



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI  
M I L A N O



## Commissione Finanza e Controllo di Gestione

# APPLICAZIONI SISTEMA CEBI® Situazioni pro-forma e monitoraggio del rischio

**Massimo Talone**

15 giugno 2018, corso Europa 11 – Milano



# indice

1

COSTRUZIONE DEL BILANCIO PRO-FORMA

2

IL PROTOCOLLO OPERATIVO PER LA REDAZIONE

3

DATA INPUT NEL PIANO DEI CONTI

4

ANALISI E INTERPRETAZIONE DEI DATI

5

GIUDIZIO MOTIVATO SUL RISCHIO D'IMPRESA

6

LA VALUTAZIONE DEL MERITO CREDITIZIO

7

ANALISI COMPARATIVA E *PRICING RISK ADJUSTED*

## Costruzione del bilancio pro – forma

- Rappresenta la **proiezione dei dati infrannuali** al 31 dicembre dell'esercizio in corso
- La proiezione è *compliant* con il principio di revisione *non audit* **ISAE 3420**
- Il calcolo si basa su ***hypothetical assumption*** che derivano dal confronto tra la situazione contabile infrannuale dell'esercizio in corso e la situazione contabile relativa allo stesso periodo dell'esercizio precedente
- Le finalità sono:
  - Calcolare il ***rating atteso***;
  - Verificare l'esistenza della **prospettiva di continuità aziendale**;
  - **Monitorare proattivamente** il rischio economico – finanziario dell'impresa.

# Costruzione del bilancio pro – forma

## Il principio di revisione *non audit* ISAE 3420

La redazione del pro-forma implica che il professionista raccolga, classifichi, riepiloghi e presenti le informazioni finanziarie pro-forma.

Obiettivo: fornire uno standard per consentire al professionista di esprimere un giudizio di «**reasonable assurance**» su un **bilancio pro-forma** relativo a informazioni finanziarie da inserire in un prospetto informativo.

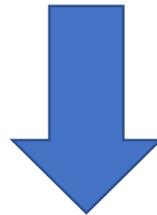


Tutti coloro che vogliono accedere ai mercati di capitali o rifinanziarsi con capitale di debito devono includere, per prescrizione legale, **informazioni finanziarie pro-forma**, affinché gli investitori possano valutare correttamente le opportunità di investimento che si possono presentare. In generale, è una delle applicazioni più diffuse di *assurance* sui dati. In base a questa norma, la responsabilità del professionista è quella di verificare se le informazioni sono state compilate correttamente in tutti i loro aspetti significativi.

# Costruzione del bilancio pro – forma

## OIC 11: Finalità e postulati di esercizio

Tra i postulati di bilancio, ai punti **21-24** del principio contabile OIC 11 viene disciplinata la “**Prospettiva della continuità aziendale**” quale presupposto essenziale affinché possa essere riconosciuta all’informativa finanziaria **significatività sostanziale**, nel rispetto del principio generale della chiarezza, veridicità e correttezza (di cui all’art. **2423** del codice civile).



La direzione aziendale deve effettuare una valutazione prospettica della capacità dell’azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionalmente destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro, relativo ad un **periodo di almeno 12 mesi**.

Emerge la necessità di attivare ad opera della direzione aziendale, **quegli adeguati assetti organizzativi, contabili ed amministrativi**, tra cui sicuramente adeguate procedure di allerta interna richiamate dalla Legge n. 155/2017 e dai decreti legislativi in attesa di approvazione.

# Costruzione del bilancio pro – forma

## La raccolta dei dati e organizzazione sistematica

Il primo passaggio per la redazione del **bilancio pro – forma** è la raccolta dei dati da fonti interne ed esterne all'impresa:

### Fonti interne

- Bilancio dell'esercizio precedente
- Situazioni contabili infrannuali
- Estratti conto
- Contratti relativi ai finanziamenti
- Questionario di adeguata verifica

### Fonti esterne

- Visura camerale
- Visura della Centrale dei Rischi
- Dossier di settore

## Bilancio dell'esercizio precedente

Si richiede quello relativo all'ultimo esercizio chiuso. Può trattarsi anche di bozza di bilancio o situazione contabile al 31/12/n-1.

## Situazioni contabili infra - annuali

Si riferiscono al periodo infra - annuale dell'esercizio in corso e dell'esercizio precedente. Quella dell'esercizio precedente è utile per correggere il *trend* in base alla **stagionalità**.

## Estratti conto bancari

Si richiedono quelli relativi all'ultimo esercizio chiuso e al trimestre in corso.

## Fogli informativi di tutti i fidi e finanziamenti bancari

Si riferiscono alle condizioni contrattuali applicate ai fidi bancari (per cassa e autoliquidanti), mutui e finanziamenti a medio/lungo termine, *leasing* e *factoring*.

## Copia di tutti i contratti relativi ai finanziamenti bancari

Per ottenere informazioni su mutui, prestiti, leasing e finanziamenti bancari in corso, con i relativi piani di ammortamento. Solitamente, si richiedono anche le ultime 3 quietanze di pagamento.

## Questionario di adeguata verifica

Per individuare i segnali di allerta tramite elementi segnaletici ed agire proattivamente prima del manifestarsi di eventi pregiudizievoli per la continuità aziendale.

## Visura camerale storica aggiornata

Per ottenere informazioni sull'anagrafica dell'impresa, sui membri degli organi aziendali, eventuali operazioni straordinarie ed eventualmente, con la visura del gruppo, sul perimetro di consolidamento del gruppo societario.

## Visura della Centrale dei Rischi

Fornisce informazioni sull'indebitamento dell'impresa tramite le segnalazioni degli intermediari finanziari alla Banca d'Italia, da confrontare con i dati di bilancio. Si richiedono, solitamente, le ultime 48 segnalazioni.

## Dossier del settore di riferimento

Per ottenere informazioni sull'andamento del settore e quindi sul rischio esogeno dell'impresa.

## Il protocollo operativo per la redazione

Ipotizzando di avere una situazione infra - annuale al 31/03/2018, il protocollo prevede il calcolo delle principali voci da imputare nel piano dei conti del bilancio pro – forma al 31/12/2018.

Nelle tabelle delle *slides* seguenti, sono riportati gli *step* da seguire per il calcolo delle singole voci dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico da inserire nel Piano dei Conti CEBI.

STEP	CONTO	PROSPETTO	FORMULA
1	Ricavi di vendita	Conto Economico	<p>Proporzionali all'incidenza dei ricavi nello stesso periodo sul totale dei ricavi al 31/12. In questo modo, si tiene conto della <b>stagionalità</b>.</p> $Ricavi_{Dicembre\ 2018} = \frac{Ricavi_{Dicembre\ 2017}}{Ricavi_{Marzo\ 2017}} \times Ricavi_{Marzo\ 2018}$
2	Rimanenze iniziali	Stato Patrimoniale	$Rimanenze\ iniziali_{2018} = Rimanenze\ finali_{2017}$
3	Rimanenze finali Prodotti finiti	Stato Patrimoniale	$Rimanenze\ finali\ dicembre\ 2018 = \frac{Giorni\ medi\ scorta_{Dicembre\ 2017} \times Ricavi_{Dicembre\ 2018}}{360} + Acconti_{Dicembre\ 2018}$ <p>i giorni medi di scorta sono reperibili nel report CEBI «Analisi di bilancio»</p>
4	Rimanenze finali Materie prime	Stato Patrimoniale	$Rimanenze\ finali\ dicembre\ 2018 = \frac{Giorni\ medi\ scorta_{Dicembre\ 2017} \times Costi\ operativi_{Dicembre\ 2018}}{360} + Acconti_{Dicembre\ 2018}$ <p>i giorni medi di scorta sono reperibili nel report CEBI «Analisi di bilancio»</p>
5	Acconti	Stato Patrimoniale	$Acconti_{Dicembre\ 2018} = \frac{Acconti_{Dicembre\ 2017}}{Acconti_{Marzo\ 2017}} \times Acconti_{Marzo\ 2018}$

STEP	CONTO	PROSPETTO	FORMULA
6	Variazione rimanenze prodotti finiti	Conto Economico	$\text{Variazione rimanenze prodotti finiti}_{2018} = \text{Rimanenze finali prod. finiti}_{2018} - \text{Rimanenze iniziali prod. finiti}_{2018}$
7	Variazione rimanenze materie prime	Conto Economico	$\text{Variazione rimanenze materie prime}_{2018} = \text{Rimanenze finali mat. prime}_{2018} - \text{Rimanenze iniziali mat. prime}_{2018}$
8	Costi variabili operativi	Conto Economico	$\text{Costi variabili}_{\text{Dicembre } 2018} = \frac{\text{Costi variabili}_{\text{Dicembre } 2017}}{\text{Ricavi}_{\text{Dicembre } 2017}} \times \text{Ricavi}_{\text{Dicembre } 2018}$
9	Costi fissi operativi	Conto Economico	<p>Si calcolano considerandoli costanti (fissi) nei due esercizi. Nel caso non siano disponibili i dati per utilizzare la formula, essi sono pari al valore maggiore tra quello infrannuale e quello iscritto nell'esercizio precedente.</p> $\text{Costi fissi}_{\text{Dicembre } 2018} = \text{Costi fissi}_{\text{Marzo } 2018} * 12/3$
10	Ammortamenti	Conto Economico	Si calcolano, applicando al valore lordo dei diversi cespiti, il coefficiente di ammortamento specificato nella Nota Integrativa.
11	Immobilizzazioni	Stato Patrimoniale	$\text{Immobilizzazioni}_{\text{Dicembre } 2018} = \text{Immobilizzazioni}_{\text{Dicembre } 2017} - \text{Ammortamenti} + \text{Eventuali acquisizioni}$

STEP	CONTO	PROSPETTO	FORMULA
12	<b>Canoni di leasing</b>	Conto Economico	<p>Si calcolano dall'analisi dei finanziamenti:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Nella voce «quote di ammortamento immobilizzazioni prese in leasing» va inserita la somma delle «quote capitale» da versare nel corso dell'esercizio oggetto di analisi</li> <li>Nella voce «Oneri finanziari sui debiti finanziari per immobilizzazioni prese in leasing» va inserita la somma della quota interessi desumibile dai contratti.</li> </ul>
13	<b>Partecipazioni e immobiliz. Finanziarie</b>	Stato Patrimoniale	Si presumono costanti rispetto all'esercizio precedente.
14	<b>Crediti verso clienti</b>	Stato Patrimoniale	<p>Si calcolano, considerando la dinamica delle dilazioni concesse, costanti rispetto all'esercizio precedente.</p> $Crediti\ verso\ clienti_{Dicembre\ 2018} = \frac{Giorni\ medi\ clienti_{2017} \times Ricavi_{2018}}{360}$ <p>i giorni medi clienti sono reperibili nel report CEBI «Analisi di bilancio»</p>
15	<b>Ratei e risconti attivi</b>	Stato Patrimoniale	<p>Si utilizza il valore minore risultante dalle formule:</p> $= \frac{Ratei\ e\ risconti_{Dicembre\ 2017}}{Ratei\ e\ risconti_{Marzo\ 2017}} \times Ratei\ e\ risconti_{Marzo\ 2018}$ $= \frac{Ratei\ e\ risconti_{Dicembre\ 2017}}{Ricavi_{Dicembre\ 2017}} \times Ricavi_{Dicembre\ 2018}$

STEP	CONTO	PROSPETTO	FORMULA
16	Debiti verso fornitori	Stato Patrimoniale	<p>Si calcolano, considerando la dinamica delle dilazioni ricevute, costanti rispetto all'esercizio precedente.</p> $\text{Debiti verso fornitori}_{\text{Dicembre 2018}} = \frac{\text{Giorni medi fornitori}_{2017} \times \text{Costi variabili}_{2018}}{360}$ <p>i giorni medi fornitori sono reperibili nel report CEBI «Analisi di bilancio»</p>
17	Altri debiti	Stato Patrimoniale	<p>Si ritengono costanti rispetto alla proporzione degli «altri debiti» sui costi dell'esercizio precedente:</p> $\text{Altri debiti}_{\text{Dicembre 2018}} = \frac{\text{Altri debiti}_{\text{Dicembre 2017}}}{\text{Costi}_{\text{Dicembre 2017}}} \times \text{Costi}_{\text{Dicembre 2018}}$
18	Fondi per rischi e oneri	Stato Patrimoniale	<p>Si calcolano alternativamente come:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li><math>\text{Fondi}_{2018} = \text{Fondi}_{2017} + \text{Accantonamenti fondi}_{2018}</math></li> <li><math>\text{Fondi}_{\text{Dicembre 2018}} = \frac{\text{Fondi}_{\text{Dicembre 2017}}}{\text{Fondi}_{\text{Marzo 2017}}} \times \text{Fondi}_{\text{Marzo 2018}}</math></li> <li><math>\text{Fondi}_{\text{Dicembre 2018}} = \frac{\text{Fondi}_{\text{Dicembre 2017}}}{\text{Ricavi}_{\text{Dicembre 2017}}} \times \text{Ricavi}_{\text{Dicembre 2018}}</math></li> </ul>
19	Patrimonio netto	Stato Patrimoniale	<ul style="list-style-type: none"> <li>Il capitale sociale rimane costante;</li> <li>L'ammontare delle riserve rimane costante;</li> <li>Il risultato d'esercizio impatta sulla riserva straordinaria.</li> </ul>
20	Debiti finanziari a m/l termine	Stato Patrimoniale	<p>Si ricavano dall'analisi dei contratti dei finanziamenti e corrispondono alla somma dei debiti residui alla chiusura dell'esercizio.</p>

STEP	CONTO	PROSPETTO	FORMULA
21	Interessi passivi	Conto Economico	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sui finanziamenti a medio/lungo termine: rappresentano la somma delle quote interessi per tutti i finanziamenti in essere nell'esercizio</li> <li>Sui debiti a breve termine:           <math display="block">\text{Oneri finanziari a } bt_{2018}</math> <math display="block">= \frac{\text{Oneri finanziari a } bt_{2017}}{\text{Debiti finanziari a } bt_{2017}} \times \text{Debiti finanziari a } bt_{2018}</math> </li> </ul>
22	Spese bancarie e interessi di mora	Conto Economico	$\text{Spese bancarie}_{2018}$ $= \frac{\text{Spese bancarie}_{2017}}{\text{Debiti verso banche}_{2017}} \times \text{Debiti verso banche}_{2018}$
23	Imposte dell'esercizio	Conto Economico	<ul style="list-style-type: none"> <li>IRPEF: si calcola utilizzando la percentuale di incidenza di tale imposta sull'utile dell'esercizio           <math display="block">\text{IRPEF dell'esercizio}_{2018} = \frac{\text{IRPEF}_{2017}}{\text{Utile d'esercizio}_{2017}} \times \text{Utile d'esercizio}_{2018}</math> </li> <li>IRAP: si calcola utilizzando al percentuale di incidenza di tale imposta sul valore aggiunto. Il valore aggiunto è calcolato come <i>Ricavi – Costi esterni</i> (quindi esclusi ammortamenti e costo del lavoro)           <math display="block">\text{IRAP dell'esercizio}_{2018} = \frac{\text{IRAP}_{2017}}{\text{Valore aggiunto}_{2017}} \times \text{Valore aggiunto}_{2018}</math> </li> </ul>

STEP	CONTO	PROSPETTO	FORMULA
24	Debiti tributari	Stato Patrimoniale	Sono pari all'ammontare delle imposte correnti.
25	Ratei e risconti passivi	Stato Patrimoniale	<p>Si utilizza il valore minore risultante dalle formule:</p> $= \frac{\text{Ratei e risconti}_{\text{Dicembre 2018}}}{\text{Ratei e risconti}_{\text{Dicembre 2017}}} \times \text{Ratei e risconti}_{\text{Marzo 2018}}$ $= \frac{\text{Ratei e risconti}_{\text{Dicembre 2018}}}{\text{Ricavi}_{\text{Dicembre 2017}}} \times \text{Costi}_{\text{Dicembre 2018}}$
26	Giorni medi scorta	Analisi di bilancio	$\text{Scorte}_{2018} = \left[ \text{gg medi}_{2017} \times \frac{\text{Ricavi}_{2018}}{360} \times 2 \right] - \text{Scorte}_{2017}$
27	Giorni medi clienti	Analisi di bilancio	$\text{Clienti}_{2018} = \left[ \text{gg medi}_{2017} \times \frac{\text{Ricavi}_{2018}}{360} \times 2 \right] - \text{Crediti}_{2017}$
28	Giorni medi fornitori	Analisi di bilancio	$= \left[ \text{gg medi}_{2017} \times \frac{\text{Fornitori}_{2018} \text{ Costi acquisti\&servizi}_{2018}}{360} \times 2 \right] - \text{Fornitori}_{2017}$

# Data input nel piano dei conti

CERCA SOCIETA'    DATI SOCIETA'    LISTA BILANCI

NUOVO BILANCIO    SCEGLIERE UN TIPO BILANCIO:

LISTA INFORMAZIONI

ACQUISTA BILANCI    BILANCI

Filtro  TUTTI     00     01     02     03     07

LISTA TOTALE INFORMAZIONI

tipo	data chiusura [dl / do]	st	menù	natura	valuta	istat	settore	ramo	strut.	schema	note	filiale
2018 00	31/12/2018 [12/12]	44	ANAGR BILANCIO DATI INT RICLAS	0	€	823	430	830	04	08		VALUE
2017 00	31/12/2017 [12/12]	44	ANAGR BILANCIO DATI INT RICLAS	0	€	823	430	830	04	08		VALUE
2016 00	31/12/2016 [12/12]	44	ANAGR BILANCIO DATI INT RICLAS	0	€	823	430	830	04	02		VALUE
2015 00	31/12/2015 [12/12]	44	ANAGR BILANCIO DATI INT RICLAS	0	€	823	430	830	04	02	*	VALUE
2014 00	31/12/2014 [12/12]	44	ANAGR BILANCIO DATI INT RICLAS	0	€	823	430	830	04	02	*	VALUE

- [00] Bilancio d'Esercizio
- [01] Rilevazione Libera
- [02] Relazione Trimestrale
- [03] Relazione Semestrale
- [20] Modello Fiscale
- [04] Bilancio Consolidato
- [05] Bilancio Consolidato a Rilevazione Libera
- [06] Bilancio Consolidato Trimestrale
- [07] Bilancio Consolidato Semestrale

Diverse modalità di inserimento bilanci

Cap. 5 – Gestione Bilanci Consolidati Stimati..... 314

Cap. 6 - Gestione bilanci intermedi ..... 329

Cap. 7 - Gestione bilanci ..... 338

Cap. 8 - Altre funzionalità operative ..... 350

  Cap. 8.1 - Cambio chiavi e cancellazioni ..... 352

  Cap. 8.2 - Gestione del piano di riparto ..... 358

  Cap. 8.3 - Gestione Aggregati e Richieste in differita ..... 366

APPENDICI ..... 385

Contenuto nel «Manuale Utente» di CEBI

# Data input nel piano dei conti



**04 - BILANCI CONSOLIDATI - DATI ANAGRAFICI**

Aggiorna
Elimina Intero Bilancio
Abbandona

Denominazione statutaria	<input type="text" value="ALFA SRL"/>
Caratteristica Bilancio	1 Storico
Tipo Bilancio	04 Consolidato
Durata Legale	12
Valuta bilancio (Lire/Euro)	<input type="text" value="Euro"/>
Natura Bilancio	<input type="text" value="0 - d'Esercizio"/>
Forma Giuridica	<input type="text" value="51 - Societa' per azioni"/>
Schema rilevazione	<div style="border: 1px solid #ccc; padding: 2px;"> <div style="background-color: #004a60; color: white; padding: 2px;">08 - Ordinario</div> <div style="padding: 2px;">07 - Abbreviato</div> <div style="padding: 2px;">01 - IV CEE - Semplificato</div> <div style="padding: 2px;">02 - IV CEE - Ordinario</div> <div style="padding: 2px;">05 - IV CEE - Finanziario</div> <div style="padding: 2px;">03 - Tradiz. Industriale</div> <div style="padding: 2px;">04 - Tradiz. Finanziario</div> <div style="padding: 2px;">0A - IAS/IFRS Val Aggiunto</div> <div style="padding: 2px;">0B - IAS/IFRS Costo Venduto</div> <div style="padding: 2px;">0C - IAS/IFRS Finanziarie</div> </div>
Modalità Flussi	
Struttura Bilancio	
Metodo Rendiconto Finanziario	
Metodo di consolidamento	
Rettifiche di valore e accantonamenti fiscali	
Area di consolidamento	

Per eliminare interamente il bilancio

Scegliere sempre **08** come bilancio ordinario

# Data input nel piano dei conti

Attenzione alle quadrature!

<b>Quadrature</b>	Attivo: <b>7.789</b>	Passivo: <b>7.789</b>	Costi: <b>6.285</b>	Ricavi: <b>6.285</b>
Salva	Salva e Esci	Abbandona	Salva e Espandi	

Salva e Espandi per vedere una maggiore granularità delle voci

Piano dei conti CeBi

STATO PATRIMONIALE - ATTIVO	31/12/2018	31/12/2017
0001 Cred. vs.soci per versamenti ancora dovuti		
0002 Cred. vs.soci per versamenti già richiamati		
<b>Totale crediti vs. soci per versamenti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
0008 Costi di impianto e di ampliamento		4
0012 Costi di sviluppo		
0015 Dir. brevetto ind. e util.opere dell'ingegno		
0018 Concessioni, licenze, marchi, diritti simili	54	79
0022 Avviamento	4728	5.042
0028 Imm. immateriali in corso e acconti		
0031 Imm.immat.e oneri pluriennali-voce residuale		239
<b>Totale immobilizzazioni immateriali</b>	<b>4.782</b>	<b>5.364</b>
0044 Terreni e fabbricati	226	248
0048 Impianti e macchinario		
0051 Attrezzature industriali e commerciali	46	54
0054 Immobilizzazioni materiali - voce residuale		
0061 Imm. materiali in corso e acconti		
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>272</b>	<b>302</b>
0075 Partecipazioni società controllate		
0078 Partecipazioni società collegate		
0082 Partecipazioni in società controllanti		

Importi inseriti dal professionista

Confronto tra i due anni

## Data input nel piano dei conti

STATO PATRIMONIALE	CONTO ECONOMICO	CONTROLLI	RICLASSIFICAZIONE	ELIMINA
--------------------	-----------------	-----------	-------------------	---------

Si procede quindi alla «riclassificazione»

Proseguì

### SEGNALI DI ATTENZIONE

**W156** TAB.30 - 50.1 - INSERIRE LA VOCE: RIVALUTAZIONI

**W160** SEGNALAZIONE ENTE CONTROLLANTE NON AGGIORNATA

Prima della riclassificazione tenere in considerazione:

- **segnalazioni validabili:** devono essere giustificate;
- **segnali di attenzione (*warning*)**
- **segnalazioni bloccanti:** non consentono la riclassificazione e costringono a tornare indietro per correggere l'anomalia.

Controllare il manuale dei controlli CEBI per maggiori informazioni

# Data input nel piano dei conti

Data bilancio: **31/12/2016** Struttura: **Industriale** Modalità: **Standard** Ric.Ril. Anag. Bil. Dati Int. R.Fin.  
 Durata legale: **12** Schema: **08** Natura: **Esercizio** Stati: **44** **4** **4** **4** **4**

ANAGRAFICA    BILANCIO    RENDICONTO FINANZ.    DATI INTEGRATIVI    VEDI RICLASSIFICATO

**00 - BILANCI D'ESERCIZIO - RICLASSIFICATO CEBI**

SCHEDA DI SINTESI    FONDO DI GARANZIA

Analisi di Bilancio    CeBi Score 4    Analisi Esperta    Posiz. Indicatori

CSV (Italiano)    CSV (Inglese)

Documenti scaricabili

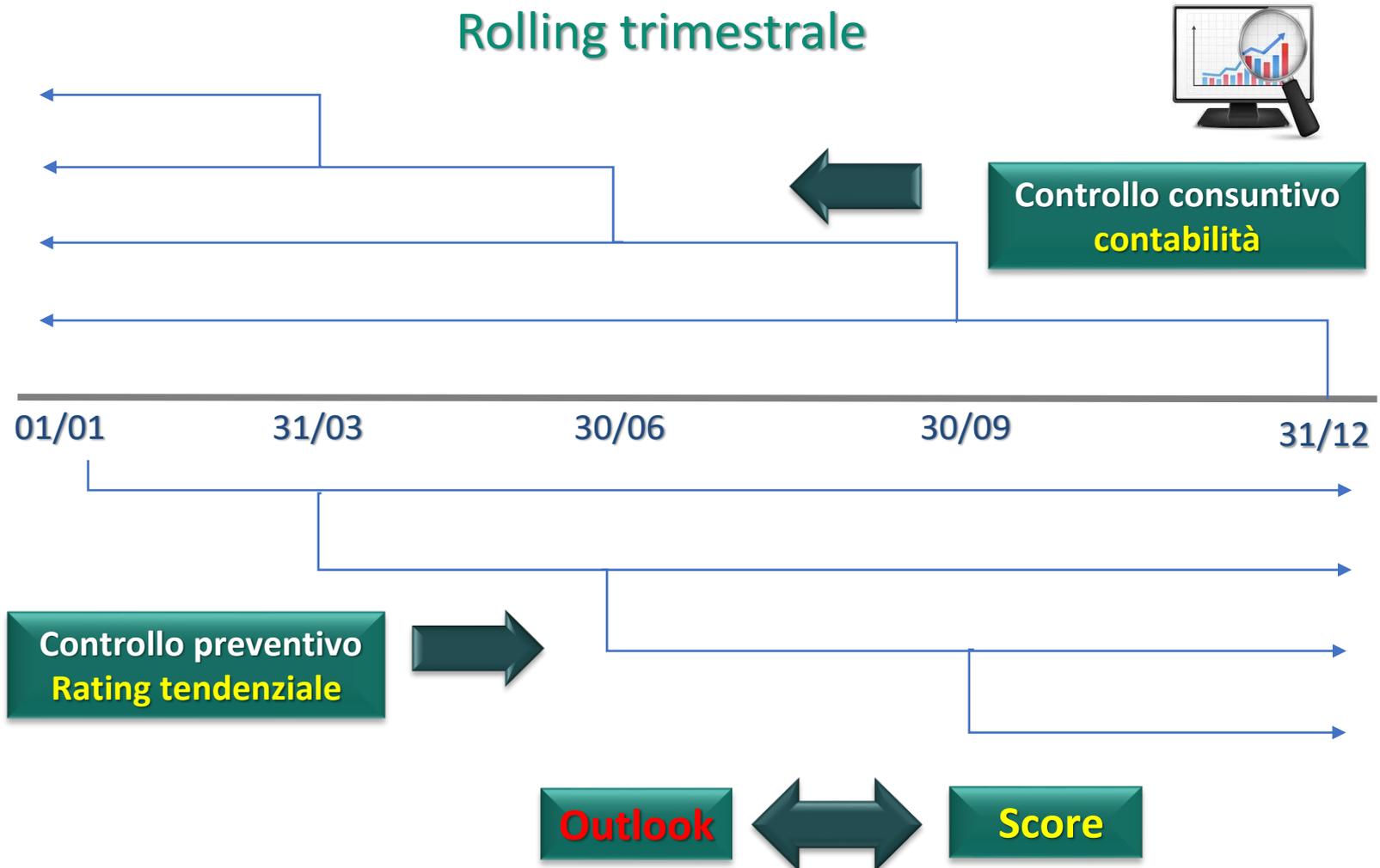
Schema: Società INDUSTRIALI    Importi in Migliaia di Euro

STATO PATRIMONIALE - ATTIVO (% su Totale attivo)

	31/12/2016(12)	%	31/12/2015(12)	%	31/12/2014(12)	%
3.1 Immobilizzazioni immateriali	7.333	7,04	7.552	6,36	7.886	6,67
3.2 Immobilizzazioni materiali lorde	97.081	93,25	90.666	76,30	78.108	66,02
3.3 - Fondi ammortamento e svalutazione	67.876	65,20	63.671	53,58	57.669	48,74
3.4 Immobilizzaz. materiali in esercizio(1)	29.205	28,05	26.995	22,72	20.439	17,27
3.5 Immobilizzazioni materiali in corso	19.893	19,11	9.723	8,18	1.337	1,13
3.6 Immobilizz. in partecipazioni (2)	349	0,34	116	0,10	90	0,08
3.7 Imm. in titoli e cred.finanz.oltre es.s. (5)	13.073	12,56	14.000	11,78	13.797	11,66
3.8 Cred. comm.li e diversi oltre es.s. (4)	244	0,23	244	0,21	0	0,00
3.9 Attivo finanziario immobilizzato	13.666	13,13	14.360	12,08	13.887	11,74

# Data input nel piano dei conti

## Rolling trimestrale



# Analisi ed interpretazione dei dati: i riclassificati

## Analisi di bilancio

Standard o personalizzata



### ANALISI DI BILANCIO

<input checked="" type="radio"/> <b>Stampa Standard CeBi</b>	<input type="radio"/> <b>Stampa Personalizzata</b>
<input checked="" type="checkbox"/> Anagrafica Bilanci <input checked="" type="checkbox"/> Note e Validazioni <input checked="" type="checkbox"/> Punti di Attenzione Analisi CeBi Score 3  <input checked="" type="checkbox"/> Stato Patrimoniale Attivo <input checked="" type="checkbox"/> Stato Patrimoniale Passivo <input checked="" type="checkbox"/> Posizione verso società del Gruppo <input checked="" type="checkbox"/> Conto Economico <input checked="" type="checkbox"/> Saldi Finanziari <input checked="" type="checkbox"/> Strutture Patrimoniali di Sintesi <input checked="" type="checkbox"/> Distribuzione Valore Aggiunto <input checked="" type="checkbox"/> Indicatori Economico-Finanziari C/E a Costo del Venduto Indicatori Schema Costo del Venduto <input checked="" type="checkbox"/> Complementi di Analisi <input checked="" type="checkbox"/> Indicatori Aggiuntivi	<input checked="" type="checkbox"/> Anagrafica Bilanci <input checked="" type="checkbox"/> Note e Validazioni <input checked="" type="checkbox"/> Punti di Attenzione Analisi CeBi Score 3 <input type="checkbox"/> Analisi CeBi Score 4 <input type="checkbox"/> Sintesi - Attivo/Passivo/Conto Economico <input type="checkbox"/> Sintesi - Flussi Finanziari <input checked="" type="checkbox"/> Stato Patrimoniale Attivo <input checked="" type="checkbox"/> Stato Patrimoniale Passivo <input checked="" type="checkbox"/> Posizione verso società del Gruppo <input checked="" type="checkbox"/> Conto Economico <input checked="" type="checkbox"/> Saldi Finanziari <input checked="" type="checkbox"/> Strutture Patrimoniali di Sintesi <input checked="" type="checkbox"/> Distribuzione Valore Aggiunto <input checked="" type="checkbox"/> Indicatori Economico-Finanziari C/E a Costo del Venduto Indicatori Schema Costo del Venduto <input checked="" type="checkbox"/> Complementi di Analisi <input checked="" type="checkbox"/> Indicatori Aggiuntivi

 **STAMPA**  
chiudi

### Stato patrimoniale

- Riclassificazione finanziaria
- Analisi del capitale investito
- Posizione verso il gruppo

### Conto economico

- Riclassificazione a Valore Aggiunto
- Composizione costi operativi

### Flussi finanziari

- Saldi finanziari
- Variazioni del capitale circolante
- Prospetto Fonti e Impieghi

### Indicatori economico-finanziari

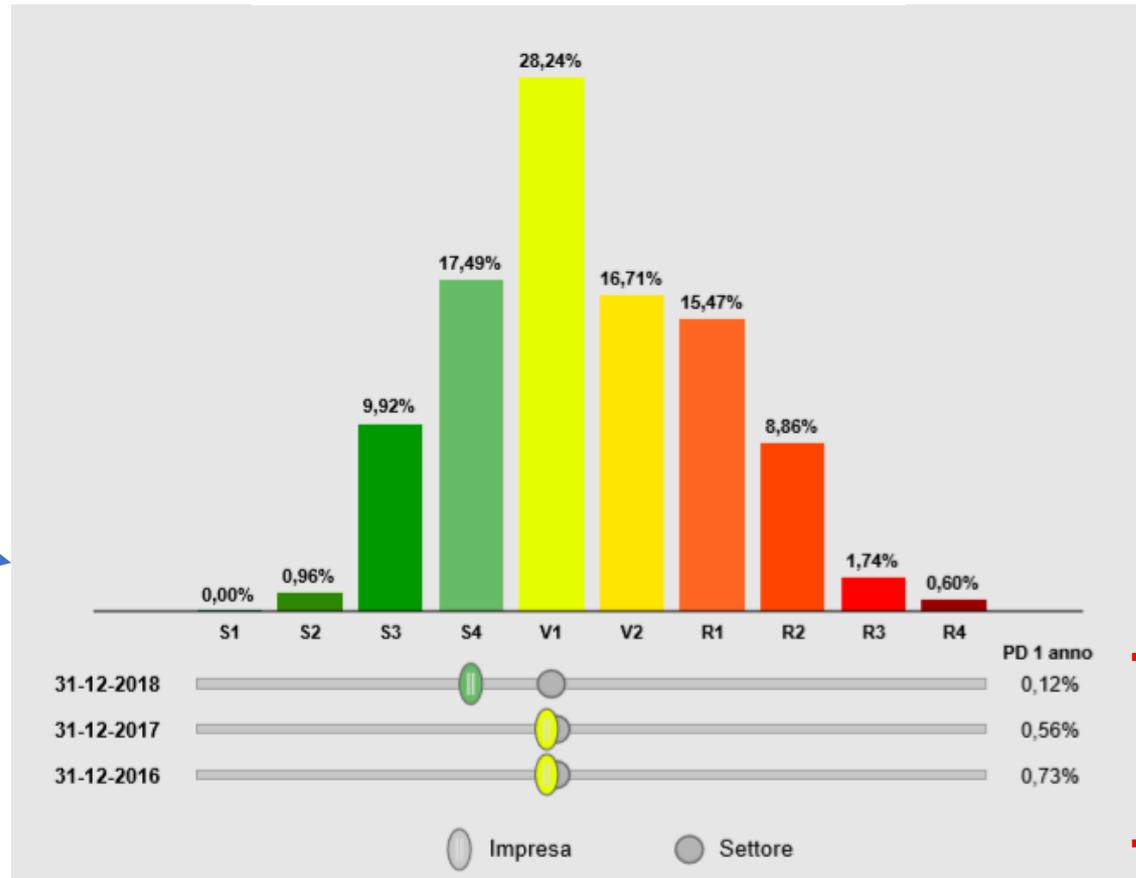
- Analisi dello sviluppo
- Redditività
- Produttività
- Gestione del circolante e liquidità
- Struttura finanziaria
- Sostenibilità del debito

# Analisi ed interpretazione dei dati: i riclassificati

## CEBI Score 4

Distribuzione di frequenza per le imprese nel settore

3  
annualità



PD A 1  
ANNO

# Analisi e interpretazione dei dati

## Analisi esperta

Analisi esperta non disponibile per l'anno 2018.

L'Analisi esperta non è disponibile per l'anno del pro-forma

BILANCIO RICLASSIFICATO		Bilancio d'esercizio		Bilancio d'esercizio	
		31/12/2018(12)	%	31/12/2017(12)	%
1.1	Rimanenze	0	0,00	0	0,00
1.2	Altro attivo circolante	2.735	35,11	2.209	28,05
1.3	Immobilizzazioni	5.054	64,89	5.666	71,95
1.4	<b>Totale Attivo</b>	<b>7.789</b>	<b>100,00</b>	<b>7.875</b>	<b>100,00</b>
1.5	Passivo circolante	2.215	28,44	2.337	29,68
1.6	Passivo a ML termine	327	4,20	297	3,77
1.7	Mezzi propri	5.247	67,36	5.241	66,55
1.8	<b>Totale Passivo</b>	<b>7.789</b>	<b>100,00</b>	<b>7.875</b>	<b>100,00</b>
1.9	Fatturato / Valore produzione	6.285	100,00	6.102	100,00
1.10	Ammortamenti	612	9,74	628	10,29
1.11	Margine Operativo Lordo	629	10,01	863	14,14
1.12	Oneri finanziari lordi	8	0,13	16	0,26
1.13	Utile (perdita) di periodo	6	0,10	112	1,84
1.14	Cash Flow	618	9,83	740	12,13
1.15	Produzione Lorda Vendibile	6.285	100,00	6.102	100,00

INDICATORI		Bilancio d'esercizio		Bilancio d'esercizio	
		31/12/2018(12)		31/12/2017(12)	
2.1	Indice di liquidità %	123,48		94,52	
2.2	Indipendenza finanziaria %	67,36		66,55	
2.3	Copertura oneri finanziari	78,62		53,94	
2.4	Incidenza gestione caratteristica sul fatturato %	10,01		14,14	

VALUTAZIONI		Bilancio d'esercizio		Bilancio d'esercizio	
		31/12/2018(12)		31/12/2017(12)	
4.1	PUNTEGGIO	12		12	
4.2	LIVELLO	A		A	
4.3	FASCIA	1		1	

## Fondo centrale di garanzia

Modulo integrato in Sistema CEBI, fornisce rapidamente un **quadro sintetico** della situazione e dell'evoluzione dell'impresa sotto il profilo **economico-finanziario**, attraverso l'analisi dei dati contenuti nei bilanci ed il confronto con i **parametri standard di riferimento**. L'analisi è attualmente disponibile per le società che operano nei comparti: industria, commercio, produzione pluriennale e servizi.

# Analisi e interpretazione dei dati

## I principali *KPIs* di riferimento

### PROFILI DI RISCHIO

RISCHIO INFORMATIVO

RISCHIO OPERATIVO

RISCHIO FINANZIARIO

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

STRUTTURA PATRIMONIALE

SOSTENIBILITÀ FINANZIARIA

RISCHIO ANDAMENTALE

**MOL/FATTURATO**

**ONERI FINANZIARI/MOL**

**AUTOFINANZIAMENTO, SALDO NETTO GESTIONE**

**PFN/CAPITALE NETTO TANGIBILE RETTIFICATO**

**DEBT SERVICE COVERAGE RATIO**

**ANALISI CENTRALE DEI RISCHI**



# RISCHIO OPERATIVO

La variazione del reddito operativo causata dal variare dei volumi di vendita è detta **rischio operativo** ed è legata al concetto di costi variabili e fissi. L'analisi del rischio operativo presuppone alcune ipotesi di costanza di prezzi di vendita, dei costi variabili e fissi.

## MOL/FATTURATO

E' un indicatore di **redditività** del fatturato, con riferimento alla redditività netta dei costi di produzione e dei costi del personale. Anche in questo caso appare utile un confronto con il settore ed un'analisi storica, poiché qualsiasi valore (purché positivo) dell'indicatore virtualmente potrebbe evidenziare una situazione fisiologica. **In termini generali è auspicabile un valore positivo più elevato possibile.** Il fatturato è condizionato fortemente dalle variabili strutturali del settore di appartenenza e dalla sua dinamica congiunturale.

# RISCHIO FINANZIARIO

E' quel rischio che incide sulla **capacità** dell'azienda di generare flussi sufficienti per il servizio del debito nelle sue due componenti rappresentate da quota capitale e quota interessi.

## Oneri Finanziari/MOL

Evidenzia il grado di assorbimento delle risorse economiche generate dalla gestione caratteristica da parte degli oneri finanziari. Un valore elevato è sintomo di una tensione finanziaria con conseguente rischio per l'impresa di dover ricorrere ad ulteriore indebitamento per far fronte alle esigenze di copertura degli oneri finanziari, peggiorando lo squilibrio attuale.

# DEBT SERVICE COVERAGE

La capacità di rimborso, vincolo di breve periodo, può essere verificata con il calcolo del **Debt Service Coverage**

Il **Debt Service Coverage** viene calcolato in condizione di certezza: si prevede il calcolo sulla capacità dell'azienda di generare flussi sufficienti per il servizio del debito nelle sue due componenti rappresentate da quota capitale e quota interessi.

Valori in migliaia di Euro	
4	SINTESI - CONTO ECONOMICO (% su Ricavi Netti)
Coefficiente di attualizzazione	
4.1	MOL
4.2	+ Saldo ricavi/oneri diversi
4.3	AFN (Autofinanziamento lordo)
4.4	- $\Delta$ capitale circolante operativo
4.5	Flusso di cassa operativo (FCO)
4.6	- impegni finanziari inderogabili (rate+of+imposte)
4.7	Margine di copertura finanziaria (Debt Service Coverage)

# RISCHIO DI LIQUIDITA'

Rischio che l'impresa non sia in grado di far fronte in modo efficiente senza mettere a repentaglio la propria ordinaria operatività e il proprio equilibrio finanziario a **deflussi di cassa attesi e inattesi**.

## Saldo Netto di Gestione/Autofinanziamento netto

Variabile contabile che misura la capacità dell'impresa di "assorbire" o "generare" liquidità in rapporto alla capacità (endogena) di autofinanziamento netto derivante dalla gestione reddituale.

# RISCHIO PATRIMONIALE

Tipicamente legato alla **struttura finanziaria**, vale a dire alla composizione delle fonti di finanziamento rispetto al capitale investito.

## Posizione Finanziaria Netta/Capitale Netto Tangibile Rettificato

Indice di bilancio attraverso il quale viene misurata l'incidenza del capitale di debito sul capitale netto tangibile rettificato di un'impresa.

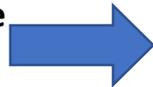
# Giudizio motivato sul rischio d'impresa

## Diagnosi sintetica del rischio

Valutazione del rischio in modo statico, tra **basso, moderato ed alto**.

PROFILI DI RISCHIO	STATICO	DINAMICO
RISCHIO INFORMATIVO	BASSO	
RISCHIO OPERATIVO	BASSO	TENDENZIALMENTE IN DIMINUZIONE
RISCHIO FINANZIARIO	BASSO	TENDENZIALMENTE IN DIMINUZIONE
RISCHIO DI LIQUIDITÀ	BASSO	TENDENZIALMENTE IN DIMINUZIONE
STRUTTURA PATRIMONIALE	INTANGIBILE	STABILE
SOSTENIBILITÀ FINANZIARIA	ELEVATA	STABILE
RISCHIO ANDAMENTALE	BASSO	STABILE
RISCHIO ECO-FINANZIARIO	MODERATO	STABILE

Valutazione della capacità di credito e di rimborso;



- CAPACITA' DI CREDITO: ALTA
- CAPACITA' DI RIMBORSO: ALTA
- GARANZIE COLLATERALI: N.D.

Valutazione della dinamica del rischio:

- Stabile
- Tendenzialmente in **diminuzione**
- Tendenzialmente in **aumento**

## Giudizio motivato sul rischio d'impresa

RATING CORRENTE:

V1

CLASSE DI RISCHIO IFRS 9:

STAGE 1

RATING ATTESO:

S4

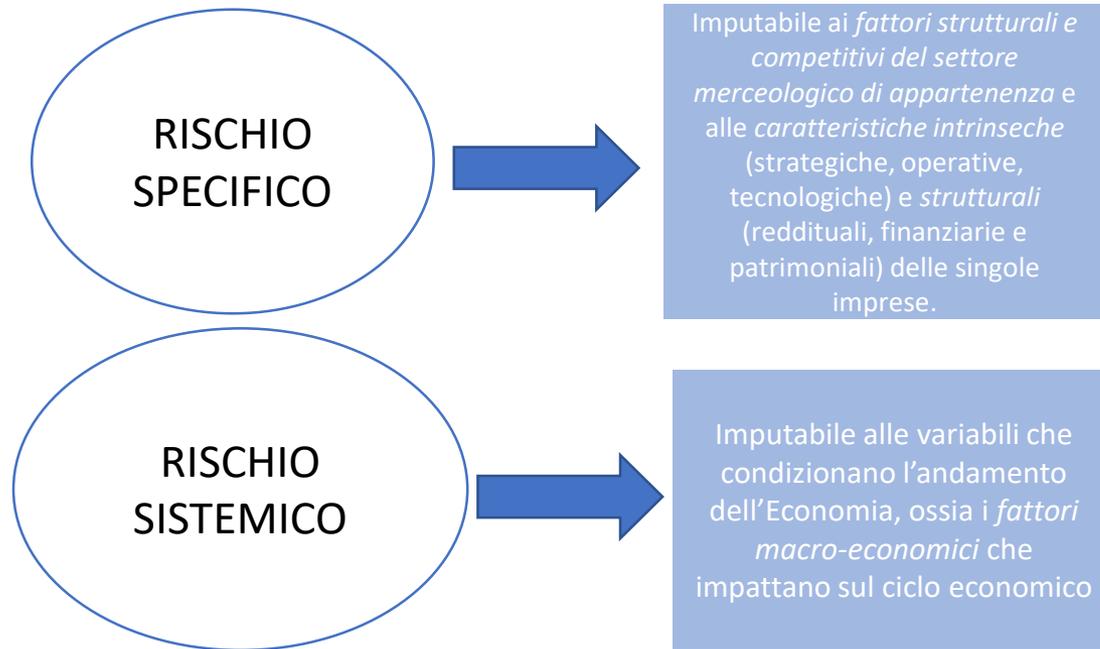
CLASSE DI RISCHIO IFRS 9:

STAGE 1

Valutazione del merito creditizio prospettica

Il rating è un giudizio **prospettico** sul merito di credito di un soggetto: in altri termini, è un'opinione o una previsione sulla capacità di questi soggetti di onorare puntualmente i propri impegni finanziari.

# Giudizio motivato sul rischio d'impresa



L'identificazione, stima e valutazione dei fattori di rischio specifico devono quindi riguardare quelle variabili economico-finanziarie che condizionano nel medio-lungo periodo la dinamica del valore economico



**Merito Creditizio**

# La valutazione del merito creditizio

## L'enterprise value

Data una certa struttura finanziaria attesa (PFN/CRTR) è necessario che l'EV sia strettamente maggiore di 0 affinché sia garantita la continuità aziendale e ci sia Capacità di Credito

$$EV = \sum_{t=1}^n \frac{SNG_t (1 - PD_{lifetime t})}{(1 + r_e)^t} + TV$$

- $PD_{lifetime t}$  intercetta il rischio idiosincratico dell'azienda
- $r_e$  è calcolato attraverso la formula del CAPM quindi identifica sia il rischio settoriale che sistemico
- Il Terminal Value (TV), è l'elemento riassuntivo dei flussi di cassa dell'azienda successivi all'orizzonte esplicito di valutazione.

$$TV = \text{Terminal Value} = \frac{SNG_{n+1} (1 - PD_{lifetime n+1})}{r_e} (1 + r_e)^{-(n+1)}$$

Dove:  $r_e = r_{mkt} + \beta_{Levered} (r_{mkt} - i_{rfree})$  secondo la formula del CAPM;

$$\beta_{unlevered} = \frac{Cov(r_{settore}, r_{mkt})}{\delta(r_{mkt})};$$

$$\beta_{Levered} = \beta_{unlevered} + \frac{D}{E} \beta_{unlevered} (1 - T)$$

# La valutazione del merito creditizio

## La capacità di credito

Rappresenta il livello massimo di indebitamento che può essere affidato all'azienda a livello di sistema.

$$CC = \sum_{t=1}^n \frac{SNG_t (1 - PD_{lifetime\ t})}{(1 + r_e)^t} + GA + GT$$



$$GA = \text{Terminal value} = \text{Garanzia patrimoniale aziendale} = \frac{SNG_{n+1} (1 - PD_{lifetime\ n+1})(1 - K)}{r_e} (1 + r_e)^{-(n+1)}$$

$$GT = \text{Garanzia patrimoniale di terzi}$$

# La valutazione del merito creditizio

## La capacità di rimborso

La capacità di rimborso, vincolo di breve periodo, può essere verificata con il calcolo del **Debt Service Coverage Ratio (DSCR)**.

Il DSCR può essere calcolato in due modi:

- in condizione di certezza: in questo caso si avrà:  $DSCR > 1,10 \forall t \in [0,n]$ ; dove  $[0,n]$  è il periodo di rimborso del finanziamento;
- in condizione di incertezza ovvero secondo un approccio stocastico con la seguente formula:

$$\sum_{t=1}^n \frac{(FCO_t - IFI_t)(1 - PD_{lifetime t})}{(1 + r_e)^t} > 1$$

**IFI = impegni finanziari inderogabili** = oneri finanziari + rate/rientri in linea capitale dei debiti finanziari + imposte sul reddito (IRES e IRAP)

CF: 03605630171 - CC: \_ ALFA SRL

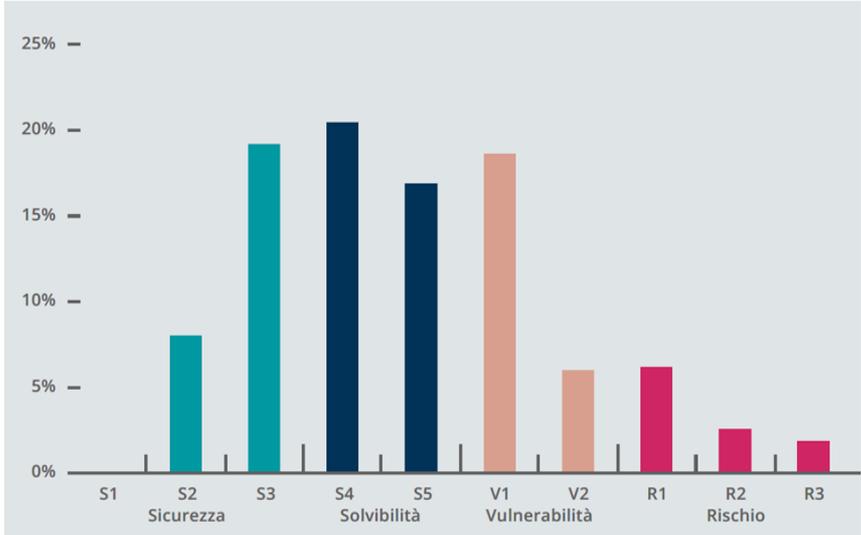
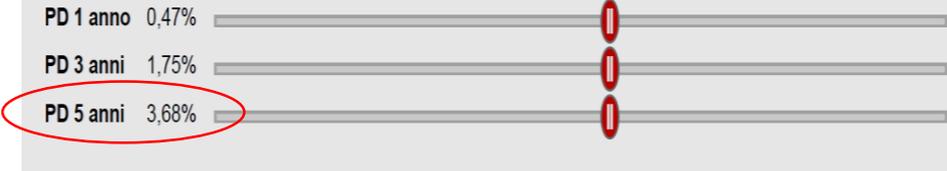
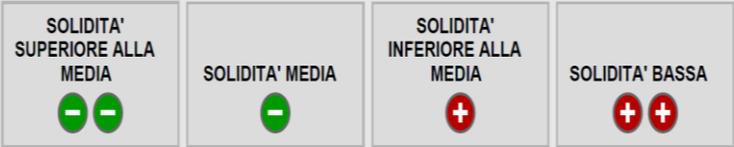
BILANCI D'ESERCIZIO - Imprese INDUSTRIALI

Importi espressi in Migliaia di EURO

SALDI FINANZIARI	% su Ricavi Netti		% su Ricavi Netti		% su Ricavi Netti	
	Bilancio d'esercizio		Bilancio d'esercizio		Bilancio d'esercizio	
	31/12/2016(12)	%	31/12/2015(12)	%	31/12/2014(12)	%
7.1 Autofinanz. ante gest. fin. ed imposte	-1.004	-2,61	7.694	16,14	11.453	20,30
7.2 + Proventi finanziari lordi	472	1,23	812	1,70	792	1,40
7.3 - Oneri finanziari lordi	697	1,81	822	1,72	501	0,89
7.4 +/-Proventi/oneri straordinari lordi	0	0,00	-67	-0,14	480	0,85
7.5 - Imposte lorde	0	0,00	226	0,47	724	1,28
7.6 - Dividendi ed altre distribuzioni	0	0,00	4.200	8,81	0	0,00
<b>7.7 AUTOFINANZIAMENTO NETTO (a)</b>	<b>-1.229</b>	<b>-3,20</b>	<b>3.191</b>	<b>6,70</b>	<b>11.500</b>	<b>20,38</b>
7.8 + Variazione rimanenze	-2.251	-5,86	-2.036	-4,27	-137	-0,24
7.9 + Variazione cred.commerc. e diversi	1.263	3,29	-2.542	-5,33	-1.868	-3,31
7.10 - Variazione deb. commerc. e diversi	-3.283	-8,54	1.102	2,31	-343	-0,61
7.11 Variaz. circolante operat.funzionale(b)	2.295	5,97	-5.680	-11,92	-1.662	-2,95
<b>7.12 SALDO NETTO DALLA GESTIONE (a-b)</b>	<b>-3.524</b>	<b>-9,17</b>	<b>8.871</b>	<b>18,61</b>	<b>13.162</b>	<b>23,33</b>
7.13 - Investimenti immobil. immateriali	0	0,00	523	1,10	293	0,52
7.14 - Investimenti immobil. materiali	16.596	43,17	20.949	43,96	10.616	18,82
7.15 + Disinvestim. immob. immat. e mater.	22	0,06	10	0,02	38	0,07
7.16 - Var. altre immobilizzazioni operative	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>7.17 SALDO FINANZIARIO LORDO</b>	<b>-20.098</b>	<b>-52,28</b>	<b>-12.591</b>	<b>-26,42</b>	<b>2.291</b>	<b>4,06</b>
7.18 - Investimenti in partecipazioni	233	0,61	26	0,05	65	0,12
7.19 + Disinvestimenti in partecipazioni	0	0,00	0	0,00	0	0,00
7.20 - Variaz. immob. crediti finanz. e tit.	-927	-2,41	203	0,43	9.463	16,77
7.21 - Variaz. crediti finanz. nel circol.	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>7.22 SALDO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>-19.404</b>	<b>-50,48</b>	<b>-12.820</b>	<b>-26,90</b>	<b>-7.237</b>	<b>-12,83</b>

Per il calcolo dell'EV con metodo *Levered* utilizziamo il Saldo Netto della Gestione, esplicitato nel rapporto CEBI Analisi di bilancio.

Posizionamento PD a 1-3-5 anni rispetto ai quartili nell'anno richiesto



Per calcolare l' Enterprise Value utilizziamo la PD *lifetime* a 5 anni associata ad una specifica classe di rischio.

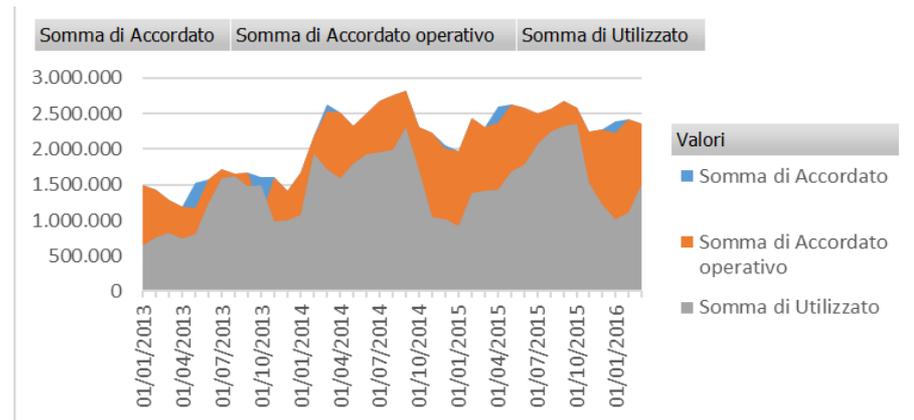
# Analisi comparativa

## fabbisogni finanziari - fonti di finanziamento

La necessità di identificare il livello adeguato di capitale di debito è soddisfatta attraverso l'analisi andamentale e l'analisi della struttura degli affidamenti.

L'analisi andamentale corrisponde all'analisi della Centrale Rischi il cui *output* finale è una istantanea della dinamica dei rapporti tra le banche e l'azienda.

Fornisce informazioni rilevanti riguardo l'evoluzione del fabbisogno finanziario, eventuali stagionalità nel *core business* aziendale e situazioni di criticità.



ALERT	Descrizione	Valore medio	Peso	Sconfino
Qualità del credito	Scaduto di cassa in percentuale dell'accordato di cassa > 2,5%	7,98%	40%	
Enti segnalanti	Variazione assoluta (in aumento o in diminuzione) degli enti segnalanti > 2	0,00%	8%	
Autoliquidanti	Variazione relativa (in aumento o in diminuzione) dell'utilizzato > 10%	16,39%	12%	●
Rischi a revoca	Variazione relativa (in aumento o in diminuzione) dell'utilizzato > 10%	81,40%	12%	●
Rischi a scadenza	Variazione relativa (in aumento o in diminuzione) dell'utilizzato > 10%	4,35%	12%	●
Garanzie finanziarie	Variazione relativa (in aumento o in diminuzione) dell'utilizzato > 30%	0,00%	8%	
Garanzie commerciali	Variazione relativa (in aumento o in diminuzione) dell'utilizzato > 30%	0,00%	8%	

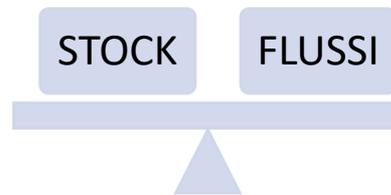
# Analisi comparativa

## fabbisogni finanziari - fonti di finanziamento

È conveniente effettuare **un'analisi comparativa** tra fabbisogni finanziari e struttura finanziaria seguendo due direttrici.

### ANALISI PER STOCK

- Si confronta l'attivo immobilizzato con l'**accordato dei debiti finanziari** a M/L termine per identificare coerenza della struttura finanziaria a lungo termine nel tempo.
- Si confronta il capitale circolante con il totale **dell'accordato** dei rischi autoliquidanti presente in C.R.



### ANALISI PER FLUSSI

- Si confronta la variazione del capitale circolante operativo con l'**utilizzato** dei rischi autoliquidanti al fine di accertarsi della coerenza tra le due grandezze.
- Si confronta l'**utilizzato** dei rischi a M/L termine con il valore degli investimenti immobiliari.

# Pricing Risk Adjusted

Un modello di **pricing risk-adjusted** è un modello che fornisce un prezzo rettificato per il livello di rischio del cliente. Tale approccio di pricing consente di formulare un giudizio più obiettivo e omogeneo utilizzando un prezzo che tiene conto del rischio specifico del cliente e della necessità di remunerare il capitale necessario. L'indicatore sintetico della rischiosità del cliente è lo **spread risk-adjusted**.



# Pricing Risk Adjusted

I modelli di «pricing risk adjusted» forniscono un valore del tasso di interesse, rispetto al credito del cliente, coerente con il livello di rischio dello stesso, sintetizzato nella **PD (lifetime 5 anni)**.

Il vantaggio di questo modello è insito nell'utilizzo della PD specifica del cliente, che ricaviamo dal CEBI Score 4.

Ciò consente di confrontare il **tasso di interesse equo** con quello applicato dalla banca per lo stesso credito, al fine di evidenziare eventuali anomalie.

Assumption fidi	data input
Parametro tasso impiego	-0,330%
Tasso effettivo medio ponderato	3,970%
<b>Spread negoziale impiego</b>	<b>4,300%</b>
Up front	0,000%
Altre commissioni e spese	0,000%
<b>Δ contrattuale</b>	<b>-5,3706%</b>

Posizione di rischio	data input
<b>Classe di rischio (CebiScore4)</b>	<b>R3</b>
<b>Tipologie di garanzia</b>	<b>garanzie reali e personali</b>
Esposizione media	77.900.000
Duration (in anni)	5,95
Grado medio d'utilizzo	100,00%
Workout LGD sulle A/C	0,000%
PD (stima Cerved-Lince)	23,050%
LGD = 1 - recovery rate	25,56%

Condizioni depositi	data input
Importo giacenza media raccolta	3
Duration raccolta (in mesi)	0,00
Parametro tasso raccolta	0,000%
Spread negoziale raccolta	0,000%

Condizioni banca	data input
Costo medio raccolta Banca	0,000%
Spread medio di tesoreria Banca	0,00%
Ipotesi opex banca su EAD	2,80%
Costo del capitale di equity per la Banca k	0,83%

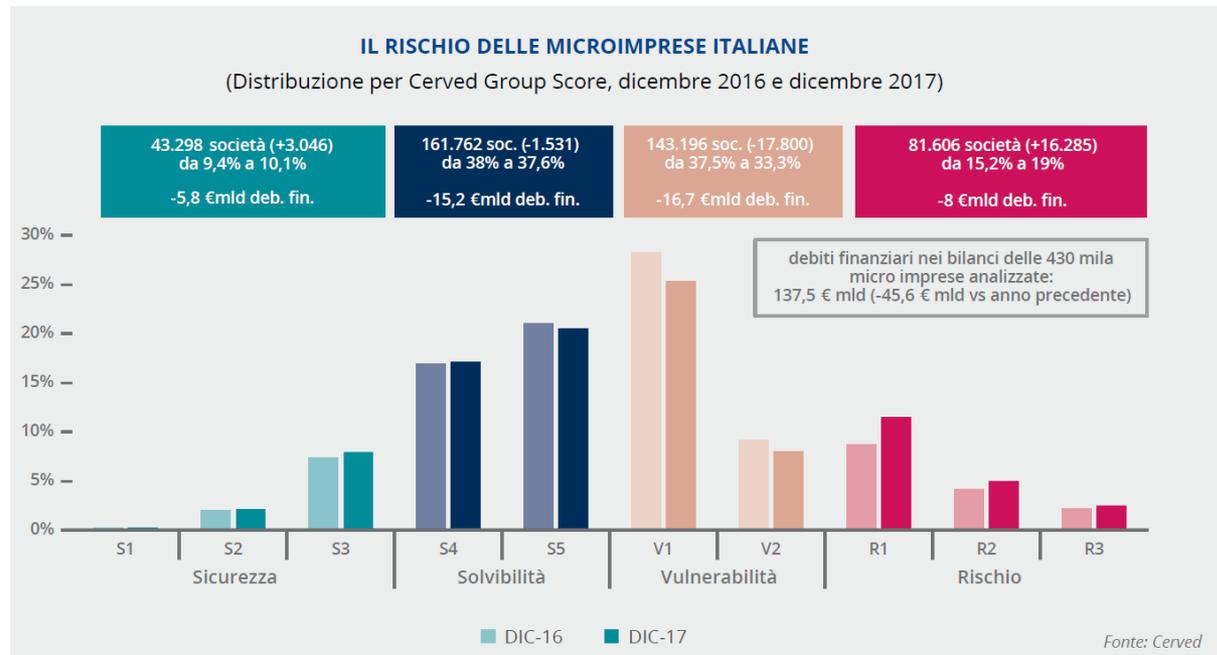
Calcolo EL	data output
Fido medio utilizzato	77.900.000
Utilizzo differenziale al default	0
EAD	77.900.000
<b>EL (perdita attesa)</b>	<b>27.303.489</b>
<b>EL/EAD %</b>	<b>35,049%</b>

Calcolo UL	data output
Correlazione R	0,120001186
Aggiustamento durata b	0,029262690
Requisito patrimoniale K	0,120
Coefficiente di ponderazione α	150,20%
Attivo ponderato per il rischio	117.003.447
<b>UL (perdita inattesa= VaR)</b>	<b>9.360.276</b>
<b>UL/EAD %</b>	<b>12,016%</b>
<b>L=EL+UL</b>	<b>36.663.765</b>
<b>L/EAD %</b>	<b>47,065%</b>

Calcolo tasso risk-adjusted	data output
Tasso interno di trasferimento	0,00%
<b>Tasso risk-adjusted</b>	<b>9,341%</b>
<b>Spread risk adjusted</b>	<b>9,671%</b>

Calcolo redditività banca	data output
Mark-up (interessi attivi)	3.092.630
Mark-down	0
<b>Margine di interesse</b>	<b>3.092.630</b>
Commissioni	0
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>3.092.630</b>
Opex medio Banca	2.181.200
<b>NOPAT</b>	<b>911.430</b>
redditività marginale annua	3,97%
redditività marginale netta	1,17%
<b>Raroc</b>	<b>-41,23%</b>
<b>Redditività marginale (= R - k)</b>	<b>-42,06%</b>

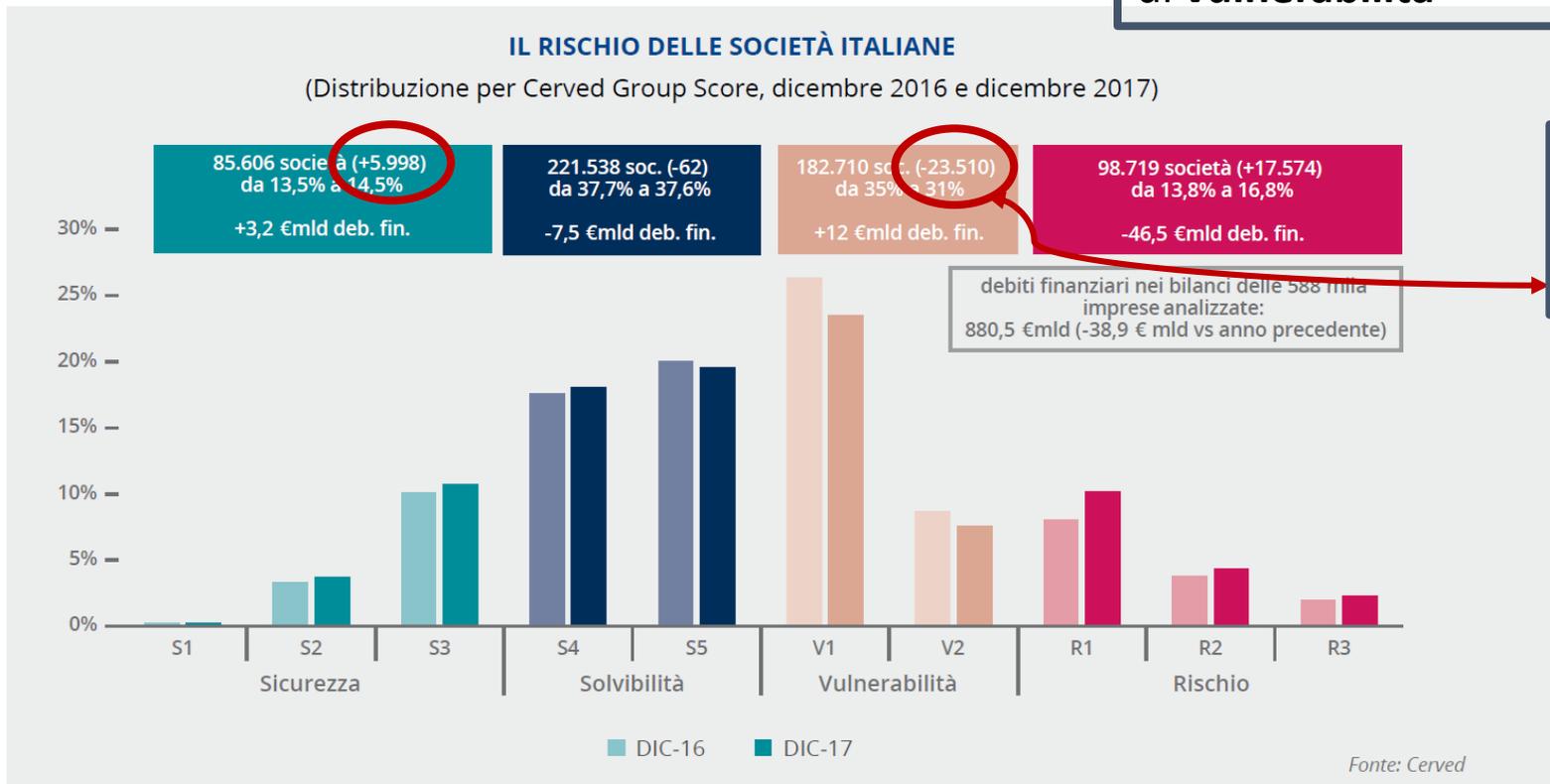
# Classificazioni per classi di rischio



CLASSE DI RISCHIO	PERIODICITA'	TIPOLOGIA	GESTIONE
SICUREZZA	annua	a consuntivo	nessun vincolo
SOLVIBILITA'	annua	a consuntivo	nessun vincolo
VULNERABILITA'	trimestrale	tendenziale	maggiori info
RISCHIO	trimestrale	tendenziale	misure proattive

## Una distribuzione maggiormente polarizzata

forte svuotamento dell'area di vulnerabilità



Downgrade Verso l'area di rischio

le imprese si muovono verso profili molto sicuri o molto rischiosi.