

RAPPORTO BANCA - PMI:

L'IMPRESA TRA EVOLUZIONE DELLE REGOLE E NUOVO LESSICO BANCARIO

Centro Conferenze alla Stanga - Camera di Commercio di Padova Piazza Zanellato, 21 - Padova

Martedì 21 giugno 2016 - 14.30 – 17.30

IL DIALOGO TRA BANCA E IMPRESA: OPPORTUNITÀ PER UNA NUOVA PROFESSIONE

Francesco M. Renne

*consigliere, Fondazione Nazionale dei Commercialisti, Roma
faculty member, fondazione CUOA, Vicenza
membro Osservatorio Legislazione & Mercati*

Studio associato Renne & Partners, Varese e Milano

banca-impresa e ruolo della professione

FOCUS:

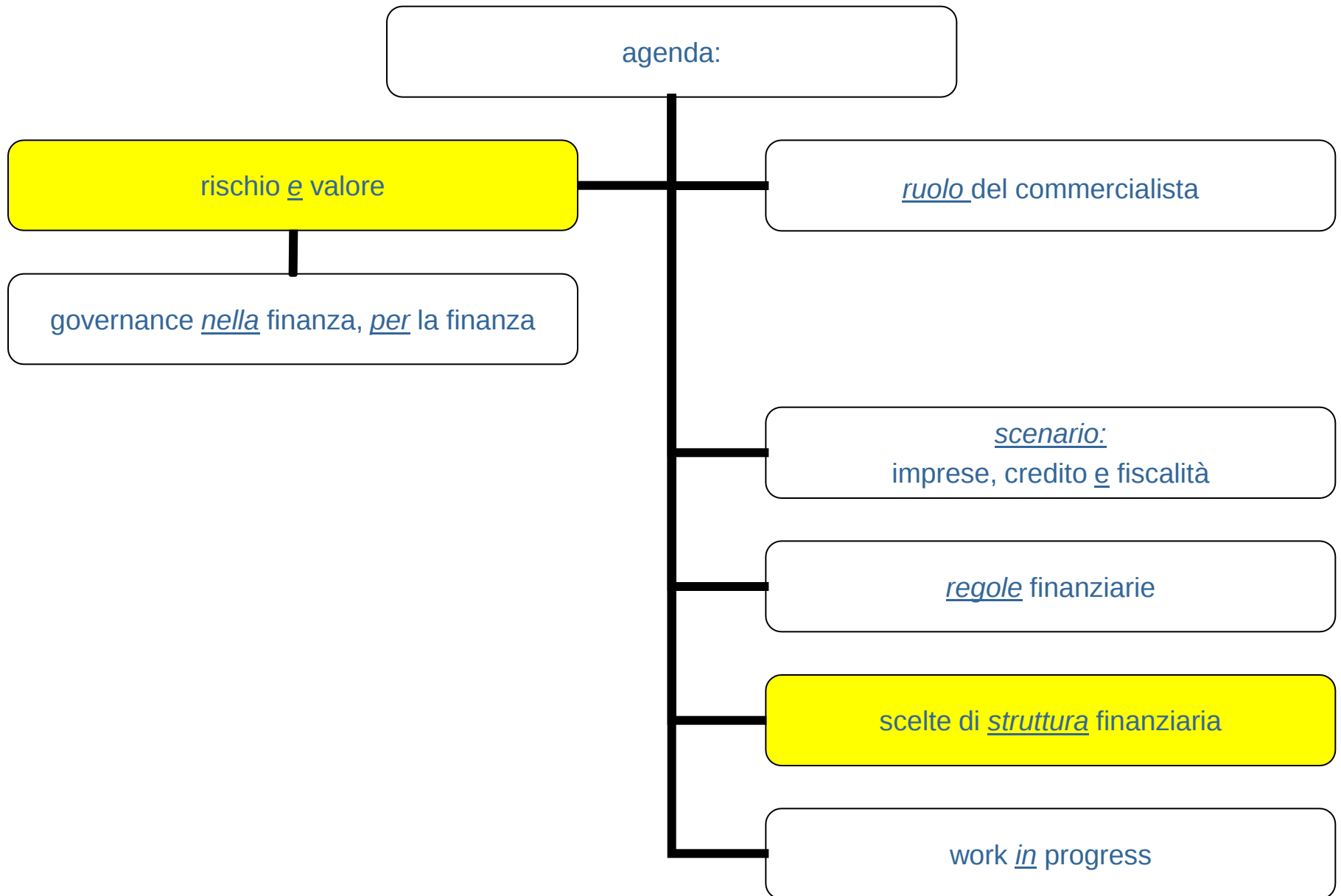
rapporto banca – impresa E professione

banca-impresa e ruolo della professione

perché un focus sulla finanza?

Apparentemente, infatti, ci sono alcuni argomenti che parrebbero non toccare direttamente la professione. Invece, come nel caso della finanza e delle regole che la presidiano, la toccano eccome: per il diretto impatto che hanno sulle scelte strutturali a supporto degli investimenti aziendali, sulla valutazione del rischio dato dalle variazioni di cambi e tassi, o sull'accesso al credito, solo per citare alcuni effetti.

banca-impresa e ruolo della professione



banca-impresa e ruolo della professione

- La questione di fondo è semplice: serve un sistema finanziario efficiente per sostenere la nostra economia (fatta essenzialmente di micro, piccole e medie imprese); ma il sistema finanziario è oggi debole (anche) per effetto della crisi (soprattutto a causa della conseguente crescita esponenziale delle sofferenze bancarie, cioè della crisi delle imprese prenditrici di debito).
- Vero, secondo opinione pubblica diffusa, le banche hanno (più in generale) anche altre “colpe” (legate in alcuni casi alla commistione con la politica; alla – a volte – poca trasparenza nell’allocazione dei risparmi e del credito; alle prassi legate all’anatocismo, alla distribuzione dei prodotti finanziari, all’utilizzo – in tempi vieppiù passati – degli strumenti di finanza derivata; alla “sopravvalutazione forzata” delle azioni delle popolari – e non solo – non quotate).
- Vero anche (a loro parziale discolpa) che è stato gestito (male, forse, anche dai regolatori) un passaggio a nuove regole (compresa la vigilanza europea) che ha imposto vincoli più stringenti alle valutazioni di bilancio, che a sua volta ha indotto alcuni fenomeni speculativi ribassisti sui mercati finanziari, acuendo l’emotività delle paure sulla tenuta di questa o quell’altra singola banca.
- Vero altrettanto, però, che i dati mostrano come sia tutta la nostra economia, ad essere debole, a partire dai dati delle imprese italiane, il cui downgrading nei rating bancari è solo lo specchio di un sistema imprenditoriale tuttora (troppo) piccolo (per dimensione di fatturati medi e per capitalizzazione) e (purtroppo) ancora sovraesposto (in parte) verso forme (le più varie) di sommerso.

banca-impresa e ruolo della professione

il contesto specifico del sistema Italia:

tessuto di **MPMI**

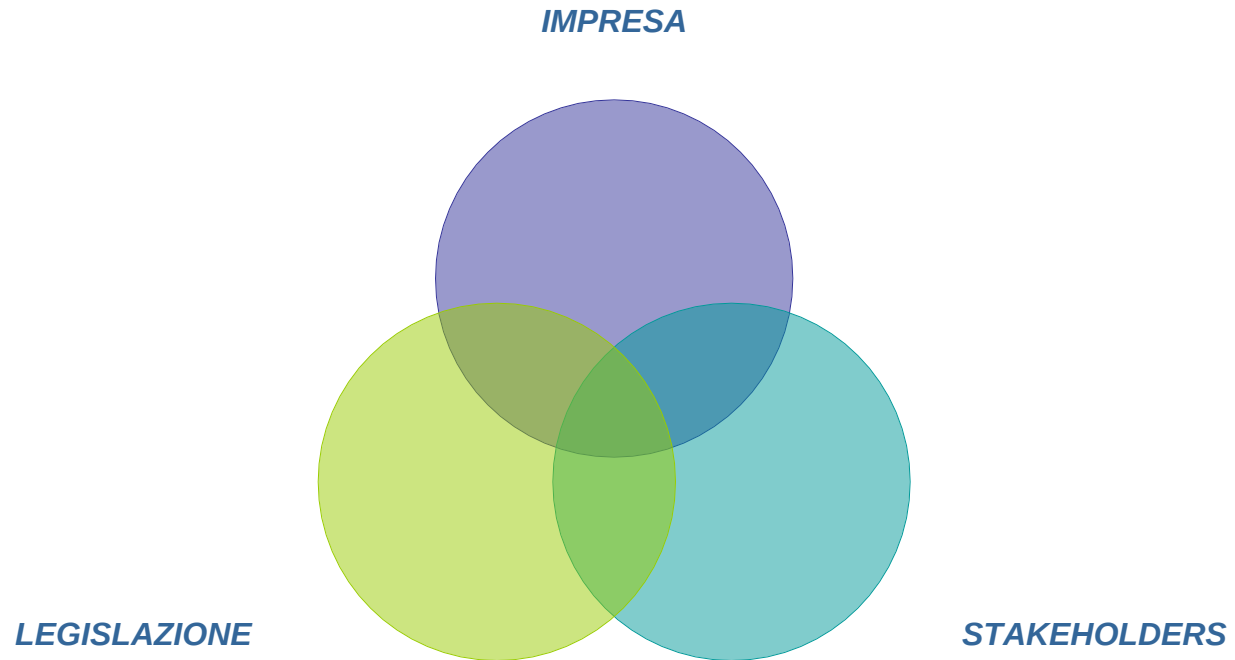
elevato tasso di
sottocapitalizzazione e di
sovraesposizione nel breve termine

sistema essenzialmente **bancocentrico**

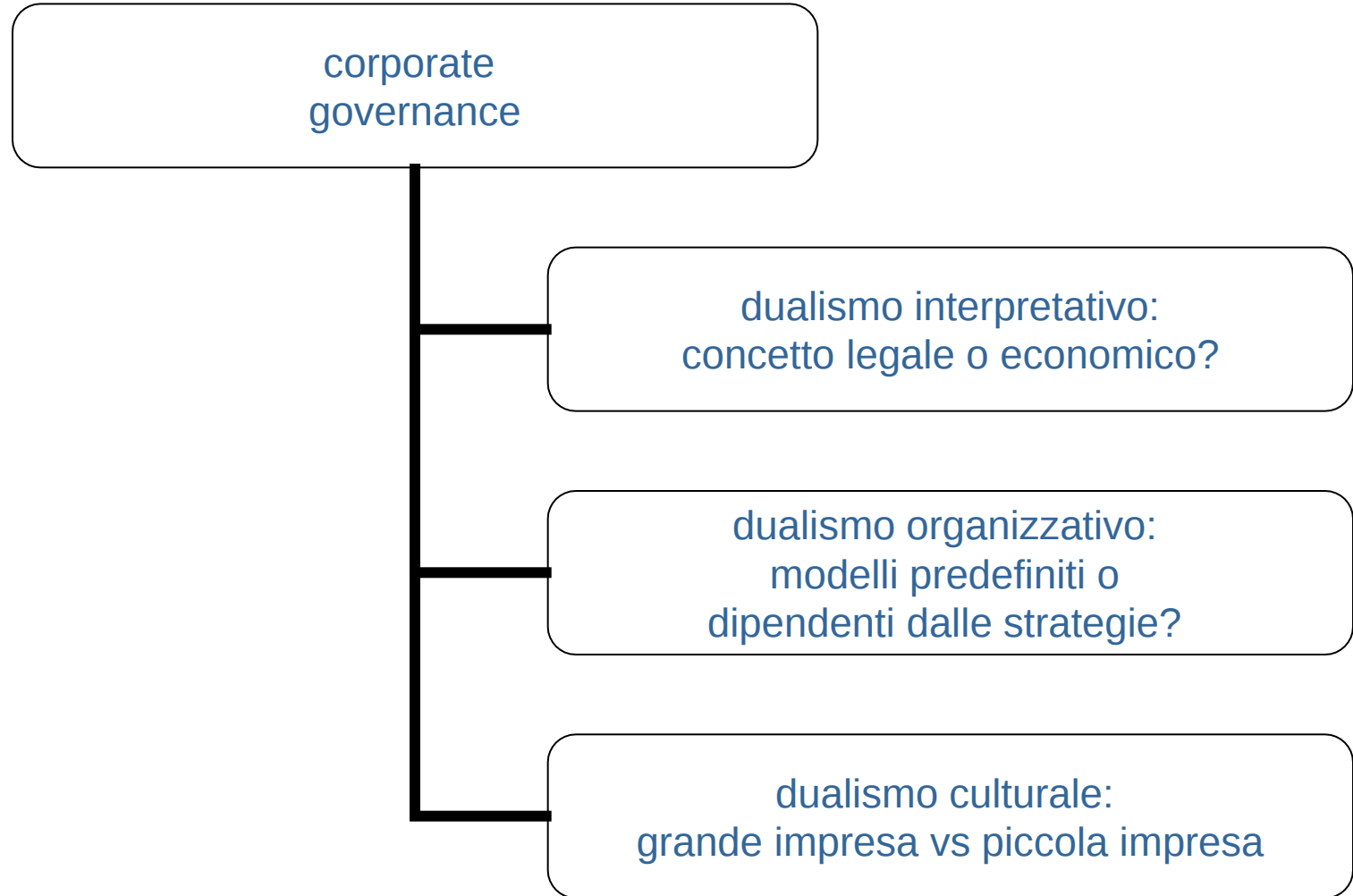
banca-impresa e ruolo della professione

- Quale ruolo per il Commercialista?
- esiste un ruolo centrale, al di là delle specifiche funzioni bilancistiche e fiscali, che la figura del commercialista – ove ben preparato – può esplicitare nel “mondo finanza” sia nell’interesse delle aziende che delle banche e sia nell’interesse dei risparmiatori (e quindi del mercato, e quindi di interesse Pubblico), e ciò essenzialmente in tre fasi: una *propedeutica*, una *funzionale* ed una *accessoria*.

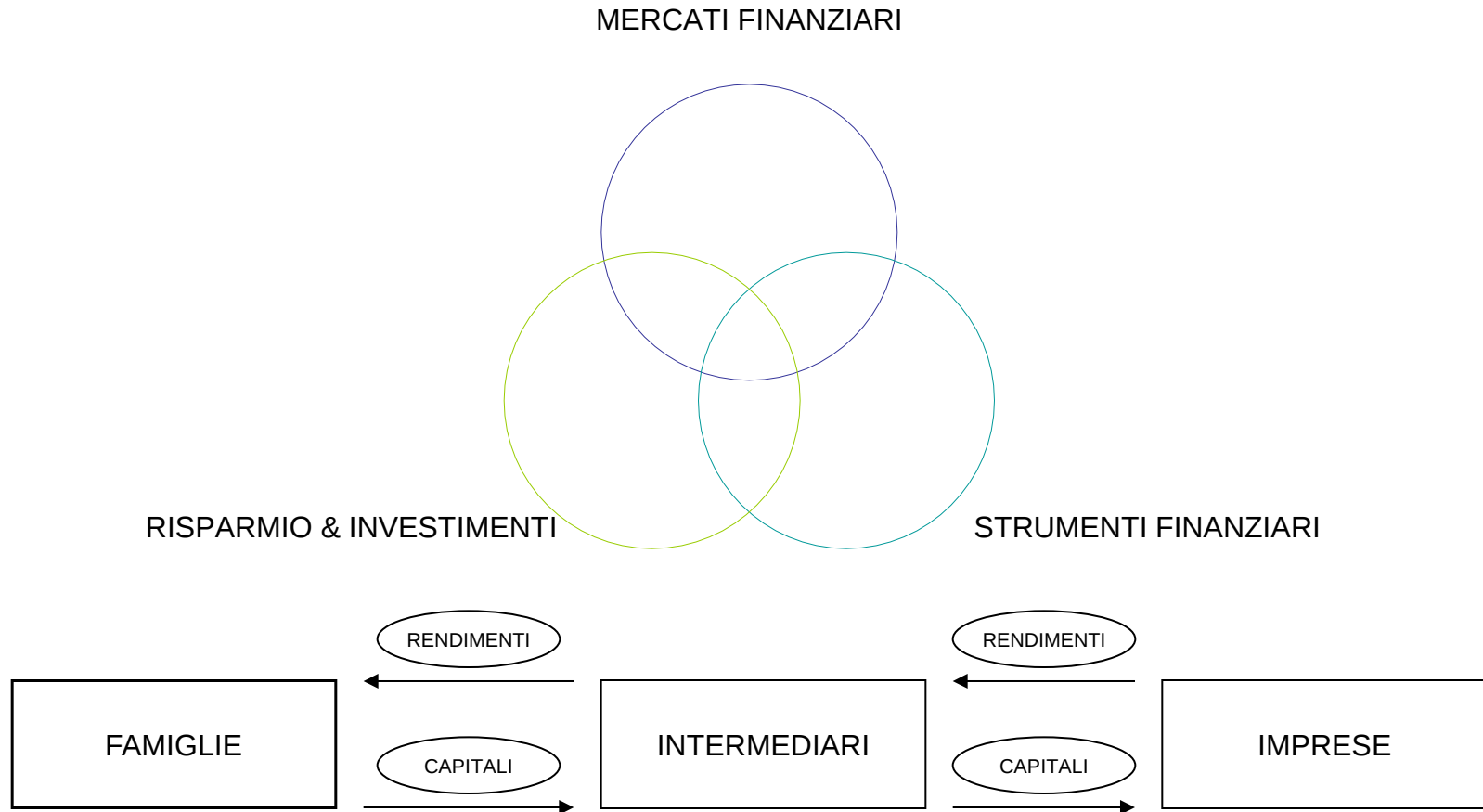
banca-impresa e ruolo della professione



banca-impresa e ruolo della professione



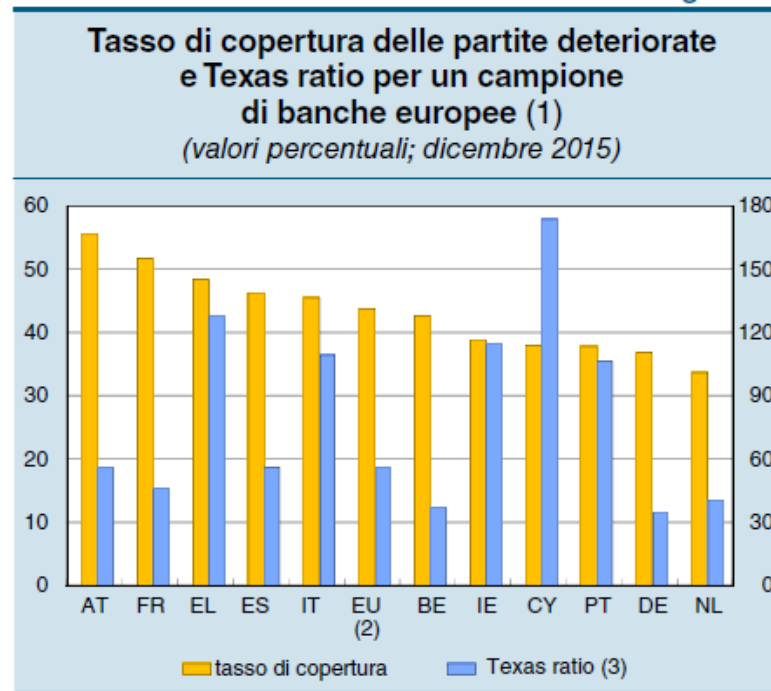
banca-impresa e ruolo della professione



banca-impresa e ruolo della professione

(dati aggregati) – Fonte: Banca d'Italia, rapporto sulla stabilità finanziaria, maggio 2016

Figura 4.3



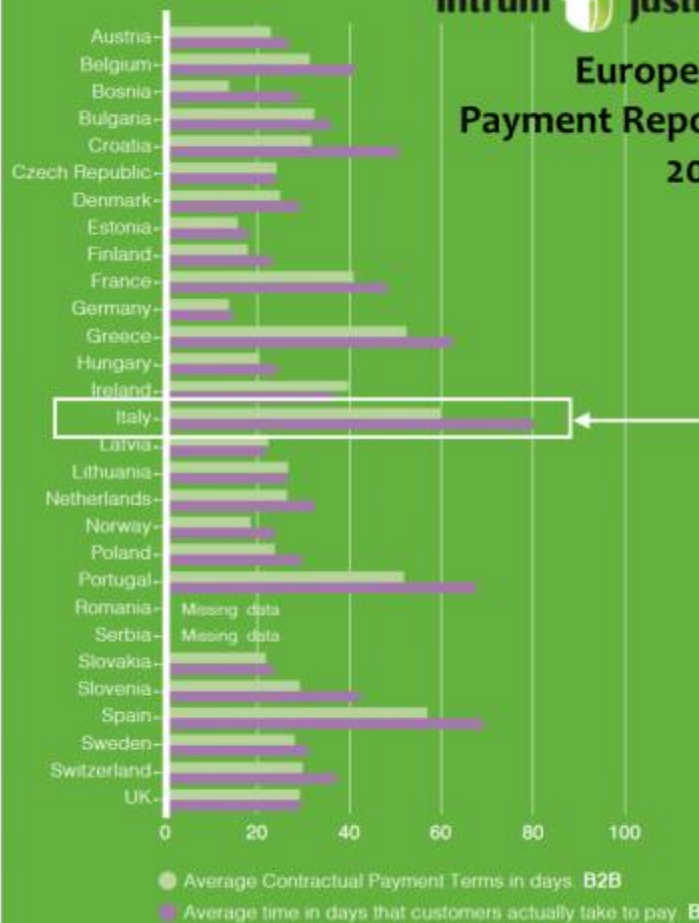
Fonte: elaborazioni su dati European Banking Authority.

(1) Il tasso di copertura è dato dal rapporto tra le rettifiche sui crediti deteriorati e l'ammontare lordo delle corrispondenti esposizioni. Il Texas ratio è dato dal rapporto tra i crediti deteriorati lordi e la somma del capitale di migliore qualità e delle rettifiche sui crediti deteriorati. Il campione comprende 151 intermediari europei di cui 15 italiani. – (2) Media europea. – (3) Scala di destra.

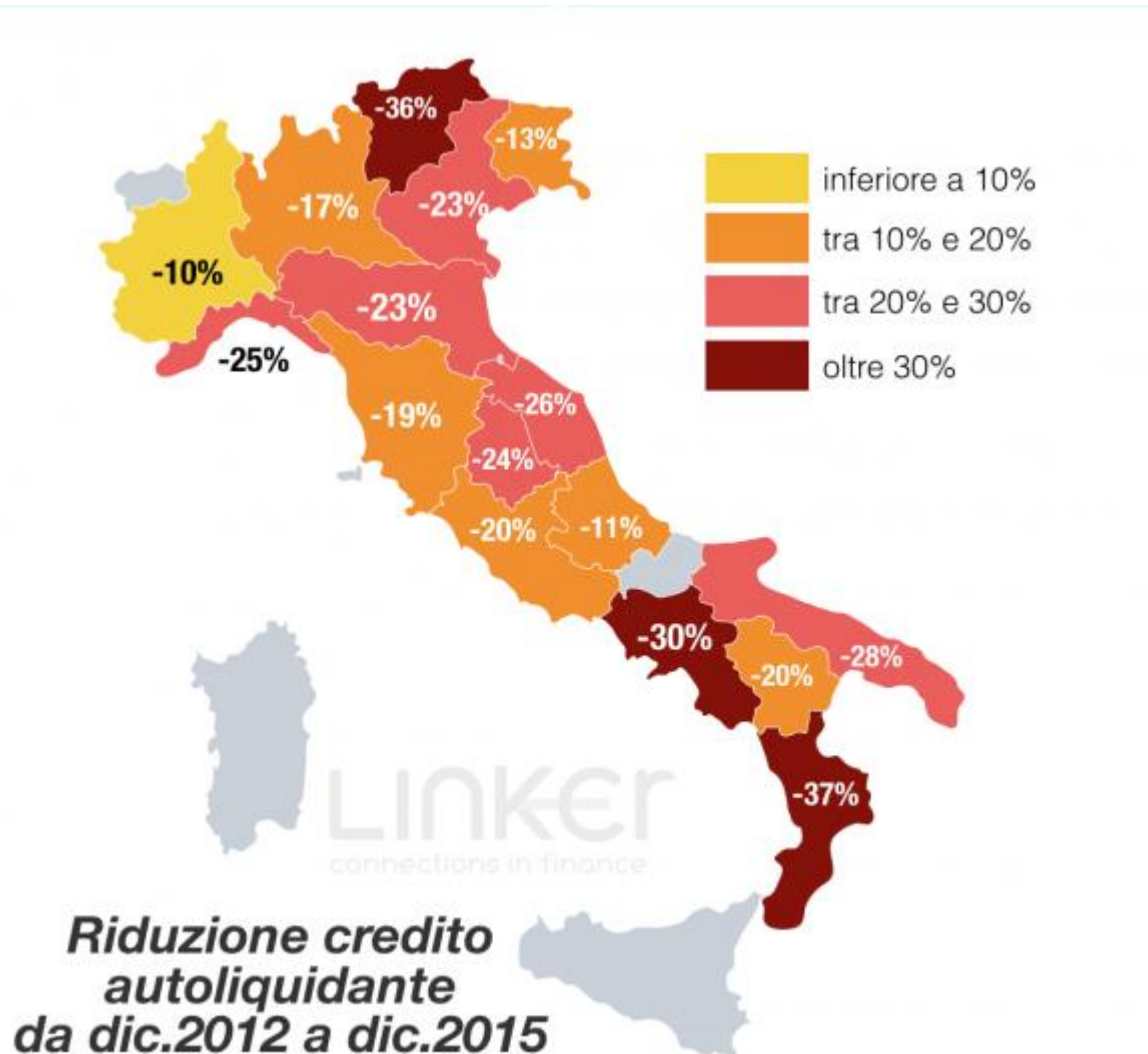
banca-impresa e ruolo della professione

- Dall'inizio della crisi, secondo sempre le stime desumibili dai dati ufficiali, l'Italia ha perso circa il 20% della produzione industriale (con un picco del -37% nel settore delle costruzioni ed un minimo del -7,2% nel settore dei servizi). Il tasso degli investimenti, nel periodo 2008/2013, ha registrato un -24,7% (contro un -15,7% della media UE), mentre gli investimenti in ricerca&sviluppo si attestano ormai stabilmente intorno ai 10 miliardi di euro annui complessivi (del 61% in meno rispetto alla Francia e del 77% in meno rispetto alla Germania).
- Siamo “entrati” nella crisi (cioè “prima” di quegli effetti citati più sopra) con questi dati:
 - (i) il peso dei settori tradizionali a basso valore aggiunto e bassa intensità tecnologica costituiva circa il 30/31% del valore aggiunto totale prodotto, contro il 29% della Francia ed il 18% della Germania;
 - (ii) il peso del valore aggiunto, sul totale prodotto, dei settori a tecnologia medio e medio-alta era di circa il 38% (la quota del segmento ad alta tecnologia si fermava al 6,5/7%), contro il 41% della Francia ed il 56% della Germania;
 - (iii) la dimensione media delle imprese per unità di addetti in Italia resta di poco inferiore a 4, in Francia appena superiore a 6 ed in Germania è circa 12; circa il 94/95% del totale delle imprese è definibile come “micro” (organico inferiore a 10 persone e fatturato non superiore a 2 milioni di euro), il 4,5% “piccola” (rispettivamente, 50 e 10 milioni), lo 0,5% “media” (rispettivamente, 250 e 50 milioni), meno dello 0,10% “grande”.
- la differenza sui dati di produttività del lavoro (seppur in parte “sporcata” dai dati del “sommerso”), intesa come valore aggiunto sul numero di addetti, è enormemente legata al fattore dimensionale (circa 27mila euro per addetto, per le “micro”; circa 61mila per addetto, per le “grandi”)

European Payment Report 2016

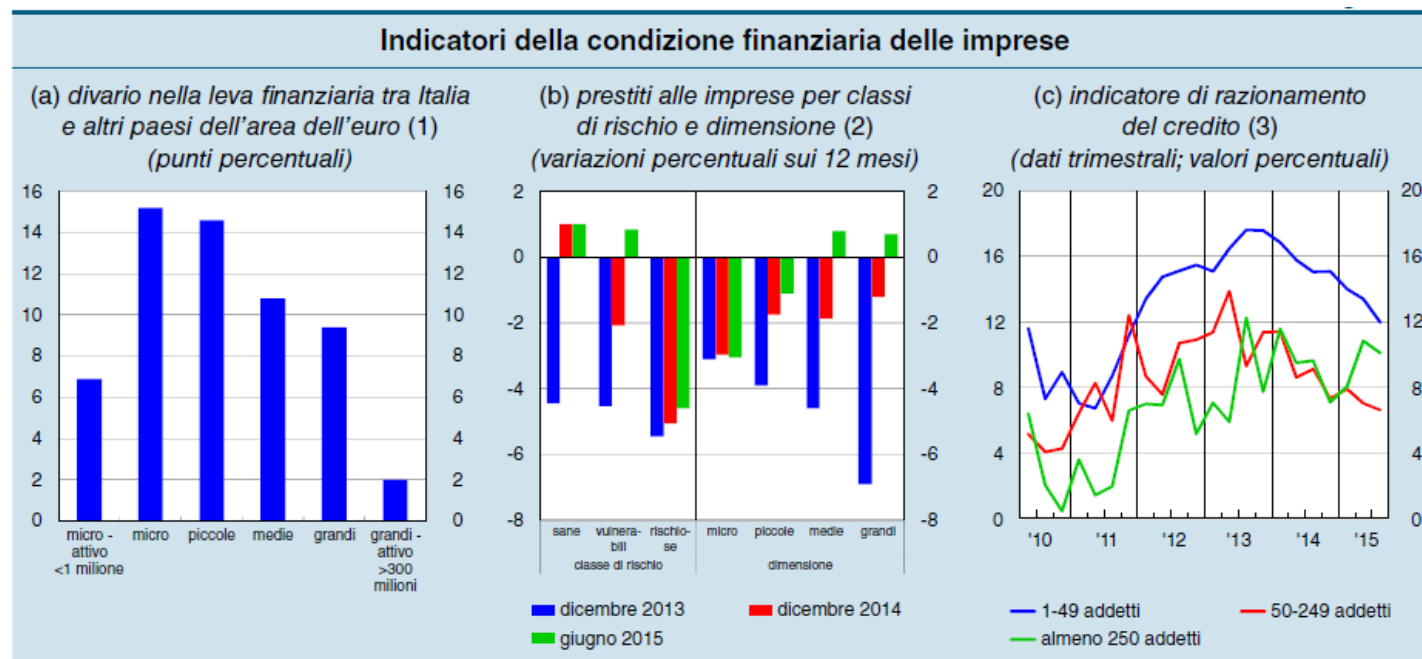


banca-impresa e ruolo della professione



La rischiosità delle imprese / 3

(dati aggregati) – Fonte: Banca d'Italia, rapporto sulla stabilità finanziaria, novembre 2015



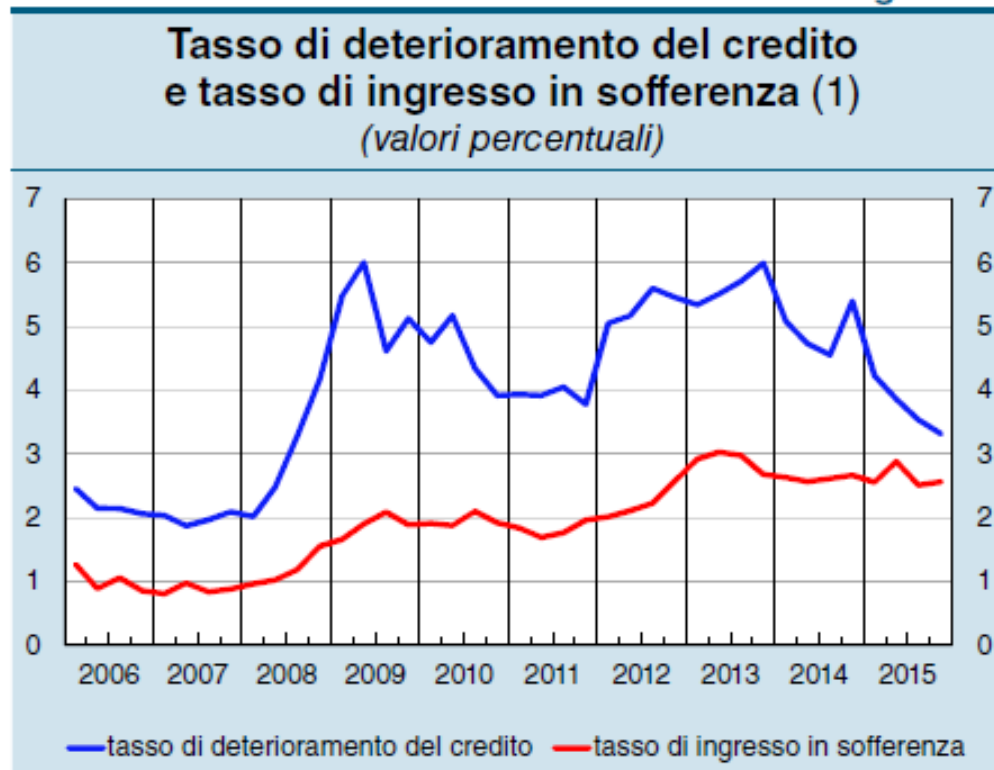
Fonte: Banca d'Italia, Orbis e Cerved.

(1) La leva finanziaria è misurata dal rapporto tra i debiti finanziari e la somma degli stessi con il patrimonio netto. Il divario è stimato sulla base dei bilanci del 2013 di circa 800.000 società di capitale di 18 paesi dell'area dell'euro tenendo conto del settore produttivo, dell'età, della redditività, della crescita del fatturato e del peso di immobilizzazioni tecniche e attività liquide sul totale dell'attivo. – (2) Prestiti concessi da banche e società finanziarie. I dati del biennio 2013-14 sono riferiti a un campione di circa 450.000 società di capitale; quelli del 2015 sono relativi a circa 330.000 società per le quali sono disponibili i bilanci del 2014. La classificazione per classe di rischio è basata su un punteggio assegnato da Cerved. Sono escluse le società che hanno emesso obbligazioni. – (3) Quota di imprese che hanno dichiarato di aver chiesto e non ottenuto credito in percentuale di quelle che hanno avuto contatti con banche o società finanziarie nei 3 mesi precedenti l'indagine; medie di dati mensili rilevati dall'Istat presso un campione di imprese manifatturiere.

La rischiosità delle imprese / 1

(dati aggregati) – Fonte: Banca d'Italia, rapporto sulla stabilità finanziaria, maggio 2016

Figura 4.2



Fonte: Centrale dei rischi.

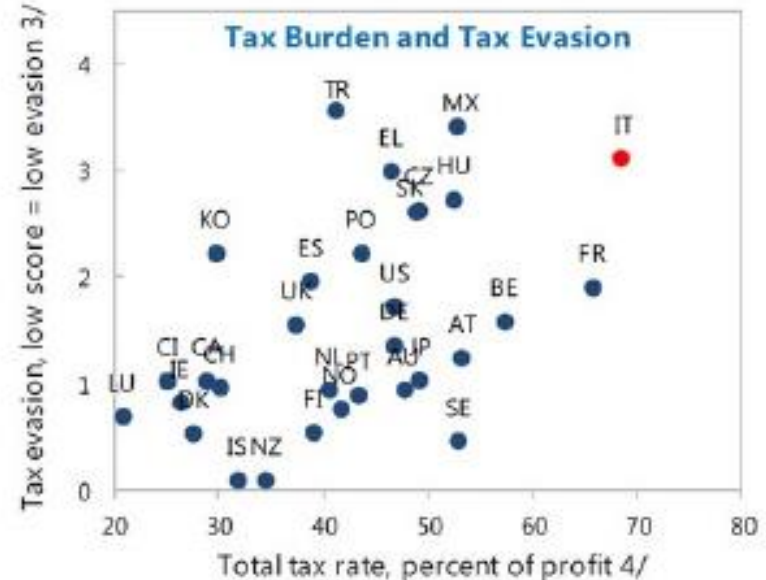
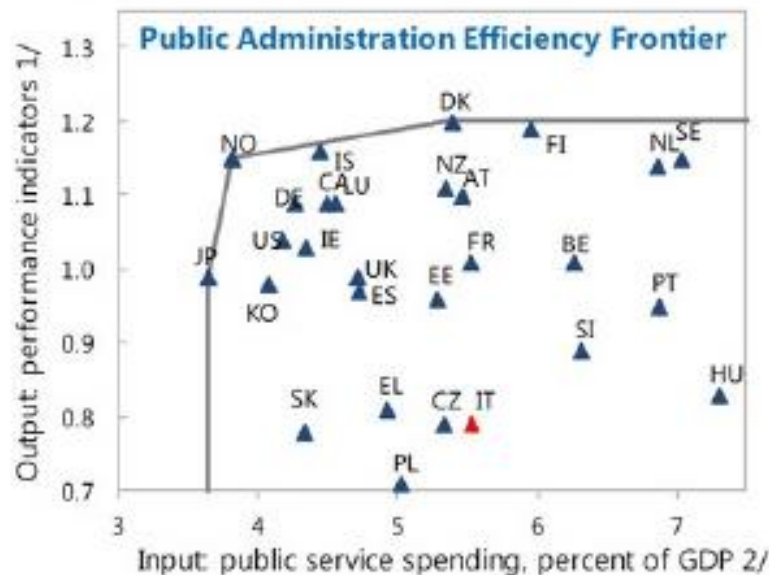
(1) Flussi trimestrali di prestiti deteriorati rettificati e di sofferenze rettificate in rapporto, rispettivamente, alle consistenze dei prestiti al netto dei prestiti deteriorati rettificati e delle sofferenze rettificate alla fine del trimestre precedente in ragione annua. Dati depurati dalla componente stagionale, ove presente.

banca-impresa e ruolo della professione

Figure 4. Inefficient Public Administration and High Tax Burden

While Italy's public expenditure ranks among the worst in terms of quality and efficiency, especially for public administration...

...its tax burden is the highest in OECD, particularly for businesses, with alarming incidence of tax evasion.



Sources: OECD (2012); World Bank Doing Business 2012; and Sustainable Governance Indicators 2011.

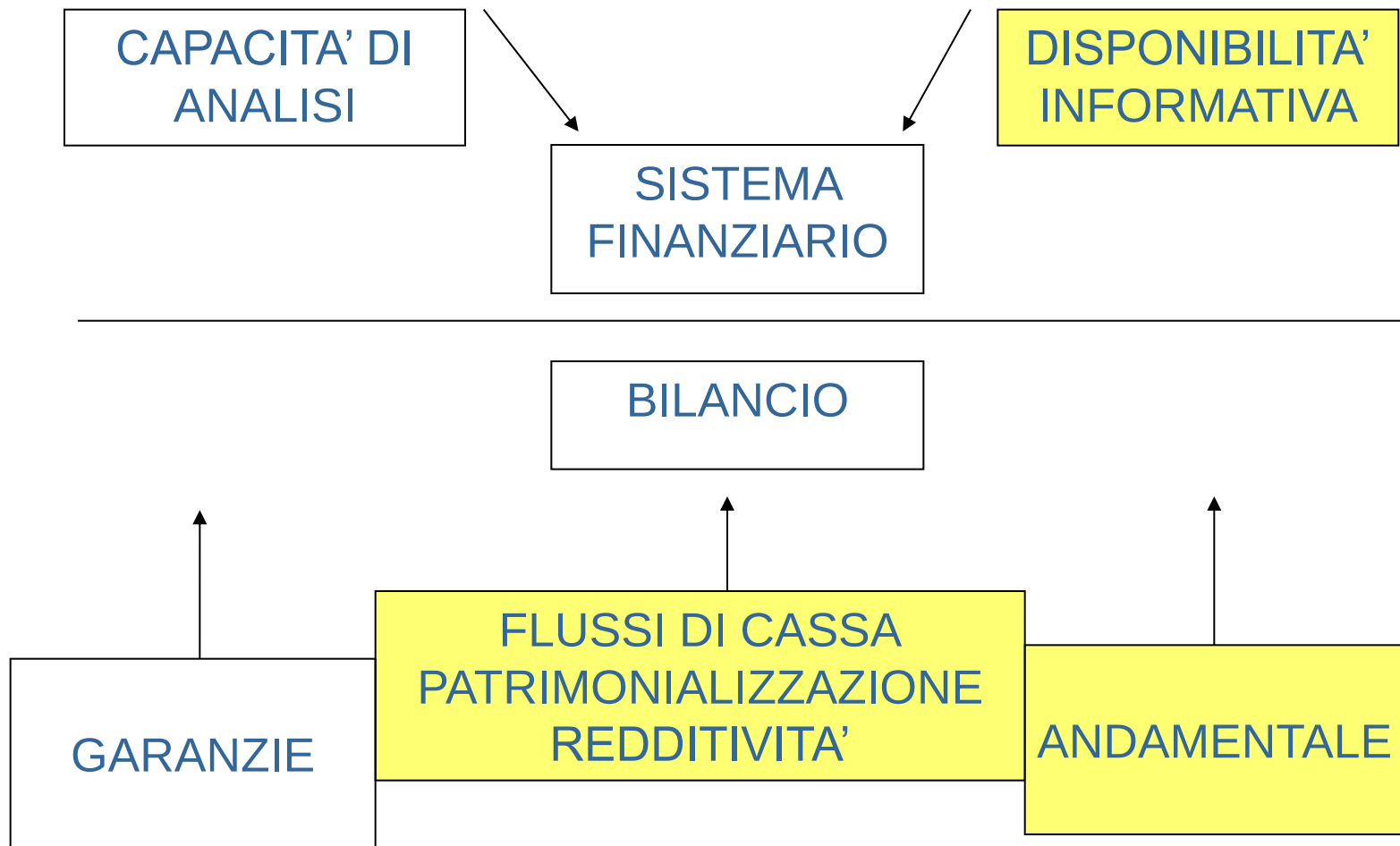
1/ A composite indicator for public administration outcome based on international surveys on the quality of justice and the level of corruption, both taken from the Global Competitiveness Report, and the levels of bureaucracy in the economy measured by OECD's Product Market Regulation indicator.

2/ Spending on general public services (excluding interest payments) and public order and safety, 2007.

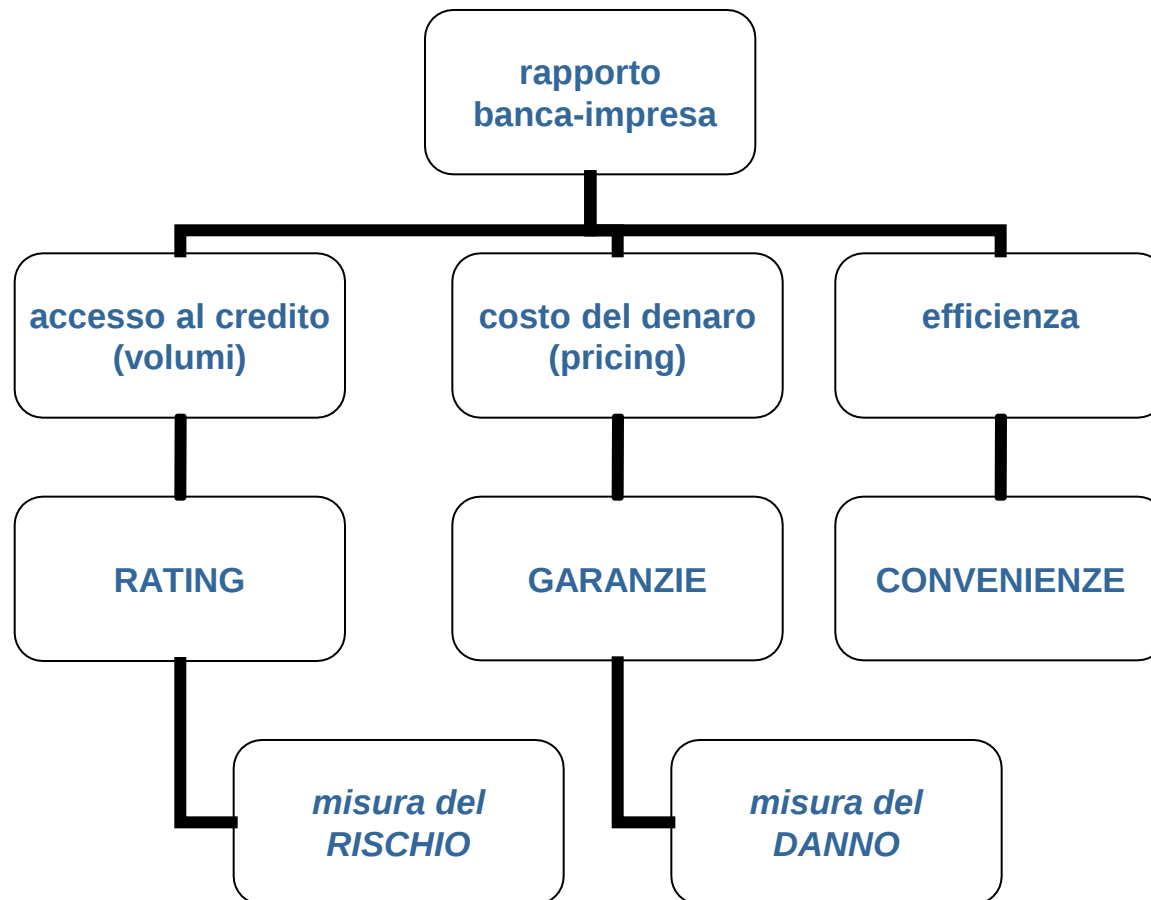
3/ Business tax evasion and avoidance: 6 = more than 50% of business is unofficial or unrecorded, 0 = all businesses are registered.

4/ The total tax rate measures the amount of taxes and mandatory contributions payable by the business in the second year of operation, expressed as a share of commercial profits.

banca-impresa e ruolo della professione



banca-impresa e ruolo della professione



banca-impresa e ruolo della professione

il processo di analisi nella
logica finanziaria:

diversamente dall'approccio "contabile",
la valutazione dipende da valori
di mercato

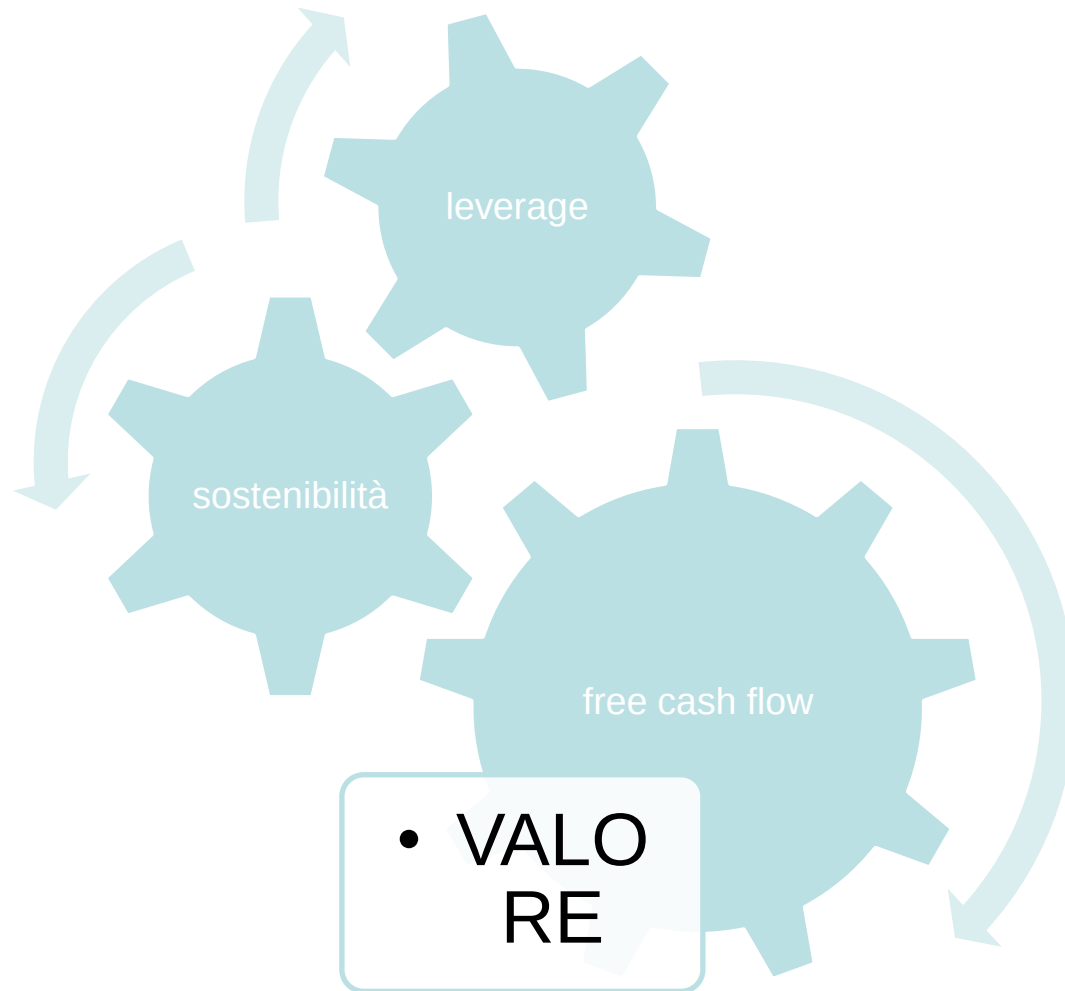
la convenienza strategica

la convenienza economica

l'esposizione al "rischio"

la fattibilità finanziaria

banca-impresa e ruolo della professione



banca-impresa e ruolo della professione

la “regola” dell’assorbimento
dei flussi di cassa:

correlazione fonti-impieghi, corretta misurazione del
costo medio ponderato del capitale, capacità
previsionale di **stima del fabbisogno** finanziario e
puntuale **gestione delle scadenze** quali necessarie
leve gestionali, ma anche..

..tra due alternative di forme tecniche di
finanziamento, per sostenere il medesimo
investimento, occorre scegliere quella con il minor
assorbimento di flussi di cassa attualizzati

banca-impresa e ruolo della professione

sottocapitalizzazione, sì, ma
aumenti di capitale.. quando?:

non sempre convenienti, per l'effetto sul WACC
e alcune correlazioni tributarie

necessari quando la struttura operativa non genera
cassa sufficiente per la *sostenibilità* del debito

condivisione dell'idea di impresa per *creare valore*
e non per *incrementare portafoglio*

banca-impresa e ruolo della professione

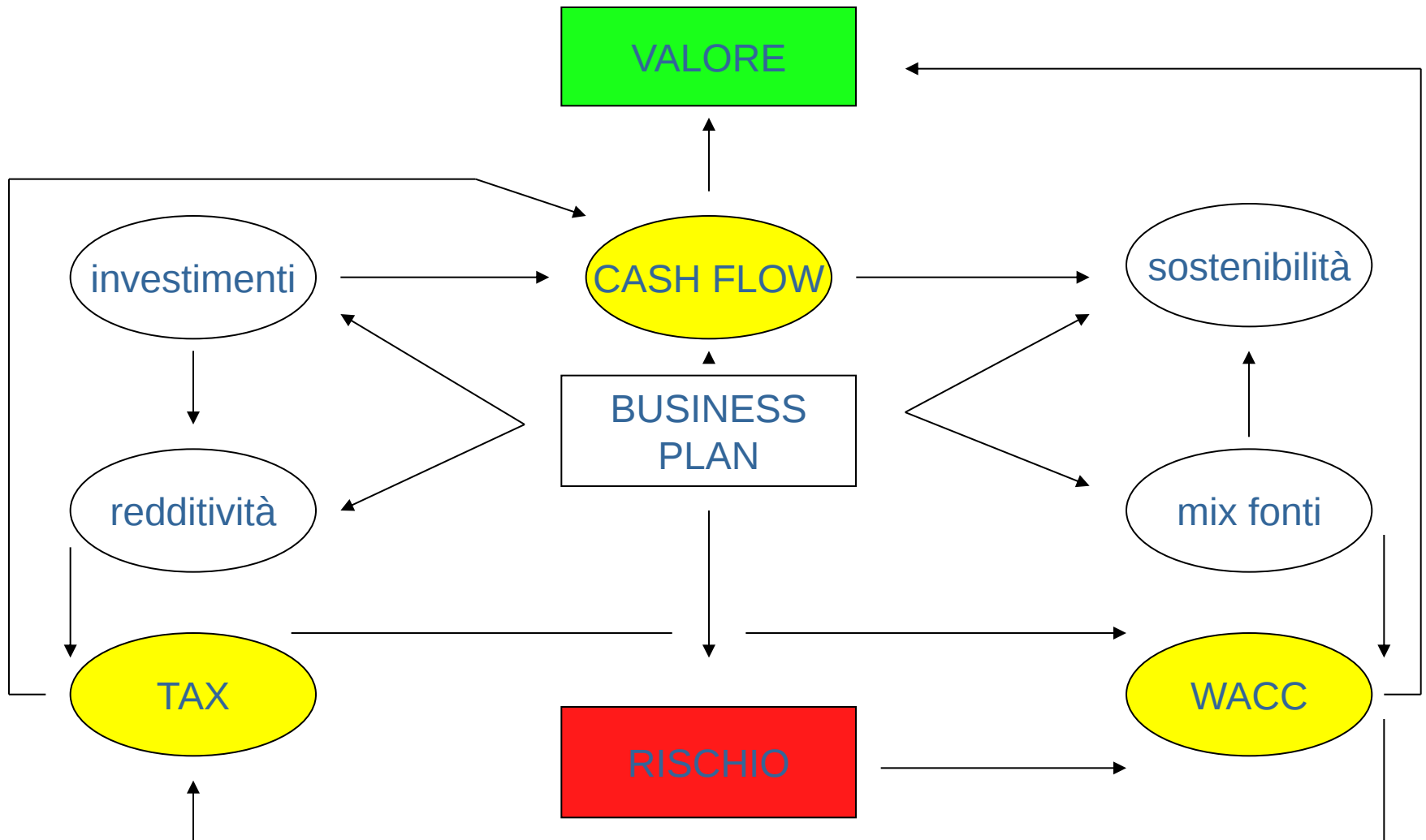
un *BUON* business plan:

oggettivazione degli assunti di base

range di “*risultati condizionati*”

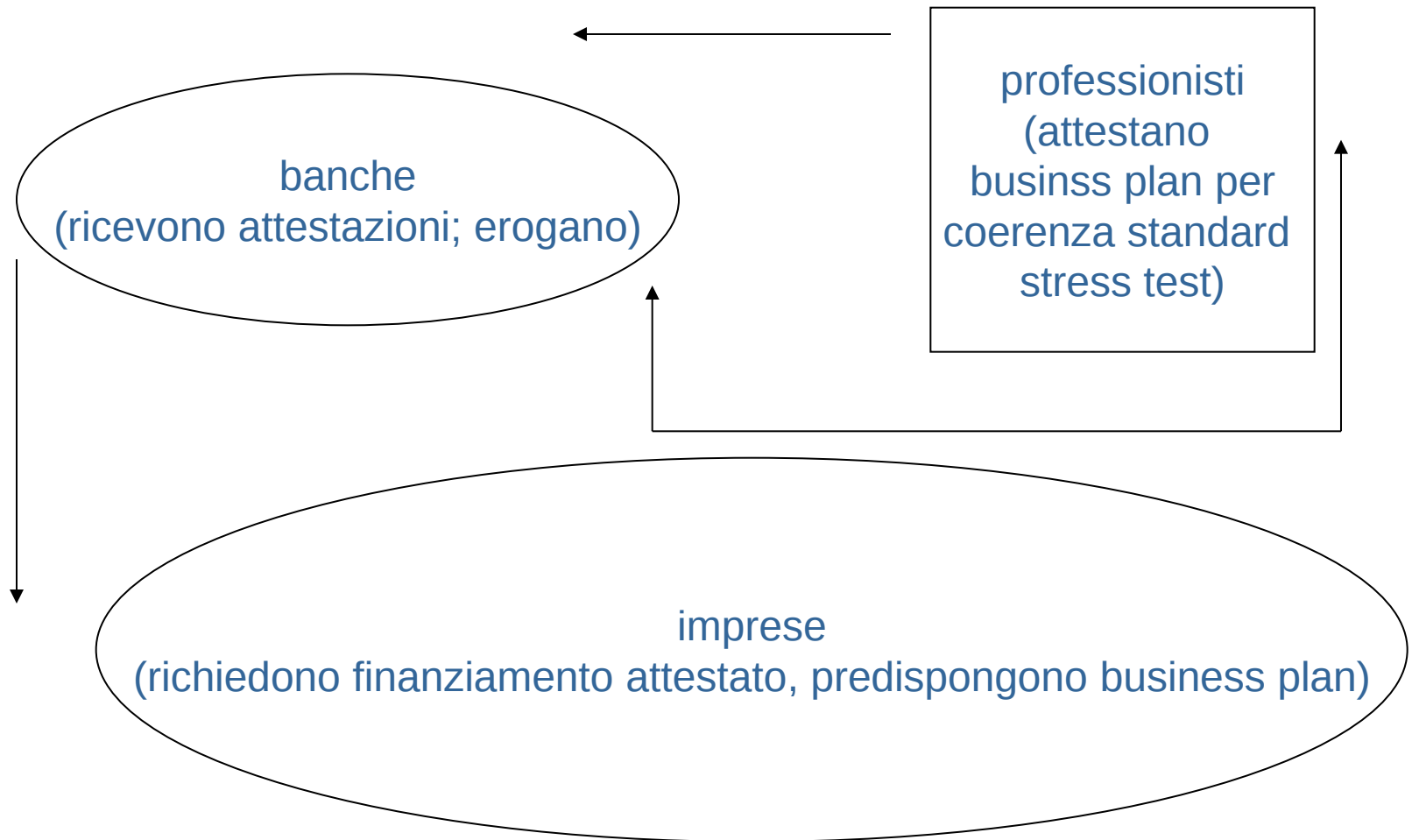
analisi di “*break down*”

banca-impresa e ruolo della professione



banca-impresa e ruolo della professione

I finanziamenti attestati (progetto FNC e CNDCEC; IFAC, gruppo di Edinburgo) /2:



..grazie per l'attenzione..

www.fondazionenazionalecommercialisti.it

www.olm-cuoa.it

www.studioienne.com

(public profile on LinkedIn.com)

coautore de "Appunti di finanza d'impresa" – ed. FNC
columnist, TheFielder.net e PRESSmagazine



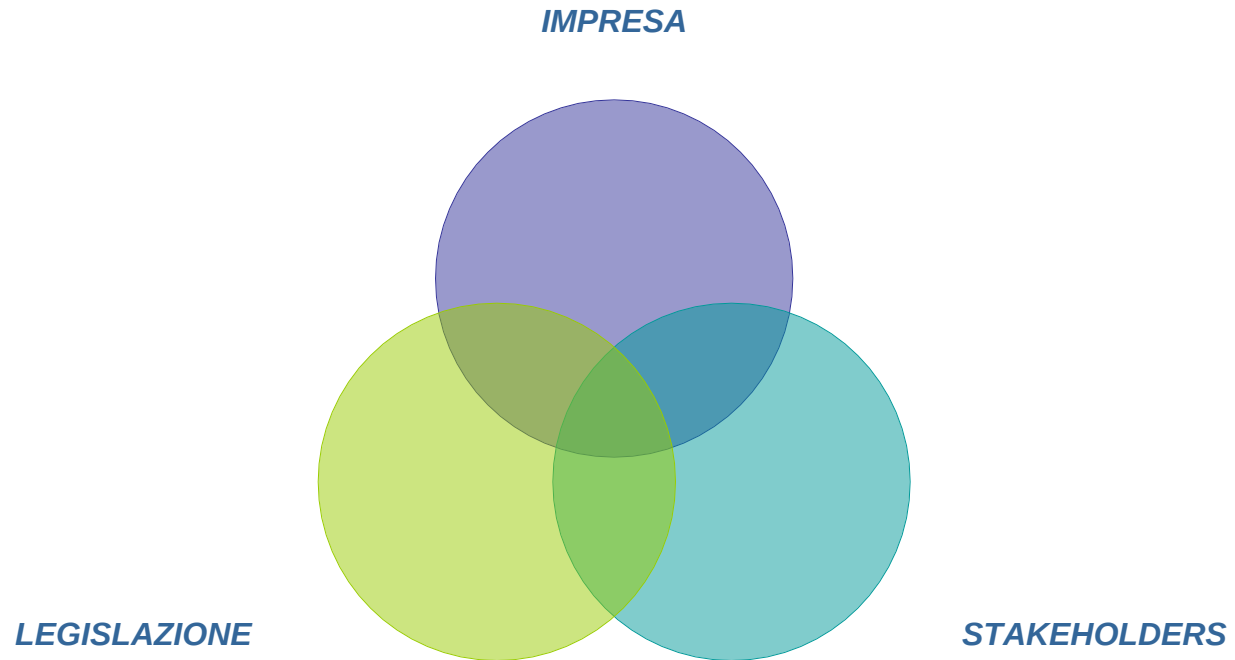
banca-impresa e ruolo della professione

APPENDICE:
materiale di consultazione

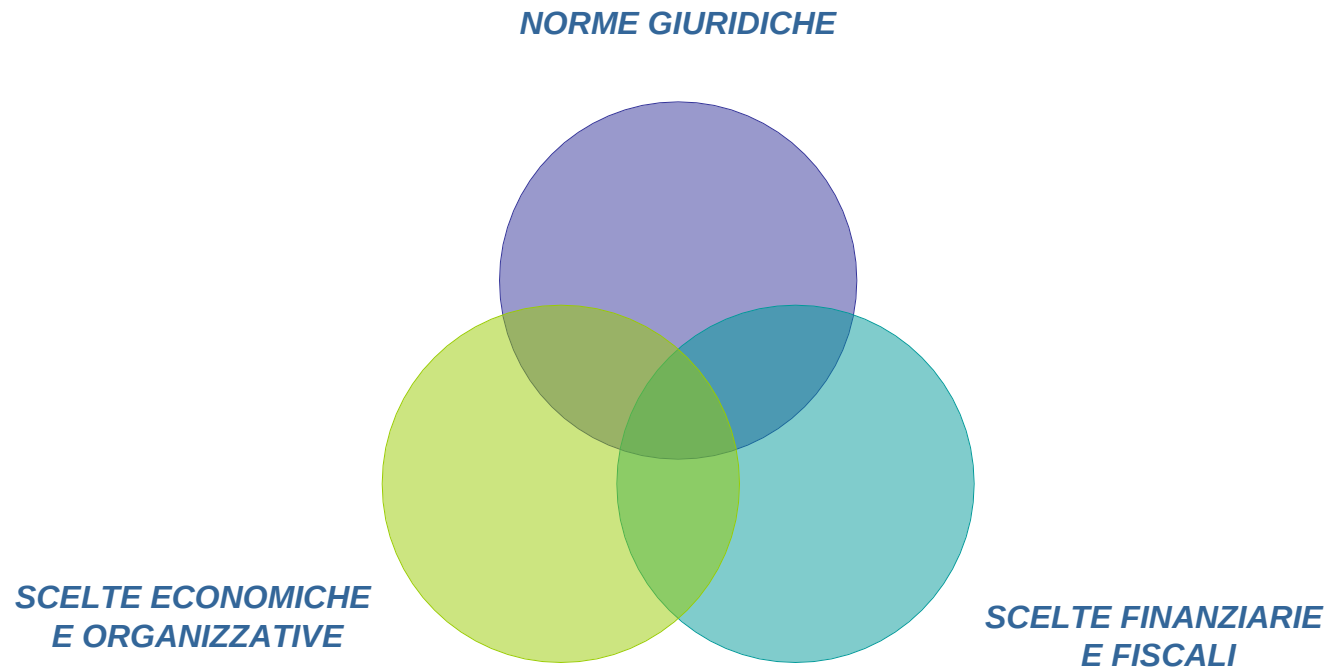
banca-impresa e ruolo della professione

rischio e valore

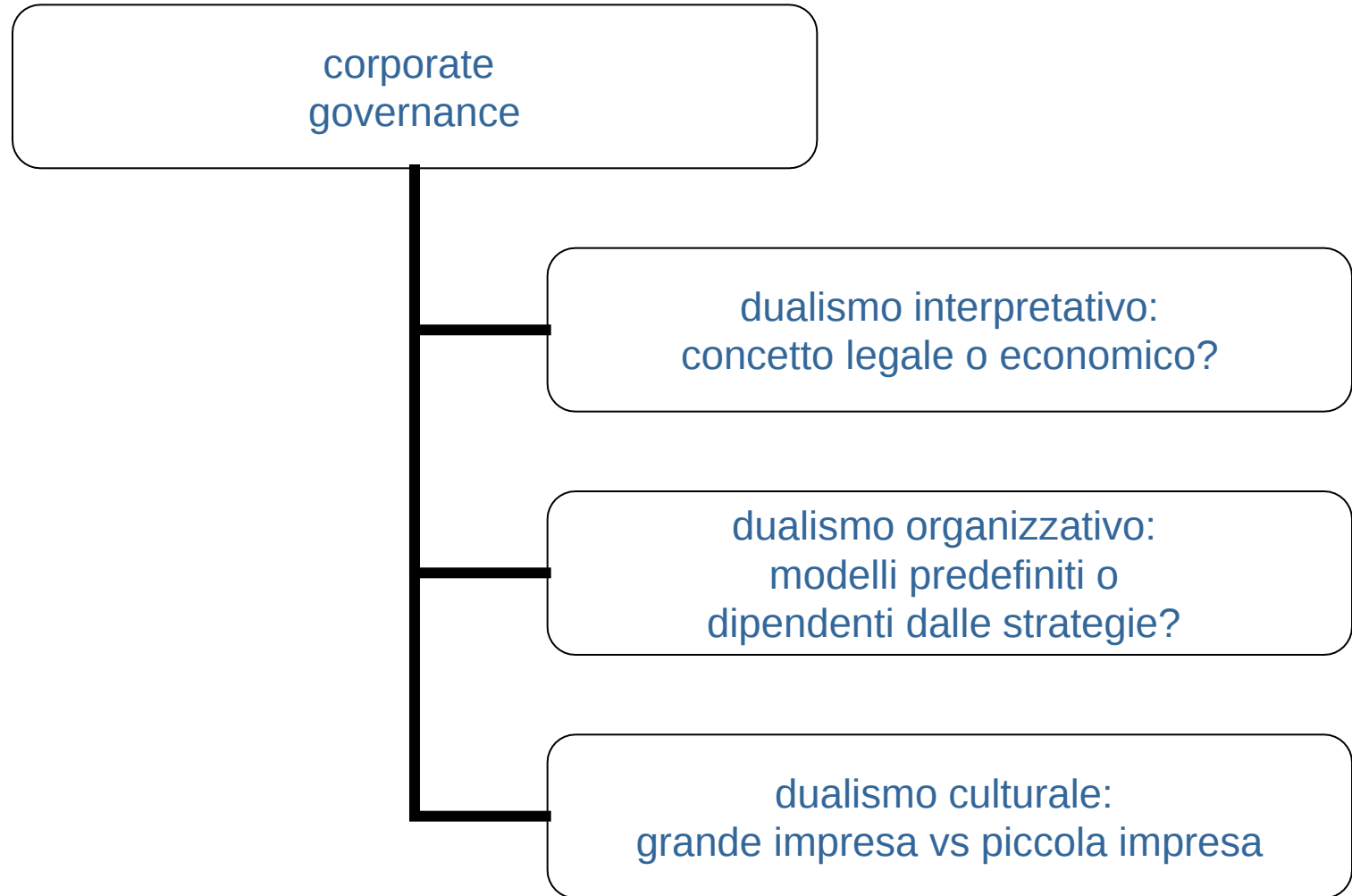
banca-impresa e ruolo della professione



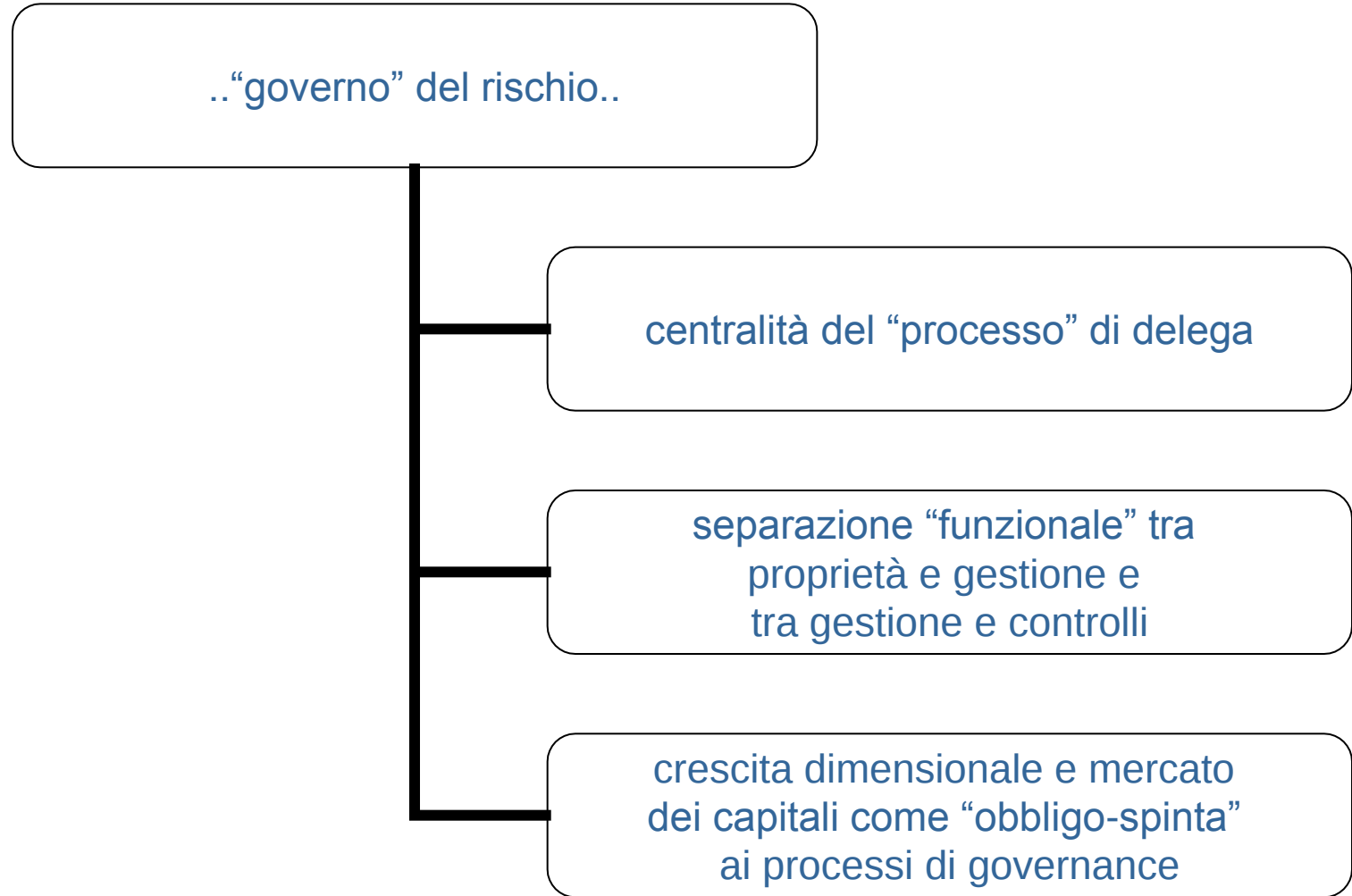
banca-impresa e ruolo della professione



banca-impresa e ruolo della professione



banca-impresa e ruolo della professione



banca-impresa e ruolo della professione

..le “scelte” dell’impresa..

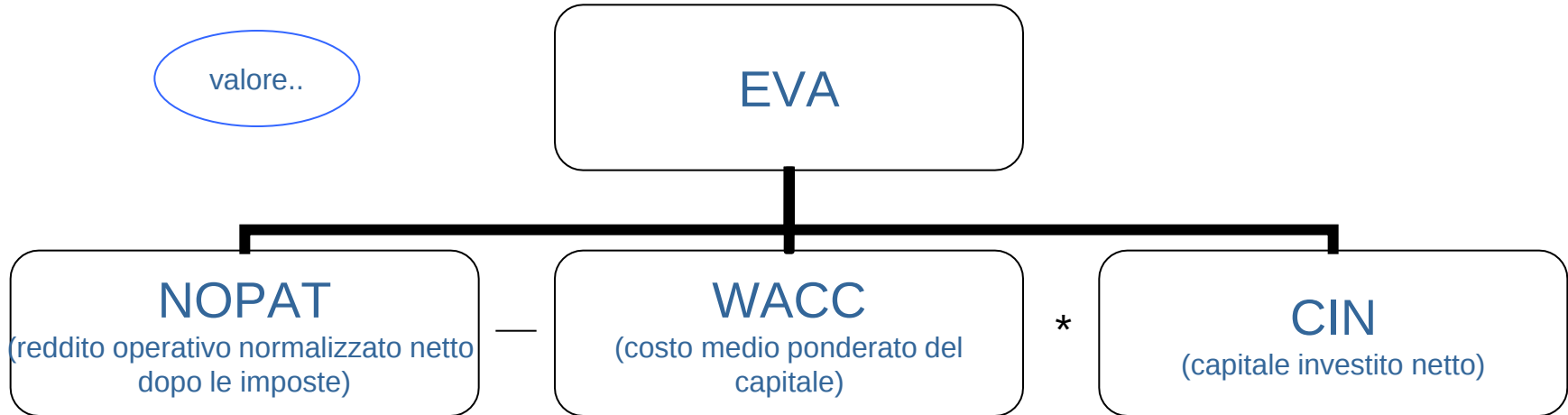
```
graph TD; A[le scelte dell'impresa] --- B[funzionali.. a cosa?..  
(quali interessi sono rappresentati?)]; A --- C[razionali.. cioè "spiegabili"!..  
(informativa societaria, rapporto banca-impresa,  
mercati finanziari)]; A --- D[consapevoli.. cultura "tecnica"  
e di "scenario" condivisa tra  
gli attori del mercato];
```

funzionali.. a cosa?..
(quali interessi sono rappresentati?)

razionali.. cioè “spiegabili”!..
(informativa societaria, rapporto banca-impresa,
mercati finanziari)

consapevoli.. cultura “tecnica”
e di “scenario” condivisa tra
gli attori del mercato

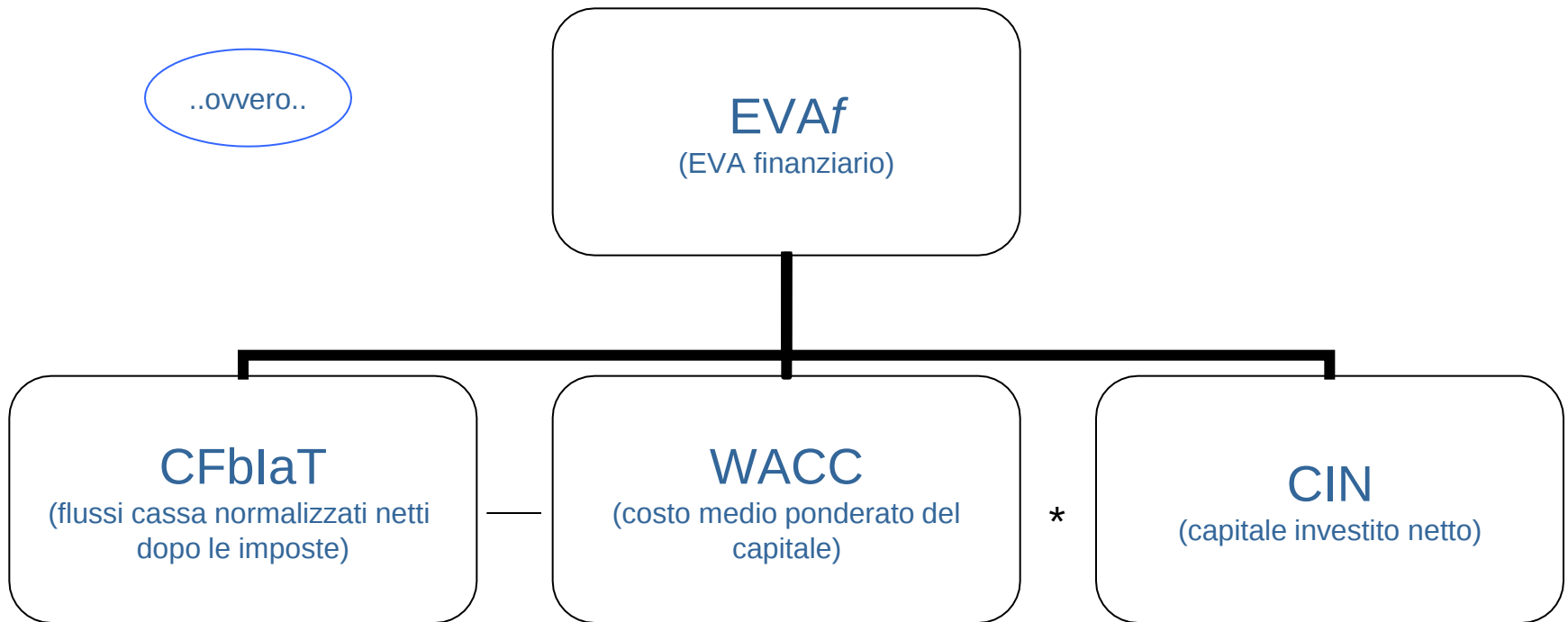
banca-impresa e ruolo della professione



l'impresa crea valore se il rendimento del capitale investito al netto del costo medio ponderato del capitale è $>$ di 0;

esprime la “grandezza” della capacità dell'impresa di creare valore nel tempo e “misura” quindi il ritorno dell'investimento nell'acquisizione di un'azienda target

banca-impresa e ruolo della professione



banca-impresa e ruolo della professione

ruolo del commercialista..

banca-impresa e ruolo della professione

- Come si sta muovendo la Professione?
- trasmettendo la forza di un messaggio – peraltro già “latente” nei fatti e negli accadimenti economici – teso a far percepire la nostra Professione sempre più “al centro” del contesto economico-finanziario, anche quello più sofisticato.

banca-impresa e ruolo della professione

- Quale ruolo per il Commercialista?
- esiste un ruolo centrale, al di là delle specifiche funzioni bilancistiche e fiscali, che la figura del commercialista – ove ben preparato – può esplicare nel “mondo finanza” sia nell’interesse delle aziende che delle banche e sia nell’interesse dei risparmiatori (e quindi del mercato, e quindi di interesse Pubblico), e ciò essenzialmente in tre fasi: una *propedeutica*, una *funzionale* ed una *accessoria*.

banca-impresa e ruolo della professione

- Interfaccia culturale..
- una fase *propedeutica*: cultura d'impresa e preparazione alla governance aziendale ed alla trasparenza dell'informativa di bilancio “trasmessa” tramite il commercialista, vera “cinghia di trasmissione” tra le PMI, gli imprenditori, le loro famiglie e il sistema finanziario poiché “traduce” linguaggi tecnici in scelte operative;

banca-impresa e ruolo della professione

- ..competenze tecniche / 1..
- una fase *funzionale*: attraverso le funzioni di asseverazione e revisione dei bilanci d'esercizio, attraverso le funzioni di assistenza nelle scelte di corretta pianificazione societaria, fiscale e finanziaria dell'impresa, attraverso le funzioni di assistenza nelle scelte di tutela e pianificazione successoria..

banca-impresa e ruolo della professione

- ..competenze tecniche / 2..
- ..una fase *funzionale* (*segue*): attraverso il ricoprire incarichi sociali anche nel mondo degli intermediari finanziari e, ovviamente, in quello aziendale, quali Collegio sindacale, quali membri indipendenti del Consiglio di Amministrazione (soprattutto se nominati dalle liste di minoranza ed a tutela quindi degli investitori) e anche quali membri degli Organismi di Vigilanza ai sensi della L. 231/2001 (funzione, questa, a contenuto sempre più aziendalistico, oltre che legale), ovvero attraverso le asseverazioni dei piani d'impresa nelle fasi di accesso al credito e nelle fasi pre-concursuali;

banca-impresa e ruolo della professione

- ..innovazione di contenuti..
- infine, una (possibile) fase *accessoria*: attraverso le competenze tecniche che qualificano la Professione quale attrice nelle analisi di rischio e nelle valutazioni di investimento (analisi finanziarie, per le aziende e per i privati) anche nel “nuovo” contesto MIFID.

banca-impresa e ruolo della professione

- Come si sta muovendo la Professione? / 2
- svolgendo un ruolo anche proattivo nell'evidenziare soluzioni tecniche da proporre all'opinione pubblica ed al Legislatore, nelle audizioni nelle Commissioni Finanze delle Camere, sul tema della crisi d'impresa, sul tema delle nuove regole dell'Unione Bancaria, sul tema della prevenzione delle frodi finanziarie, sul tema della fiscalità della finanza in un momento come l'attuale.. ecco perché, tra l'altro, si è siglato un apposito protocollo d'intesa con ABI.

banca-impresa e ruolo della professione

scenario..

banca-impresa e ruolo della professione

- La questione di fondo è semplice: serve un sistema finanziario efficiente per sostenere la nostra economia (fatta essenzialmente di micro, piccole e medie imprese); ma il sistema finanziario è oggi debole (anche) per effetto della crisi (soprattutto a causa della conseguente crescita esponenziale delle sofferenze bancarie, cioè della crisi delle imprese prenditrici di debito).
- Vero, secondo opinione pubblica diffusa, le banche hanno (più in generale) anche altre “colpe” (legate in alcuni casi alla commistione con la politica; alla – a volte – poca trasparenza nell’allocazione dei risparmi e del credito; alle prassi legate all’anatocismo, alla distribuzione dei prodotti finanziari, all’utilizzo – in tempi vieppiù passati – degli strumenti di finanza derivata; alla “sopravvalutazione forzata” delle azioni delle popolari – e non solo – non quotate).
- Vero anche (a loro parziale discolpa) che è stato gestito (male, forse, anche dai regolatori) un passaggio a nuove regole (compresa la vigilanza europea) che ha imposto vincoli più stringenti alle valutazioni di bilancio, che a sua volta ha indotto alcuni fenomeni speculativi ribassisti sui mercati finanziari, acuendo l’emotività delle paure sulla tenuta di questa o quell’altra singola banca.
- Vero altrettanto, però, che i dati mostrano come sia tutta la nostra economia, ad essere debole, a partire dai dati delle imprese italiane, il cui downgrading nei rating bancari è solo lo specchio di un sistema imprenditoriale tuttora (troppo) piccolo (per dimensione di fatturati medi e per capitalizzazione) e (purtroppo) ancora sovraesposto (in parte) verso forme (le più varie) di sommerso.

banca-impresa e ruolo della professione

il contesto specifico del sistema Italia:

tessuto di **MPMI**

elevato tasso di
sottocapitalizzazione e di
sovraesposizione nel breve termine

sistema essenzialmente **bancocentrico**

MPMI, definizioni:

Le microimprese, le piccole o medie imprese vengono definite in funzione del loro organico e del loro fatturato ovvero del loro bilancio totale annuale.

Una **media impresa** è definita come un'impresa il cui **organico** sia **inferiore a 250** persone **e** il cui **fatturato** non superi **50 milioni** di euro **o** il cui totale di **bilancio annuale** non sia superiore a **43 milioni** di euro.

Una **piccola impresa** è definita come un'impresa il cui **organico** sia **inferiore a 50** persone **e** il cui **fatturato o il** totale del **bilancio annuale** non superi **10 milioni** di euro.

Una **microimpresa** è definita come un'impresa il cui **organico** sia **inferiore a 10** persone **e** il cui **fatturato o il** totale di **bilancio annuale** non superi **2 milioni** di euro.

	%	Occupazione	Valore aggiunto	Fatturato
MPMI	99,92	81,7	72,5	72
Micro	94,81	47,6	33,9	34
Piccole	4,61	21,4	22,5	22
Medie	0,50	12,7	16,1	16

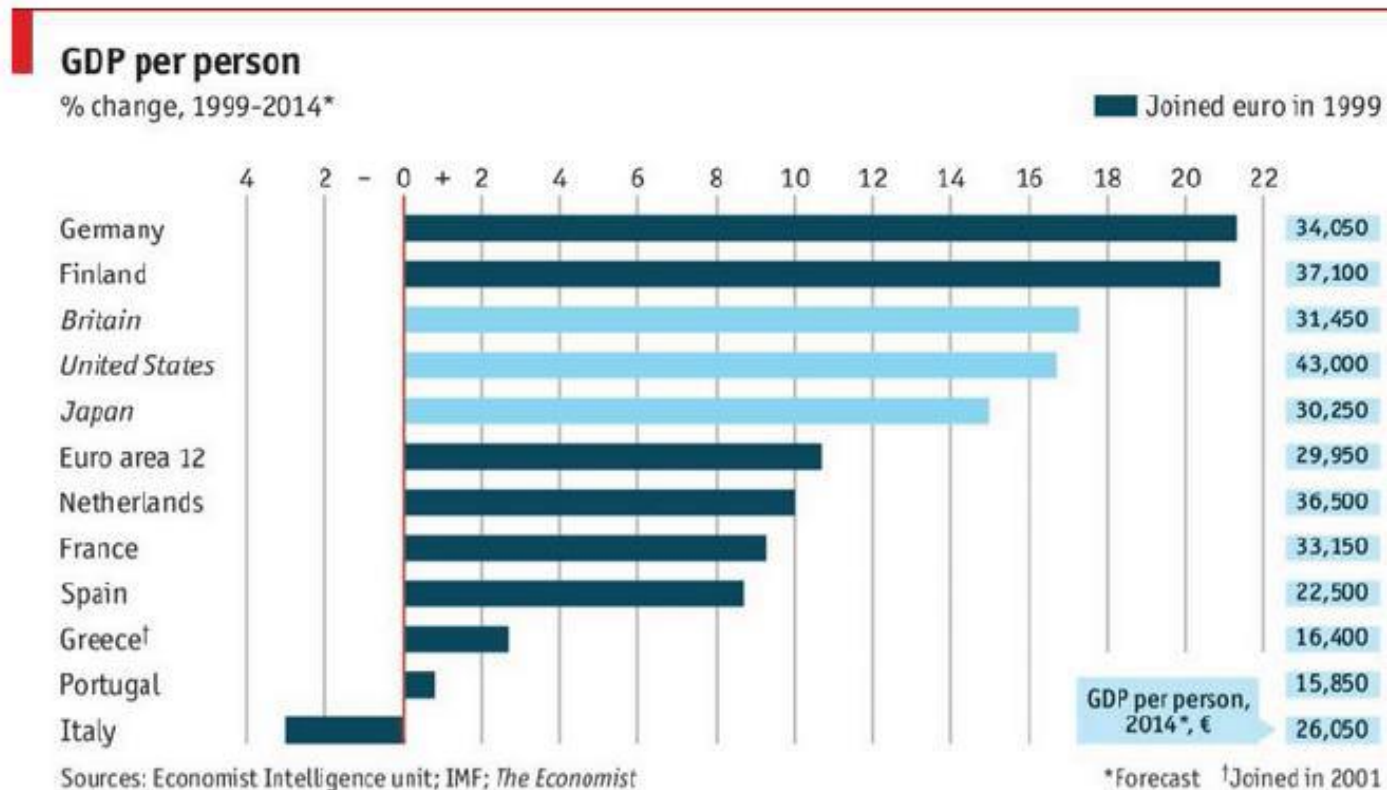
Fonte: ISTAT – 2008

banca-impresa e ruolo della professione

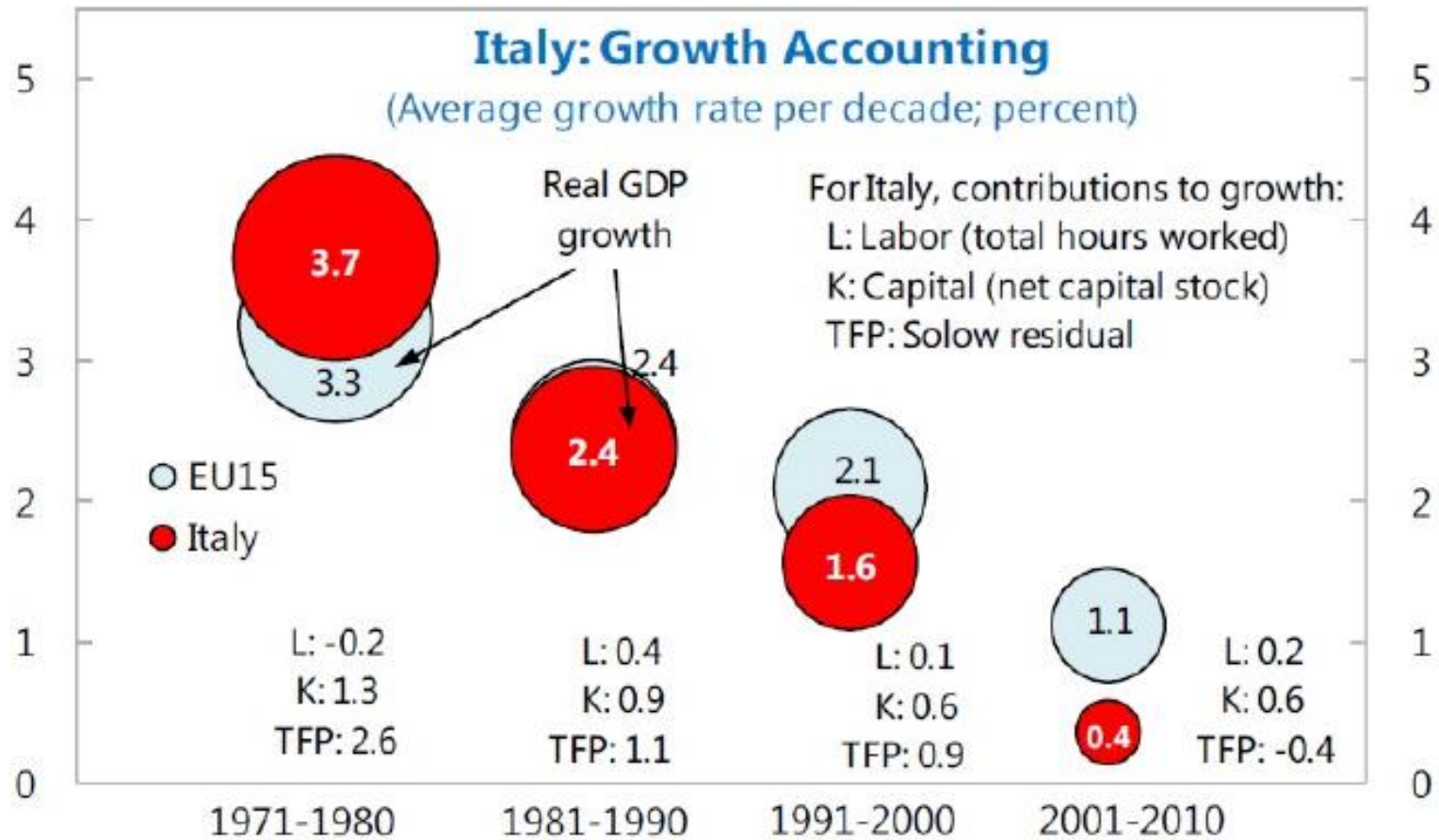
- Dall'inizio della crisi, secondo sempre le stime desumibili dai dati ufficiali, l'Italia ha perso circa il 20% della produzione industriale (con un picco del -37% nel settore delle costruzioni ed un minimo del -7,2% nel settore dei servizi). Il tasso degli investimenti, nel periodo 2008/2013, ha registrato un -24,7% (contro un -15,7% della media UE), mentre gli investimenti in ricerca&sviluppo si attestano ormai stabilmente intorno ai 10 miliardi di euro annui complessivi (del 61% in meno rispetto alla Francia e del 77% in meno rispetto alla Germania).
- Siamo “entrati” nella crisi (cioè “prima” di quegli effetti citati più sopra) con questi dati:
 - (i) il peso dei settori tradizionali a basso valore aggiunto e bassa intensità tecnologica costituiva circa il 30/31% del valore aggiunto totale prodotto, contro il 29% della Francia ed il 18% della Germania;
 - (ii) il peso del valore aggiunto, sul totale prodotto, dei settori a tecnologia medio e medio-alta era di circa il 38% (la quota del segmento ad alta tecnologia si fermava al 6,5/7%), contro il 41% della Francia ed il 56% della Germania;
 - (iii) la dimensione media delle imprese per unità di addetti in Italia resta di poco inferiore a 4, in Francia appena superiore a 6 ed in Germania è circa 12; circa il 94/95% del totale delle imprese è definibile come “micro” (organico inferiore a 10 persone e fatturato non superiore a 2 milioni di euro), il 4,5% “piccola” (rispettivamente, 50 e 10 milioni), lo 0,5% “media” (rispettivamente, 250 e 50 milioni), meno dello 0,10% “grande”.
- la differenza sui dati di produttività del lavoro (seppur in parte “sporcata” dai dati del “sommerso”), intesa come valore aggiunto sul numero di addetti, è enormemente legata al fattore dimensionale (circa 27mila euro per addetto, per le “micro”; circa 61mila per addetto, per le “grandi”)

banca-impresa e ruolo della professione

Grafico : la crescita PIL per abitante



banca-impresa e ruolo della professione



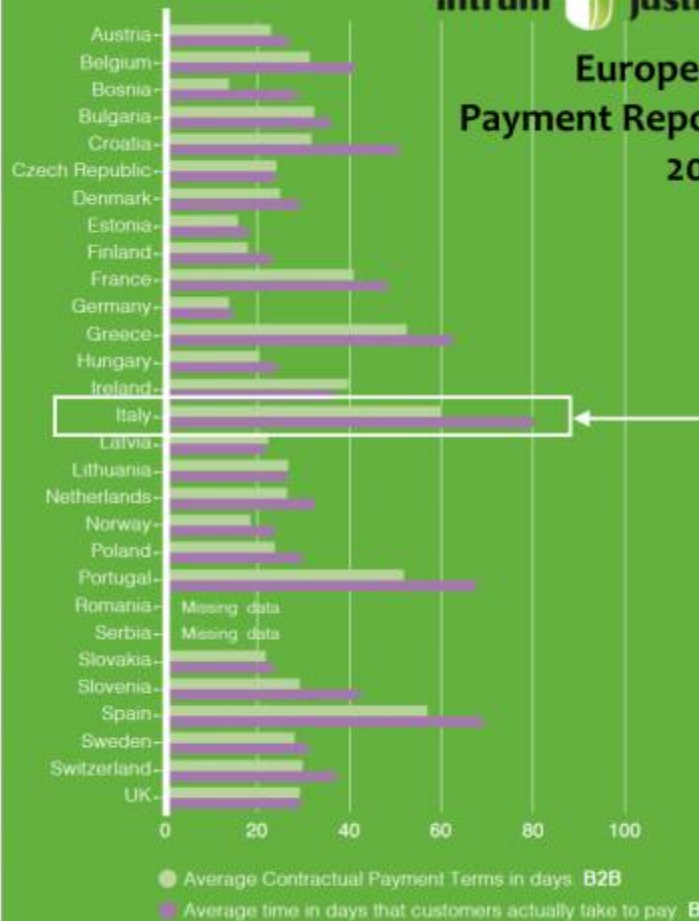
Sources: OECD; and IMF staff estimates.

*I tempi di pagamento alle imprese,
confronto Italia-Europa
(dati medi; valore in giorni)*

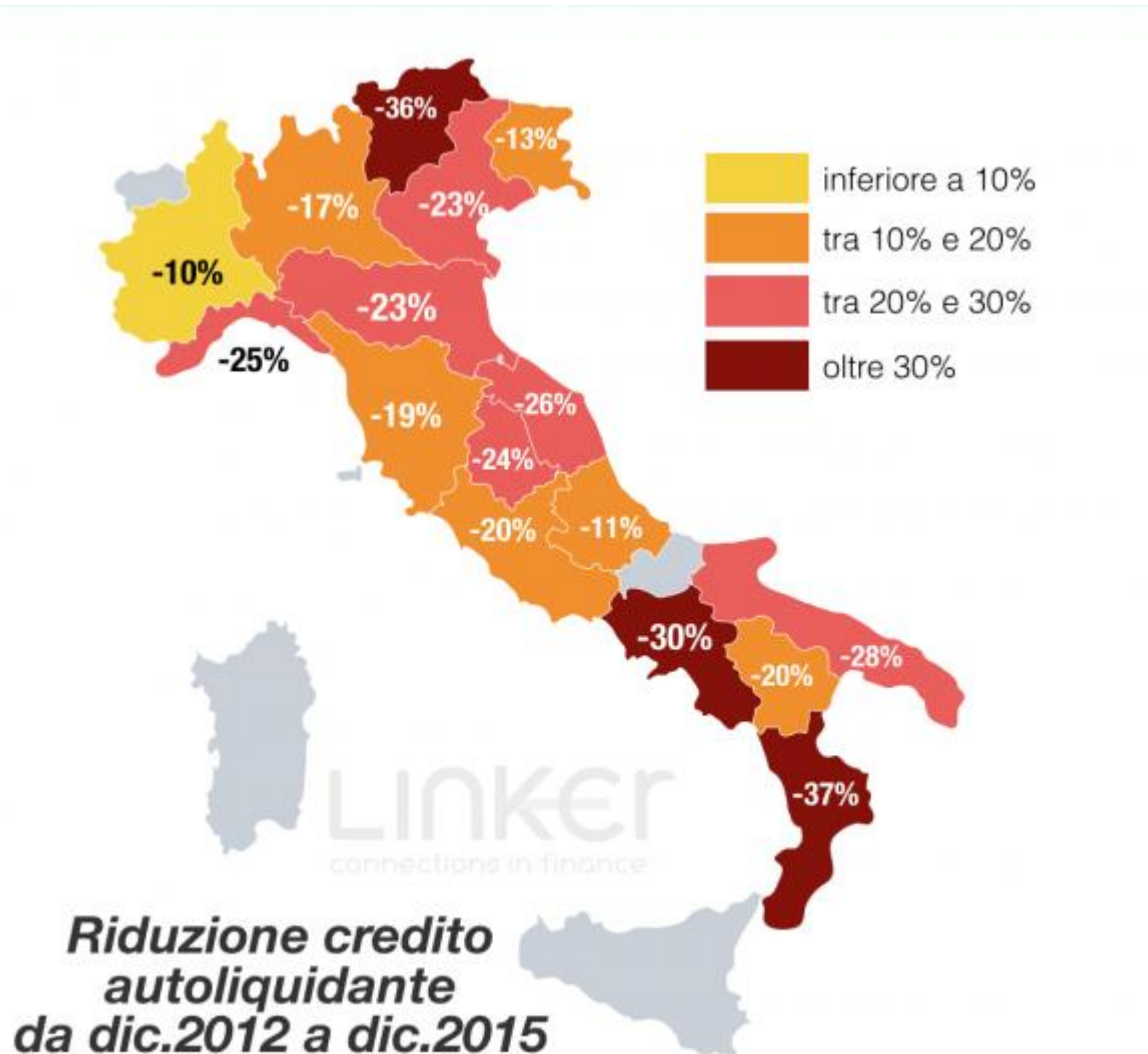
Fonte: Confartigianato

		ITALIA	UE	
PRIVATI		70	40	+ 30
IMPRESE		96	55	+ 41
PUBBLICA AMMINISTRAZIONE		185	65	+ 120

European Payment Report 2016



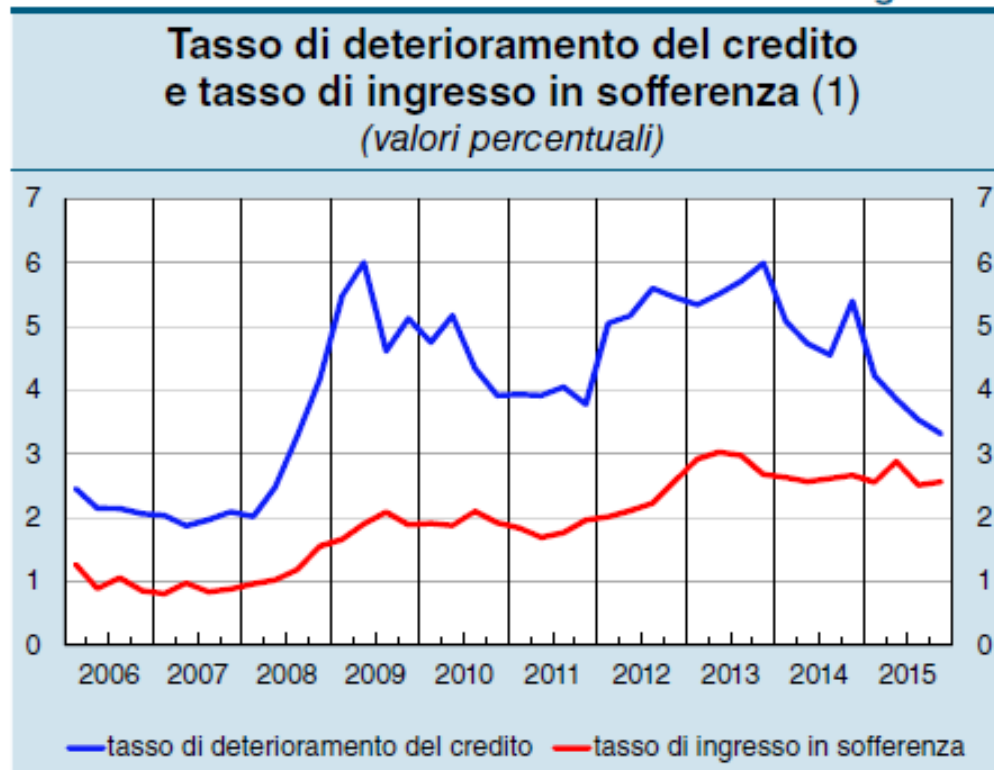
banca-impresa e ruolo della professione



La rischiosità delle imprese / 1

(dati aggregati) – Fonte: Banca d'Italia, rapporto sulla stabilità finanziaria, maggio 2016

Figura 4.2

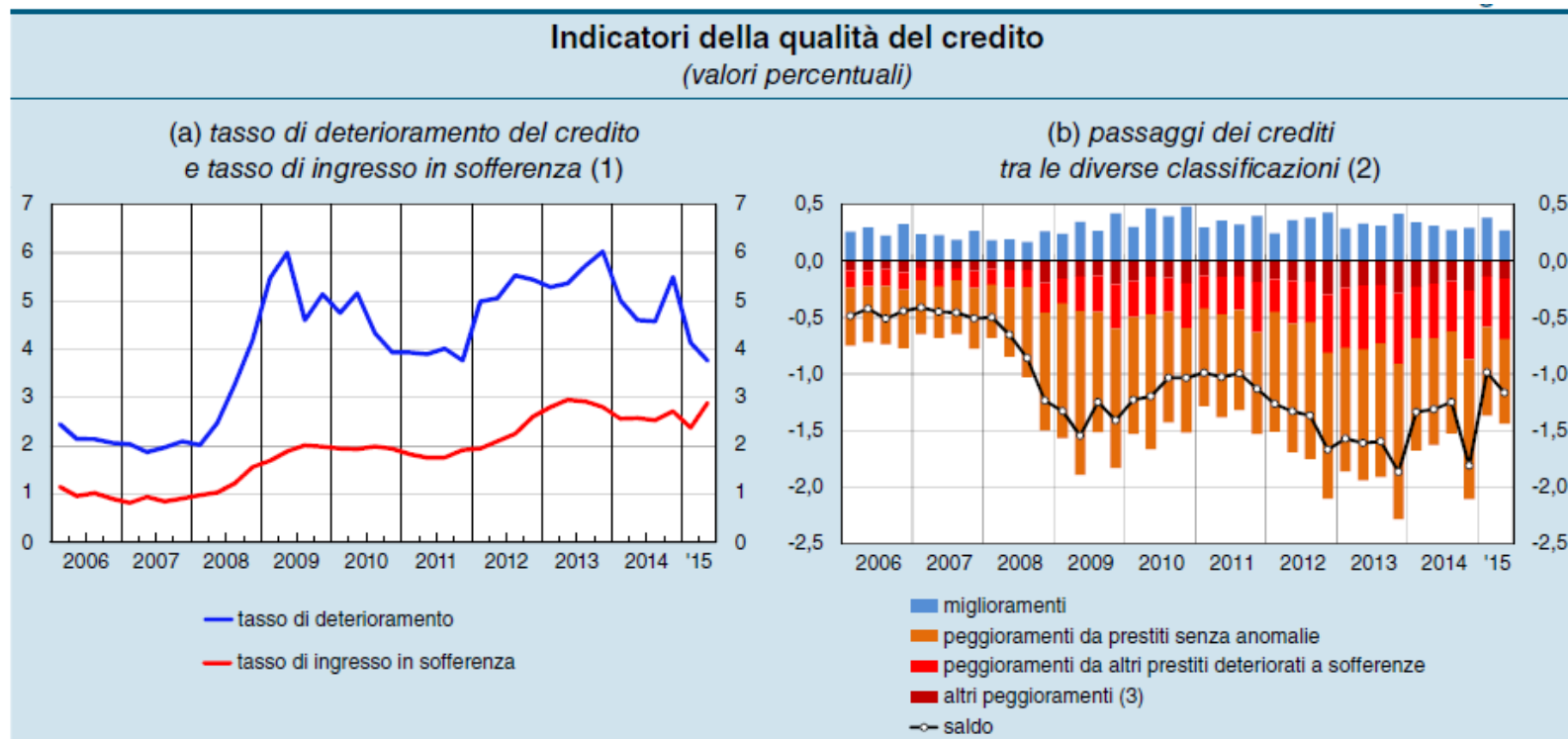


Fonte: Centrale dei rischi.

(1) Flussi trimestrali di prestiti deteriorati rettificati e di sofferenze rettificate in rapporto, rispettivamente, alle consistenze dei prestiti al netto dei prestiti deteriorati rettificati e delle sofferenze rettificate alla fine del trimestre precedente in ragione annua. Dati depurati dalla componente stagionale, ove presente.

La rischiosità delle imprese / 2

(dati aggregati) – Fonte: Banca d'Italia, rapporto sulla stabilità finanziaria, novembre 2015

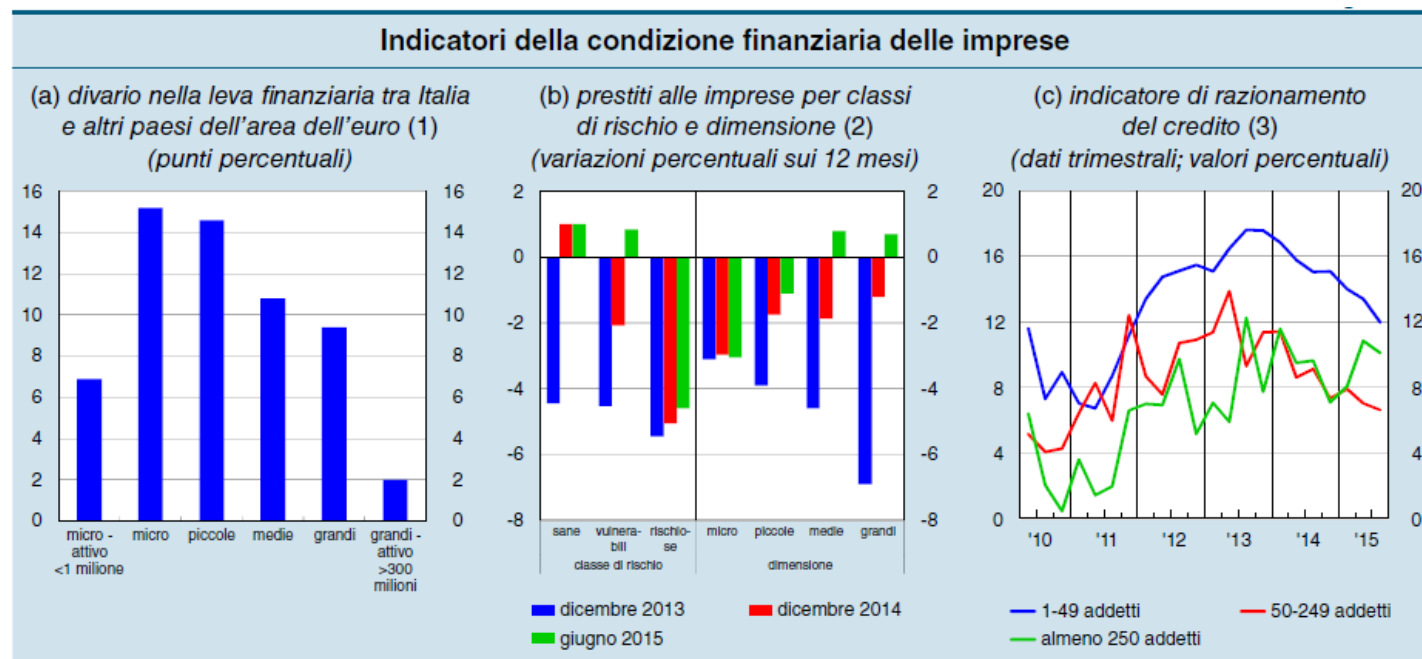


Fonte: Centrale dei rischi.

(1) Flussi trimestrali di prestiti deteriorati rettificati e di sofferenze rettificate in rapporto alle consistenze dei prestiti, al netto di tali poste alla fine del trimestre precedente, in ragione annua. Dati depurati dalla componente stagionale, ove presente. – (2) Dati a fine trimestre. L'indice considera i passaggi dei prestiti tra le diverse classificazioni del credito ed è calcolato come il saldo tra la quota di finanziamenti la cui qualità è peggiorata nei 12 mesi precedenti e quella dei prestiti che hanno registrato un miglioramento. – (3) Peggioramenti da scaduti ad altri prestiti deteriorati e cancellazioni con perdita.

La rischiosità delle imprese / 3

(dati aggregati) – Fonte: Banca d'Italia, rapporto sulla stabilità finanziaria, novembre 2015



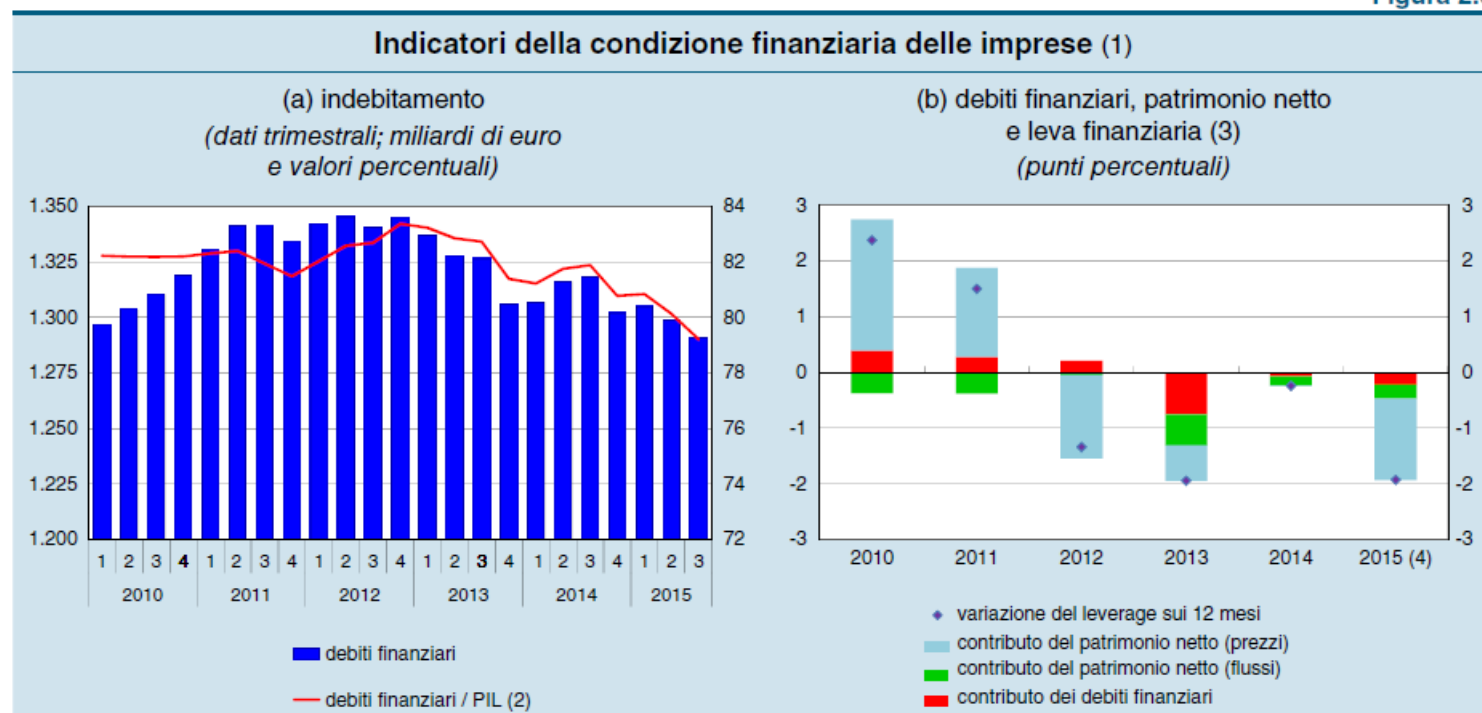
Fonte: Banca d'Italia, Orbis e Cerved.

(1) La leva finanziaria è misurata dal rapporto tra i debiti finanziari e la somma degli stessi con il patrimonio netto. Il divario è stimato sulla base dei bilanci del 2013 di circa 800.000 società di capitale di 18 paesi dell'area dell'euro tenendo conto del settore produttivo, dell'età, della redditività, della crescita del fatturato e del peso di immobilizzazioni tecniche e attività liquide sul totale dell'attivo. – (2) Prestiti concessi da banche e società finanziarie. I dati del biennio 2013-14 sono riferiti a un campione di circa 450.000 società di capitale; quelli del 2015 sono relativi a circa 330.000 società per le quali sono disponibili i bilanci del 2014. La classificazione per classe di rischio è basata su un punteggio assegnato da Cerved. Sono escluse le società che hanno emesso obbligazioni. – (3) Quota di imprese che hanno dichiarato di aver chiesto e non ottenuto credito in percentuale di quelle che hanno avuto contatti con banche o società finanziarie nei 3 mesi precedenti l'indagine; medie di dati mensili rilevati dall'Istat presso un campione di imprese manifatturiere.

La rischiosità delle imprese / 4

(dati aggregati) – Fonte: Banca d'Italia, rapporto sulla stabilità finanziaria, maggio 2016

Figura 2.3



Fonte: Banca d'Italia e Istat.

(1) I dati si riferiscono al settore delle società non finanziarie. – (2) Scala di destra. – (3) Contributo dei debiti finanziari e del patrimonio netto valutato ai prezzi di mercato (effetto flussi ed effetto prezzi) alla variazione della leva finanziaria. – (4) Per il 2015 la variazione è riferita ai primi tre trimestri.

banca-impresa e ruolo della professione

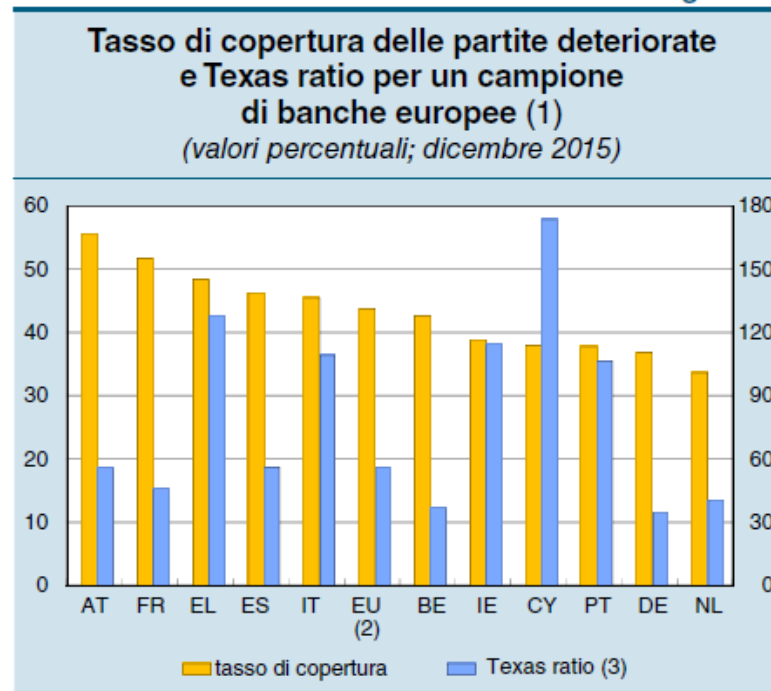
Quattro parametri per la solidità delle banche:

- il CeT1 (Core equity Tier 1), ovvero il “patrimonio” della banca rapportato al totale impieghi (almeno superiore all’8%, meglio se intorno all’11/12% o più; le banche che non esercitano attività di credito hanno ovviamente un valore mediamente maggiore, ma occorre tener conto di eventuali operazioni infragruppo di tesoreria, qualora appartengano ad un gruppo bancario);
- l’incidenza dei NPL (non performing loans, ovvero i crediti “in sofferenza”) sul totale dei crediti erogati (minore è il dato, maggiore solidità esprime; la media europea è intorno al 6/7% mentre il dato medio italiano attuale si aggira intorno al 17%);
- l’NPL recovery ratio (ovvero il valore di svalutazione medio dei crediti “in sofferenza”; maggiore è il dato, maggiore solidità esprime);
- il Texas ratio (ovvero il rapporto tra i crediti lordi in sofferenza ed il “patrimonio” sommato agli accantonamenti; tanto più inferiori a 100, tanto maggiore è la solidità che esprime, mentre valori superiori a 100 indicano maggiore rischiosità).

banca-impresa e ruolo della professione

(dati aggregati) – Fonte: Banca d'Italia, rapporto sulla stabilità finanziaria, maggio 2016

Figura 4.3



Fonte: elaborazioni su dati European Banking Authority.

(1) Il tasso di copertura è dato dal rapporto tra le rettifiche sui crediti deteriorati e l'ammontare lordo delle corrispondenti esposizioni. Il Texas ratio è dato dal rapporto tra i crediti deteriorati lordi e la somma del capitale di migliore qualità e delle rettifiche sui crediti deteriorati. Il campione comprende 151 intermediari europei di cui 15 italiani. – (2) Media europea. – (3) Scala di destra.

banca-impresa e ruolo della professione

(dati aggregati) – Fonte: Banca d'Italia, rapporto sulla stabilità finanziaria, maggio 2016

Tavola 4.1

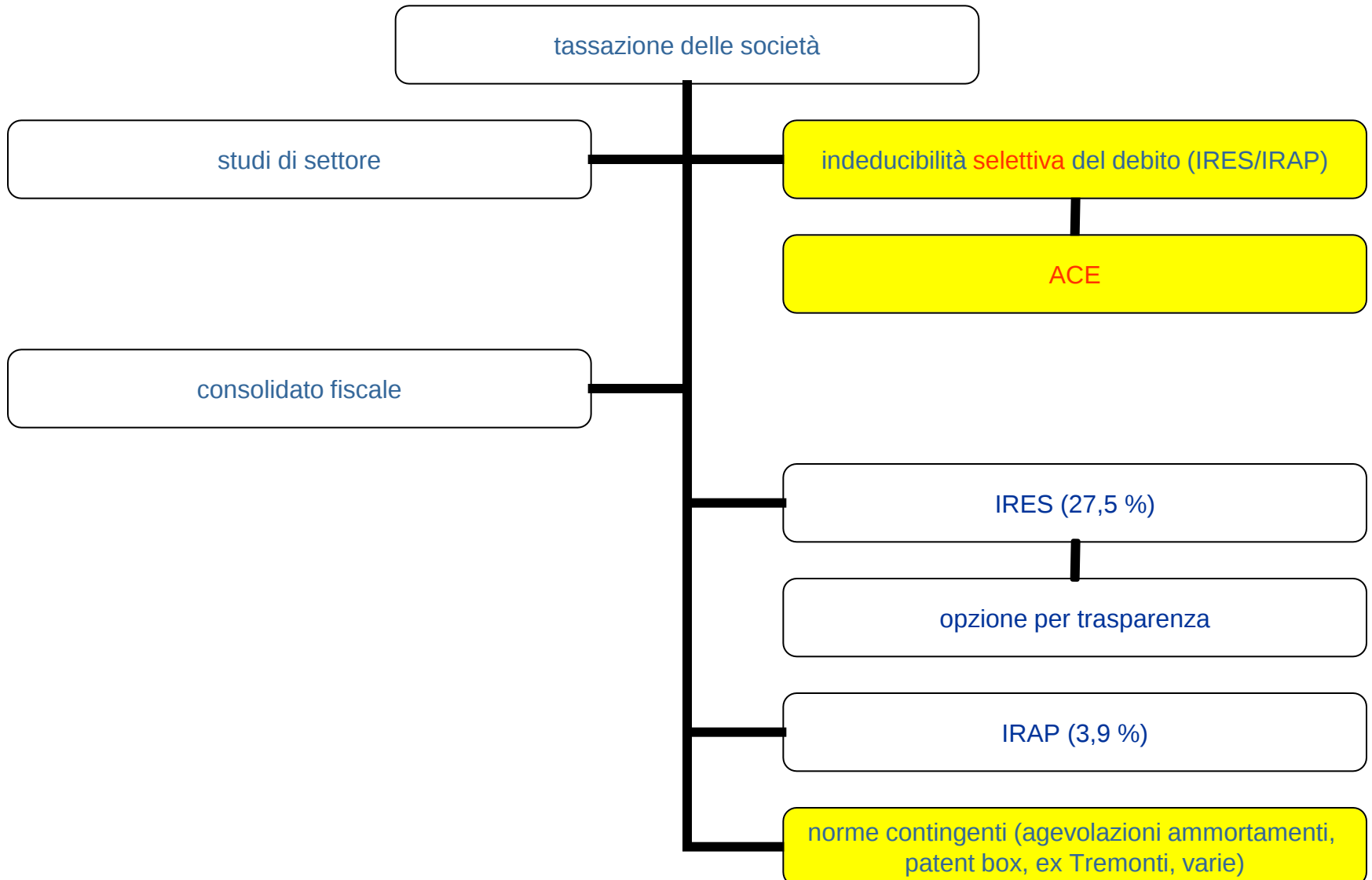
Qualità del credito: importi, incidenze dei crediti deteriorati e tassi di copertura (1) (miliardi di euro e valori percentuali; dicembre 2015)

VOCI	Primi 5 gruppi			Banche grandi			Banche piccole			Banche minori			Totale		
	importo	composizione percentuale	tasso di copertura	importo	composizione percentuale	tasso di copertura	importo	composizione percentuale	tasso di copertura	importo	composizione percentuale	tasso di copertura	importo	composizione percentuale	tasso di copertura
Crediti verso clientela:	1.232	100,0	9,0	430	100,0	8,2	148	100,0	8,8	180	100,0	8,2	1.990	100,0	8,8
in bonis	1.007	81,7	0,7	354	82,3	0,6	123	82,9	0,8	147	81,3	0,7	1.630	81,9	0,7
deteriorati (2)	225	18,3	46,5	76	17,7	43,4	25	17,1	47,6	34	18,7	40,8	360	18,1	45,4
sofferenze (3)	135	11,0	58,9	41	9,5	58,6	15	10,4	61,5	19	10,5	55,3	210	10,6	58,7
deteriorati diversi da sofferenze	90	7,3	27,9	35	8,2	25,6	10	6,8	26,2	15	8,3	22,5	150	7,6	26,7

Fonte: segnalazioni di vigilanza consolidate per i gruppi bancari, individuali per il resto del sistema.

(1) I valori sono al lordo delle corrispondenti svalutazioni. Il tasso di copertura è dato dall'ammontare delle rettifiche di valore in rapporto alla corrispondente esposizione lorda. Nel caso dei crediti in bonis è calcolato come rapporto tra gli accantonamenti generici e i crediti in bonis stessi. La suddivisione in classi dimensionali è effettuata sulla base della composizione dei gruppi bancari a dicembre 2015 e del totale dei fondi intermediati non consolidati a dicembre 2008. Primi 5 gruppi: banche appartenenti ai gruppi UniCredit, Intesa Sanpaolo, Banca Monte dei Paschi di Siena, UBI Banca, Banco Popolare. Le categorie "grandi", "piccole" e "minori" comprendono banche appartenenti a gruppi o indipendenti con totale dei fondi intermediati, nell'ordine, superiori a 21,5 miliardi di euro, compresi tra 3,6 e 21,5 miliardi, inferiori a 3,6 miliardi. Sono escluse le filiali di banche estere. Il totale può non corrispondere alla somma delle componenti a causa degli arrotondamenti. La composizione percentuale è calcolata sulla base degli importi espressi in milioni di euro. I dati sono provvisori. – (2) A partire da gennaio 2015 è in vigore una nuova definizione di crediti deteriorati armonizzata a livello europeo. Per una descrizione delle sottoclassi che compongono il totale dei crediti deteriorati cfr. il 7° aggiornamento del 20 gennaio 2015 della circolare della Banca d'Italia n. 272/2008 (Matrice dei conti). – (3) La sottocategoria rappresenta un concetto italiano, non armonizzato, che distingue le esposizioni di qualità creditizia peggiore dalle altre esposizioni deteriorate.

banca-impresa e ruolo della professione

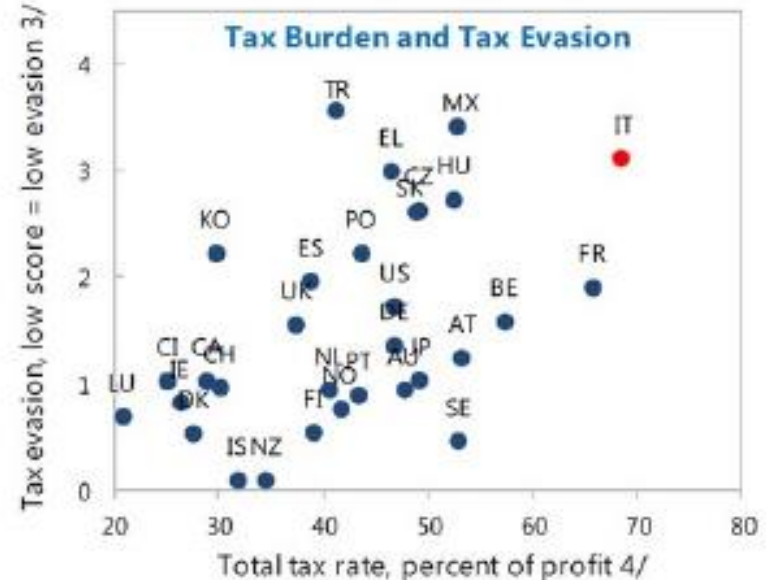
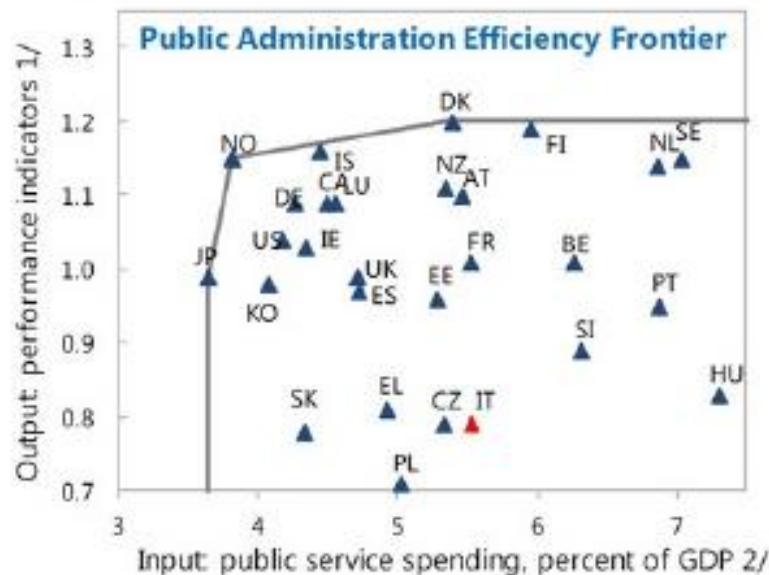


banca-impresa e ruolo della professione

Figure 4. Inefficient Public Administration and High Tax Burden

While Italy's public expenditure ranks among the worst in terms of quality and efficiency, especially for public administration...

...its tax burden is the highest in OECD, particularly for businesses, with alarming incidence of tax evasion.



Sources: OECD (2012); World Bank Doing Business 2012; and Sustainable Governance Indicators 2011.

1/ A composite indicator for public administration outcome based on international surveys on the quality of justice and the level of corruption, both taken from the Global Competitiveness Report, and the levels of bureaucracy in the economy measured by OECD's Product Market Regulation indicator.

2/ Spending on general public services (excluding interest payments) and public order and safety, 2007.

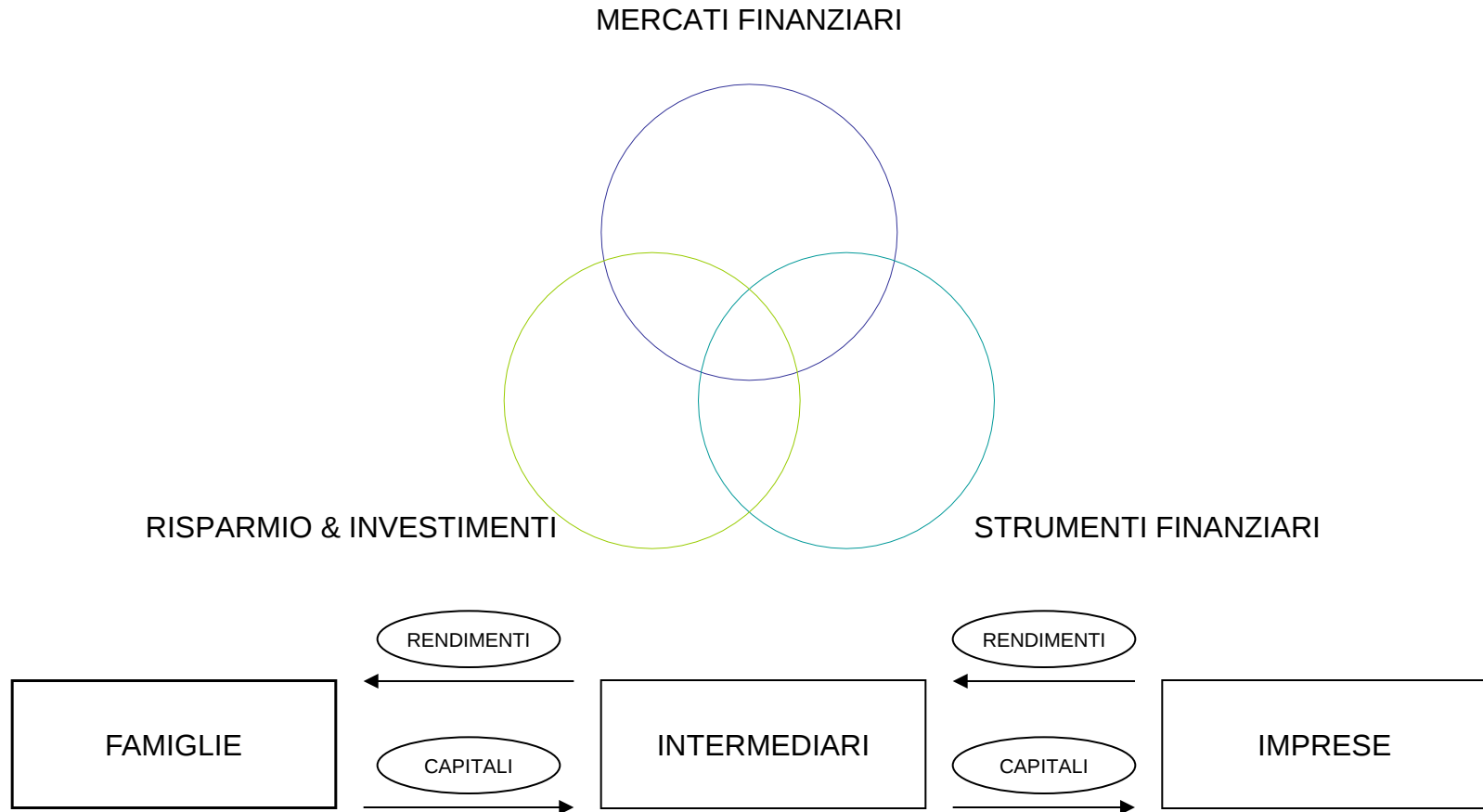
3/ Business tax evasion and avoidance: 6 = more than 50% of business is unofficial or unrecorded, 0 = all businesses are registered.

4/ The total tax rate measures the amount of taxes and mandatory contributions payable by the business in the second year of operation, expressed as a share of commercial profits.

banca-impresa e ruolo della professione

regole finanziarie

banca-impresa e ruolo della professione



banca-impresa e ruolo della professione

GLI INTERVENTI DELLA BCE (il Credit Easing)

- iniziale progressiva riduzione dei tassi di riferimento
- misure di LTRO (prestiti agevolati a favore delle banche)
- tassi negativi sui depositi
- misure di T-LTRO (prestiti agevolati alle banche destinati a credito all'economia)
- acquisto di ABS (asset back securities)

banca-impresa e ruolo della professione

II QE:

Da un lato, agendo tramite un incremento straordinario della domanda di titoli sui mercati finanziari, i corsi (i prezzi quotidiani, per intendersi) tenderanno a salire mentre i tassi (intesi come rendimento effettivo a scadenza per un nuovo acquirente) a scendere, riverberando tale effetto anche sui tassi richiesti per nuove emissioni di debito di pari natura. Inoltre, l'immissione di liquidità e il calo dei tassi conseguente fa scendere artificiosamente il rapporto di cambio euro/dollaro. Dall'altro, vi è l'aspettativa d'innescare un effetto "sostituzione" poiché, dato che a cedere quei titoli saranno soprattutto banche ed enti finanziari, questi avranno più liquidità e, ritrovandosi nel contempo con rendimenti medi attesi sui mercati obbligazionari più bassi e quindi meno convenienti, avranno più interesse a destinare tale liquidità a nuovi crediti all'economia reale, fungendo così da volano per il rilancio dell'economia (e, indirettamente, dei corsi azionari in borsa). Vi sono però alcuni dubbi concreti. Per una banca, a fronte di una riduzione dei rendimenti medi attesi dal comparto finanziario, spostarsi sul credito alle pmi comporta un'assunzione di rischio diversa e, spesso, maggiore. Questo soprattutto in Italia: per l'impatto dato alla perdurante crisi sui bilanci aziendali, i tassi di ingresso in sofferenza dei prestiti sono infatti pressoché triplicati negli ultimi tre anni. La situazione è paradossale, per via delle debolezze sistemiche del sistema imprenditoriale: sottodimensionato per fatturato visto che il 95% delle partite Iva non supera i due milioni di fatturato e solo lo 0,08% supera i cinquanta milioni (fonte Istat), mediamente sottocapitalizzato e sostanzialmente sovraesposto verso forme di indebitamento a breve termine (fonte Banca d'Italia) e quindi a revoca. Così, da un lato, avremmo urgente necessità di superare il credit crunch causato dalla crisi e, dall'altro, non è detto che la citata "sostituzione" avvenga in automatico e nemmeno che non abbia un effetto controproducente sulla stabilità delle banche (e quindi del risparmio).

banca-impresa e ruolo della professione

Il Bail In:

- Il meccanismo del *bail in* è un insieme di procedure concordate di salvataggio di una banca (o di un sistema finanziario) *dall'interno*, prima di poter intervenire con aiuti pubblici (nazionali o sovranazionali). Si contrappone al meccanismo del *bail out* - divenuto famoso ai più con il caso Grecia - che è invece una procedura di salvataggio (bancario o di uno Stato sovrano) *dall'esterno*, cioè con soldi pubblici (o tramite fondi pubblici di enti sovranazionali).
- Nei fatti, la differenza sostanziale delle suindicate procedure attiene a due profili connessi fra loro: la preordinazione delle regole di intervento e i soggetti su cui grava l'onere dell'intervento stesso. Le procedure di *bail in* sono cioè organiche e predeterminate (da apposita direttiva quadro a livello europeo) e gravano - in primis - sui creditori (con alcune eccezioni) delle banche che si trovassero in stato di crisi; il *bail out*, invece, è per sua natura un accordo straordinario, le cui linee guida sono invero indicate da prassi degli organismi sovranazionali - che discende dall'intervento dell'Autorità pubblica (a volte congiuntamente ad Enti sovranazionali, appunto) - e che grava, nei fatti, su tutti i contribuenti di quello Stato (o di quegli Stati che hanno finanziato - o si siano impegnati a farlo - gli Enti sovranazionali eventualmente coinvolti).

banca-impresa e ruolo della professione

I GACS / 1:

(i) la banca deconsolida blocchi di crediti in sofferenza attraverso una SPV (special purpose vehicle) costituita ad hoc e con management diverso ed autonomo, che dovrà gestirne (anche ricorrendo a funzioni in outsourcing) la fase di recupero (totale o ricorrendo ad accordi transattivi);

(ii) la SPV emette dei titoli “speciali” (cd. “medium term notes”) che vengono sottoscritti sul mercato e la liquidità così raccolta trasferita alla banca originante l’operazione ad un prezzo di trasferimento “target”, diminuito dei costi di gestione della SPV, così che per questa si generino gli effetti positivi di stabilizzazione del rischio e di conseguente potenziale maggiore capacità di credito ;

(iii) ciascuna delle “notes” rappresenta un portafoglio di crediti sottostante, con le relative garanzie accessorie eventualmente esistenti, suddiviso in tranches autonome, normalmente denominate senior (quota capitale ove agirà la garanzia pubblica), mezzanine (quota potenzialmente rischiosa) e junior (quota ad elevato rischio), così che il grado di rischio del titolo sia “ponderato” e le eventuali perdite di capitale incidano prima la classe più rischiosa, poi la seconda e infine, solo per l’eventuale ulteriore perdita, la prima;

(v) vi sarà garanzia pubblica, prezzata a valori sostanziali di mercato, solo sulla parte senior ed a condizione che il titolo ottenga un rating di almeno “investing grade” (in funzione dei flussi di cassa previsionali dell’intero titolo, oltre che delle garanzie accessorie esistenti e dell’operatività del “servicer” incaricato della gestione dei recuperi), così che il soggetto investitore fruirà di una parziale garanzia sul capitale investito nelle “notes”.

banca-impresa e ruolo della professione

I GACS / 2:

Il prezzo della garanzia, che costituisce un'entrata per lo Stato a fronte del rischio implicito che questi si accolla, viene fissato per i primi tre anni nella media di cds (credit default swap, che rappresenta una sorta di valutazione del costo di assicurazione implicita del fallimento dell'emittente) simile a parità di rischio della tranche senior (inizialmente, 90 punti base), mentre dal quarto e poi dal sesto anno in avanti interverrà una clausola step up (un costo incrementativo, voluto sostanzialmente per incentivare tempistiche veloci nella fase di recupero o in quella transattiva).

Il prezzo "target" di trasferimento dei crediti sottostanti verrà invece definito di volta in volta dall'emittente in funzione delle situazioni contingenti (mix dei crediti, svalutazioni effettuate, rating ottenibile) e rappresenta, come facilmente comprensibile in funzione anche di quanto fin qui descritto, il punto centrale del buon funzionamento o meno dei GACS.

banca-impresa e ruolo della professione

I NPLs:

In termini relativi, stiamo parlando di un'incidenza percentuale nominale lorda (cioè senza tener conto delle svalutazioni già effettuate e delle garanzie specifiche eventualmente acquisite) dei crediti deteriorati sul totale complessivo di crediti bancari (rectius, impieghi) pari a circa il 19/20%, contro una media UE del 7%.

In termini reali, all'ultimo dato disponibile, stiamo parlando di circa 360 miliardi di euro di crediti deteriorati, di cui 201 miliardi di euro di sofferenze lorde, che diventano 88/89 miliardi di euro al netto delle svalutazioni già portate a bilancio dalle banche italiane.

In termini andamentali, stiamo parlando quasi di un raddoppio delle esposizioni rischiose lorde, nei bilanci delle nostre banche, dal 2011 (erano circa 105 miliardi di euro, contro i 201 attuali); e di un (pericoloso) crescendo rossiniano del dato al netto delle svalutazioni (passato da meno di 15 miliardi di euro, prima dello scoppio della crisi 2007/2009, agli attuali 88/89).

banca-impresa e ruolo della professione

Basilea 3 e le AQR?

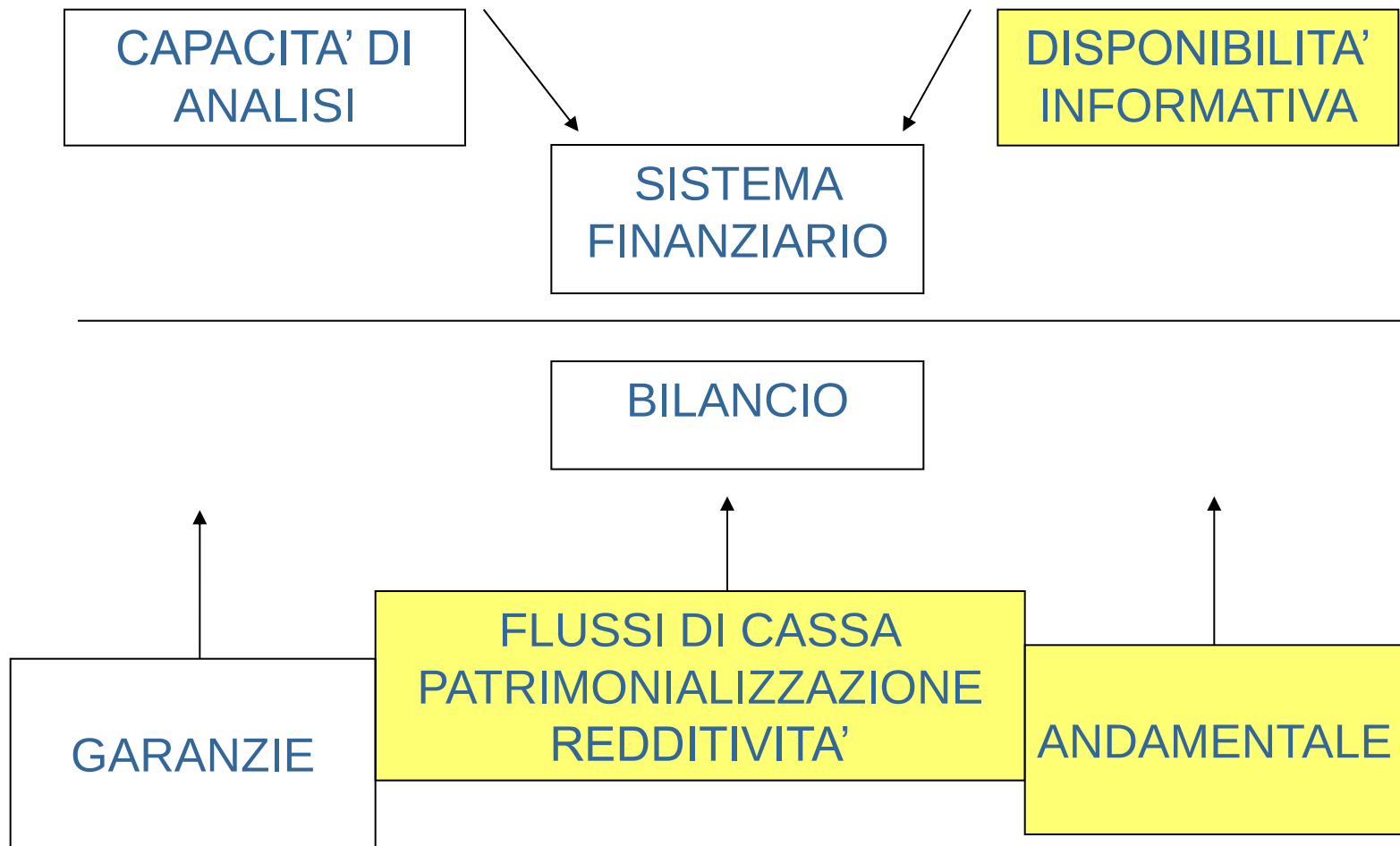
Anche in risposta agli effetti dovuti alla crisi del 2008/2009 sui mercati e sugli intermediari finanziari, il sistema internazionale delle regole sui requisiti patrimoniali delle banche ha sviluppato un nuovo schema regolamentare – c.d. Basilea 3 – a cui si affianca un nuovo modello di vigilanza bancaria (c.d. AQR).

Le regole proposte mirano, per un verso, a rafforzare l'adeguatezza del capitale delle banche (operando tramite una stringente definizione del patrimonio di vigilanza e un miglior monitoraggio e controllo dei rischi di mercato, di credito e di controparte) e, dall'altro, a rendere più stabile il settore finanziario (agendo sia sulla condivisione di *rules* operative sui mercati che tramite una migliore gestione della liquidità). Inoltre pare saranno introdotti un *leverage ratio* più stringente (definibile come un rapporto massimo tra le esposizioni anche fuori bilancio ed i requisiti patrimoniali di vigilanza) e nuove regole per gli operatori.

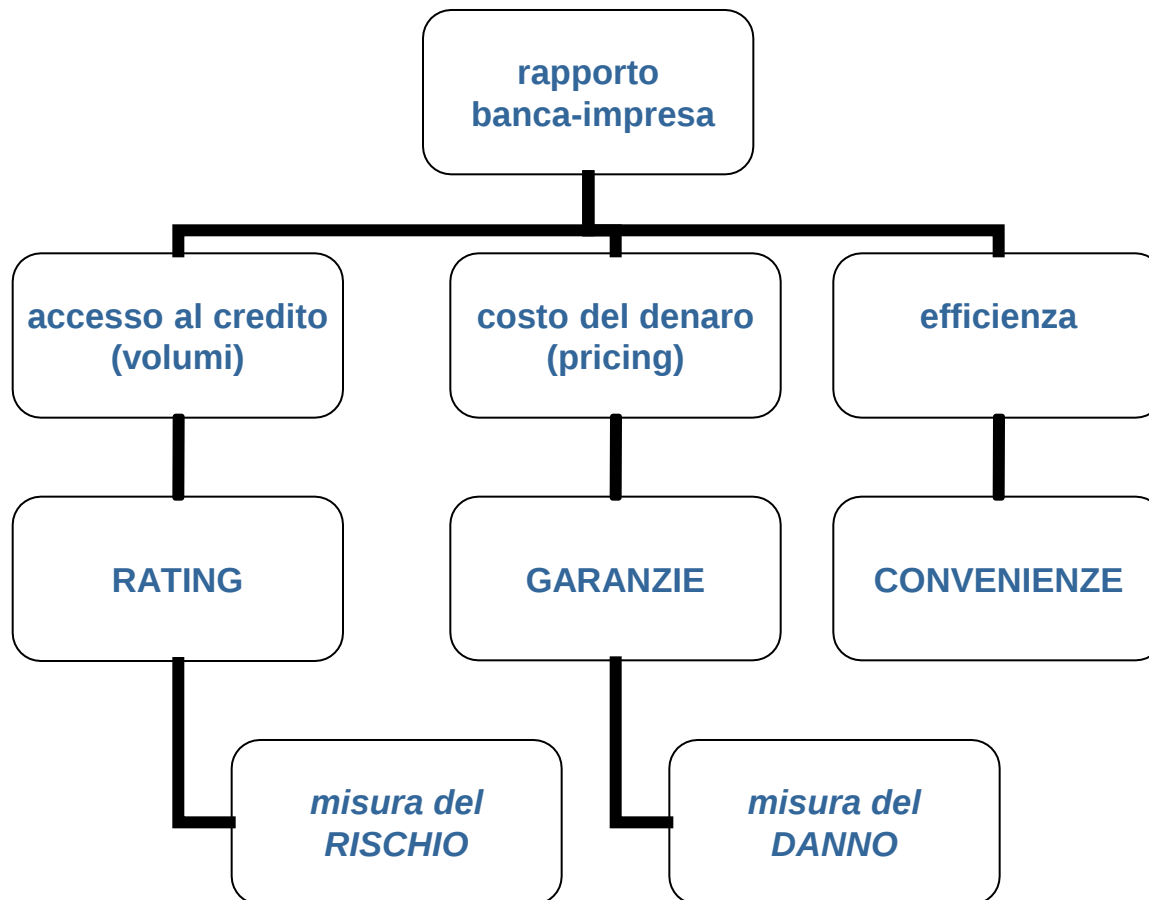
Se tali modifiche possono intuitivamente avere il pregio di rafforzare la “tenuta” del sistema finanziario e cercano di prevenire l'involuzione verso nuove crisi, occorre però porre la massima attenzione tanto nell'evitare il perpetuarsi di *effetti sistemici prociclici*, intervenendo sui sistemi di attribuzione dei *rating* di merito creditizio, quanto nell'evitare che i nuovi (e quindi più stringenti) requisiti patrimoniali si traducano in politiche eccessivamente restrittive del credito.

Così come, del pari, verificare con attenzione gli effetti dell'entrata a regime e l'impatto sui singoli sistemi bancari nazionali.

banca-impresa e ruolo della professione



banca-impresa e ruolo della professione

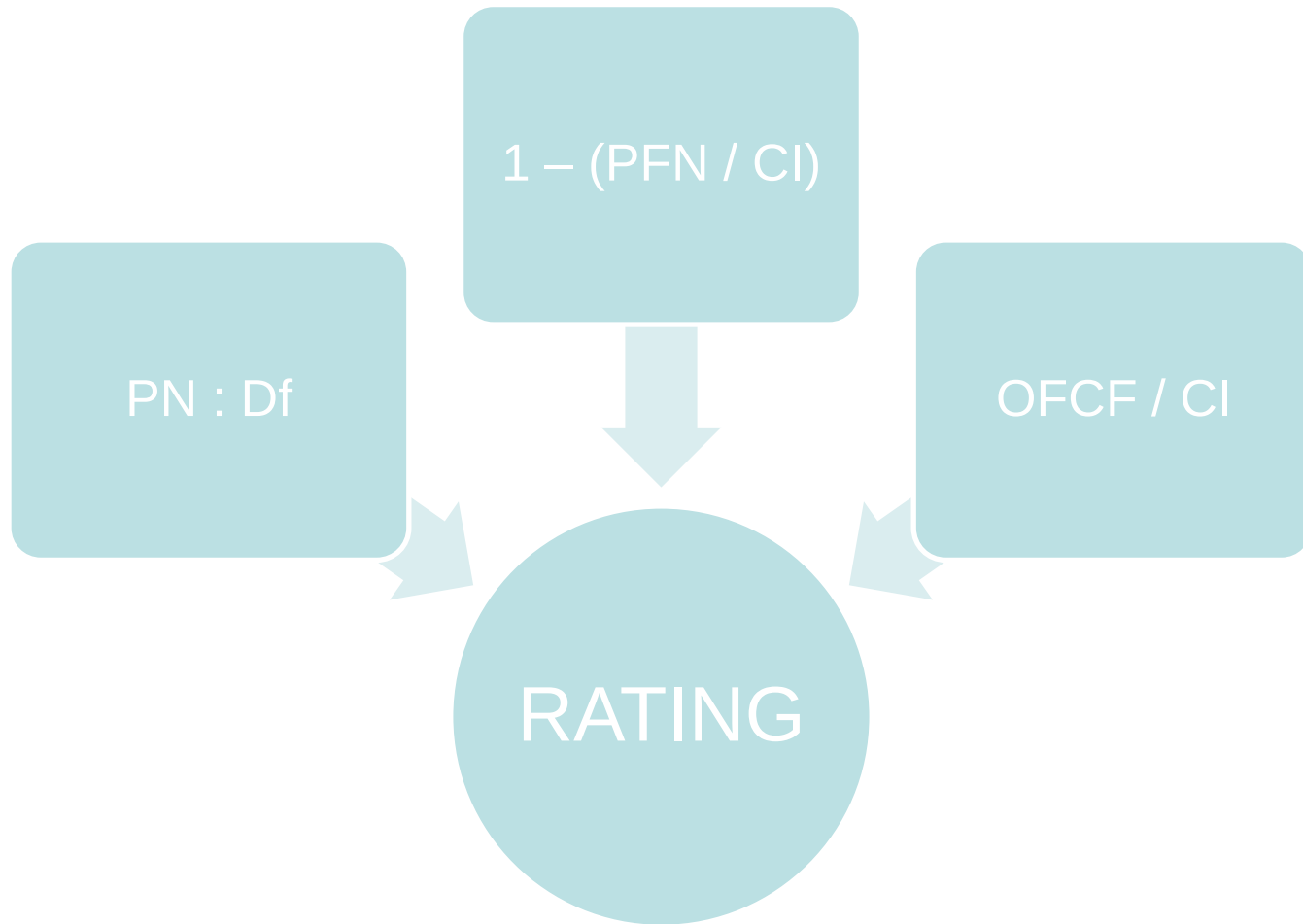


banca-impresa e ruolo della professione

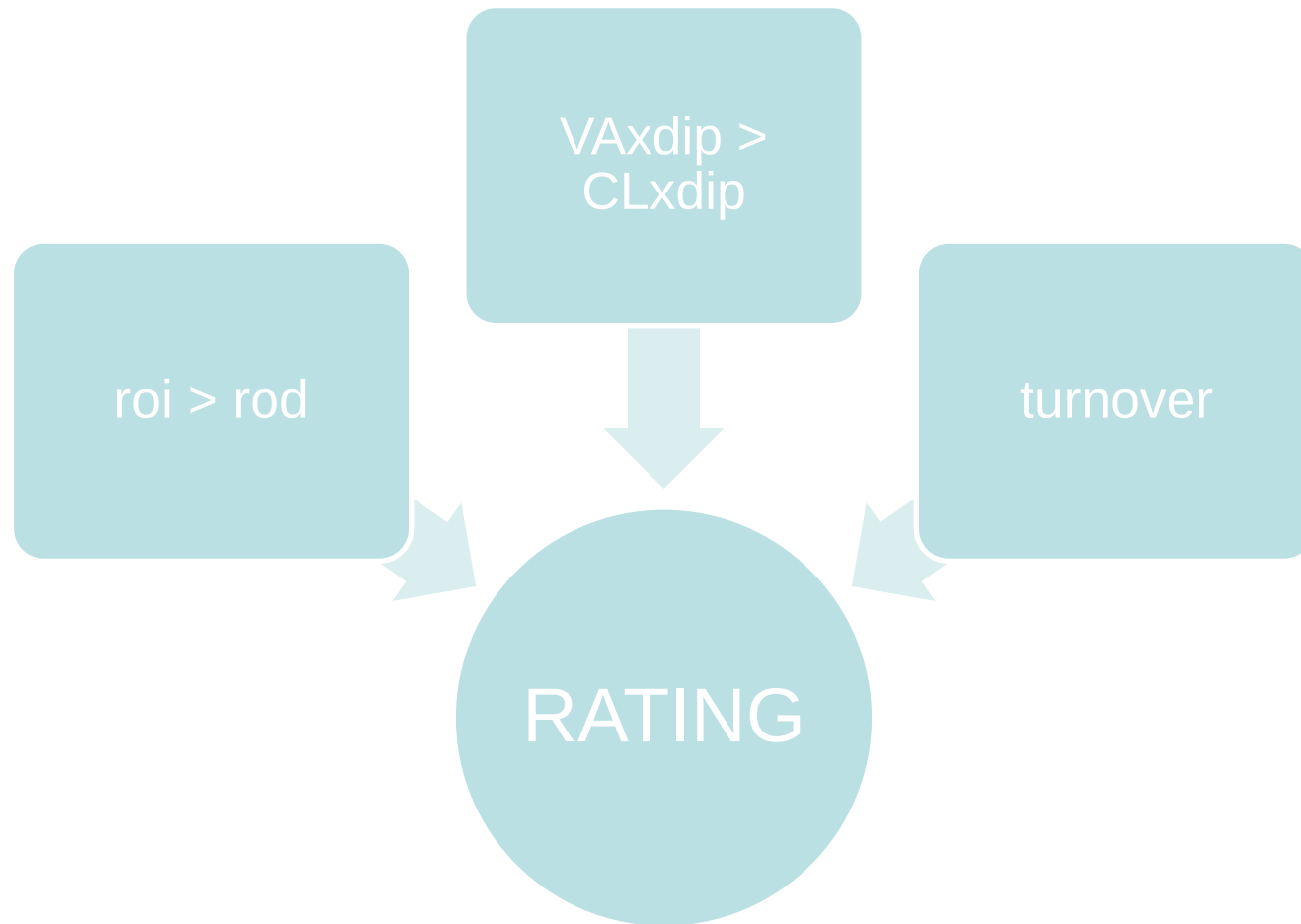
I meccanismi base di scoring:

- (i) - Grado di copertura delle immobilizzazioni nette
(Patrimonio Netto + Passività a M/L termine) / Immobilizzazione Nette
valori “target” dell’indice: da 0,75 a 1,5
- (ii) - Grado di indipendenza finanziaria
Patrimonio Netto / Capitale Investito
valori “target” dell’indice: da 0,05 a 0,2
- (iii) - Incidenza degli oneri finanziari
Oneri Finanziari / Valore della Produzione
valori “target” dell’indice: da 4 a 1
- (iv) - Liquidità generata dalla gestione
(Risultato d’esercizio + Ammortamenti + Accantonam. e Svalutazioni) / Capitale Investito
valori “target” dell’indice: da 2 a 5

banca-impresa e ruolo della professione



banca-impresa e ruolo della professione

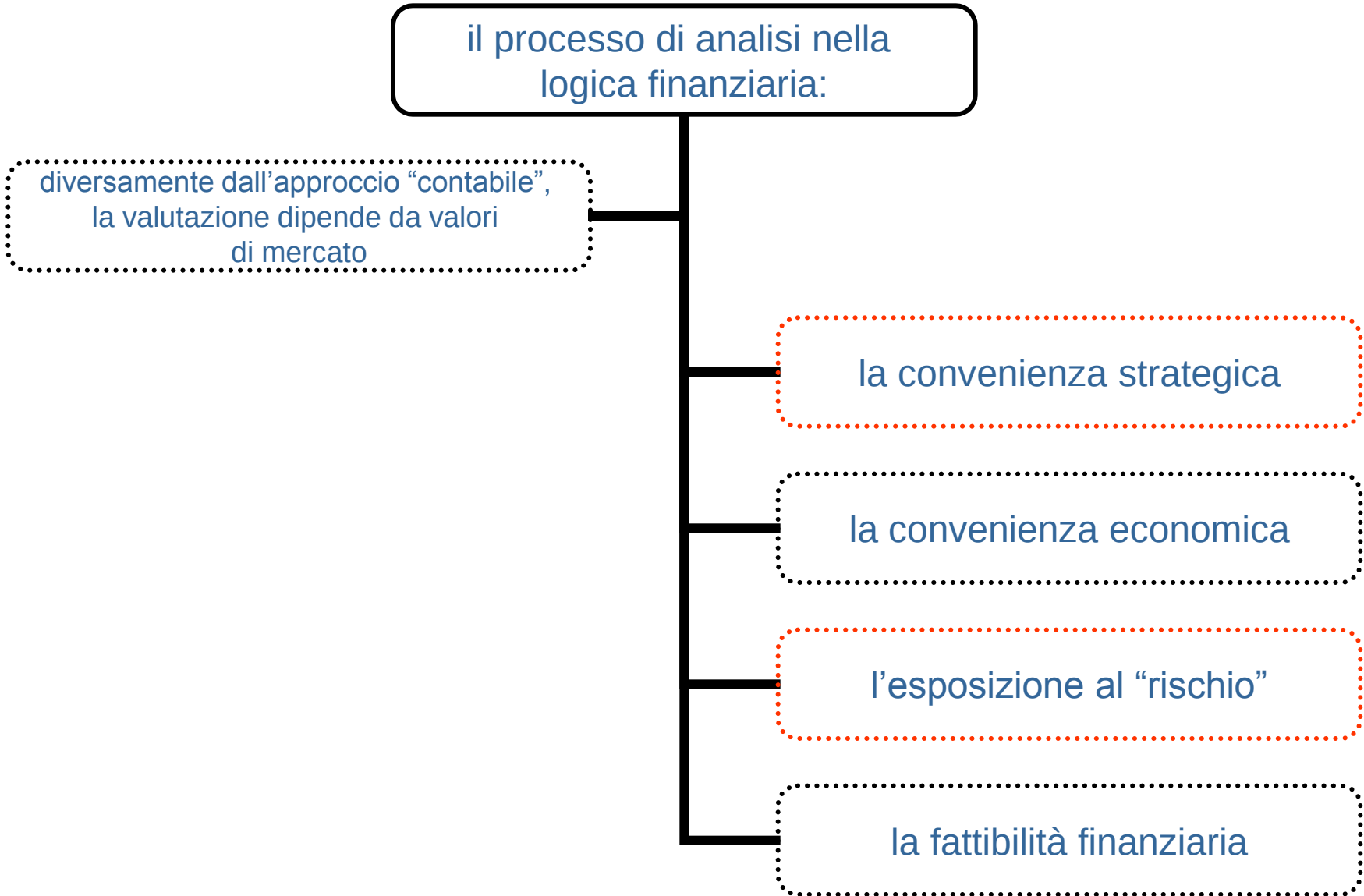


banca-impresa e ruolo della professione

scelte di struttura finanziaria

banca-impresa e ruolo della professione

il processo di analisi nella
logica finanziaria:



```
graph TD; A[il processo di analisi nella logica finanziaria:] --- B[diversamente dall'approccio "contabile", la valutazione dipende da valori di mercato]; A --- C[la convenienza strategica]; A --- D[la convenienza economica]; A --- E[l'esposizione al "rischio"]; A --- F[la fattibilità finanziaria];
```

diversamente dall'approccio "contabile",
la valutazione dipende da valori
di mercato

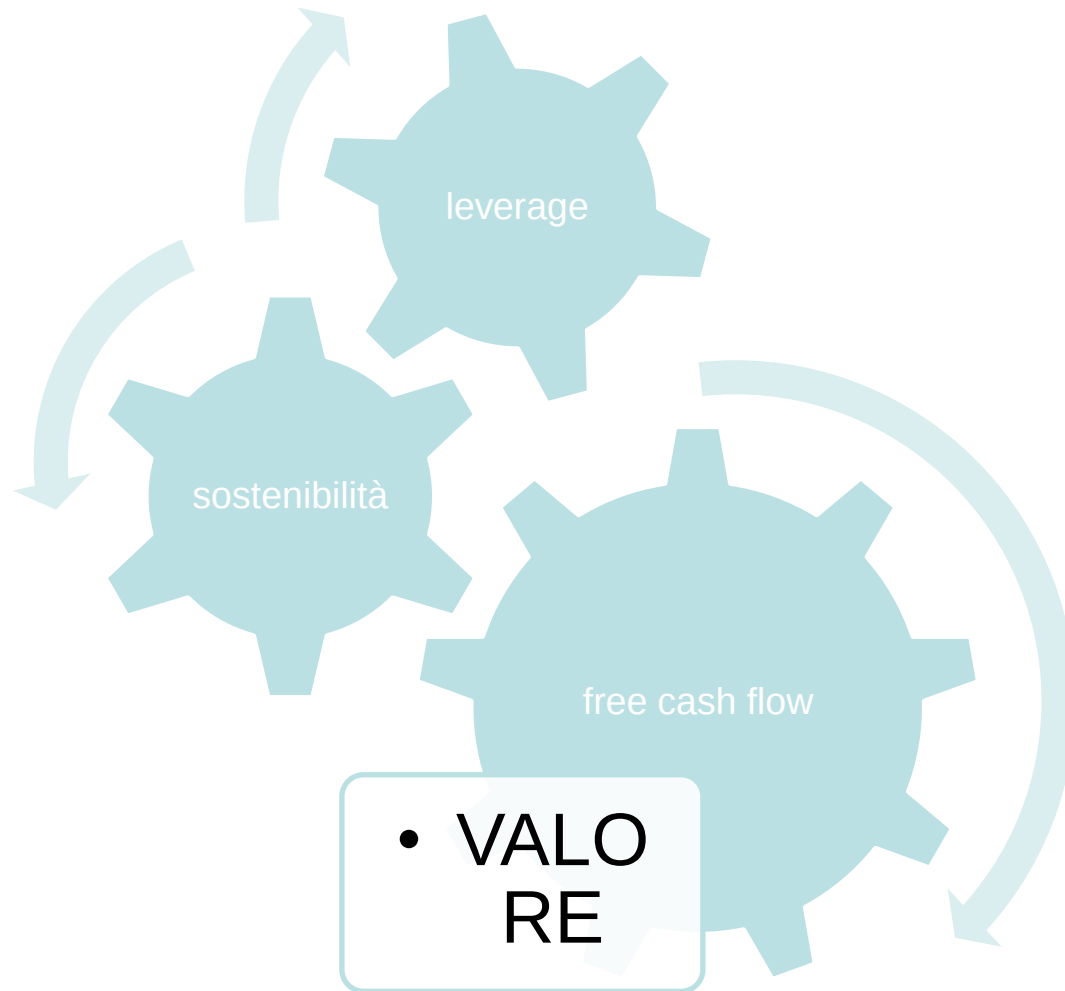
la convenienza strategica

la convenienza economica

l'esposizione al "rischio"

la fattibilità finanziaria

banca-impresa e ruolo della professione



banca-impresa e ruolo della professione

la “regola” dell’assorbimento
dei flussi di cassa:

correlazione fonti-impieghi, corretta misurazione del
costo medio ponderato del capitale, capacità
previsionale di **stima del fabbisogno** finanziario e
puntuale **gestione delle scadenze** quali necessarie
leve gestionali, ma anche..

..tra due alternative di forme tecniche di
finanziamento, per sostenere il medesimo
investimento, occorre scegliere quella con il minor
assorbimento di flussi di cassa attualizzati

banca-impresa e ruolo della professione

sottocapitalizzazione, sì, ma
aumenti di capitale.. quando?:

*non sempre convenienti, per l'effetto sul WACC
e alcune correlazioni tributarie*

necessari quando la struttura operativa non genera
cassa sufficiente per la *sostenibilità* del debito

condivisione dell'idea di impresa per *creare valore*
e non per *incrementare portafoglio*

banca-impresa e ruolo della professione

il costo del capitale:

$$WACC = \{K_e * [E/(D+E)]\} + \{K_d * (1-t) * [D/(D+E)]\}$$

in cui:

WACC = costo medio del capitale

K_e = costo medio del capitale proprio

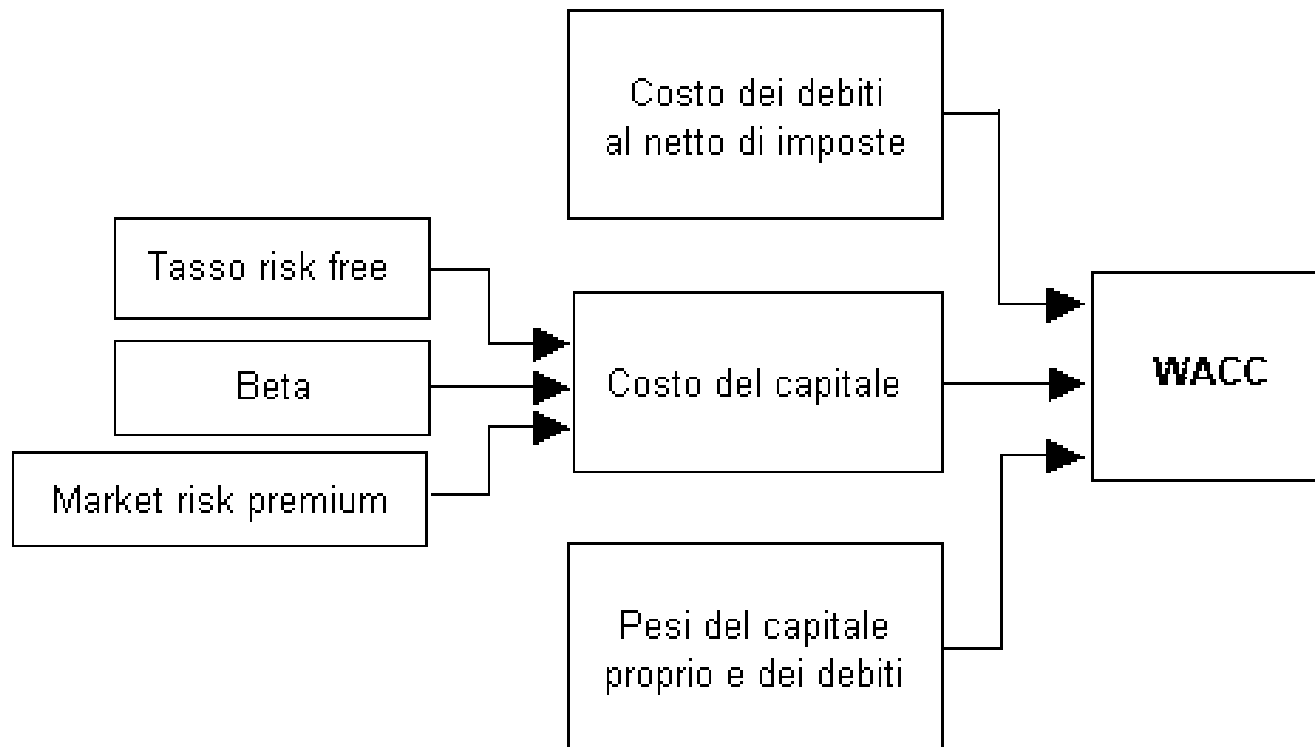
E = patrimonio netto

D = indebitamento

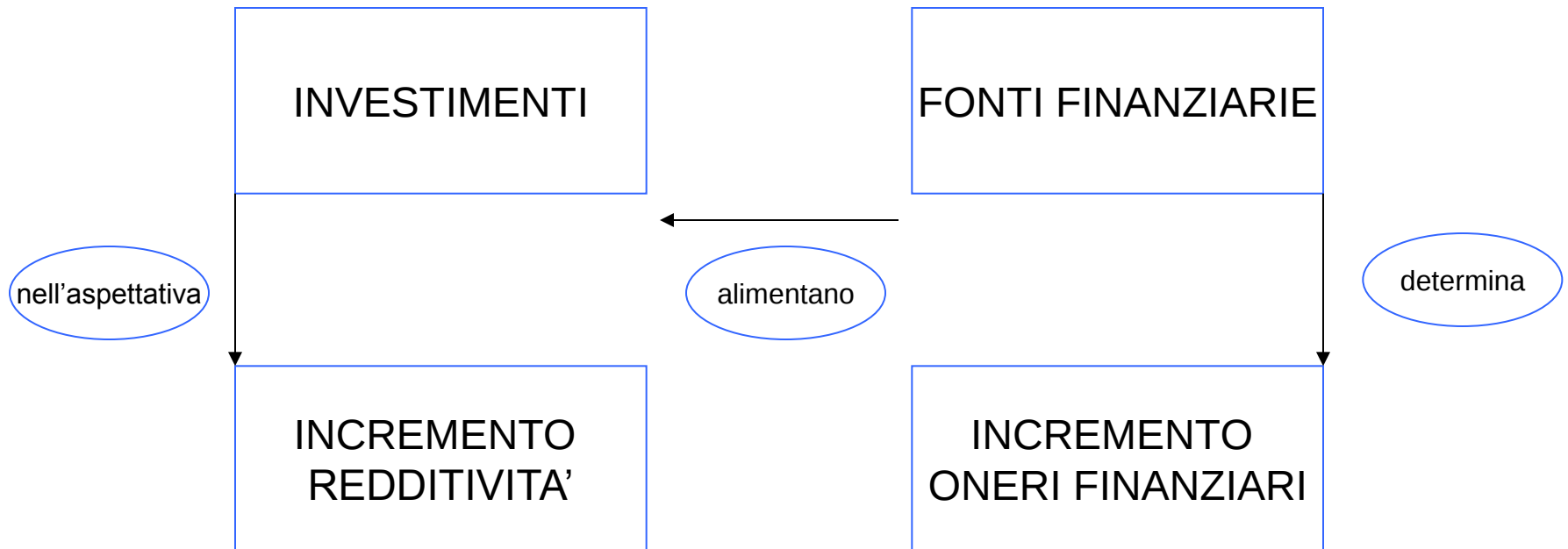
K_d = costo medio dell'indebitamento

T = aliquota fiscale delle imposte sui redditi

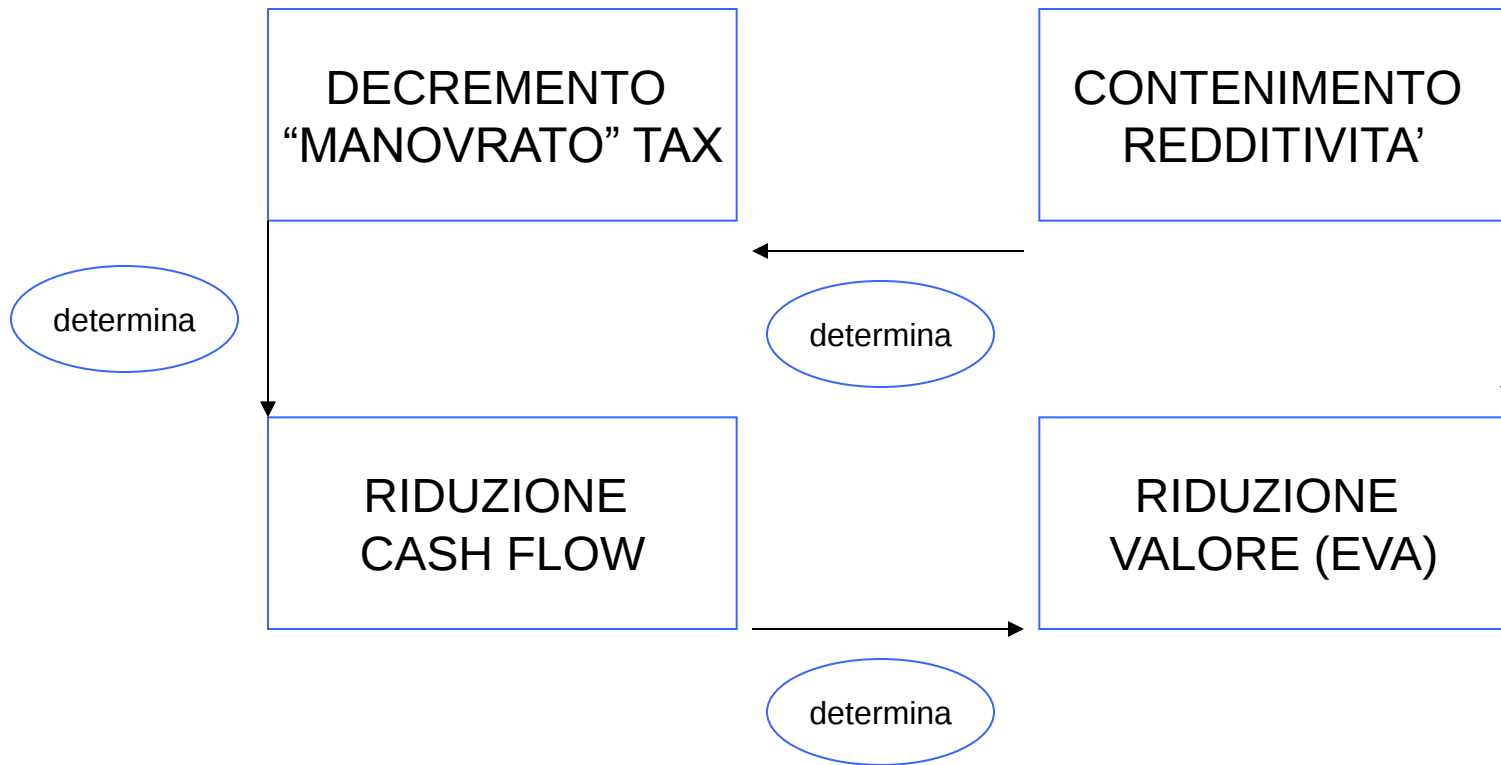
banca-impresa e ruolo della professione



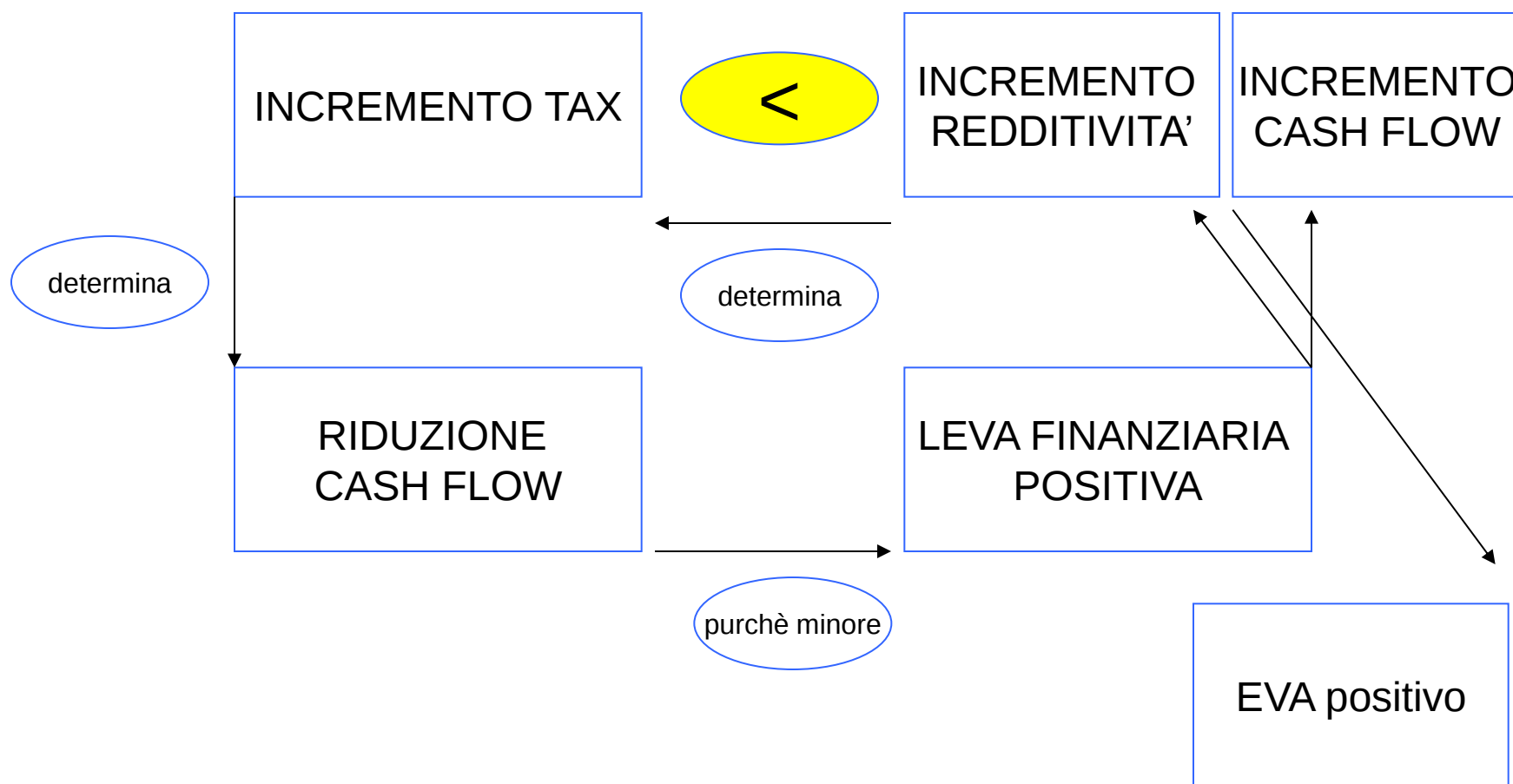
banca-impresa e ruolo della professione



banca-impresa e ruolo della professione



banca-impresa e ruolo della professione



banca-impresa e ruolo della professione

come si ottiene?

riduzione sommerso e/o
leva finanziaria positiva:
effetto “cuneo premiale” IRAP

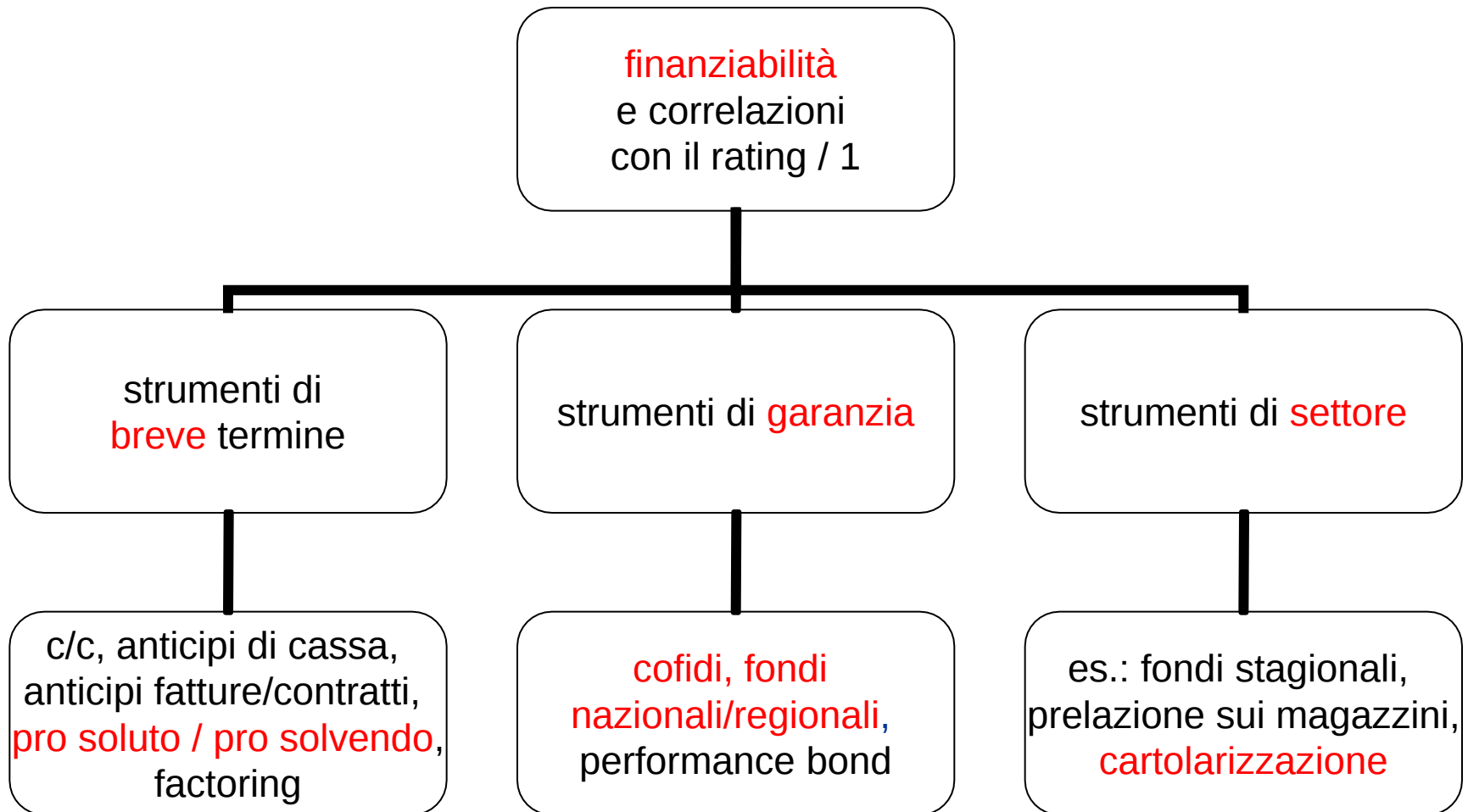
gestione razionale della leva
finanziaria: scegliere sempre l'opzione
a minore assorbimento di cash flow

gestione razionale delle
leve “industriali” e di “circolante”

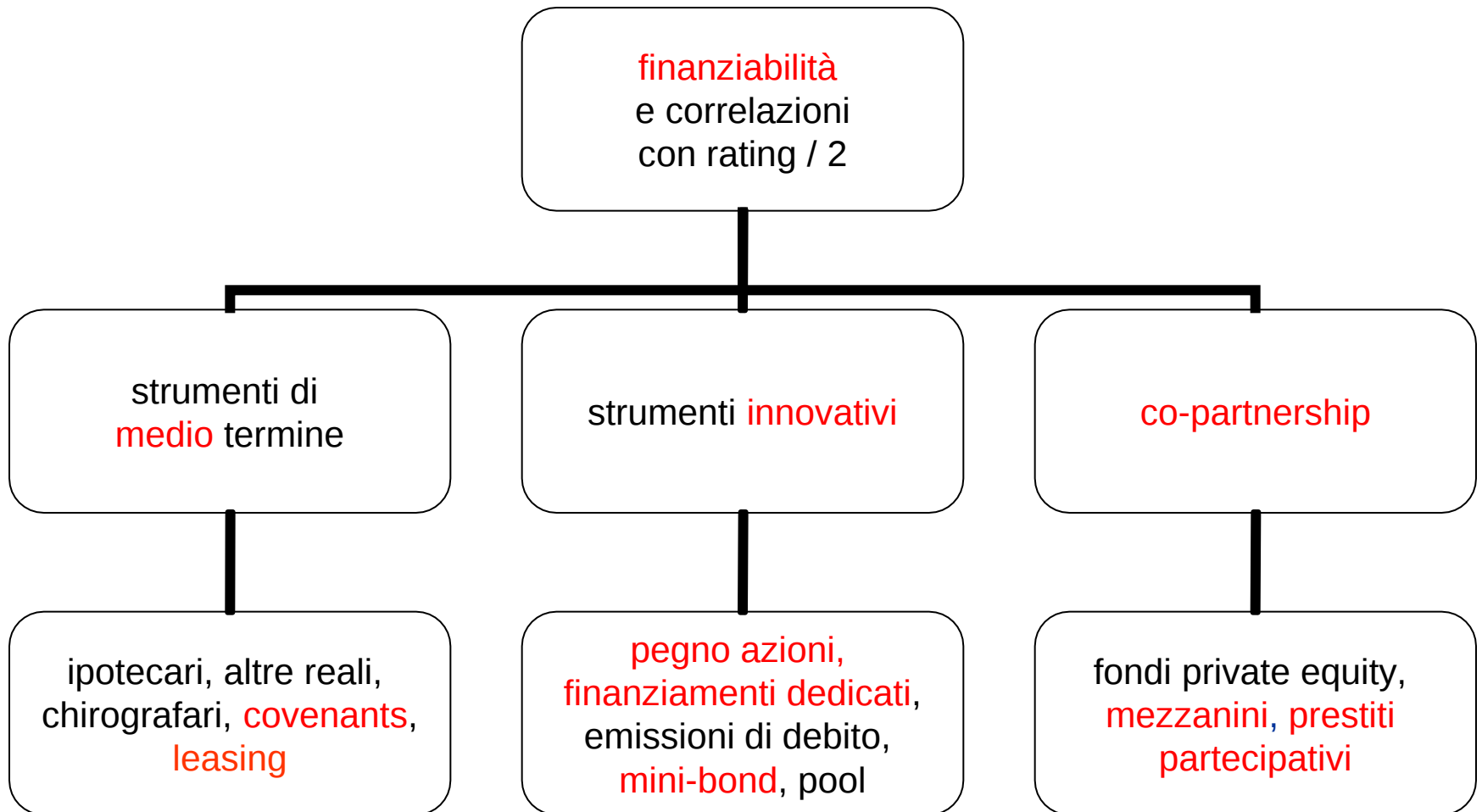
riduzione “variazioni” fiscali

agevolazioni/interventi normativi fiscali: Tremonti ter,
PEX, bonus acquisizioni, Detax aumenti capitale,
maxi ammortamenti, etc..

banca-impresa e ruolo della professione



banca-impresa e ruolo della professione



credito bancario	finanziamenti agevolati	contributi pubblici
accesso al credito e costo del denaro condizionato dalla congiuntura	accesso alle agevolazioni e costo del denaro condizionato da scelte settoriali di politica economica	accesso alle agevolazioni e costo del denaro condizionato da scelte settoriali di politica economica
sostenibilità del rimborso in funzione della generazione di flussi di cassa futuri	sostenibilità del rimborso in funzione della generazione di flussi di cassa futuri	non vi è previsione di rimborso alla corretta effettuazione dell'investimento agevolato
rapporto di indebitamento e costo del capitale "a mercato", misura utilizzata nella determinazione del WACC	rapporto di indebitamento "a mercato" ma costo del capitale sottostimato; serve correzione nella determinazione del WACC	rapporto di indebitamento "falsato" e costo del capitale "a mercato"; impatto da considerare nella corretta determinazione del WACC
disponibilità diffusa, accesso selettivo (rating) soprattutto in start up	disponibilità limitata ad alcuni settori, accesso selettivo "pubblico"	disponibilità limitata ad alcuni settori, accesso selettivo "pubblico"

credito bancario	private equity	mercato dei capitali
accesso al credito e costo del denaro condizionato dalla congiuntura	accesso al capitale condizionato dal progetto, non vi è costo del denaro ma remunerazione minima prefissata futura del capitale	accesso al mercato condizionato dal progetto, vi è un costo one shot elevato ma da confrontare con il costo del debito
sostenibilità del rimborso in funzione della generazione di flussi di cassa futuri	sostenibilità delle way out in funzione di disponibilità personali future (dividendi, finanziamenti) per il riacquisto (in alternativa cessione a terzi o borsa)	sostenibilità dei requisiti di quotazione nel tempo, “espone” all’andamento delle quotazioni di borsa (possibile emissioni aggiuntive di titoli)
rapporto di indebitamento e costo del capitale “a mercato”, misura utilizzata nella determinazione del WACC	rapporto di indebitamento e costo del capitale “a mercato”, misura utilizzata nella determinazione del WACC (stress sul debito)	rapporto di indebitamento e costo del capitale “a mercato”, misura utilizzata nella determinazione del WACC (stress sul capitale)
disponibilità diffusa, accesso selettivo (rating) soprattutto in start up	disponibilità limitata, accesso selettivo (contrattuale)	disponibilità congiunturale, accesso selettivo (quotazione) per settore/dimensione

banca-impresa e ruolo della professione

work in progress

banca-impresa e ruolo della professione

un *BUON* business plan:

oggettivazione degli assunti di base

range di “*risultati condizionati*”

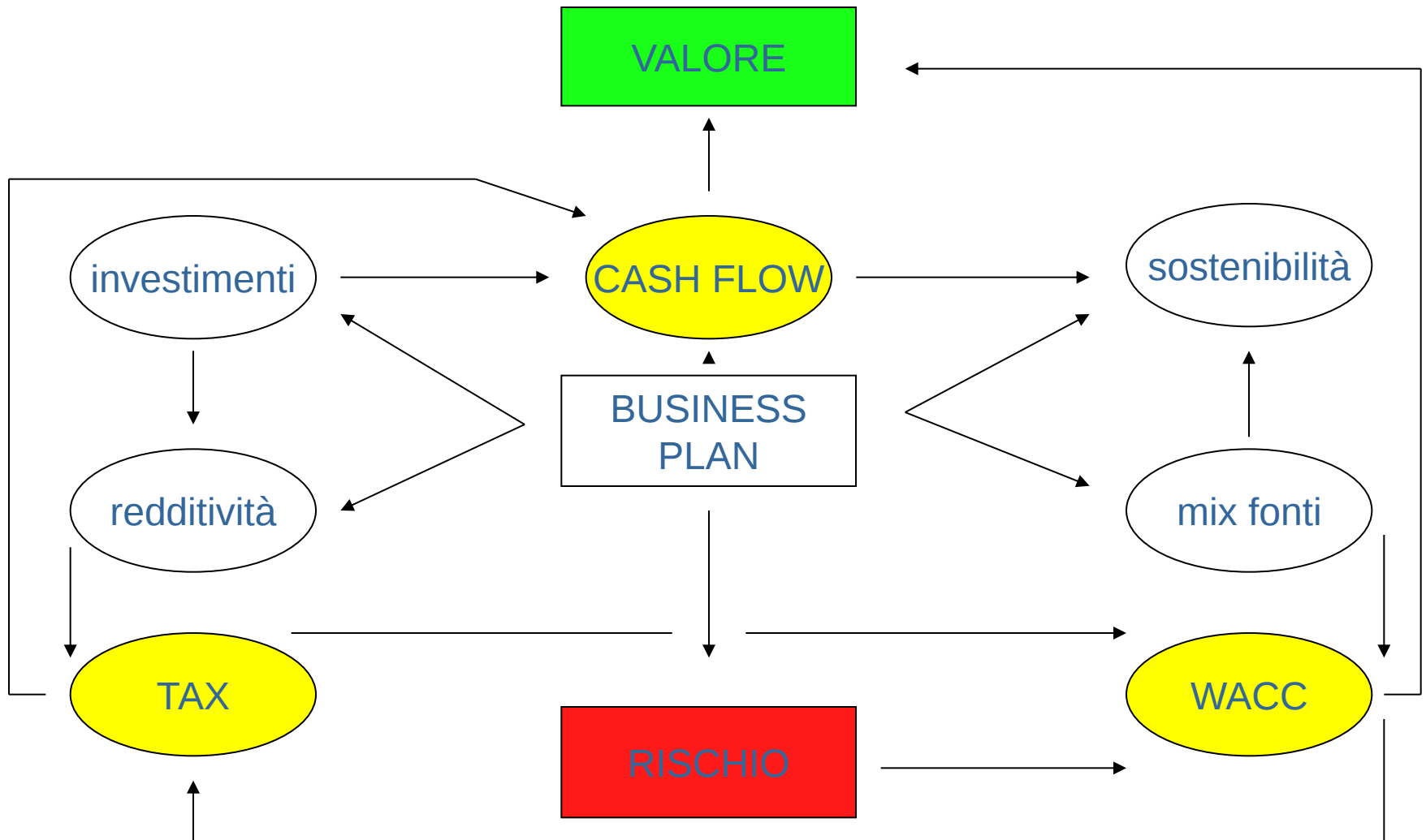
analisi di “*break down*”

banca-impresa e ruolo della professione

Quindi..

- capacità di generare “CASSA”? si se..
- (i) **equilibrio finanziario** e investimenti necessari;
- (ii) **verificabilità** delle “assunzioni” di base del piano;
- (iii) applicabilità delle logiche di “**STRESS TEST**”;

banca-impresa e ruolo della professione



banca-impresa e ruolo della professione

I finanziamenti attestati (progetto FNC e CNDCEC; IFAC, gruppo di Edinburgo) /1:

utilizzo, previa specifica previsione normativa, dei business plan attestati (tipici già ora delle procedure di risanamento aziendali, di cui costituiscono elemento essenziale) su aziende “in bonis”, che potrebbero costituire, ai sensi degli accordi di Basilea,

- un “giustificativo terzo” per gli “override” (ovvero l’aumento del rating ordinariamente assegnato), consentendo, alle banche, un minor assorbimento del patrimonio di vigilanza a parità di credito concesso, nonché, alle imprese, maggiori volumi di accesso al credito ovvero, di converso, minor costo del finanziamento ottenibile;
- le imprese che in maniera ricorrente utilizzassero positivamente queste linee (definibili) di “finanziamenti attestati”, otterrebbero maggiore credibilità nei confronti del sistema bancario (una sorta di “accreditamento progressivo” delle proprie capacità predittive),
- assorbendo il costo di attestazione con i benefici del minor pricing del debito (o sostenendolo per ottenere maggiori volumi di finanziamento), mentre (finalmente) le banche porrebbero elementi prospettici (e non solo pro-ciclici) nelle proprie valutazioni di rischio.

banca-impresa e ruolo della professione

I finanziamenti attestati (progetto FNC e CNDCEC; IFAC, gruppo di Edinburgo) /2:

