



# L'accesso al credito: opportunità e visione di sistema

Case History

\*\*\*

Dott. Pierluigi Mariano  
Direttore generale Federfarma Milano

UN PROGETTO DI

 **i FARMMA**

IN COLLABORAZIONE CON

  
**federfarma**

CON IL SUPPORTO DI

 **Banca  
Credifarma**  
Banca Ifis

# ASPETTI GENERALI DEL MERITO CREDITIZIO

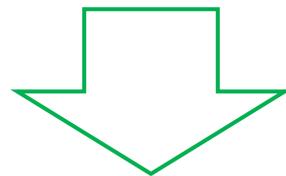
La banca è il partner finanziario di riferimento delle imprese italiane

## Perché?

- Ridotta dimensione aziendale
- Elevato fabbisogno di circolante
- Scarso apporto capitale di rischio

## Interventi su assetto finanziario

- Sviluppo organico
- Operazioni straordinarie
- Gestione ordinaria tesoreria



La banca italiana è partner finanziario essenziale

✓ Valutazione dinamiche interne aziendali

✓ Valutazione rischio di credito

# MERITO CREDITIZIO - RAPPORTO BANCA-IMPRESA

## Merito creditizio

Affidabilità economica e finanziaria di un soggetto nei confronti del sistema bancario

Valutazione oggettiva grazie a statistica e modelli econometrici

Per migliorare il rapporto banca-impresa:

- ✓ Banca → Diffusione capillare sul territorio per ascoltare e valutare le esigenze delle aziende
- ✓ Impresa → Trasferimento di informazioni qualitativamente migliori

## Rischio intrinseco

Banca e impresa molto spesso hanno una scarsa conoscenza reciproca

Banca arroccata dietro le procedure / Impresa non conosce meccanismi di erogazione credito

## MERITO CREDITIZIO - RAPPORTO BANCA-IMPRESA

Presentazione dei bilanci	<ul style="list-style-type: none"><li>• Struttura dettagliata SP/CE/NI</li><li>• Informazioni integrative</li></ul>
Presentazione dell'azienda	<ul style="list-style-type: none"><li>• Dinamica del business</li><li>• Visione strategica</li></ul>
Programmazione nelle richieste di affidamento	<ul style="list-style-type: none"><li>• Congruo anticipo</li><li>• Informazioni chiare e complete</li></ul>
Presentazione di budget e bilanci infrannuali	<ul style="list-style-type: none"><li>• Monitoraggio continuo</li><li>• Linee di sviluppo eco/fin</li></ul>
Coerenza tra previsioni (budget e business plan) e dati consuntivi	<ul style="list-style-type: none"><li>• Controllo obiettivi</li><li>• Risposta a opportunità / minacce</li></ul>
<b>Migliorare la qualità dei rapporti con le banche soprattutto in termini di trasferimento di informazioni qualitativamente migliori</b>	

## IL RATING

In linea generale, con il termine “**rating**” (tradotto “classificazione” o “stima”) si fa riferimento a un giudizio di sintesi sul profilo di rischio di una posizione debitoria.

Distinzione in riferimento alle **finalità di utilizzo**:

- rating di erogazione: viene valutato il rischio sulla base di informazioni parziali e con la finalità di iniziare un rapporto con nuovi finanziamenti;
- rating di monitoraggio: nella fase successiva le informazioni vengono integrate dalla conoscenza della relazione banca/cliente ed hanno lo scopo di monitorare in itinere il rischio legato al cliente. Nel tempo le valutazioni possono migliorare (upgrading) o peggiorare (downgrading) con conseguente mutamento nei rapporti banca-impresa sia in termini di condizioni applicate che di affidamenti concessi.

# LA COSTRUZIONE DEL RATING

Le aree sulle quali viene sviluppato il rating sono essenzialmente le seguenti:

## A. Caratteristiche del soggetto affidato

- Analisi quantitativa
- Analisi qualitativa
- Valutazione governance

## B. Settore di riferimento

- Individuazione delle caratteristiche del settore
- Valutazione del grado di inserimento dell'impresa
- Peculiarità della domanda e dell'offerta

## C. Rapporto banca/soggetto affidato

- Analisi dati statistici

## D. Rapporto sistema bancario/soggetto affidato

- Interrogazione centrale dei rischi

# LA COSTRUZIONE DEL RATING

## A. Caratteristiche del soggetto affidato



# LA COSTRUZIONE DEL RATING

## B. Settore di riferimento

- ❖ Identificazione dell'esatta attività economica
- ❖ Analisi del mercato in cui l'impresa opera
- ❖ Valutazioni in merito a:
  - i. grado di inserimento
  - ii. prospettive di sviluppo
  - iii. tipologia dei prodotti distribuiti
  - iv. capacità dell'azienda di adeguare l'offerta alle evoluzioni ambientali
- ❖ Verifica dell'adeguatezza delle strutture produttive
- ❖ Verifica delle esperienze e competenze maturate nel settore



# LA COSTRUZIONE DEL RATING

## C. Rapporto banca/soggetto affidato

Il rapporto viene monitorato con i dati statistici che vengono raccolti e messi a disposizione dal sistema informativo della banca. Riguardano nello specifico gli andamenti di tutti i rapporti intercorrenti tra la banca e l'impresa:

- ✓ i diversi utilizzi degli affidamenti
- ✓ gli eventuali sconfini
- ✓ le percentuali di insoluti sulle ricevute bancarie
- ✓ i ritardi di pagamento sulle rate del mutuo
- ✓ il numero di movimenti sul conto
- ✓ gli eventuali trend stagionali
- ✓ etc...



# LA COSTRUZIONE DEL RATING

## D. Rapporto sistema bancario/soggetto affidato

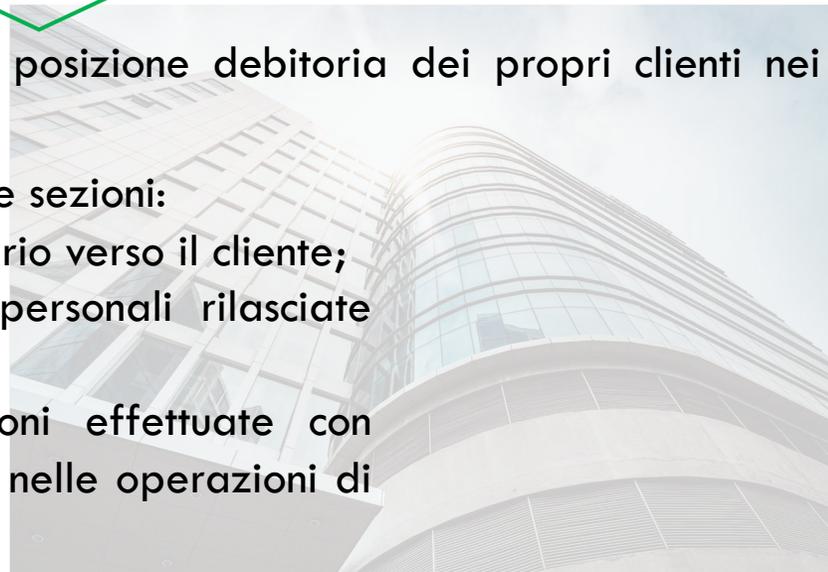
Analisi del flusso di informazioni provenienti dalle banche e recepita dalla **centrale dei rischi**



L'intermediario finanziario conosce la posizione debitoria dei propri clienti nei confronti dell'intero sistema.

Lo schema segnaletico si compone di tre sezioni:

1. sezione rischi diretti dell'intermediario verso il cliente;
2. sezione rischi indiretti (garanzie personali rilasciate dal cliente ad altri istituti);
3. sezione informativa (es. operazioni effettuate con fondi di terzi, valore crediti ceduti nelle operazioni di factoring).



# FOCUS: ANALISI DI BILANCIO

## Finalità e metodologie

I dati di bilancio vengono **riclassificati** in modo da fornire informazioni che permettano di esprimere un giudizio sull'azienda.

Tali informazioni, infatti, consentono di esprimere un apprezzamento non solo sul risultato ottenuto alla fine dell'esercizio, ma anche sull'**organizzazione** che ha consentito il conseguimento di tale risultato e i relativi punti di **forza**, di **debolezza** o **anomalie**.

L'analista (*i.e.* il commercialista) può approfondire i diversi aspetti della gestione dell'azienda al fine di apprezzarne i **tre equilibri fondamentali**:

- l'equilibrio economico;
- l'equilibrio finanziario;
- l'equilibrio patrimoniale.

# FOCUS: ANALISI DI BILANCIO

## Finalità e metodologie



### *Equilibrio economico*

L'azienda genera un volume di ricavi sufficiente a coprire tutti i costi connessi alla sua produzione, maggiorato del reddito atteso dai soci per l'impiego del proprio capitale



### *Equilibrio finanziario*

Attraverso i mezzi finanziari provenienti dal capitale proprio, dai ricavi e dai finanziamenti, l'azienda è in grado di far fronte agli impegni finanziari assunti, senza pregiudicare gli altri due equilibri



### *Equilibrio patrimoniale*

È il risultato derivante dai precedenti due equilibri e si sostanzia nella capacità dell'azienda di conservare e migliorare la propria situazione patrimoniale

# FOCUS: ANALISI DI BILANCIO

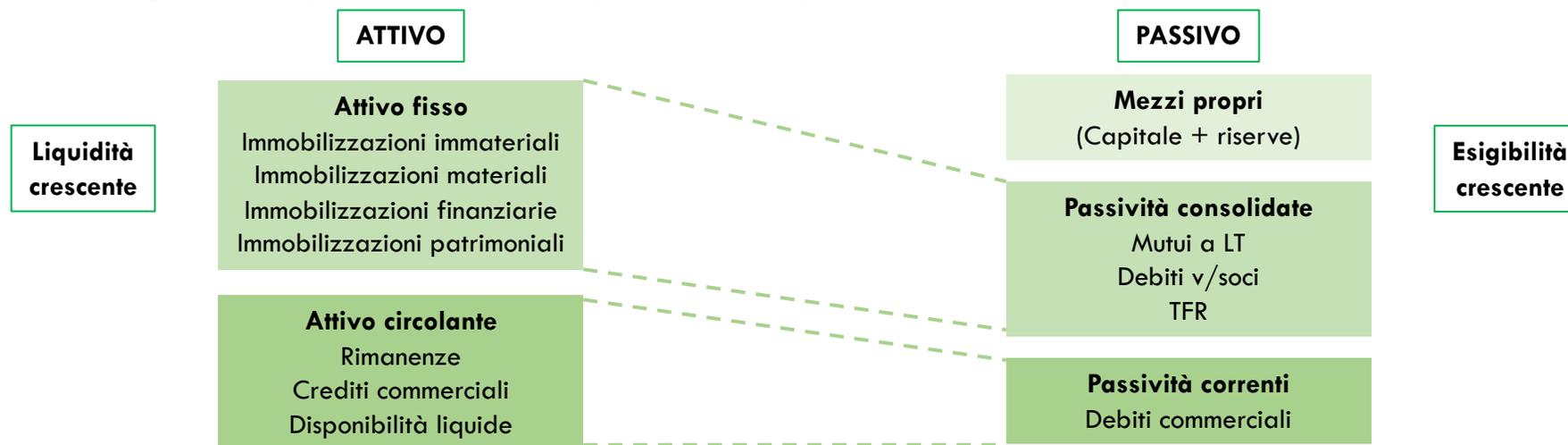
## Step di analisi

1. Valutare l'**attendibilità** dei dati contenuti nel bilancio stesso, nonché la corretta redazione dello stesso secondo i principi contabili e le norme di legge;
2. Riclassificazione dello **Stato Patrimoniale** in base i) al criterio finanziario e ii) al criterio funzionale;
3. Riclassificazione del **Conto economico** i) a valore aggiunto, ii) a ricavi e costo del venduto e iii) secondo la pertinenza gestionale;
4. Analisi per **margin**i, per **indici** e per **flussi**;
5. Formulazione del **giudizio**.

# FOCUS: ANALISI DI BILANCIO

## Stato patrimoniale: riclassificazione finanziaria

Le poste dell'**attivo** sono raggruppati secondo un criterio di liquidità, intesa come loro attitudine a trasformarsi in denaro contante nel breve vs. medio/lungo termine. Le poste del **passivo** sono raggruppate in base al loro grado di esigibilità, ugualmente in rapporto al tempo.



# FOCUS: ANALISI DI BILANCIO

## Conto economico: riclassificazione a valore aggiunto

Riclassificazione utile per l'individuazione della ricchezza prodotta dall'azienda, nonché per collegare gli aspetti economici con quelli finanziari.

Si determina il margine operativo lordo (MOL/EBITDA), in estrema sintesi l'**autofinanziamento** prodotto dalla gestione caratteristica.

### A - RICAVI OPERATIVI

Variazione delle rimanenze

Costi per merci

Costi per servizi e per godimento di beni di terzi

Oneri diversi di gestione

### B - COSTI DELLA PRODUZIONE ESTERNI

### C - VALORE AGGIUNTO (A-B)

D - Costo del personale

### E - EBITDA (C-D)

F - Ammortamenti immobilizzazioni

### G - EBIT (E-F)

H - Proventi e oneri finanziari

### I - RISULTATO LORDO DI COMPETENZA (G-H)

J - Proventi e oneri straordinari

### K - RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (I-J)

L - Imposte

### M - RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO (K-L)

# FOCUS: ANALISI DI BILANCIO

## Analisi per indici

**Indici di liquidità** → equilibrio finanziario e monetario nel breve periodo

Attitudine a far fronte tempestivamente ed economicamente ai propri impegni verso i creditori

Indice	Formula	Ideale	Criticità / Commenti
Indice di disponibilità	$\frac{\text{Attivo corrente}}{\text{Passivo corrente}}$	1,5 – 2	Include valore rimanenze
<ul style="list-style-type: none"> <li>Capitale circolante netto</li> <li>Durata media del CCN</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><math>\text{Attivo corrente} - \text{Passivo corrente}</math></li> <li><math>(\text{CCN} * 360) / \text{Vendite}</math></li> </ul>	positivo	
Acid test	$\frac{\text{Liquidità immediate} + \text{Liquidità differite}}{\text{Passivo a breve}}$	0,7 – 0,8	Se troppo alto probabile inefficiente gestione cash
Durata media dei crediti	$(\text{Crediti vs. clienti} * 360) / \text{Ricavi}$	n/a	Svalutazione crediti
Durata media dei debiti	$(\text{Debiti vs. fornitori} * 360) / \text{Acquisti}$	n/a	A confronto con giorni dilazioni clienti
Durata media magazzino	$(\text{Magazzino} * 360) / \text{Ricavi}$	n/a	
<b>Indice di copertura finanziamenti</b>	<b><math>\frac{\text{Flusso monetario della gestione caratteristica corrente}}{(\text{Rimborso capitale debito} + \text{Oneri finanziari})}</math></b>	<b>&gt; 0</b>	

# FOCUS: ANALISI DI BILANCIO

## Analisi per indici

**Indici di solidità** → equilibrio patrimoniale di medio-lungo termine

Capacità di far fronte ad eventi esterni ed interni particolarmente significativi

Indice	Formula	Ideale	Criticità / Commenti
Rapporto di indebitamento	$PFN / \text{Mezzi propri}$	1 – 1,5	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Check sottocapitalizzazione</li> <li>• Check inefficienza impiego capitale investito</li> </ul>
Grado di copertura attivo fisso netto – Margine di struttura	$\frac{\text{Mezzi propri} / \text{AFN}}{\text{Mezzi propri} + \text{Passivo ML} / \text{AFN}}$ $\frac{\text{Mezzi propri} - \text{AFN}}{\text{Mezzi propri} - \text{AFN}}$	0,5 – 1	Equilibrio tra durate capitale investito e durata delle fonti
Tasso di variazione del capitale investito	$(CI \text{ finale} - CI \text{ iniziale}) / CI \text{ iniziale}$		Collegamento tra solidità e sviluppo aziendale
Tasso di autofinanziamento	$(\text{Reddito netto} - \text{Dividendi}) / \text{Mezzi Propri}$		
<b>Struttura dell'indebitamento</b>	<b>Passivo a medio-lungo / Mezzi di terzi</b>		
<b>Struttura dell'indebitamento</b>	<b>Passività esplicitamente onerose / Mezzi di terzi</b>		<b>Tipicamente riferito a prestiti bancari</b>

# FOCUS: ANALISI DI BILANCIO

## Analisi per indici

**Indici di redditività → equilibrio reddituale**

Correlazione equilibrata tra ricavi e costi di esercizio

Indice	Formula	Ideale	Criticità / Commenti
Return on Equity – ROE	Reddito netto / Mezzi propri		Andamento gestione caratteristica
Return on Assets – ROA	Reddito operativo / Capitale investito		Situazione economica globale
Return on sales – ROS	RO/ Ricavi		Marginalità operativa aziendale
Turnover – Rotazione del capitale investito	Ricavi / Capitale investito netto		Efficienza strutturale dell'azienda
Return on investment – ROI	ROS * Turnover		Redditività della gestione caratteristica

La scomposizione dei suddetti indici permette di costruire l'equazione della  
**leva finanziaria.**

# FOCUS: ANALISI DI BILANCIO

## La leva finanziaria

L'effetto leva è positivo se con la gestione caratteristica l'azienda genera più ricchezza di quanta ne debba restituire ai finanziatori

$$ROE = [ROA + (ROA - i) * PFN/MP] * f$$

Se  $ROA > i$

Effetto leverage agisce positivamente sul ROE

$i$  = onere finanziario medio

$f$  = onere fiscale medio

## FOCUS: ANALISI DI BILANCIO

### La leva finanziaria

#### EFFETTO LEVERAGE POSITIVO

Reddito operativo	1.200	1.200	1.200
Oneri finanziari	(280)	(420)	(630)
Reddito ante imposte	920	780	570
Imposte @40%	(368)	(312)	(228)
<b>Reddito netto</b>	<b>552</b>	<b>468</b>	<b>342</b>
Capitale investito	12.000	12.000	12.000
Mezzi propri	8.000	6.000	3.000
Debiti finanziari	4.000	6.000	9.000
Rapporto di indebitamento	0,5	1,0	3,0
ROI	10%	10%	10%
Onere finanziario medio	7%	7%	7%
<b>ROE (Reddito netto/Mezzi propri)</b>	<b>6,9%</b>	<b>7,8%</b>	<b>11,4%</b>

Il finanziamento da terzi conviene non quando costa poco, bensì quando consente di attivare un **investimento in capitale il cui vantaggio economico superi il costo del capitale preso a prestito.**

Un utilizzo oculato dell'indebitamento verso terzi può rappresentare un **elemento propulsivo** della redditività del capitale proprio.

# CASE HISTORY – LEVERAGED BUYOUT

## Fusione post acquisizione con indebitamento

1. Business plan a supporto erogazione finanziamento per acquisizione
2. Società Veicolo contrae finanziamento per acquisire quote Target
3. Acquisizione quote Target
4. Fusione inversa Veicolo in Target ex art. 2501-bis c.c.

Per effetto della fusione, il patrimonio della Target viene a costituire **garanzia generica** o fonte di rimborso del finanziamento erogato a favore dell'acquirente.

Sulla base delle assunzioni a supporto del *business plan* di cui al punto 1, il piano economico-finanziario predisposto in occasione della fusione indica le **risorse finanziarie a supporto del progetto di aggregazione**.

# CASE HISTORY – LEVERAGED BUYOUT

## Fusione post acquisizione con indebitamento

### Il Piano economico-finanziario

- a) risponde alla finalità di determinare le **risorse finanziarie** previste per il soddisfacimento della Target-Incorporante, con particolare riferimento al Finanziamento
- b) è sviluppato su un orizzonte temporale di 3 anni, ritenuto sufficiente in rapporto alla **capacità previsionale** del *management* nel contesto di mercato e macroeconomico di riferimento
- c) è costruito a partire dai risultati conseguiti nell'ultimo esercizio (2022) dalla Target e dai **risultati prospettici** elaborati in base alle ragionevoli previsioni di chiusura dell'esercizio 2023
- d) è basato su un insieme di **assunzioni ipotetiche** in merito a eventi futuri e ad azioni degli organi amministrativi

# CASE HISTORY – LEVERAGED BUYOUT

## Fusione post acquisizione con indebitamento

### Principali assunzioni e driver di sviluppo su cui si fonda l'elaborazione del Piano

1. aumento dell'orario di lavoro della Target → incremento di 38 giorni/anno
2. rinnovato campus universitario nei pressi della Target → incremento di clientela di passaggio
3. poliambulatorio nelle immediate vicinanze → incremento le leve di traffico nella Target
4. risultati economici storici → eccellenti capacità gestionali del management della Target
5. sviluppo della Target → variazioni lay-out, nuovi sistemi visual-merchandising, eventi promozionali
6. rinnovo dell'intera sede della Target → beneficio economico/strutturale ricadente sull'attività
7. no distribuzioni di dividendi né operazioni straordinarie nell'orizzonte temporale del piano

# CASE HISTORY – LEVERAGED BUYOUT

## Fusione post acquisizione con indebitamento

### Profilo finanziario del Piano

Ai fini dell'acquisizione della Target-Incorporante, la società Veicolo-Incorporanda ha contratto – in data 1.6.2023 – un finanziamento per complessivi € 800.000,00

Rimborsi quota capitale	2023	2024	2025
Finanziamento BANK	17.006,57	35.522,69	37.634,91
<b>TOTALE</b>	<b>17.006,57</b>	<b>35.522,69</b>	<b>37.634,91</b>

Rimborsi quota interessi	2023	2024	2025
Finanziamento BANK	23.328,74	45.119,59	42.854,11
<b>TOTALE</b>	<b>23.328,74</b>	<b>45.119,59</b>	<b>42.854,11</b>

<b>TOTALE RIMBORSI CAPITALE + INTERESSI</b>	<b>40.335,31</b>	<b>80.642,28</b>	<b>80.489,02</b>
---	------------------	------------------	------------------

Debito residuo	2023	2024	2025
Finanziamento BANK	780.110,94	744.416,86	706.600,36
<b>TOTALE</b>	<b>780.110,94</b>	<b>744.416,86</b>	<b>706.600,36</b>

# CASE HISTORY – LEVERAGED BUYOUT

## Fusione post acquisizione con indebitamento

### Profilo finanziario del Piano

CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO	AGGREGATO		
	2023	2024	2025
Ricavi di vendita	1.000.000	1.180.000	1.450.000
Altri ricavi operativi	50.000	70.000	150.000
<b>RICAVI OPERATIVI</b>	<b>1.050.000</b>	<b>1.250.000</b>	<b>1.600.000</b>
Variazione delle rimanenze	30.612	(11.000)	(10.000)
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo	640.500	800.000	1.008.000
Costi per servizi	36.000	52.000	71.000
Costi per godimento di beni di terzi	9.000	9.000	9.000
Oneri diversi di gestione	20.000	25.000	28.000
<b>COSTI DELLA PRODUZIONE ESTERNI</b>	<b>736.112</b>	<b>875.000</b>	<b>1.106.000</b>
<b>VALORE AGGIUNTO</b>	<b>313.888</b>	<b>375.000</b>	<b>494.000</b>
Costo del personale	(140.000)	(160.000)	(200.000)
<b>EBITDA</b>	<b>173.888</b>	<b>215.000</b>	<b>294.000</b>

# CASE HISTORY – LEVERAGED BUYOUT

## Fusione post acquisizione con indebitamento

### Profilo finanziario del Piano

L'EBITDA è utilizzato quale *cash flow* in quanto è ragionevole assumere che nell'arco dei prossimi mesi la società sarà in grado di incassare i crediti e pagare i fornitori.

Alla luce delle considerazioni esposte nonché dei risultati prospettici rinvenuti dal Piano economico-finanziario elaborato per un periodo ragionevolmente prevedibile, si ritiene che **i flussi di cassa generati dalla gestione caratteristica della società Target-Incorporante garantiranno il regolare rimborso del finanziamento contratto dal Veicolo ai fini dell'acquisizione delle quote della stessa Target.**

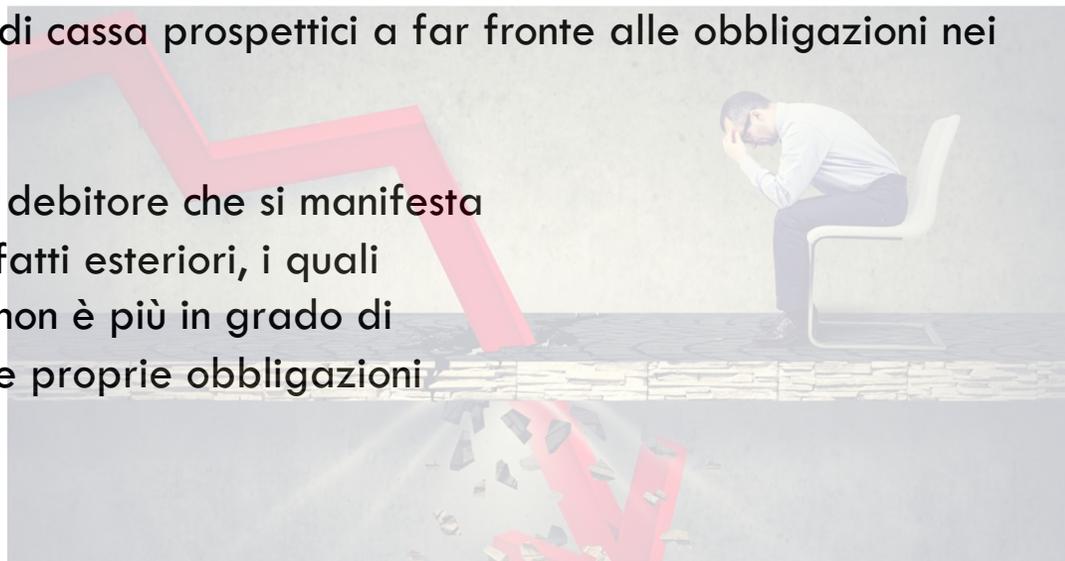
# CRISI E INSOLVENZA

## Squilibri patrimoniali – Indizi della crisi

### Definizioni del Codice della Crisi d'impresa

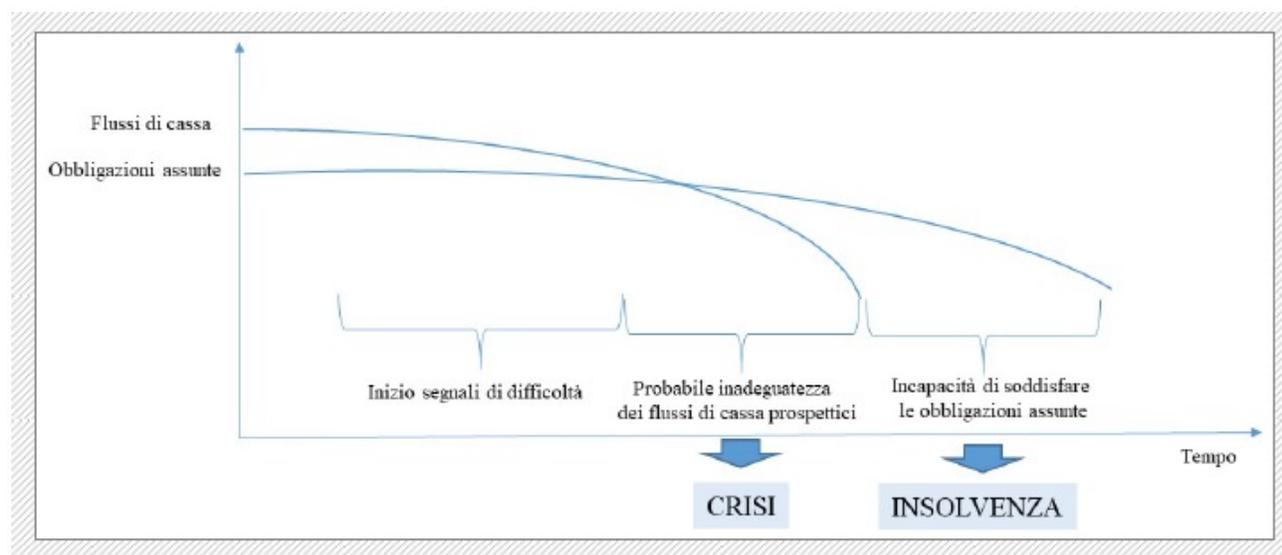
**CRISI** - Stato del debitore che rende probabile l'insolvenza e che si manifesta con l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi

**INSOLVENZA** – Stato del debitore che si manifesta con inadempimenti o altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni



# CRISI E INSOLVENZA

## Squilibri patrimoniali – Indizi della crisi



→ **obbligo di istituire adeguati assetti amministrativi, organizzativi e contabili** ←

# CRISI E INSOLVENZA

## Squilibri patrimoniali – Indizi della crisi

### Verifica sostenibilità dei debiti e prospettive di continuità aziendale

#### *Debiti finanziari/EBITDA*

numero di anni in cui la società è in grado di rimborsare i debiti finanziari attraverso la capacità di generare risorse finanziarie

#### *Debt service coverage ratio (DSCR)*

rapporto tra flussi di cassa in entrata e flussi in uscita a servizio del debito oltre agli oneri finanziari – dati prospettici – orizzonte 12 mesi

#### *Lista di controllo particolareggiata*

check-list utilizzabile in sede di redazione del piano di risanamento

# CRISI E INSOLVENZA

## Un mutuo non può ripianare un debito

### Il Caso

A fronte di un fido insostenibile, per evitare interessi esosi extrafido e la segnalazione in centrale dei rischi la banca propone al cliente la stipula di un mutuo.

Le soluzioni proposte sono tutte positive:

- pagamento di interessi più bassi
- rientro rateale del mutuo con comode rate mensili
- eliminazione di posizioni passive incagliate senza segnalazione in centrale dei rischi

### Il Problema

Attraverso la stipula del mutuo la banca aggira la *par condicio creditorum* mediante sostituzione di un credito chirografario (c/c affidato) con un credito ipotecario.

# CRISI E INSOLVENZA

## Un mutuo non può ripianare un debito

### La Sentenza

Con sentenza n. 1517 del 25 gennaio 2021 la Corte di Cassazione ha censurato la pratica di rifinanziare lo scoperto di conto. Per la Suprema Corte si tratta di una fattispecie di mero differimento del tempo di esecuzione della prestazione dovuta, una **modificazione accessoria dell'obbligazione** di per sé non idonea a supportare una domanda di insinuazione al passivo.

Grazie alla citata sentenza il cliente può **impugnare il mutuo**, deducendo nel merito che l'operazione è contro la legge!

# Grazie

Dott. Pierluigi Mariano  
P.Mariano@lombardanet.it

UN PROGETTO DI



IN COLLABORAZIONE CON



CON IL SUPPORTO DI

