e degli
Esperti Contabili di Piacenza

Il rapporto Banca-Impresa nelle ristrutturazioni

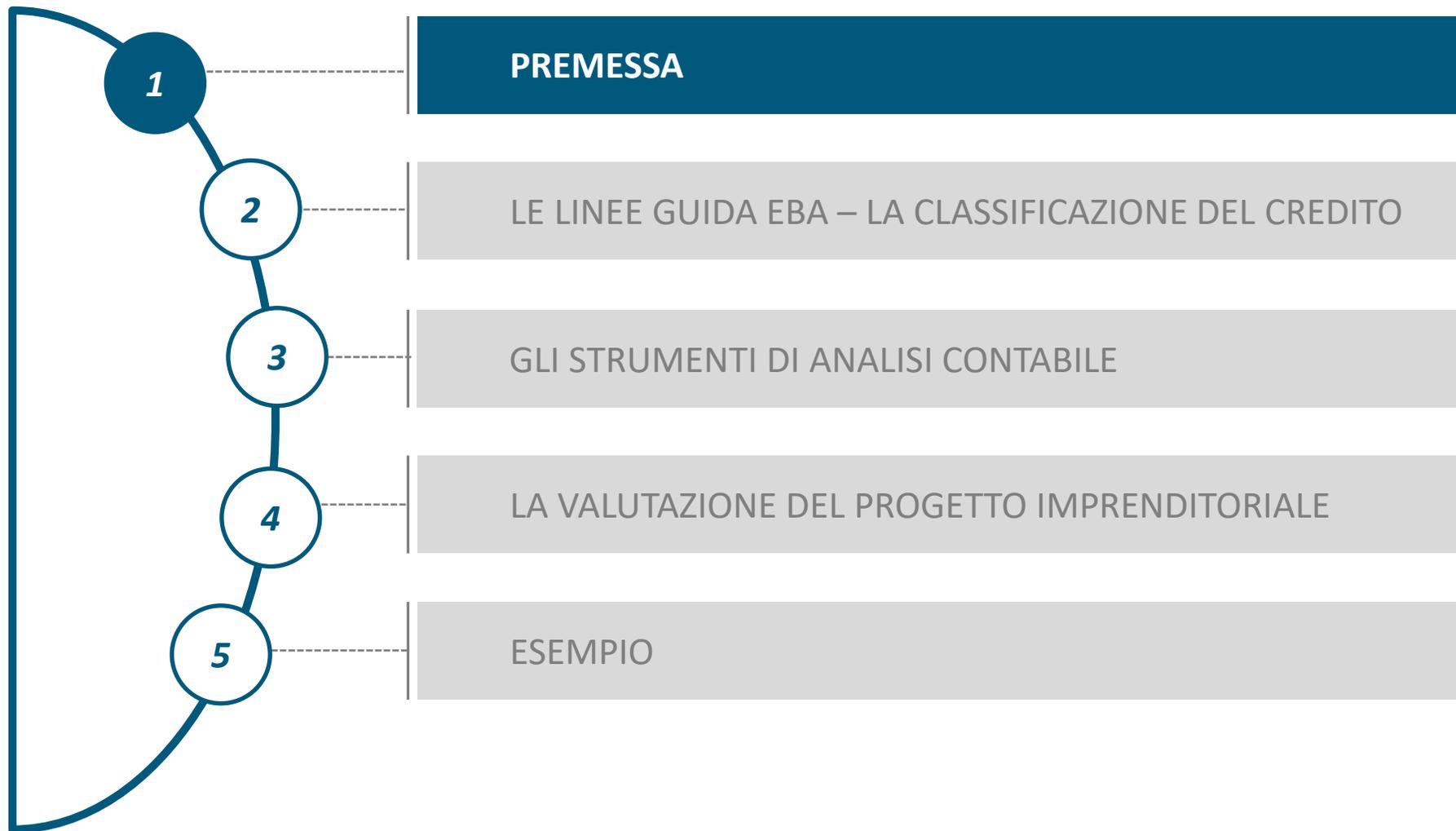
Dott. Maffei Carlo – Ceo Scadif SpA – Lica SpA



SCUOLE DI ALTA
FORMAZIONE
CNDCEC



Agenda



Premessa

I progetti di ristrutturazione hanno bisogno di una comunicazione di qualità con cui far capire alla banca la capacità del management di condurre l'azienda fuori dalle difficoltà e governare i rischi a cui è esposta.

- ❑ Oggi vi porto:
 - ❑ La mia esperienza in **piani di ristrutturazione** applicati ad una azienda salvabile.
 - ❑ Cosa ho visto che la banca osserva dell'azienda e del relativo piano di ristrutturazione, in considerazione:
 - ❑ Delle norme a cui è sottoposta
 - ❑ Delle best practices di valutazione

Premessa

I progetti di ristrutturazione hanno bisogno di una comunicazione di qualità con cui far capire alla banca la capacità del management di condurre l'azienda fuori dalle difficoltà e governare i rischi a cui è esposta.

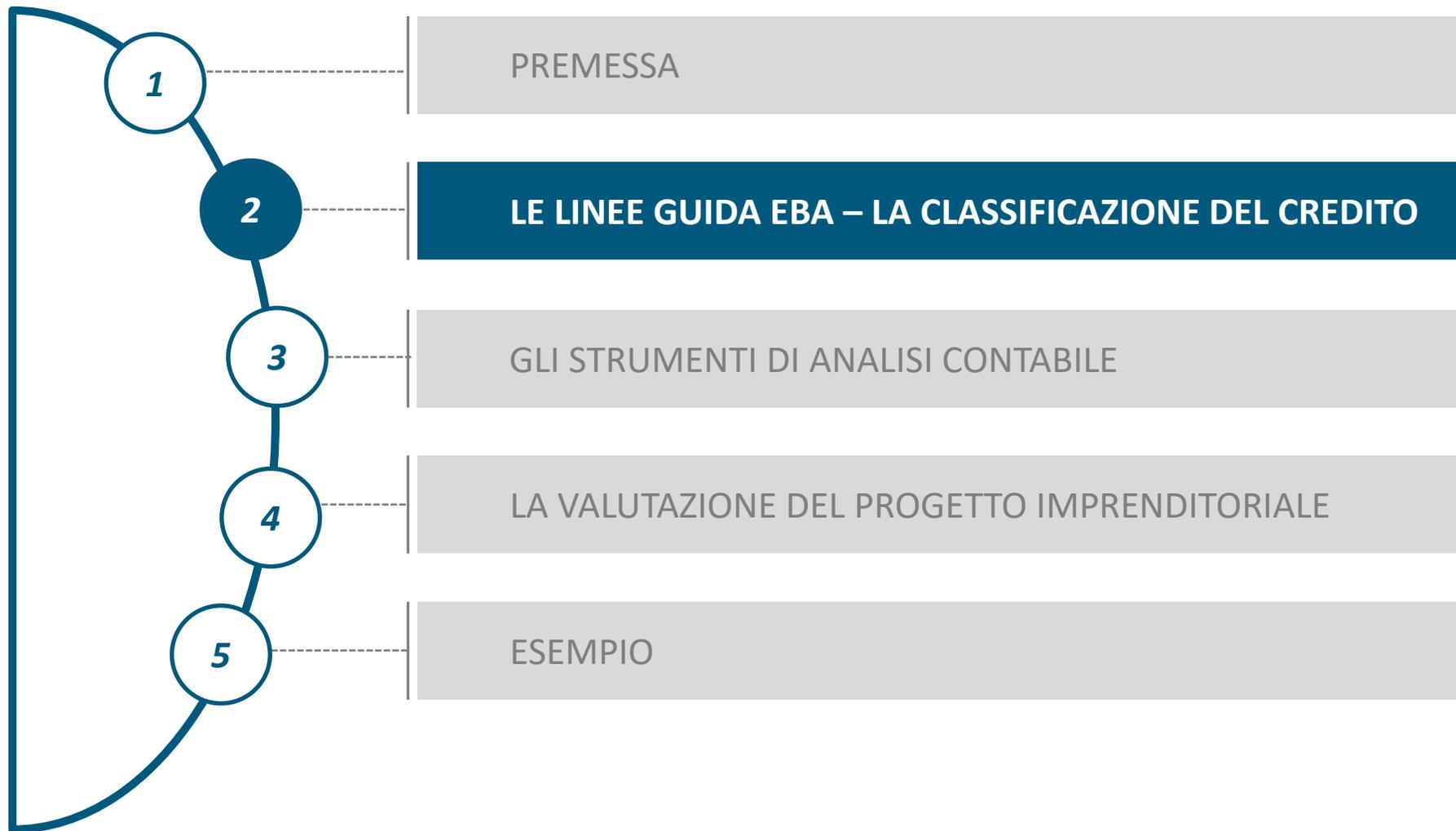
- ❑ Le **banche** sono oggi dotate di un sistema di monitoraggio oggettivo dell'andamento aziendale. Esse utilizzano una **metrica** in parte **obbligatoria** ed in parte **personalizzata**. Entrambe si fondano per buona parte sulla **comunicazione** che l'azienda è in grado di fornire, **mettendo in correlazione la complessità organizzativa dell'azienda con la completezza e la complessità strutturale dei documenti e delle informazioni forniti**. Una comunicazione altamente strutturata significa che l'azienda è dotata di collaboratori preparati e capaci di applicare una metrica adeguata a misurare gli effetti che le scelte strategiche ed operative producono sulle grandezze economico-patrimoniali e finanziarie. Ne conclude che l'imprenditore/il management di quell'azienda è capace di misurare adeguatamente il suo business e quindi, potenzialmente, di condurlo fuori dalle difficoltà.
- ❑ **Che cosa guarda la banca?**
- ❑ La **banca** è un **soggetto vigilato** che eroga soldi non suoi e che deve rendere al legittimo proprietario da cui provengono: sono i risparmi dei clienti. Quindi prima tutto **guarda le regole coniugandole con una metrica adeguata alla misurazione del rischio**. Osserva la sostanza dei numeri utilizzando strumenti di analisi contabile, analisi di scenario nel contesto competitivo e nell'area d'affari dell'azienda in esame, applica degli **indicatori di *early warning***, verifica la situazione in centrale rischi, in particolare la percentuale di utilizzo delle linee accordate, la presenza di sconfini o scaduti su linee di credito sia a rischio commerciale (i.e.: anticipi fatture scaduti e non rientrati) che finanziario (rate mutuo scadute e non pagate). Sia con un occhio al passato che con un occhio al futuro.

Premessa

I progetti di ristrutturazione hanno bisogno di una comunicazione di qualità con cui far capire alla banca la capacità del management di condurre l'azienda fuori dalle difficoltà e governare i rischi a cui è esposta.

- ❑ I **piani di ristrutturazione** sono ormai un vasto mondo, di norme, regolamenti, usi, azioni generanti risultati che vanno comunicati con metodo, ordine e disciplina.
- ❑ La loro **redazione** è innanzitutto un momento di **realistica analisi aziendale** con cui capire il problema, individuare una soluzione da declinare in un progetto che realizzato da continuità all'azienda, proteggendo i portatori d'interessi, in primis: dipendenti, azionisti, banche, fornitori ed erario.
- ❑ Alcune **banalità** che, proprio perché tali, vengono date per scontate e quindi vanno ricordate: il **piano di ristrutturazione deve sincero ed onesto**. La redazione di un piano di ristrutturazione **non è mai una passeggiata di salute**: prevede un'analisi aziendale molto dura e difficile, in particolare nella prima fase di studio dell'azienda. Dobbiamo davvero capire e capire fino in fondo se l'azienda si salva o non si salva. Se si salva, allora avanti con decisione. Se non si salva si chiude. Questo per evitare la moltiplicazione di danni. E' inaccettabile la frase: «partiamo poi vediamo: qualcosa ci inventeremo». Il **piano di risanamento** deve prevedere ogni mossa. Deve avere un **corretto bilanciamento tra prudenza e grado di rischio**.
- ❑ A mio parere, chi guida la redazione del piano di ristrutturazione è anche colui che si deve assumere la responsabilità ai massimi livelli di metterlo a terra. Alla fine ne avrà i meriti. Quindi, se capite che l'azienda è salvabile, preoccupatevi di coinvolgere fin da subito una buona squadra di executive con cui fare il progetto e poi metterlo a terra insieme a loro. E ricordatevi una regola aurea: se il bilancio è la pagella dell'imprenditore/manager, la discontinuità è d'obbligo sia nel governo dell'azienda che nelle relative azioni.

Agenda



Linee guida EBA: percorso di implementazione.

Lunga gestazione: punto di partenza una ricognizione sulle «migliori pratiche»

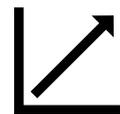
Documento di consultazione che come nella prassi ha raccolto i feedback dell'industria con rilievi anche significativi focalizzati su: 1) ampiezza dello spettro, 2) dettaglio, 3) pervasività delle «prescrizioni»

Schema interessante ma con alcune criticità:

- incerta e onerosa applicazione pratica in relazione a «**principio di proporzionalità**»;
 - ridotta attenzione alle forti differenze tra mercati del credito nazionali, ambiti di operatività e tecniche di finanziamento;
- Applicazione secondo il criterio «**comply or explain**».



BCE - Dal 2016:
ricognizione delle migliori pratiche bancarie nella concessione del credito



BCE - Aprile 2019
review finalizzata a definire le **best practices** in materia di concessione del credito e a **definire l'approccio di supervisione**



EBA - Giugno 2019
documento di consultazione contenente le linee guida in materia di **Loan Origination e Monitoring (LOM)**

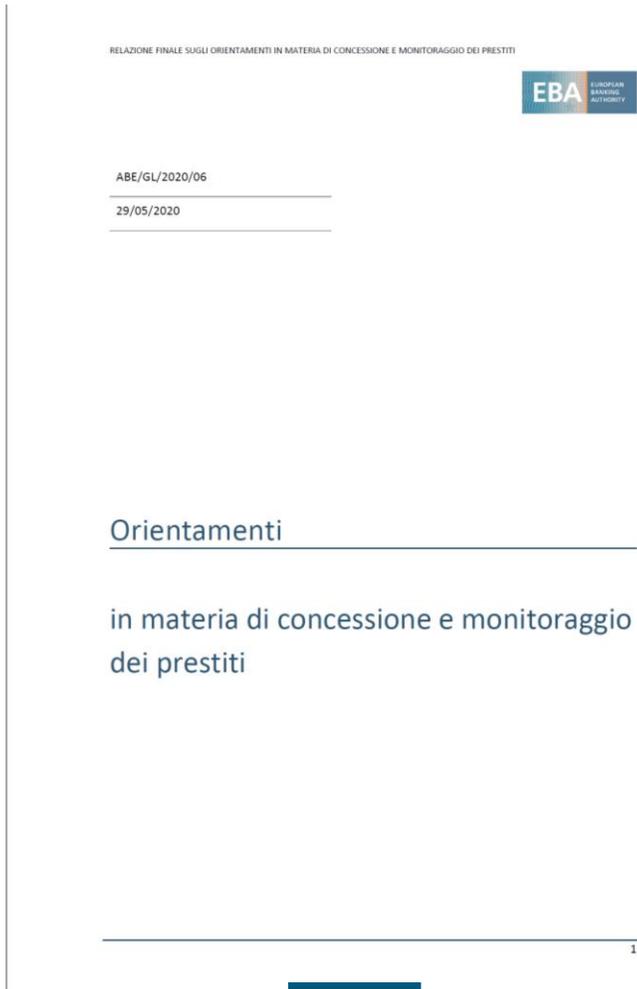


EBA - Settembre 2019
EBA banking Stakeholder Group, Consultation Paper on draft Guidelines on loan origination and monitoring



EBA - Maggio 2020
Emanazione versione finale del documento **Guidelines on Loan Origination and Monitoring**.
Circolare EBA/GL/2020/06 del 29/05/2020

Linee guida EBA: 5 profili di valutazione rilevanti per la Banca.



5
passaggi
chiave

1 Processo di valutazione

- Analisi della posizione finanziaria;
- Esame del modello di business e della strategia;
- Analisi delle garanzie reali e personali.

2 Bancabilità del debitore

- Stima dei flussi di cassa della gestione corrente;
- Eventuali vendite di asset se coerenti con la finalità del prestito.

3 Metriche di valutazione

- Coerenti con la tipologia del debitore e con il set informativo disponibile
(Principio di proporzionalità: Art. 16, pag. 7)

4 Rischio fattori ESG

- Impatto del modello di business sul debitore;
- Vulnerabilità a risposta del mercato;
- Impatto della regolamentazione ESG sulla posizione finanziaria del debitore.

5 Ruolo delle garanzie

- Coerenti con la tipologia del debitore e con il set informativo disponibile (Art 129).

Finalità

Adottare un approccio «robusto» e pragmatico all'assunzione del rischio di credito, alla sua gestione e al suo monitoraggio per tutta la durata, al fine di individuare tempestivamente le criticità e attivare le azioni utili ad evitare l'insolvenza

Download
from:

<https://www.eba.europa.eu/>

Linee guida EBA: cosa cambia tra Impresa e Banca dal 1 luglio 2022

Cosa deve fare
il Cliente

Il Cliente deve fornire alla Banca un **piano industriale** che spieghi il suo **modello di business** nel contesto competitivo e nell'area di affari che occupa, le **scelte strategiche passate** e gli **effetti sugli ultimi 3 bilanci approvati**, nonché le **scelte strategiche future** e gli **effetti attesi sulle grandezze economico-patrimoniali e finanziarie** in un **orizzonte di piano** di almeno **4 anni**.

Cosa deve fare la Banca

Area di analisi

Informazioni *forward looking*

Indicatori di *early warning*

Sensitivity analysis

Obiettivo

La Banca deve valutare il merito creditizio del soggetto da affidare basandosi non solo sui dati di storici) **backward looking** ma anche **forward looking** (previsionali), al fine di concludere positivamente l'istruttoria.

La Banca deve dotarsi di un sistema di **monitoraggio** almeno **semestrale** sull'andamento delle grandezze economico-patrimoniali e finanziarie previste nel nuovo piano industriale dotandosi di indicatori di **early warning**.

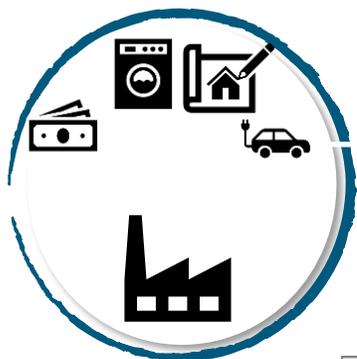
La Banca deve effettuare delle **analisi di scenario** sulla esposizione a fronte di **rilevanti fattori esterni** come: aumento dei tassi di interesse, aumento costo delle materie prime e/o loro carenza quantitativa con impatto sulla continuità operativa.

Principio di Proporzionalità

Art. 16. comma d): «Al fine di assicurare un'applicazione proporzionata dei presenti orientamenti, si dovrebbe tener conto dei seguenti criteri (..) l'entità, la natura e la complessità della linea di credito; il tipo, la dimensione e il profilo di rischio del cliente.

Cfr: EBA/GL/2020/06 del 29/05/2020, pag.7

Linee guida EBA: Informazioni *looking forward* e *sensitivity analysis*s



Analisi di Bilancio

E' essenziale

- Per l'Impresa, al fine di comprendere la sostenibilità del suo modello di business in ottica finanziaria e prospettica;
- Per la Banca, al fine di valutare la sostenibilità del debito in ottica finanziaria e prospettica



EBA/GL/2020/06 del 29.05.2020
Allegato 3 – Metriche per la concessione e il monitoraggio del credito, pagg. 68 e 69

Indicatore	Ottica	Arco di Piano
6. Equity ratio (capitale proprio/attività totali)	Patrimoniale	MLT
7. debt-to-equity ratio (a lungo termine) (debiti >12 mesi/PN)	Patrimoniale	MLT
8. EBITDA	Finanziaria reddituale	BT
9. Debt yield (risultato netto di gestione/importo del prestito)	Finanziaria reddituale	MLT
10. Debito gravato da interessi/EBITDA	Reddituale	MLT
11. Enterprise value (somma del valore di mercato delle azioni ordinarie, delle azioni privilegiate, dei debiti e degli interessi di minoranza, meno la liquidità e gli investimenti)	Patrimoniale	MLT
12. Capitalisation rate (risultato netto di gestione/valore di mercato)	Patrimoniale	MLT
13. Qualità dell'attivo	Patrimoniale	MLT
14. Total debt service coverage ratio (EBITDA/servizio del debito complessivo)	Finanziaria reddituale	BT
15. Cash debt coverage ratio (flusso di cassa netto generato dall'attività operativa diviso la media delle passività correnti della società in scadenza entro un certo periodo di tempo)	Finanziaria reddituale	MLT
16. Coverage ratio (totale delle attività correnti diviso per il totale del debito a breve termine)	Patrimoniale	BT
17. Analisi dei flussi di cassa futuri	Finanziaria	MLT
18. Rendimento delle attività totali	Finanziaria reddituale	MLT
19. Debito da servire	Finanziaria	MLT
20. Loan to cost (LTC)	Finanziaria	MLT
21. Interest coverage ratio (ICR) (EBIT/Oneri finanziari)	Finanziaria reddituale	BT
22. Return on equity ratio (ROE) (utile al netto di interessi e imposte/media del capitale proprio)	Reddituale	MLT
23. Redditività del capitale investito (ROI) (EBIT/Capitale investito)	Reddituale	MLT
24. Margine di profitto netto (RN/fatturato)	Reddituale	BT
25. Andamento del fatturato (portafoglio ordini)	Reddituale	BT
Leverage (CI/PN)	Patrimoniale	MLT
PFN / EBITDA	Finanziaria reddituale	BT
PFN Adj / EBITDAR Adj	Finanziaria reddituale	MLT
DSCR Prospettico	Finanziaria reddituale	MLT

Per l'impresa

Cambio culturale che impone all'azienda di privilegiare la generazione di redditività e di cassa alla patrimonializzazione



Per la Banca

Cambio prospettiva che impone alla banca analisi prospettiche di sostenibilità del debito nel medio/lungo periodo



Un punto di sintesi tra normative e prassi aziendale.

Le **Linee Guida EBA** sulla concessione ed il monitoraggio dei finanziamenti, l'**Art 2086** del Codice Civile (adeguati assetti) e il **CCII** in particolare l'**articolo 3** esigono la **capacità dell'azienda** di monitorare la creazione di cassa con cui adempiere puntualmente ai suoi impegni e **prevedere tempestivamente l'insorgere di una crisi**.

Art 120, Linee Guida EBA

«Nel valutare il merito creditizio del cliente, gli enti dovrebbero porre enfasi su una **stima realistica e sostenibile del reddito** e del **flusso di cassa futuro** del cliente, e **non sulla garanzia reale disponibile.**»

Ottica	n° Item	Peso
Patrimoniale	7	29%
Reddituale	5	21%
Finanziaria reddituale	9	38%
Finanziaria	3	13%
Totale	24	100%

Art. 2086, Codice Civile

«L'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva, ha il dovere di **istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile** adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche **in funzione della rilevazione tempestiva della crisi** dell'impresa e della **perdita della continuità aziendale (...)**

Art.3, DL 14/2019

«**Art. 3** (Adeguatezza delle misure e degli assetti in funzione della rilevazione tempestiva della crisi d'impresa).

1. L'imprenditore individuale deve **adottare misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi** e assumere senza indugio le **iniziative necessarie a farvi fronte**.
2. L'imprenditore collettivo deve **istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato** ai sensi dell'articolo 2086 del codice civile, ai fini della **tempestiva rilevazione dello stato di crisi e dell'assunzione di idonee iniziative**.
3. (...) rilevando «eventuali squilibri di carattere patrimoniale o economico-finanziario, (...); b) verificare la sostenibilità dei debiti e le prospettive di continuità aziendale almeno per i dodici mesi successivi (...).

Quindi, alla base di qualsiasi analisi:

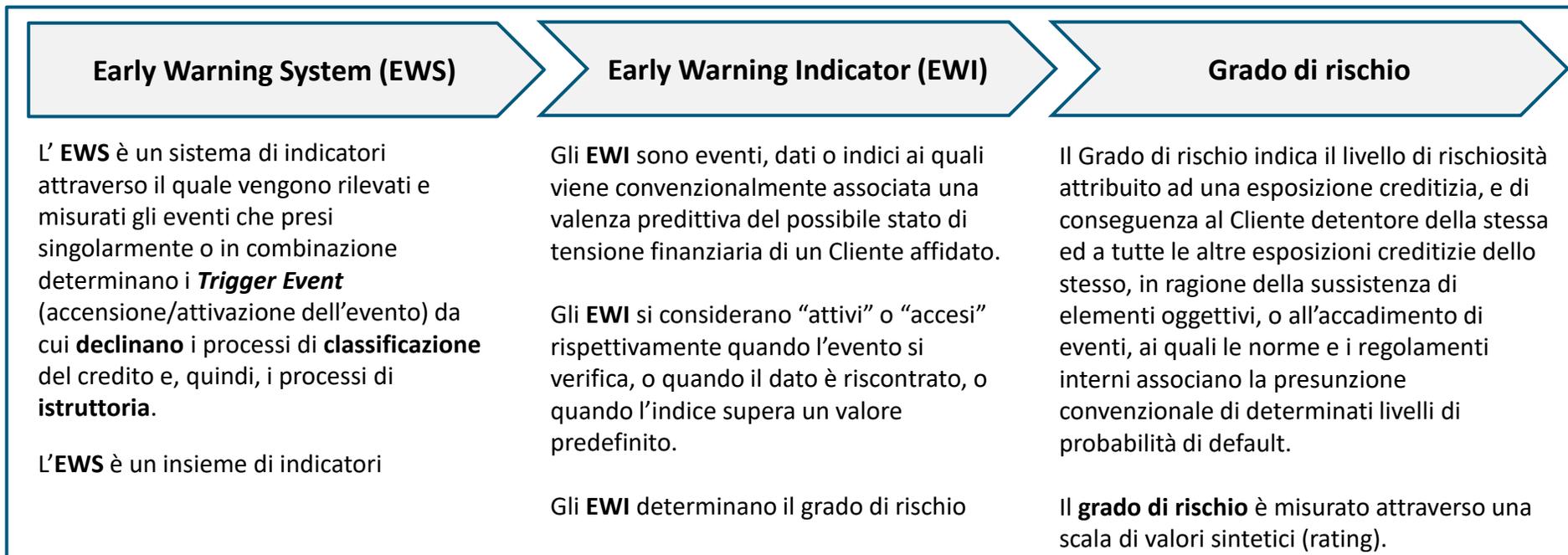
I Flussi di Cassa declinano solo ed esclusivamente dal Reddito.

Senza capacità di generare Reddito non esistono flussi di cassa, non può esserci capacità restitutiva e quindi continuità aziendale.

La Classificazione del credito e il sistema di *early warning*.

La **Banca** è obbligata a classificare ogni esposizione creditizia/cliente in almeno uno dei seguenti **gradi di rischio**, qui elencati in ordine crescente di **probabilità di default** (PD): (I) **bonis ordinario**; (II) **bonis sotto osservazione**; (III) **scaduto e/o sconfinante deteriorato**; (IV) **inadempienza probabile**; (V) **sofferenza**. La classificazione in (I) e (II) qualifica i crediti Esposizioni in bonis o Performing Exposure (PE). La classificazione in (III), (IV) e (V) qualifica i crediti in Esposizioni deteriorate o Non Performing Exposure (NPE). La **classificazione in NPE** è soggetta a molteplici variabili tra cui il più importante è il **Sistema di Early Warning (EWS)**.

Circolare Banca d'Italia n. 272 del 30 luglio 2008 e successivi aggiornamenti (sezione B, paragrafo 2 "Qualità del credito").



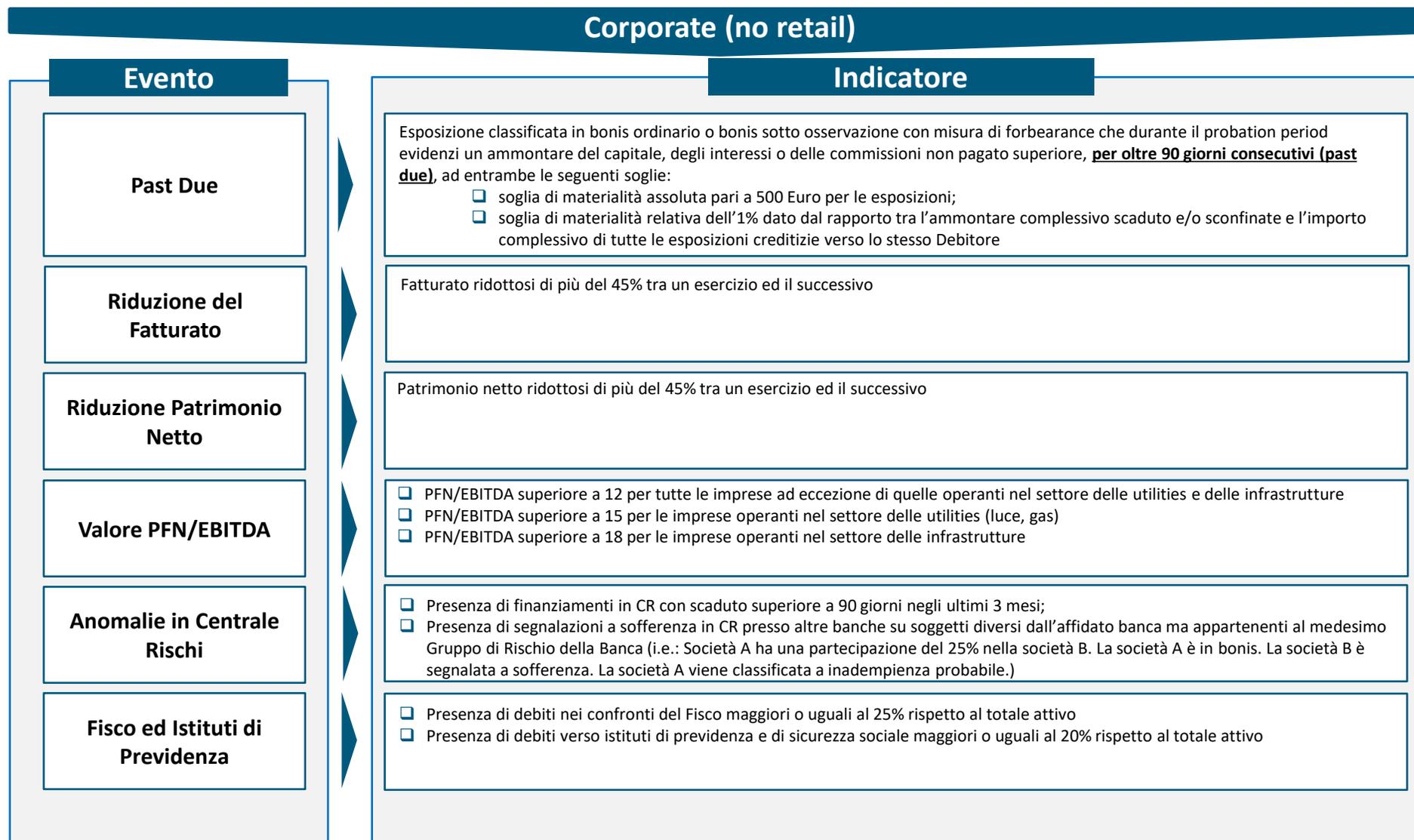
Attenzione alla classificazione:

Il cambiamento di classificazione nella direzione che va dal grado di rischio sub (I) verso il grado di rischio sub (V) viene considerato un "**downgrading**" (peggioramento della qualità del credito attraverso l'assegnazione di un rating peggiore); al contrario, il cambiamento di classificazione nella direzione che va dal grado sub (V) verso il grado sub (I) viene considerato un "**upgrading**" (miglioramento della qualità del credito).

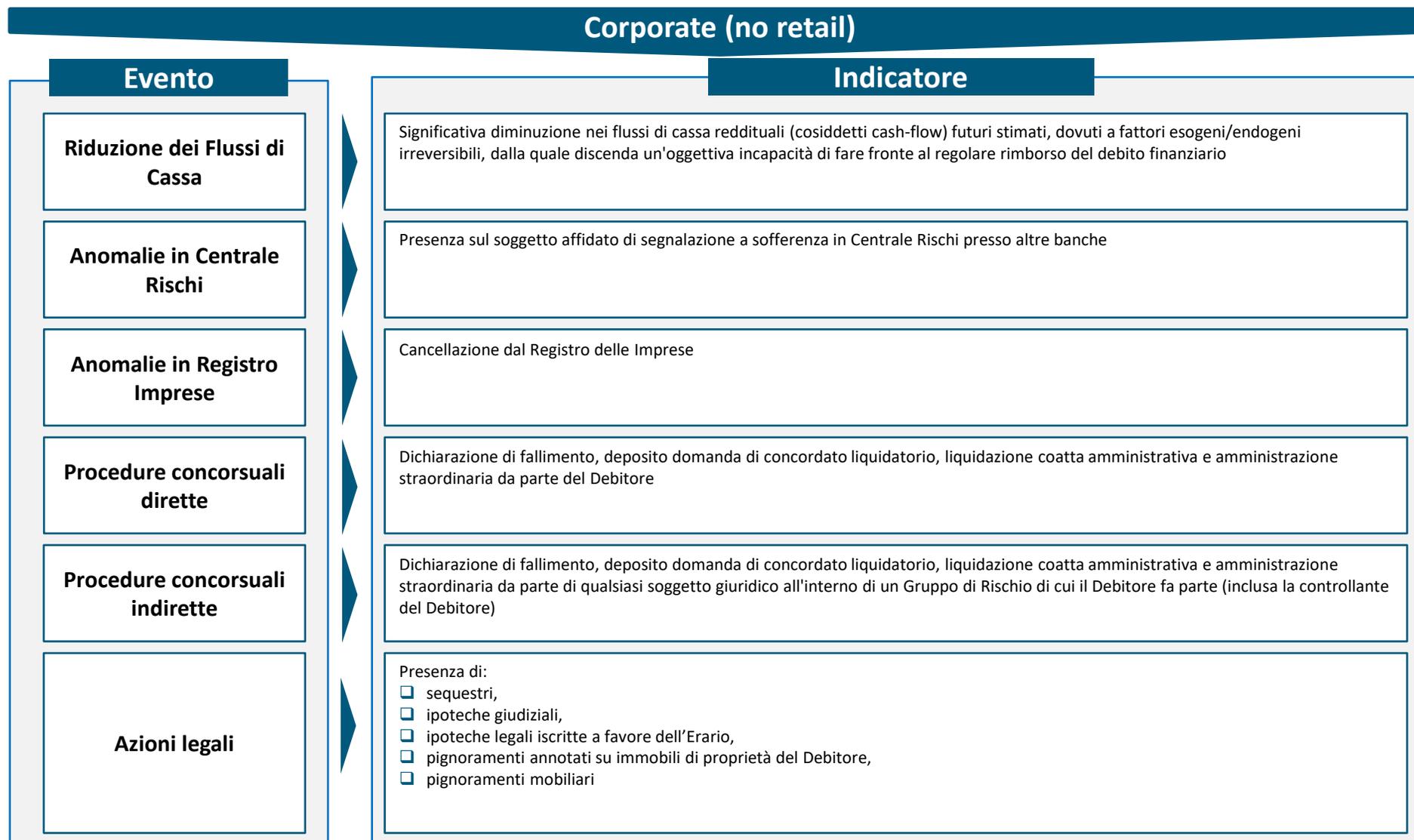
Alcuni esempi di EWI per il passaggio a bonis sotto osservazione

Corporate (no retail)	
Evento	Indicatore
Sconfinamenti	<ul style="list-style-type: none">Almeno n.30 gg continuativi di scaduto e/o sconfinamento alla data di rilevazione, se il rapporto non ha un piano di rientro rateale;Almeno n.30 gg di durata dello scaduto e/o sconfinamento della rata impagata più vecchia alla data di rilevazione se il rapporto ha un piano di rientro rateale.
Riduzione Patrimonio Netto	Patrimonio netto ridottosi di una percentuale compresa tra il 15% e il 45% tra un esercizio ed il successivo
Riduzione del Fatturato	Fatturato ridottosi di una percentuale compresa tra il 25% e il 50% tra un esercizio ed il successivo.
Valore PFN/EBITDA	<ul style="list-style-type: none">PFN/EBITDA compreso tra 6 e 12 per tutte le imprese ad eccezione di quelle operanti nel settore delle utilities e delle infrastrutturePFN/EBITDA compreso tra 10 e 15 per le imprese operanti nel settore delle utilities (luce, gas)PFN/EBITDA compreso tra 12 e 18 per le imprese operanti nel settore delle infrastrutture
Sconfini in Centrale Rischi	Numero di mesi di sconfini in CR negli ultimi 6 mesi uguale o superiore a 2 per almeno il 3% dell'accordato totale in ciascun mese di sconfini
Insoluti in Centrale Rischi	Rapporto tra "Insoluto da CR escluso Banca" e "Scaduto da CR escluso Banca" negli ultimi 3 mesi $\geq 20\%$ (si calcola solo su posizioni con insoluto superiore a 5.000 Euro ultimi 3 mesi).

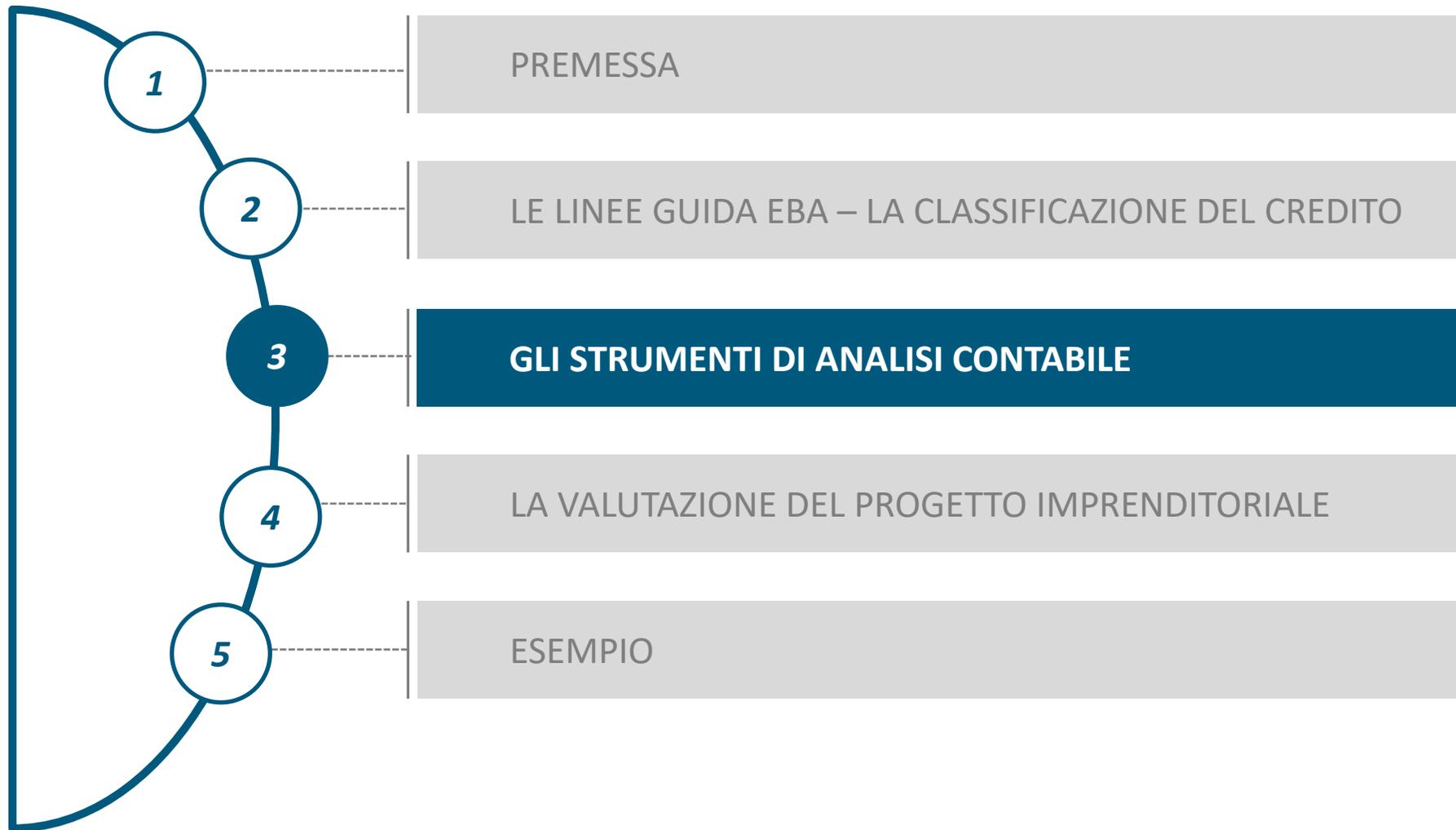
Alcuni esempi di EWI per il passaggio a Inadempienza Probabile



Alcuni esempi di EWI per il passaggio a Sofferenza



Agenda



Gli strumenti di analisi contabile

Strumenti contabili

- Stato patrimoniale riclassificato a Liquidità degli Impieghi ed Esigibilità delle Fonti
 - Conto Economico riclassificato a Valore della Produzione e Valore Aggiunto
 - Rendiconto Finanziario
 - Indici di Bilancio

Tutti indispensabili.
Il solo Conto Economico non è mai sufficiente

Verifica capacità di reddito

- Andamento delle vendite
- Analisi formazione Margine Lordo di Intermediazione
- EBITDA
- EBITDAR Adj
- EBIT
- EBIT/Oneri Finanziari (ICR)

Verifica capacità di rimborso

- Analisi Gestione corrente:
 - Dimensione CCNO
 - Variazione CCNO
 - Ciclo Monetario
- Autofinanziamento (saldo di cassa della gestione)

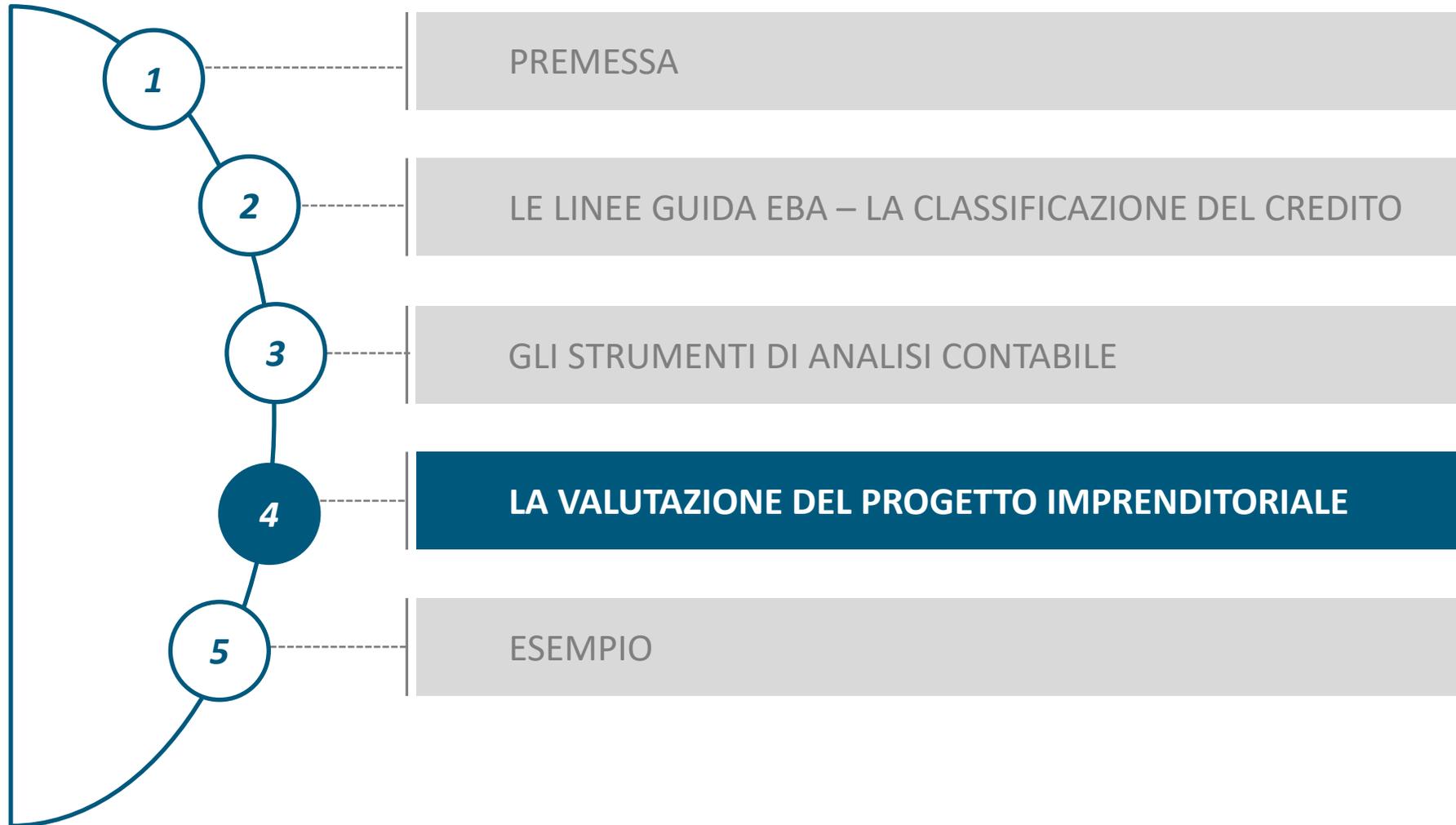
Verifica struttura finanziaria

- Leverage (CI/PN)
- Rapporto d'indebitamento (DFin/CS)
- PFN/EBITDA
- PFN Adj /EBITDAR Adj
- DSCR
- DSCR Prospettico

Esiti

Le **verifiche economico-finanziarie** dovranno fornire **la capacità dell'azienda di far fronte puntualmente agli impegni finanziari presi**. Nel caso di **piani di riassetto** o di **ristrutturazione aziendale**, dovranno emergere **dati ed azioni in discontinuità rispetto al passato**.

Agenda



La valutazione del progetto imprenditoriale.

Partendo dagli **strumenti contabili contenuti nel piano industriale**, un corretto processo di valutazione segue i seguenti passaggi:

Analisi economico-finanziaria della gestione trascorsa

Punto di partenza della credibilità del business plan: la banca verifica la affidabilità del business plan incrociando i dati dichiarati dall'imprenditore/management con le risultanze dell'andamento del rapporto banca/impresa, del Rating interno ed altro.

Verifica della fattibilità economica e finanziaria dei programmi di attività futura e misurazione dei risultati economici

Correttezza della somma richiesta e dello strumento tecnico sottostante a copertura del fabbisogno (Mutuo, leasing,...)
Sostenibilità delle ipotesi di copertura adottate (= capacità di rimborsare il prestito alla banca).
In caso di aziende stagionali fare *sensitivity analysis* su periodi coerenti con l'attività (i.e.: vino)
In caso di piani di riassetto o ristrutturazione, rilevare discontinuità rispetto al passato sia nei risultati (confronto con l'analisi storica) sia nelle azioni (cambio di management e/o modello di business)

Misurazione del fabbisogno finanziario netto

Attenzione:

La possibile presenza di politiche di bilancio potrebbe alterare il giudizio sui risultati della gestione passata.

Attenzione:

Se le analisi prospettiche

- sono ritenute inattendibili,
- sono state presentate in modo sbagliato nei calcoli e/o nella metodologia, la Banca ha il dovere di redigere proprie analisi di scenario ed eseguire suoi calcoli al fine di confrontarsi con l'imprenditore/management per capire se sbaglia l'imprenditore o la banca.

La valutazione del progetto imprenditoriale

Verifica della capacità di reddito	
Indicatore	Significato
<p>Andamento delle vendite</p>	<p>La banca deve disporre del fatturato degli ultimi 3 bilanci suddivisi per area geografica, segmento di mercato, tipologia di prodotto/servizio, indice di concentrazione (80% fatturato vs % dei clienti attivi; 20% dei clienti attivi vs % di fatturato). Proiezione del fatturato avanti 4 anni. Vengono di confrontati con altri soggetti aziendali con similare posizionamento di mercato e modello di business.</p>
<p>Analisi formazione Margine Lordo di Intermediazione</p>	<p>E' la differenza tra i ricavi e i costi per materie prime e merci e la variazione del magazzino. Viene confrontato con altri soggetti aziendali con similare posizionamento di mercato e modello di business.</p>
<p>EBITDA (MON+Amm+Sval+Acc.)</p>	<p>L'EBITDA ha lo scopo di evidenziare il margine che rimane in azienda dopo avere sostenuto i costi esterni e il costo del personale, ovvero i costi operativi che comportano uscite di cassa. Osservandolo da un'altra prospettiva, si può dire che misura quante risorse rimangono per: 1) effettuare gli investimenti (ammortamenti); 2) pagare gli interessi sul debito (banche); 3) accontentare il "socio occulto" (tasse); 4) remunerare i soci (utile).</p>
<p>EBITDAR Adj (EBITDA+Leasing-Imposte)</p>	<p>Earnings before interests, taxes, depreciation, amortization and renting less taxes. E' un indicatore più preciso della redditività della gestione corrente. Il senso è che l'ebitda viene ridotto da canoni leasing (costo operativo) composti da una quota capitale e una quota interessi (che sono extracaratteristici). Dedurre le tasse vuol dire accantonare della cassa per pagare regolarmente le imposte. E' collegato al calcolo del DSCR Adj in quanto il Debito da servire viene aumentato dei canoni leasing.</p>
<p>EBIT</p>	<p>EBIT è il MON. E' la capacità della gestione corrente di generare un risultato positivo con cui finanziare gli ammortamenti, le svalutazioni e gli accantonamenti. Se $EBITDA > 0$ e $EBIT < 0$, la gestione corrente non è in grado di ripagare l'obsolescenza degli impianti e quindi il loro turnover. Per la banca devono essere entrambi > 0. Vengono di confrontati con altri soggetti aziendali con similare posizionamento di mercato e modello di business.</p>
<p>Interest Coverage Ratio (EBIT/Oneri Finanziari)</p>	<p>ICR è un indicatore obbligatorio per EBA nella concessione del credito. Esso sintetizza la capacità della gestione corrente di finanziare la spesa per interessi. Scoring: 1) $EBIT/OF < 1$ = grave tensione finanziaria; 2) $1 \geq EBIT/OF < 1,5$ = stress finanziario; 3) $EBIT/OF \geq 2$ equilibrio finanziario</p>

La valutazione del progetto imprenditoriale

Verifica della capacità di rimborso

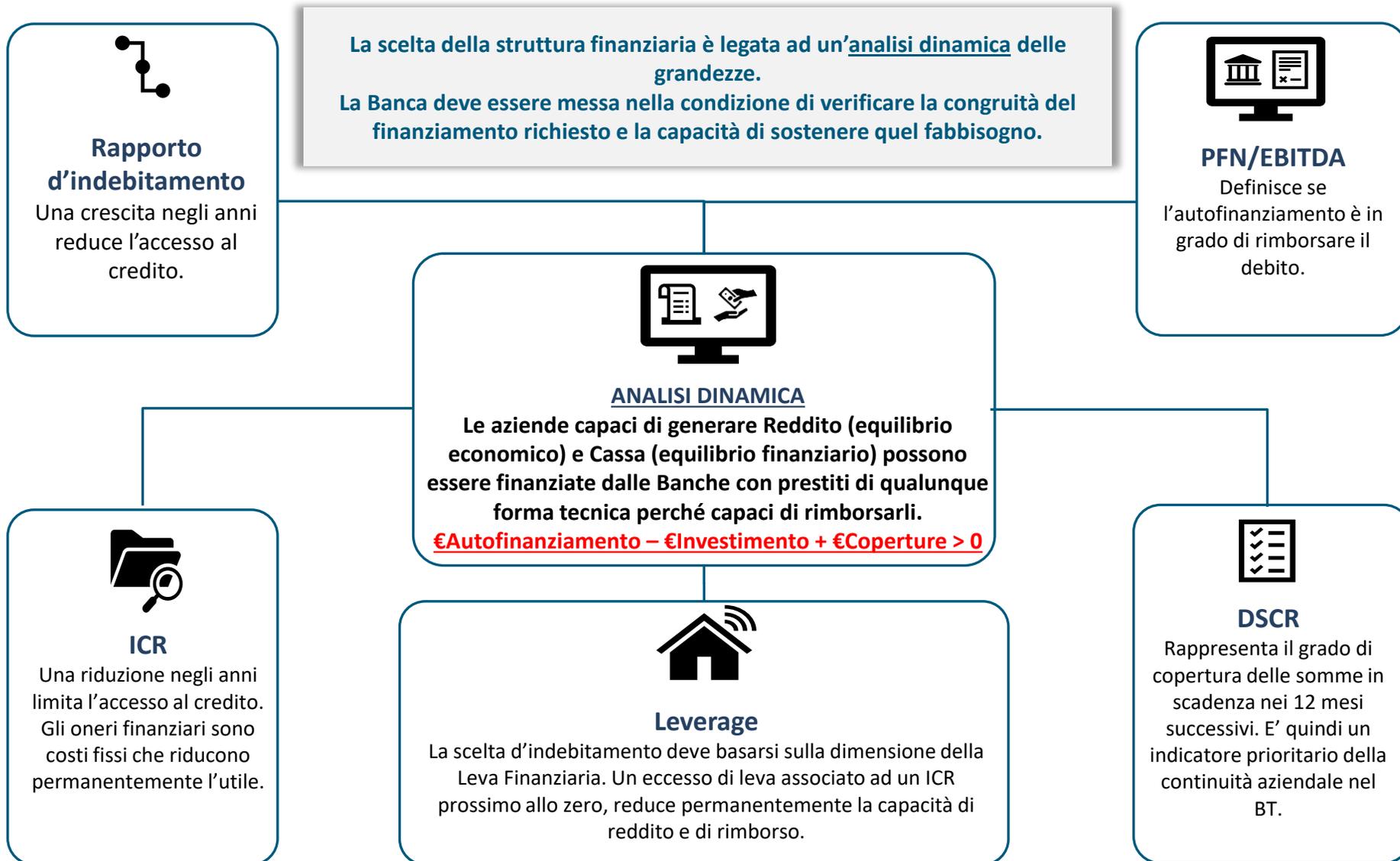
Indicatore	Significato
Dimensione CCNO	Nella dottrina: Liquid.Immediate nei limiti della gestione corrente + Crediti vs clienti al netto del f.do svalutazione + magazzino di beni della gestione corrente – debiti non finanziari collegati alla gestione corrente (cfr: Pivato pag. 348). Poiché utilizzato nell’analisi dinamica dell’autofinanziamento, si solito: Crediti vs clienti + magazzino – debiti vs fornitori. Esso indica la dimensione dell’investimento di risorse finanziarie nella gestione corrente.
Variazione CCNO	E’ la differenza tra due diversi momenti di misurazione del CCNO, ovvero $CCNO_{t1} - CCNO_{t0}$. Se >0 la gestione corrente assorbe liquidità investita in scorte o in crediti vs clienti. Se <0 , genera liquidità. La formula: $EBITDA_{t1} - (CCNO_{t1} - CCNO_{t0}) = \text{Flusso di cassa della gestione corrente}$. Tale grandezza è fondamentale per capire la capacità di rimborso dei debiti attuali e futuri extra gestione caratteristica.
Ciclo Monetario	GG Clienti + GG Scorte – GG Fornitori. Va monitorato con attenzione: l’aumento delle vendite non compensa la liquidità assorbita dal circolante attraverso la crescita dei margini. Le sue variazioni, specie, in aumento, influenzano la dimensione del CCNO e quindi l’assorbimento di liquidità dalla gestione corrente. È fondamentale verificare scrupolosamente ex-ante le possibili conseguenze di politiche commerciali che prevedono anche l’allungamento dei tempi di incasso.
Autofinanziamento (saldo di cassa della gestione)	E’ la capacità dell’azienda di generare cassa una volta effettuato gli investimenti e definito le relative coperture. $\text{€Autofinanziamento} - \text{€Investimento} + \text{€Coperture} > 0$. Il calcolo avviene attraverso il Rendiconto Finanziario.

La valutazione del progetto imprenditoriale

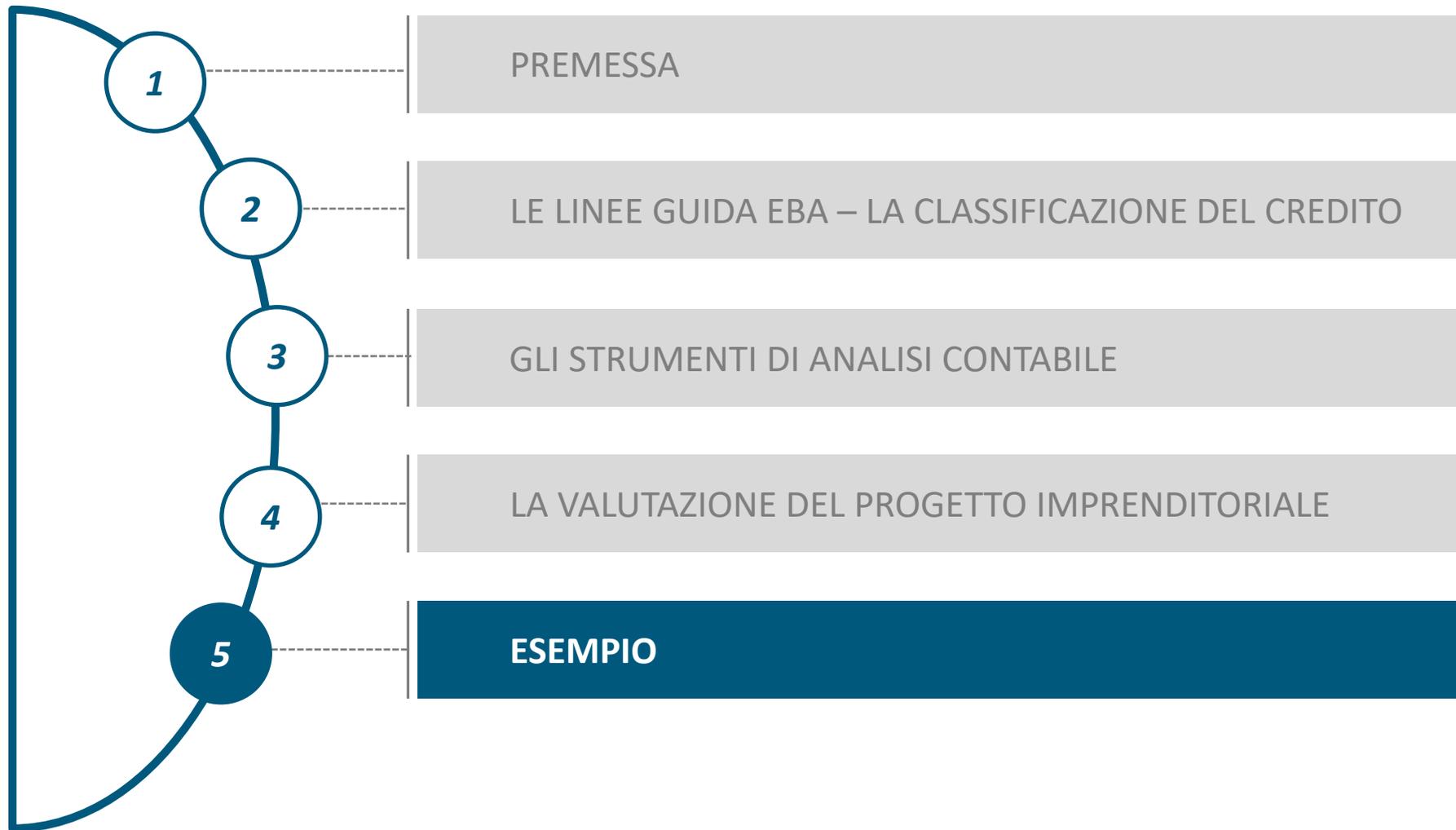
Verifica della Struttura Finanziaria

Indicatore	Significato
<p>Rapporto d'indebitamento <i>(Debiti finanziari/Equity)</i></p>	<p>E' la principale misura della struttura finanziaria, ovvero il mix di mezzi propri e debiti finanziari dell'impresa. E' collegata direttamente al Leverage e alla evoluzione del fabbisogno finanziario. Scoring: 1) $DF/PN < 1,5$ = equilibrio finanziario; 2) $1,5 > DF/PN < 2$ Possibile stress finanziario; 3) $DF/PN > 2$ tensione finanziaria. Se leverage positivo e fabbisogno finanziario monitorato, non deve avere oscillazioni significative.</p>
<p>Leverage <i>(Capitale investito/mezzi dei soci)</i></p>	<p>La Leva Finanziaria è la seconda principale misura della struttura finanziaria. Indica quante volte uso il capitale di terzi rispetto ai mezzi propri per finanziare l'azienda. Non esiste una dimensione ottimale o pericolosa della leva finanziaria in quanto va confrontata con l'utile netto dell'azienda. Alti utili permettono un elevato leverage. L'effetto è quello di esaltare o deprimere la redditività dei mezzi propri. Nella dottrina esiste convenienza quando $ROE > \text{Tasso Intesse sui Prestiti}$.</p>
<p>PFN/EBITDA</p>	<p>E' un indicatore fondamentale di sostenibilità del debito nel MLT. Indica il numero anni sono necessari all'azienda per rimborsare l'ammontare dei debiti finanziari netti, usando tutta la liquidità annualmente prodotta. ($PFN = \text{Debiti Finanziari} - \text{Cassa banca} - \text{Crediti finanziari}$). Indicatore da guardare in ottica dinamica: se permane per anni $PFN/EBITDA > 7$, alta probabilità che l'autofinanziamento non sia in grado di rimborsare i debiti finanziari. Business Model Superato. Ok aumento temporaneo collegato investimenti fruttiferi.</p>
<p>PFN Adj /EBITDAR Adj</p>	<p>E' un indicatore fondamentale e prudenziale di sostenibilità del debito nel MLT. ($PFN \text{ Adj} = PFN + \text{Debiti residui su Leasing}$). Se, a fronte di nuovi investimenti, permane per anni $PFN/EBITDA > 4$, alta probabilità che l'autofinanziamento non sia in grado di rimborsare i debiti finanziari compreso i canoni leasing.</p>
<p>DSCR</p>	<p>E' un indicatore fondamentale di sostenibilità del debito nel BT. Rappresenta il grado di copertura delle somme in scadenza nei 12 mesi successivi. E' quindi un indicatore prioritario della continuità aziendale nel BT. Calcolo: $EBITDA / (\text{oneri finanziari} + \text{Rimborsi contrattualizzati di capitale entro 12 mesi} + 20\% \text{ affidamenti a revoca})$. Scoring: soglia minima $\geq 0,9$ SME Retail; ≥ 1 SME e Large Corporate</p>
<p>DSCR Prospettico</p>	<p>E' un indicatore fondamentale di sostenibilità del debito sia di BT che MLT. Rappresenta il grado di copertura delle somme in scadenza nei 12 mesi successivi compreso i leasing. E' quindi un indicatore prioritario della continuità aziendale nel BT e nel MLT. Calcolo: $EBITDA \text{ Adj} / (\text{oneri finanziari} + \text{Rimborsi contrattualizzati di capitale entro 12 mesi} + 20\% \text{ affidamenti a revoca} + \text{Canoni Leasing } 12)$. Scoring: soglia minima ≥ 1 SME Retail; $\geq 1,1$ SME e Large Corporate</p>

Secondo punto di sintesi



Agenda



Esempio: Ceramica S.p.A.

Ceramica S.p.A. è una realtà ben condotta commercialmente dai 2 titolari. Commercializza 5.000.000 mq a fronte di una capacità produttiva di 3.000.000 di mq annui.

A causa delle turbolenze del settore nel 2022, il costo medio dei 2.000.000 di mq acquistati all'esterno aumenta da € 5,75/mq a € 8,50/mq.

Visto la struttura dei costi della produzione e l'aumento del costo di acquisto del commercializzato, i titolari decidono di:

- Costruire una seconda linea da 2.500.000 mq internalizzando quanto acquistato all'esterno;
- Riposizionare il fatturato riducendo il conto terzi, poco remunerativo, e aumentare il canale diretto. La GDO rimane invariata.
- Investire sulla rete di vendita per salire a 7.000.000 di mq commercializzato.

Ceramica S.p.A.	2021	2022	2023	2024	2025	2026
gres						
mq. gres produzione	2.874.225,00	3.000.000,00	4.750.000,00	5.500.000,00	5.500.000,00	5.500.000,00
mq. giorno	8.579,78	8.955,22	14.179,10	16.417,91	16.417,91	16.417,91
giorni produzione	335,00	335,00	335,00	335,00	335,00	335,00
mq. gres vendite	4.725.800,00	5.000.000,00	5.500.000,00	6.000.000,00	6.500.000,00	7.000.000,00
prezzo medio mq	7,54	9,27	9,25	9,50	9,75	10,00
costo medio materie prime	2,25	3,75	4,79	4,72	4,12	3,56
costo medio energia	1,10	1,90	1,70	1,87	2,02	2,02
costo medio servizi	0,40	0,40	0,49	0,49	0,49	0,49
costo medio noleggi, leasing e affitti	0,75	0,75	0,76	0,76	0,76	0,76
costo lavoro	0,83	0,83	0,81	0,81	0,81	0,81
costo medio produzione mq	5,33	7,63	8,54	8,65	8,20	7,63

Mq Prodotti e Venduti

Prezzi e costi di produzione

	Ante	Post
GDO	40,00%	40,00%
Conto Terzi	50,00%	30,00%
Mercato diretto	10,00%	30,00%
Totale	100,00%	100,00%

Riposizionamento fatturato/canale distributivo

Esempio: Ceramica S.p.A.

Investimento immobilizzazioni:	4 anni	2023	2024	2025	2026
Presse ed essiccamento rapido	1.820.000	1.820.000			
Smalteria e decoraz. digitale	950.000	950.000			
Cottura, entrata ed uscita forno	1.530.000	1.530.000			
Movimentazione e scelta	404.000	404.000			
Stoccaggio e depurazione	510.000	510.000			
Squadratrice	550.000	550.000			
Totale investimenti	5.764.000	5.764.000	-	-	-
Maggior ammortamento cumulato		720.500	720.500	720.500	720.500
Benefici Credito d'imposta "4.0" - L.160/2019	Misura Fiscale % da anno 2023	2023	2024	2025	2026
Quota investimenti fino a 2,5ek	20%	166.667	166.667	166.667	
Quota investimenti da 2.500.001 a 10eK	10%	326.400	326.400	326.400	
Quota investimenti oltre 10eK	5%				
Altri ricavi e proventi		493.067	493.067	493.067	-

Impiantistica e determinazione dell'investimento

Benefici Credito d'imposta 4.0

Decisione di finanziamento

Richiesta mutuo da € 6.000.000 della durata di 6 anni di cui 1 di preammortamento. Tasso: euribor 3m + 1,00 Spread.

Finanziamento:	Resid.Capit.	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
finanziamento a 5 anni + 1 di preammortamento	6.000.000	6.000.000	- 1.140.823	- 1.169.673	- 1.199.252	- 1.229.579	- 1.260.673	
rimborso mutui esistenti (Q.Capitale)	7.404.959	- 1.778.565	- 1.514.681	- 1.336.446	- 1.205.401	- 931.529	- 519.224	- 119.113
Totale flussi capitale	7.404.959	4.221.435	- 2.655.504	- 2.506.119	- 2.404.653	- 2.161.108	- 1.779.897	- 119.113
quota interessi nuovo finanziamento		- 150.000	- 136.987	- 108.137	- 78.558	- 48.231	- 17.137	-
interessi mutui esistenti		- 125.884	- 129.407	- 94.569	- 63.831	- 36.107	- 14.682	- 2.740
interessi altri finanziamenti		-	-	-	-	-	-	-
Totale interessi		- 275.884	- 266.394	- 202.707	- 142.389	- 84.338	- 31.818	- 2.740
capitale residuo nuovi finanziamenti		6.000.000	4.859.177	3.689.504	2.490.252	1.260.673	-	-
capitale residuo mutui esistenti		5.626.394	4.111.713	2.775.267	1.569.866	638.337	119.113	0
capitale residuo altri finanziamenti		-	-	-	-	-	-	-
Totale capitale residuo		11.626.394	8.970.890	6.464.771	4.060.118	1.899.010	119.113	0
Flussi annuali capitale più interessi		3.945.551	- 2.921.898	- 2.708.826	- 2.547.042	- 2.245.446	- 1.811.716	- 121.853

Redazione del piano industriale e invio dei documenti alla banca per le sue valutazioni di ammissibilità

Esempio: Ceramica S.p.A.

Conto Economico riclassificato a Valore della Produzione e Valore Aggiunto

	2020	%	2021	%	2022	%	2023	%	2024	%	2025	%	2026	%
Ricavi di vendita	32.177.399	100,00%	35.632.532	100,00%	46.350.000	100,00%	50.875.000	100,00%	57.000.000	100,00%	63.375.000	100,00%	70.000.000	100,00%
Acquisti materie prime e merci	(18.618.469)	-57,86%	(19.640.652)	-55,12%	(28.250.000)	-60,95%	(29.105.588)	-57,21%	(30.227.100)	-53,03%	(31.180.500)	-49,20%	(32.326.000)	-46,18%
Variazione Rimanenze (RF-RI)	598.159	1,86%	520.927	1,46%	(1.523.643)	-3,29%	1.713.663	3,37%	1.809.109	3,17%	(618.218)	-0,98%	(1.427.327)	-2,04%
Lavori interni (Riaddebiti interni)	83.888	0,26%		0,00%	207.955	0,45%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%
Altri ricavi e proventi	1.343.320	4,17%	1.039.548	2,92%	734.662	1,59%	493.067	0,97%	493.067	0,87%	493.067	0,78%	0	0,00%
Margine Lordo d'Intermediazione	15.584.297	48,43%	17.552.355	49,26%	17.518.974	37,80%	23.976.142	47,13%	29.075.076	51,01%	32.069.349	50,60%	36.246.673	51,78%
Costo energia e servizi	4.380.530	13,61%	5.423.271	15,22%	8.349.009	18,01%	11.724.178	23,05%	14.295.185	25,08%	15.116.207	23,85%	15.116.207	21,59%
Costo godimento beni di terzi	2.663.347	8,28%	2.697.389	7,57%	2.313.025	4,99%	3.668.087	7,21%	4.236.952	7,43%	4.236.952	6,69%	4.236.952	6,05%
Oneri diversi di gestione	404.984	1,26%	2.624.813	7,37%	327.966	0,71%	320.000	0,63%	320.000	0,56%	320.000	0,50%	320.000	0,46%
Valore Aggiunto	8.135.436	25,28%	6.806.882	19,10%	6.528.974	14,09%	8.263.877	16,24%	10.222.938	17,93%	12.396.189	19,56%	16.573.513	23,68%
Costo del lavoro	3.824.797	11,89%	3.718.640	10,44%	4.388.593	9,47%	4.933.848	9,70%	5.555.000	9,75%	5.555.000	8,77%	5.555.001	7,94%
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	4.310.639	13,40%	3.088.242	8,67%	2.140.381	4,62%	3.330.030	6,55%	4.667.938	8,19%	6.841.189	10,79%	11.018.512	15,74%
Ammortamenti	1.111.702	3,45%	1.023.283	2,87%	970.488	2,09%	1.670.988	3,28%	1.650.988	2,90%	1.630.988	2,57%	1.607.065	2,30%
Accantonamenti diversi		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%
Svalutazioni		0,00%		0,00%	-	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Margine Operativo Netto (EBIT)	3.198.936	9,94%	2.064.959	5,80%	1.169.893	2,52%	1.659.042	3,26%	3.016.950	5,29%	5.210.201	8,22%	9.411.448	13,44%
Oneri Finanziari	411.243	1,28%	438.281	1,23%	418.331	0,90%	605.209	1,19%	581.333	1,02%	484.057	0,76%	405.726	0,58%
Proventi Finanziari		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%
Costi / (Ric.) Straord. e Imposte Indirette	554.992	1,72%	0	0,00%	(9.987)	-0,02%	200.000	0,39%	200.000	0,35%	200.000	0,32%	200.000	0,29%
Risultato ante imposte (EBT)	2.232.701	6,94%	1.626.678	4,57%	761.549	1,64%	853.832	1,68%	2.235.617	3,92%	4.526.144	7,14%	8.805.721	12,58%
Imposte	58.293	0,18%	(141.431)	-0,40%	54.980	0,12%	135.843	0,27%	256.059	0,45%	455.335	0,72%	827.658	1,18%
Risultato Netto (NP)	2.174.408	6,76%	1.768.109	4,96%	706.569	1,52%	717.989	1,41%	1.979.558	3,47%	4.070.809	6,42%	7.978.063	11,40%

L'azienda è su un piano inclinato: ha il fatturato in crescita; EBITDA che si erode a causa del costo dell'energia, del personale e delle materie prime e merci. L'EBIT e EBT sono in pericoloso calo. **La strategia di aumento della capacità produttiva e di riposizionamento di mercato inverte decisamente la rotta sia in termini assoluti che percentuali.**

Esempio: Ceramica S.p.A.

Stato Patrimoniale a Liquidità degli Impieghi ed Esigibilità delle Fonti

Stato Patrimoniale	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Immobilizzazioni immateriali	869.912	651.404	480.339	329.273	198.208	87.142	0
Immobilizzazioni materiali	21.746.449	20.914.232	20.114.809	24.358.886	22.838.964	21.319.041	19.799.119
Immobilizzazioni finanziarie	0			0	0	0	0
Attivo immobilizzato	22.616.361	21.565.636	20.595.148	24.688.160	23.037.172	21.406.184	19.799.119
Magazzino	5.963.992	7.033.345	8.307.893	10.021.556	11.830.665	11.212.447	9.785.120
Crediti verso clienti	16.064.030	20.861.254	21.074.060	21.895.515	20.873.891	25.926.091	31.200.617
Crediti vari	1.653.069	2.305.372	3.063.346	2.704.221	2.704.221	2.704.221	2.704.221
Partecipazioni società quotate	2.388.842	2.388.842	2.388.842	2.388.842	2.388.842	2.388.842	2.388.842
Liquidità e titoli	54.717	15.071	425.383	618.422	744.189	750.000	6.750.000
Attivo circolante	26.124.650	32.603.884	35.259.524	37.628.556	38.541.808	42.981.601	52.828.800
Totale Attivo	48.741.011	54.169.520	55.854.672	62.316.716	61.578.980	64.387.785	72.627.919
Patrimonio netto	17.397.666	19.165.775	19.872.344	20.590.333	22.569.891	26.640.700	34.618.764
Obbligazioni - Fin. Soci	5.845.000	5.645.000	5.445.000	5.245.000	5.045.000	4.845.000	4.645.000
Mezzi dei soci	23.242.666	24.810.775	25.317.344	25.835.333	27.614.891	31.485.700	39.263.764
Fondi debiti vari a M/L	3.216.945	2.896.255	2.707.367	2.157.367	2.307.367	2.457.367	2.607.367
Debiti vs banche a M/L	5.601.531	5.975.197	6.153.916	8.970.890	6.464.771	4.060.118	1.899.010
Debiti vs banche a breve	2.926.775	5.039.200	7.414.904	7.555.504	6.506.119	6.204.653	5.761.108
Debiti verso fornitori a breve	6.090.824	8.806.751	8.308.359	12.228.577	14.154.170	17.074.715	20.790.529
Debiti verso fornitori a M/L	2.650.052	3.059.241	2.542.428	2.025.615	1.508.802	991.989	475.176
Debiti vari a breve	3.051.970	1.954.591	1.927.585	2.225.897	2.045.154	1.400.000	1.300.000
Debiti vari a M/L	1.960.248	1.627.510	1.482.769	1.317.532	977.705	713.243	530.965
Passivo a M/L	13.428.776	13.558.203	12.886.480	14.471.404	11.258.645	8.222.717	5.512.518
Passivo a breve termine	12.069.569	15.800.542	17.650.848	22.009.978	22.705.444	24.679.368	27.851.637
Passivo	25.498.345	29.358.745	30.537.328	36.481.383	33.964.089	32.902.084	33.364.155
Totale Passivo e Netto	48.741.011	54.169.520	55.854.672	62.316.716	61.578.980	64.387.785	72.627.919

L'azienda è su un piano inclinato: in assenza di investimenti, crescono magazzino e crediti che vengono per lo più finanziati con debiti di fornitura e debiti vs le banche. In 3 anni, i debiti vs terzi crescono più del doppio dei mezzi dei soci. **Anche sul piano patrimoniale, la strategia futura inverte decisamente la rotta sia in termini assoluti che percentuali.**

Esempio: Ceramica S.p.A.

Rendiconto Finanziario

Rendiconto finanziario		2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
+	MON	3.198.936	2.064.959	1.169.893	1.659.042	3.016.950	5.210.201	9.411.448
+	Ammortamenti immateriali	211.065	191.065	171.065	151.065	131.065	111.065	87.142
+	Ammortamenti materiali	900.637	832.218	799.423	1.519.923	1.519.923	1.519.923	1.519.923
+	Svalutazioni e accantonamenti			0	0	0	0	0
A	EBITDA	4.310.639	3.088.242	2.140.381	3.330.030	4.667.938	6.841.189	11.018.512
B	Variazione CCNO	2.520.373	2.741.461	2.502.559	(868.288)	(621.295)	2.030.251	648.197
C=A-B	Flusso di cassa della gestione corrente	1.790.266	346.781	(362.178)	4.198.317	5.289.233	4.810.939	10.370.315
+	Variazione crediti diversi - debiti diversi (- Impieghi / + Fonti)	355.474	(2.403.110)	(1.118.610)	(57.800)	(370.570)	(759.617)	(132.278)
-	Oneri Finanziari	411.243	438.281	418.331	605.209	581.333	484.057	405.726
+	Proventi Finanziari	0	0	0	0	0	0	0
-	Costi / (Ric.) Straord. e Imposte Indirette	554.992	0	(9.987)	200.000	200.000	200.000	200.000
-	Imposte	58.293	(141.431)	54.980	135.843	256.059	455.335	827.658
D	Flusso di cassa della gestione finanz. e accessoria	(669.054)	(2.699.960)	(1.581.933)	(998.852)	(1.407.962)	(1.899.009)	(1.565.662)
E=C+D	AUTOFINANZIAMENTO	1.121.212	(2.353.179)	(1.944.111)	3.199.465	3.881.271	2.911.930	8.804.653
+	Investimenti netti in Immobilizzazioni immateriali	163.247	(27.443)	0	0	0	0	0
+	Investimenti netti in Immobilizzazioni materiali	0	0	0	5.764.000	0	0	0
+	Investimenti netti in Immobilizzazioni finanziarie	0	0	0	0	0	0	0
F	Investimenti / Fabbisogno finanziario	163.247	(27.443)	0	5.764.000	0	0	0
+	Variazione Debiti vs banche a M/L	2.990.955	373.666	178.719	2.816.974	(2.506.119)	(2.404.653)	(2.161.108)
+	Variazione Debiti vs banche a breve	(3.782.755)	2.112.425	2.375.704	140.600	(1.049.385)	(301.466)	(443.545)
+	Variazione capitale sociale	0	0	(0)	(0)	0	0	0
+	Variazione Obbligazioni - Fin. Soci	(200.000)	(200.000)	(200.000)	(200.000)	(200.000)	(200.000)	(200.000)
G	Copertura / Riduzione del fabbisogno finanziario	(991.800)	2.286.091	2.354.423	2.757.574	(3.755.504)	(2.906.119)	(2.804.653)
H=E-F+G	(-) Fabbisogno finanziario / (+) Avanzo finanziario	(33.836)	(39.645)	410.312	193.039	125.767	5.811	6.000.000
+	Liquidità e titoli iniziali	88.553	54.717	15.071	425.383	618.422	744.189	750.000
+	Variazione	(33.836)	(39.645)	410.312	193.039	125.767	5.811	6.000.000
=	Liquidità e titoli finali	54.717	15.071	425.383	618.422	744.189	750.000	6.750.000

L'azienda è su un piano inclinato: in assenza di inversione di rotta si rischiano tensioni finanziarie anche sulla gestione corrente. Infatti nel 2022, i flussi di cassa della gestione corrente sono negativi.

Urgente un cambio di passo e la strategia inverte decisamente la rotta sia in termini assoluti che percentuali.

Esempio: Ceramica S.p.A.

Indici di Bilancio

Indicatori di base	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ciclo monetario (gg)	163	196	172	143	121	121	111
Patrimonio Netto / Attivo	40,8%	36,7%	35,6%	33,0%	36,7%	41,4%	47,7%
Oneri finanziari/Fatturato	1,3%	1,2%	0,9%	1,2%	1,0%	0,8%	0,6%
Margine di struttura secondario	11.666.239	14.414.500	15.219.835	13.229.735	13.447.522	15.913.391	22.588.321
Capitale circolante netto operativo	13.287.146	16.028.607	18.531.166	17.662.879	17.041.584	19.071.834	19.720.032
Saldo Crediti Diversi - Debiti Div.	(4.187.252)	(1.784.142)	(665.533)	(607.733)	(237.163)	522.454	654.732
A Posizione Finanziaria Netta (PFN)	(11.929.747)	(14.255.484)	(16.199.595)	(18.764.130)	(14.882.859)	(11.970.929)	(3.166.276)
B Debito residuo Canoni leasing	(24.052.705)	(21.389.358)	(18.691.969)	(16.378.944)	(12.710.857)	(8.473.905)	(4.236.952)
C=A+B Posizione Finanziaria Netta Adj (PFN Adj)	(35.982.452)	(35.644.842)	(34.891.564)	(35.143.074)	(27.593.716)	(20.444.834)	(7.403.228)

Arco di Piano	Indicatori di sostenibilità del debito a BT e MLT	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Equilibrio Finanziario	Stress Finanziario	Grave tensione
BT	ICR interest coverage ratio (EBIT/OF)	● 7,78	● 4,71	● 2,80	● 2,74	● 5,19	● 10,76	● 23,20	≥ 2	1 ≤ ; < 1,5	< 1
MLT	Rapporto d'indebitamento (Deb.Finanz/PN)	● 0,50	● 0,62	● 0,55	● 0,69	● 0,69	● 0,68	● 0,61	< 1,5	1,5 ≥ ; < 2	≥ 2
MLT	Leverage (CI/PN)	2,10	2,18	2,21	2,41	2,23	2,04	1,85			
BT	PFN / EBITDA	● 2,77	● 4,62	● 7,57	● 5,63	● 3,19	● 1,75	● 0,29	< 4	4 ≥ ; < 7	≥ 7
MLT	PFN Adj / EBITDAR Adj	● 5,20	● 6,01	● 7,93	● 5,12	● 3,19	● 1,92	● 0,51	< 2	2 ≥ ; < 4	≥ 4
BT	DSCR	● 1,36	● 1,03	● 0,76	● 1,19	● 1,86	● 3,05	● 5,42	≥ 1		
MLT	DSCR Prospettico	● 1,19	● 1,04	● 0,86	● 1,06	● 1,28	● 1,64	● 2,30	≥ 1,1		

L'azienda è su un piano inclinato. Il ciclo monetario è eccessivamente lungo generando un CCNO troppo elevato. Da ciò declina che gli indicatori prospettici di sostenibilità finanziaria danno già dal 2020 segnali di imminente fragilità. **PFN Adj/EBITDAR Adj era già in area critica.** Il **DSCR Prospettico è già al limite della soglia di stress finanziario.** Nel biennio successivo gli indicatori di struttura finanziaria sono posizionati in area critica. **La strategia inverte decisamente la rotta anche sul piano della struttura finanziaria, sia in termini assoluti che percentuali.**

Esempio: Ceramica S.p.A.

Indici di Bilancio

DSCR		2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
A	EBITDA	4.310.638,51	3.088.241,99	2.140.381,21	3.330.029,50	4.667.937,90	6.841.189,17	11.018.512,49
+	OF (oneri finanziari)	411.243,00	438.281,00	418.331,00	605.209,31	581.333,32	484.057,42	405.726,31
+	Rimborsi contrattualizzati di capitale entro 12 mesi	2.329.005,50	2.145.525,32	1.962.045,14	1.778.564,96	1.514.681,18	1.336.446,37	1.205.401,11
+	20% affidamenti a revoca	420.000,00	420.000,00	420.000,00	420.000,00	420.000,00	420.000,00	420.000,00
B	Debito da servire	3.160.248,50	3.003.806,32	2.800.376,14	2.803.774,27	2.516.014,50	2.240.503,79	2.031.127,42
C=A/B	DSCR	1,36	1,03	0,76	1,19	1,86	3,05	5,42
Valore Soglia Minimo Large Corporate		>= 1						

Affidamenti a revoca = 1° rischio assoluto	
Elasticità di cassa	1.500.000
Fin Import	600.000
Totale	2.100.000

DSCR Prospettico		2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
+	EBITDA	4.310.638,51	3.088.241,99	2.140.381,21	3.330.029,50	4.667.937,90	6.841.189,17	11.018.512,49
+	Godimento beni di terzi (Leasing)	2.663.347,00	2.697.389,00	2.313.025,20	3.668.086,72	4.236.952,36	4.236.952,36	4.236.952,36
-	Imposte	58.293,00	141.431,00	54.980,00	135.843,40	256.058,64	455.334,51	827.657,74
A	EBITDAR Adj	6.915.692,51	5.927.061,99	4.398.426,41	6.862.272,82	8.648.831,62	10.622.807,02	14.427.807,10
+	OF (oneri finanziari)	411.243,00	438.281,00	418.331,00	605.209,31	581.333,32	484.057,42	405.726,31
+	Rimborsi contrattualizzati di capitale entro 12 mesi	2.329.005,50	2.145.525,32	1.962.045,14	1.778.564,96	1.514.681,18	1.336.446,37	1.205.401,11
+	Godimento beni di terzi (Leasing)	2.663.347,00	2.697.389,00	2.313.025,20	3.668.086,72	4.236.952,36	4.236.952,36	4.236.952,36
+	20% affidamenti a revoca	420.000,00	420.000,00	420.000,00	420.000,00	420.000,00	420.000,00	420.000,00
B	Debito da servire	5.823.595,50	5.701.195,32	5.113.401,34	6.471.860,99	6.752.966,86	6.477.456,15	6.268.079,78
C=A/B	DSCR	1,19	1,04	0,86	1,06	1,28	1,64	2,30
Valore Soglia Minimo Large Corporate		>= 1,1						

Affidamento a revoca = 1° rischio assoluto	
Elasticità di cassa	1.500.000
Fin Import	600.000
Totale	2.100.000

Punto di attenzione. Sia il DSCR che il DSCR prospettico sono inferiori al minimo tecnico nel 2022. Applicazione della Logica «**Comply or Explain**»: la Banca ritiene gli imprenditori capaci di governare il loro business. Nel passato hanno sempre dimostrato di raggiungere gli obiettivi dichiarati. L'andamento del rapporto non ha mai manifestato segni di anomalia. Nel caso la banca decida di accompagnare il cliente, metterà la posizione in monitoraggio rafforzato.

Esempio: Ceramica S.p.A.

Esito

Analisi Dinamica Backward looking:

- Fatturato in crescita.
- EBITDA pur posizionandosi in area 5% cala da €4,2 mio a €2,1 mio in 2 anni.
- EBIT e EBT in pericoloso calo.
- Investimenti strutturali assenti.
- Crediti vs clienti finanziati prevalentemente con debito di fornitura.
- Forte aumento debiti a BT verso le banche.
- Flussi di cassa della gestione corrente in pericoloso calo.
- Autofinanziamento negativo finanziato con debiti verso le banche a BT. Progressiva incapacità a rispettare gli impegni presi.
- Ciclo monetario eccessivo in un intorno di 180 gg.

- Investimento nella gestione corrente CCNO sbilanciato che assorbe troppa liquidità.

- indicatori prospettici di sostenibilità finanziaria già in area critica nel 2020, tutti critici nel 2022.

accordato

Finanziamento di
€6.000.000 concesso
in pool da due
primari istituti di
credito

Analisi Dinamica Forward looking:

- Fatturato in crescita.
- EBITDA robusto in area 15% cresce da €2,1 mio a €11,0 mio in 4 anni.
- EBIT e EBT ampiamente positivi.
- Investimenti strutturali fruttiferi corretti.
- Crediti vs clienti in crescita fisiologica e finanziati con adeguato debito di fornitura.
- Forte riduzione debiti a BT verso le banche.
- Flussi di cassa della gestione corrente positivi e stabili, dal 4° anno ampiamente positivi.
- Autofinanziamento di nuovo ampiamente positivo fin dal 2023 in grado di far fronte puntualmente agli impegni presi.
- Ciclo monetario equilibrato in un intorno di 110 gg.
- Investimento nella gestione corrente (CCNO) equilibrato al volume d'affari. Nel 2023 e 2024 contribuisce a generare liquidità.
- Indicatori prospettici di sostenibilità finanziaria in stress nel 2033 ma tutti in equilibrio finanziario dal 2024.

Gli imprenditori hanno saputo adottare un approccio «robusto» e pragmatico alla richiesta di nuova finanza alle Banche. Hanno adottato un solido modello di gestione e monitoraggio del loro business con cui governare i rischi a cui sono esposti. Sanno individuare tempestivamente le criticità utili ad evitare l'insolvenza. Per le Banche hanno un adeguato assetto organizzativo.

Grazie per l'attenzione

La dispensa può essere richiesta a:

Audit Executive: audit-srl@pec.it

Questo documento è protetto da Copyright e tutelato dalla legge italiana in materia di diritto d'autore. La sua riproduzione è vietata con qualunque mezzo.