

Gli strumenti per una efficace negoziiazione con banche e investitori: il ruolo strategico della tesoreria e della pianificazione

Nadia Arcangeli

consulente d'azienda



Bologna, 29 maggio 2014

I NUMERI PARLANO

*Misura ciò che è misurabile,
e rendi misurabile ciò che non lo è.*

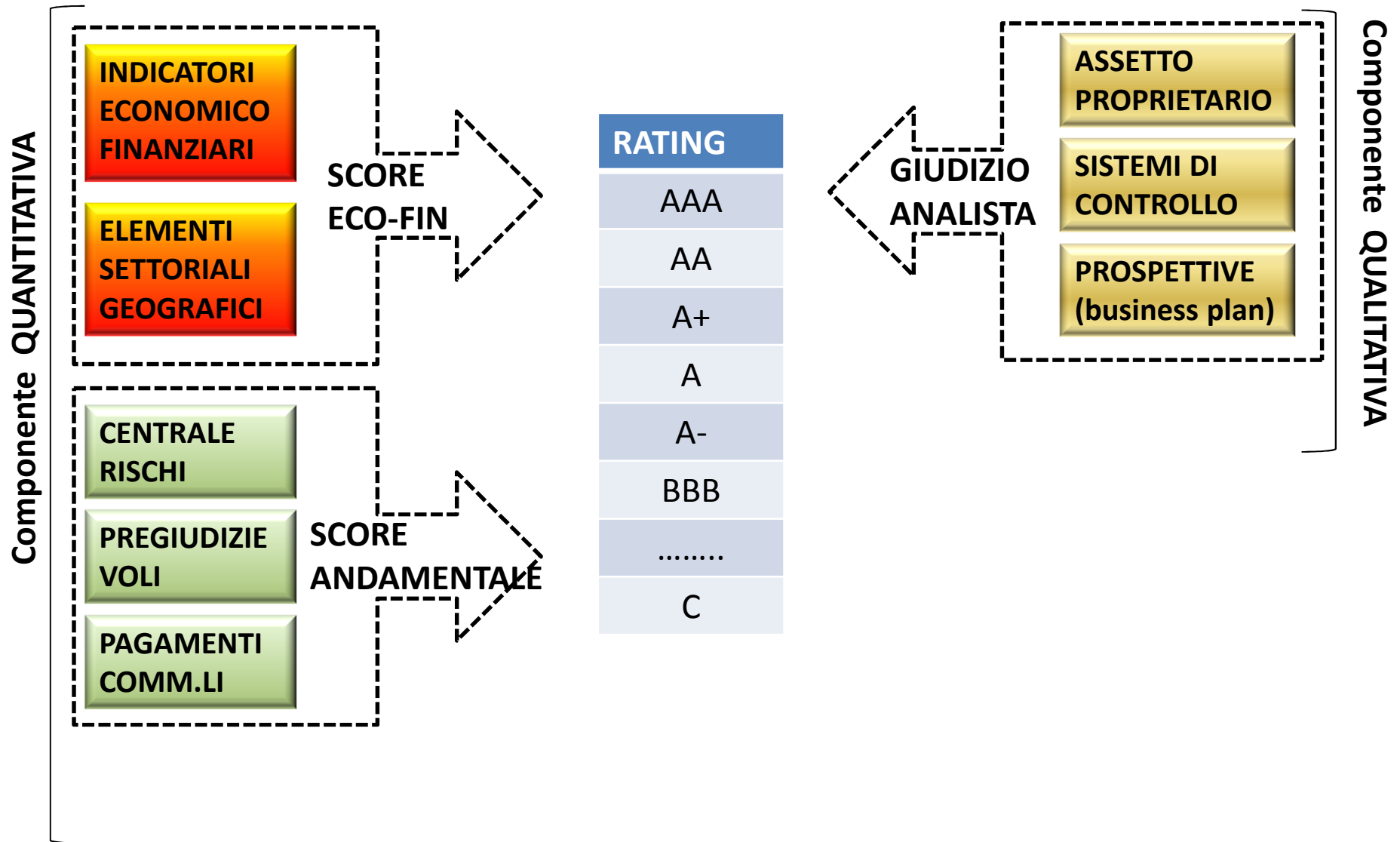
(Galileo Galilei)

Rating: definizione

Il rating misura la probabilità che il soggetto valutato possa andare in default in un lasso temporale futuro.

(default: incapacità di far fronte alle proprie obbligazioni finanziarie)

Rating: processo



Rating: utilizzo per la banca

Il rating si traduce nella valutazione del merito creditizio, che esprime, oggi come in passato, l'affidabilità del Cliente richiedente.

E' cambiato il metodo di formulazione (oggettivo, meritocratico, misurabile, controllato, organizzato).

La crisi ha accelerato e tarato i modelli e alcune regole, ma la strada era stata intrapresa dagli inizi degli anni 2000, anche se l'adozione e il recepimento nelle varie legislazioni era stato lento.

La crisi ha evidenziato alcuni limiti dei modelli precedenti soprattutto relativamente alle attività finanziarie: i mercati non sono costantemente liquidi ed efficienti: grossa crisi di liquidità.

Risk Management

Piano formativo

Prof. Mario Onorato
Erasmus University Rotterdam
onorato@few.eur.nl
Milano, 4, 5 e 6 Marzo 2002

Il percorso normativo

- giugno 1999: primo “consultative paper”
“A New Capital Adequacy Framework”
- gennaio 2001: secondo “consultative paper”
“The New Basel Capital Accord”
- Inizio 2003:
Terzo (ultimo) “consultative paper”
- Fine 2003:
Testo definitivo dell’Accordo
- Inizio 2006:
Applicazione parallela del nuovo e del vecchio Accordo
- Fine 2006:
Applicazione del nuovo accordo

Entrata in vigore
effettiva 2007/2008

Le questioni aperte

- Portafoglio retail e reddito atteso:

- riconoscimento non automatico
- possibile limitazione alle sole carte di credito

- Definizione di insolvenza:

- per le banche italiane, la maggior parte dei crediti in arretrato da 90 gg. rientra in bonis entro 180 gg. senza generare perdite
- Introduzione di un periodo transitorio per l'entrata a regime della disciplina per i crediti alle imprese
- Necessità che le banche e le imprese modifichino gradualmente i propri comportamenti

Basilea

Il Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria è un organo istituzionale istituito nel 1974 dalle banche centrali del G10, oggi conta molti più membri. Non è organo legislativo.

OBIETTIVO:

«..definizione degli standard internazionali per la regolamentazione prudenziale del settore bancario...
..Il suo mandato consiste nel rafforzare la regolamentazione, la vigilanza e le prassi bancarie a livello mondiale allo scopo di accrescere la stabilità finanziaria.»

(Statuto del Comitato)

Basilea I

Nel 1988 viene definito il primo accordo sui requisiti patrimoniali minimi delle Banche per far fronte al rischio di credito e di mercato:

il capitale deve essere almeno pari all'8% dei crediti ponderati:

$$\frac{K}{c * p} > 8\%$$

- presenza di garanzie
- tipo controparte:
privato o pubblici o banche

Rappresenta l'ammontare di capitale destinata a proteggere (la banca, ma in ultima istanza, i depositanti) dai rischi di perdita dell'attivo.

Basilea I: un esempio

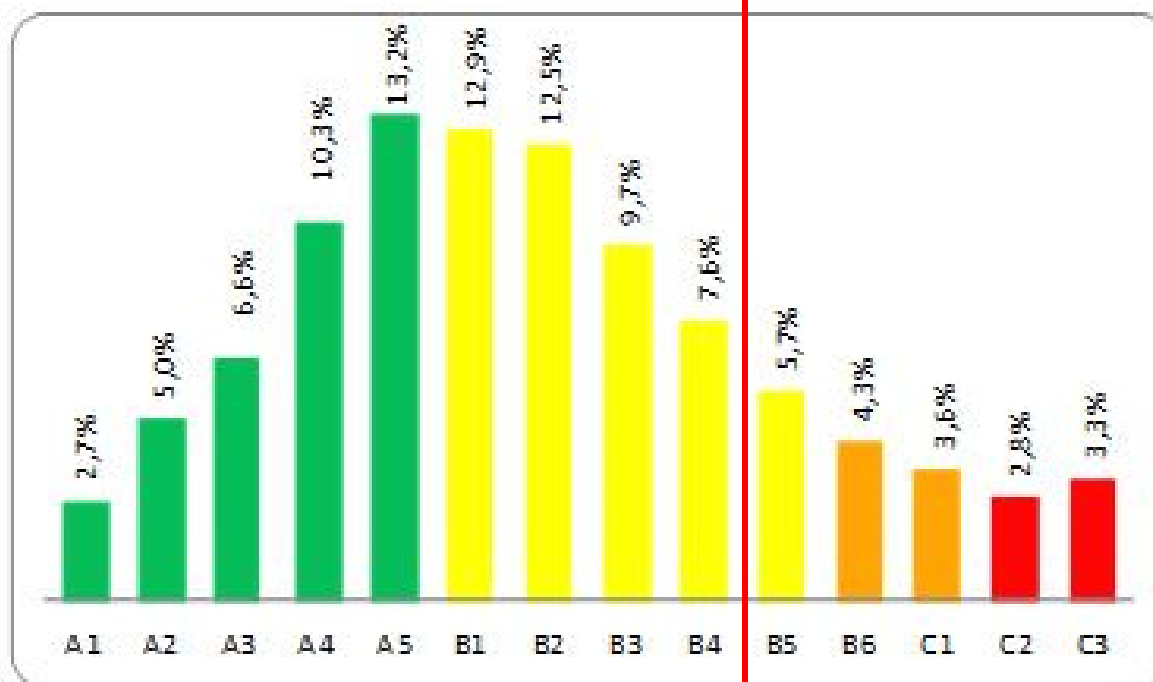
Importo credito	Coef. pond	Attivo ponderato	Patrimonio minimo 8%
100	50% (es. immobile)	50	4
100	100%	100	8

Se la banca non ha capitale per 12 non può erogare, ma deve:
o aumentare il capitale o diminuire i crediti o richiedere garanzie aggiuntive

Da Basilea I a II

Primo importante passo verso la regolamentazione, ma con molti limiti, primo di tutti è che non vi è differenziazione di rischio sulla clientela.

**DISTRIBUZIONE PER CLASSE DI RATING DELLE IMPRESE
CON FATTURATO SUPERIORE A 5 MILIONI DI EURO**



Fonte CRIF

Basilea II

Inizia il processo di revisione dell'accordo che porta ad una prima bozza nel 1999, alla versione definitiva nel 2004 e alla sua entrata in vigore definitiva al 1.1.2008

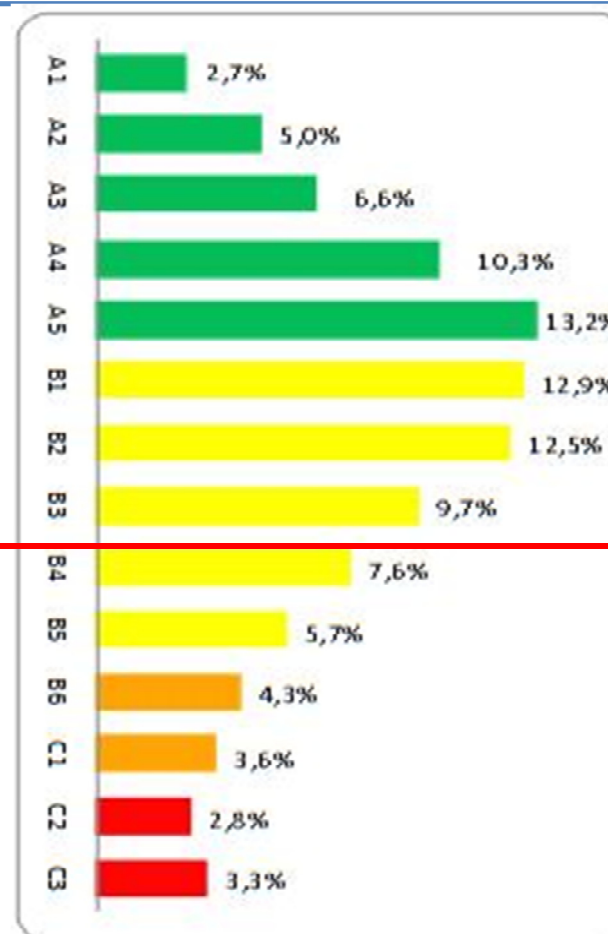
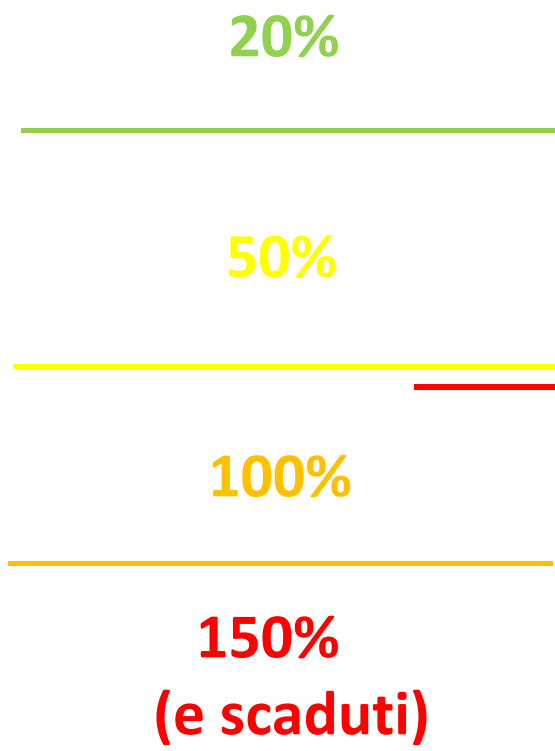


Descritta come un'architettura basata su tre pilastri, costituenti un sistema unitario e integrato

Basilea II

Rimane invariato il requisito dell'8%, ma vengono introdotti metodi più affinati per la misurazione del rischio di credito (rating).

$$\frac{K}{c * p} > 8\%$$



Basilea II

Ruolo delle garanzie:

- 1) Garanzie da terzi soggetti con rating migliore (banche o Confidi): il rischio è mitigato dal rating del confidi; spesso vantaggi anche in termini di condizioni economiche
- 2) Garanzie reali o personali (imprenditore) non migliorano il rating, ma intervengono nel sistema degli accantonamenti, cioè nel calcolo della perdita in caso di default:

$$EL = PD \times LGD \times EAD \times MATURITY$$

Basilea II

E siamo al 1/1/2008, alla fine di un processo iniziato, come visto, nel 2000; in ritardo di almeno due anni rispetto al piano iniziale.

Il fallimento di Lehman Brothers è di settembre 2008; la crisi subprime risale ad appena un anno prima.

2002: crack Cirio

2003: crack Parmalat

Le banche hanno continuato a finanziare il gruppo, nonostante l'indebitamento eccessivo fin dagli anni 90.

Bondi ha intrapreso azione legale contro le banche creditrici prima del crac, accusandole di aver emesso *bond* fino all'ultimo momento pur essendo consapevoli della situazione disastrosa in cui versavano i bilanci dell'azienda e ad alti tassi.

Le banche si dichiararono vittime di comportamenti non corretti da parte della governance aziendale.

Basilea II

Sicuramente emerge:

- carenza delle banche nel monitorare i bilanci
- la garanzia nella concessione del credito risiedeva nelle relazioni personali degli amministratori
- la normativa non prevedeva un modello di gestione dei rischi adeguato

Il grande pregio di Basilea II è avere introdotto un modello di gestione e analisi del rapporto rischio/redditività e la necessità di aggiornarle di continuo, seguendo dunque le aziende e il mercato molto più da vicino e un modello dei controlli

Basilea III

Torniamo alla nostra storia.

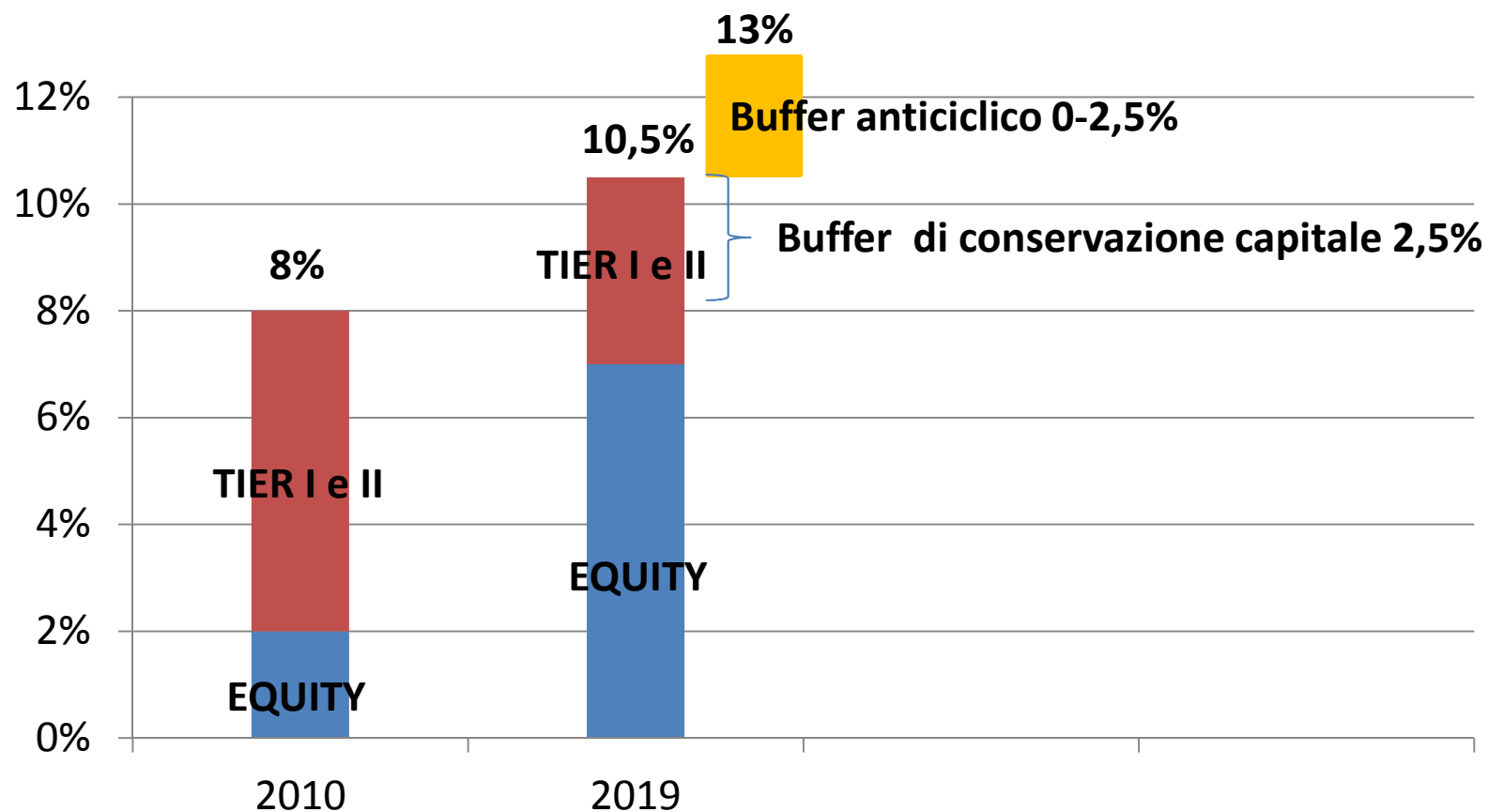
In risposta alla crisi del 2007-2008 il Comitato di Basilea ha formulato alcune proposte che tendono a **rafforzare** la precedente struttura basata sui tre pilastri.

L'obiettivo della riforma è prevenire l'assunzione di eccessivi rischi e aumentare la capacità di assorbimento di shock derivanti da **tensioni finanziarie** per ridurre il rischio del contagio dal settore finanziario all'economia reale.

Le nuove regole sono entrate in vigore a partire dal 2013 e saranno pienamente operative nel 2019: è stato previsto quindi un **graduale** inserimento al fine di evitare l'impatto sull'economia reale e sul livello di credito.

Basilea III

Requisiti patrimoniali minimi da Basilea II a Basilea III



Oltre ai livelli minimi, cambia anche la **qualità** del patrimonio, con limiti anche alla distribuzione di utili finché non si costituiscono tutti i buffer (anche per evitare segnali di errati al mercato)

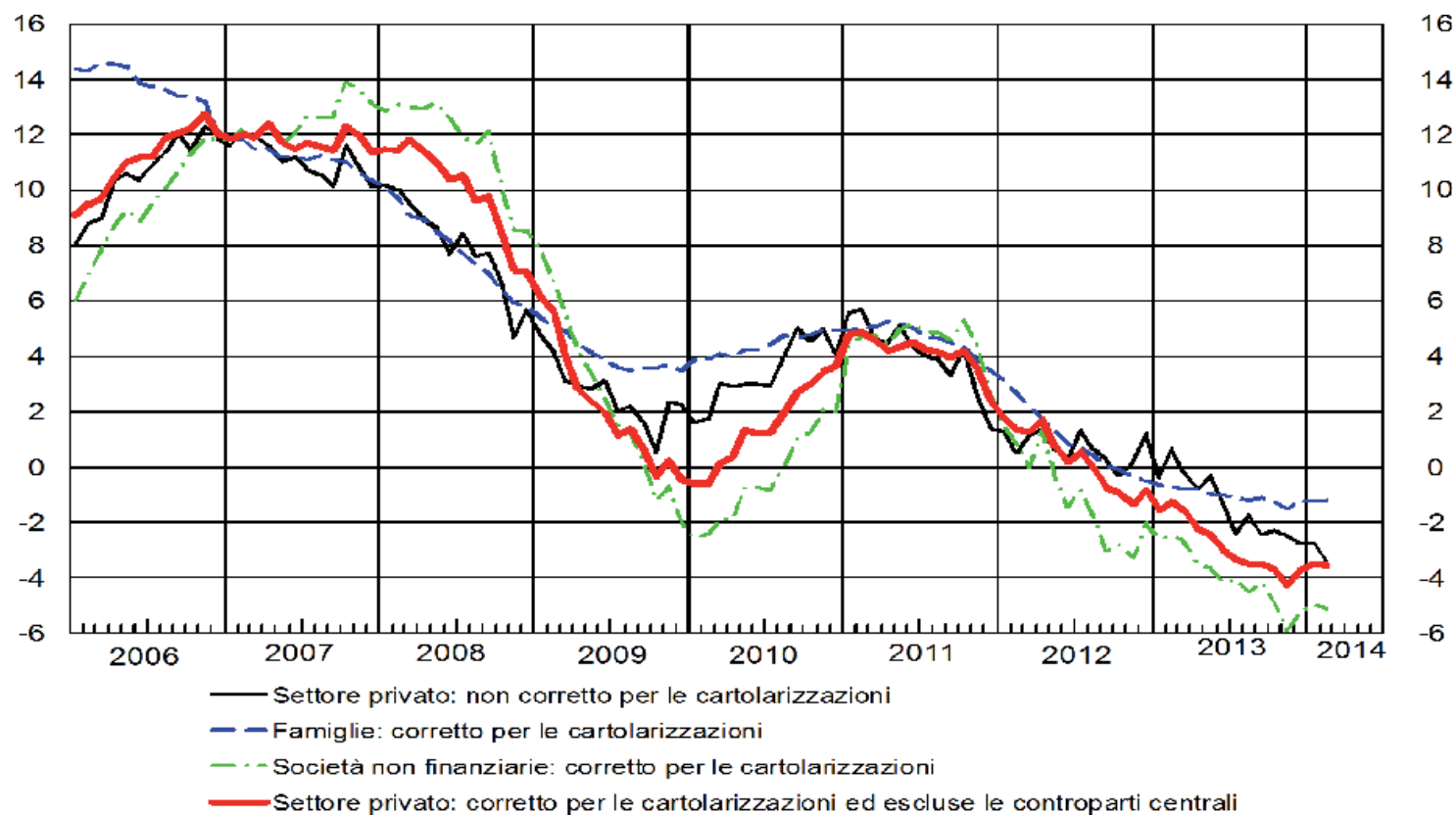
Basilea III

1. LEVA FINANZIARIA (2018): rapporto tra patrimonio e impieghi (anche fuori bilancio) > 3%
2. INDICE LIQUIDITA' DI BREVE TERMINE (2015): liquidità sufficiente a coprire 30 giorni di deflussi di tesoreria
3. INDICATORE STRUTTURALE (2018): liquidità con orizzonte temporale un anno
4. Nuove regole per i rischi di mercato (negoziazione o cartolarizzazioni)
5. Insieme di elementi macro per ridurre i rischi di sistema

Sito Bkit: *«Con l'espressione Basilea 3 si indica un insieme di provvedimenti approvati dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria in conseguenza della crisi finanziaria del 2007-08 con l'intento di perfezionare la preesistente regolamentazione prudenziale del settore bancario (a sua volta correntemente denominata Basilea 2), l'efficacia dell'azione di vigilanza e la capacità degli intermediari di gestire i rischi che assumono»*

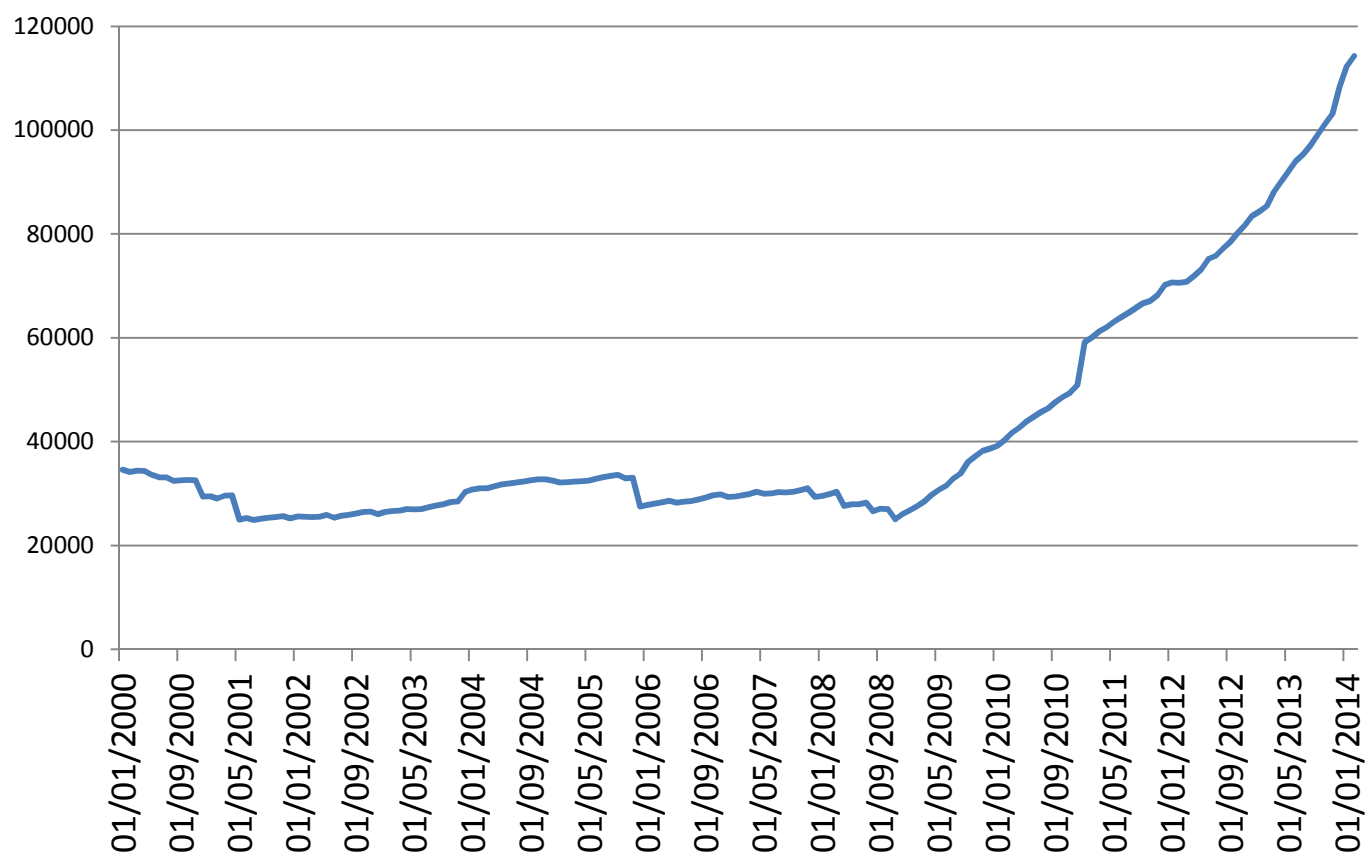
Il contesto

PRESTITI BANCARI AI RESIDENTI IN ITALIA (variazioni percentuali sui 12 mesi)



Il contesto

SOFFERENZE IMPRESE ITALIA (valori)



FONTE: Banca d'Italia

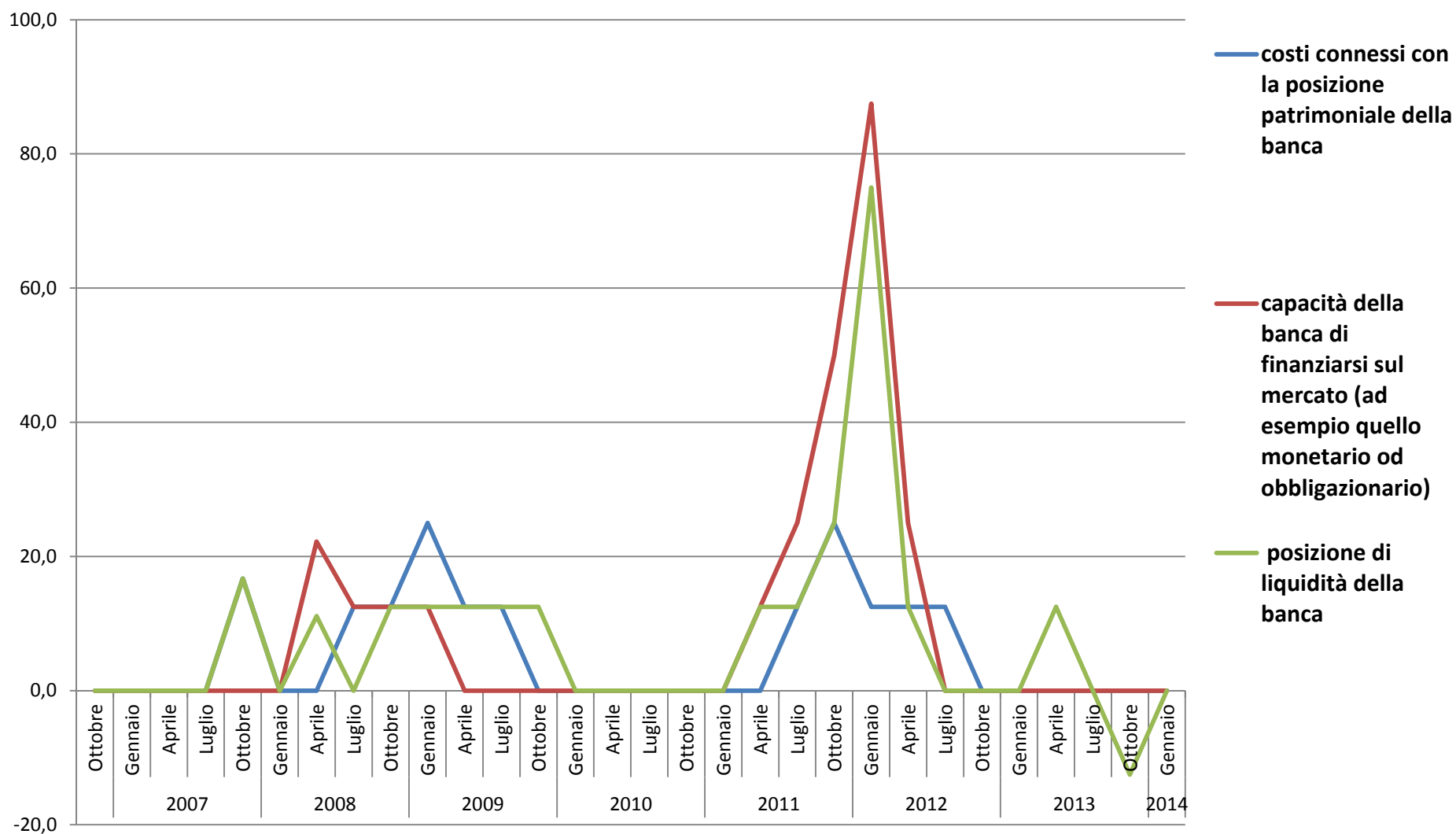
Il contesto

INDAGINE SUL CREDITO BANCARIO NELL'AREA EURO: ITALIA

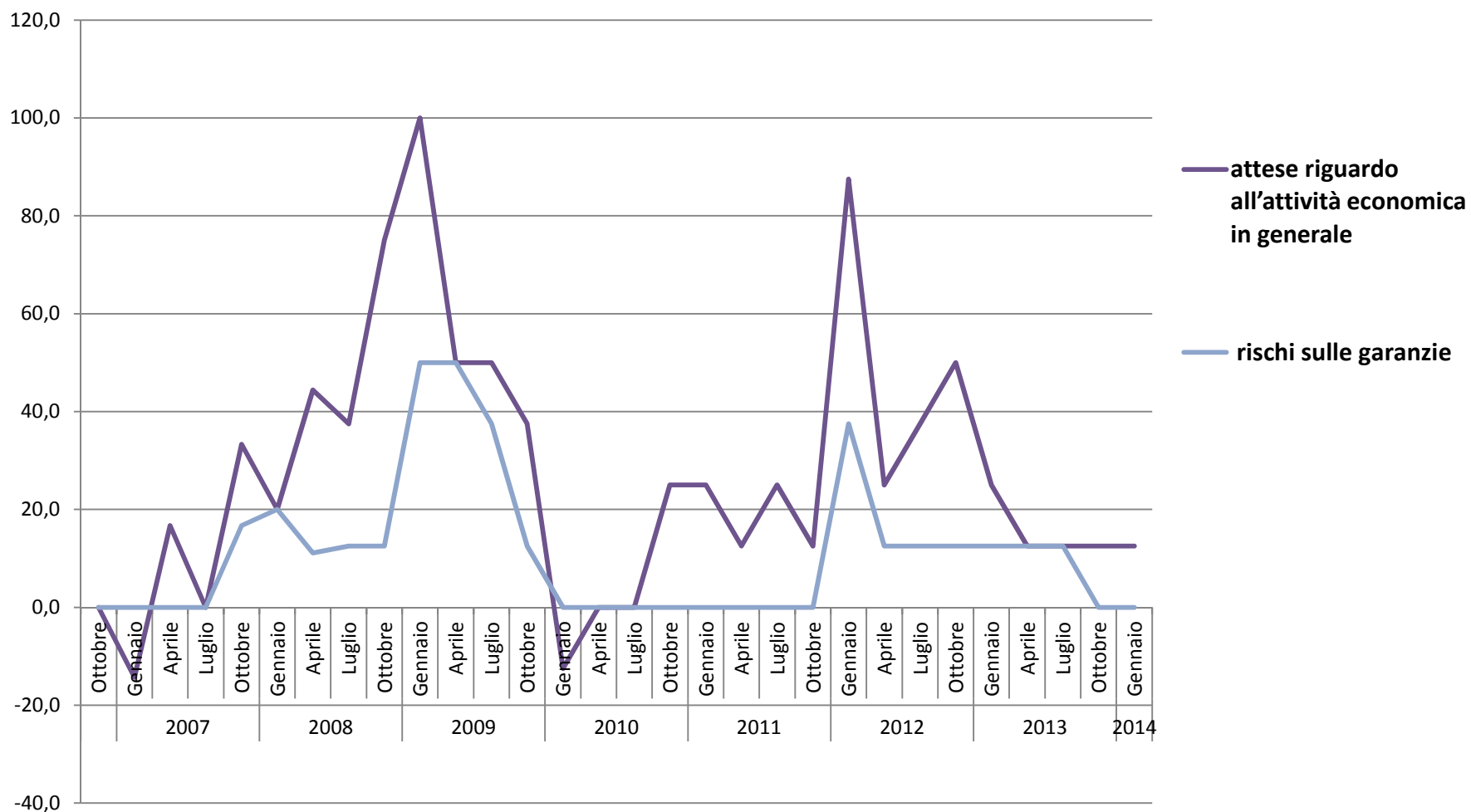
Domanda 2: Negli ultimi 3 mesi, qual è stata l'importanza dei seguenti fattori per i criteri applicati dalla vostra banca nell'approvazione dei prestiti e l'apertura di linee di credito a favore delle imprese?

- . Ha contribuito in misura notevole all'irrigidimento dei criteri
- . Ha moderatamente contribuito all'irrigidimento dei criteri
- . Sostanzialmente neutrale
- . Moderatamente contribuito all'allentamento dei criteri
- . Ha contribuito in misura notevole all'allentamento dei criteri

Il contesto



Il contesto



Il contesto

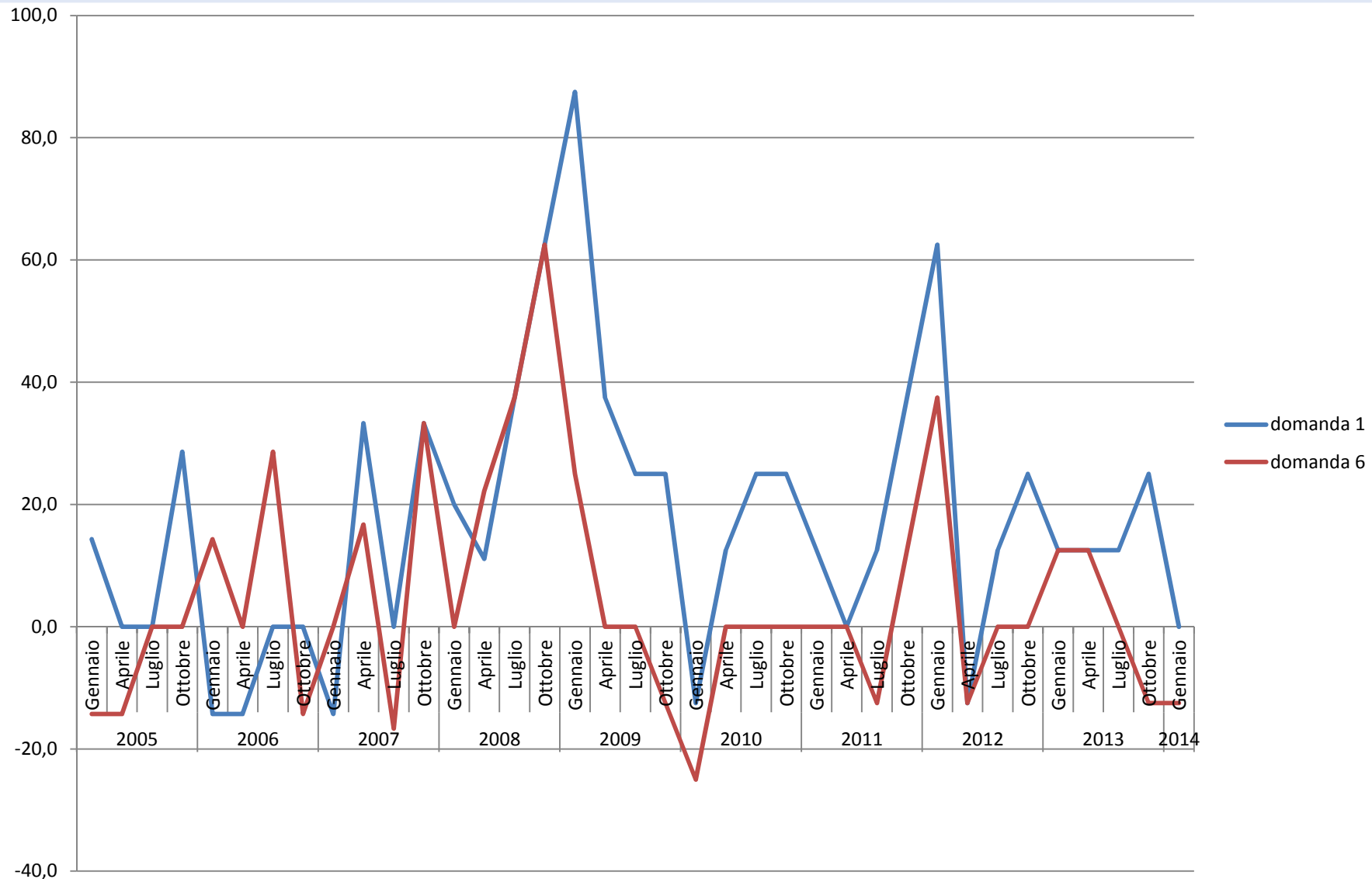
INDAGINE SUL CREDITO BANCARIO NELL'AREA EURO: ITALIA

Domanda 1: negli ultimi 3 mesi, come sono mutati i criteri applicati dalla vostra banca per l'approvazione di prestiti e l'apertura di linee di credito alle imprese?

Domanda 6: secondo le vostre attese, come muteranno nei prossimi 3 mesi i criteri applicati dalla vostra banca per l'approvazione di prestiti e l'apertura di linee di credito alle imprese?

- . Notevole irrigidimento
- . Moderato irrigidimento
- . Sostanzialmente invariati
- . Moderato allentamento
- . Notevole allentamento

Il contesto



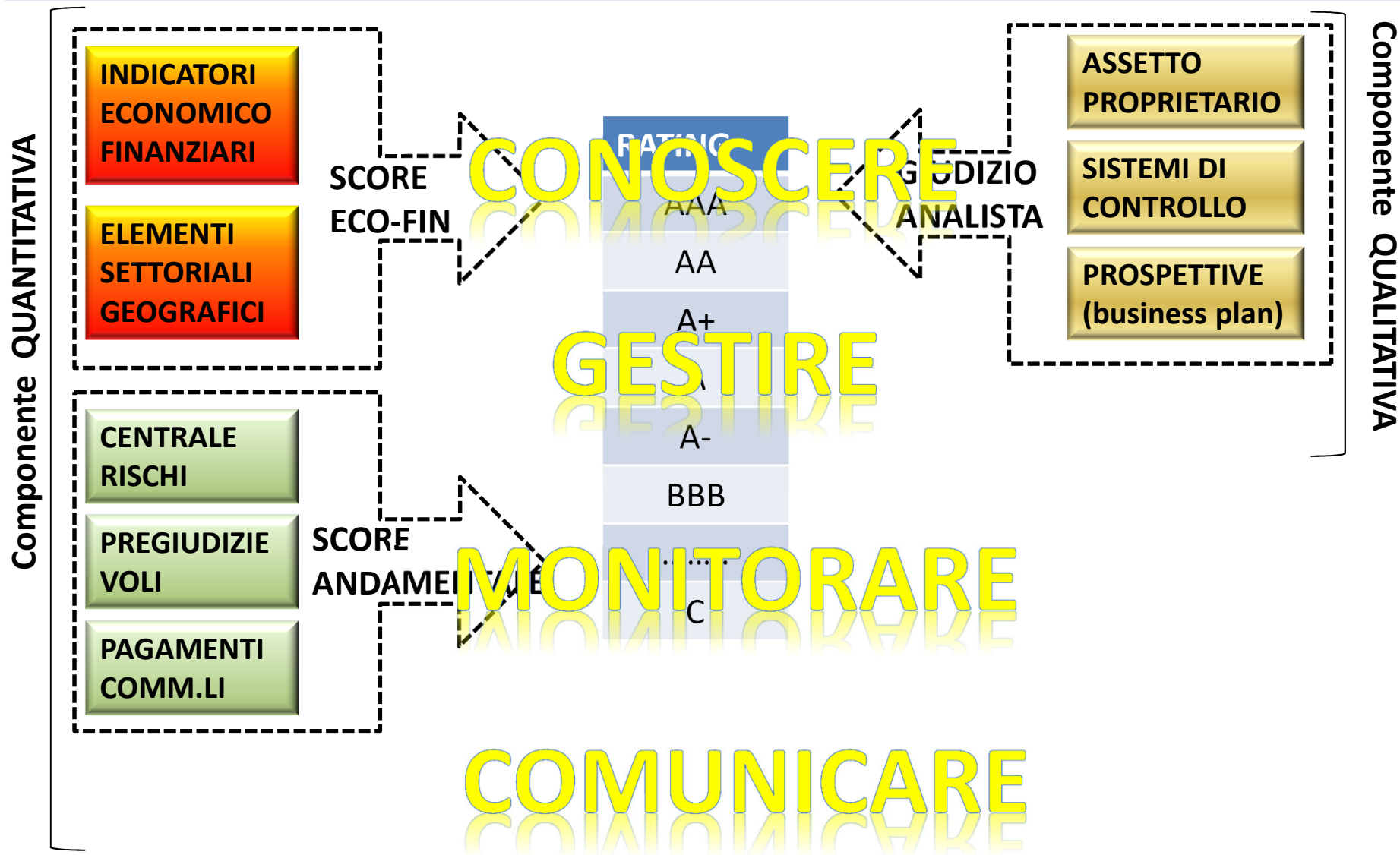
FONTE: Banca d'Italia

Il contesto

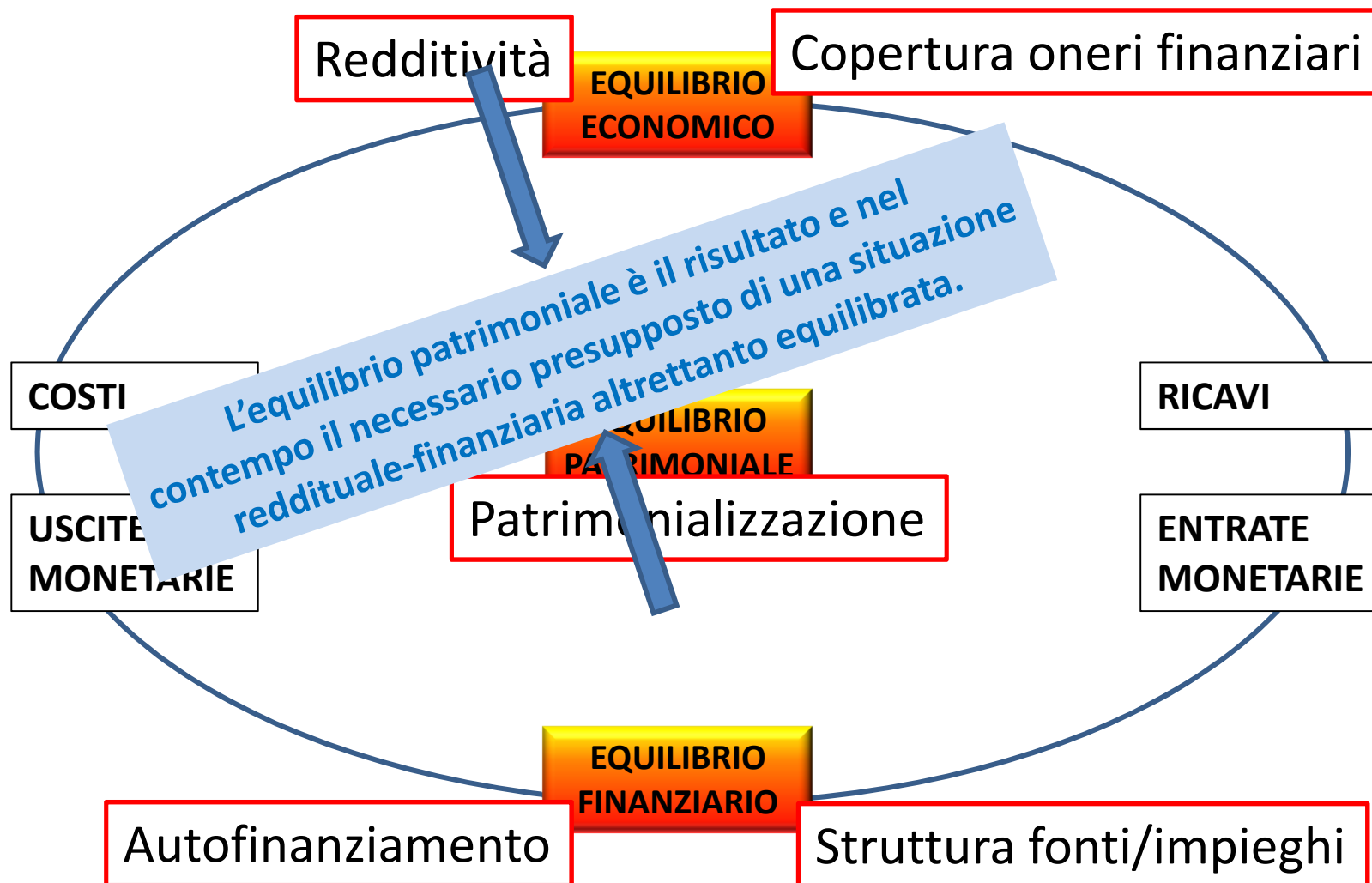
CHE FARE ?



Cosa fare



INDICATORI ECONOMICO FINANZIARI



Le informazioni

La logica tradizionale dell'analista
si sposta dallo SP all'eq. fin.rio

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

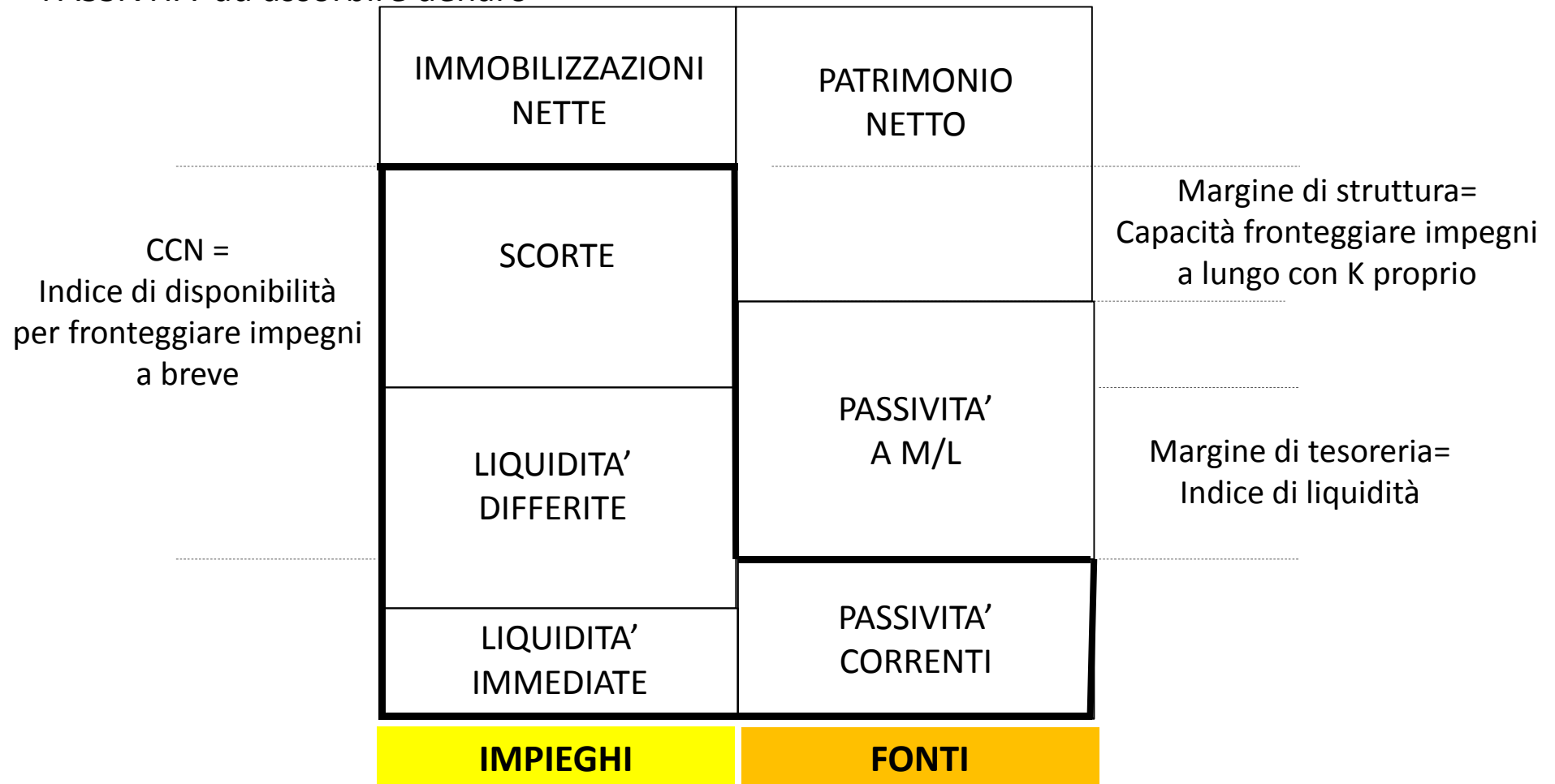
RENDICONTO FINANZIARIO

Abbiamo necessità dei documenti e metodi (PD) contabili che costituiscono il bilancio,
ma non è il bilancio:

- 1) La riclassifica delle voci
- 2) Bilancio è uno all'anno
- 3) Necessità di dati tempestivi e infra-annuali
- 4) Il consuntivo deve essere proiettato nel medio-lungo termine (pianificazione a 3 anni)

Classificazione secondo l'aspetto finanziario

Le voci dello Stato Patrimoniale devono essere riclassificate in base al criterio finanziario ossia considerando l'attitudine nel tempo delle ATTIVITA' a generare denaro e delle PASSIVITA' ad assorbire denaro



Rendiconto finanziario

Il rendiconto è un documento che illustra i flussi di cassa (variazione delle entrate e uscite) che si sono manifestati nel periodo raggruppati per aree gestionali (gestione caratteristica, gestione finanziaria, gestione accessoria) = FLUSSO DI CASSA TOTALE

Il cash flow (utile + ammortamenti) rappresenta il contributo della gestione alla creazione/assorbimento di mezzi finanziari, ma non necessariamente alla generazione di liquidità. Ci può essere divario tra autofinanziamento e flusso di cassa totale quando ad esempio, parte delle risorse finanziaria prodotte dalla gestione viene riassorbita per ridurre i debiti oppure si creano risorse dalla riduzione di crediti correnti

ESEMPIO:

Utile 20 + ammortamenti 10 = cash flow 30

Inizio periodo: crediti 20 ; debiti -12 = CCN 8

Fine periodo: crediti 25; debiti -10 = CCN15

Delta CCN = -7

FLUSSO DI CASSA = 30-7 = 23

Rendiconto finanziario

UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO
AMMORTAMENTI
VARIAZIONE ALTRI FONDI

A) AUTOFINANZIAMENTO O CASH FLOW

+ CREDITI VS CLIENTI
+ ALTRI CREDITI A BREVE
+ SCORTE DI MAGAZZINO
- DEBITI VS FORNITORI
- - ALTRI DEBITI A BREVE

B) VARIAZIONE DEL CCN

A+B = FLUSSO CASSA GESTIONE CORRENTE

+/- INVESTIMENTI
+/- ACCENSIONE/RIMBORSO FINANZIAMENTI A M/L
+/- CAPITALE SOCIALE O DIVIDENDI

C) VARIAZIONE GESTIONE FINANZIARIA

A+B+C = FLUSSO CASSA TOTALE

Rendiconto finanziario

- **CONSUNTIVO:** effettuare l'analisi del contributo delle varie gestioni (es. corrente vs finanziaria) al flusso di cassa e nel tempo analizzare la dinamica: capire come si è generata e comparare i flussi tra loro.
- Ma è interessante l'impiego nelle analisi previsionali dei flussi futuri:
 - Tesoreria: previsione costante delle entrate e uscite di cassa (evitare crisi di liquidità)
 - Valutazione di nuovi progetti di investimento e quindi relativa concessione di credito

Posizione Finanziaria Netta

La PFN è la differenza tra crediti che generano interessi attivi e debiti che generano Interessi passivi. Normalmente si divide in base alla scadenza temporale.

+ Crediti finanziari a breve
- Debiti finanziari a breve
= POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A BREVE
+ Crediti finanziari a m/l
- Debiti finanziari a m/l
= POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Se positivo, l'azienda ha disponibilità finanziaria

Se negativo, INDEBITAMENTO FINANZIARIO, indica l'ammontare di debito verso terzi finanziatori

Alcuni indicatori equilibrio finanziario

Valutare l'andamento storico, l'attuale e poi proiettarli nel tempo in base agli investimenti, al budget, ecc. e verificarne il rispetto entro limiti normali.

Indice di disponibilità

(o di **liquidità** se il numeratore è al netto delle scorte)

$$\frac{\text{ATT CORRENTI}}{\text{PASS CORRENTI}}$$

maggiore o minore di 1, a seconda se le attività superano o meno le passività correnti.

E' molto importante che sia maggiore di 1, ovvero capitale circolante netto positivo, e costante nel tempo: in tal modo l'azienda è in grado di ripagare i debiti a breve.

A seconda di quanto il valore si aggira sul valore 1 o meno di 1 è un sintomo di problemi di liquidità via via maggiori.

Alcuni indicatori equilibrio finanziario

indice di indipendenza finanziaria

$$\frac{\text{P.N.}}{\text{TOTALE PASSIVO}}$$

deve essere almeno il 20%-25%

indice di struttura

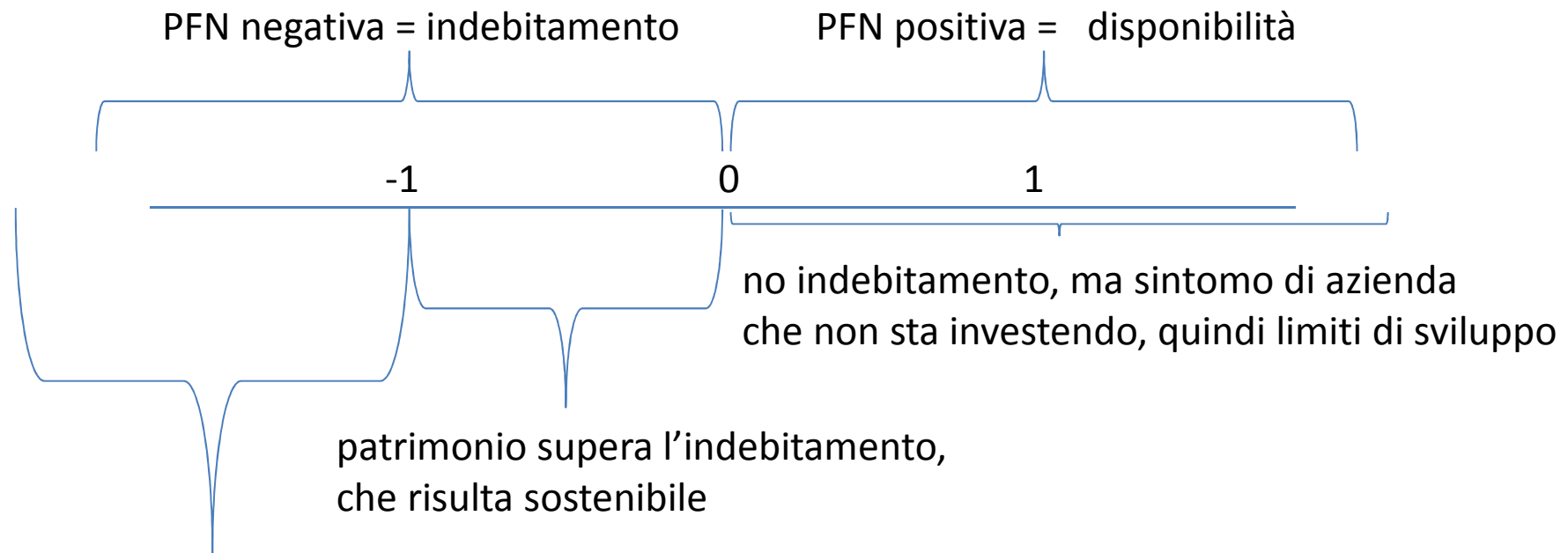
$$\frac{\text{P.N.} + (\text{debiti M/L})}{\text{IMMOBILIZZAZIONI}}$$

deve essere maggiore di 1 – 1,20

Alcuni indicatori equilibrio finanziario

indice di indebitamento

$$\frac{\text{P.F.N.}}{\text{P.N.}}$$



indebitamento supera il patrimonio,
in dubbio la sostenibilità man mano che cresce,
se superiore a -2 rischio di default o ricapitalizzazione

Alcuni indicatori equilibrio finanziario

Dall'analisi dell'indebitamento/struttura finanziaria passiamo all'impatto a conto economico:

$$\frac{\text{P.F.N.}}{\text{M.O.L.}}$$

Non deve essere troppo alto (< 3) altrimenti i debiti finanziari assorbono tutto il margine generato dalla gestione.

Da questo punto di vista è fondamentale:

$$\frac{\text{M.O.L.}}{\text{Oneri Finanziari}}$$

deve essere maggiore di 1 : cioè il margine della gestione deve coprire gli oneri finanziari.

$$\frac{\text{CASH-FLOW}}{\text{TOT ATTIVO}}$$

Maggiore di 4-4,5: la gestione deve generare cash-flow soddisfacente in rapporto al capitale investito. Se superiore a 7% può considerarsi ottimo.

Alcuni indicatori equilibrio finanziario

Ultima considerazione:

ROI = REDDITO OPERATIVO/CAPITALE INVESTITO

ROD= ONERI FINANZIARI/INDEBITAMENTO

Se il $ROD < ROI$ l'impresa tende ad indebitarsi (effetto leva finanziaria), perché il costo del debito è coperto dalla gestione: ma attenzione agli indicatori di leverage che entrano nel rating.

E' vero anche però che con un buon rating le condizioni economiche migliorano portando a migliorare il risultato d'esercizio (aumento del ROE) che potrebbe attrarre più capitale.

Le situazioni più diffuse

Nelle aziende italiane, tipicamente le PMI, analizzando questi indici spesso:

- sono fortemente sottocapitalizzate ed hanno una scarsa propensione all'inserimento di capitale di rischio da parte di soggetti diversi dal proprietario-fondatore;
- sono prevalentemente a conduzione familiare ed hanno in genere una struttura chiusa e gerarchia molto corta;
- squilibrio nella struttura finanziaria tra breve e lungo termine, spesso conseguenza di una scarsa attenzione alla gestione finanziaria non attrezzata per le analisi e/o non ottimizzazione degli corretti strumenti finanziari



Accanto al tradizionale credito bancario (di M/L) anche in Italia negli ultimi anni è stato dato impulso a forme alternative di raccolta di capitale

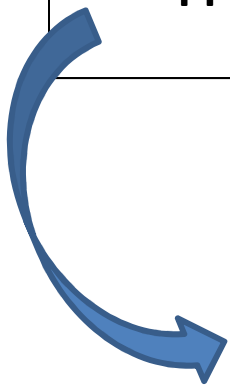
Raccolta K

- Dal 2012 è attivo il Mercato Alternativo del Capitale: dedicato alle quotazioni delle PMI in borsa
- Emissione di obbligazioni anche per le SRL
- Fondi di investimento o venture capital
- La PMI rappresenta l'eccellenza italiana sono molto presente nei mercati esteri: anche opportunità di credito da banche estere

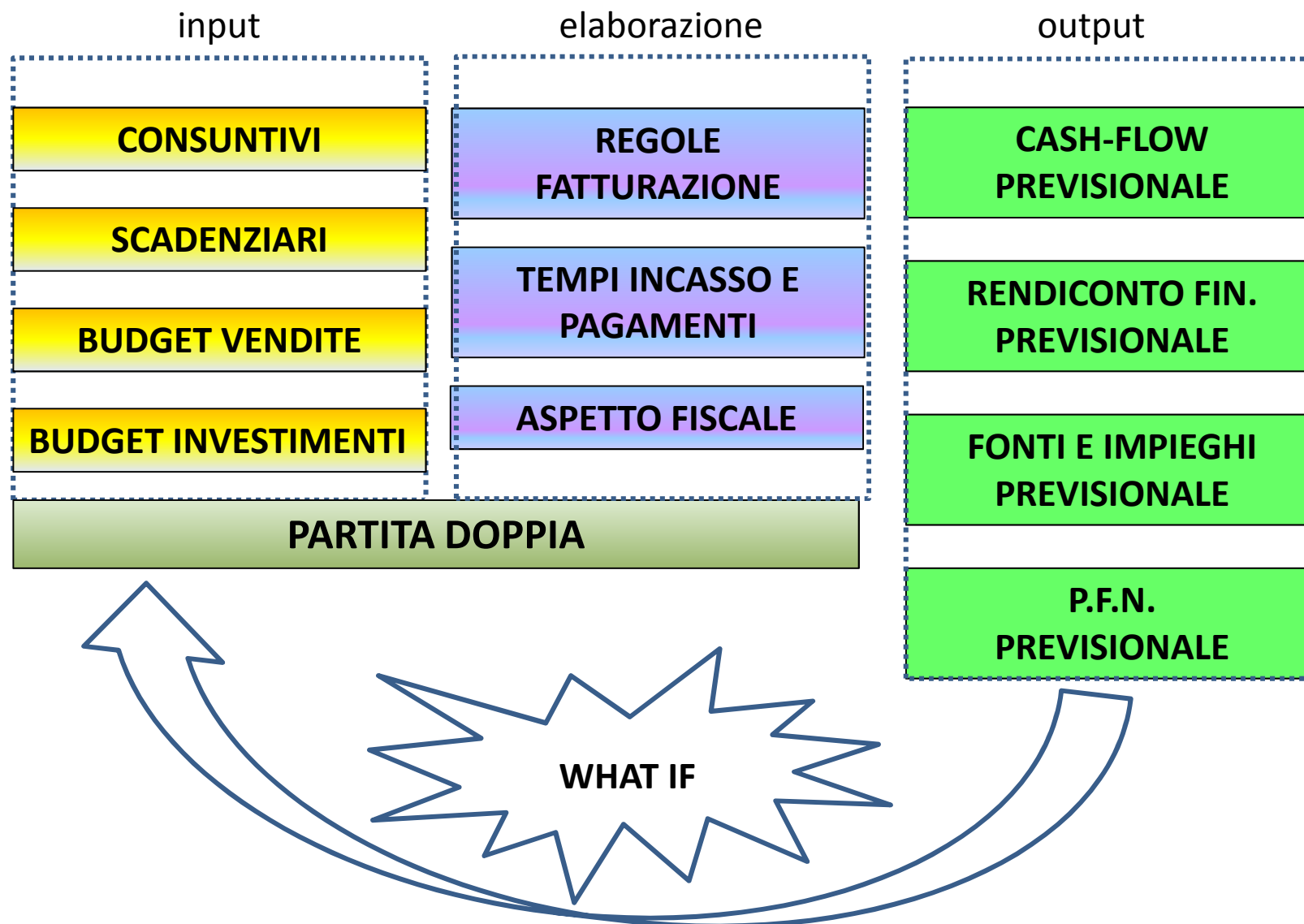
opportunità di poter accedere a forme di finanziamento alternative al credito bancario e all'apporto di capitale proprio

RATING

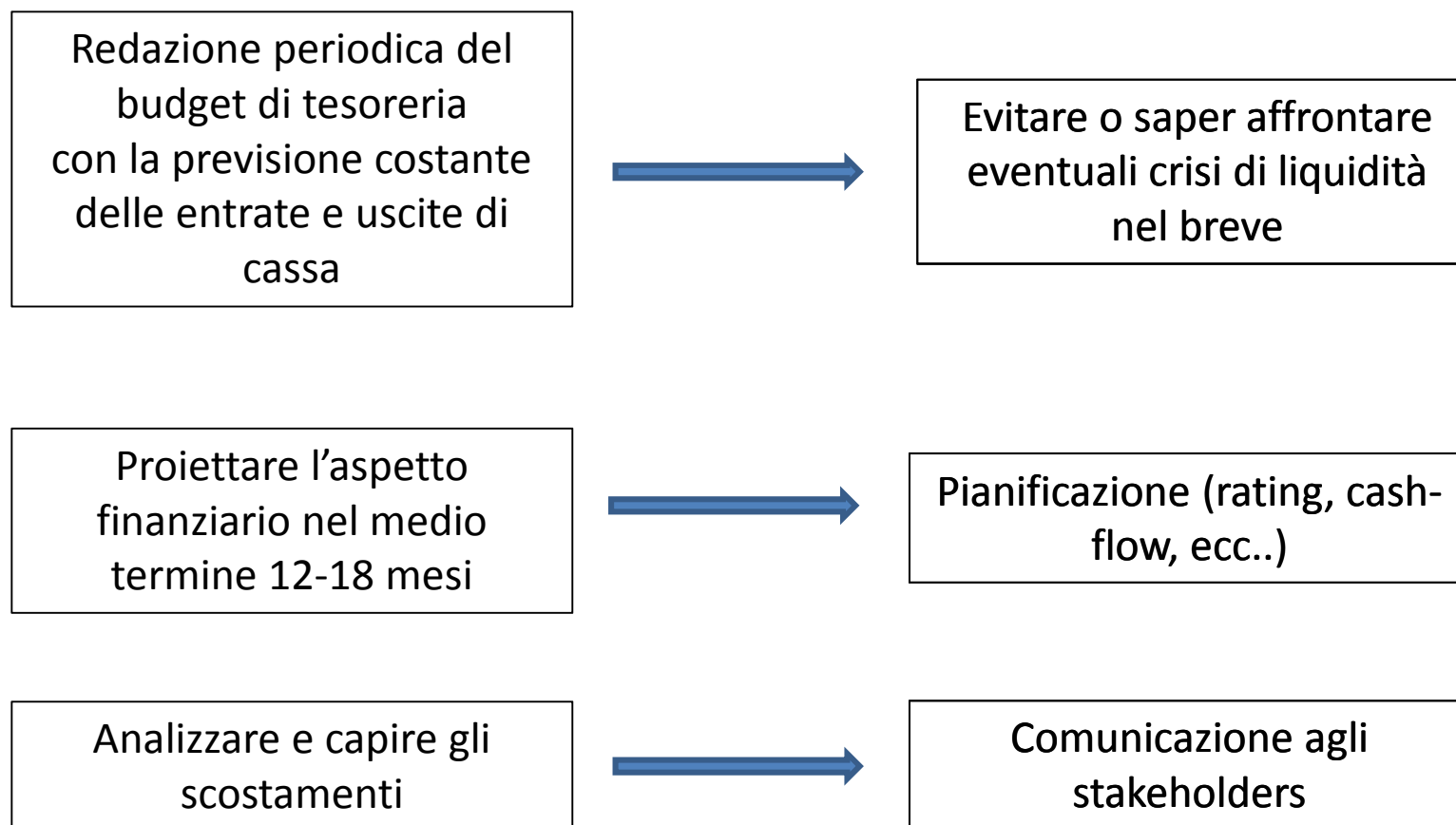
**COMUNICAZIONE ECO-FINANZIARIA
DIRETTA AGLI STAKEHOLDERS**



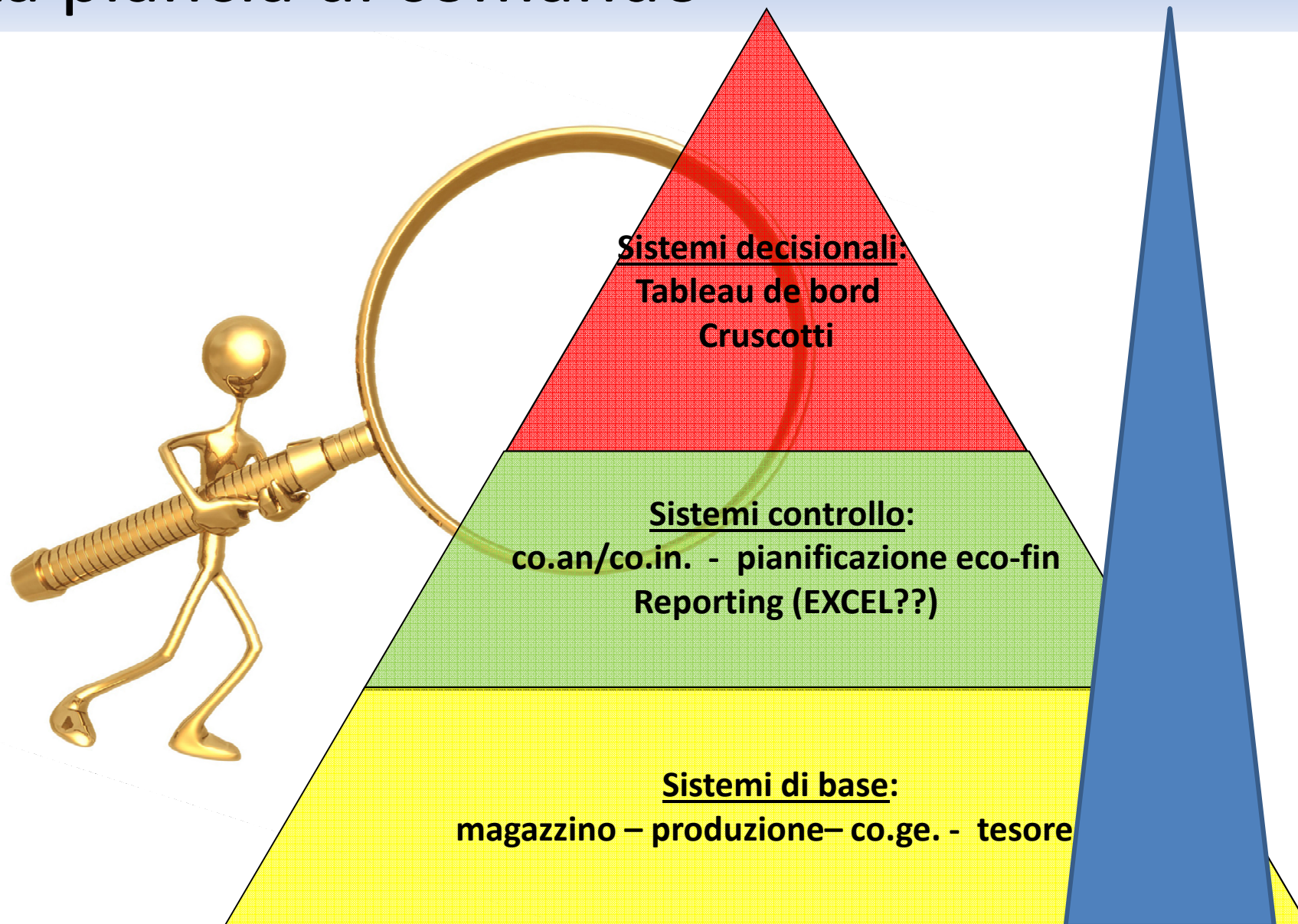
Pianificazione



Pianificazione



La plancia di comando



Riassumendo

- ✓ Conoscere il proprio rating
- ✓ Analizzarne le componenti e individuare le criticità e i punti di forza
- ✓ Definire in modo autonomo un proprio 'rating', cioè imparare ad auto-valutarsi sulla base delle analisi e delle proiezioni al fine di identificare le azioni correttive per gestire le criticità
- ✓ Identificare gli obiettivi da raggiungere e trasformarli dal punto di vista finanziario (cultura finanziaria)
- ✓ Pianificazione finanziaria e simulazioni (continuo monitoraggio degli scenari futuri possibili : al cambiamento di fattori come cambia il risultato eco-fin)
- ✓ Comunicazione finanziaria: fornire alla banca informazioni adeguate, strutturate e periodicamente aggiornate (non solo il bilancio!), ma ancor più importante è 'vivere' questi strumenti per verificare la fattibilità finanziaria dei budget e la struttura finanziaria (cultura finanziaria, non sono esercizi su fogli excel per la banca)
- ✓ Patrimonializzazione è un obiettivo strategico
- ✓ Controllo dell'andamento proprio (C.R.) e dei propri clienti/fornitori (gestione tesoreria con strumenti adeguati può essere fondamentale)
- ✓ Utilizzo di Confidi
- ✓ Strumenti informativi e processi organizzativi

Riassumendo

In sintesi:

FARE COME LE BANCHE

Attivare un processo di cambiamento organizzativo per mettere a punto un modello di gestione che sappia identificare e valutare i rischi, contenerli entro limiti accettabili attivando le opportune azioni correttive e prudenziali.

In tal modo si innesca un meccanismo virtuoso, perché le imprese sono invitate ad avere rapporti con imprese di alto standing.

Grazie per l'attenzione!

Nadia Arcangeli

nadia.arcangeli.bo@gmail.com

