FORM-APP

FORMAZIONE IN AZIENDA



Dialogare efficacemente con il sistema finanziario: strumenti e tecniche di accesso



- **Parleremo di…**

✓ Parametri di valutazione del merito creditizio

✓ Il Bilancio d'Esercizio

✓ La Centrale Rischi di Bankitalia

✓ Sostenibilità ambientale e sistema finanziario: quali intrecci?

✓ Il Business Plan

✓ Strumenti finanziari

Relatore: Dott. Fabrizio De Leo

Email:

fabrizio.deleo@minervacorpadvisory.it

Mob.: 338.1180249

Mappa del corso

1

Merito creditizio

Come ragiona la banca

2

Bilancio

Equilibri, flussi, indici

3

Centrale Rischi

Uso, tensioni, segnali

4

Business Plan

Forward looking e DSCR

5

Strumenti

Circolante, investimenti, ESG

Premessa: definizione di Micro, Piccola e Media Impresa

Il concetto di PMI è definito a livello europeo dall'art. 2 dell'allegato della Raccomandazione 2003/361/CE ed è stato recepito in Italia dal D.M. 18.04.2005 (Ministero Attività Produttive), il quale recita:

1. La categoria delle microimprese, delle piccole imprese e delle medie imprese (complessivamente
definita PMI) è costituita da imprese che:
a) hanno meno di 250 occupati, **e**
b) hanno un fatturato annuo non superiore a 50 milioni di euro, oppure un totale di bilancio
annuo non superiore a 43 milioni di euro.

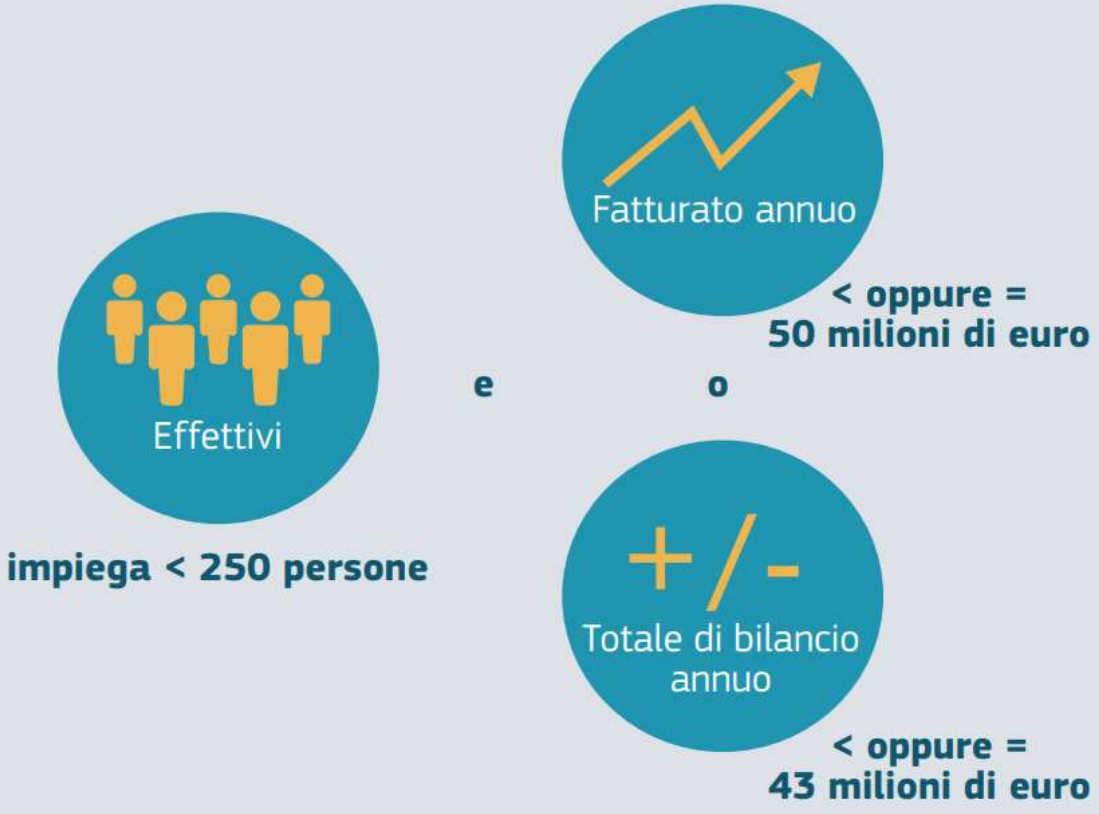
2. Nell'ambito della categoria delle PMI, si definisce piccola impresa l'impresa che:
a) ha meno di 50 occupati, e
b) ha un fatturato annuo oppure un totale di bilancio annuo non superiore a 10 milioni di euro.

3. Nell'ambito della categoria delle PMI, si definisce microimpresa l'impresa che:
a) ha meno di 10 occupati, e
b) ha un fatturato annuo oppure un totale di bilancio annuo non superiore a 2 milioni di euro.

4. I due requisiti di cui alle lettere a) e b) dei commi 1, 2 e 3 sono

Premessa: definizione di Micro, Piccola e Media Impresa

Categoria di impresa	Effettivi: unità lavorative-anno (ULA)	Fatturato annuo	o	Totale di bilancio annuo
Medie imprese	< 250	≤ 50 milioni di euro	o	≤ 43 milioni di euro
Piccole imprese	< 50	≤ 10 milioni di euro	o	≤ 10 milioni di euro
Microimprese	< 10	≤ 2 milioni di euro	o	≤ 2 milioni di euro



Premessa: definizione di Micro, Piccola e Media Impresa

L'art. 4 della Raccomandazione 2003/361/CE recita:
1. I dati impiegati per calcolare gli effettivi e gli importi finanziari sono quelli riguardanti l'ultimo esercizio contabile chiuso e vengono calcolati su base annua. Essi sono presi in considerazione a partire dalla data di chiusura dei conti.
L'importo del fatturato è calcolato al netto dell'imposta sul valore aggiunto (IVA) e di altri diritti o imposte indirette.

2. Se un'impresa, alla data di chiusura dei conti, constata di aver superato, nell'uno o nell'altro senso e su base annua, le soglie degli effettivi o le soglie finanziarie di cui all'articolo 2 essa perde o acquisisce la qualifica di media, piccola o microimpresa **solo se questo superamento avviene per due esercizi consecutivi**.

Caso n.	N (anno di riferimento) (5)	N-1	N-2	Condizione di PMI
1	PMI	non-PMI	non-PMI	non-PMI
2	PMI	PMI	non-PMI	PMI
3	PMI	PMI	PMI	PMI
4	PMI	non-PMI	PMI	PMI
5	non-PMI	PMI	PMI	PMI
6	non-PMI	non-PMI	PMI	non-PMI
7	non-PMI	PMI	non-PMI	non-PMI
8	non-PMI	non-PMI	non-PMI	non-PMI

Scopo della norma è garantire che le imprese che registrano una crescita non vengano penalizzate con la perdita della condizione di PMI a meno che non superino le soglie pertinenti per un periodo continuativo. In linea con questa intenzione, l'articolo 4, paragrafo 2, non si applica alle imprese che superano le soglie pertinenti per le PMI in seguito a un cambiamento di proprietà conseguente a una fusione o a un'acquisizione, situazione che di solito non è considerata temporanea e non è soggetta a volatilità. Le imprese oggetto di un cambiamento di proprietà devono essere valutate sulla base della loro struttura azionaria al momento della transazione, non al momento della chiusura degli ultimi conti. Pertanto, la perdita della condizione di PMI

Premessa: definizione di Micro, Piccola e Media Impresa

Attenzione alle imprese collegate e associate!!!

Sono considerate **associate** le imprese, non identificabili come imprese collegate, tra le quali esiste la seguente relazione: un'impresa detiene, da sola oppure insieme ad una o più imprese collegate, il 25% o più del capitale o dei diritti di voto di un'altra impresa.

La quota del 25% può essere raggiunta o superata senza determinare la qualifica di associate qualora siano presenti alcune categorie di investitori, a condizione che gli stessi investitori non siano individualmente o congiuntamente collegati all'impresa richiedente:

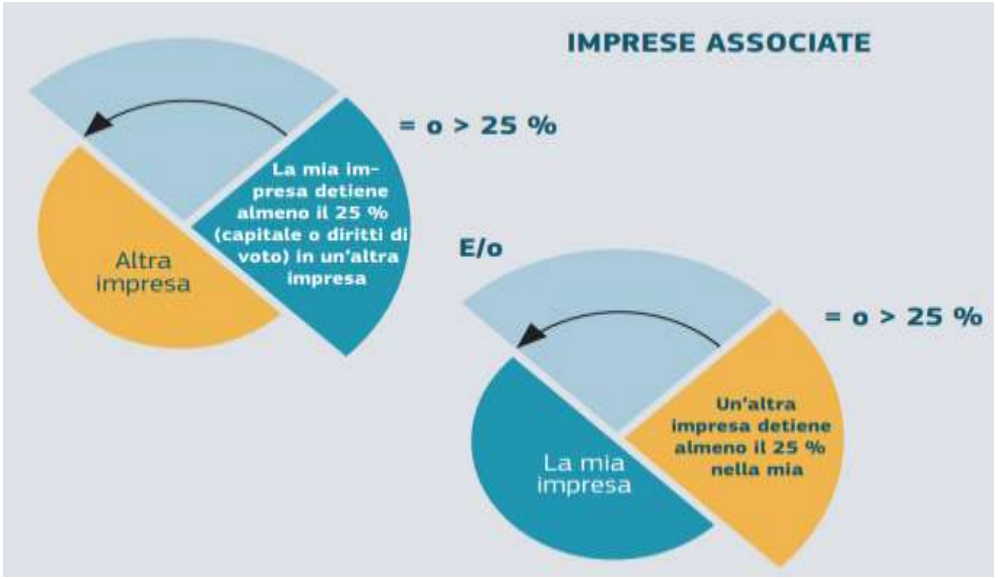
a) società pubbliche di partecipazione, società di capitale di rischio, persone fisiche o gruppi di persone fisiche esercitanti regolare attività di investimento in capitale di rischio che investono fondi propri in imprese non quotate a condizione che il totale investito da tali persone o gruppi di persone in una stessa impresa non superi 1.250.000 euro;

b) università o centri di ricerca pubblici e privati senza scopo di lucro;

c) investitori istituzionali, compresi i fondi di sviluppo regionale;

d) enti pubblici locali, aventi un bilancio annuale inferiore a 10 milioni di euro e meno di 5.000 abitanti.

Nel caso in cui l'impresa richiedente l'agevolazione sia associata, ad una o più imprese, ai dati degli occupati e del fatturato o dell'attivo patrimoniale dell'impresa richiedente si sommano, in proporzione alla percentuale di partecipazione al capitale o alla percentuale di diritti di voto detenuti (in caso di difformità si prende in considerazione la più elevata tra le due),

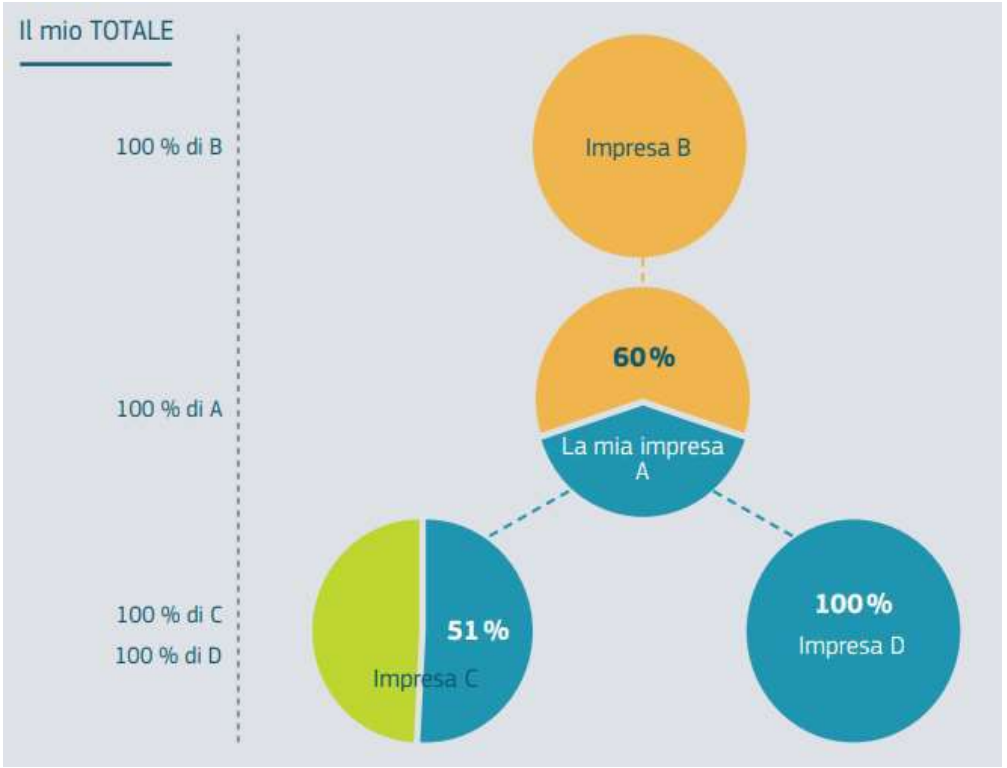


Premessa: definizione di Micro, Piccola e Media Impresa

Attenzione alle imprese collegate e associate!!!

Sono considerate **collegate** le imprese tra le quali esiste una delle seguenti relazioni:
a) l'impresa in cui un'altra impresa dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria;
b) l'impresa in cui un'altra impresa dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria;
c) l'impresa su cui un'altra impresa ha il diritto, in virtù di un contratto o di una clausola statutaria, di esercitare un'influenza dominante, quando la legge applicabile consenta tali contratti o clausole;
d) le imprese in cui un'altra, in base ad accordi con altri soci, controlla da sola la maggioranza dei diritti di voto.
Nel caso in cui l'impresa richiedente l'agevolazione sia collegata ad una o più imprese, i dati da prendere in considerazione sono quelli desunti dal bilancio consolidato.
Nel caso in cui le imprese direttamente o indirettamente collegate all'impresa richiedente non siano riprese nei conti consolidati, ovvero non esistano conti consolidati, ai dati dell'impresa richiedente si sommano interamente i dati degli occupati e del fatturato o del totale di bilancio desunti dal bilancio di esercizio di tali imprese. Devono inoltre essere aggiunti, in misura proporzionale, i dati delle eventuali imprese associate alle imprese collegate –

A è la richiedente e deve inglobare nel suo perimetro **B**, **C** e **D** in virtù del fatto che le partecipazioni a monte e a valle superano la soglia del 50%...



Premessa: definizione di Micro, Piccola e Media Impresa

Qualche esempio: sto analizzando la dimensione aziendale ad Ottobre 2026…

CASO 1	2023	2024	2025
Occupati (ULA)	230	249	258
Fatturato (Mil.€)	40	43	46
Tot. Attivo (Mil.€)	35	37	39

Nel 2025 l'impresa ha superato la soglia dei dipendenti, ma gli altri due parametri sono sotto soglia. Quindi? Continua a mantenere lo status di PMI perché il superamento interessa un solo esercizio…

CASO 2	2023	2024	2025
Occupati (ULA)	249	258	265
Fatturato (Mil.€)	43	46	49
Tot. Attivo (Mil.€)	37	39	42

Nel 2024 e 2025 l'impresa ha superato la soglia dei dipendenti, ma gli altri due parametri sono sotto soglia. Quindi? Diventa una G.I. perché il parametro viene superato per due esercizi consecutivi o, meglio, i due parametri non sussitono più entrambi per due esercizi.

CASO 3	2023	2024	2025
Occupati (ULA)	230	235	240
Fatturato (Mil.€)	40	52	55
Tot. Attivo (Mil.€)	35	38	42

Nel 2024 e 2025 l'impresa ha superato la soglia del fatturato per due esercizi consecutivi, ma gli altri due parametri sono sotto soglia. Quindi? Mantiene lo status di PMI perché i dipendenti sono meno di 250 e uno degli altri due parametri (tot. Attivo) rimane sotto soglia.

Perché è importante conoscere i criteri con cui la banca valuta un'impresa?

- **Anticipare il giudizio dell'istituto:** capire come la banca valuta il merito creditizio aiuta l'impresa a leggere in anticipo i fattori che incidono sulla concessione del credito
- **Presentare le informazioni che contano** davvero: nella valutazione pesano la presenza di buoni dati economico-finanziari, lo storico della CR, l'assenza di pregiudizievoli, la coerenza dei dati economico-finanziari prospettici. Focalizzare le informative sui dati che contano migliora la **qualità** e l'**efficacia** del dialogo con la banca
- **Controllare eventuali segnali di rischio** prima che peggiorino: monitorare periodicamente i dati di bilancio provvisorio e la Centrale Rischi consente all'impresa di conoscere i dati registrati a suo nome e di intervenire tempestivamente per evitare di compromettere la reputazione finanziaria
- **Migliorare la percezione dell'impresa:** la banca percepisce se un'impresa è attenta nel governare i propri dati e ne apprezza l'organizzazione. Questo è un fattore che solitamente viene evidenziato nell'istruttoria degli affidamenti
- **Aumentare le probabilità** di accedere al credito: il risultato della valutazione definisce il rating dell'impresa e incide su ammissibilità, garanzie richieste e qualità complessiva della richiesta di finanziamento.

Obiettivi operativi

- Leggere l'impresa con le stesse lenti del finanziatore
- Individuare in anticipo segnali di deterioramento e fabbisogni
- Costruire una richiesta coerente per importo, durata e forma tecnica
- Presentare un set informativo completo, verificabile e attendibile
- Rendere il dialogo tra banca e impresa trasparente e improntato alla massima fiducia
- Rendere il Commercialista «regista» di questo dialogo



Gli elementi attenzionati dal sistema bancario-finanziario

- **Bilancio d'esercizio:** almeno gli ultimi 3, per verificarne il trend
- **Centrale Rischi:** ultimi 12 mesi
- **Business Plan:** almeno triennale, e non solo economico (questo è un errore da penna rossa!!!)
- **Andamentale Interno:** utilizzo affidamenti, insoluti, incassi commerciali, pagamenti
- **Profili ESG:** Environment, Social, Governance



Le lenti della banca: una visione generale…

Una valutazione integrata, non una somma di documenti…

Bilancio

Solidità storica, redditività, generazione di cassa e struttura finanziaria.

Andamentale

Utilizzi, sconfinamenti, insoluti, rotazione e qualità del portafoglio.

Prospettive

Business plan, scenari, fabbisogno, capacità di rimborso

Info qualitative

Governance, settore, management, trasparenza e rischi ESG.

Quali azioni compiere?

- **Bilanci coerenti e depositati tempestivamente**
- **Presentare situazioni infrannuali, con raffronto budget-consuntivo**
- **Scadenziari clienti e fornitori, situazione magazzino e ordini**
- **Elenco affidamenti, garanzie, covenant e piani di rimborso aggiornati**
- **Business Plan con assunzioni esplicite, credibili e coerenti con il modello di business:** se indico che l'Ebitda crescerà del 5%, devo spiegare con quali azioni e perché!
- **Spiegazioni preventive di eventuali anomalie, non difesa ex-post:** la poca trasparenza indispone l'analista fidi, rende difficile il dialogo e può far nascere sospetti di malafede…

Le lenti della banca dopo l'introduzione delle linee guida EBA

L'**European Banking Authority** (**EBA**), l'organismo europeo che si occupa della supervisione del settore bancario, ha pubblicato in data 29 maggio 2020 le nuove **«Guidelines on loan origination and monitoring»** (LOM), diventate operative a partire dal 30 giugno 2021. Tale documento fornisce raccomandazioni agli Istituti bancari nell'ambito della concessione del credito allo scopo di assicurare l'adozione di standard prudenziali e adeguati a prevenire l'originarsi di nuovi crediti deteriorati e quindi garantire solidità e stabilità al sistema finanziario europeo.

Con le nuove linee guida dell'EBA, le Banche valuteranno il **merito creditizio** non più sulle garanzie prestate, viste come ultima risorsa per fare fronte all'eventuale insolvenza del creditore, ma sui **piani prospettici credibili e documentati** che le imprese sapranno presentare (pianificazione forward looking).

Questo orientamento si associa al Nuovo Codice della Crisi nel sottolineare l'importanza per le imprese di fare crescere la cultura finanziare e di addivenire ad un adeguato assetto organizzativo (si veda articolo 2086 c.c.

Quali informazioni fornire alle banche?

Ecco un estratto delle *Guidelines on Loan Origination and Monitoring*…

86. Ai fini della valutazione del merito creditizio delle microimprese, piccole, medie e grandi imprese, gli enti dovrebbero avere a disposizione e utilizzare informazioni supportate da elementi probatori necessari e adeguati, almeno in relazione a quanto segue:

    a. finalità del prestito, se pertinente per il tipo di prodotto;

    b. reddito e flusso di cassa;

    c. posizione e impegni finanziari, comprese le attività costituite in garanzia e le passività potenziali;

    d. modello di business e, se del caso, struttura aziendale;

    e. piani aziendali supportati da proiezioni finanziarie;

    f. garanzia reale (per i prestiti garantiti);

    g. altri fattori di attenuazione del rischio, come eventuali garanzie personali;

Quali informazioni fornire alle banche?

Ecco un estratto delle *Guidelines on Loan Origination and Monitoring*…

144. Nell'effettuare la valutazione del merito creditizio, gli enti dovrebbero:

a. analizzare la posizione finanziaria e il rischio di credito del cliente, come indicato di seguito;

b. analizzare la struttura organizzativa, il modello di business e la strategia aziendale del cliente, come indicato di seguito;

c. determinare e valutare il credit scoring o il rating interno del cliente, se del caso, in conformità alle politiche e alle procedure relative al rischio di credito;

d. considerare tutti gli impegni finanziari del cliente, come tutte le linee di credito impegnate, utilizzate e non utilizzate, con gli enti, comprese le linee di capitale circolante, le esposizioni creditizie del cliente e il suo comportamento di rimborso passato, così come altre obbligazioni derivanti da imposte o altre autorità pubbliche o fondi di previdenza sociale;

e. valutare la struttura dell'operazione, compreso il rischio di subordinazione strutturale e i relativi termini e condizioni, ad esempio le clausole restrittive, e, ove applicabile, le garanzie personali di terzi e la struttura della garanzia reale.

Quali informazioni fornire alle banche?

Ecco un estratto delle *Guidelines on Loan Origination and Monitoring*: PFN e Analisi

150. Ai fini dell'analisi della posizione finanziaria nell'ambito della valutazione del merito creditizio, come sopra specificato, gli enti dovrebbero considerare gli elementi che seguono:

a. la posizione finanziaria attuale e prevista, compresi i bilanci e la struttura patrimoniale, il capitale circolante, il reddito, il flusso di cassa e la fonte della capacità di rimborso per adempiere gli obblighi contrattuali, ad esempio la capacità di servizio del debito, anche in caso di possibili eventi sfavorevoli (cfr. anche l'analisi di sensibilità); le voci da analizzare dovrebbero comprendere, a titolo non esaustivo, il flusso di cassa disponibile per il servizio del debito della linea di credito in esame;

156. Gli enti dovrebbero valutare la sostenibilità e la fattibilità della posizione finanziaria e della futura capacità di rimborso del cliente in condizioni potenzialmente avverse che potrebbero verificarsi nel corso della durata del contratto di prestito. A tal fine, gli enti dovrebbero effettuare un'analisi di sensibilità a uno o più fattori, considerando gli eventi di mercato e gli eventi idiosincratici o una loro combinazione.

Le Banche valutano la sostenibilità del debito anche contemplando scenari futuri sfavorevoli!!!

La *Posizione Finanziaria Netta* sarà oggetto di focus dedicato!!!

E le garanzie? Non valgono più?

Ecco un estratto delle *Guidelines on Loan Origination and Monitoring*…

142. Gli enti dovrebbero considerare quali principali fonti di rimborso il flusso di cassa generato dalle operazioni ordinarie del cliente e, ove applicabile nell'ambito delle finalità del contratto di prestito, gli eventuali proventi derivanti dalla cessione delle attività.

143. 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. La garanzia reale non dovrebbe essere di per sé un criterio dominante per l'approvazione di un finanziamento e non può di per sé giustificare l'approvazione di un contratto di prestito. La garanzia reale dovrebbe essere considerata la seconda via d'uscita dell'ente in caso di default o di deterioramento significativo del profilo di rischio e non la fonte primaria di rimborso, ad eccezione di quando il contratto di prestito prevede che il rimborso del prestito si basi sulla vendita dell'immobile dato in garanzia o sulla garanzia reale liquida fornita.

Le Banche devono stimare in maniera realistica e sostenibile il reddito e il flusso di cassa generati dall'impresa. In altri termini…CASH IS KING!!!

L'iter di valutazione: dal rischio al pricing

1. **Informazioni**
   Qualità e tempestività dei dati
2. **Valutazione**
   PD, LGD, EAD e giudizio esperto
3. **Delibera**
   Importo, durata, garanzie, covenant
4. **Pricing**
   Costo fondi, rischio, capitale, margine
5. **Monitoraggio**
   Andamentale, revisioni, early warning

Dal rischio al pricing: la Perdita Attesa

Dall'introduzione, avvenuta nel 2018, del Principio Contabile Internazione **IFRS 9** le Banche sono obbligate a stimare la **PERDITA ATTESA** (Expected Loss), abbandonando il precedente modello basato sulla PERDITA SOSTENUTA (Incurred Loss), che prevedeva svalutazioni solo dopo il verificarsi di un evento di default. Questo significa che le Banche devono **stimare** e **accantonare** risorse per il rischio di credito fin dal momento dell'erogazione del credito, basandosi su stimi e scenari futuri (approccio **forward-looking**) divisi in 3 stadi di rischio.

FORWARD LOOKING APPROACH

STAGE 1: CREDITI PERFORMING

Expected Loss stimata con orizzonte temporale di 12 mesi

STAGE 2: SIGNIFICATIVO AUMENTO DEL RISCHIO

Expected Loss stimata con orizzonte temporale pari alla durata residua del finanziamento (*lifetime*)

STAGE 3: CREDITI DETERIORARI/DEFAULT

Expected Loss stimata con orizzonte temporale pari alla durata residua del finanziamento (*lifetime*) per posizioni già in default

Dal rischio al pricing: Stage 1, Stage 2 e Stage 3…

Ma quali sono i segnali di deterioramento del credito? Come si passa da uno stage all'altro?

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)

I segnali (cosiddetti **TRIGGERS**) che determinano il passaggio allo **Stage 2**…

Dal rischio al pricing: Stage 1, Stage 2 e Stage 3…

Ma quali sono i segnali di deterioramento del credito? Come si passa da uno stage all'altro?

Concessione di una forberance (ad un underpeforming)

Breach of Covenants contrattuali (not waived)

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

Significativa riduzione dell'EBITDA > 20%

Mesi di sconfino in C.R. ultimi 6 mesi >= 5

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

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

Significativo aumento debito scaduto col fisco

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

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

Finanziamenti in Past due banca > 270 gg (consecutivi)

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

Significativo ammontare di debiti scaduti vs. dipendenti

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

Sofferenza su altre banche del gruppo

I **TRIGGERS** che determinano il passaggio allo **Stage 3**…

Dal rischio al pricing: la Perdita Attesa

La formula della **PERDITA ATTESA** (~~Expected Loss~~) è la seguente:

EL = PD x EAD x

PD = Probabilità di Default

Stimata dalla banche mediante modelli statistici e di machine learning, che analizzato i dati storici dei debitori per prevedere la probabilità d'insolvenza entro i successivi 12 mesi.

PD=6% significa che la banca valuta che il cliente appartiene ad un gruppo all'interno del quale, nei prossimi 12 mesi, si verificheranno 6 clienti in default su 100

EAD = Exposure at Default

L'importo stimato dell'esposizione creditizia al momento del default. Nei finanziamenti rateali (prestiti e mutui), coincide con il debito residuo al momento del calcolo, mentre negli affidamenti non rateali (ad es. linea di credito in c.c., autoliquidanti, ecc) è la quota di fido utilizzata più quella non utilizzata che il cliente potrebbe utilizzare prima dell'evento di default.

LGD = Loss Given Default

L'importo della perdita di credito stimata al momento del default, cioè quella quota di credito che non è possibile recuperare né in via giudiziale né in via stragiudiziale, tenuto conto anche delle spese sostenute e dei tempi richiesti dal tentativo di recupero. Il suo valore, espresso in %, dipende molto anche dalle garanzie acquisite: posizioni assistite da garanzie reali (pegno e ipoteca) hanno tassi di recupero più alti (e, quindi, LGD più bassa) rispetto alle posizioni

Dal rischio al pricing: qualche dato sulla LGD

I tassi di recupero delle sofferenze totali nel 2024 (Fonte: Nota di Stabilità n

Tav. A3 - Tassi di recupero per tipologia di garanzie: posizioni assistite da garanzie reali vs altre posizioni

(numero di posizioni, milioni di euro e valori percentuali)

Anno di uscita	TOTALE			di cui: in presenza di garanzie reali			di cui: in assenza di garanzie reali		
	Tasso di recupero	Posizioni chiuse		Tasso di recupero	Posizioni chiuse		Tasso di recupero	Posizioni chiuse	
	(%)	Importo (€/mln)	Numero	(%)	Importo (€/mln)	Numero	(%)	Importo (€/mln)	Numero
2006	48,0	9.039	198.588	61,6	3.038	18.707	41,1	6001	179.881
2007	46,0	8.742	161.209	60,3	2.690	16.617	39,6	6.051	144.592
2008	44,4	6.580	123.615	55,7	2.752	13.183	36,2	3828	110.432
2009	49,3	6.109	133.976	60,6	2.698	13.544	40,3	3411	120.432
2010	48,6	6.667	128.168	58,6	2.564	12.539	42,4	4103	115.629
2011	45,4	8.718	145.538	55,2	3.706	13.672	38,2	5012	131.866
2012	49,0	7.472	128.653	60	3.111	14.858	41,2	4.361	113.795
2013	45,5	7.683	112.331	57,6	3.060	13.154	37,5	4623	99.177
2014	34,0	13.613	287.685	45,6	5.469	23.942	26,2	8.144	263.743
2015	35,4	13.258	257.965	45,1	5.221	19.352	29,2	8.038	238.613
2016	34,5	16.712	278.584	47,2	7.777	24.174	23,4	8.936	254.410
2017	30,4	43.360	370.741	38,7	23.148	55.367	21,0	20.212	315.374
2018	32,6	78.017	441.621	37,5	53.390	128.058	21,9	24.627	313.563
2019	31,0	34.123	281.630	34,8	24.908	105.636	20,7	9.215	175.994
2020	35,5	25.022	212.617	40,1	16.829	35.702	26,2	8.194	176.915
2021	32,4	17.484	206.963	37,6	10.554	36.448	24,5	6.930	170.515
2022	34,4	22.417	141.049	40,0	13.156	33.635	26,5	9.261	107.414
2023	36,3	8.851	108.937	41,3	5.495	17.668	28,3	3.357	91.269
2024	41,4	6.264	99.076	44,4	3.589	13.586	37,3	2.675	85.490
Totale		**340.131**	**3.818.946**		**193.154**	**609.842**		**146.978**	**3.209.104**
Media	**35,6**	**17.902**	**200.997**	**41,3**	**10.166**	**32.097**	**28,0**	**7.736**	**168.900**

LGD= 62,7%

LGD= 55,6%

In assenza di garanzie reali, LGD più alta!

Dal rischio al pricing: qualche dato sulla LGD

I tassi di recupero delle sofferenze per le sole **imprese** nel 2024 (Fonte: Nota di Stabili

Tav. A8 - Imprese: tassi di recupero delle posizioni chiuse in via ordinaria e presenza di garanzie reali

(numero di posizioni, milioni di euro e valori percentuali)

Anno di uscita	TOTALE IMPRESE posizioni non oggetto di cessioni			di cui: in presenza di garanzie reali			di cui: in assenza di garanzie reali		
	Tasso di recupero	Posizioni chiuse		Tasso di recupero	Posizioni chiuse		Tasso di recupero	Posizioni chiuse	
	(%)	Importo (€/mln)	Numero	(%)	Importo (€/mln)	Numero	(%)	Importo (€/mln)	Numero
2006	44,0	6.419	71.645	55,6	2.113	7.727	38,3	4.306	63.918
2007	45,8	5.476	56.616	54,6	1.781	6.807	41,6	3.695	49.809
2008	40,9	4.767	43.059	50,4	1.933	5.622	34,4	2.834	37.437
2009	45,3	4.491	41.698	55,7	1.953	5.816	37,2	2.539	35.882
2010	47	5.007	43.484	53,2	1.796	5.458	43,5	3.211	38.026
2011	42,4	6.920	51.244	50,8	2.884	6.237	36,3	4.036	45.007
2012	48	4.835	42.257	54,6	1.931	5.679	43,7	2.904	36.578
2013	42	5.613	41.981	51,9	2.001	5.276	36,4	3.612	36.705
2014	37,9	6.452	64.406	50,3	2.556	6.399	29,7	3.896	58.007
2015	44,3	6.006	51.122	50,4	2.547	5.536	39,8	3.459	45.586
2016	40,3	7.395	47.809	49,9	3.679	7.946	30,7	3.716	39.863
2017	41,8	8.193	47.764	52,1	4.329	9.444	30,2	3.865	38.320
2018	43,9	8.399	37.393	50,8	4.510	8.945	35,9	3.888	28.448
2019	43,6	5.363	27.774	47,9	3.503	6.616	35,4	1.860	21.158
2020	42,0	4.448	22.020	45,1	2.931	5.202	35,9	1.518	16.818
2021	42,3	3.145	20.276	47,3	1.968	4.093	33,9	1.177	16.183
2022	44,0	3.487	14.954	46,2	2.100	3.911	40,7	1.386	11.043
2023	41,7	2.873	15.160	45,5	1.721	3.196	36,0	1.153	11.964
2024	43,3	2.545	15.838	42,3	1.500	2.961	44,7	1.046	12.877
Totale		**101.835**	**756.500**		**47.734**	**112.871**		**54.101**	**643.629**
Media	**43,1**	**5.360**	**39.816**	**50,3**	**2.512**	**5.941**	**36,7**	**2.847**	**33.875**

Fonte: Elaborazioni su dati Centrale dei rischi.

In assenza di garanzie reali, LGD più alta!

Dal rischio al pricing: le componenti del Costo del Credito

Costo base

Founding Cost:

- Interessi pagati sui depositi della clientela

- Costi per emissioni obbligazionarie o prestiti interbancari

Perdita Attesa

PD x EAD x LGD

Patrimonio di Vigilanza

Assorbimento di Capitale Proprio, che la Banca deve accantonare sulla base dei requisiti prudenziali richiesti dalla normative di vigilanza.
Deve coprire almeno l'**8%** delle cosiddette RWA, le Attività ponderate per il rischio

Costi operative e amministrativi

Liquidità, durata, concorrenza e redditività cliente.

Le componenti del Costo del Credito: focus sul Patrimonio di Vigilanza

Le imprese con un ottimo merito creditizio (rating) consentono alla Banca di ridurre il patrimonio da accantonare, in relazione anche al **coefficiente di ponderazione** associato al rating, alla **tipologia di controparte** e alla **forma tecnica** della linea di credito.
I coefficienti di ponderazione sono stati introdotti dal Comitato Basilea II, in quanto con B[illegible]pendentemente da rating di c[illegible]

Coefficienti di ponderazione.

	AAA	AAA-	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	Inferiore	Senza Rating	Scaduti
Corporate (aziende)	20%					50%			100%						150%				100%	150%
Stati sovrani	0%					50%			50%			100%						150%	100%	
Banche	20%					50%						100%						150%	100%	
Banche Paese d'origine	20%					50%			50%			100%						150%	100%	
Retail (privati e PMI)	75%																			150%
Mutui e residenziali	35%																			100%
Mutui commerciali	da 100% a 50% a scelta delle Autorità nazionali																			150%

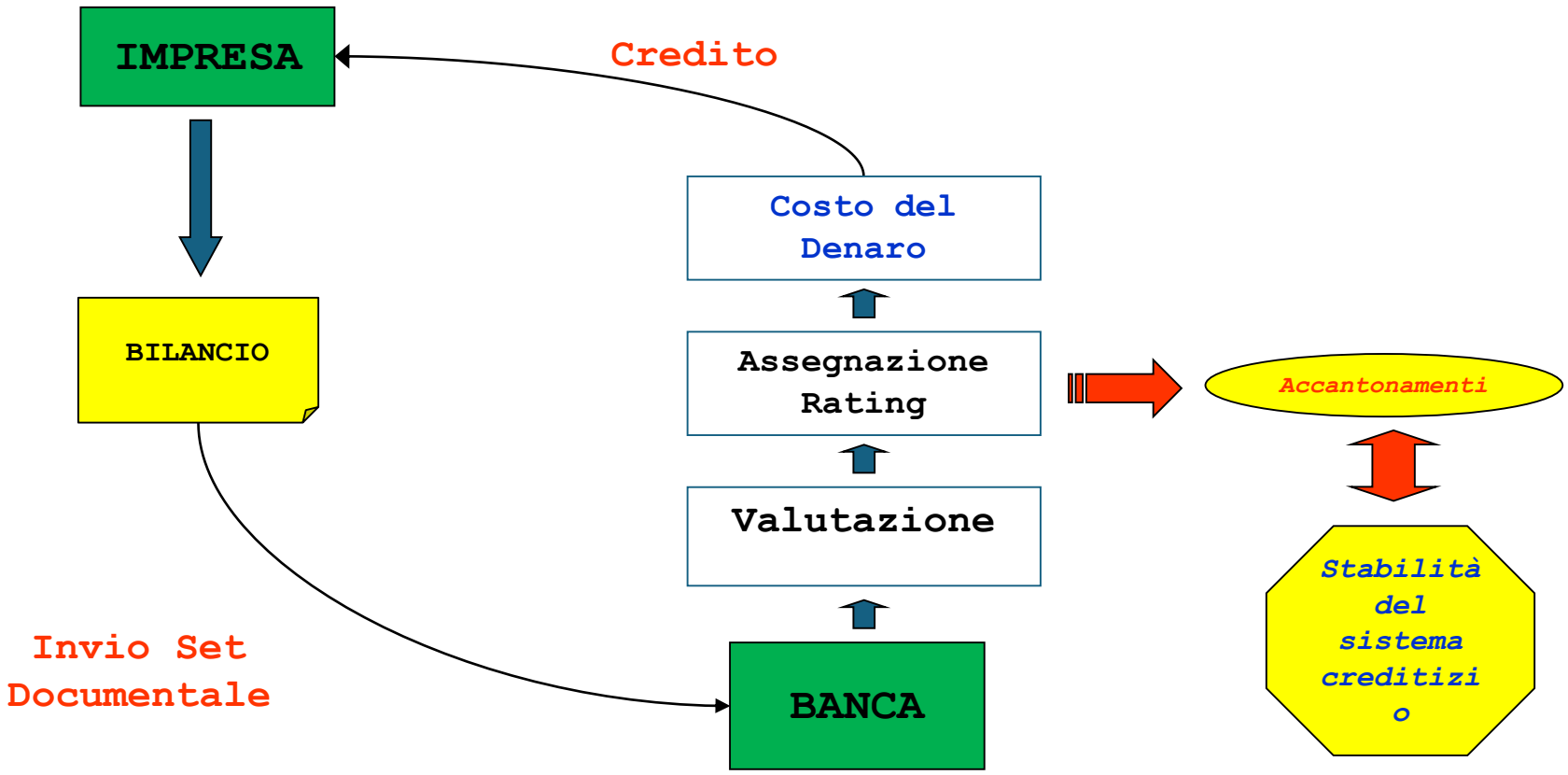
Il Patrimonio di vigilanza da accantonare si calcola moltiplicando il valore del prestito per il coefficiente di ponderazione per l'8%.

Esempio: calcoliamo l'accantonamento per un finanziamento chirografario di € 1.000.000 a favore di un'impresa con rating A+:

1.000.000 x 50% x 8% = 40.000 Euro

N.B.: con Basilea I l'accantonamento sarebbe stato pari a 80.000 Euro

Riassumendo…



Il Bilancio d'Esercizio: lo schema civilistico

Art. 2423 ss Cod. Civile: Gli amministratori devono redigere il bilancio d'esercizio, costituito da Stato Patrimoniale, Conto Economico, Rendiconto Finanziario e Nota Integrativa…

- Stato Patrimoniale
- Conto Economico
- Nota Integrativa
- Rendiconto Finanziario

Obbligatori per tutte le società di capitali (Srl, Spa, Sapa)

- Relazione sulla Gestione

Obbligatoria per le società quotate in Borsa e le società di capitali che oltrepassano alcuni parametri dimensionali (art.2428 c.c.)

Il Bilancio d'Esercizio: lo schema civilistico

Stato Patrimoniale: attivo e passivo a sezioni contrapposte…

Evidenzia il Patrimonio esistente alla fine del periodo amministrativo (l'Esercizio), determinato in funzione del risultato economico.

Le sezioni contrapposte sono:

ATTIVO: rappresenta gli investimenti aziendali (Immobilizzazioni e capitale circolante)

PASSIVO: rappresenta le fonti di finanziamento dell'impresa (mezzi propri e mezzi di terzi, definiti rispettivamente «Patrimonio Netto» e «Debiti»)

(Evidenziate in rosso sono le voci aggiunte e/o modificate dall'ultima riforma sul bilancio d'esercizio)

ATTIVO

A) **Crediti verso i soci** per versamenti ancora dovuti

B) **Immobilizzazioni**

I - *Immobilizzazioni immateriali*
- 1) costi di impianto e di ampliamento
- 2) costi ~~di ricerca~~ di sviluppo ~~e di pubblicità~~
- 3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno
- 4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili
- 5) avviamento
- 6) immobilizzazioni in corso e acconti
- 7) altre
- Totale

II - *Immobilizzazioni materiali*
- 1) terreni e fabbricati
- 2) impianti e macchinari
- 3) attrezzature industriali e commerciali
- 4) altri beni
- 5) immobilizzazioni in corso e acconti
- Totale

III - *Immobilizzazioni finanziarie*, con separata indicazione, per ciascuna voce dei crediti, degli importi esigibili entro l'esercizio successivo
- 1) partecipazioni in:
  - a) imprese controllate
  - b) imprese collegate
  - c) imprese controllanti
  - d) altre imprese sottoposte al controllo delle controllanti
  - d-bis) altre imprese
- 2) crediti:
  - a) verso imprese controllate
  - b) verso imprese collegate
  - c) verso controllanti
  - d) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti
  - d-bis) verso altri
- 3) altri titoli
- ~~4) azioni proprie~~ strumenti finanziari derivati attivi
- Totale

Totale immobilizzazioni (B)

C) **Attivo circolante**

I - *Rimanenze*
- 1) materie prime sussidiarie e di consumo
- 2) prodotti in corso di lavorazione e semilavorati
- 3) lavori in corso su ordinazione
- 4) prodotti finiti e merci
- 5) acconti
- Totale

II - *Crediti*, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo
- 1) verso clienti
- 2) verso imprese controllate
- 3) verso imprese collegate
- 4) verso controllanti
- 5) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti
- 5-bis) crediti tributari
- 5-ter) imposte anticipate
- 5-quater) verso altri
- Totale

III - *Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni*
- 1) partecipazioni in imprese controllate
- 2) partecipazioni in imprese collegate
- 3) partecipazioni in imprese controllanti
- 3-bis) partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti
- 4) altre partecipazioni
- 5) ~~azioni proprie con indicazione V.N. complessivo~~ strumenti finanziari derivati attivi
- 6) altri titoli
- Totale

IV - *Disponibilità liquide*
- 1) depositi bancari e postali
- 2) assegni
- 3) denaro e valori in cassa
- Totale

Totale attivo circolante (C)

D) **Ratei e risconti**

PASSIVO

A) **Patrimonio netto**
- I - Capitale
- II - Riserva da sovrapprezzo azioni
- III - Riserve di rivalutazione
- IV- Riserva legale
- V- Riserve statutarie
- ~~VI - Riserva per azioni proprie in portafoglio~~
- VI~~I~~ - Altre riserve distintamente indicate
- VII - Riserva per copertura dei flussi finanziari attesi
- VIII - Utili (perdite) portati a nuovo
- IX - Utile (perdita) dell'esercizio
- X - Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio

Totale

B) **Fondi per rischi e oneri**
- 1) per trattamento di quiescenza e obblighi simili
- 2) per imposte, anche differite
- 3) strumenti finanziari derivati passivi
- 4) altri
- Totale

C) **Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato**

D) **Debiti**, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo
- 1) obbligazioni
- 2) obbligazioni convertibili
- 3) debiti verso soci per finanziamenti
- 4) debiti verso banche
- 5) debiti verso altri finanziatori
- 6) acconti
- 7) debiti verso fornitori
- 8) debiti rappresentati da titoli di credito
- 9) debiti verso imprese controllate
- 10) debiti verso imprese collegate
- 11) debiti verso controllanti
- 11-bis) debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti
- 12) debiti tributari
- 13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale
- 14) altri debiti
- Totale

E) **Ratei e risconti**

Il Bilancio d'Esercizio: verso una rappresentazione «gestionale…



L'**ATTIVO PATRIMONIALE** rappresenta gli **Impieghi di Capitale**, ci dice cioè dove vengono impiegate le risorse aziendali: impianti, macchinari, attrezzature, acquisto di materie prime, semilavorati e prodotti finiti, credito vs clienti, ecc.. Le diverse voci sono rappresentante secondo il criterio di «liquidità», cioè in base al tempo che impiegano a trasformarsi in denaro disponibile o in altre forme equivalenti.

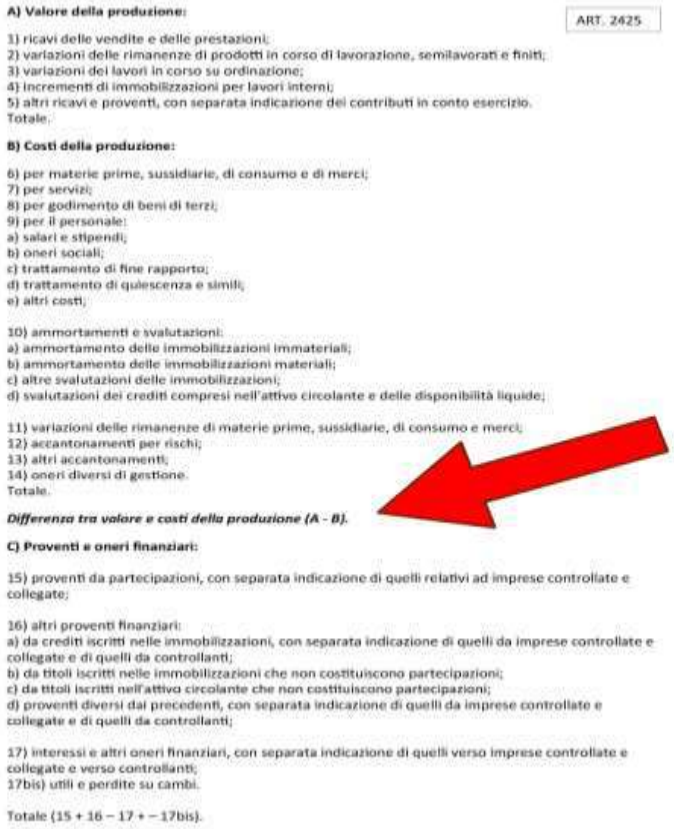
Il **PASSIVO PATRIMONIALE** rappresenta le **Fonti di Capitale** (o Fonti di Finanziamento) e ci dice da dove vengono le risorse utilizzate dall'impresa: capitali dei soci, debiti bancari, debiti vs fornitori, vs il fisco, ecc.. Le diverse voci sono rappresentate secondo il criterio di «esigibilità», cioè in base al tempo che impiegano ad assorbire

Il Bilancio d'Esercizio: verso una

	ATTIVO	PASSIVO e NETTO	
	Attivo Corrente	*Passivo Corrente*	
Valori liquidi immediatamente disponibili	**1. Liquidità immediate** Cassa Banche c/c attivi Titoli a reddito fisso	Debiti v/banche a breve Debiti v/fornitori Effetti passivi commerciali Debiti v/personale Debiti v/istituti di previdenza Debiti tributari Debiti di finanziamento a breve Ratei passivi Risconti passivi Quote a breve di debiti a m/l termine Altri debiti a breve ...	Debiti di funzionamento e di finanziamento da regolare entro 12 mesi
Valori liquidabili entro un anno	**2. Liquidità differite** Crediti v/clienti Crediti v/consociate Crediti v/altri Attività finanziarie a breve Ratei attivi ...		
Fattori produttivi non ancora pienamente utilizzati e disponibili per l'esercizio successivo	**3. Disponibilità** Rimanenze finali Risconti attivi Anticipi a fornitori ...		
	I. Totale Attivo Corrente (1+2+3)	**I. Totale Passivo Corrente**	
	Attivo immobilizzato	*Passivo Consolidato*	
Fattori produttivi poliennali	**4. Immobilizzazioni tecniche nette** Fabbricati Immobili civili Imianti e macchinari Mobili e macchine d'ufficio Automezzi Immobilizzazioni in corso ...	Prestiti obbligazionari Mutui passivi Altri debiti a m/l termine Debiti per TFR Fondi per imposte ...	Debiti di funzionamento e di finanziamento da regolare oltre i 12 mesi
		II. Totale Passivo Consolidato	
		III. Totale Passivo (I+II)	
		Capitale Netto	
Titoli, partecipazioni, crediti di funzionamento e di finanziamento a m/l termine	**5. Immobilizzazioni finanziarie** Partecipazioni Creediti di finanziamento a m/termine Altre attività finanziarie a m/termine	Capitale sociale Riserve legali e staturarie Altre riserve di utili Fondo sopraprezzo azioni Altre riserve di capitali Rivalutazioni Utili (perdite) a nuovo Utili (perdite) di esercizio ...	Capitale di pertinenza della proprietà
Costi per l'acquisizione di fattori produttivi intangibili poliennali	**6. Immobilizzazioni immateriali** Costi di impianto e di ampliamento Costi di ricerca e sviluppo Concessioni, licenze e marchi Altre immobilizzazioni immateriali ...		
	II. Totale Attivo Immobilizzato (4+5+6)	**IV. Totale Capitale Netto**	

Conto Economico: ricavi e costi, in forma «scalare» e riclassificazione delle poste per natura…

Evidenzia il risultato economico d'esercizio, cioè i valori derivanti dalla gestione caratteristica, dalla gestione finanziaria e da quella straor



A) Valore della produzione: ART. 2425

1) ricavi delle vendite e delle prestazioni;
2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti;
3) variazioni dei lavori in corso su ordinazione;
4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni;
5) altri ricavi e proventi, con separata indicazione dei contributi in conto esercizio.
Totale.

B) Costi della produzione:

6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci;
7) per servizi;
8) per godimento di beni di terzi;
9) per il personale:
a) salari e stipendi;
b) oneri sociali;
c) trattamento di fine rapporto;
d) trattamento di quiescenza e simili;
e) altri costi;

10) ammortamenti e svalutazioni:
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali;
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali;
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni;
d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide;

11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci;
12) accantonamenti per rischi;
13) altri accantonamenti;
14) oneri diversi di gestione.
Totale.

Differenza tra valore e costi della produzione (A - B).

C) Proventi e oneri finanziari:

15) proventi da partecipazioni, con separata indicazione di quelli relativi ad imprese controllate e collegate;

16) altri proventi finanziari:
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti;
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni;
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni;
d) proventi diversi dai precedenti, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti;

17) interessi e altri oneri finanziari, con separata indicazione di quelli verso imprese controllate e collegate e verso controllanti;
17bis) utili e perdite su cambi.

Totale (15 + 16 – 17 + – 17bis).



La Nota Integrativa: informazioni qualitative a supporto dei numeri

La Nota Integrativa ha lo Scopo di "Integrare" le Informazioni di Bilancio, informando il Lettore sull'Origine dei Dati e sulle Dinamiche registrate nel corso dell'Esercizio e deve contenere:



- **Criteri di Valutazione** → usati in Bilancio (es.: Ammortamenti, Rimanenze …)
- **Movimenti Immobilizzazioni e Patrimonio Netto** → Variazioni nel Corso dell'Esercizio
- **Indicazioni su Voci di Bilancio** → Es.: Costi di Impianto, Partecipazioni, Debiti-Crediti, Azioni, Ratei e Risconti
- **Informazioni di Carattere Fiscale** → Es.: Descrizione delle Basi Imponibili e delle Aliquote d'Imposta da Applicare
- **Informazioni Generali Aziendali** → N° Dipendenti, Compensi C.d.A., Sindaci e Obblighi Societari

Importi espressi in …

Unità di euro senza cifre decimali o migliaia di euro

Il Rendiconto Finanziario: registra i flussi finanziari dell'impresa

Il **Rendiconto Finanziario** è il Prospetto Contabile che racchiude la Sintesi dei Flussi Finanziari dell'Esercizio. Dal 2016, con la Modifica dell'Art. 2423 del Codice Civile, è diventato uno dei Documenti che compongono il Bilancio d'Esercizio

DEFINIZIONE

Il rendiconto finanziario è un prospetto contabile che presenta le variazioni, positive o negative, delle disponibilità liquide avvenute in un determinato esercizio.

IL CONTENUTO

I flussi finanziari presentati nel rendiconto finanziario derivano dalle seguenti gestioni aziendali (attività aziendali), la cui somma algebrica dei flussi rappresenta la variazione di liquidità intervenuta nel corso dell'esercizio:

1. La gestione reddituale comprende le operazioni connesse all'acquisizione, produzione e distribuzione di beni e fornitura di servizi anche se riferibili a gestioni accessorie e le operazioni non comprese nell'attività di investimento e finanziamento.
2. L'attività di investimento comprende operazioni di acquisto/vendita delle immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie e delle attività finanziarie non immobilizzate.
3. L'attività di finanziamento comprende operazioni di ottenimento e restituzione delle disponibilità liquide sotto forma di capitale di rischio o di debito.

NELLA REDAZIONE È POSSIBILE:

- Aggiungere nuovi flussi.
- Ulteriormente suddividere quelli già previsti.
- Raggruppare alcuni flussi (tranne le lettere maiuscole).

Il tutto se ne deriva una migliore rappresentazione della realtà aziendale.

- Non è possibile compensare flussi di segno opposto.
- Occorre inoltre presentare i flussi dell'esercizio precedente.
- Sono indicati l'ammontare e la composizione delle disponibilità liquide, all'inizio e alla fine dell'esercizio.

DUE DIFFERENTI MODALITA' DI REDAZIONE DEL RENDICONTO FINANZIARIO

1. METODO DIRETTO = evidenziando direttamente i flussi finanziari.
2. METODO INDIRETTO = rettificando l'utile o la perdita d'esercizio riportata nel Conto Economico.

Il Rendiconto Finanziario: registra i flussi finanziari dell'impresa

Il **Rendiconto Finanziario** è il Prospetto Contabile che racchiude la Sintesi dei Flussi Finanziari dell'Esercizio. Dal 2016, con la Modifica dell'Art. 2423 del Codice Civile, è diventato uno dei Documenti che compongono il Bilancio d'Esercizio

Flussi da Attività …

Operativa

Es.: Aumento/Diminuzione Ricavi e Aumento/Diminuzione Costi Operativi, Aumento/Diminuzione Entrate e Aumento/Diminuzione Uscite Finanziarie

di Investimento

Es.: Investimenti/Disinvestimenti di Immob. Materiali, Immateriali e Finanziarie

di Finanziamento

Es.: Aumento/Diminuzione Mezzi di Terzi (Debiti vs. Banche, Finanziamenti)/Aumento/Diminuzione Mezzi Propri (Capitale, Azioni Proprie, Dividendi)

Esercizio	2020	2021	2022	2023
EBITDA	**406.824**	**635.265**	**1.055.214**	**983.149**
CCNO	333.349	-118.841	-160.036	-129.396
Variazione CCNO		452.190	41.195	-30.640
(A) CASH FLOW OPERATIVO LORDO (ebitda+/- var. CCN)		**1.087.455**	**1.096.409**	**952.509**
(Ammortamenti)	-313.982	-356.997	-405.033	-490.265
IMMOBILIZZAZIONI NETTE	1.905.104	1.930.327	4.292.308	5.039.178
Variazione IMM.NI NETTE		-25.223	-2.361.981	-746.870
(B) Flusso di cassa per investimenti (amm.ti+var.imm.ni nette)		**-382.220**	**-2.767.014**	**-1.237.135**
FREE CASH FLOW FROM OPERATION FCFO (A + B)		**705.235**	**-1.670.605**	**-284.626**
Oneri Finanziari	-55.045	-52.404	-150.488	-268.948
Posizione Finanziaria Netta	1.469.113	903.712	2.871.970	3.534.837
Variazione Posizione Finanziaria Netta		-565.401	1.968.258	662.867
CASH FLOW PER IL SERVIZIO DEL DEBITO (C)		**-617.805**	**1.817.770**	**393.919**
Imposte d'esercizio	-22.975	-87.432	-173.852	-96.279
Debiti Ires/Irap	21.058			
Variazione debiti Ires/Irap			0	0
CASH FLOW FISCALE (D)		**-87.432**	**-173.852**	**-96.279**
A+B+C+D	**0**	**-2**	**-26.687**	**13.014**
Utile D'Esercizio	14.822	138.432	325.841	124.012
PN Iniziale	754.518	769.340	907.774	1.260.302
PN Finale	769.340	907.774	1.260.302	1.374.945
Variazione Patrimonio Netto	14.822	138.434	352.528	114.643
CASH FLOW PER LA PROPRIETA' (E)	**0**	**2**	**26.687**	**-9.369**
A+B+C+D+E	**0**	**0**	**0**	**3.645**

La Relazione sulla Gestione

Art. 2428 c.c.:

1. Il bilancio deve essere corredato da una relazione degli amministratori contenente un'**analisi fedele, equilibrata ed esauriente della società e dell'andamento e del risultato della gestione**, nel suo complesso e nei vari settori in cui essa ha operato, anche attraverso imprese controllate, con particolare riguardo ai costi, ai ricavi e agli investimenti, nonché una descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta.

2. **L'analisi** di cui al primo comma è coerente con l'entità e la complessità degli affari della società e **contiene**, nella misura necessaria alla comprensione della situazione della società e dell'andamento e del risultato della sua gestione, **gli indicatori di risultato finanziari e, se del caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica della società**, comprese le informazioni attinenti all'ambiente e al personale. L'analisi contiene, ove opportuno, riferimenti agli importi riportati nel bilancio e chiarimenti aggiuntivi su di essi.

Perché è importante che l'imprenditore analizzi e conosca il bilancio della sua impresa

Il bilancio d'esercizio non è un adempimento fiscale, ma **uno strumento di governo dell'impresa.**

Analizzarlo consente all'imprenditore di comprendere la reale capacità dell'azienda di **generare**

reddito, liquidità e valore, individuando tempestivamente squilibri economici, finanziari e

patrimoniali.

Il bilancio è la **base di partenza per ogni decisione strategica:** investimenti, crescita,

riorganizzazione e pianificazione futura.

Senza la lettura critica del bilancio, anche il miglior business plan resta una previsione fragile.

Un'analisi consapevole del bilancio permette di **dialogare alla pari con banche e finanziatori**

perché rende chiari gli indicatori su cui si basa il giudizio del sistema finanziario (cash flow, PFN,

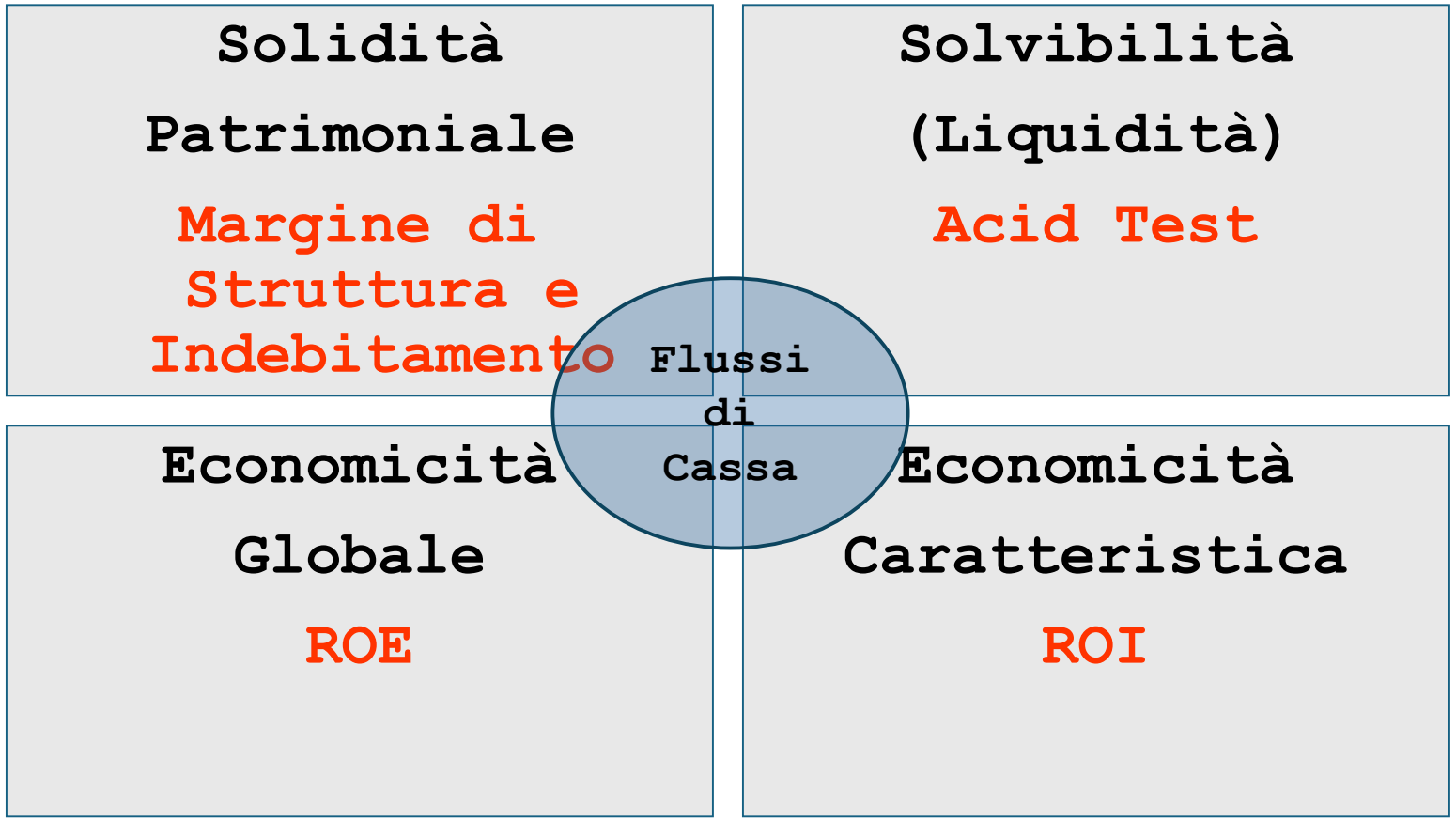
marginalità, sostenibilità del debito).

Conto Economico

	2022		2023		2024		2025
	Definitivo		*Definitivo*		*Definitivo*		*Prospettico*
Periodo di bilancio (in mesi)	***12***		***12***		***12***		***12***
ricavi di esercizio	6.626.868 €	100,0%	7.057.895 €	100,0%	7.926.081 €	100,0%	7.125.177 €
sconti, abbuoni, resi e rettifiche	0 €	0,0%	0 €	0,0%	0 €	0,0%	0 €
Ricavi netti di esercizio	6.626.868 €	100,0%	7.057.895 €	100,0%	7.926.081 €	100,0%	7.125.177 €
capitalizz. a immobilizzazioni tecniche	0 €	0,0%	0 €	0,0%	0 €	0,0%	0 €
var. semilavorati, prodotti e commesse	0 €	0,0%	0 €	0,0%	0 €	0,0%	0 €
Prodotto di esercizio	6.626.868 €	**100,0%**	7.057.895 €	**100,0%**	7.926.081 €	**100,0%**	7.125.177 €
acquisti netti	190.368	2,9%	415.258	5,9%	363.789	4,6%	364.420
var. scorte materie prime, materiali e merci	2.158	0,0%	5.778	0,1%	57.690	0,7%	-75.748
Costo dei Materiali	188.210 €	2,8%	409.480 €	5,8%	306.099 €	3,9%	440.168 €
costi di gestione	4.459.709	67,3%	4.495.961	63,7%	5.239.830	66,1%	3.910.275
Valore Aggiunto	1.978.949 €	**29,9%**	2.152.454 €	**30,5%**	2.380.152 €	**30,0%**	2.774.734 €
salari e stipendi, oneri e altre spese personale	878.630	13,3%	1.127.651	16,0%	1.313.955	16,6%	1.542.000
accantonamento fondo indennità	45.105	0,7%	41.654	0,6%	52.972	0,7%	55.000
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	**1.055.214 €**	**15,9%**	**983.149 €**	**13,9%**	**1.013.225 €**	**12,8%**	**1.177.734 €**
quota ammortamento ordinario	405.033 €	6,1%	490.265 €	6,9%	455.584 €	5,7%	447.958 €
quota ammortamento anticipato e accelerato	0 €	0,0%	0 €	0,0%	0 €	0,0%	0 €
Margine Operativo Netto (EBIT)	**650.181 €**	**9,8%**	**492.884 €**	**7,0%**	**557.641 €**	**7,0%**	**729.776 €**
oneri finanziari netti	150.488 €	2,3%	268.948 €	3,8%	274.851 €	3,5%	250.000 €
Utile gestione caratteristica	499.693 €	**7,5%**	223.936 €	**3,2%**	282.790 €	**3,6%**	479.776 €
saldo proventi ed oneri diversi	0 €	0,0%	8.218 €	0,1%	0 €	0,0%	0 €
proventi finanziari	0 €	0,0%	0 €	0,0%	0 €	0,0%	0 €
utile (perdita) partecipazioni e titoli	0 €	0,0%	0 €	0,0%	4.185 €	0,1%	0 €
attività immateriali capitalizzate	0 €	0,0%	0 €	0,0%	0 €	0,0%	0 €
plus (minus) valenze da realizzo	0 €	0,0%	-5.000 €	-0,1%	0 €	0,0%	0 €
-/+ ri/sval. att. fin.	0 €	0,0%	0 €	0,0%	0 €	0,0%	0 €
saldo partite straordinarie	0 €	0,0%	-6.863 €	-0,1%	-814.997 €	-10,3%	-160.000 €
Risultato netto ante imposte	499.693 €	**7,5%**	220.291 €	**3,1%**	-528.022 €	**-6,7%**	319.776 €
imposte nette	173.852 €	2,6%	96.279 €	1,4%	271.858 €	3,4%	111.922 €
Utile (perdita) di esercizio	**325.841 €**	**4,9%**	**124.012 €**	**1,8%**	**-799.880 €**	**-10,1%**	**207.854**

Il sistema bancario, così come gli analisti finanziari, modificano la rappresentazione del bilancio d'esercizio rispetto a quello «civilistico» depositato in Camera di commercio, cioè riclassificano il bilancio secondo schemi più congeniali per calcolare indici e grandezze, al fine di analizzare il bilancio dell'impresa e valutarne la solidità.
Questo è un esempio di Conto Economico riclassificato «a valore aggiunto», nel quale ai ricavi vengono sottratti i costi dei fattori acquisiti esternamente (acquisti materia prime, servizi, godimento beni di terzi e degli altri fattori produttivi necessari all'attività aziendale, ad eccezione dei costi del personale). Emergono due

L'analisi del bilancio, non solo per le banche…



Le finalità della riclassificazione

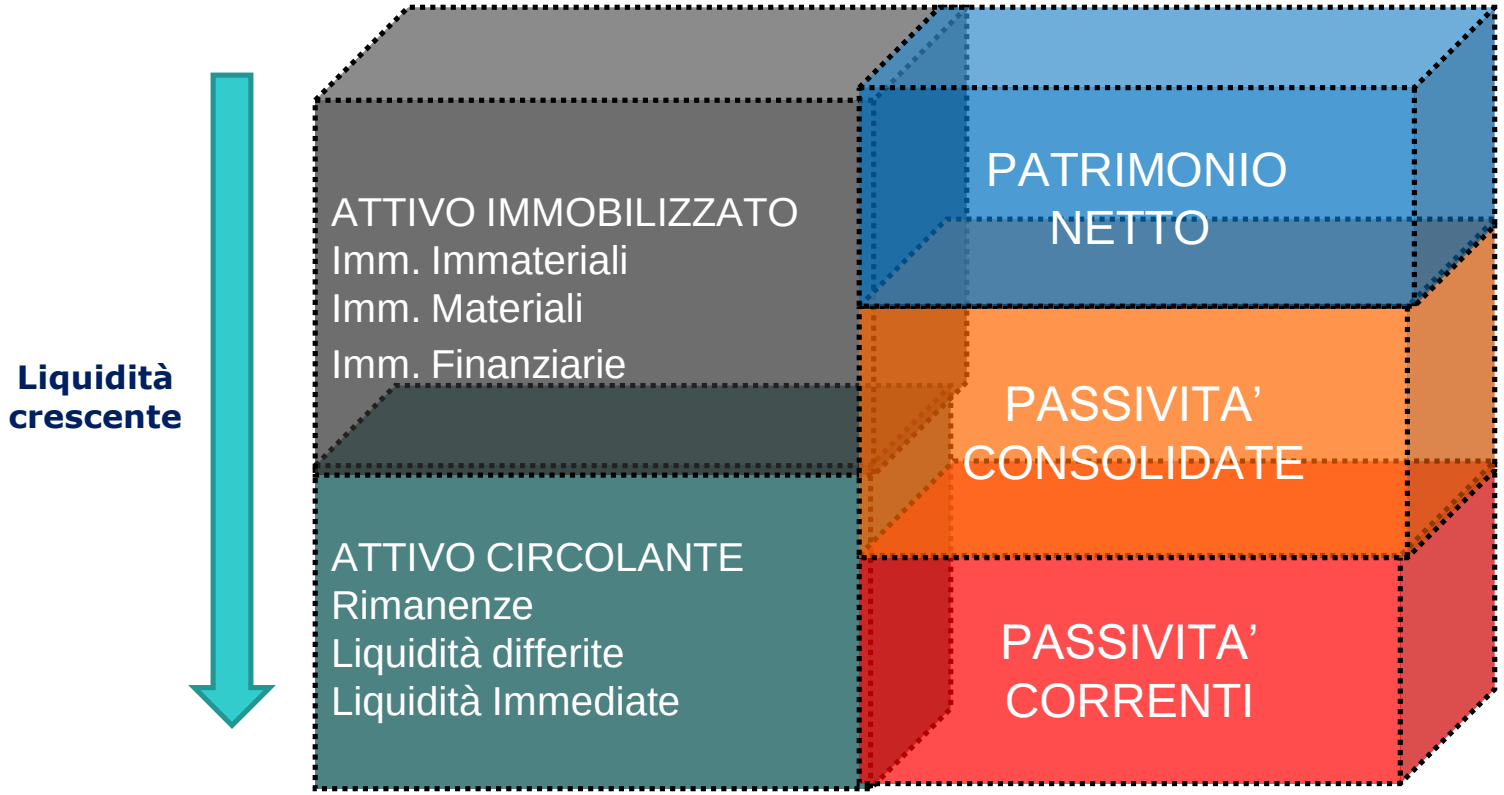
- Costruire aggregati di grandezze non immediatamente leggibili nello schema civilistico di bilancio (Valore aggiunto, MOL, Reddito operativo, Capitale investito operativo netto; Indebitamento finanziario; etc);

- Superare le logiche e gli obblighi civilistici (o fiscali) che presidiano la redazione del bilancio, a favore di logiche a contenuto aziendalistico (Es: **compensazioni di partite**);

- Separare ed evidenziare il risultato delle attività caratteristiche da quelle extra-caratteristiche;

- Individuare aggregati precisi al fine di procedere all'analisi per indici.

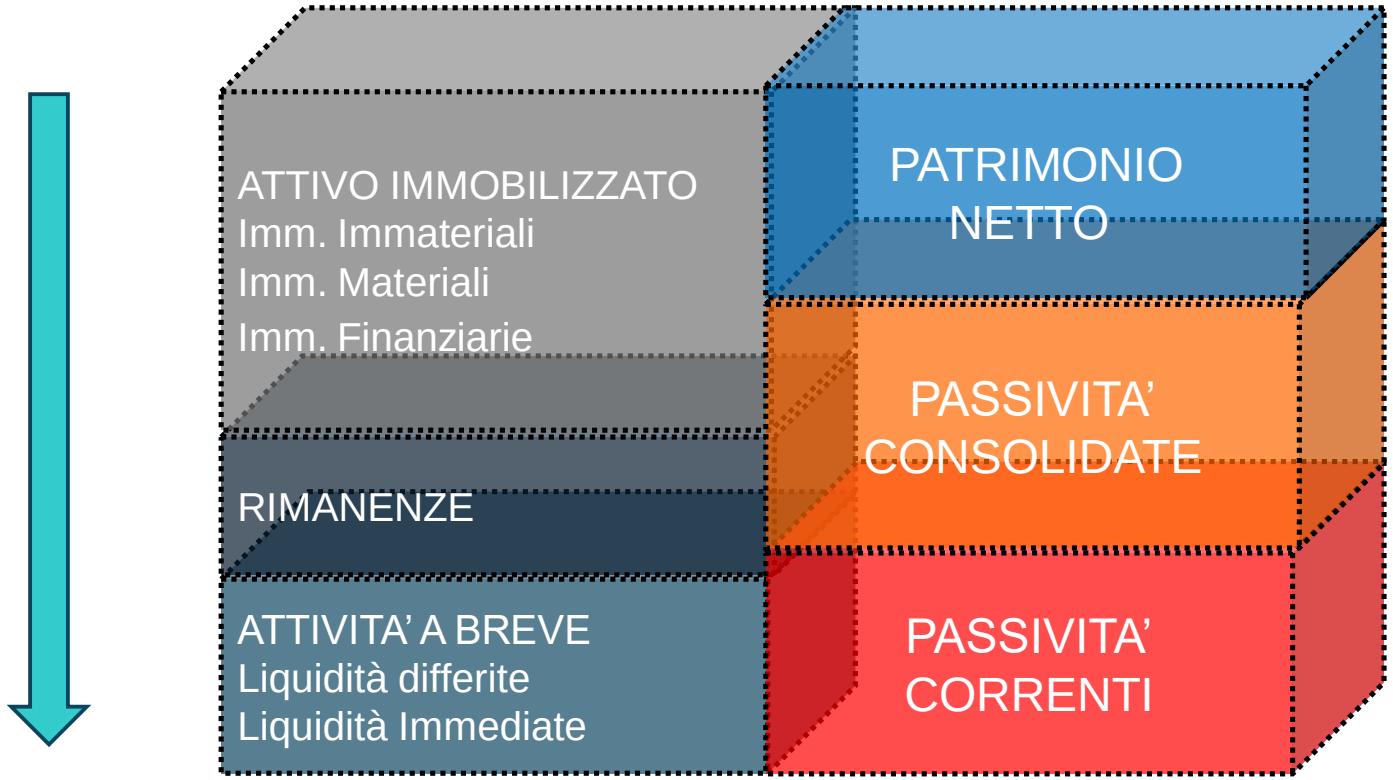
Un esempio di riclassificazione di S.P.: la riclassificazione finanziaria



- **Criterio temporale:**
  - Attività: rapidità di trasformarsi liquidità;
  - Passività: tempi di estinzione/esigibilità.
- **Base di riferimento: 12 mesi**
  - entro 12 mesi: "a breve" o "corrente
  - oltre 12 mesi: "immobilizzata" o "consolidata".

Un esempio di riclassificazione di S.P.: la riclassificazione finanziaria

Liquidità crescente



Un esempio di riclassificazione di C.E.: la riclassificazione a Valore Aggiunto

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

+ Variazione rimanenze prodotti in lavorazione, semilavorati e finiti

+ Variazione lavori in corso su ordinazione

+ Incrementi immobilizzazioni per lavori interni

VALORE DELLA PRODUZIONE

- Acquisti materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci
+ Variaz. Rim. Mat. Prime, sussidiarie, di consumo e di merci

- Costi per servizi e per godimento beni di terzi

VALORE AGGIUNTO

- Costo per il personale

MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)

- Ammortamenti e svalutazioni

- Accantonamenti per rischi e altri accantonamenti

REDDITO OPERATIVO

+ Altri ricavi e proventi

- Oneri diversi di gestione

+ Proventi finanziari

+ Saldo tra oneri finanziari e utile/perdita su cambi

REDDITO CORRENTE

+ Proventi straordinari

- Oneri straordinari

REDDITO ANTE IMPOSTE

- Imposte sul reddito

REDDITO NETTO

- *Costi riclassificati per natura;*
- *Spesso utilizzato quando si dispone del solo bilancio CEE;*
- ***Valore Aggiunto:*** *remunerazione disponibile per i fattori produttivi interni;*
- *Il MOL differisce dall'EBITDA per gli accantonamenti, i quali nell'EBITDA vengono dedotti e, quindi, considerati nel calcolo, mentre nel MOL sono trattati al pari degli ammortamenti e, quindi,*

Le finalità della riclassificazione: Conto Economico, ma non solo…

Passaggio critico dalla semplice riclassificazione del bilancio alla creazione di un cruscotto di indicatori (KPI) che mettono in relazione Conto Economico e Stato

Redditività e Marginalità
Misurano quanto rendono il capitale investito (ROI) e le vendite (ROS/EBIT Margin).

Liquidità e Solvibilità
Valutano la capacità di onorare gli impegni a breve termine (Current Ratio).

Solidità e Sostenibilità Finanziaria
Analizzano l'indebitamento rispetto al patrimonio e alla capacità di produrre cassa (PFN/EBITDA).

Diagnosi Integrata: Oltre il Singolo Numero

Scomposizione del ROI (Logica DuPont)
Il ROI cala se diminuiscono i margini (ROS) o l'efficienza del capitale (Turnover).

- Margini (ROS)
- Efficienza del Capitale (Turnover)



La Qualità della Liquidità
Gli indici possono migliorare anche se la cassa reale diminuisce a favore del crediti.



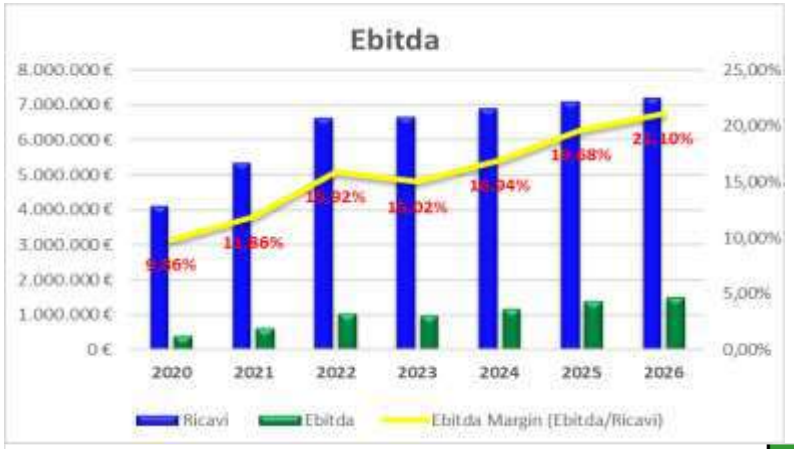
Sostenibilità del Debito (PFN/EBITDA)
Un valore sotto 3x è considerato sostenibile dalle banche; trend crescenti richiodono attenzione immediata.

Indicatore	2024	2025	Variazione
ROS (EBIT Margin)	11,4%	6,3%	↓ -5,1 p.p.
ROE (Rend. Capitale)	22,5%	8,9%	↓ -13,6 p.p.
PFN / EBITDA	0,98x	1,87x	↑ +0,89x

L'Equilibrio Economico: indicatori e indici di Conto Economico

Un'impresa è in equilibrio economico quando i ricavi sono tali da coprire i costi e remunerare il

COSTI — **UTILITÀ CONSUMATE** ≤ **RICAVI** — **UTILITÀ PRODOTTE**



Ebitda ed **Ebit** sono indicatori della **redditività aziendale**. Non esistono valori assoluti di riferimento, in quanto dipendono dal tipo di azienda e dal settore in cui si opera; tuttavia, a valori maggiori corrisponde maggiore capacità reddituale (i Fondi di Private Equity considerano il 10% di Ebitda come una soglia accettabile per ritenere appetibile un'azienda)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Ricavi	4.126.196 €	5.357.139 €	6.633.168 €	6.667.841 €	6.921.167 €	7.110.379 €	7.207.489 €
Ebitda	406.824 €	635.265 €	1.055.214 €	1.001.467 €	1.172.721 €	1.398.976 €	1.520.511 €
Ebitda Margin (Ebitda/Ricavi)	9,86%	11,86%	15,92%	15,02%	16,94%	19,68%	21,10%
Ebit Margin (Ebit/Ricavi)	2,25%	5,19%	9,81%	7,73%	9,45%	12,34%	14,86%

E.B.I.T.D.A. = Earning Before Interest Taxes Depretiation and Amortization
E.B.I.T. = Earning Before Interest and Taxes

L'Equilibrio Economico: indicatori e indici di Conto Economico

CONTO ECONOMICO												
	2021		2022		2023		2024		2025		2026	
	Definitivo		Definitivo		Prospettico		Prospettico		Prospettico		Prospettico	
	12		12		12		12		12		12	
RICAVI NETTI DI ESERCIZIO	**5.357.129**	**100,0%**	**6.626.868**	**100,0%**	**6.667.811**	**100,0%**	**6.921.167**	**100,0%**	**7.110.379**	**100,0%**	**7.207.489**	**100,0%**
capitalizz. a immobilizzazioni tecniche	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
var. semilavorati, prodotti e commesse	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
PRODOTTO DI ESERCIZIO	**5.357.129**	**100,0%**	**6.626.868**	**100,0%**	**6.667.811**	**100,0%**	**6.921.167**	**100,0%**	**7.110.379**	**100,0%**	**7.207.489**	**100,0%**
acquisti netti	178.868	3,3%	190.368	2,9%	381.861	5,7%	397.868	5,7%	408.937	5,8%	416.373	5,8%
var. scorte materie prime, materiali e merci	-38.156	-0,7%	2.158	0,0%	1.159	0,0%	22.744	0,3%	3.154	0,0%	120.125	1,7%
COSTO DEI MATERIALI	**217.024**	**4,1%**	**188.210**	**2,8%**	**380.702**	**5,7%**	**375.124**	**5,4%**	**405.783**	**5,7%**	**296.248**	**4,1%**
costi di gestione	3.735.064	69,7%	4.459.709	67,3%	4.297.202	64,4%	4.368.882	63,1%	4.283.179	60,2%	4.356.500	60,4%
VALORE AGGIUNTO	**1.405.041**	**26,2%**	**1.978.949**	**29,9%**	**1.989.907**	**29,8%**	**2.177.161**	**31,5%**	**2.421.417**	**34,1%**	**2.554.741**	**35,4%**
salari e stipendi, oneri e altre spese personale	735.069	13,7%	878.630	13,3%	938.440	14,1%	954.440	13,8%	972.440	13,7%	979.230	13,6%
accantonamento fondo indennità	34.707	0,6%	45.105	0,7%	50.000	0,7%	50.000	0,7%	50.000	0,7%	55.000	0,8%
EBITDA	**635.265**	**11,9%**	**1.055.214**	**15,9%**	**1.001.467**	**15,0%**	**1.172.721**	**16,9%**	**1.398.977**	**19,7%**	**1.520.511**	**21,1%**
quota ammortamento ordinario	356.997	6,7%	405.033	6,1%	486.049	7,3%	518.704	7,5%	521.842	7,3%	449.295	6,2%
quota ammortamento anticipato e accelerato	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
canoni passivo leasing finanziario	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
EBIT	**278.268**	**5,2%**	**650.181**	**9,8%**	**515.418**	**7,7%**	**654.017**	**9,4%**	**877.135**	**12,3%**	**1.071.216**	**14,9%**
oneri finanziari netti	52.404	1,0%	150.488	2,3%	233.983	3,5%	231.651	3,3%	151.763	2,1%	0	0,0%
UTILE GESTIONE CARATTERISTICA	**225.864**	**4,2%**	**499.693**	**7,5%**	**281.435**	**4,2%**	**422.366**	**6,1%**	**725.372**	**10,2%**	**1.071.216**	**14,9%**
RISULTATO NETTO ANTE IMPOSTE	**225.864**	**4,2%**	**499.693**	**7,5%**	**281.435**	**4,2%**	**422.366**	**6,1%**	**725.372**	**10,2%**	**1.071.216**	**14,9%**
imposte nette	87.432	1,6%	173.852	2,6%	98.502	1,5%	147.828	2,1%	253.880	3,6%	374.926	5,2%
RISULTATO NETTO DI ESERCIZIO	**138.432**	**2,6%**	**325.841**	**4,9%**	**182.933**	**2,7%**	**274.538**	**4,0%**	**471.492**	**6,6%**	**696.290**	**9,7%**

L'**EBITDA** è il principale parametro economico attenzionato da Sistema Finanziario e, in particolare, dalle Banche, perché esprime la redditività dell'azienda e, quindi, la capacità di sostenere i flussi di cassa in uscita al servizio del debito finanziario.

Perché alle banche non basta guardare solo il Conto Economico…

I valori rilevabili dal C.E. (EBITDA ed EBIT) dicono quanto l'azienda guadagna, ma da soli non dicono se è solida, se rischia problemi di liquidità, o se il capitale investito rende abbastanza.

AREA DI INDAGINE	DOMANDA A CUI RISPONDE	PRINCIPALI INDICATORI
Redditività	Capitale Investito e Capitale Proprio restituiscono un buon rendimento?	ROS, ROI, ROE, ROA
Marginalità	Quanti Euro rimangono all'azienda ogni 100€ di fatturato?	EBITDA ed EBIT
Liquidità	L'azienda è in grado di fare fronte agli impegni di breve periodo?	CURRENT RATIO, QUICK RATIO, CCN
Solidità finanziaria	Quanto è indebitata l'azienda? L'indebitamento è sostenibile nel tempo?	AUTONOMIA FINANZIARIA, PFN, LEVERAGE, PFN/EBITDA, PFN/PN

INDICATORE	FORMULA	COSA MISURA
ROE (Return on Equity)	Utile Netto / Patrimonio Netto	Rendimento del capitale dei soci
ROI (Return on Investment)	EBIT / Capitale Investito	Rendimento di tutto il Capitale Investito, a prescindere da come sia finanziato
ROS (Return on Sales)	EBIT / Ricavi delle vendite	Quanti euro rimangono ogni 100€ di vendite
ROA (Return on Assets)	Utile Netto / Totale Attivo	Il rendimento complessivo degli attivi, incluse gestione finanziaria e imposte

L'Equilibrio Economico: indicatori e indici di Conto Economico



ROS: esprime in % la redditività generata dalla gestione ogni 100€ di ricavi/valore della produzione (indicatore di **efficacia**, insieme all'Ebitda)
ROI: esprime in % la redditività generata dalla gestione ogni 100€ di capitale investito nell'azienda, che sia a titolo di debito o di equity (indicatore di **efficienza operativa**, in quanto esprime la capacità dell'impresa di sfruttare le risorse investite)
ROE: indicatore sintetico della redditività aziendale che esprime in % la redditività del capitale proprio. Negativo se l'esercizio è in perdita, con conseguente erosione dei Mezzi Propri (indicatore di **efficienza finanziaria**, in quanto esprime in % il livello di remunerazione dei soci ogni 100€ investiti in azienda)

EFFICACIA ed EFFICIENZA

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Return On Sales - ROS (Ebit/Ricavi)	2,25%	5,19%	9,81%	7,73%	9,45%	12,34%	14,86%
Return On Investment - ROI (Ebit/Capitale Investito)	3,93%	6,49%	14,15%	10,76%	12,17%	16,15%	23,64%
Return On equity - ROE (Risultato Netto/Patrimonio Netto)	7,47%	15,25%	22,85%	12,68%	15,98%	18,62%	21,54%

L'Equilibrio Economico: focus sul ROI (Return on Investment)

ROI = ROS x TURNOVER

ROS = EBIT / RICAVI

Esprime la redditività delle vendite, cioè quanti euro rimangono dopo i costi per ogni 100 euro di ricavi.

TURNOVER = RICAVI / CAPITALE INVESTITO

Il Capitale Investito è la somma del Capitale Circolante e delle immobilizzazioni nette; il turnover esprime il tasso di rotazione annuo del capitale investito. Un indice pari a 3 significa che il capitale investito ruota 3 volte all'anno coprendo i ricavi (aspetto finanziario) e che ogni euro di capitale investito ha generato 3 euro di ricavi (aspetto economico, che rivela il livello di efficienza operativa delle risorse investite).

ROI = (EBIT / RICAVI) x (RICAVI / CAPITALE INVESTITO) = EBIT / CAPITALE INVESTITO

L'analisi del ROI aiuta a capire da dove nascono eventuali problemi di redditività: l'azienda guadagna meno su ogni euro venduto (ROS), oppure usa il Capitale Investito in modo poco efficiente (TURNOVER: va indagato il Capitale Circolante e le immobilizzazioni).

Il ROI deve essere confrontato con:

- **Il rendimento dei titoli cosiddetti risk-free** (ad es. BTP e CCT): se il ROI è inferiori o pari a tale rendimento, non conviene portare avanti l'attività, in quanto si può ottenere un rendimento pari o superiore investendo il capitale in Titoli di Stato;
- **il costo del denaro** presto a prestito: se il ROI è superiore vuol dire che ha senso fare leva sul capitale di terzi per la crescita aziendale; in caso contrario, il debito deprime la redditività

L'Equilibrio Economico: focus sul ROI (Return on Investment)

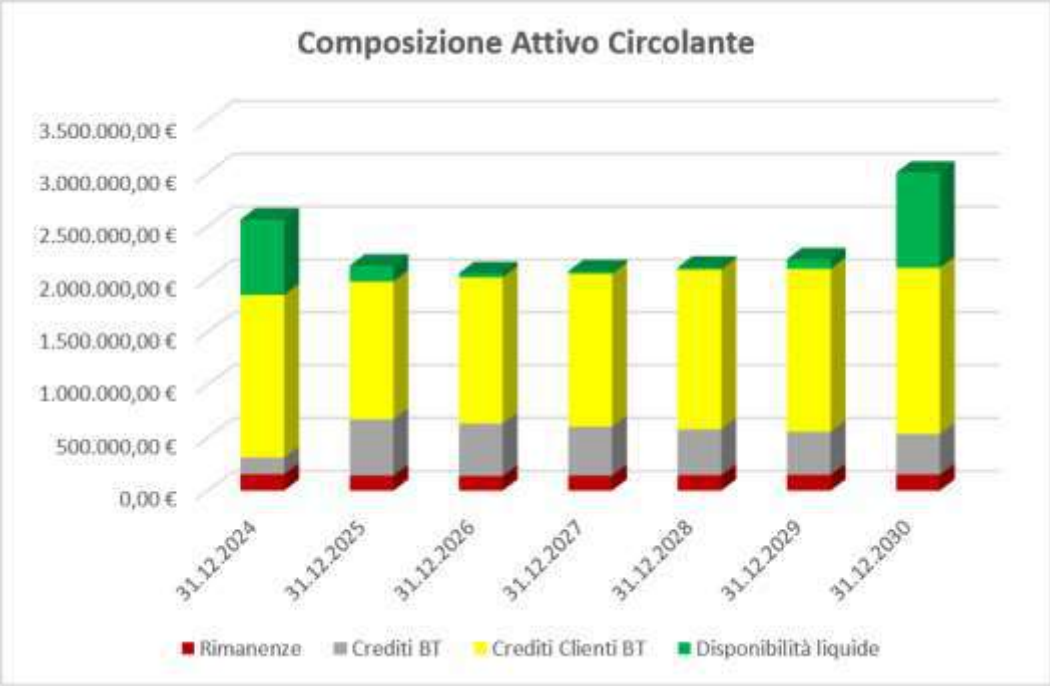
Differenza tra ROI e Costo del Debito	Diagnosi dell'Efficienza Aziendale	Azione Strategica Immediata
🟢 ROI molto maggiore del Tasso Bancario (es. ROI 15%, Mutuo 5%)	Motore Eccellente (Leva Positiva)	L'azienda moltiplica il valore. Accelera gli investimenti. È conveniente usare il debito bancario per espandere le linee di produzione e aumentare i volumi.
🟡 ROI quasi uguale al Tasso Bancario (es. ROI 6%, Mutuo 5%)	Stagnazione Operativa	Il rendimento è troppo basso per giustificare i rischi d'impresa. Obbligo di smobilizzare il magazzino in eccesso o alzare i prezzi per far salire la frazione.
🔴 ROI minore del Tasso Bancario (es. ROI 3%, Mutuo 6%)	Distruzione di Valore (Leva Negativa)	La gestione caratteristica brucia ricchezza. Divieto assoluto di chiedere nuovi prestiti. Necessario vendere rami d'azienda inefficienti per rimborsare le banche.

Prima di andare in Banca, controllare sempre la forbice ROI-Costo del debito e analizzarne il trend!!!

E se il ROI è in contrazione, verificare se ciò dipende dal ROS (Redditività delle Vendite) o dal Turnover (c'è qualche problema di efficienza, di non corretto dimensionamento degli investimenti…)

La capacità di fare fronte agli impegni a breve e la qualità del Working Capital…

INDICATORE	FORMULA	COSA MISURA
Current Ratio (Indice di disponibilità	Attività Correnti / Passività Correnti	Se le attività che diventano cassa entro l'anno coprono i debiti in scadenza entro l'anno (OK se >1)
Acid Test (Indice di liquidità)	(Attività Correnti - Rimanenze) / Passività Correnti	Come sopra, ma senza contare sul magazzino
Capitale Circolante Netto	Attività Correnti - Passività Correnti	Il "cuscinetto" di risorse a breve termine, in valore assoluto (OK se > 0 e se in crescita negli anni)



Questi indicatori devono essere accompagnati da una attenta analisi della composizione dell'attivo circolante, in quanto gli elementi che lo compongono esprimono differenti qualità.

La figura a sinistra evidenzia una contrazione delle disponibilità liquide e un aumento dei crediti BT tra 2024 e 2025: l'azienda, pur essendo liquida, nel 2025 dipende dalla puntualità degli incassi in misura maggiore rispetto al 2024, perché si è modificata la composizione dell'attivo circolante. Quindi, se anche i 3 indici di cui sopra migliorano, è

Working Capital e Net Working Capital: perché monitorarli?

Con l'espressione **Working Capital** (in italiano **Capitale Circolante**) **si intendono le attività correnti**, cioè le attività a breve termine, ovvero:

- le **liquidità** dell'azienda (c/c bancari e postali attivi; denaro, assegni, valori bollati e postali presenti in cassa);
- i **crediti a breve termine** che sono costituiti per lo più da crediti verso i clienti, ma possono comprendere anche altri crediti come quelli tributari o verso istituti previdenziali;
- le **rimanenze di magazzino**;
- i **titoli negoziabili**;
- i **ratei** e i **risconti attivi.**

Il valore del capitale circolante è dato, quindi, dalla somma di tali posizioni.

Il **Net Working Capital** (ovvero il Capitale Circolante Netto) è una delle grandezze più usate e significative delle analisi finanziarie. Si tratta di una grandezza differenziale che viene **determinata come differenza tra il Working Capital e le passività correnti.**

Queste ultime, dette anche passività a breve termine, **sono rappresentate soprattutto dai debiti verso i fornitori**, ma comprendono anche **debiti verso banche e verso altri finanziatori, debiti tributari, debiti verso istituti previdenziali e assistenziali,** nonché **ratei e risconti passivi.**

Dunque, **per calcolare il Net Working Capital occorre effettuare la differenza tra attività correnti e passività correnti.** Il valore ottenuto esprime cosa resta una volta che l'azienda ha pagato tutte le passività a breve termine.

Poiché, di norma, tutte le aziende hanno almeno alcune passività correnti, il Capitale Circolante Netto è tendenzialmente positivo.

Tuttavia, la sola somma di tali posizioni non basta per valutare la liquidità aziendale.

Infatti, per valutare la liquidità aziendale è importante analizzare le componenti del Net Working Capital, confrontandole con l'andamento di altre grandezze aziendali, come ad esempio, il trend delle Linee di credito autoliquidanti. L'andamento di questi tre elementi deve essere coerente, altrimenti si rischiano crisi di liquidità. Ad esempio, se a fronte di una crescita del 10% del fatturato corrisponde una crescita del Net Working Capital (ad esempio perché l'azienda concede maggiori dilazioni), la quale va correttamente pianificata dal punto di vista finanziario…Altrimenti è probabile finire in una situazione di tensione di liquidità…Anche quando il CCN cresce per effetto dell'aumento delle disponibilità liquide è importante indagarne le cause…

Net Working Capital: non è credito da fornitore, ma è rappresentazione di una strategia (ad esempio per acquisire nuovi clienti l'azienda può concedere dilazioni più ampie) che va pianificata dal punto di vista finanziario.

Patrimonio Netto Tangibile: Immobilizzazioni Immateriali e solidità patrimoniale

Oltre al Capitale Circolante, il sistema finanziario analizza la qualità delle componenti che caratterizzano gli investimenti, ed in particolare le **Immobilizzazioni Immateriali**, che vengono valutate con un approccio di forte prudenza. Ciò in quanto esse sono caratterizzate da un elevato grado di soggettività nel processo di valutazione. Risulta quindi evidente che le immobilizzazioni immateriali possono essere considerate una voce critica del bilancio, intendendo con ciò che si tratta di una v è meno "certo". Le Imm.ni Immateriali rilevano ai fini del calcolo del **patrimonio netto**

CAPITALE IMMOBILIZZATO	
Immobilizzazioni Immateriali	.....
Immobilizzazioni Materiali	.....
Immobilizzazioni Finanziarie	.....
Totale Capitale Immobilizzato	.....
CAPITALE CIRCOLANTE	
Rimanenze	.....
Liquidità differite	.....
Liquidità immediate	.....
Totale Capitale Circolante	.....
Totale Capitale Investito (K)	.....

PATRIMONIO NETTO TANGIBILE = PATRIMONIO NETTO – IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI.

Il **patrimonio netto tangibile** è un valore assoluto che indica quanto patrimonio netto sia disponibile per finanziare gli investimenti tangibili, quali ad esempio le immobilizzazioni materiali e finanziarie.

Il patrimonio netto tangibile indica quindi qual è l'ammontare di patrimonio netto che residua dopo aver coperto le immobilizzazioni immateriali. All'interno dei modelli di rating bancario e nell'analisi del merito creditizio, la presenza di "intangibili" a bilancio viene spesso considerata un fattore di rischio economico e di potenziale "annacquamento" del capitale.

Se un'azienda mostra un Patrimonio Netto positivo di 100.000 €, ma ha a bilancio 120.000 € di costi di sviluppo capitalizzati, il suo **Patrimonio Netto Tangibile** sarà negativo per -20.000€. Per l'algoritmo della banca, questa azienda si trova in una situazione di **sottocapitalizzazione reale**, poiché i debiti totali superano il valore delle

Solidità finanziaria e sostenibilità del debito…

Si tratta di indici che analizzano l'impresa sotto il profilo della composizione delle fonti di finanziamento, mettendole in relazione con gli impieghi di capitale. Restituiscono una fotografia relativa al grado di autonomia finanziaria dell'impresa e alla sua capacità di sostenere il rimborso del debito nel medio-lungo periodo.

INDICATORE	FORMULA	COSA MISURA
Autonomia Finanziaria	Patrimonio Netto / Totale Attivo	Quanta parte degli investimenti è finanziata con mezzi propri
Grado di indebitamento (Leverage o anche rapporto Debt/Equity)	Debiti Totali / Patrimonio Netto	Incidenza mezzi di terzi rispetto ai mezzi propri
Posizione Finanziaria Netta (PFN)	Debiti Finanziari - disponibilità liquide	Indebitamento finanziario al netto delle poste attive liquide
PFN / Ebitda	PFN / Ebitda	N° di anni necessari a rimborsare il debito dato un determinato livello di Ebitda (in assoluto l'indice più attenzionato dal sistema finanziario)

Se il Leverage è:
< 1 il PN supera i mezzi di terzi; azienda finanziariamente molto solida
= 1 PN e mezzi di terzi si equivalgono: creditori e azionisti finanziano in maniera uguale
> 1 i mezzi di terzi finanziano l'impresa in misura maggiore rispetto agli azionisti e l'impresa è più esposta verso i creditori.

L'analisi va poi integrata con PFN e DSCR, che saranno oggetto di focus dedicato…

Il rendiconto finanziario

Documento che consente di analizzare la dinamica finanziaria (flussi di impieghi e flussi di fonti) di un'impresa. Illustra anche le modalità di reperimento (fonti) e di utilizzo (impieghi) delle risorse monetarie spiegando in che modo le operazioni della gestione hanno contribuito ad incrementare o diminuire le disponibilità liquide.
Il rendiconto finanziario mostra, quindi, la capacità di generare o di assorbire liquidità, fattore di grande rilevanza per giudicare la situazione finanziaria dell'impresa.
Rappresenta il documento con il più elevato contenuto informativo in merito alla struttura finanziaria della società e permette di comprendere il fabbisogno finanziario dell'esercizio in corso rispetto a quello dell'esercizio precedente.
La descrizione sintetica dei flussi finanziari generati o impiegati dalla gestione operativa, dalla gestione degli investimenti e della gestione dei finanziamenti consente inoltre di formulare previsioni circa le dinamiche future.



Il rendiconto finanziario per [illegible] flow

Rendiconto finanziario, metodo indiretto

	Importo al 31/12/2024	Importo al 31/12/2023
A) Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	983.468	342.453
Imposte sul reddito	471.806	229.416
Interessi passivi/(attivi)	69.072	61.812
1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	*1.524.346*	*633.681*
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto		
Accantonamenti ai fondi	191.207	120.609
Ammortamenti delle immobilizzazioni	516.018	426.008
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	*707.225*	*546.617*
2) Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto	*2.231.571*	*1.180.298*
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(Incremento) delle rimanenze	(86.801)	(148.188)
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	(24.930)	(729.558)
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	563.773	(11.560)
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	(17.563)	10.583
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	49.093	(29.127)
Altri decrementi/(Altri incrementi) del capitale circolante netto	94.392	484.730
Totale variazioni del capitale circolante netto	*577.964*	*(423.120)*
3) Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	*2.809.535*	*757.178*
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	(69.072)	(61.812)
(Imposte sul reddito pagate)	(471.806)	(229.416)
(Utilizzo dei fondi)	(101.300)	(54.787)
Totale altre rettifiche	*(642.178)*	*(346.015)*
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	***2.167.357***	***411.163***
B) Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
Immobilizzazioni materiali		
(Investimenti)	(394.183)	(632.961)
Immobilizzazioni immateriali		
(Investimenti)	(288.901)	(59.806)
Disinvestimenti	38.698	
Immobilizzazioni finanziarie		
Disinvestimenti	500	50
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	***(643.886)***	***(692.717)***
C) Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Mezzi di terzi		
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	(279.551)	401.941
Accensione finanziamenti		41.317
(Rimborso finanziamenti)	(551.001)	
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	***(830.552)***	***443.258***
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	***692.919***	***161.704***
Disponibilità liquide a inizio esercizio		
Depositi bancari e postali	845.725	672.855
Danaro e valori in cassa	6.242	17.408
Totale disponibilità liquide a inizio esercizio	851.967	690.263
Disponibilità liquide a fine esercizio		
Depositi bancari e postali	1.520.243	845.725
Danaro e valori in cassa	24.643	6.242
Totale disponibilità liquide a fine esercizio	1.544.886	851.967

Lo schema civilistico

Il rendiconto finanziario per isolare il cash flow: dal civilistico al gestionale…

Esercizio	2020	2021	2022	2023	2024	2025
EBITDA	**406.824**	**635.265**	**1.055.214**	**983.149**	**911.802**	**1.282.196**
CCNO	333.349	-118.841	-160.036	-129.396	239.271	-7.745
Variazione CCNO		452.190	41.195	-30.640	-368.667	247.017
(A) CASH FLOW OPERATIVO LORDO (ebitda+/- var. CCN)		**1.087.455**	**1.096.409**	**952.509**	**543.135**	**1.529.213**
(Ammortamenti)	-313.982	-356.997	-405.033	-490.265	-451.266	-492.457
IMMOBILIZZAZIONI NETTE	1.905.104	1.930.327	4.292.308	5.039.178	5.465.510	4.952.053
Variazione IMM.NI NETTE		-25.223	-2.361.981	-746.870	-426.332	513.457
(B) Flusso di cassa per investimenti (amm.ti+var.imm.ni nette)		**-382.220**	**-2.767.014**	**-1.237.135**	**-877.598**	**21.000**
FREE CASH FLOW FROM OPERATION FCFO (A + B)		**705.235**	**-1.670.605**	**-284.626**	**-334.463**	**1.550.213**
Oneri Finanziari	-55.045	-52.404	-150.488	-268.948	-301.197	-178.893
Posizione Finanziaria Netta	1.469.113	903.712	2.871.970	3.534.837	4.203.052	3.076.070
Variazione Posizione Finanziaria Netta		**-565.401**	**1.968.258**	**662.867**	**668.215**	**-1.126.982**
CASH FLOW PER IL SERVIZIO DEL DEBITO (C)		**-617.805**	**1.817.770**	**393.919**	**367.018**	**-1.305.874**
Imposte d'esercizio	-22.975	-87.432	-173.852	-96.279	-55.769	-244.339
Debiti Ires/Irap	21.058					
Variazione debiti Ires/Irap			0	0	0	0
CASH FLOW FISCALE (D)		**-87.432**	**-173.852**	**-96.279**	**-55.769**	**-244.339**

Deve essere sufficiente a coprire investimenti, servizio del debito ,carico fiscale e remunerazione soci

Lo schema muove dall'EBITDA, che misura la redditività operativa, cioè il reddito prodotto dalla gestione caratteristica al lordo delle componenti non monetarie (ammortamenti e svalutazioni), degli o.f. e del carico fiscale; quindi, l'Ebitda NON coincide con la cassa prodotta dalla gestione. Per determinare quest'ultima, bisogna sommare all'Ebitda la variazione del Capitale Circolante Netto (Crediti vs clienti + Rimanenze – Debiti vs fornitori) tra l'inizio e la fine del periodo: se il CCN si contrae (segno «-») vuol dire che rilascia liquidità, se invece il CCN aumenta (segno «+») assorbe liquidità. La grandezza risultante da questa dinamica rappresenta **la cassa effettivamente generata** dalla gestione operativa, prima degli investimenti, del sevizio del debito e del prelievo fiscale.

Il rendiconto finanziario per isolare il cash flow: dal civilistico al gestionale…

RENDICONTO FINANZIARIO	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
EBITDA	**1.055.214,00**	**1.001.467,29**	**1.172.721,33**	**1.398.976,48**	**1.520.510,78**	**6.635.271,88**	**6.728.507,62**
CCN	-160.036,00	-105.200,17	-111.067,93	-152.815,89	266.679,46	1.131.684,68	1.130.500,30
Variazione CCN	41.195,00	-54.835,83	5.867,76	41.747,96	-419.495,35	-865.005,22	1.184,38
(A) CASH FLOW OPERATIVO LORDO (ebitda+/- var. CCN)	**1.096.409,00**	**946.631,47**	**1.178.589,09**	**1.440.724,44**	**1.101.015,43**	**5.770.266,67**	**6.729.692,00**
(Ammortamenti)	-405.033,00	-486.049,00	-518.704,00	-521.842,00	-449.295,00	-449.295,00	-449.295,00
IMMOBILIZZAZIONI NETTE	4.292.308,00	4.705.259,00	5.236.555,00	4.714.713,00	4.265.418,00	3.816.123,00	3.366.828,00
Variazione IMM.NI NETTE	-2.361.981,00	-412.951,00	-531.296,00	521.842,00	449.295,00	449.295,00	449.295,00
(B) Flusso di cassa per investimenti (amm.ti+var.imm.ni nette)	**-2.767.014,00**	**-899.000,00**	**-1.050.000,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**
FREE CASH FLOW FROM OPERATION FCFO (A + B)	**-1.670.605,00**	**47.631,47**	**128.589,09**	**1.440.724,44**	**1.101.015,43**	**5.770.266,67**	**6.729.692,00**
Oneri Finanziari	-150.488,00	-233.982,67	-231.650,67	-151.763,00	0,00	0,00	0,00
Posizione Finanziaria Netta (Debiti Fin.ri - Crediti Fin.ri)	2.871.970,00	3.156.823,67	3.407.713,58	2.372.632,16	1.646.542,25	-1.958.632,50	-6.490.600,09
Variazione Posizione Finanziaria Netta	**1.968.258,00**	**284.853,67**	**250.889,91**	**-1.035.081,42**	**-726.089,90**	**-3.605.174,76**	**-4.531.967,58**
CASH FLOW PER IL SERVIZIO DEL DEBITO (C)	**1.817.770,00**	**50.871,00**	**19.239,24**	**-1.186.844,42**	**-726.089,90**	**-3.605.174,76**	**-4.531.967,58**
Imposte d'esercizio	-147.165,00	-98.502,47	-147.828,33	-253.880,02	-374.925,52	-2.165.091,91	-2.197.724,42
CASH FLOW FISCALE (D)	**-147.165,00**	**-98.502,47**	**-147.828,33**	**-253.880,02**	**-374.925,52**	**-2.165.091,91**	**-2.197.724,42**
A+B+C+D	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**

Nel 2022 il piano degli investimenti ha assorbito liquidità per circa 2,7 Milioni, in parte sostenuti con il cash flow operative e in parte con il ricorso al debito bancario. Si nota come a partire dal 2025 il piano preveda una progressiva riduzione dell'indebitamento finanziario netto...

Indici e Indicatori tratti da

QUADRO RIASSUNTIVO							
	2020		**2021**		**2022**		**2023**
Periodo di bilancio (in mesi)	**Definitivo**		**Definitivo**		**Definitivo**		**Defin**
	12		**12**		**12**		**12**
Fatturato	4.126.196	30%	5.357.129	24%	6.626.868	7%	7.057.895
Capitale Investito	2.364.168	79%	4.224.789	9%	4.594.321	21%	5.555.351
Turnover	**1,7**		**1,3**		**1,4**		**1,3**
Capitale Fisso	1.905.104	1%	1.930.327	122%	4.292.308	17%	5.039.178
Capitale Circolante	459.064	400%	2.294.462	-87%	302.013	71%	516.173
Capitale Proprio	769.340	18%	907.774	39%	1.260.302	9%	1.374.945
Capitale Terzi M/L	**1.093.753**	**193%**	**3.205.739**	**-2%**	**3.135.393**	**16%**	**3.633.455**
Coeff. Copertura Immolizzazioni	**94,59**		**209,94**		**100,99**		**98,18**
Capitale Terzi a breve	562.070	-69%	172.271	51%	259.621	134%	607.946
Capitale Terzi Totale	1.655.823	104%	3.378.010	1%	3.395.014	25%	4.241.401
Coefficiente Indebitamento	**2,2**		**3,7**		**2,7**		**3,1**
ROI	**3,93**		**6,59**		**14,15**		**8,87**
i% (Tasso Di interesse medio)	**3,32**		**1,55**		**4,43**		**6,34**
Ammortamento	313.982	43.015	356.997	48.036	405.033	85.232	490.265
Immobilizzazioni Immateriali	499.650	0	410.989	0	298.175	0	193.190
Tasso amm.to Immobilizzazioni (%)	**20,21**		**22,61**		**10,37**		**11,07**
Costo Materiali	**2,90**		**4,05**		**2,84**		**5,80**
Attività Extra Gestione	60.995		60.995		60.995		60.995
Immobilizzazioni Finanziarie	351.553		351.553		386.668		277.583
Risultato di Bilancio	**14.822**		**138.432**		**325.841**		**124.012**
INDICI REDDITIVITA'							
ROE (Redditività Capitale Proprio) (%)	**1,93**		**15,25**		**25,85**		**9,02**
Utile Gestione Caratteristica / MON	0,41		0,81		0,77		0,45
ROS (Redditività Vendite) (%)	2,25		5,19		9,81		6,98
DETTAGLIO CICLO MONETARIO							
Scorta media Magazzino (gg)	11		6		5		5
Periodo di Credito ai Clienti (gg)	99		59		74		88
Periodo di Credito dai Fornitori (gg)	78		55		280		119

Facciamo qualche considerazione su questa azienda, la cui attività è quella della frigoconservazione di alimenti…
Come si muovono Fatturato, Capitale Investito, Indebitamento, Net Working Capital…?

Posizione Finanziaria Netta

La Posizione Finanziaria Netta (PFN) o Net Financial Position (NFP), è la differenza tra il **totale dei debiti finanziari** e le **attività liquide** (Cassa titoli negoziabili, crediti finanziari).
La PFN viene solitamente rapportata all'Ebitda e al Patrimonio Netto ed è un utile **indicatore di solvibilità** dell'impresa.
PFN > 0: indica la presenza di indebitamento finanziario
PFN < 0: indica la presenza di maggiori disponibilità liquide rispetto al debito (o l'assenza di debito finanziario)

Come calcolare la PFN

A	Denaro, assegni e valori in cassa
B	Depositi bancari e postali
C	Titoli detenuti per la negoziazione
D	LIQUIDITÀ (A)+(B)+(C)
E	**CREDITI FINANZIARI A BREVE**
F	Debiti V/ banche a breve
G	Parte a breve termine dell'indebitamento a lungo termine
H	Altri debiti finanziari correnti
I	**INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE (F)+(G)+(H)**
J	**POSIZIONE FINANZIARIA CORRENTE NETTA(E)+(D) – (I)**
K	Crediti finanziari a medio/lungo
L	Debiti v/banche a medio/lungo
M	Obbligazioni emesse
N	Altri debiti non correnti
Q	**POSIZIONE FINANZIARIA NON CORRENTE (K)- (L)-(M)-(N)**
R	**POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (J)+(Q)**

Attenzione: la PFN può essere oggetto di valutazione anche in relazione a debiti non tipicamente finanziari che hanno durate oltre i 12 mesi: ad esempio, i debiti vs il fisco oggetto di piani di rateizzazione a medio-lungo termine. Ciò può avvenire in occasione di operazioni straordinarie d'impresa coe quelle di M&A...

Posizione Finanziaria Netta: la definizione di E.S.M.A.

L'European Securities and Markets Authority (ESMA), che è l'autorità europea deputata al controllo della tutela degli investitori e a promuovere mercati finanziari stabili e ordinati, nel 2021 ha rilasciato la seguente modalità di calcolo della PFN, al fine di fare chiarezza sulle modalità di calcolo e dare uniformità di informazione sui bilanci delle società quotate (Pagina 47 e seguenti di https://[illegible]a32-382-1138_g[illegible]

A	Disponibilità liquide	
B	Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	
C	Altre attività finanziarie correnti	
D	**Liquidità** (A + B + C)	
E	Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito, ma esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente)	
F	Parte corrente del debito finanziario non corrente	
G	**Indebitamento finanziario corrente** (E + F)	
H	**Indebitamento finanziario corrente netto** (G - D)	
I	Debito finanziario non corrente (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito)	
J	Strumenti di debito	
K	Debiti commerciali e altri debiti non correnti	
L	**Indebitamento finanziario non corrente** (I + J + K)	
M	**Totale indebitamento finanziario** (H + L)	

ESMA specifica, tra l'altro, che:

- La voce **Altre attività finanziarie correnti** dovrebbe includere le attività finanziarie (ad esempio, i titoli posseduti per negoziazione) che non sono (i) disponibilità liquide, (ii) mezzi equivalenti a disponibilità liquide o (iii) strumenti derivati utilizzati con finalità di copertura
- La voce **Debito Finanziario** dovrebbe includere il debito remunerato (ovvero il debito fruttifero) che comprende, tra l'altro, le passività finanziarie relative a contratti di locazione a breve e/o a lungo termine
- La voce **Debiti Commerciali e altri Debiti Non Correnti** dovrebbe includere i debiti non remunerati che presentano una significativa componente di finanziamento implicito o esplicito, ad esempio i debiti verso fornitori con una scadenza superiore a 12 mesi. In questa voce dovrebbero essere inclusi anche eventuali altri prestiti

L'ESMA considera debito qualsiasi impegno a restituire capitale sia esso remunerato o esso infruttifero.

Posizione Finanziaria Netta

Un indicatore di "bancabilità dei progetti: il rapporto PFN/EBITDA

Il rapporto PFN/EBITDA mette a confronto:

- la Posizione Finanziaria Netta (PFN) detta anche Indebitamento Finanziario Netto (IFN), ovvero lo stock di debito in quota capitale della società, con
- l'EBITDA aziendale, ovvero il risultato economico attribuibile solamente all'attività caratteristica dell'azienda.

Insieme ad altri, è uno degli indicatori maggiormente utilizzati dalle Banche per valutare il merito creditizio di un'impresa.
Unitamente al DSCR, questo indice mira ad individuare la capacità di un'impresa o di un progetto di onorare il debito attraverso i risultati generati dalla propria attività caratteristica.
L'indice esprime quanti anni sono necessari all'impresa per rimborsare il debito (in linea capitale), dato un determinato livello di Ebitda.

PFN/EBITDA = 4 → **Con il livello di Ebitda considerato, l'impresa rimborserà il debito in 4 anni**

Posizione Finanziaria Netta

Un indicatore di "bancabilità dei progetti: il rapporto PFN/EBITDA

Questo specifico rapporto è utilizzato da tempo dagli analisti finanziari, in particolare dalle banche, per analizzare la capacità restitutiva di un'impresa.

Negli ultimi anni il rapporto ha assunto sempre più importanza per via del fatto che la BCE ha utilizzato tale parametro in sede di AQR (*Asset Quality Review*) delle banche europee.

In estrema sintesi il Regolatore ha individuato il valore di 6 – che esprime gli anni entro i quali l'azienda rimborserà il proprio credito– come uno spartiacque che separa le imprese solvibili da quelle che potenzialmente avranno difficoltà a ripagare il credito concesso entrando nel c.d. Stage 2 – Crediti *Under Performing*.

Ne consegue quindi che, sia in fase di valutazione del merito di credito, sia in fase di rinnovo le banche monitorano il valore assunto da questo rapporto e si allertano nel caso questo sia prossimo o superiore a 6, con ricadute significative sulla possibilità di accedere al finanziamento da parte dell'azienda.

Ma perché proprio 6 anni? Il valore è stato individuato dalla BCE , sulla scorta di evidenze statistiche che rilevavano come le aziende che avevano superato questo valore avessero avuto maggiori probabilità di andare in default diventando a tutti gli effetti degli NPL.

PFN/EBITDA = 8 → **Con il livello di Ebitda considerato, l'impresa rimborserà il debito in 8 anni**

Ergo: la Banca non finanzia e l'eventuale credito esistente viene classificato «Under Performing», con conseguente maggiore accantonamento, maggiore costo del credito, ecc.

Posizione Finanziaria Netta

Un indicatore di "bancabilità dei progetti: il rapporto PFN/EBITDA

LEGENDA CLASSIFICAZIONE CREDITI (IFSR9)

- **Stage 1:** Crediti in Bonis
- **Stage 2:** Crediti underperforming
- **Stage 3:** Crediti non performing

- Le LOM di EBA prevedono automatismi nella riclassificazione a Underperformig
- La Banca, tuttavia, può "spegnere" alcuni triggers a fronte di comprovate circostanze
- In **GIALLO** i triggers previsti dall'IFRS9 (appendice B)





Il rapporto PFN/EBITDA rientra tra i cosiddetti "triggers" previsti da EBA per la classificazione del credito!!!

Posizione Finanziaria Netta

Un indicatore di solidità della struttura patrimoniale: il rapporto PFN/PN

La Posizione Finanziaria Netta rapportata al Patrimonio Netto esprime il grado di dipendenza aziendale dal capitale di terzi. Consente di verificare quante volte l'indebitamento finanziario netto eccede i mezzi propri dell'azienda.

Al crescere dell'indicatore peggiora la solidità aziendale.

Anche questo è un indicatore molto utilizzato dalla prassi bancaria, per valutare il grado di solidità patrimoniale dell'azienda.

PFN/PN = 1 i mezzi propri dell'azienda sono pari all'indebitamento finanziario netto. L'impresa denota una buona solidità patrimoniale

PFN/PN < 1 i mezzi propri dell'azienda eccedono l'indebitamento finanziario netto. L'impresa è ben patrimonializzata e denota un'ottima solidità patrimoniale

PFN/PN > 1 <= 3 l'indebitamento finanziario netto è maggiore dei mezzi propri aziendali e, quindi, all'aumentare dell'indice aumenta la dipendenza dell'impresa dai capitali di terzi e si riduce l'incidenza del capitale proprio. Tuttavia, un valore inferiore a 3 esprime ancora una situazione di solidità patrimoniale

PFN/PN > 3 è la soglia di "allerta" per il sistema bancario, che considera l'impresa poco solida dal punto di vista patrimoniale

I rapporti PFN/PN e PFN/EBITDA sono tra i principali elementi di valutazione che le Banche utilizzano nel processo di concessione e monitoraggio del credito!

Posizione Finanziaria Netta

Attenzione all'interpretazione della PFN e dei suoi rapporti con Ebitda e Patrimonio Netto…

Gli indici vanno valutati in relazione alla loro evoluzione e inseriti nel contesto del piano di sviluppo aziendale. Inoltre, è fondamentale valutare la tipologia dell'indebitamento, cioè le componenti della PFN: se ad esempio, la maggior parte del debito aziendale fosse autoliquidante, i due indici sarebbero rappresentativi della situazione aziendale?



Posizione Finanziaria Netta: l'annosa questione dei Finanziamenti Soci…

Abbiamo visto che l'ESMA considera debito qualsiasi impegno a restituire capitali, sia esso remunerato sia esso infruttifero.

Quindi…i **FINANZIAMENTI SOCI** vanno conteggiati nella PFN, oppure possono essere assimilati ai Mezzi Propri dell'impresa?

E' una annosa questione che spesso contrappone il mondo dell'impresa a quello del credito: la *vexata quaestio* che interessa la voce D3 del passivo di S.P., cioè la voce «debiti vs soci per finanziamenti» prevista dall'art. 2424 Cod. Civile, genera sempre confronti «appassionati» tra impresa e banca…

Ma dove sta la questione? La discussione non è meramente accademica, ma ha risvolti tangibili: si tratta di puro debito e quindi da conteggiarsi in indicatori come PFN/Ebitda e PFN/Equity, oppure di "quasi-equity" e quindi da espungersi da tali conteggi per rimpolpare invece la voce equity con tutti gli effetti sulla capitalizzazione dell'impresa?

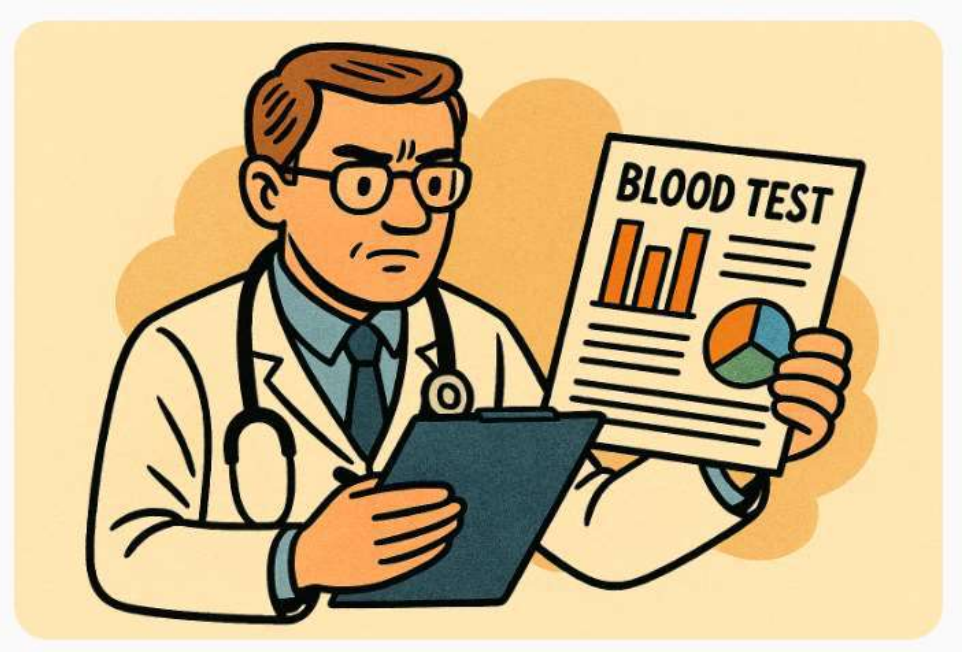
Se ci limitiamo all'aspetto meramente formale-normativo, l'ESMA e l'OIC 26 paragrafo 19 lo riconducono al debito.

Secondo un altro orientamento, nella valutazione è necessario un approccio di tipo sostanzialistico che tenga conto anche di altri elementi:

1. Durata del finanziamento soci: se la scadenza è molto breve o meramente discrezionale, allora ha senso considerarlo debito. Al contrario, se viene deliberato per una durata molto lunga (ad es. superiore a 5 anni), potrebbe assimilarsi all'equity (sebbene occorra porre grande cautela a considerare che i soci e la società possono in ogni momento aggiornare decisioni assunte in passato e rimborsare quindi anticipatamente rispetto alla scadenza originaria);

Ad avviso di chi vi parla, la questione va valutata caso per caso…

La Centrale Rischi di Banca d'Italia



La **Centrale Rischi** rappresenta un po' «l'analisi del sangue» dell'impresa e va letta come un referto: non per curiosità, ma per prevenzione e diagnosi…

Insieme al bilancio d'esercizio e al business plan, la **Centrale Rischi** è uno degli elementi analizzati puntualmente dal sistema bancario-finanziario nel processo di concessione e monitoraggio del credito.

L'evoluzione digitale e tech, dei big data e del monitoraggio dei rischi di credito ha aumentato sempre di più il peso della CR delle banche dati in generale.

La CR è così divenuta sempre più uno strumento cardine di valutazione dell'affidabilità dell'impresa, così come del suo stato di salute.

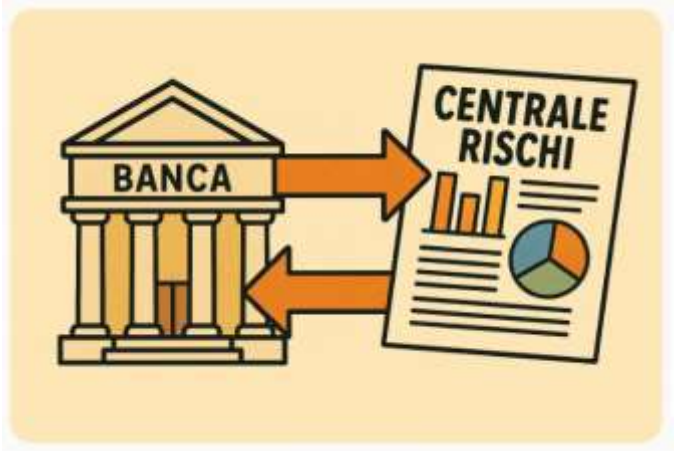
La Centrale Rischi di Banca d'Italia

Cos'è?
La Centrale Rischi (CR), gestita da Banca d'Italia, è una banca dati, cioè un archivio di informazioni sui debiti di persone fisiche e imprese verso il sistema bancario e finanziario.
In CR sono registrate le linee di credito (mutui, prestiti, finanziamenti, aperture di credito in c.c., leasing, ecc.) e garanzie prestate e ricevute di importo superiore a 30.000€ (questa è la cosiddetta **soglia di censimento**). Questa soglia si riduce a 250€ se la persona fisica o l'impresa ha una posizione di sofferenza con un intermediario finanziario, cioè non è in grado di ripagare il suo debito e, quindi, l'intermediario mette a perdita l'importo non recuperabile.



Chi sono gli intermediari che partecipano alla CR?
- Banche
- Società Finanziarie
- Società di cartolarizzazione dei crediti o società veicolo
- Organismi di investimento collettivo del risparmio che investono in crediti finanziari (cosiddetti OICR)
- Cassa Depositi e Prestiti (CDP)

Tutti questi soggetti, se concedono finanziamenti e garanzie, se ricevono garanzie, se acquistano da altri intermediari finanziamenti o garanzie già registrati, sono obbligati per legge a partecipare alla Centrale Rischi con l'invio delle relative informazioni



Come funziona?
Alla fine di ogni mese (ultimo giorno), la CR raccoglie le informazioni da tutti gli intermediari partecipanti. Dopo averle raccolte, la CR restituisce queste informazioni agli intermediari partecipanti (solitamente 8-10 giorni dopo), in modo che questi siano a conoscenza dell'indebitamento complessivo dei loro clienti e della regolarità o meno dei loro pagamenti.

La Centrale Rischi di Banca d'Italia



Sfatiamo un luogo comune…

La Centrale Rischi (CR) non è una «black list», cioè non è una lista di cattivi pagatori: essa registra la «storia creditizia» della persona o dell'impresa, contiene quindi informazioni sia positive (ad es. regolarità del pagamento delle rate o la chiusura del finanziamento), sia negative (ad es. ritardi nei pagamenti e nella restituzione del debito). Se il cliente è in ritardo nel pagamento di una o due rate di un finanziamento, non viene automaticamente classificato come debitore in grave difficoltà, cioè a sofferenza; per classificare un debitore a sofferenza, l'intermediario deve [illegible]ziaria complessiva, acquisendo tutte le



…ed evitiamo di fare confusione!

La CR è un archivio gestito da Banca d'Italia per finalità di interesse pubblico (stabilità e regolarità del sistema finanziario) e non va confusa con i Sistemi di Informazione Creditizia (SIC) presenti in Italia: si tratta di archivi centralizzati gestiti da soggetti privati e ai quali gli intermediari partecipano su base volontaria. I più noti sono Crif, Assilea ed Experian.

Importante: Banca d'Italia non supervisiona in alcun modo i SIC, il cui funzionamento è disciplinato da appositi codici deontologici (consultabili sul sito del Garante della protezione dei dati personali).

I SIC registrano informazioni relative a linee di credito e garanzie anche inferiori alla soglia di 30.000€.

La Centrale Rischi di Banca d'Italia

Le operazioni registrate in CR (cioè *crediti* e *garanzie*) sono raggruppate in **categorie**. Per ogni categoria sono indicate alcine caratteristiche che connotano l'operazione, no

Crediti per cassa

Finanziamenti erogati e/o concessi al cliente

CATEGORIE (tipologia di operazione)	VARIABILI DI CLASSIFICAZIONE (caratteristiche dell'operazione)	CLASSI DI DATO (importi)
RISCHI AUTOLIQUIDANTI Finanziamenti consistenti in anticipi su crediti che il cliente – soggetto finanziato - vanta verso terzi. I finanziamenti sono rimborsati attraverso la riscossione da parte dell'intermediario di tali crediti (ad es. operazioni di anticipo su fatture, operazioni di *factoring*, cessione del quinto dello stipendio). **RISCHI A SCADENZA** Operazioni di finanziamento con scadenza fissata contrattualmente (ad es. mutuo, *leasing*). **RISCHI A REVOCA** Finanziamenti utilizzabili dal cliente nei limiti fissati contrattualmente per i quali l'intermediario si riserva la facoltà di recedere anche se non esiste una giusta causa (ad es. apertura di credito in conto corrente a tempo indeterminato). **SOFFERENZE** Finanziamenti in essere nei confronti di soggetti che versano in una situazione di grave e non transitoria difficoltà economica che rende gli stessi incapaci di adempiere alle proprie obbligazioni. La classificazione presuppone che l'intermediario abbia condotto una valutazione della situazione finanziaria complessiva del cliente e non si sia basato solo su singoli eventi, quali ad esempio uno o più ritardi nel pagamento del debito. **FINANZIAMENTI A (o, meglio, concessi ad imprese in) PROCEDURA CONCORSUALE E ALTRI FINANZIAMENTI PARTICOLARI** Finanziamenti concessi a organi di una procedura concorsuale a cui è sottoposto un soggetto segnalato a sofferenza e altri finanziamenti (es. crediti concessi a enti pubblici locali in stato di dissesto finanziario relativi ad una gestione distinta da quella soggetta a commissariamento).	**Localizzazione** Comune italiano o Stato estero in cui è ubicato lo sportello che l'intermediario ha indicato come di riferimento per il cliente. **Durata originaria** Durata del finanziamento fissata dal contratto o rideterminata per effetto di accordi successivi. **Durata residua** Tempo intercorrente tra la data di rilevazione e il termine contrattuale di scadenza dell'operazione. **Divisa** Moneta di riferimento (Euro o altre valute). **Import/ export** Operazione finalizzata all'esportazione o all'importazione di beni e servizi. **Tipo attività** Evidenzia la tipologia di operazione. Ad esempio cessione del quinto, *leasing*, *factoring*. **Stato del rapporto** Situazione del rapporto di credito (ad es., presenza di rate di mutuo scadute da più di 90 giorni, il rapporto è contestato o meno ecc.). **Tipo garanzia** Tipologia della garanzia (ad es., una ipoteca interna, cioè sui beni dell'affidato, che assiste un mutuo).	**Accordato** Ammontare del finanziamento che l'intermediario ha deciso di concedere al cliente. **Accordato operativo** Ammontare del finanziamento effettivamente utilizzabile dal cliente in base ai termini del contratto. Nella maggior parte dei casi accordato e accordato operativo coincidono. In alcuni casi possono divergere: ad esempio, nelle operazioni di finanziamento per stato di avanzamento dei lavori l'accordato operativo indica la quota di finanziamento effettivamente utilizzabile dal cliente in relazione, appunto, allo stato di avanzamento dei lavori. **Utilizzato** Ammontare del finanziamento erogato al cliente o più precisamente,, ammontare del debito del cliente alla data della segnalazione. **Saldo medio** Media dei saldi contabili giornalieri rilevati nel mese e relativi alle aperture di credito in conto corrente. **Importo garantito** Quota del credito assistito da garanzia reale (pegno, ipoteca e/o privilegio).

La Centrale Rischi di Banca

Crediti di firma

Garanzie rilasciate dall'intermediario a favore del cliente

CATEGORIE (tipologia di operazione)	VARIABILI DI CLASSIFICAZIONE (caratteristiche dell'operazione)	CLASSI DATO (importi)
GARANZIE CONNESSE CON OPERAZIONI DI NATURA COMMERCIALE GARANZIE CONNESSE CON OPERAZIONI DI NATURA FINANZIARIA Garanzie rilasciate dall'intermediario con le quali si impegna a far fronte ad eventuali inadempimenti di obbligazioni assunte dal cliente nei confronti di terzi. Tali garanzie possono essere di natura finanziaria (ad es. fideiussioni rilasciate a garanzia della concessione di un finanziamento concesso da altro intermediario) o commerciale (ad es. fideiussioni rilasciate a garanzia di obblighi relativi alla partecipazione ad un appalto pubblico di lavori).	**Localizzazione** Comune italiano o Stato estero in cui è ubicato lo sportello che l'intermediario ha indicato come di riferimento per il cliente. **Divisa** Moneta di riferimento (Euro o altre valute). **Import/ export** Operazione finalizzata all'esportazione o all'importazione di beni e servizi. **Stato del rapporto** Indica se il credito è contestato. **Tipo garanzia** Tipologia della garanzia.	**Accordato** Ammontare della garanzia che l'intermediario ha deciso di concedere al cliente. **Accordato operativo** Ammontare della garanzia effettivamente utilizzabile dal cliente in base ai termini del contratto. **Utilizzato** Ammontare della garanzia concessa.

Garanzie ricevute

Garanzie che il garante rilascia all'intermediario in favore di un terzo (garantito) al quale l'intermediario stesso ha concesso un finanziamento

CATEGORIE (tipologia di operazione)	VARIABILI DI CLASSIFICAZIONE (caratteristiche dell'operazione)	CLASSI DATO (importi)
GARANZIE RICEVUTE Garanzie personali e reali che l'intermediario riceve dal soggetto segnalato (garante) in favore di un soggetto (garantito) al quale l'intermediario stesso ha concesso un finanziamento.	**Localizzazione** Comune italiano o Stato estero in cui è ubicato lo sportello che l'intermediario ha indicato come di riferimento per il cliente. **Stato del rapporto** Situazione che attiene alla garanzia (ad esempio se la garanzia è stata attivata con esito negativo o se è contestata). **Tipo garanzia** Tipologia della garanzia (es. garanzia personale).	**Valore garanzia** Nelle garanzie di natura personale, impegno assunto dal garante con il contratto di garanzia; nelle garanzie di natura reale, valore del bene dato in garanzia. **Importo garantito** Ammontare del credito assistito da garanzia.

Da monitorare sempre!!!

La Centrale Rischi di Banca

Derivati finanziari

Contratti derivati negoziati fuori dai mercati regolamentati

CATEGORIE (tipologia di operazione)	VARIABILI DI CLASSIFICAZIONE (caratteristiche dell'operazione)	CLASSI DATO (importi)
DERIVATI FINANZIARI Contratti derivati negoziati fuori dai mercati regolamentati per i quali non è previsto l'intervento di una controparte terza a garanzia del buon esito del contratto (ad es. *swap* sui tassi d'interesse che prevede che le controparti si scambino, a date prestabilite, interessi a tasso fisso contro interessi a tasso variabile calcolati su un capitale di riferimento).	**Localizzazione** Comune italiano o Stato estero in cui è ubicato lo sportello che l'intermediario ha indicato come di riferimento per il cliente. **Durata originaria** Durata dell'operazione fissata dal contratto o rideterminata per effetto di accordi successivi. **Durata residua** Tempo intercorrente tra la data di rilevazione e il termine contrattuale di scadenza dell'operazione. **Divisa** Moneta di riferimento (Euro o altre valute). **Tipo attività** Evidenzia alcune tipologie di derivati. **Stato del rapporto** Indica se il credito è contestato.	**Valore intrinseco** Credito vantato dall'intermediario nei confronti della controparte alla data di riferimento della segnalazione (*fair value* positivo dell'operazione).

Si tratta, ad esempio, di derivati per operazioni di copertura rischio tassi o rischio cambio. Ricorrono ad esse le imprese che contraggono finanziamenti a lungo periodo a tasso variabile (e, volendo ridurre i rischi di volatilità del mercato, stipulano derivati per coprirsi dal rischio di rialzo dei tassi di interesse), oppure le imprese che fanno operazioni commerciali in valuta estera (e, quindi, sempre nell'ottica ripararsi dalla volatilità dei mercati, fissano un tasso di cambio per un periodo di tempo; ad es. cambio Euro/Dollaro USA)

La Centrale Rischi di Banca d'Italia: i soggetti legittimati

Persone fisiche e giuridiche possono chiedere mensilmente la CR al seguente link: https://arteweb.bancaditalia.it/arteweb-fe-web/cr

La richiesta è gratuita e si effettua tramite spid (per le società serve spid dell'amministratore.

Se no [illegible] eo scari[illegible]

Persone fisiche

- Diretto interessato;
- Tutore, curatore, curatore speciale, amministratore di sostegno, erede;
- Difensore legale munito di «procura alle liti»;
- Organismi per la composizione delle crisi da sovraindebitamento (OCC), etc..

Occorre attestare la propria identità e la legittimazione all'accesso per tutelare la **riservatezza** dei soggetti ai quali i dati si riferiscono.

L'accesso ai dati CR è gratuito!

Imprese, enti e associazioni

- Legale rappresentante, institore, liquidatore nella liquidazione volontaria, soggetto munito di potere di rappresentanza che risulti nel Registro delle Imprese;
- Soci solidalmente e illimitatamente responsabili, socio di Srl, socio accomandante di Sas;
- Membri del Collegio sindacale, revisori contabili;
- Amministratori giudiziari;
- Organo avente la rappresentanza dell'impresa nelle procedure

La Centrale Rischi di Banca d'Italia: Struttura

INFORMAZIONI PRESENTI NELL'ARCHIVIO DELLA CENTRALE DEI RISCHI (*)

Date richieste:

ago-23 lug-23 giu-23 mag-23 apr-23 mar-23 feb-23 gen-23 dic-22 nov-22 ott-22 set-22 ago-22

Soggetto a cui si riferiscono i dati del prospetto.

Codice univoco attribuito dalla Banca d'Italia (codice censito).

DATI ANAGRAFICI DELL'INTESTATARIO

Codice intestatario: **91233339**

Intestatario: **NOME e COGNOME O DENOMINAZIONE dell'intestatario**

Data di nascita: **GG/MM/AA** Luogo di nascita: **comune o stato estero** Codice fiscale: **CODICE FISCALE dell'intestatario**

Non risultano segnalazioni per il periodo richiesto.

(*) Al momento dell'elaborazione di questo prospetto gli intermediari possono chiedere i dati relativi al periodo 30/04/2018 - 31/03/2021

Data di elaborazione del prospetto: 25/06/2021 10:08:17

Gli intermediari possono consultare i dati relativi alle ultime 36 rilevazioni mensili.

La Centrale Rischi di Banca d'Italia: Struttura

RILEVAZIONE MENSILE
(gli importi sono espressi in Euro)

Mese di

Intermediari

DATA DI RIFERIMENTO: agosto 2023
Le informazioni sono disponibili a far tempo dal 02/10/2023

Intermediario: BANCA DI BOLOGNA CREDITO COOPERATIVO SOCIETA' COOPERATIVA

Crediti per cassa

Situazione corrente

Categoria	Localizzazione	Durata Residua	Divisa	Import Export	Tipo Attività	Stato Rapporto	Tipo Garanzia	Ruolo Affidato	Accordato	Accordato Operativo	Utilizzato	Importo Garantito
RISCHI AUTOLIQUIDANTI	Valsamoggia	Oltre 1 anno	Euro	Operazioni diverse da import e export	Anticipo sbf, su fatture, su effetti e doc. rapp. cred. comm. (anticipi)	Rapp non contestati- crediti diversi da scaduti e sconfinanti	Assenza di garanzie reali e/o privilegi	0	150.000	150.000	0	0

Intermediario: BANCO BPM SOCIETA' PER AZIONI

Crediti per cassa

Situazione corrente

Categoria	Localizzazione	Durata Residua	Divisa	Import Export	Tipo Attività	Stato Rapporto	Tipo Garanzia	Ruolo Affidato	Accordato	Accordato Operativo	Utilizzato	Importo Garantito
RISCHI AUTOLIQUIDANTI	Valsamoggia	Fino a 1 anno	Euro	Operazioni diverse da import e export	Anticipo sbf, su fatture, su effetti e doc. rapp. cred. comm. (anticipi)	Rapp non contestati- crediti diversi da scaduti e sconfinanti	Assenza di garanzie reali e/o privilegi	0	250.000	250.000	52.624	0

Forma tecnica della linea di

AUTOLIQUIDANTI

Sono quelle linee che nel gergo bancario vengono definite «Linee di Smobilizzo Crediti»: in altri termini, l'anticipo fatture (Italia ed Estera), l'anticipo Ricevute Bancarie (Ri.Ba), lo sconto, il factoring Si definiscono autoliquidanti perché si «autoliquidano», cioè vengono chiuse con l'incasso commerciale.

Tali linee sono fortemente attenzionate dal sistema bancario, che solitamente monitora gli utilizzi degli ultimo 12 mesi, incrociando i dati

La Centrale Rischi di Banca d'Italia: Struttura

Linea di credito in conto corrente (in

DATA DI RIFERIMENTO: **agosto 2023**

Le informazioni sono disponibili a far tempo dal 02/10/2023

(... continua da pagina precedente)

Intermediario: **INTESA SANPAOLO S.P.A.**

Categoria	Localizzazione	Divisa	Import Export	Stato Rapporto	Tipo Garanzia	Ruolo Affidato	Accordato	Accordato Operativo	Utilizzato	Saldo Medio	Importo Garantito
RISCHI A REVOCA	Modena	Euro	Operazioni diverse da import e export	Rapp non contestati- crediti diversi da scaduti e sconfinanti	Assenza di garanzie reali e/o privilegi	0	13.703	13.703	3.703	3.703	0

Crediti di firma

Situazione corrente

Categoria	Localizzazione	Divisa	Import Export	Stato Rapporto	Accordato	Accordato Operativo	Utilizzato
GARANZIE CONNESSE CON OPERAZIONI DI NATURA COMMERCIALE	Modena	Euro	Operazioni diverse da import e export	Rapporti non contestati	81.000	81.000	0

Fideiussione emessa da Intesa San Paolo a favore di un terzo soggetto, a garanzia di eventuali inadempimenti nei

Il 31 Agosto 2023 sono scaduti crediti commerciali per complessivi 128.357€ e sono stati tutti pagati. **Non ci sono stati INSOLUTI**. Questo dato è importantissimo per la banca che valuta il merito creditizio: se questa situazione è consueta,

Sezione informativa

Situazione corrente

Categoria	Localizzazione	Stato Rapporto	Importo
RISCHI AUTOLIQUIDANTI - CREDITI SCADUTI	Debitore residente nel nord-ovest	Crediti pagati	37.090
RISCHI AUTOLIQUIDANTI - CREDITI SCADUTI	Debitore residente nel nord-est	Crediti pagati	58.932
RISCHI AUTOLIQUIDANTI - CREDITI SCADUTI	Debitore residente nel centro	Crediti pagati	32.425

La Centrale Rischi di Banca d'Italia: Struttura

DATA DI RIFERIMENTO: agosto 2023

Le informazioni sono disponibili a far tempo dal 02/10/2023

Intermediario: INTESA SANPAOLO S.P.A.

Crediti per cassa

Situazione corrente

Categoria	Localizzazione	Durata Originaria	Durata Residua	Divisa	Import Export	Tipo Attività	Stato Rapporto	Tipo Garanzia	Ruolo Affidato	Accordato	Accordato Operativo	Utilizzato	Saldo Medio	Importo Garantito
RISCHI A SCADENZA	Modena	Da oltre un anno fino a cinque anni	Oltre 1 anno	Euro	Operazioni diverse da import e export	Rischi a scad. diversi dai codici (22,23,24,25,26,28)	Rapp non contestati-crediti diversi da scaduti e sconfinanti	Assenza di garanzie reali e/o privilegi	0	16.897	16.897	16.897	0	0
RISCHI A SCADENZA	Modena	Da oltre un anno fino a cinque anni	Fino a 1 anno	Euro	Operazioni diverse da import e export	Rischi a scad. diversi dai codici (22,23,24,25,26,28)	Rapp non contestati-crediti diversi da scaduti e sconfinanti	Assenza di garanzie reali e/o privilegi	0	11.579	11.579	11.579	0	0
RISCHI A SCADENZA	Modena	Oltre cinque anni	Oltre 1 anno	Euro	Operazioni diverse da import e export	Rischi a scad. diversi dai codici (22,23,24,25,26,28)	Rapp non contestati-crediti diversi da scaduti e sconfinanti	Assenza di garanzie reali e/o privilegi	0	195.418	195.418	195.418	0	0

Si tratta di finanziamenti con rimborso rateale (mutui o finanziamenti chirografari)

N.B.: Accordato, accordato operativo e utilizzato coincidono. Nei rischi a scadenza è la regola, ma può succedere che gli importi siano differenti...

Informazioni sui garanti

Situazione corrente

Garante	Valore Garanzia	Importo Garantito
FONDO DI GARANZIA L. 23.12.96 N. 662 CO MEDIOCREDITO CENTRALE (codice censito 28726624)	192.041	192.041

Si tratta del soggetto che presta garanzia a favore di Intesa San Paolo per il pagamento delle rate, nell'interesse dell'impresa titolare del finanziamento.

La Centrale Rischi di Banca d'Italia: il confronto

RIEPILOGO AFFIDAMENTI A: DICEMBRE 2020	NUMERO ENTI SEGNALANTI: 8		
CATEGORIA	ACCORDATO OPERATIVO	UTILIZZATO	SCONFINO (*)
RISCHI AUTOLIQUIDANTI	950.000	334.033	
- di cui con garanzie reali			
- di cui a M/L termine			
RISCHI A SCADENZA	2.153.214	2.148.214	
- di cui con garanzie reali			
- di cui a M/L termine	2.085.350	2.085.350	
- di cui Leasing	1.308.350	1.308.350	
RISCHI A REVOCA	29.393	4.393	
- di cui con garanzie reali			
TOTALE CREDITI PER CASSA	3.132.607	2.486.640	
CATEGORIA	ACCORDATO OPERATIVO	UTILIZZATO	SCONFINO (*)
CREDITI DI FIRMA	87.000	87.000	
- di cui connesse con oper. di natura commerciale	87.000	87.000	
- di cui connesse con oper. di natura finanziaria			
CATEGORIA	VALORE INTRINSECO		
DERIVATI FINANZIARI			
CATEGORIA	IMPORTO GARANTITO	UTILIZZATO	
SOFFERENZE			
- di cui con garanzie reali			
CATEGORIA	VALORE GARANZIA	IMPORTO GARANTITO	
GARANZIE RICEVUTE DALL'INTESTATARIO	3.469.071	1.907.171	
CATEGORIA	VALORE GARANZIA	IMPORTO GARANTITO	
GARANZIE RILASCIATE DALL'INTESTATARIO			

DEBITI		
Banca c/c	744,03	A
Banca c/anticipazioni	209.773,35	A
Finanz.a medio/lungo termine di terzi	1.093.752,59	A

I conti apparentemente non tornano, perchè l'utilizzato in CR non corrisponde al debito finanziario iscritto in bilancio. Si deve approfondire…L'azienda ha chiesto un finanziamento e la Banca, in fase di istruttoria, chiede chiarimenti su queste differenze tra il bilancio e la CR…

- ✓ **Autoliquidanti:** l'utilizzato in CR non corrisponde alla voce «Banca c/anticipazioni» del bilancio. O qualche banca ha segnalato un importo errato, o c'è un errore nel bilancio o, plausibilmente, non si sono scaricate alcune partite di portafoglio commerciale presentato in Banca…
- ✓ **Leasing:** sono un «di cui» del debito a M/L termine e, siccome l'azienda usa i principi contabili nazionali per la redazione del bilancio, tra i debiti non figurano i leasing. Pertanto, l'azienda dovrà consegnare alla banca un prospetto aggiornato dei leasing con i relativi piani di ammortamento. Il debito residuo dei leasing dovrà corrispondere all'utilizzato registrato in CR.
- ✓ **Rischi a scadenza M/L termine:** escludendo i leasing, l'utilizzo è pari a 777.000€, importo inferiore rispetto a quello indicato a bilancio, per una differenza pari a 316.753€. Come si spiega? La risposta risiede nel fatto che i debiti finanziari possono essere non solo verso intermediari finanziari, ma anche verso terzi

La Centrale Rischi di Banca d'Italia: dal documento ufficiale alla rappresentazione «gestionale»

Crediti per cassa - esposizione verso il sistema negli ultimi 12 mesi (se disponibili)

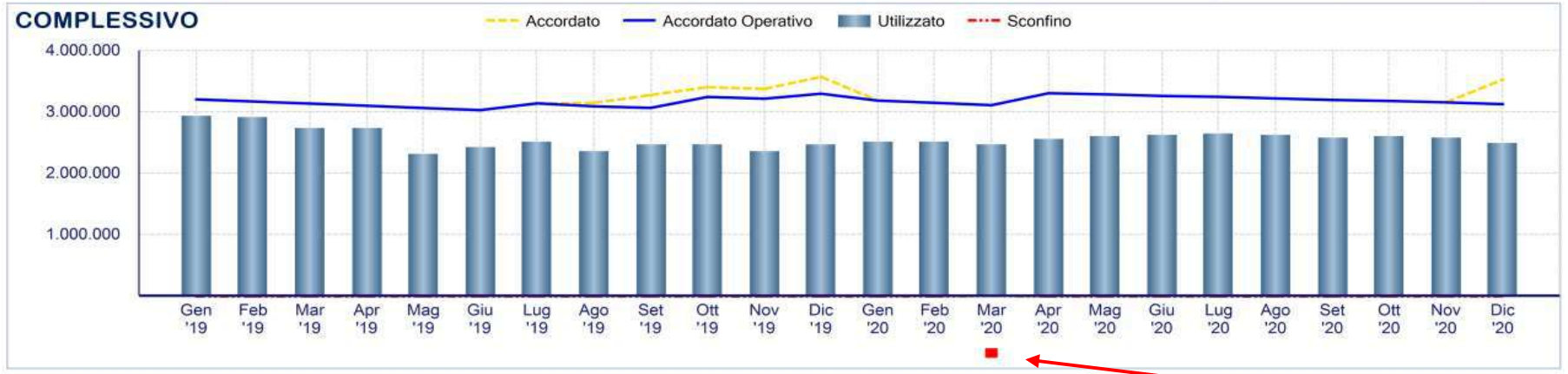
PERIODO		RISCHI AUTOLIQUIDANTI				RISCHI A SCADENZA			RISCHI A REVOCA			TOTALE		
Mese	Anno	Accordato Operativo	Utilizzato	Sconfino	% Insoluti	Accordato Operativo	Utilizzato	Sconfino	Accordato Operativo	Utilizzato	Sconfino	Accordato Operativo	Utilizzato	Sconfino
12	2020	950.000	334.033	0	3,77	2.153.214	2.148.214	0	29.393	4.393	0	3.132.607	2.486.640	0
11	2020	950.000	401.652	0	4,29	2.183.618	2.178.617	0	28.613	3.613	0	3.162.231	2.583.882	0
10	2020	950.000	401.370	0	3,25	2.203.679	2.198.679	0	31.210	6.210	0	3.184.889	2.606.259	0
9	2020	950.000	353.641	0	0	2.223.716	2.218.716	0	28.243	3.243	0	3.201.959	2.575.600	0
8	2020	950.000	378.387	0	0,23	2.249.038	2.244.038	0	27.293	2.293	0	3.226.331	2.624.718	0
7	2020	950.000	387.448	0	0	2.268.996	2.263.996	0	33.122	10.464	0	3.252.118	2.661.908	0
6	2020	950.000	335.759	0	0	2.288.930	2.283.929	0	28.218	3.218	0	3.267.148	2.622.906	0
5	2020	950.000	305.682	0	0	2.309.127	2.309.127	0	33.733	3.842	0	3.292.860	2.618.651	0
4	2020	950.000	243.248	0	21,89	2.333.995	2.328.995	0	27.060	2.060	0	3.311.055	2.574.303	0
3	2020	950.000	327.606	0	2,41	2.131.956	2.131.956	0	34.219	20.759	7.639	3.116.175	2.480.321	7.639
2	2020	950.000	336.911	0	0	2.170.923	2.170.923	0	34.117	9.177	0	3.155.040	2.517.011	0
1	2020	950.000	299.328	0	0	2.205.200	2.205.200	0	35.527	13.352	0	3.190.727	2.517.880	0

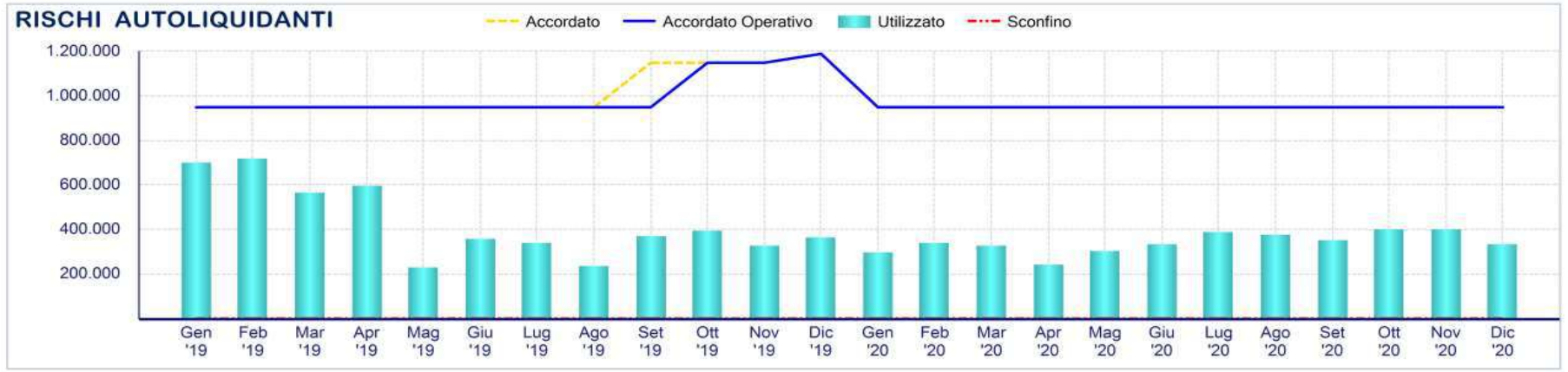
Da quanto visto sopra, è importante conoscere la propria situazione in CR e in bilancio, al fine di poter dare alla banca risposte pertinenti: questo agevola il dialogo e infonde fiducia alla banca, che percepisce di avere di fronte un'impresa ben organizzata, un interlocutore competente e qualificato, con una gestione ordinata della propria tesoreria…

Nota di Strategia Finanziaria: ha senso tenere un accordato di 950.000€ è sempre inferiore a 400.000€? L'accordato ha un costo fisso (cosiddetta CDF, Commissione Disponibilità Fondi), che si somma al tasso per gli utilizzi, andando ad aumentare il costo del credito…

La Centrale Rischi di Banca d'Italia: dal documento ufficiale alla rappresentazione «gestionale»

Crediti per cassa - andamento grafico negli ultimi 24 mesi (se disponibili)



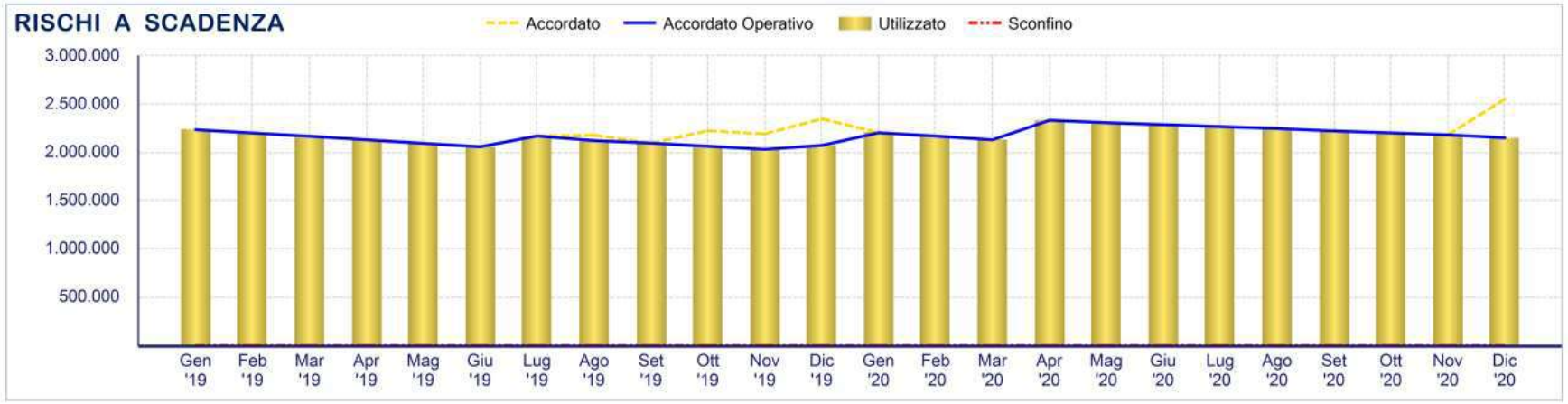


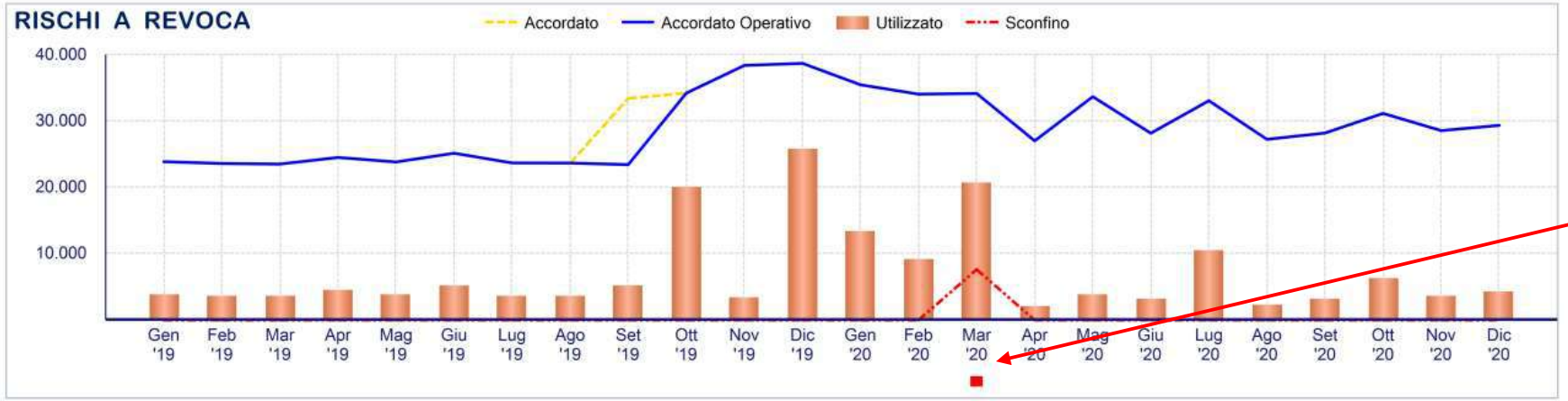
Marzo 2020 registra uno sconfinamento…E' grave? No, per due motivi:

1) E' uno sconfinamento che rimane nell'ambito dell'accordato complessivo a sistema;
2) E' l'unico episodio degli ultimi 24 mesi

La Centrale Rischi di Banca d'Italia: dal documento ufficiale alla

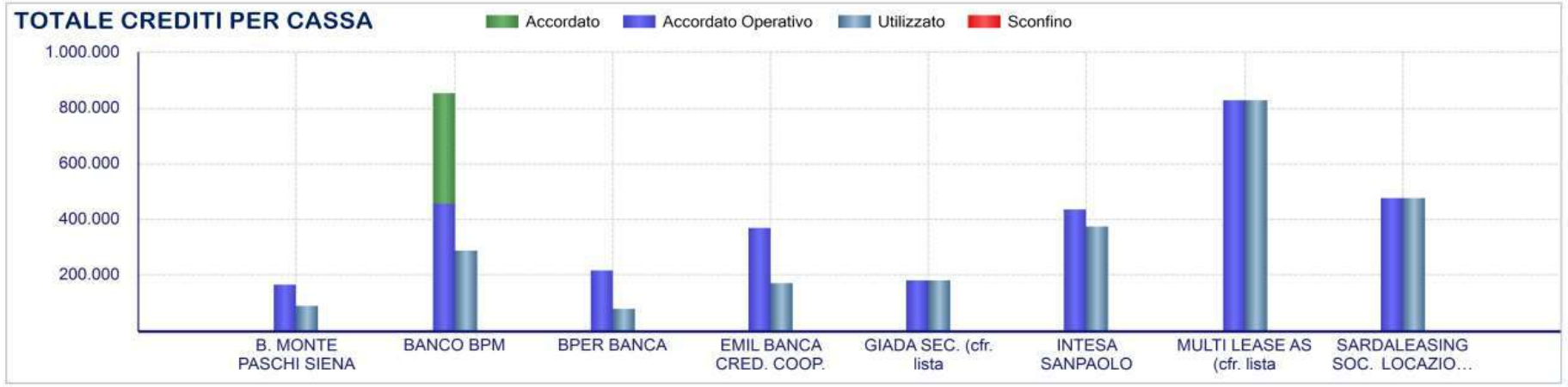
Crediti per cassa - andamento grafico negli ultimi 24 mesi (se disponibili)

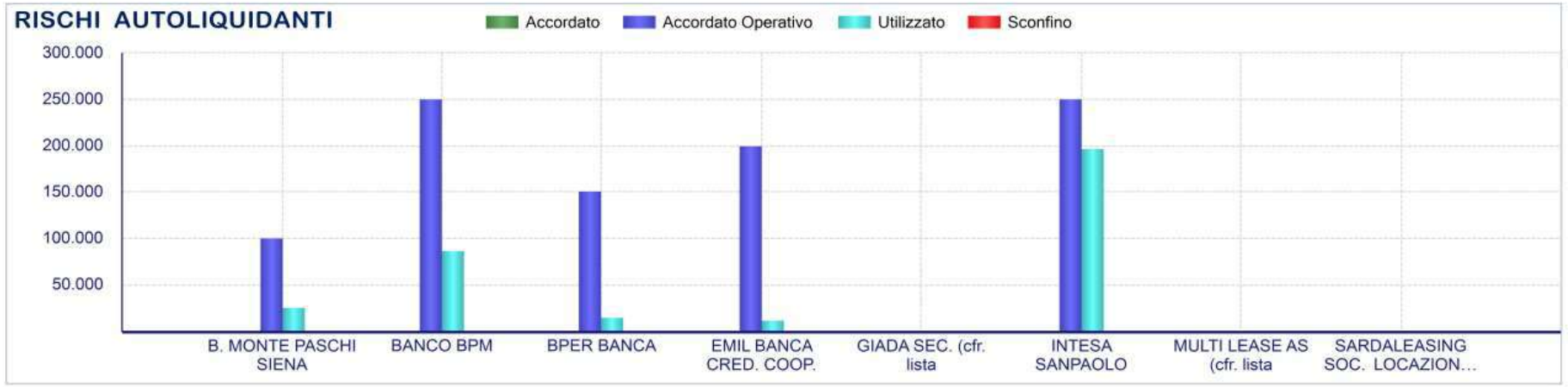




Lo sconfinamento si registra sui fidi a revoca (fido di cassa), ma si può notare che rimane abbondantemente dentro l'accordato complessivo di sistema

La Centrale Rischi di Banca d'Italia: il dettaglio degli affidamenti per banche





Analizzare quali sono gli istituti che si utilizzano maggiormente e perché…
E' una tematica di costo del credito o di operatività della banca?

La Centrale Rischi di Banca d'Italia: la distribuzione

RIEPILOGO AFFIDAMENTI A: DICEMBRE 2023	NUMERO ENTI SEGNALANTI: 13		
CATEGORIA	ACCORDATO OPERATIVO	UTILIZZATO	SCONFINO (*)
RISCHI AUTOLIQUIDANTI	8.005.287	5.343.832	
- di cui con garanzie reali			
- di cui a M/L termine			
RISCHI A SCADENZA	8.970.401	8.966.614	
- di cui con garanzie reali			
- di cui a M/L termine	6.726.452	6.726.452	
- di cui Leasing	1.187.165	1.187.165	
RISCHI A REVOCA	532.170	96.255	
- di cui con garanzie reali			
TOTALE CREDITI PER CASSA	17.507.858	14.406.701	

CATEGORIA	ACCORDATO OPERATIVO	UTILIZZATO	SCONFINO (*)
CREDITI DI FIRMA			
- di cui connesse con oper. di natura commerciale			
- di cui connesse con oper. di natura finanziaria			

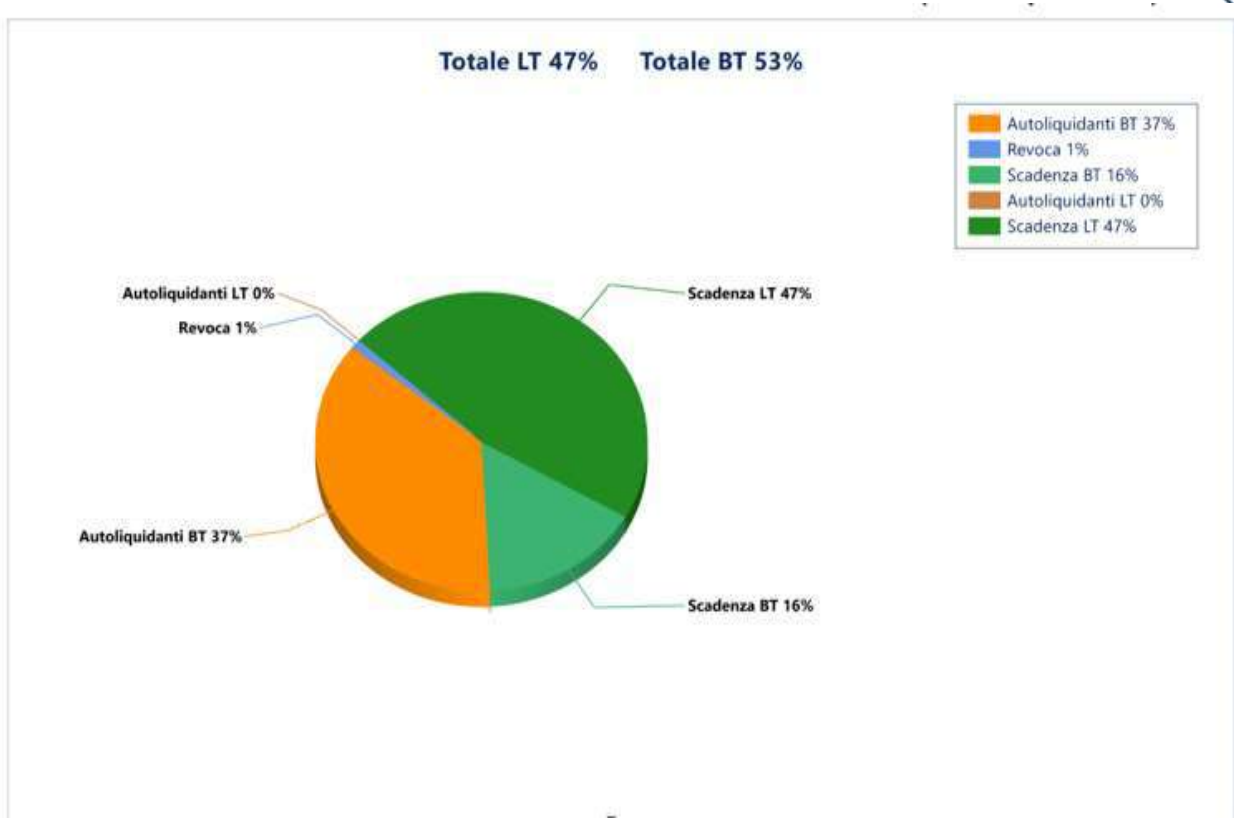
CATEGORIA	VALORE INTRINSECO		
DERIVATI FINANZIARI	11.735		

CATEGORIA	IMPORTO GARANTITO	UTILIZZATO	
SOFFERENZE			
- di cui con garanzie reali			

CATEGORIA	VALORE GARANZIA	IMPORTO GARANTITO	
GARANZIE RICEVUTE DALL'INTESTATARIO	1.607.158	1.607.158	

CATEGORIA	VALORE GARANZIA	IMPORTO GARANTITO	
GARANZIE RILASCIATE DALL'INTESTATARIO	197.000	37.683	

(*) Gli sconfini vengono calcolati come differenza tra accordato e utilizzato globale, per ciascuna tipologia di linea.



La Centrale Rischi di Banca d'Italia: le garanzie

GARANTE	GARANZIE RICEVUTE	
Intermediario	Valore Garanzia	Importo Garantito
FONDO DI GARANZIA L. 23.12.1996, N.662 C=O MEDIOCREDITO CENTRALE (codice censito 28726624)		
BANCO BPM SPA	158.676	158.676
EMIL BANCA - CREDITO COOPERATIVO - SOCIETA' COOPERATIVA	126.277	126.277
GIADA SEC. S.R.L. (cfr. lista dei servicer)	129.199	129.199
INTESA SANPAOLO SPA	107.237	107.237

In questo caso il Fondo Di Garanzia-MCC presta garanzia nell'interesse dell'azienda a favore dei 4 istituti indicati.

Prestare molta attenzione alle **garanzie personali**: se prestate a favore di un istituto, è certo che vengano richieste anche dagli altri…

La Centrale Rischi di Banca d'Italia: focus su confronto tra autoliquidante e bilancio d'esercizio

PERIODO		RISCHI AUTOLIQUIDANTI			
Mese	Anno	Accordato Operativo	Utilizzato	Sconfino	% Insoluti
12	2020	950.000	334.033	0	3,77
11	2020	950.000	401.652	0	4,29
10	2020	950.000	401.370	0	3,25
9	2020	950.000	353.641	0	0
8	2020	950.000	378.387	0	0,23
7	2020	950.000	387.448	0	0
6	2020	950.000	335.759	0	0
5	2020	950.000	305.682	0	0
4	2020	950.000	243.248	0	21,89
3	2020	950.000	327.606	0	2,41
2	2020	950.000	336.911	0	0
1	2020	950.000	299.328	0	0

Il Bilancio d'Esercizio 2020 registra i seguenti dati:

Ricavi delle vendite e prestazioni: 3.986.926€
Crediti vs clienti: 1.131.402€
GG Medi incasso crediti: 103

Come si vede dalla tabella a lato, la C.R. evidenzia un utilizzo medio delle linee autoliquidanti pari a circa 350.000€, circa 1/3 dei crediti iscritti a bilancio. Possiamo dire che l'azienda ha una gestione regolare delle linee di credito? Si, perché anticipa una parte minima del fatturato e questo denota assenza di tensione finanziaria. Inoltre, utilizza molto meno dell'accordato e, quindi, la gestione della liquidità è tale da non richiedere lo smobilizzo di tutti i crediti generati dalla gestione operativa.

La Centrale Rischi di Banca d'Italia: correggere i dati errati

Il processo di trasmissione dei dati dagli istituti bancari a Banca d'Italia può comportare delle evidenze errate, soprattutto in casi particolari: ad esempio, finanziamenti a medio termine in pool oppure in presenza di affidamenti promiscui.
La Banca d'Italia non modifica i dati inviati dagli intermediari, ma devono essere questi ultimi a correggere le segnalazioni trasmesse. Quindi, l'azienda deve:

- Identificare intermediario, data, categoria e importo
- Raccogliere evidenze contrattuali e contabili
- Chiedere la rettifica all'intermediario segnalante
- Monitorare l'effettivo aggiornamento nelle rilevazioni successive
- Conservare corrispondenza e spiegazione nel dossier banca

Suggerimento:

- ✓ **Chiedere la C.R. ogni mese, analizzarla e intervenire immediatamente in caso di anomalie**
- ✓ **A Febbraio di ogni anno chiedere la C.R. degli ultimi 24/36 mesi, per avere la fotografia al 31.12 e analizzare andamento, utilizzi, garanzie e confrontare questi dati con il costo del credito, con i ricavi, i crediti, ecc.**

La Centrale Rischi di Banca d'Italia: cosa controllare ogni mese

- Coerenza tra autoliquidante e crediti presentabili
- Picchi e rigidità delle linee a revoca
- Sconfini, durata e frequenza, anche di importo contenuto
- Insoluti e ritorni del portafoglio anticipato
- Nuove richieste di prima informazione da parte di intermediari
- Garanzie prestate e ricevute, importi e concentrazioni
- Allineamento tra CR, contabilità e tesoreria

Il BUSINESS PLAN: perché è centrale per la Banca e perché serve all'impresa…

- La banca deve valutare capacità attuale e prospettica di rimborso
- Le EBA Guidelines richiedono informazioni, metriche e monitoraggio coerenti
- Il piano collega strategia, operazioni, investimenti, circolante e fonti
- Le assunzioni devono essere comprensibili, verificabili e stressabili
- Il consuntivo deve poi essere confrontato con il piano

BUSINESS PLAN e approccio FORWARD LOOKING

Le crisi finanziarie degli ultimi decenni e gli effetti della pandemia Covid-19 hanno dato vita ad un quadro normativo e regolamentare che impone alle impresa di **elaborare e monitorare dati e informazioni** finalizzati a prevenire e governare i rischi e preservare la ***continuità aziendale***.

GUIDELINES ON LOAN AND MONITORING (LOM)
European Banking Authority

Introduzione di nuovi e stringenti criteri per la concessione del credito alle imprese da parte delle banche, le quali devono «valutare la *capacità attuale e futura del cliente di adempiere le obbligazioni* derivanti dal contratto di prestito» (Cap. 5.2.5, par. 118) e porre «enfasi sulla *stima realistica e sostenibile del reddito e del flusso di cassa futuro* del cliente» (Cap. 5.2.5, par. 120)

L'impresa, per accedere al credito bancario, deve dotarsi di strumenti e competenze interne necessari all'elaborazione di documenti economico-finanziari prospettici, al fine di verificare la propria capacità di generare flussi di cassa a sostegno dei propri piani di sviluppo e del rimborso del debito.

NUOVO CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA (CCII)
D.Lgs 14/2019 e D.Lgs 83/2022

Introduzione dell'obbligo, per l'imprenditore, di «istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato a natura e dimensione dell'impresa, anche in funzione della *rilevazione tempestiva* della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale…» (art. 375).

Esaltazione dell'aspetto anticipatorio della crisi: l'impresa deve dotarsi di assetti in grado di *rilevare in anticipo lo squilibrio patrimoniale o economico-finanziario*, e di verificare la *sostenibilità dei debiti aziendali almeno per i dodici mesi successivi* (art. 3), per poter attuare eventuali interventi correttivi alla propria strategia e mantenere la continuità aziendale.



FORWARD LOOKING APPROACH: mero adempimento normativo o opportunità?

Le Guidelines dell' E.B.A. (LOM) e il Nuovo Codice della Crisi d'Impresa e succ. modifiche…



Obbligo

Dotarsi di procedure interne e processi di pianificazione economico-finanziaria funzionali alla prevenzione di situazioni di crisi che possano pregiudicare la continuità aziendale, adottando un'ottica prospettica (forward looking approach)

Opportunità

Svolgere attività di pianificazione economico-finanziaria con l'obiettivo di:

- **Definire percorsi di crescita e sviluppo basati su obiettivi reali e perseguibili**
- **Valutare ex-ante la sostenibilità economico-finanziaria dei progetti di investimento**
- **Valutare e prevenire i possibili rischi, per governarli adottando le opportune contro-misure**
- **Dare vita ad un dialogo costruttivo e trasparente con i propri stakeholders (ad es. fornitori strategici e banche)**

Il BUSINESS PLAN: cos'è e a cosa serve

Descrizione quali-quantitativa del percorso che un'impresa intende intraprendere, tenuto conto del proprio scenario di riferimento, per passare dall'attuale posizionamento strategico ad un posizionamento strategico desiderato e di come intende monitorare i fattori che le consentiranno il raggiungimento dell'obiettivo (definizione di ODCEC Milano, "*Principi guida per la redazione del business plan*", 2021).

- **Strumento di pianificazione economico-finanziaria-organizzativa di medio-lungo periodo**
- **Strumento dinamico e non statico, da adattare alle mutate esigenze dell'impresa e al contesto**



Destinazione interna

- Strumento di autodisciplina per assumere decisioni basate su una visione realistica dei fatti e non unicamente sull'esperienza
- Chiarisce obiettivi, ruoli e responsabilità di ognuno nello sviluppo del piano

Destinazione esterna

Strumento per comunicare le strategie future dell'impresa a:

- Banche
- Fornitori
- Enti erogatori di agevolazioni pubbliche
- Altri finanziatori

BUSINESS PLAN: la struttura

In linea generale, il Business Plan è costituito da due **macro sezioni**

documento, nella quale vengono descritte:

- Idea imprenditoriale e modello di business
- Posizionamento strategico attuale e prospettico
- Governance e struttura organizzativa
- Mission e vision
- Analisi di mercato e dei competitors
- Strategie di marketing e piani di vendita
- Piani operativi (processi produttivi e investimenti)

Sezione quantitativa:

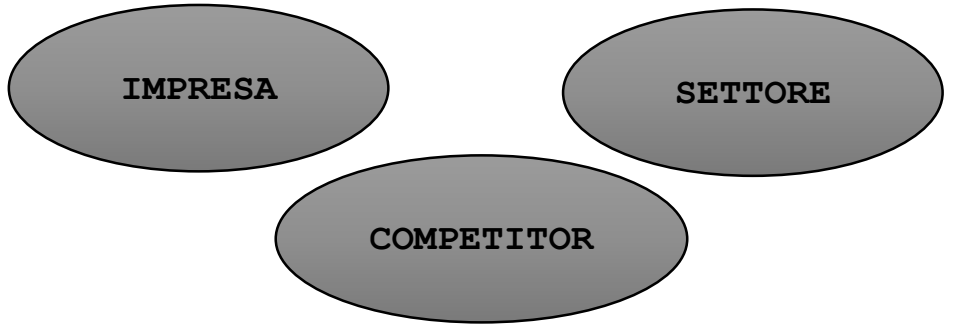
È la parte del documento nella quale vengono inserite le ipotesi numeriche:

- Assumptions del piano
- Risorse finanziarie e fabbisogno
- Conto Economico, Stato Patrimoniale e Rendiconto Finanziario
- Posizione Finanziaria Netta, Capitale Circolante, etc..
- Analisi dei flussi finanziari (cash flow)
- Stress Test

BUSINESS PLAN:
l'attendibilità dei dati…

L'attendibilità dei dati è cruciale per la **credibilità** del Business Plan, non solo per chi riceve il piano, ma soprattutto per chi lo redige, il quale non deve incorrere in eccessivo ottimismo sulla base di informazioni non verificate o fuorvianti.

Partire dai **DATI STORICI**, che consentono di comprendere dinamiche e trend e, quindi, l'evoluzione dell'azienda tramite i suoi valori-chiave.



Confrontare i **DATI STORICI e PROSPETTICI** con dati e trend del settore, con imprese similari scegliendole tra quelle che hanno lo stesso modello di business.

Normalizzare i **DATI STORICI e PROSPETTICI**, evidenziano situazioni di discontinuità che comportino modifiche sostanziali alla struttura dell'impresa e alla sua "proposta di valore" (es.: creazione o dismissione di linee di business, integrazione verticale, nuovi canali distributivi, ecc.). Le situazioni di discontinuità devono essere adeguatamente spiegate e ricondotte alle azioni progettate nel BP.

Architettura di un BUSINESS PLAN bancabile

Sintesi e capacità di evidenziare le informazioni più importanti sono elementi decisivi nella presentazione del business plan ai finanziatori: un business plan molto lungo rischia di non essere adeguatamente capito, rende il dialogo difficile e può compromette il buon esito della richiesta…

1

Strategia

Mercato, vantaggio, governance

2

Driver

Volumi, prezzi, costi, capex

3

Economics

CE, SP e cash flow integrati

4

Debito

Fonti, utilizzi, rimborso

5

Scenari

Base, downside, azioni correttive

Architettura di un BUSINESS PLAN bancabile: il set informativo ottimale per le banche…

- Executive summary della richiesta e struttura dell'operazione
- Profilo degli azionisti e del management
- Descrizione del business model e dell'assetto organizzativo aziendale
- Ultimi 3 bilanci, situazioni infrannuali e dettaglio voci rilevanti
- Piano economico, patrimoniale e finanziario integrato
- Cash flow, meglio se mensile almeno per i primi 12 mesi
- Scadenzari, magazzino, portafoglio ordini e principali contratti
- Centrale Rischi, affidamenti, garanzie e piani di ammortamento
- Analisi scenari, competitors, covenant, rischi ESG e azioni di mitigazione

Architettura di un BUSINESS PLAN bancabile: l'Executive Summary

Un buon Executive Summary non deve richiedere più di 3-4 pagine e deve rispondere a quattro domande, che sono poi le stesse domande che vengono esposte nella parte più importante dell'istruttoria bancaria (la cosiddetta PEF, Pratica Elettronica di Fido).
Nel concreto, l'Executive Summary presenta contenuti e informazioni diversificate, a seconda della tipologia di operazione e dell'interlocutore interessato al business plan (nuovo affidamento e rinnovo affidamenti per il caso delle banche, ristrutturazione del debito, operazione di M&A, ecc.)

Quanto?

Importo, durata ed eventuale buffer, con calcolo del fabbisogno.

Per cosa?

Impiego specifico, tempi e benefici attesi.

Come rientra?

Fonte primaria di rimborso e profilo dei flussi.

Perché ora?

Milestone, urgenza reale e alternative considerate.

… la descrizione del BUSINESS MODEL

Clienti

Chi paga, perché compra, concentrazione e fedeltà.

Offerta

Problema risolto, differenziazione, pricing e marginalità.

Macchina operativa

Processi, capacità, fornitori, persone e tecnologia.

Economia

Driver dei ricavi, struttura costi, capitale circolante e investimenti.

… e la descrizione di VISION e MISSION

VISION: rispecchia ideali, valori a lungo termine e aspirazioni massime di una organizzazione e ne ispira i suoi membri.
Esempio
Vision di Microsoft: «un personal computer su ogni scrivania, e ogni pc con un software Microsoft installato»

MISSION: esprime il come si intende realizzare la vision, indica le attività e le azioni quotidiane concrete.
Esempio
Mission di Barilla: «contribuire alla salute delle persone con prodotti sani e di alta qualità»

Devono essere rappresentante con un linguaggio chiaro, semplice e comprensibile anche da parte dei non esperti del settore…

ORIZZONTE TEMPORALE

AZIONI

STRUMENTI

PIANIFICAZIONE PROGRAMMAZIONE

Si identifica con la… Si identifica con la…



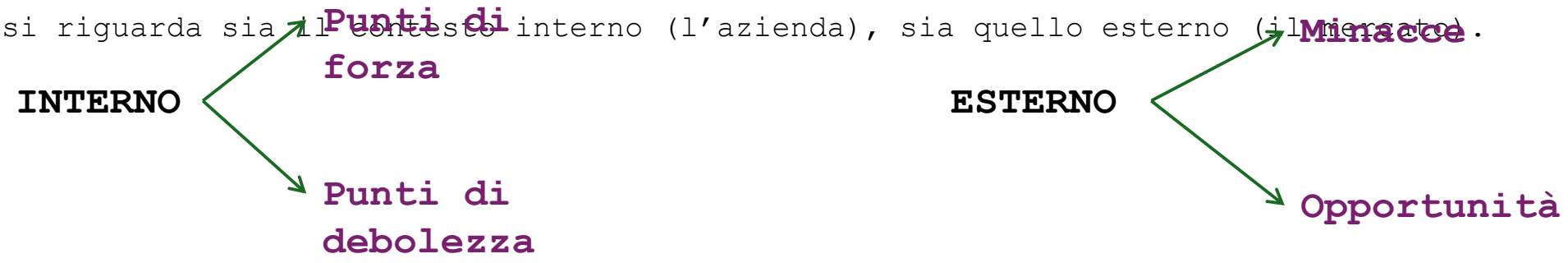
Pianificazione	Programmazione
3/5 anni	1 anno
Definizione del futuro "desiderato"	Azioni giornaliere su ciò che è stato pianificato
Piano Industriale	Budget aziendale

La S.W.O.T. ANALISYS

Nella parte qualitativa del business plan, tra gli elementi attenzionati dal sistema finanziario c'è l'analisi SWOT, in quanto riassume e sintetizza i punti di forza (**S**trengths), i punti di debolezza (**W**eaknesses), le opportunità (**O**pportunities) e le minacce (**T**hreats) dell'impresa o del progetto.

Si tratta di una metodologia sviluppata da più di 50 anni nell'ambito delle ricerche di marketing, nata per l'analisi delle strategie di prodotto, e successivamente estesa a livello delle analisi strategiche come supporto alla definizione di strategie aziendali in contesti caratterizzati da incertezza e forte competitività, per analizzare scenari alternativi di sviluppo.

L'analisi riguarda sia il contesto interno (l'azienda), sia quello esterno (il mercato).



La S.W.O.T. ANALISYS

Solitamente rappresentata con una matrice, l'analisi deve essere effettuata cercando di fare emergere le principali evidenze rispetto alle 4 dinamiche previste. Iniziamo dal **contesto interno**, cioè dall'azienda…

AZIENDA (Contesto interno)	
Strengths (Punti di forza)	**Weaknesses (Punti di debolezza)**
Riguarda risorse, competenze o fattori produttivi che consentiranno all'organizzazione di attuare le strategie a supporto delle propria mission. Deve rispondere alle seguenti domande:	**Elementi che interferiscono con il processo di attuazione della strategia e che riflettono le criticità interne all'azienda. Le domande a cui deve rispondere sono:**
Perché il cliente dovrebbe scegliere il mio prodotto/servizio?	Perché molti clienti scelgono i prodotti dei concorrenti?
Quali sono i nostri punti di forza rispetto ai competitors?	Rispetto ai competitors, in quali aree siamo o potremo essere svantaggiati?
Quali sono le caratteristiche peculiari che ci differenziano?	Quali sono le principali fragilità della nostra organizzazione?
Quale sviluppo tecnologico esprime la nostra offerta?	Cosa possiamo migliorare?
Cosa dicono di noi i nostri clienti o i nostri partner?	In quali aree aziendali siamo carenti di conoscenze o risorse?
Quali beni possediamo? (proprietà intellettuale, tecnologis proprietari, capitale)	Ci sono processi interni che presentano problematiche?

Alcuni esempi di **punti di forza:**

- Abbiamo un'eccellente assistenza clienti
- Il nostro prodotto soddisfa appieno le esigenze del consumatore
- Investiamo molto in R&D su nuovi prodotti
- Abbiamo un portafoglio clienti ampio e diversificato
- Abbiamo personale fidelizzato e altamente qualificato

Alcuni esempi di **punti di debolezza:**

- Siamo lenti nelle consegne
- I clienti trovano il nostro prodotto difficile da usare
- Abbiamo scarsa presenza sui mercati internazionali
- Abbiamo portafoglio fornitori concentrato
- Abbiamo personale tecnico di ottimo livello ma di numero limitato
- Ci mancano risorse per nuovi

La S.W.O.T. ANALISYS

…e ora vediamo **l'ambiente esterno**, cioè il mercato…

MERCATO (Contesto Esterno)	
Opportunities (Opportunità)	**Threats (Minacce)**
Aree dell'ambiente esterno che, se correttamente individuate e sfruttate, permettono all'impresa performances positive. Deve rispondere alle seguenti domande:	**Aree dell'ambiente esterno che influiscono negativamente sulle possibilità di esprimere performances positive. Le domande a cui deve rispondere sono:**
Quali trend interessanti sono in atto rispetto ai nostri prodotti/servizi?	Quali trend negativi possono investire il nostro settore?
Sotto il profilo tecnologico, si stanno affacciando innovazioni interessanti?	Si stanno manifestando segnali di recessione per il settore?
Ci sono nuovi fornitori che incidono sui prezzi?	Ci sono nuove tecnologie in grado di sostituire anche in parte la nostra offerta?
L'ambiente politico e le normative stanno favorendo il settore?	Il legislatore sta intervenendo con norme restrittive?
Stanno nascendo nuove esigenze dei consumatori?	Si stanno affacciando nuovi competitors dai mercati emergenti?
Ci sono, e quali sono, nuovi mercati geografici che si stanno sviluppando e che sono interessanti per i nostri prodotti?	Quali sono i fattori che potrebbero mettere in crisi l'approvviggionamento di risorse?

Alcuni esempi di **opportunità:**

- Crisi di alcuni competitors
- Mercati mediorientali in forte sviluppo
- Aumento del reddito medio in Cina
- Il consumatore si sta orientando sui prodotti premium
- Le normative stanno agevolando l'acquisto dei nostri prodotti

Alcuni esempi di **minacce:**

- Stagnazione del mercato europeo
- Competitors orientali con offerta di ottimo rapporto qualità/prezzo
- Fluttuazioni del tasso di cambio sui nostri mercati di riferimento
- Ingresso di una nuova tecnologia che renderà obsoleti i nostri prodotti
- Competitors potrebbero attingere dalla nostra manodopera qualificata
- Tassi d'interesse in rialzo stanno impattando sul costo del nostro debito

La S.W.O.T. ANALISYS

Un esempio concreto, estrapolato da un caso aziendale reale…

INTERNO (Azienda)		
Strengths (Punti di forza)	**Weaknesses** (Punti di debolezza)	
	Punto di debolezza	*Fattore di mitigazione*
Brand fortemente riconosciuto		
Vocazione all'internazionalizzazione (come dimostrato dall'incidenza del fatturato export, pari all'84% circa nel 2025)	Eccessiva dipendenza dall'imprenditore	In corso da anni travaso di competenze a personale interno
Forte know-How	Ebitda mediamente < 10%	Incremento ricavi esteri
Diversificazione dei mercati di sbocco (Cosmetica, beverage, automotive, medicale, meccanico) e dei materiali trattati (plastica e vetro)	Bassi investimenti in immobilizzazioni	La redditività prevista dal BP e l'assenza di indebitamento consentono ampi margini di manovra
Clientela industriale consolidata e di elevato standing	Capacità produttiva quasi al 100%	La redditività prevista dal BP consente di coprire l'eventuale locazione di un secondo sito produttivo
Indebitamento Finanziario nullo	Assenza rete commerciale	
Personale giovane e altamente qualificato	Assenza di passaggio generazionale	
Potenziale commerciale inespresso		
ESTERNO (Mercato)		
Opportunities (opportunità)	**Threats** (Minacce)	
Crescita nei servizi Post-vendita (ricambistica e contratti di manutenzione)	Concorrenza	
Aumento quote di mercato	Difficoltà di reperimento di manodopera qualificata	
Sviluppo ricavi export in valore assoluto	Rallentamenti/Fluttuazioni economiche	
Reclutamento figure commerciali	Fluttuazione del mercato dei cambi	
Incremento di quote di mercato in settori poco presidiati (ad es. medicale)		

L'impresa è una PMI Italiana che si occupa di progettazione e realizzazione di impianti industriali di verniciatura a liquido e a polveri, prevalentemente per i settori della cosmetica, beverage, automotive e medicale. Imprenditore ultraottantenne che non ha passaggio generazionale.
Mi è stato affidato l'incarico aiutarlo a ridefinire la strategia aziendale futura, al fine di proporla a potenziali acquirenti interessati a rilevarne le quote. In chiave prospettica, ecco l'estrema sintesi della swot analisys:

- **FORZA**

Elevato know-how interno e diversificazione dei mercati di sbocco

- **DEBOLEZZE**

Età dell'imprenditore e mancanza di un ufficio commerciale

- **OPPORTUNITA'**

Ampi margini di crescita nei servizi post-vendita (ricambistica e contratti di manutenzione)

- **MINACCE**

La sostenibilità del debito: il Debt Service Coverage Ratio

Al fine di verificare la sostenibilità finanziaria del debito aziendale, gli analisti ed esperti del settore fanno sempre più ricorso ad un nuovo indicatore, che non si limiti a quantificare in maniera "statica" l'ammontare complessivo del debito finanziario in relazione al patrimonio netto (come accade nei tradizionali quozienti di bilancio, quale ad esempio il rapporto di leverage), ma che consenta di esaminare in maniera "dinamica" e prospettica le capacità di rimborso del debito dell'azienda e la conseguente



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

I flussi finanziari guidano la stima del rischio-credito

I NUOVI BILANCI / 10

Arianna Agosto
Renzo Rocca

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La sostenibilità del debito: il Debt Service Coverage Ratio

Noto con la sigla **"DSCR"**, è un indicatore che consente di valutare in chiave prospettica la capacità di rimborso del debito aziendale e la conseguente sostenibilità finanziaria dei relativi piani di sviluppo.

La "ratio" sottostante è tanto semplice quanto efficace: in un'impresa sana il **flusso di cassa** generato dall'attività caratteristica deve consentire di fare fronte ai flussi finanziari a servizio dei creditori finanziari.

Il DSCR rientra tra gli elementi di valutazione del rispetto del principio del "*going concern*" (continuità aziendale), presupposto indispensabile nella redazione ed interpretazione del bilancio d'esercizio.

FORMULA "BASE"

$$DSCR = \frac{\textbf{EBITDA}}{\textbf{FLUSSO FINANZIARIO A SERVIZIO DEL DEBITO (Capitale + Interessi)}}$$

Ebitda = Flusso di cassa della gestione caratteristica (le Banche lo individuano alla voce 6.44 del riclassificato CEBI)

Fusso finanziario a servizio del debito = flusso finanziario per il pagamento degli interessi passivi e della quota capitale dei finanziamenti nel periodo considerato

La sostenibilità del debito: il Debt Service Coverage Ratio

FORMULA "RESTRITTIVA"

$$DSCR = \frac{\textbf{EBITDA} \pm \Delta\textbf{CCN} - \textbf{Cash Flow fiscale}}{\textbf{FLUSSO FINANZIARIO A SERVIZIO DEL DEBITO (Capitale + Interessi)}}$$

EBITDA ± ΔCCN - Cash Flow fiscale = Flusso di cassa della gestione caratteristica al netto della dinamica del circolante e del flusso di cassa dedicato al pagamento delle imposte.

ΔCCN: voce 7.11 riclassificato CEBI

Il DSCR è un **indicatore squisitamente finanziario** (Cash vs Cash), in quanto pone a sistema un flusso di cassa (quello operativo al netto delle imposte) con un altro flusso di cassa (quello al servizio del debito finanziario e/o fiscale).

Un **valore inferiore a 1,1** dà origine ad uno dei già citati "Trigger" che impone alla banca di riclassificare il debitore, (da *performing loan* ad *underperforming loan* o *non-performing loan*) con conseguente peggioramento del rischio di credito e aumento degli accantonamenti...

La sostenibilità del debito: il Debt Service Coverage Ratio

La scelta di alcune banche…e qualche accorgimento da adottare…

$$DSCR = \frac{EBITDA \pm \Delta CCN - \text{Cash Flow fiscale}}{\text{Oneri Finanziari + Banche BT} - (SBF*80\% + cc*80\%)}$$

Le banche che usano questa formula richiedono, quindi, che il DSCR sia in grado di coprire anche il 20% dell'accordato sui fidi di cassa e sull'autoliquidante…

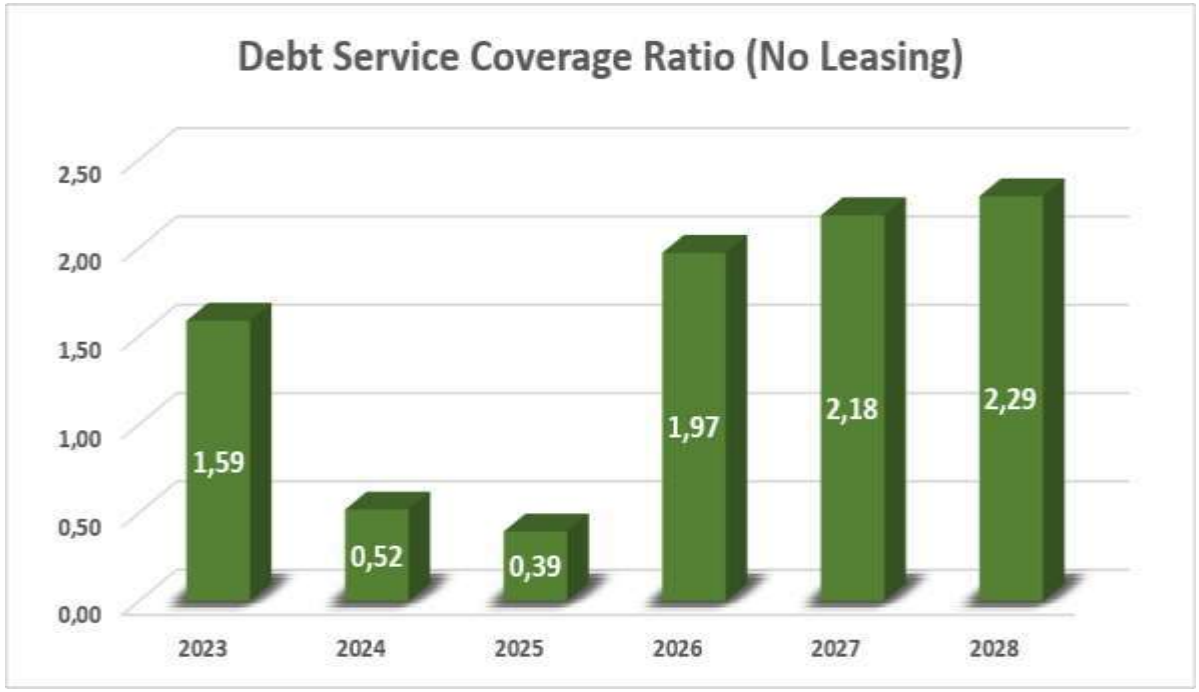
Ma…attenzione! Lo strumento va maneggiato con molta cura e non va commesso l'errore, in presenza di valori inferiori a 1, di attivare automaticamente la procedura d'allerta.

Ciò in quanto, a fronte di un DSCR insoddisfacente, potrebbero essere in corso azioni quali, ad esempio, un rinnovo del debito in scadenza. Oltre al quantum che esprime tale indice, vale la pena approfondire il perché l'indice assume determinati valori: ben differente è la situazione di un'impresa il cui DSCR è inferiore all'unità a causa dell'insostenibilità di un debito scaduto rispetto al caso in cui l'indice sia stato negativamente impattato da una variazione significativa dei crediti verso clienti non adeguatamente coperta da linee di affidamento commerciale magari in attivazione.

Inoltre, se al denominatore si aggiungono i flussi di cassa per il pagamento dei ***leasing***, è necessario inserirli anche al numeratore, in quanto l'Ebitda è calcolato comprendendo i *Costi di Godimento beni di terzi*…

La sostenibilità del debito: il Debt Service Coverage Ratio

Un esempio tratto da un caso reale…



Si può notare come negli esercizi 2024 e 2025 il DSCR si sia attesta su valori abbondantemente inferiori a 1.
L'Azienda, tuttavia, non è andata incontro ad una crisi, nè le banche hanno declassato la posizione: perchè?
I due dati sono influenzati dall'estinzione anticipate di due mutui chirografari, con contestuale erogazione di altri due mutui con condizioni differenti di tassi e durate…

Questo caso dimostra che il DSCR richiede un'analisi approfondita sia sulla composizione del debito (mutui, leasing, autiliquidanti, cassa, ecc.) sia sulle dinamiche dei flussi di cassa al servizio del debito.

Questo aiuta a sostenere un dialogo consapevole con il sistema finanziario…

I principali parametri valutati dagli analisti in chiave prospettica…

Una valutazione integrata per valutare la sostenibilità del debito…

1

Ebitda ed Ebit

Parametri economici di redditività

2

PFN

Composizione ed evoluzione

3

PFN/Ebitda

< 6 per EBA
< 5 per la prassi Bancaria italiana

4

PFN/PN

< 3/3,5 per la prassi Bancaria italiana

5

DSCR

> 1,1 per EBA
> 1,2 per alcune banche italiane

Senza dimenticare il Capitale Circolante…



CAPITALE CIRCOLANTE NETTO = (LIQ. IMM. + LIQ. DIFF. + MAGAZZINO) - DEBITI A BREVE NON FIN.RI

Il BP deve consentire di verificare l'impatto che gli investimenti hanno sul capitale circolante, in particolare sulle esigenze di magazzino, sui crediti vs clienti (e vs lo Stato, ad es. IVA) e sui debiti vs fornitori. Politiche di acquisizione di nuova clientela potrebbero comportare maggiori dilazioni di pagamento ai nuovi clienti, con conseguente incremento del fabbisogno finanziario. Lo stesso vale per le scorte di magazzino, che vanno adeguatamente governate nelle fasi di crescita del business. Anche il debito di fornitura va monitorato.

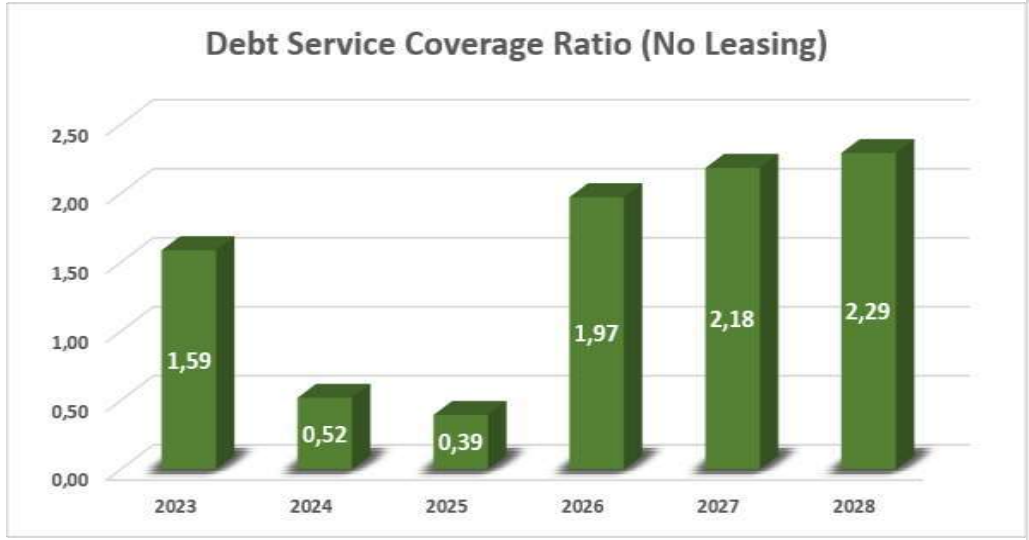
Pertanto, è opportuno che nel BP si facciano delle simulazioni relative all'impatto che le politiche di sviluppo hanno sul capitale circolante.

Crediti vs clienti = (Ricavi/365) x GG dilazione

Debiti vs fornitori = (Costo del Venduto/365) x GG pagamento

Rimanenze = (Costo del Venduto/365) x GG rimanenze

I principali parametri valutati dagli analisti in chiave prospettica…







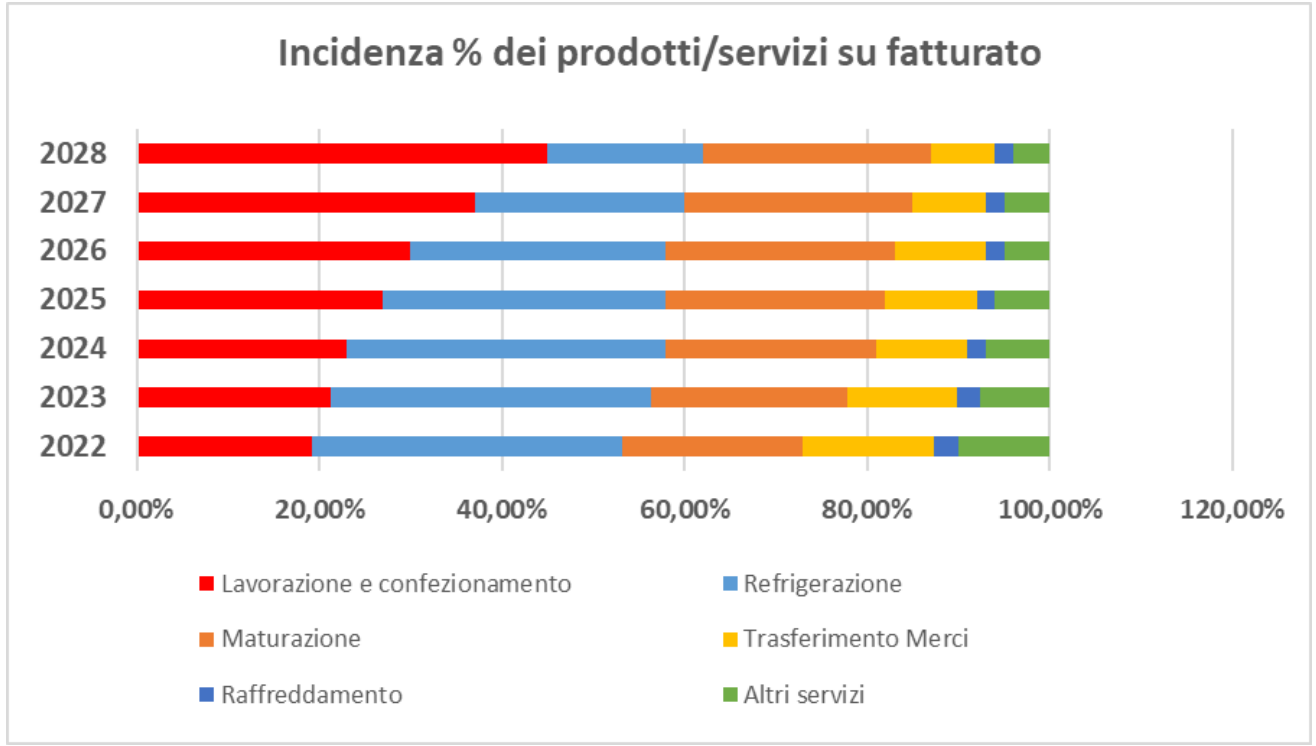
Redditività e sostenibilità del debito prospettiche come elementi chiave di valutazione per la concessione e il monitoraggio del credito…

Assumptions e rappresentazione…

I numeri rappresentati nel business plan devono essere coerenti con la qualità delle informazioni, l'assetto organizzativo e il modello di business aziendale, altrimenti viene meno la credibilità del piano…

Impresa attiva nel settore della frigoconservazione, il cui obiettivo è incrementare i margini. In fase di redazione del BP è stata analizzata la marginalità dei singoli servizi e, sulla base delle risultanze dell'analisi, sono state assunte decisioni per il futuro, tra le quali quella di incrementare l'incidenza dei ricavi da Lavorazione e Confezionamento…

MARGINE PRODOTTI/SERVIZI	
Lavorazione e confezionamento	40,00%
Refrigerazione	20,00%
Maturazione	20,00%
Raffreddamento	10,00%
Trasferimento Merci	5,00%
Altri servizi	5,00%



Assumptions e rappresentazione…

Rappresentare correttamente **INVESTIMENTI** e relative **COPERTURE**

Immobilizzazioni Nette	**Mezzi Propri**
Attivo Corrente	**Debiti Finanziari**
	Debiti Tributari
Disponibilità Liquide	**Debiti Commerciali**



	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Capitale Circolante Netto Operativo	762.388	262.897	43.105	529.301	56.540	49.839	239.324	281.813
Capitale Immobilizzato	518.604	1.086.912	1.487.108	1.770.147	1.815.941	4.143.428	4.536.379	5.047.675
TOT. CAPITALE INVESTITO NETTO	1.280.992	1.349.809	1.530.213	2.299.448	1.872.481	4.193.267	4.775.703	5.329.487
Posizione Finanziaria Netta	558.117	604.450	775.694	1.530.108	964.707	2.932.965	2.962.640	2.776.664
Patrimonio Netto	722.875	745.359	754.519	769.340	907.774	1.260.302	1.813.062	2.552.823
TOT. CAPITALE IMPIEGATO NETTO	1.280.992	1.349.809	1.530.213	2.299.448	1.872.481	4.193.267	4.775.703	5.329.487

STRUMENTI FINANZIARI a supporto dello sviluppo aziendale

Prima di analizzare gli strumenti, è importante avere ben chiara qualche regola:

1. **La finanza aziendale si fa con l'attivo e non con il passivo**: un'azienda, prima di decidere se indebitarsi o meno (o per gestire il debito che ha in pancia), deve conoscere ex ante il proprio attivo e la capacità di quest'ultimo di produrre redditi che si trasformino in cash flow, di perdurare nel tempo, di essere solido e liquidabile. Altrimenti, se gli attivi non sono idonei a produrre cassa, come faccio a rimborsare e gestire il debito?
2. **la durata della fonte di finanziamento deve seguire la vita economica dell'impiego di capitale** e, possibilmente, deve essere inferiore: ad esempio, se il ciclo di vita di un macchinario è 6 anni e il relativo leasing ha una durata di 7 anni, si crea un gap di 1 anno nel quale il macchinario non produce reddito ma il relativo debito permane (come faccio a chiudere l'operazione?)

pr na

Breve termine

Finanziano fabbisogni reversibili e circolante con rotazione verificabile.

Medio-lungo

Finanziano investimenti durevoli e fabbisogni strutturali.

Equity

Assorbono rischio, volatilità e sviluppo senza rimborso predeterminato.

STRUMENTI FINANZIARI a supporto dello sviluppo aziendale

Linee per il capitale circolante

Anticipo fatture

Rientrano tra gli strumenti *Autoliquidanti*, consentono di ottenere liquidità immediate a fronte della presentazione di fatture di vendita. Punti di attenzione:

- *Concentrazioni*: solitamente intorno al 20/30% sui singoli nominative
- *Pricing*: tasso + cdf
- *Monitoraggio incassi*: tollerati ritardi di qualche giorno…

SBF / Ri.Ba.

Rientrano tra gli strumenti *Autoliquidanti*, supportano gli incassi commerciali ricorrenti. Punti di attenzione:

- Il pagamento richiede l'*assenso del debitore* alla sua banca
- *Concentrazioni*
- *Pricing*
- *Insoluti*: peggiorano la qualità del credito e hanno scadenza "bruciante"
- *Canalizzazione*

Factoring

L'Azienda cede crediti commerciali (fatture emesse e non ancora riscosse) ad operatore specializzato.

- *Soggetti coinvolti*: Impresa Cedente, Società di Factor, Debitore Ceduto
- *Operatività*: gestione, finanziamento e talvolta copertura del rischio di credito.
- Attenzione a *notifica* e *accettazione* della cessione.

Import / Export

Linee di credito b.t. legate a ordini, documenti commerciali, crediti documentari e valute. Strumenti di pura cassa, vi rientrano:

- *Finanziamenti all'importazione*
- *Finanziamenti all'esportazione*

sia in euro che in valuta straniera, si chiudono solitamente con l'incasso commerciale

STRUMENTI FINANZIARI a supporto del working capital

Focus sul FACTORING: scelta contrattuale, derecognition e impatti finanziari

Pro solvendo vs pro soluto

LIQUIDITÀ

Anticipazione dei crediti

RISCHIO

Allocazione del rischio di insolvenza

BILANCIO

Cancellazione o mantenimento del credito

COVENANT

Effetto dipendente da contratto e rappresentazione

Messaggio chiave

La forma contrattuale non basta: la rappresentazione contabile dipende dal trasferimento sostanziale dei rischi e benefici e, per gli IFRS adopter, anche dal controllo sull'attività trasferita: se il factor ha la capacità pratica di vendere autonomamente a terzi il credito, allora il cedente ha perso il controllo e può procedere alla cancellazione del credito dal bilancio (*derecognition*)

STRUMENTI FINANZIARI a supporto dello sviluppo aziendale

Focus sul FACTORING: scelta contrattuale, derecognition e impatti finanziari

Due formule, due allocazioni del rischio

PRO SOLVENDO

RISCHIO
Resta sostanzialmente al cedente.

FUNZIONE
Finanziamento del circolante e servicing.

VANTAGGI
- Pricing normalmente più contenuto
- Liquidità elastica sul portafoglio
- Esternalizzazione della gestione incassi

ATTENZIONE
Regresso, franchigie e garanzie possono mantenere esposizioni rilevanti.

PRO SOLUTO

RISCHIO
È assunto dal factor entro i limiti contrattuali.

FUNZIONE
Copertura del rischio credito e monetizzazione.

VANTAGGI
- Protezione dall'insolvenza del debitore
- Flussi finanziari più prevedibili
- Potenziale miglioramento degli indicatori

ATTENZIONE
Contestazioni commerciali, diluizioni e clausole di riacquisto possono restare al cedente.

VALUTAZIONI DA FARE

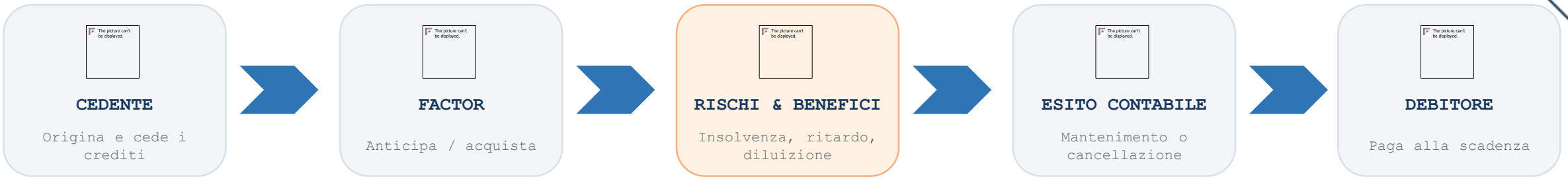
1. Chi sopporta insolvenza e ritardi?
2. Esistono obblighi di riacquisto?
3. Chi gestisce incasso e contenzioso?
4. Sono presenti garanzie, first loss o plafond?
5. Il factor può trasferire liberamente il credito?
6. Il prezzo incorpora una vera copertura del rischio?

STRUMENTI FINANZIARI a supporto del working capital

Focus sul FACTORING: scelta contrattuale, derecognition e impatti finanziari

Trasferimento del rischio: leggere la sostanza…

Schema decisionale semplificato per l'analisi del contratto



RISCHI SOSTANZIALMENTE TRATTENUTI

Credito normalmente mantenuto + debito verso factor

RISCHI SOSTANZIALMENTE TRASFERITI

Possibile cancellazione del credito, previa analisi completa

Nota: "pro soluto" è un'etichetta contrattuale, non una conclusione contabile automatica!

STRUMENTI FINANZIARI a supporto del working capital

Focus sul FACTORING: scelta contrattuale, derecognition e impatti finanziari

Impatto su PFN, CCN e Covenat finanziari

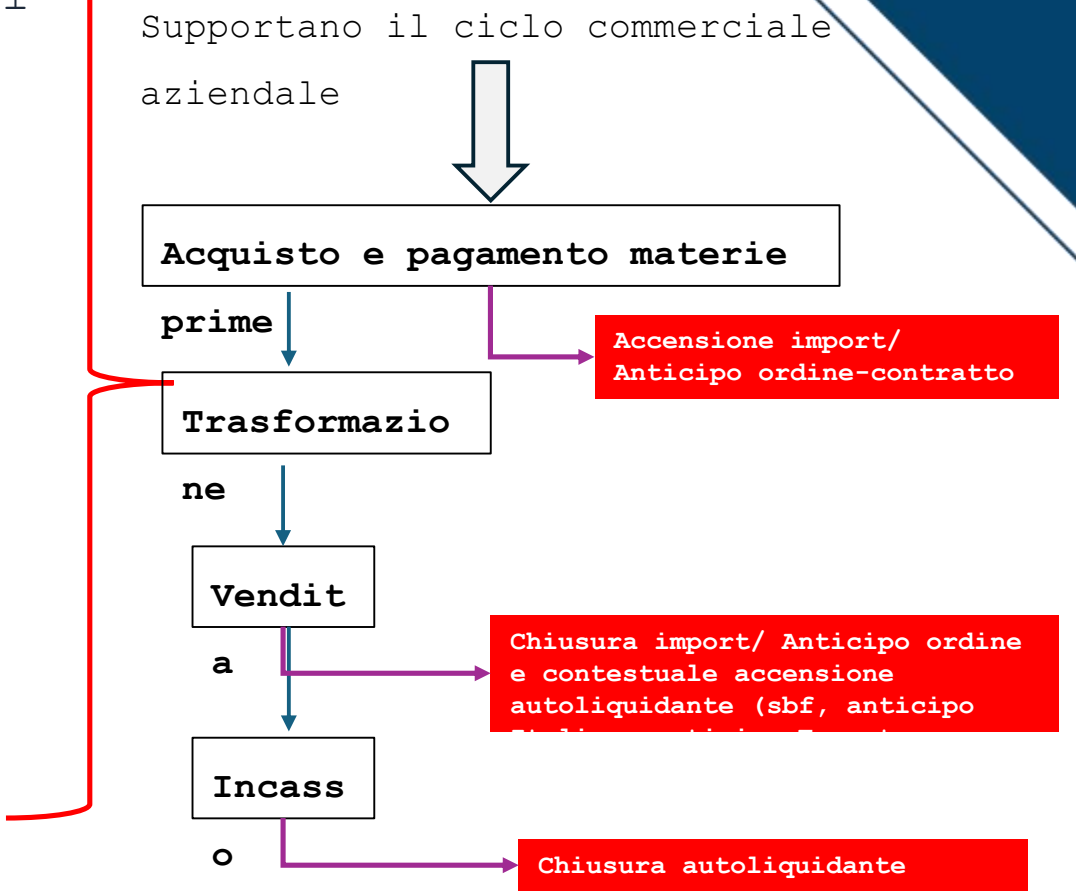
INDICATORE	CASO	LETTURA PROFESSIONALE
PFN	Pro solvendo	Tendenziale aumento del debito finanziario lordo; cassa disponibile può ridurre la PFN solo se non vincolata.
PFN	Pro soluto con derecogniti	Incasso anticipato e assenza del debito verso factor possono migliorare la PFN rappresentata.
CCN	Entrambe le formule	Ottimizzazione del circolante con crediti cancellati; nel pro solvendo il credito resta e nasce il debito finanziario.
COVENANT	Definizione "debt"	Alcuni contratti includono factoring, recourse, reverse factoring o debiti assimilati: nessun automatismo.
COVENANT	Timing	Picchi a fine periodo, programmi non ricorrenti o riacquisti possono richiedere normalizzazioni.

Regola pratica Valutare sempre l'opportunità del factoring qualche mese prima della chiusura dell'esercizio…

STRUMENTI FINANZIARI a supporto del working capital

Finanziare importazioni ed esportazioni

- Anticipi su ordini o contratti, se supportati da evidenze solide
- Crediti documentari e stand-by per mitigare rischio controparte
- Finanziamenti import allineati al ciclo scorta-vendita-incasso
- Anticipi export e smobilizzo crediti internazionali
- Copertura rischio cambio e tassi
- Verifica paese, sanzioni, compliance e documentazione



STRUMENTI FINANZIARI a supporto del working capital

Regola pratica e suggerimenti…

Le linee commerciali, cioè quelle a supporto del capitale circolante, spesso sono inserite in affidamenti cosiddetti *promiscui*, cioè affidamenti che consentono utilizzi discrezionali di più linee di credito. I promiscui possono generare errori di segnalazione in C.R. Il consiglio è di separare i promiscui per tipologia: da un lato finanziamenti import/fornitori (servono ad effettuare pagamenti di merci) e dall'altro lato le linee autoliquidanti. Questo aiuta a risalire velocemente ad eventuali segnalazioni errate in CR, oltre a consentire una gestione operativa p

Promiscuo 1:

- Anticipo Ordini
- Anticipo Contratto
- Finimport
- Finanziamento fornitori

Si accendono con il deposito di un contratto o di un ordine, oppure con l'effettuazione di pagamenti solitamente tramite bonifico; si chiudono con l'accensione di linee

Promiscuo 2:

- Anticipo fatture Italia
- Anticipo Fatture Exp Euro
- Anticipo RI.BA.
- Finexport

Si accendono con la presentazione dei relativi documenti

STRUMENTI FINANZIARI a supporto degli investimenti pluriennali

Mutuo

Proprietà immediata; rimborso ammortizzato; possibili garanzie e covenats finanziari

Leasing

Uso del bene con canoni e riscatto finale; attenzione a anticipo, riscatto e flessibilità.

Prestito obbligazionario

Accesso a investitori, governance e disclosure; costi fissi e scala minima rilevanti.

Mix

Debito, equity, contributi e garanzie vanno coordinati nel piano fonti-impieghi.

STRUMENTI FINANZIARI a supporto degli investimenti pluriennali

Mutuo: variabili da negoziare

- Importo e percentuale di equity a copertura dell'investimento
- Durata, preammortamento e profilo di rimborso
- Tasso fisso/variabile, parametro, spread, floor e commissioni
- Garanzie, covenant finanziari e commerciali, obblighi informativi
- Condizioni sospensive, erogazione a SAL e disponibilità
- Facoltà di rimborso anticipato e costi accessori

- Impatto diretto sul livello di patrimonializzazione dell'impresa
- Impatto diretto su PFN, DSCR e C.I.
- No impatto su EBITDA ed EBIT
- Oneri Finanziari iscritti a C.E.
- Debito finanziario e asset appostati a S.P.
- Segnalato in C.R. tra le linee a scadenza

STRUMENTI FINANZIARI a supporto degli investimenti pluriennali

Leasing: quando ha senso

- Bene identificabile, durevole, fungibile e facilmente valutabile
- Esigenza di preservare linee bancarie o modulare esborso iniziale
- Coerenza tra durata contrattuale e vita utile
- Valutazione del costo complessivo, non del solo canone
- Gestione di manutenzione, assicurazioni, rischio bene e riscatto
- Adatto anche per acquistare o costruire immobili (leasing in costruendo)

- Impatto diretto sul livello di patrimonializzazione dell'impresa solo per gli IAS/IFRS adopter
- No Impatto diretto su PFN, DSCR e C.I.
- Impatto diretto dei canoni su EBITDA
- Oneri Finanziari iscritti a C.E.
- Debito finanziario e asset appostati a S.P. solo per gli IAS/IFRS adopter
- Segnalato in C.R. tra le linee a scadenza, con evidenza dedicata

STRUMENTI FINANZIARI a supporto degli investimenti pluriennali

Prestiti obbligazionari

Titoli di debito emessi dalle imprese sul mercato mobiliare e sottoscritti soprattutto da investitori professionali e qualificati (Banche, Assicurazioni, Casse di Previdenza, SGR, OICR, ecc), che a fronte della raccolta di capitale (che viene poi rimborsato secondo modalità predefinite) offrono una remunerazione contrattualmente stabilita attraverso il pagamento di cedole.

Nella prassi finanziaria:

- si definiscono anche *Bond*
- i prestiti obbligazionari di piccolo taglio (sotto i 50.000.000,00 di euro) sono definiti *Minibond*
- i Minibond vengono inseriti in operazioni di debito che comprendono una pluralità di emittenti, dando vita ai cosiddetti *Basket Bond*

STRUMENTI FINANZIARI a supporto degli investimenti pluriennali

Prestiti obbligazionari

Il P.O. non è uno strumento alternativo al mutuo chirografario, ma ha logiche sottostanti differenti…

Adatti quando

- impresa strutturata
- presenza di un piano di investimenti
- fabbisogno significativo
- governance adeguata
- operazioni straordinarie di impresa

Vantaggi

- diversificazione delle fonti
- Consolidamento passività nel m/l
- Visibilità oltre il canale bancario
- *Entry point* nel mondo degli investitori istituzionali, per preparare operazioni più impegnative (Private Equity o IPO)
- amortizing o bullet
- no evidenze in C.R.

Criticità

- costi legali e di arranger
- eventuale modifica Statuto
- pricing
- rating
- reporting
- covenant
- mercato

STRUMENTI FINANZIARI a supporto degli investimenti pluriennali

Prestiti obbligazionari

Il P.O. non è uno strumento alternativo al mutuo chirografario, ma ha logiche sottostanti differenti: focus su vantaggi e costi.

Le principali **voci di costo** sono le seguenti (alcune agevolabili con voucher o crediti d'imposta):

- ✓ eventuali atti notarili (ad esempio la modifica dello Statuto per le Srl se non prevede la possibilità di emettere titoli mobiliari di debito) e registrazioni di contratti
- ✓ accentramento dei titoli presso un ente autorizzato (ad esempio Euronext Securities Milan)
- ✓ certificazione del bilancio
- ✓ consulenza eventuale di un advisor finanziario all'emissione
- ✓ nomina eventuale di un arranger (che può anche coincidere con l'advisor) per l'individuazione degli investitori che sottoscriveranno i minibond
- ✓ coinvolgimento di uno studio legale per la redazione e/o verifica dei documenti
- ✓ eventuale quotazione su un listino borsistico (ad esempio per Euronext Access Milan si vedano i corrispettivi richiesti da Borsa Italiana; per i mercati esteri i costi possono essere diversi)
- ✓ gestione del sito Internet con una eventuale sezione 'investor relations' e in generale dell'informativa richiesta dall'investitore e/o dal listino borsistico
- ✓ emissione eventuale del rating

I principali **vantaggi** sono i seguenti:

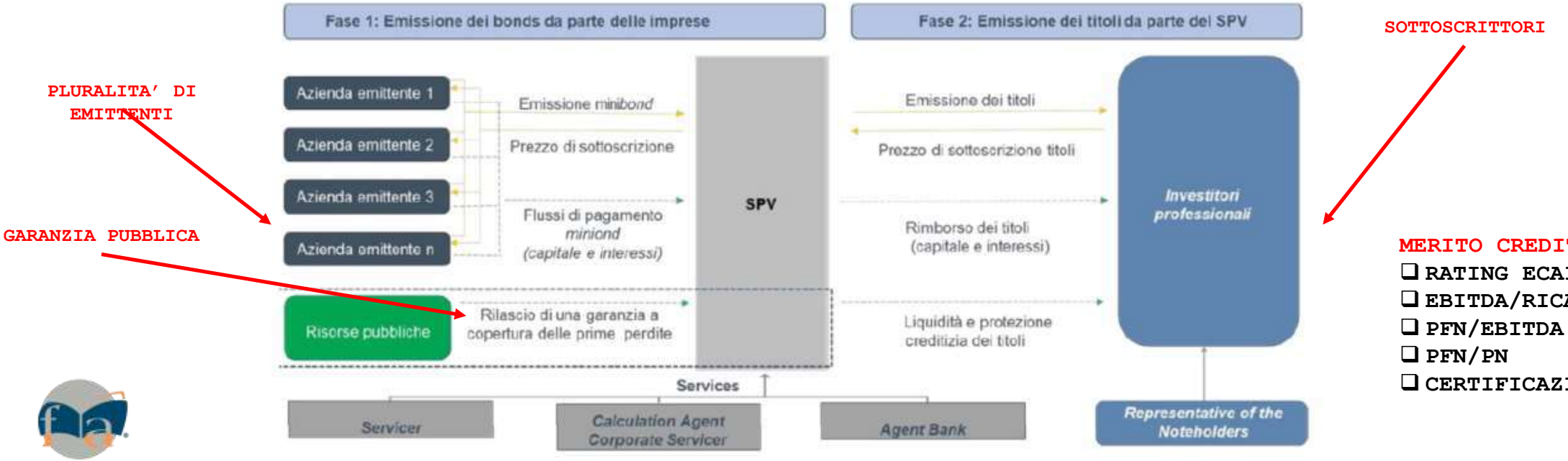
- ✓ diversificazione delle fonti di finanziamento, per non dipendere dal solo canale delle banche
- ✓ consolidamento delle passività finanziarie nel medio/lungo termine
- ✓ i minibond non entrano nelle segnalazioni della Centrale dei Rischi
- ✓ possibilità di ottenere un effetto di 'certificazione' della qualità dell'impresa, davanti al mercato, e di attrarre altri investitori
- ✓ entry point nel mondo degli investitori istituzionali, in vista di operazioni più impegnative nel private capital (come private equity o quotazione in Borsa)
- ✓ acquisizione di competenze complementari sul mercato finanziario e sperimentazione di nuove opzioni di finanziamento
- ✓ Costi di emissione fiscalmente deducibili ed eventualmente agevolabili tramite voucher o crediti d'imposta concessi dai programmi regionali

STRUMENTI FINANZIARI a supporto degli investimenti pluriennali

Prestiti obbligazionari

Breve cenno su *Minibond* e *Basket Bond*…

Negli ultimi anni in Italia si è assistito ad un proliferare di programmi regionali volti a supportare le imprese del territorio in percorsi finalizzati alla diversificazione delle proprie fonti finanziarie. In questo contesto si sono inseriti i cd. *Basket Bond*, che sono emissioni di prestiti obbligazionari (minibond) aggregati in un portafoglio (basket), sottoscritti da investitori professionali, con il supporto di garanzie pubbliche (regionali o nazionali, come il Fondo di Garanzia-MCC ex Legge 662/1996).



MERITO CREDITIZIO

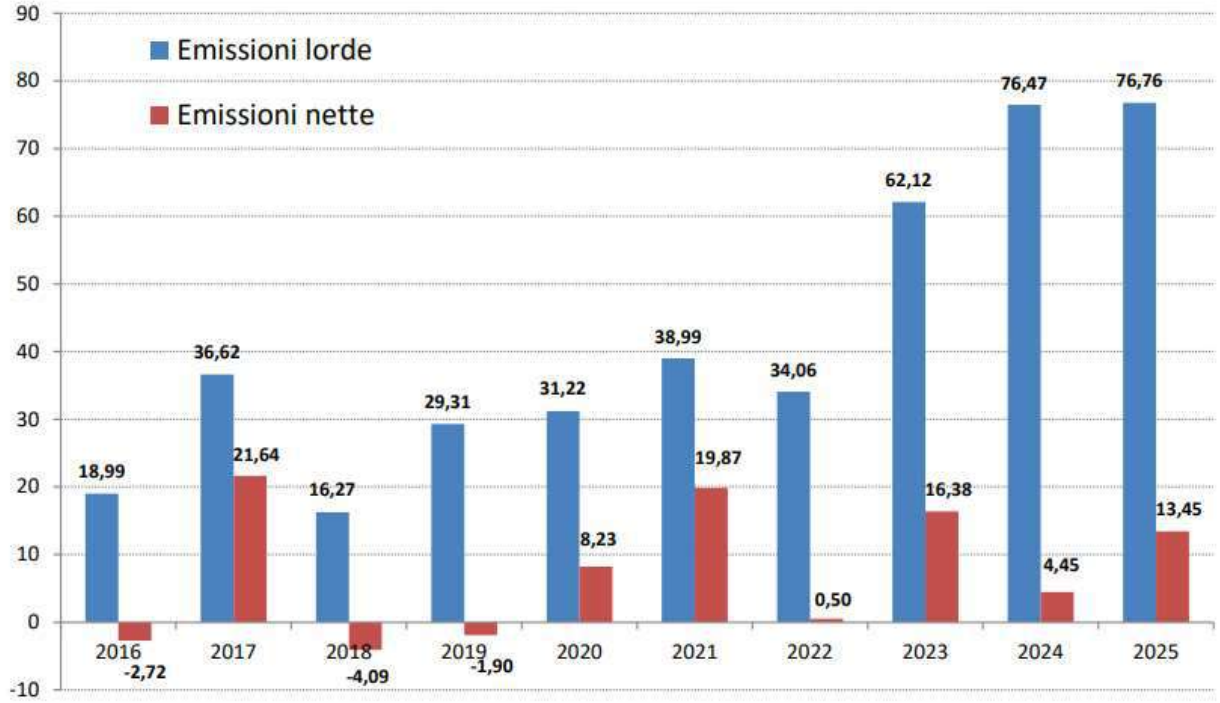
- ❑ **RATING ECAI**
- ❑ **EBITDA/RICAVI**
- ❑ **PFN/EBITDA**
- ❑ **PFN/PN**
- ❑ **CERTIFICAZIONE BILANCIO**

STRUMENTI FINANZIARI a supporto degli investimenti pluriennali

Prestiti obbligazionari

Qualche dato sulle emissioni di *Minibond* in Italia (Fonte: Politecnico di Milano, 12° Re

Emissioni obbligazionarie (lorde e al netto dei rimborsi) di imprese italiane non finanziarie dal 2015 al 2024 (dati in € miliardi).
Fonte: Mercato finanziario, Banca d'Italia.



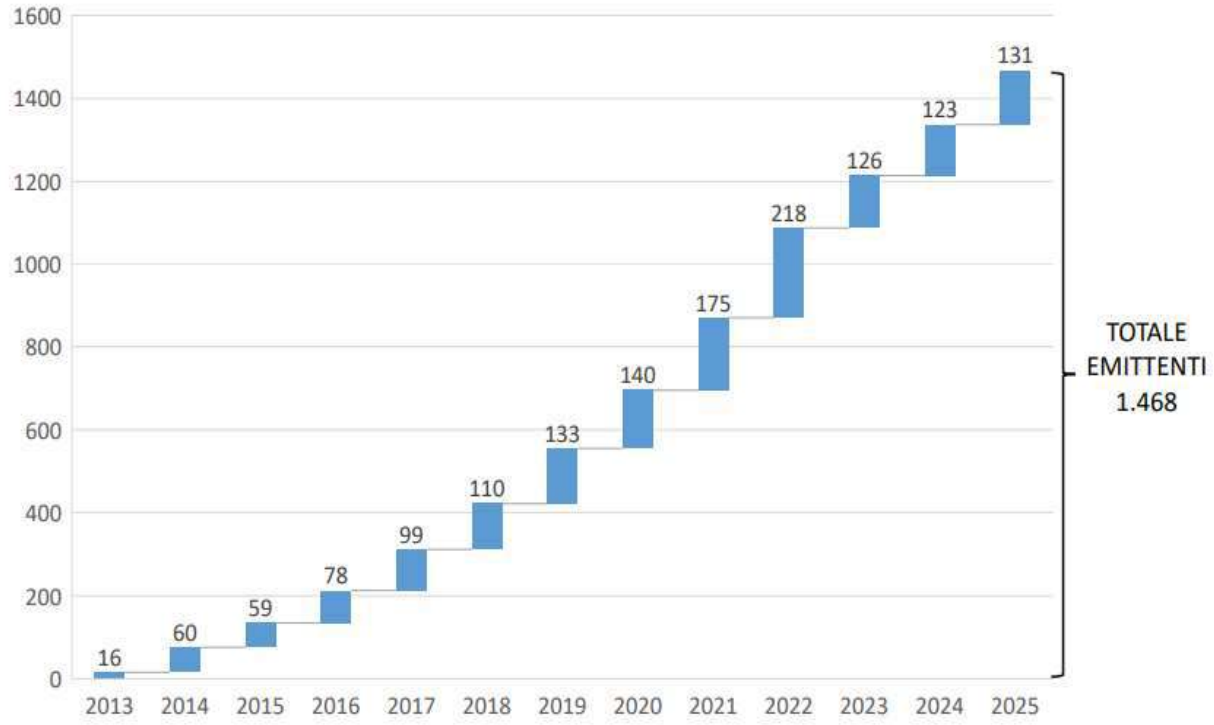
La raccolta delle imprese non finanziarie italiane sul mercato obbligazionario ha segnato nel 2025 un buon flusso lordo (€ 76,76 miliardi) di poco superiore al 2024. Al netto dei rimborsi, il flusso della raccolta rimane interessante (€ 13,45 miliardi) ma comunque inferiore rispetto al potenziale del mercato. Le ultime statistiche della Banque de France parlano di emissioni lorde per € 355 miliardi da parte delle società non finanziarie francesi negli ultimi 12 mesi disponibili. C'è quindi un gap ancora consistente per le imprese - e a maggior ragione per le PMI - che intendono diversificare le fonti di finanziamento attraverso il debito

STRUMENTI FINANZIARI a supporto degli investimenti pluriennali

Prestiti obbligazionari

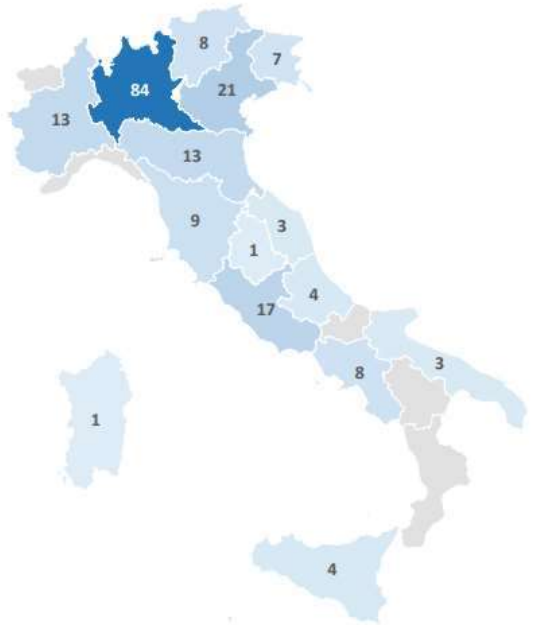
Qualche dato sulle emissioni di *Minibond* in Italia (Fonte: Politecnico di Milano, 12°

Il flusso delle nuove emittenti che si sono affacciate sul mercato italiano dei *minibond*, anno per anno.



Nel 2025 ci sono state nuove emissioni nell'ambito di programmi di sistema che hanno coinvolto più

Localizzazione regionale delle imprese emittenti di *minibond* nel 2025.



NORD	74,5%
CENTRO	15,3%
SUD	7,7%
ISOLE	2,5%

STRUMENTI FINANZIARI a supporto degli investimenti pluriennali

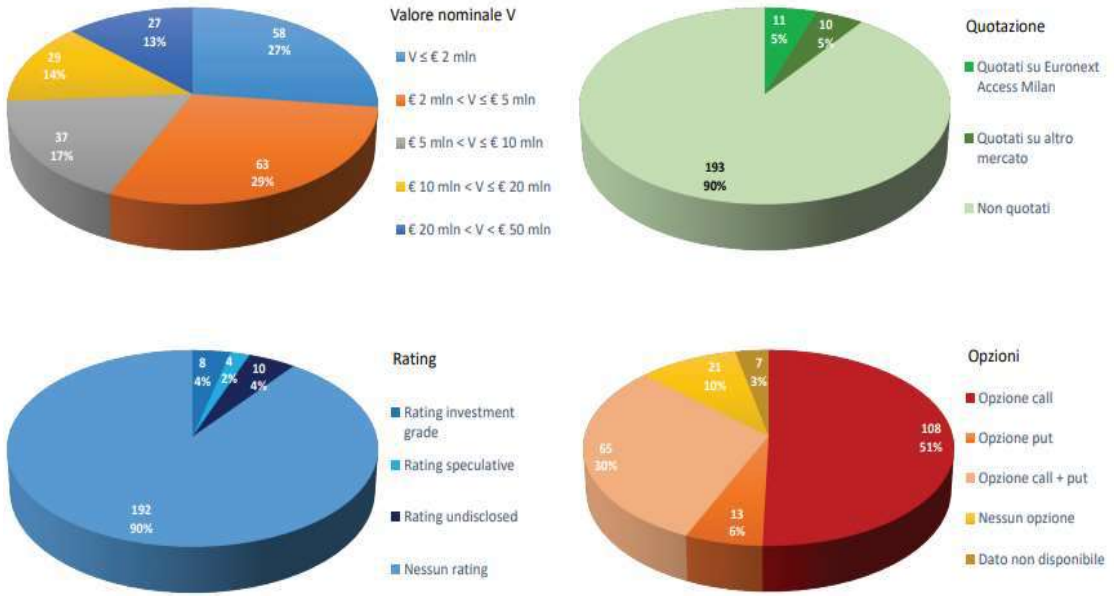
Prestiti obbligazionari

Qualche dato sulle emissioni di *Minibond* in Italia (Fonte: Politecnico di Milano, 12° Report italino sui Minibond – Marzo 2026)

Le principali operazioni di Basket Bond che hanno registrato emissioni nel 2025.

Progetto	Contesto	Investitori principali	Emittenti totali	Controvalore totale delle emissioni	Raccolta nel 2025
Viveracqua Hydrobond (6 edizioni)	Società gestori del ciclo idrico integrato nel Veneto	BEI, CDP, Kommunalcredit Austria	12	€ 1.023,5 milioni	€ 200 milioni
Basket Bond Lombardia 2025	PMI con sede operativa in Lombardia	CDP, Finlombarda	4	€ 12 milioni	€ 12 milioni
Basket Bond Sella	PMI e Mid Cap	CDP, MCC, Banca Sella	13	€ 111,5 milioni	€ 23 milioni
Basket Bond BPER	PMI e Mid Cap	CDP, BPER Banca	19	€ 146,5 milioni	€ 25 milioni
Tech Basket Bond	PMI e Mid Cap dei comparti ICT/*digital*	CDP, MCC	4	€ 25 milioni	€ 4 milioni
Basket Bond Sistema Confindustria con garanzia Fondo Centrale di Garanzia	PMI e Mid Cap	CDP, MCC	6	€ 13,5 milioni	€ 2,5 milioni
Basket Bond Lazio	PMI con sede operativa nel Lazio	CDP, MCC	14	€ 30,5 milioni	€ 8,5 milioni
Basket Bond Made in Italy	PMI e Mid Cap nei settori strategici dell'industria nazionale	MCC, UniCredit	25	€ 64,3 milioni	€ 22,25 milioni
Basket Bond Emilia-Romagna	PMI con sede operativa in Emilia-Romagna	CDP, BPER Banca	4	€ 14,7 milioni	€ 6,4 milioni
RedFish Basket Bond	Società partecipate e non da RedFish	Banca Finint, RedFish Capital Debt	8	€ 29,5 milioni	€ 9 milioni
Basket Bond Energia Sustainability-linked	PMI e Mid Cap della filiera energetica, *partner* di Open-es e di ELITE	CDP, Unicredit	3 (2026)	€ 16 milioni	-

Caratteristiche delle 214 emissioni del 2025: valore nominale, quotazione, *rating*, opzioni *call/put*



STRUMENTI DI FINANZA AGEVOLATA e GARANZIE

Il Fondo di Garanzia per le PMI (MCC): Legge 662/1996

Cos'è

E' una garanzia concessa dallo Stato Italiano nell'interesse di imprese e professionisti che intendono accedere al credito bancario. La garanzia pubblica, in pratica, garantisce l'ente erogatore (Banca) e sostituisce le costose garanzie normalmente richieste per ottenere un finanziamento.
La normativa ordinaria è attualmente oggetto di deroghe, così come previsto dal decreto-legge 31 dicembre 2025, n.200 che ha prorogato fino al 31/12/2026 l'applicazione della disciplina transitoria, introdotta dal decreto-legge 18 ottobre 2023, n.145 (DL Anticipi) e successivamente modificata dalla legge di Bilancio 2025.

Come funziona

La garanzia del Fondo è una agevolazione del Ministero delle Imprese e del Made in Italy, finanziata anche con risorse europee, che può essere attivata solo a fronte di finanziamenti concessi da banche, società di leasing e altri intermediari finanziari.
Il Fondo non interviene direttamente nel rapporto tra banca e cliente. Tassi di interesse, condizioni di rimborso ecc., sono lasciati alla contrattazione tra le parti, fermo restando che sulla parte garantita dal Fondo non possono essere acquisite garanzie reali o personali per il credito.

Beneficiari e punti di attenzione

Possono essere garantite le **imprese di micro, piccole o medie dimensioni** (PMI), iscritte al Registro delle Imprese, e i **professionisti** titolari di partita IVA.

Punti di attenzione:
- Dimensione aziendale (solo PMI)
- Regimi De Minimis ed Esenzione
- Assorbimento/intensità di aiuto
- Cumulabilità

A chi presentare la domanda

L'impresa o il professionista non può inoltrare la domanda direttamente al Fondo.
Deve rivolgersi a una banca per richiedere il finanziamento e, contestualmente, richiedere che sul finanziamento sia acquisita la garanzia del Fondo (nella prassi sono le stesse banche a richiedere la garanzia per erogare). Sarà la banca stessa ad occuparsi della domanda.

In alternativa, ci si può rivolgere a un Confidi che garantisce l'operazione in prima istanza e che si occuperà di richiedere la controgaranzia al Fondo.

STRUMENTI DI FINANZA AGEVOLATA e GARANZIE

Il Fondo di Garanzia per le PMI: Legge 662/1996

L'accesso alla garanzia MCC si basa su un modello di valutazione che ne determina l'ammissibilità: infatti, il Fondo garantisce le Pmi e i professionisti considerati economicamente e finanziariamente sani sulla base dei criteri di valutazione stabiliti dalle Disposizioni operative.

La valutazione è basata su un modello di **rating** che calcola la probabilità di inadempimento dei soggetti beneficiari, collocandoli in una delle classi e delle fasce che compongono la scala di valutazione. Oltre al risultato del modello di valutazione occorre tener conto dei criteri generali di ammissibilità previsti dalla normativa (p. es. il s



Un modulo economico-finanziario



Un modulo Andamentale



Un blocco informativo relativo alla presenza di eventi giudizievoli

In riferimento al modulo economico-finanziario

- Per i soggetti beneficiari finali che adottano il regime di contabilità ordinaria: i dati degli ultimi due bilanci depositati o quelli delle ultime due dichiarazioni fiscali;
- Per i soggetti beneficiari finali che adottano il regime di contabilità semplificata: i dati delle ultime due dichiarazioni fiscali.

In riferimento al modulo andamentale

- I dati di accordato e utilizzato del soggetto beneficiario finale, con riferimento agli ultimi sei mesi dei rischi a scadenza e dell'esposizione per cassa, forniti dalla Centrale dei Rischi, qualora presenti;
- I dati relativi ai contratti rateali, non rateali e carte del soggetto beneficiario finale forniti da uno o piu Credit Bureau, qualora gli stessi siano utilizzati dal soggetto richiedente per la propria valutazione del merito di credito.

STRUMENTI DI FINANZA AGEVOLATA e GARANZIE

Il Fondo di Garanzia per le PMI: Legge 662/1996

Di seguito le variabili del modulo economico-finanziario, con riferimento alle **Società di Capitali**

Industria	Commercio	Servizi	Immobiliare	Edilizia
A.Debiti a breve/ Fatturato; B.Oneri finanziari/ MOL; C.Oneri finanziari/ Totale debiti; D.Disponibilità liquide/Fatturato; E.Fatturato/ Rimanenze; F.Patrimonio netto/ Totale attivo; G.Variazione Fatturato.	A.MOL/(Oneri finanziari + Totale debiti); B.Patrimonio netto/Totale attivo; C.Oneri finanziari/ MOL; D.Oneri finanziari/ Totale debiti; E.Disponibilità liquide/Fatturato; F.(Disponibilità liquide + Liquidità differite)/Passivo corrente; G.Fatturato/Totale attivo; H.Variazione Fatturato.	A.Debiti a breve/ Fatturato; B.Oneri finanziari/ MOL; C.Oneri finanziari/ Valore della produzione; D.Totale debiti/ Patrimonio netto; E.Disponibilità liquide/Fatturato; F.Variazione Fatturato; G.Passivo corrente/ Totale passivo.	A.Patrimonio netto/ Totale attivo; B.Oneri finanziari/ Totale debiti; C.Oneri finanziari/ MOL; D.Valore della produzione/ Totale attivo circolante.	A.Oneri finanziari/ MOL; B.Oneri finanziari/ Totale debiti; C.Patrimonio netto/ Totale attivo; D.Totale debiti/ Valore della produzione; E.Passivo corrente/ Totale passivo; F.Risultato netto/ Valore della produzione; G.Patrimonio netto/ Attivo immobilizzato; H.Variazione Valore della produzione.

L'incidenza delle variabili e le soglie sulla base delle quali sono attribuiti i giudizi alle variabili stesse sono definite in apposite tabelle

Le variabili sono diverse in relazione al settore di appartenenza…

STRUMENTI DI FINANZA AGEVOLATA e GARANZIE

Il Fondo di Garanzia per le PMI:
Legge 662/1996

Il Risultato finale della valutazione definisce la classe di merito dell'impresa, e sulla classe di merito si stabiliscono:

- ❑ **L'ammissibilità alla garanzia**
- ❑ **La percentuale di copertura**

Misure massimo di copertura della garanzia diretta

Classe di merito	Finanziamenti fino a 12 mesi	Finanziamenti oltre i 12 mesi e fino a 36 mesi senza PA o con PA con periodicità superiore a 1 anno	Finanziamenti oltre i 12 mesi e fino a 36 mesi con PA con periodicità uguale o inferiore a 1 anno	Finanziamenti oltre 36 mesi senza PA o con PA con periodicità superiore a 1 anno	Finanziamenti oltre 36 mesi con PA con periodicità uguale o inferiore a 1 anno	Finanziamento del rischio	Investimenti Nuova Sabatini PMI innovative	Microcredito Importo ridotto Nuove imprese Start up innovative e incubatori
1	non ammissibile	30%	30%	30%	50%	50%	80%	80%
2	40%		40%		60%			
3	50%		50%		70%			
4	60%		60%		80%			
5	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	non ammissibile	

STRUMENTI DI FINANZA AGEVOLATA e GARANZIE

Il Fondo di Garanzia per le PMI: Legge 662/1996

Alcuni punti di attenzione e suggerimenti pratici

- Verificare la **dimensione aziendale**: accedono al fondo solo le Micro, Piccole e Medie Imprese (PMI) e i professionisti (NO GRANDI IMPRESE)
- Valutare se applicare il Regime **De Minimis** o quello di **Esenzione**. **Consiglio**: inserire **sempre** i finanziamenti per investimenti non ancora avviati nel Regime di Esenzione (GBER), per evitare di usare il De Minimis e lasciarlo libero per altre esigenze (quindi, prestare attenzione alla compilazione dell'Allegato 4!!!).
  Al contrario, i finanziamenti per circolante (liquidità) o investimenti già avviati vanno obbligatoriamente in De Minimis.
- Verificare lo spazio del De Minimis, che ha una capienza massima di 300.000,00€ negli ultimi 36 mesi. **Consiglio**: verificare il De Minimis o attraverso le pec inviate dagli enti erogatori oppure al seguente sito: https://www.rna.gov.it/trasparenza/aiuti
- Attenzione all'assorbimento dell'agevolazione, cioè al cd. **ESL (Equivalente Sovvenzione Lordo)**: è un importo variabile in relazione dalla dimensione aziendale (Micro, PMI), alla tipologia dell'operazione (investimenti o circolante) e alla durata (per il calcolo, si vedano tabelle delle Disposizioni Operative del Fondo). L'ESL è l'importo che impegna il De Minimis (per le operazioni in De Minimis…).
- Attenzione al cumulo con altre agevolazioni, ed in particolare con la Legge Nuova Sabatini (spesso accompagnata alla garanzia MCC): il cumulo è ammesso, ma non deve superare le seguenti soglie:
  - Per le imprese di settori diversi da agricoltura, acquacoltura e pesca, il **20%** dei costi ammissibili per Micro e Piccole Imprese, il **10%** per le Medie Imprese;
  - Per le imprese del settore pesca e acquacoltura il **50%** dei costi ammissibili, per quelle dei prodotti primari in agricoltura il **65%**.

  In pratica, significa che se l'ESL del Fondo di Garanzia sommato al contributo Sabatini supera quelle soglie, il contributo Sabatini si riduce e, in alcuni casi, può azzerarsi!!!

Faremo un approfondimento specifico sul tema

STRUMENTI DI FINANZA AGEVOLATA e GARANZIE

Legge "NUOVA SABATINI-BENI STRUMENTALI"

Cos'è

E' una agevolazione messa a disposizione dal Ministero delle Imprese e del Made in Italy con l'obiettivo di facilitare l'accesso al credito delle imprese. Sostiene gli investimenti delle imprese per acquistare o acquisire in leasing macchinari, attrezzature, impianti, beni strumentali ad uso produttivo e hardware, nonché software e tecnologie digitali.

I beni acquistati devono essere nuovi e rientrare nelle seguenti categorie previste dall'art. 2424 c.c.:

- ✓ B.II.2: impianti e macchinari
- ✓ B.II.3: attrezzature ind.li e comm.li
- ✓ B.II 4: altri beni

Come funziona

L'agevolazione è connessa ad un finanziamento o a un leasing concesso da un intermediario finanziario convenzionato con il Mimit, con le seguenti caratteristiche:

- Importo compresto tra 20.000€ e 4 milioni;
- Durata: non superiore a 5 anni
- Interamente utilizzato per coprire gli investimenti ammissibili.

L'agevolazione è un contributo in c/impianti determinato in misura pari al valore degli interessi calcolati su un finanziamento della durata di 5 anni e di importo uguale all'investimento, ad un tasso annuo pari a:

- 2,75% per investimenti ordinari
- 3,575% per investimenti 4.0 e green

Beneficiari e punti di attenzione

Possono accedere le **imprese di micro, piccole o medie dimensioni** (PMI), iscritte al Registro delle Imprese e non coinvolte in procedure concorsuali.

Punti di attenzione:

- Dimensione aziendale (solo PMI)
- Avvio investimento successivo a presentazione della domanda (prima NO ordini, NO acconti, ecc.)
- Cumulabilità con MCC e altre
- Assorbimento/intensità di aiuto
- Variante «Capitalizzazione»
- Rendicontazioni: forma e tempi
- Richiesta annua di erogazione

A chi presentare la domanda

L'impresa presenta la domanda sulla piattaforma Mimit: https://beneficiari.dgiai.gov.it/ e poi la invia via pec all'intermediario finanziario prescelto.

Settori ammessi

Tutti, inclusi agricoltura e pesca, ad eccezione delle imprese che svolgono attività finanziarie e assicurative (sezione L dell'ATECO 2025)

STRUMENTI DI FINANZA AGEVOLATA e GARANZIE

Legge "NUOVA SABATINI-BENI STRUMENTALI"







Gli investimenti devono soddisfare i seguenti **requisiti**:

- ❑ autonomia funzionale dei beni, non essendo ammesso il finanziamento di componenti o parti di macchinari che non soddisfano tale requisito
- ❑ correlazione dei beni oggetto dell'agevolazione all'attività produttiva svolta dall'impresa

L'**entità del contributo** in conto impianti è calcolata sul minore tra importo finanziato e importo rendicontato, ed è pari al:

- ❑ 7,70% circa per i beni ordinari
- ❑ 10% circa per i beni 4.0 e green

Erogazione:

- ❑ In unica soluzione per finanziamenti non superiori a 200.000,00€
- ❑ In 5 quote annuali di pari importo negli altri casi

L'investimento deve essere concluso entro **12 mesi** dalla stipula del contratto di finanziamento (fa fede la data dell'ultimo titolo di spesa riferito al programma d'investimento o, nel caso di operazione di leasing finanziario, la data dell'ultimo verbale di consegna dei beni)

STRUMENTI DI FINANZA AGEVOLATA e GARANZIE

Legge "NUOVA SABATINI-BENI STRUMENTALI": come funziona il processo



STRUMENTI DI FINANZA AGEVOLATA e GARANZIE

Focus sulla cumulabilità tra Sabatini e Garanzia MCC: l'importanza di una corretta pianificazione…

INTENSITA' MASSIMA DEGLI AIUTI (su ammontare investimento)				
	DIMENSIONE DI IMPRESA			RIF. NORMATIVO
	Micro Impresa	Piccola Impresa	Media Impresa	
Settori pesca e acquacoltura	50%	50%	50%	Reg. UE 2022/2473
Produzione primaria prodotti agricoli	65%	65%	65%	Reg. UE 2022/2472
Settore "Altro"	20%	20%	10%	Reg. UE 651/2014

*

durata (in anni)	
fino a 1	2,4400%
tra 1 e 2	3,6378%
tra 2 e 3	4,8208%
tra 3 e 4	5,9889%
tra 4 e 5	7,1423%

Tabella di calcolo ESL contenuta nelle Disposizioni Operative del Fondo (Parte X) in vigore dal 01.07.2026, riferita ad operazioni per investimento. I coefficienti variano in relazione alla durata del finanziamento.
Per operazioni in regime di esenzione, il coefficiente individuato (nel caso in esame 7,1423%) deve essere moltiplicato per il valore ottenuto dal rapporto tra importo garantito e costo dell'investimento (nel caso in esame 80%).

Attività: carpenteria metallica
Dimensione: Media
Investimento: beni 4.0
Importo Investimento: € 1.000.000
Importo Finanziamento: € 1.000.000
Fascia MCC: 4 (2 bil.+ cr ultimi 6mesi)
Garanzia MCC: 80% in esenzione
ESL MCC: € 45.710 (0,80x0,071423x800.000)*
Contributo Sabatini: €100.000 (10%)
Tot. Intensità di aiuto: €145.710 (14,6%)
Intensità max consentita: €100.000 (10%)

Si supera l'intensità massima di aiuti consentita sull'investimento. Ergo: il contributo in c/impianti Sabatini sarà decurtato di €45.710!!!

Suggerimenti pratici

- **Effettuare ordini e pagamenti solo in data successiva all'invio della pec Sabatini alla Banca**
- La stima dell'ESL è indicativa, perché le tabelle variano periodicamente. L'importo esatto viene comunicato dal Fondo via pec al momento della delibera della garanzia
- Accertarsi se la Banca che eroga il fin. Sabatini richiederà anche la garanzia MCC
- In sede di richiesta annua del contributo Sabatini, tenere presente del cumulo con MCC. Quindi, è ottima prassi conservare le PEC relative alle due misure

Tutto questo sempre con un occhio all'IPERAMMORTAMENTO!!!

STRUMENTI DI FINANZA AGEVOLATA e GARANZIE: i Consorzi Fidi

Si tratta di organi mutualistici, solitamente a carattere territoriale (provinciale o regionale), riconducibili ad associazioni di categoria (commercio, artigianato, industria e agricoltura), che aiutano le imprese e i liberi professionisti ad accedere al sistema finanziario, fungendo da garanti verso le banche e/o, in alcuni casi, erogano credito.
Spesso la loro garanzia è, a sua volta, contro garantita dal Fondo Centrale di Garanzia-MCC.

Sono adatti quando:

- ❑ L'impresa non ha i requisiti per accedere a MCC
- ❑ L'impresa non vuole imp plafond MCC
- ❑ L'impresa ha utilizzato interamente il plafond MCC
- ❑ L'accesso a to da un contribu

STRUMENTI DI FINANZA AGEVOLATA e GARANZIE: le Finanziarie Regionali

Si tratta di organi a carattere regionale, vigilati da Banca d'Italia e controllate dalle Regioni, che aiutano le imprese e i liberi professionisti ad accedere al sistema finanziario, fungendo sia da garanti verso le banche sia da enti erogatori di fondi. Sono riunite nella Associazione Nazionale Finanziarie Regionali (A.N.FI.R)
Spesso la loro garanzia è, a sua volta, contro garantita dal Fondo Centrale di Garanzia-MCC.
In alcuni casi i loro finanziamenti non sono segnalati in C.R. (ad es. la quota regionale del Fondo Energia Emilia Romagna, gestito tramite Artigiancredito)).

Sono adatti quando:

- ❑ L'impresa partecipa a programmi regionali (Basketbond o sviluppo territoriale)
- ❑ L'impresa vuole accedere a canali alternativi al tradizionale bancario
- ❑ L'impresa non vuole impegnare il plafond MCC
- ❑ L'impresa ha utilizzato interamente il

STRUMENTI DI FINANZA AGEVOLATA e GARANZIE: cenni sugli strumenti SACE

SACE è il gruppo assicurativo-finanziario partecipato dal **Ministero dell'Economia e delle Finanze** specializzato nel sostegno alla **crescita delle imprese italiane** attraverso un'ampia gamma di strumenti e soluzioni a supporto dell'**export** e dell'**innovazione**, che includono garanzie finanziarie, factoring, gestione e protezione dei rischi, servizi di advisory e business matching.
Con una rete di 11 uffici in Italia e 12 nel mondo nei mercati ad alto potenziale per il Made in Italy, SACE affianca oggi le imprese consentendo loro di realizzare il proprio potenziale sia in Italia che nel mondo, con un portafoglio di operazioni assicurate e investimenti garantiti p[illegible] 290 miliardi di euro in 200 mercati a livello globale.
Di seguito alcune soluzioni dedicate a PMI e MIDCAP:

Factoring

Con SACE FCT puoi smobilizzare i tuoi crediti e ottenere maggiori risorse finanziarie da dedicare al tuo business.

Garanzia Internazionalizzazione

Con SACE accedi più facilmente al credito necessario per crescere nei mercati esteri e nelle filiere a vocazione internazionale.

Garanzie Archimede

Con noi puoi accedere più facilmente a finanziamenti per la realizzazione di investimenti infrastrutturali e produttivi realizzati in Italia, in linea con il rapido processo di trasformazione

STRUMENTI DI FINANZA AGEVOLATA e GARANZIE: focus sulla Garanzia Internazionalizzazione di SACE

Garanzia Internazionalizzazione è lo strumento con cui SACE sostiene la crescita delle imprese italiane nei mercati esteri e nelle filiere a vocazione internazionale. Attraverso una garanzia a prima richiesta rilasciata agli istituti bancari accreditati (previa verifica dei requisiti di cui ad uno specifico questionario), SACE facilita l'accesso al credito necessario per realizzare:

- Investimenti all'estero, come realizzazione di insediamenti produttivi, acquisizioni strategiche o l'acquisto di macchinari, immobili e attrezzature;
- Approntamento di forniture o produzioni destinate all'estero;
- Investimenti in Italia funzionali ai progetti di internazionalizzazione, come ampliamenti produttivi, R&D, brevetti e acquisizioni strategiche;
- Subforniture di beni e/o servizi connesse a forniture/produzioni estere di un cliente italiano;
- Investimenti o approntamento di forniture in Italia nell'ambito di una filiera a vocazione internazionale

La garanzia può coprire fino all'**80% del finanziamento** e sono ammesse operazioni di breve, medio e lungo termine, anche in club deal o pool, senza limiti di importo.
La garanzia è destinata a PMI e MID/LARGE appartenenti a qualsiasi settore – o a specifiche filiere a vocazione internazionale – con sede legale in Italia o con una stabile organizzazione in Italia. In particolare:

- Imprese che realizzano subforniture a clienti italiani impegnati in forniture verso clienti esteri
- Imprese che forniscono beni o servizi a un Export Champion (media o grande impresa con quota export pari almeno al 40% del fatturato)
- Imprese che investono all'estero o in Italia in progetti di crescita internazionale.

Necessario un parere preliminare di SACE in merito al profilo di rischio dell'impresa beneficiaria, parere attivabile dalla banca convenzionata tramite portale online dedicato.

Strumenti ed esigenze aziendali: i punti di attenzione…

STRUMENTI

Ce ne sono tanti, per soddisfare le diverse esigenze…

- **Finanza Ordinaria**
  Mutui, finanziamenti, leasing, factoring
- **Finanza Straordinaria**
  Equity, finanziamenti strutturati, p.o.
- **Finanza agevolata**
  Crediti di imposta e contributi
- **Garanzie**
  MCC, SACE, Consorzi fidi

ESIGENZE DELLA PMI

- Finanziare il Circolante
- Finanziare Investimenti
- Aumentare ricavi e margin
- Ottimizzare i costi, compreso il costo del debito
- Aumentare quote di mercato
- Espandersi sui mercati internazionali
- Digitalizzazione ed efficientamento dei processi

COSA FARE?

Finanziare la crescita, in contesti fortemente competitivi e mutevoli, richiede una **adeguata pianificazione economico-finanziaria** e una **gestione ordinata del debito,** perché le decisioni hanno un impatto su molteplici aspetti aziendali.

Quindi, concretamente, bisogna prestare attenzione a:

- Coerenza tra attivo e passivo: cosa finanzio e come (la finanza si fa con l'attivo e non col passivo!!!)
- Rendimento dell'investimento
- Sostenibilità e costo del debito
- Impatto sul bilancio e sui ratios economici, patrimoniali e finanziari (ad es. factoring)
- Dimensione aziendale: dichiarare di essere una PMI e non esserlo comporta sanzioni pesanti in certi casi
- De Minimis (impatto da diversi strumenti)
- Cumulabilità delle varie forme di finanziamento

Rappresentare all'ente finanziatore gli impatti delle scelte in chiave prospettica, mediante la presentazione di un business plan, fa sempre la differenza: il finanziatore è reso partecipe e consapevole delle strategie aziendali, il dialogo è più fluido, i tempi si accorciano e aumentano le probabilità di raggiungere l'obiettivo!!!

SOSTENIBILITA', CRITERI ESG E SISTEMA FINANZIARIO: QUALI INTRECCI?

Tassonomia UE, Green Asset Ratio e CSRD: come cambiano concessione e condizioni del credito

Quadro Normativo

01

Tassonomia UE

Definisce quando un'attività è ambientalmente sostenibile.

02

CSRD + ESRS

Rende disponibili dati societari comparabili e basati sulla doppia materialità.

03

Disclosure bancaria

Article 8 SFDR e Pillar 3 (3° Pilastro di Basilea) trasformano i dati in KPI, tra cui GAR.

04

Vigilanza prudenziale

EBA e BCE integrano ESG in strategia, RAF, ICAAP, credito e pricing.

SOSTENIBILITA', CRITERI ESG E SISTEMA FINANZIARIO: QUALI INTRECCI?

Tassonomia UE, Green Asset Ratio e CSRD: come cambiano concessione e condizioni del credito

Tassonomia UE

La TASSONOMIA EUROPEA è un sistema ufficiale di classificazione che stabilisce quali caratteristiche deve avere una attività economica per essere considerata sostenibile sotto il profilo ambientale. Precisamente, il Regolamento UE 2020/852 stabilisce che una attività deve rispettare 3 requisiti:

- **Contributo sostanziale:** Aiutare in modo concreto almeno uno dei sei obiettivi ambientali dell'UE (come la mitigazione del clima o la protezione dell'acqua e della biodiversità);
- **Principio DNSH ("Do No Significant Harm"):** Non arrecare danni significativi a nessuno degli altri obiettivi ambientali;
- **Garanzie sociali:** Rispettare i diritti umani e le norme minime sul lavoro.

EU TECHNICAL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE



I 6 obiettivi della Tassonomia UE

Per essere considerata sostenibile, un'attività deve contribuire positivamente a uno di questi obiettivi senza danneggiare gli altri (principio *DNSH*):

- **Mitigazione dei cambiamenti climatici:** Attività che aiutano a ridurre le emissioni di gas serra (es. energia rinnovabile, efficienza energetica)
- **Adattamento ai cambiamenti climatici:** Soluzioni che riducono gli effetti negativi del clima attuale e futuro (es. barriere contro le alluvioni, colture resistenti alla siccità)
- **Uso sostenibile e protezione delle acque e delle risorse marine:** Azioni per proteggere l'ambiente marino e garantire il buon livello dei corpi idrici
- **Transizione verso un'economia circolare:** Riduzione dei rifiuti, riciclo e modelli di business che prolungano la vita dei prodotti
- **Prevenzione e riduzione dell'inquinamento:** Interventi per eliminare o ridurre le emissioni inquinanti nell'aria, nell'acqua e nel suolo
- **Protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi:** Tutela degli habitat, della flora, della fauna e delle foreste

SOSTENIBILITA', CRITERI ESG E SISTEMA FINANZIARIO: QUALI INTRECCI?

Tassonomia UE, CSRD e Green Asset Ratio: come cambiano concessione e condizioni del credito

Tassonomia UE: quando un'attività è «allineata»

1 → 2 → 3 → 4

1 Contributo sostanziale

ad almeno 1 dei 6 obiettivi ambientali

2 DNSH

nessun danno significativo agli altri obiettivi

3 Garanzie minime

presidi sociali e di governance

4 Criteri tecnici

rispetto delle soglie previste dagli atti delegati

Ammissibile ≠ allineata	"Ammissibile" significa che l'attività è contemplata dalla Tassonomia. "Allineata" richiede il superamento di tutti e quattro i test (è, quindi, un concetto più rigoroso rispetto ad "ammissibile")

SOSTENIBILITA', CRITERI ESG E SISTEMA FINANZIARIO: QUALI INTRECCI?

Tassonomia UE, Green Asset Ratio e CSRD: come cambiano concessione e condizioni del credito

CSRD e ESRS

La **Corporate Sustainability Reporting Directive**, CSRD, è la direttiva europea che disciplina la rendicontazione di sostenibilità, che ha l'obiettivo di migliorare la trasparenza delle informazioni **ambientali**, **sociali** e di **governance** (fattori ESG).

Stabilisce principalmente:

- quali imprese sono obbligate a redigere report e rendicontazioni ESG (compreso il bilancio di sostenibilità);
- dove deve essere pubblicata l'informativa;
- quali responsabilità hanno i diversi organi societari;
- quale verifica esterna deve essere effettuata;
- come devono essere digitalizzate le informazioni.

Gli **European Sustainability Reporting Standards**, ESRS, costituiscono invece le regole tecniche di rendicontazione.

Definiscono:

- quali informazioni ESG devono essere fornite;
- come effettuare la valutazione di materialità;
- quali indicatori e data point utilizzare;
- come rappresentare politiche, azioni, obiettivi e risultati.

La CSRD stabilisce l'obbligo e l'architettura giuridica. Gli ESRS stabiliscono il contenuto concreto della rendicontazione.

Il cuore della CSRD: la doppia materialità

La CSRD richiede alle imprese interessate di pubblicare informazioni che permettano di comprendere:

1. **come le questioni di sostenibilità incidono sull'impresa**, sulla situazione finanziaria, sui risultati, sui flussi finanziari e sulle prospettive;
2. **come l'impresa incide sull'ambiente e sulle persone**, anche attraverso la catena del valore.

Questa impostazione prende il nome di **doppia materialità**. La rendicontazione non riguarda quindi soltanto la sostenibilità dell'impresa, ma anche gli impatti generati dall'impresa.

Materialità finanziaria

Un tema ESG è finanziariamente materiale se può produrre effetti rilevanti su:

- ricavi e margini;
- costi operativi;
- investimenti;
- valore degli asset;
- costo e disponibilità del capitale;
- capacità di rimborso;
- continuità aziendale;
- prospettive economico-finanziarie.

Materialità d'impatto

Un tema è materiale sotto il profilo dell'impatto quando l'impresa produce, o può produrre, effetti significativi:

- sull'ambiente;
- sui lavoratori;
- sulle comunità;
- sui consumatori;
- sui diritti umani.

Esempi:

- incremento del prezzo dell'energia;
- carbon tax;
- esposizione di stabilimenti ad alluvioni;
- perdita di clienti per mancato rispetto di requisiti ambientali;
- necessità di sostenere investimenti di adeguamento.

Gli impatti possono essere:

- positivi o negativi;
- effettivi o potenziali;
- diretti o collegati alla catena del valore;
- di breve, medio o lungo periodo.

Un'informazione deve essere rendicontata quando è materiale in almeno una delle due prospettive. Non è necessario che sia materiale contemporaneamente sotto entrambi i profili.

CSRD: i soggetti obbligati

Nella sua versione iniziale, la direttiva sulla rendicontazione di sostenibilità CSRD si applicava a circa 50.000 aziende. Tuttavia, con le semplificazioni del pacchetto **Omnibus**, approvate dal Parlamento europeo il 16 dicembre 2025, il **perimetro di applicazione della nuova direttiva CSRD riformata è stato drasticamente ridotto**. Infatti, la nuova direttiva si applicherà a:

- ✓ **imprese UE** con **più di 1.000 dipendenti e 450 milioni di fatturato** netto annuo;
- ✓ **imprese extra-UE** che generano almeno **450 milioni di fatturato in UE**, e le loro filiali o succursali con fatturato superiore a 200 milioni in UE.

Ergo: a partire dall'anno finanziario 2027 (con pubblicazione del bilancio di sostenibilità nel 2028), la rendicontazione CSRD si applicherà esclusivamente alle imprese che superano le nuove soglie dimensionali.

Le imprese della **ex wave 1** (grandi società quotate con più di 500 dipendenti) **continuano a rendicontare senza** interruzione ma, dal 2027, quelle che non superano le nuove soglie usciranno dal perimetro obbligatorio.
Le imprese **ex wave 2** (grandi società non quotate), per le quali nel 2025 era stato posticipato di due anni l'obbligo di redazione del bilancio di sostenibilità, se superano i 1.000 dipendenti e i 450 milioni di fatturato **rientrano nel perimetro CSRD e sono tenute a riprendere la rendicontazione a partire dall'anno finanziario 2027**. Per queste aziende, il tempo per strutturare i dati ESG e impostare correttamente il processo è limitato.

SOSTENIBILITA', CRITERI ESG E SISTEMA FINANZIARIO: QUALI INTRECCI?

Il ruolo chiave del **settore bancario**…

Le istituzioni sovranazionali e nazionali continuano a delineare regole e linee di condotta che le banche dovranno avere nel supportare e, in qualche modo, incentivare la transizione ESG. Al momento, tuttavia, da un punto di vista operativo, la maggior parte degli istituti sconta un approccio analitico basato su rating poco coerenti con il tessuto imprenditoriale nazionale e poche competenze specialistiche nel leggere i numeri non finanziari e le potenzialità della transizione per le aziende (in particolare le PMI).

Promuovere la sostenibilità

Le Banche devono incentivare la **diffusione** di **informazioni ESG** e l'**assunzione di impegni concreti** e **misurabili** a favore della decarbonizzazione delle attività dei propri clienti anche in **chiave proattiva** ed **anticipatoria** all'adozione di specifici strumenti finanziari.

Possono inoltre diventare **ambasciatori** di un nuovo modo di fare imprese attraverso l'ottimizzazione del proprio impatto.

Integrare i criteri ESG nella gestione di portafoglio

La Banca può delineare un percorso di decarbonizzazione dei portafogli azionari e obbligazionari.

Per raggiungere questo obiettivo, la Banca, oltre a considerare la **tendenza passata** delle emissioni di gas a effetto serra, dovrà riservare particolare attenzione agli impegni di decarbonizzazione di **breve e medio termine** (fino a 10 anni) e a quelli a **lungo termine** (10-30 anni. Entrambi gli elementi, infatti, risultano molto rilevanti per la valutazione delle prospettive di transizione delle aziende e dei relativi rischi (anche di portafoglio per la Banca stessa).

Le future analisi di scenario climatico potranno determinare l'adozione di **orizzonti più lunghi degli attuali 10 anni**.

Pubblicare impegni e risultati

Eurosistema pubblica dal 2023 **informazioni sui rischi legati al clima**, in linea con le raccomandazioni della TCFD.

In futuro proseguiranno sia la pubblicazione di analisi sugli investimenti sostenibili, sia la condivisione degli approfondimenti metodologici condotti da esperti della Banca, anche con la collaborazione di **istituti di ricerca** e **università**.

SOSTENIBILITA', CRITERI ESG E SISTEMA FINANZIARIO: QUALI INTRECCI?

Tassonomia UE, Green Asset Ratio e CSRD: come cambiano concessione e condizioni del credito

Il ruolo chiave del settore bancario…

Perché le Banche preferiscono le imprese «green»?

- **Green Asset Ratio (GAR):** Le banche hanno l'obbligo di dichiarare pubblicamente quanta parte del loro portafoglio prestiti è allineata alla Tassonomia. Più il GAR è alto, più la banca è attrattiva per gli investitori.
- **Minore rischio di credito:** Le aziende sostenibili e allineate sono considerate meno esposte ai rischi della transizione ecologica (es. future tasse sulla CO2, sanzioni ambientali).
- **Accesso alla liquidità BCE:** Le banche che finanziano progetti green possono accedere a forme di rifinanziamento agevolate sul mercato dei capitali.

Cosa deve fare un'azienda per prepararsi?

Deve presentare dati precisi, in particolare:

- **Certificare i dati:** Raccogliere dati chiari su CapEx (investimenti) e OpEx legati al progetto green
- **Dimostrare il DNSH:** Provare che l'investimento (es. un nuovo capannone) non danneggi gli altri cinque obiettivi ambientali
- **Monitorare i KPI:** Accettare che la banca verifichi nel tempo il raggiungimento dei target ambientali prefissati.

SOSTENIBILITA', CRITERI ESG E SISTEMA FINANZIARIO: QUALI INTRECCI?

Tassonomia UE, Green Asset Ratio e CSRD: come cambiano concessione e condizioni del credito

Green Asset Ratio (GAR): cosa misura e quali limiti presenta…

Il **Green Asset Ratio** è un indicatore che le banche sono tenute a calcolare a partire dal 1° gennaio 2024: si tratta del rapporto tra il **valore degli attivi nel portafoglio allineati alla tassonomia** (al numeratore) e il **valore totale delle attività** (al denominatore).

$$GAR = \frac{\text{attivi che finanziano attività allineate alla Tassonomia}}{\text{totale lordo degli attivi}}$$

Il principio è chiaro: **più è alto il valore del GAR**, più la banca si sta impegnando per finanziare attività che contribuiscono alla transizione sostenibile. Al tempo stesso si tutela, perché riduce la propria **esposizione ai rischi climatici e ambientali.** Tale concetto si chiama "doppia materialità".

SOSTENIBILITA', CRITERI ESG E SISTEMA FINANZIARIO: QUALI INTRECCI?

Tassonomia UE, Green Asset Ratio e CSRD: come cambiano concessione e condizioni del credito

Green Asset Ratio (GAR): cosa misura e quali limiti presenta…

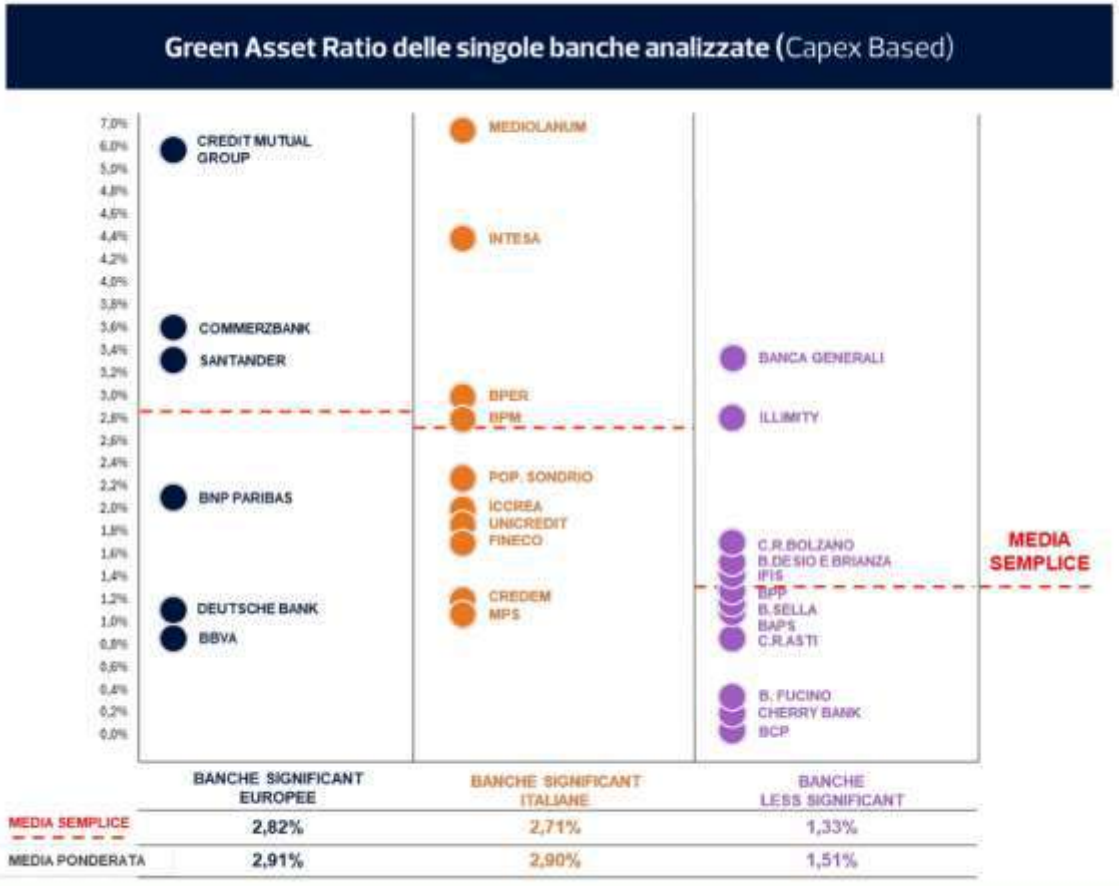
L'impostazione del GAR si impernia sulla **tassonomia** la quale, tuttavia, prende in considerazione soltanto alcuni settori economici (edifici, stabilimenti produttivi, energia, ICT, attività professionali, selvicoltura, servizi, trasporti, approvvigionamento idrico e fognature. Pertanto, presenta alcuni limiti:

- si basa sulle attività sostenibili definite dalla **tassonomia europea** che, appunto, non copre ancora tutti i settori economici ed esclude quasi del tutto il settore pubblico;
- non considera per intero le attività presenti nel bilancio degli istituti finanziari, ma soltanto alcune categorie contabili elencate nell'allegato V del regolamento delegato Ue 2021/2178. Dal calcolo sono esclusi i titoli sovrani, le esposizioni a breve termine, gran parte di quelle del settore pubblico e, infine, le esposizioni verso imprese che non sono ancora tenute per legge a pubblicare la dichiarazione non finanziaria (DNF);
- in virtù del suo metodo di calcolo, si presta ad alcune **distorsioni**: una banca per esempio può avere un GAR più elevato soltanto perché nel bilancio ha maggiori esposizioni verso imprese più grandi e quindi soggette alla direttiva sul reporting non finanziario (NFRD);
- spesso viene calcolato a partire da dati che le banche chiedono ai loro clienti e che, essendo frutto di **stime**, contengono inevitabilmente un certo margine di imprecisione.

SOSTENIBILITA', CRITERI ESG E SISTEMA FINANZIARIO: QUALI INTRECCI?

Tassonomia UE, Green Asset Ratio e CSRD: come cambiano concessione e condizioni del credito

Green Asset Ratio (GAR): la situazione delle Banche



Fonte: GAR - Green Asset Ratio delle banche italiane, Analisi dell'informativa obbligatoria della Tassonomia delle banche italiane, Anno 2, RSM

Il regolamento europeo 2021/2178 prevede due diverse metodologie di calcolo. Nel metodo **Capex based**, le esposizioni verso le imprese vengono ponderate sulla base della quota di investimenti in conto capitale delle aziende clienti che risultano allineati alla Tassonomia. Nel metodo **Turnover based**, invece, il riferimento è la quota di fatturato delle imprese derivante da attività economiche sostenibili. La differenza tra i due approcci riflette il fatto che un'impresa può non essere ancora pienamente sostenibile in termini di ricavi, ma può comunque destinare una parte significativa dei propri investimenti alla transizione ambientale.

Il livello di sostenibilità degli attivi delle banche italiane, misurato attraverso il **Green Asset Ratio**, mostra segnali di crescita nel 2024. Secondo l'analisi di RSM basata sull'informativa obbligatoria prevista dalla Tassonomia europea, il GAR medio del sistema bancario italiano si attesta al 2,8% con il metodo Capex based e al 2,4% con il metodo Turnover based, in

SOSTENIBILITA', CRITERI ESG E SISTEMA FINANZIARIO: QUALI INTRECCI?

Tassonomia UE, Green Asset Ratio e CSRD: come cambiano concessione e condizioni del credito

La Tassonomia UE influenza l'accesso al credito bancario trasformando la sostenibilità da una scelta d'immagine a un **parametro di rischio e di prezzo.**
Le banche utilizzano i criteri scientifici della Tassonomia per valutare e concedere i **Green Loans** (finanziamenti verdi), offrendo condizioni migliori a chi rispetta questi standard.

L'impatto sui Green Loans: meccanismi chiave

- **Tassi d'interesse più bassi e premialità:** I finanziamenti allineati alla Tassonomia beneficiano spesso di uno sconto sul tasso (green premium).
- **Criteri di accesso rigidi:** Per ottenere un prestito "green", l'azienda deve dimostrare numericamente il contributo a uno dei 6 obiettivi ambientali e il rispetto del principio DNSH.
- **Canali di finanziamento dedicati:** Le banche creano linee di credito esclusive per progetti tassonomicamente allineati (es. efficientamento energetico, economia circolare).



SOSTENIBILITA', CRITERI ESG E SISTEMA FINANZIARIO: QUALI INTRECCI?

Alcuni strumenti messi a disposizione dal Sistema bancario Italiano a support degli investimenti in transizione ecologica e digitale delle Micro e PMI Italiane…

INTESA SANPAOLO

Sustainability Loan: credito per gli investimenti in sostenibilità delle PMI

UniCredit

Finanziamento Futuro Sostenibile

MEDIOCREDITO CENTRALE

Finanziamento ESG Loan

BPER:

Finanziamenti CONDUZIONE AGRI BIO, IMMOBILIARE GREEN CORPORATE, SUSTAINABILITY LINKED LOAN

- Forme tecniche, importi, durate e pricing dedicati
- Premialità in termini di tempi di istruttoria
- Sottoscrizione di impegni a raggiungere determinati obiettivi in ambito ESG
- Maggiore facilità di accesso a garanzie pubbliche

SOSTENIBILITA', CRITERI ESG E SISTEMA FINANZIARIO: QUALI INTRECCI?

Check-list operativa per preparare un dossier bancabile

Dati minimi

- consumi ed energia
- emissioni, se materiali
- ubicazione e vulnerabilità
- infortuni e controversie
- governance e controlli

Business plan

- CapEx di transizione
- risparmi e payback
- sensitività ad energia/CO_2
- fonti e impieghi
- DSCR prospettico

Evidenze

- APE e perizie immobiliari
- preventivi e contratti
- policy e certificazioni
- KPI con baseline
- responsabili e scadenze

Suggerimento pratico: meglio se, per ogni KPI ESG, si indica una fonte (normative e/o tecnica), un orizzonte temporale definito, un responsabile e un collegamento economico-finanziario.

SOSTENIBILITA', CRITERI ESG E SISTEMA FINANZIARIO: QUALI INTRECCI?

Gli strumenti per finanziare transizione ecologica e digitale: i prestiti obbligazionari dedicati a progetti ESG

Le "obbligazioni verdi", o ***Green Bond***, sono obbligazioni come tutte le altre, la cui emissione è legata a progetti che hanno un impatto positivo per l'ambiente, come l'efficienza energetica, la produzione di energia da fonti pulite, l'uso sostenibile dei terreni ecc… I Green Bond permettono infatti di finanziare vari tipi di progetti con caratteristiche di sostenibilità ambientale, come il trattamento dell'acqua e dei rifiuti, iniziative legate alla prevenzione e controllo dell'inquinamento, infrastrutture per i trasporti, tra cui le ferrovie centrali eoliche e più in generale iniziative legate all'utilizzo sostenibile dell'acqua o all'edilizia eco-compatibile, per citare qualche esempio.

Inizialmente emessi prevalentemente da istituzioni finanziarie sovranazionali (Banca Mondiale o BEI) e poi, all'interno dei singoli Paesi Europei, da municipalità e grandi aziende nazionali, oggi sono strumenti utilizzati anche dalle PMI sotto la forma dei cosiddetti ***BASKET BOND*** nell'ambito di programmi regionali volti ad incentivare la transizione ecologica e digitale e gli investimenti in ambito ESG.

SOSTENIBILITA', CRITERI ESG E SISTEMA FINANZIARIO: QUALI INTRECCI?

Gli strumenti per finanziare la transizione ecologica e digitale: Basket Bond Emilia Romagna

Finanzia progetti di crescita che puntano su:











A chi è rivolto?
Pmi con sede in Emilia-Romagna



Durata del minibond
Fino a un massimo di 8 anni



Importo per singolo minibond
Da 2 milioni a 4,8 milioni di euro



Garanzia pubblica
Fino al 100% delle perdite

Permette di **differenziare le fonti** di finanziamento e ridurre la dipendenza dal sistema bancario. Sostenuto dalla Garanzia del Fondo per le PMI

SOSTENIBILITA', CRITERI ESG E SISTEMA FINANZIARIO: QUALI INTRECCI?

Gli strumenti per finanziare progetti «green»: i BASKET BOND per finanziare progetti ESG

SCHEMA DI EMISSIONE DI UN BASKET BOND



MERITO CREDITIZIO

- ❑ **RATING ECAI**
- ❑ **EBITDA/RICAVI**
- ❑ **PFN/EBITDA**
- ❑ **PFN/PN**
- ❑ **CERTIFICAZIONE BILANCIO**

Oltre al B.B. Emilia Romagna, attualmente disponibili anche il B.B. Lombardia e il B.B. Lazio, anch'essi dedicati al supporto finanziario di progetti Green/ESG.
https://www.finlombarda.it/prodotti-e-servizi/prodotti-servizi/148/basket-bond-lombardia
https://www.lazioinnova.it/landing-bandi/basket-bond-lazio/

SOSTENIBILITA', CRITERI ESG E SISTEMA FINANZIARIO: QUALI INTRECCI?

Gli strumenti per finanziare progetti di transizione ecologica e digitale: SIMEST

SIMEST prevede uno specifico strumento dedicato alla «Transizione Ecologica e Digitale»

«Transizione Digitale o Ecologica»



innovazione digitale e **sostenibilità**

investimenti per il **rafforzamento patrimoniale**

condizioni dedicate per **energivore** (fondo perduto 20% ed esenzione garanzie) e **imprese con interessi in USA**

Per imprese che:

abbiano depositato 2 bilanci e:

- con fatturato export ≥10% **oppure**
- con fatturato export ≥3% e siano **«energivore»** o abbiano intrapreso **percorsi di efficientamento energetico** (anche in fase di ottenimento della diagnosi energetica) **oppure**
- **non siano esportatrici ma appartenenti a filiere** (fornitrici per ≥10% del proprio fatturato di imprese clienti con fatturato export ≥3%)

Cosa

- **Sviluppo digitale** dei processi aziendali, investimenti in attrezzature tecnologiche, **blockchain, formazione** su **industria 4.0,** *disaster recovery e business continuity*
- **Efficientamento energetico, idrico, mitigazione impatti climatici (es: impianto fotovoltaico)** e ottenimento/mantenimento delle **certificazioni ambientali,** incluse le spese per l'ottenimento di una diagnosi energetica
- **Finanziamenti alle società controllate** (incrementi capitale sociale e finanziamenti soci, **fino a 1 €/mln per le imprese con controllate in USA**)

simest
gruppo cdp

Formula: finanziamento a tasso agevolato + contributo a fondo perduto del 10%-20%-30% (a seconda del caso)

Parte del finanziamento (fino al 50%) può essere dedicato ad investimenti per il **rafforzamento patrimoniale** dell'impresa.

ATTENZIONE: la parte a fondo perduto rientra nel De Minimis!!!

SOSTENIBILITA', CRITERI ESG E SISTEMA FINANZIARIO: QUALI INTRECCI?

Gli strumenti per finanziare la transizione ecologica e digitale: l'Iperammortamento

La Legge 199/2025 (Legge di Bilancio 2026) sancisce il ritorno dell'IperAmmortamento, che sostituisce il credito d'imposta Industria 4.0. La misura consente a tutti i soggetti titolari di reddito d'impresa di **maggiorare fiscalmente** il costo di acquisizione dei beni strumentali destinati a strutture produttive ubicate sul territorio dello Stato.

La misura è gestita dal GSE attraverso una piattaforma per il monitoraggio degli investimenti.

La misura prevede una maggiorazione fiscale **progressiva** del costo di acquisizione del bene articolata su tre fasce.

FASCE DI MAGGIORAZIONE	
FINO A 2,5 MLN€	+180%
TRA 2,5 MLN€ E 10 MLN€	+100%
TRA 10 MLN€ E 20 MLN€	+50%

SOSTENIBILITA', CRITERI ESG E SISTEMA FINANZIARIO: QUALI INTRECCI?

Gli strumenti per finanziare la transizione ecologica e digitale: l'Iperammortamento

INVESTIMENTI AGEVOLABILI

La misura agevola gli investimenti effettuati tra il 1° gennaio 2026 e il 30 settembre 2028. Con il D.L. 38/2026 viene eliminato il vincolo che limitava il beneficio ai soli beni materiali e immateriali prodotti in UE o nello SEE.

La maggiorazione è riconosciuta per gli investimenti in:

- Beni **materiali e immateriali nuovi** (inclusi negli Allegati IV e V della legge) interconnessi ai sistemi aziendali di produzione;
- Beni materiali per **l'autoproduzione di energia** da fonti rinnovabili destinata all'autoconsumo anche a distanza, inclusi gli impianti per lo stoccaggio dell'energia prodotta. Sono agevolabili esclusivamente gli impianti con moduli fotovoltaici prodotti in UE di cui all'articolo 12, comma 1, lettere b) e c)* , DL 9 dicembre 2023, n. 181;
- Investimenti in **tecnologie digitali**, software, soluzioni di cybersecurity ed intelligenza artificiale.

* b) moduli fotovoltaici con celle, prodotti negli Stati membri dell'Unione europea con un'efficienza a livello di cella almeno pari al 23,5 per

SOSTENIBILITA', CRITERI ESG E SISTEMA FINANZIARIO: QUALI INTRECCI?

Gli strumenti per finanziare la transizione ecologica e digitale: l'Iperammortamento

DATA INIZIO INVESTIMENTI

Conta solamente la data di effettuazione dell'investimento, determinata secondo le regole fiscali di competenza (art. 109 del TUIR).

Le date di ordini e pagamento degli acconti non sono rilevanti, salvo che gli investimenti abbiano già beneficiato di altre agevolazioni non compatibili (es. Credito

DATA DI EFFETTUAZIONE INVESTIMENTO	
Beni mobili	• Data di **consegna** o **spedizione** • Data **trasferimento della proprietà** (se successiva)
Beni acquisiti in leasing	Data di **consegna del bene al locatario**

CONCLUSIONE DEGLI INVESTIMENTI

A differenza della precedente normativa, il completamento degli investimenti deve presupporre anche l'avvenuta interconnessione dei beni strumentali al sistema aziendale di gestione della produzione o alla rete di fornitura, da certificare esclusivamente tramite perizia asseverata indipendentemente dal valore dei beni. Viene, quindi, esclusa la possibilità di adottare una DSAN del Legale Rappresentante per comprovare le caratteristiche tecniche e l'interconnessione dei beni con valore inferiore a € 300.000.

SOSTENIBILITA', CRITERI ESG E SISTEMA FINANZIARIO: QUALI INTRECCI?

Gli strumenti per finanziare la transizione ecologica e digitale: l'Iperammortamento

REGIME DEL BENEFICIO, CUMULABILITA' E DIVIETO DI DOPPIO FINANZIAMENTO

Trattandosi di una maggiorazione fiscale del costo di acquisizione dei beni, il beneficio è direttamente collegato all'aliquota IRES/IRPEF del richiedente.

Ecco un esempio di calcolo del beneficio fiscale su un ipotetico investimento da €100.000, ammortizzato in 5 anni, con un'aliquota IRES per le società di capitali pari al 24%, ed ipotizzando un'aliquota IRPEF pari al 23%, 33% e 43% per i soci delle società di persone, ditte ind

	Soc. Capitali	Soc. di Persone, SRL Trasp. e Ditte Individuali		
Costo bene	100.000 €	100.000 €	100.000 €	100.000 €
Aliquota IRES/IRPEF	24%	23%	33%	43%
Addizionale Regionale		1,40%	1,40%	1,40%
Addizionale Comunale		0,90%	0,90%	0,90%
Iper-Amm.	180%	180%	180%	180%
Maggiorazione Costo	180.000 €	180.000 €	180.000 €	180.000 €
Beneficio Fiscale %	43,20%	45,54%	63,54%	81,54%
Beneficio Fiscale €	43.200 €	45.540 €	63.540 €	81.540 €
% Ammortamento	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Quota annuale	8,64%	9,11%	12,71%	16,31%
Beneficio Annuale	8.640 €	9.108 €	12.708 €	16.308 €

180% x 24% = 43,20%

180% x 45,30% = 81,54%

SOSTENIBILITA', CRITERI ESG E SISTEMA FINANZIARIO: QUALI INTRECCI?

Gli strumenti per finanziare la transizione ecologica e digitale: l'Iperammortamento

REGIME DEL BENEFICIO, CUMULABILITA' E DIVIETO DI DOPPIO FINANZIAMENTO

Il nuovo Iper-Ammortamento 2026-2028 può essere cumulato con altre agevolazioni, come ad esempio i crediti di imposta Zone Economiche Speciali (ZES) e delle Zone Logistiche Semplificate (ZLS), e le agevolazioni che utilizzano fondi europei e nazionali, quali ad esempio la legge Nuova Sabatini per i beni strumentali, offrendo un ulteriore vantaggio economico alle imprese che investono per la propria crescita.

Tuttavia, si deve prestare molta attenzione al **divieto di doppio finanziamento**: il beneficio non deve «coprire» le medesime quote di costo dei singoli investimenti del progetto di innovazione e non deve portare al superamento del costo sostenuto.

A lato un esempio di investimento riguardante una Società di Capitali:

Investimento	€ 100.000,00
Agevolazione netta ZES 2026	€35.000 (35% dell'investimento)
Investimento netto agevolabile Iper-Ammortamento	€65.000
Agevolazione Iper-Ammortamento	€65.000 x 180% = €117.000 ⬇ €117.000 x 24% = €28.080 (Beneficio Iper-Ammortamento)
Agevolazione Complessiva	63,08% dell'investimento

- **Non intacca il De Minimis**
- **Attenzione alle formalità (comunicazioni periodiche al GSE)**
- **Importante inserirlo in un quadro di attenta pianificazione economico-finanziaria!**

ESERCITAZIONE

Aprire il foglio Excel, che si riferisce all'azienda INDUSTRIAL TB SRL, della quale troverete:

- Compagine Sociale
- Bilanci d'esercizio 2022-2023-2024-2025 riclassificati
- Piano Economico-Finanziario 2026-2029 (based scenario)
- Nei vari fogli trovate anche grafici, tabelle e indici

L'azienda nel 2026 vuole avviare un piano di crescita che nel quadriennio 2027-2030 che prevede investimenti per 2,5 milioni in impianti, macchinari e attrezzature, che saranno finanziate in parte con mezzi propri (500K€) e in parte con il ricorso al debito bancario (2.000K€). Stante i dati di bilancio 2023-2025:

- E' sostenibile un indebitamento finanziario di 2 Milioni?
- Quale forma tecnica utilizzereste? Perché?
- Come costruireste il dossier da presentare alla Banca?



FORM-APP
FORMAZIONE IN AZIENDA

CONTATTI

SEDE LEGALE AMMINISTRATIVA

Via Carlo Marx, 95 - Carpi (MO) - 41012
www.form-app.it
contatti@form-app.it

