



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O

S.A.F.  
SCUOLA DI ALTA FORMAZIONE LUIGI MARTINO

La due-diligence economico-finanziaria a presidio della continuità aziendale

# La due-diligence economico-finanziaria a presidio e garanzia dei terzi nell'attività di Rating Advisory

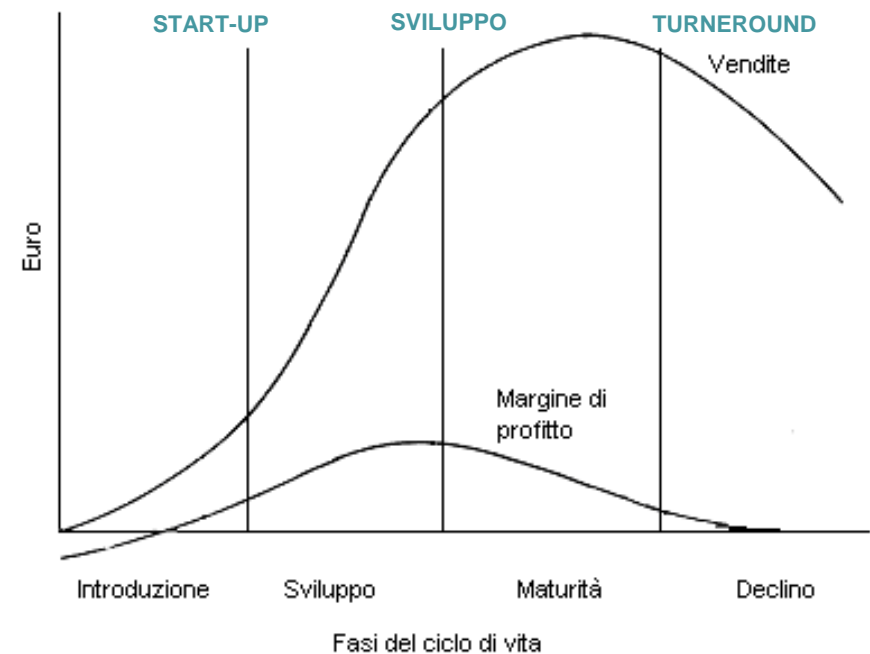
**Massimo Talone**

Milano, 13 luglio 2015 – Fondazione Ambrosianum Via delle Ore, 3 Milano

# Necessità di *disclosure* nel rapporto banca-impresa



L'attuale normativa europea in materia di vigilanza bancaria impone alle imprese una migliore comunicazione finanziaria che integri la normale rendicontazione contabile periodica (bilancio d'esercizio e consolidato) con informazioni prospettiche in funzione nelle diverse fasi del ciclo di vita aziendale



# Novità contabili e vincoli regolamentari



- ❑ Uno dei fattori esogeni, di maggior rilievo, che indurrà banche ed imprese ad adottare, ciascuno nel proprio ambito operativo, tecniche di Rating Advisory, è costituito dalla prossima emanazione definitiva da parte dello IASB (International Accounting Standard Board) del **principio contabile IFRS 9** in sostituzione dell'attuale IAS 39, da molti ritenuto non esente da effetti di pro-ciclicità.
- ❑ Contemporaneamente, il recente **Comprehensive Assessment (AQR e Stress Testing)**, effettuato sulle banche europee, ha enfatizzato tecniche metodologiche focalizzate su analisi quantitative e qualitative di tipo "*forward-looking*", basata su tecniche previsionali e *financial planning*, *cash flow analysis*, quantificazione e misure del rischio economico-finanziario, incluso liquidità, leva e struttura finanziaria media attesa.
- ❑ Recentemente la Banca d'Italia (operatività a partire dalle segnalazioni C.R. gennaio 2015) ha recepito la **nuova classificazione dei "crediti deteriorati"** proposta dall'EBA (i nuovi Implementing Technical Standard dell'EBA - *European Banking Authority* in materia di *forbearance measure* e *forborne exposure* rif. *EBA/ITS/179/180-2013/03*) modificando la circolare n. 272/2008 sulla matrice dei conti. Sono abolite le categorie incagli (rinominati inadempienze probabili, *unlikely to pay*), partite ristrutturata con un sostanziale allargamento del perimetro delle attività deteriorate (*Non-Performing Exposure* e *forbearance*).



# Una premessa deontologica

Al dottore commercialista è riconosciuta dalla Legge una specifica competenza tecnica nella materia finanziaria (cfr. D.P.R. 645/94)

Anche recentemente è stata ribadita la specifica competenza in materia di consulenza e assistenza contrattuale, consulenza economico-finanziaria (cfr. D.M. Giustizia 20.07.2012 n. 140 art. 26)

# Una premessa deontologica (continua)

D.lgs. 28.06.2005 n. 139 (Costituzione dell'Ordine dei dottori commercialisti ed esperti contabili):

*Agli iscritti nell'Albo dei dottori commercialisti ed esperti contabili è riconosciuta competenza specifica in economia aziendale ... e comunque nelle materie economiche, finanziaria ...*

# Una premessa deontologica (continua)

In particolare, ...

è riconosciuta competenza tecnica per l'espletamento delle seguenti attività:

...

b) Le valutazioni d'azienda;

...

m) L'attività di valutazione tecnica dell'iniziativa di impresa e di asseverazione dei business plan per l'accesso ai finanziamenti pubblici.

# Che cosa è il Rating Advisory

Nel mondo delle **PMI**, l'obiettivo prioritario della gestione deve essere quello di garantire costantemente il **raggiungimento** (e successivo **mantenimento**) di un adeguato merito creditizio (**rating complessivo d'impresa**) al fine di realizzare la piena copertura dei fabbisogni di capitale (circolante e fisso). La costante verifica *ex ante* dell'impatto che ogni decisione (strategica e di politica gestionale) ha su suo andamento atteso (vale a dire, in proiezione futura), risulta oggi vitale per garantire all'impresa continuità e uno sviluppo finanziariamente sostenibile.



# Differenza tra Rating Advisor e Agenzia di Rating

Rating  
Advisor



MERITO  
CREDITIZIO



Rating  
Agency



- Azione proattiva sui *key driver* del rating, finalizzata ad un miglioramento del merito creditizio.
- Supporto nella comunicazione del rating e delle altre informazioni economico-finanziarie agli *stakeholder* finanziari.

Gestione  
proattiva

- Giudizio neutrale e oggettivo sul merito creditizio dell'impresa, attraverso un'analisi dettagliata degli aspetti economico-finanziari e qualitativi.

Valutazione  
indipendente



# Gli standard di riferimento nel Rating Advisory

IAASB

INTERNATIONAL AUDITING AND ASSURANCE STANDARDS BOARD

545 Fifth Avenue, 14th Floor, New York, New York 10017 USA  
Tel +1 (212) 286-9344 ■ Fax +1 (212) 856-9420 ■ [www.iaasb.org](http://www.iaasb.org)



International Federation  
of Accountants

- ❑ **ISAE 3000** (Revised), Assurance Engagements Other Than Audits or Reviews of “**Historical Financial Information**”.
- ❑ **ISAE 3400** International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3400, “**The Examination of Prospective Financial Information**”.
- ❑ **ISAE 3402** International Framework for Assurance Engagements ISAE 3402, Assurance Reports on “**Controls at a Service Organization Exposure**”.

# Novità sul processo del credito introdotto dagli AQR

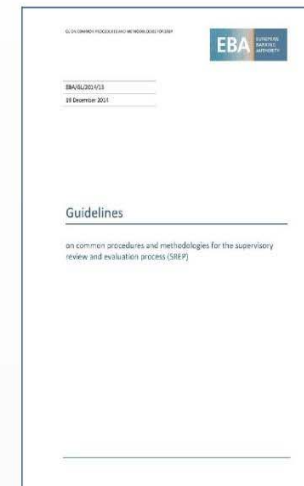


BANCA CENTRALE EUROPEA

EUROSISTEMA



BANCA D'ITALIA



L'Analisi degli elementi ricavabili dall'esercizio di **Comprehensive Assessment** e delle **Linee Guida sulle procedure comuni e sulle metodologie dello SREP** (Processo di Revisione e Valutazione Prudenziale) dell'Unione Europea inducono a ritenere che ci saranno significative modifiche nelle procedure interne delle banche nella valutazione del merito creditizio con conseguenti maggiori necessità di corretta e tempestiva informativa finanziaria da parte delle imprese

# I principali indicatori nella concessione del credito

## I trigger per la classificazione del credito (T4A)

### 1 Significative difficoltà finanziarie del debitore

- Deterioramento del rating interno ed esterno
- Debitore in default (secondo la definizione regolamentare)
- Credit Default Swap a 5 anni >1.000 bps negli ultimi 12 mesi
- Riduzione anno su anno del 50% dell'Equity del debitore per effetto di perdite
- Richiesta di finanziamenti straordinari
- Rilevanti debiti scaduti nei confronti di dipendenti pubblica amministrazione
- Drastica riduzione del valore del collateral soprattutto nei casi in cui la vendita dell'asset finanziato è finalizzato al rimborso del debito (es: Real Estate)
- Drastica riduzione del fatturato del debitore o perdita del principale cliente
- Drastica riduzione nelle stime dei flussi di cassa futuri
- **Debt Service Coverage Ratio (DSCR) corrente < 1,1**

$$DSCR = \sum_{i=1}^n \frac{FCO_i * PS_{\bar{x}}}{(R_i + I_i)}$$

**Necessità di *assurance* su *assumption* e dati previsionali (financial plan)**

### 2 Violazione del contratto di finanziamento

- Scaduto > 90gg su una qualsiasi delle linee di finanziamento.
- Violazione di covenant non approvata dalla Banca
- ISDA (International Swap and Derivatives Association) Credit Event

### 3 Rinegoziazione del debito

- Tutte le posizioni classificate come "forbone non performing" (secondo la definizione EBA)

### 4 Probabilità di fallimento' ristrutturazione

- Il debitore (o una società appartenente al gruppo economico del debitore) è in procedura concorsuale

### 5 Scomparsa di un mercato attivo

# I principali indicatori nella concessione del credito

## "Debtor Financial" del T4A-AQR (#7 stato patrimoniale) "Debtor Financial" del T4A – AQR (#22 conto economico)

- Total debt of debtor - Previous Year
- Total Equity of the debtor - Previous Year
- Total Assets of the debtor - Previous Year

- **Required CAPEX - Last Year**
- **Total debt of debtor - Last Year**
- **Total Assets of the debtor - Last Year**
- **Available for repayment - Last Year**

## "Debtor Financial" del T4A – AQR (# 3 flussi di cassa)

- Total Cash Flow - Previous Year
- **Total Cash Flow - Last Year**
- **Total Equity of the debtor - Last Year**

## "Debtor Financial" del T4A-AQR (#2 variabili di stato)

- Date of last financials
- Audited or Management Accounts

- Revenue - Previous year
- EBITDA - Previous Year
- Unusual Items - Income - Previous Year (**Alert**)
- Unusual Items - Expenses - Previous Year (**Alert**)
- Payroll taxes - Previous Year
- Administrative expenses excl. depreciation/amortisation - Previous Year
- Other gains/losses - Previous Year
- Cost of Sales - Previous Year
- Distribution Costs - Previous Year

- **Revenue - Last year**
- **Cost of Sales - Last Year**
- **Distribution Costs - Last Year**
- **Administrative expenses excl. depreciation/amortisation - Last Year**
- **Payroll taxes - Last Year**
- **Other gains/losses - Last Year**
- **EBITDA - Last Year**
- **Income tax expense - Last Year**
- **Owner's remuneration/"essential dividends" - Last Year**
- **Profit before Tax - Last Year**
- **Tax rate - Last Year**
- **Unusual Items - Income - Last Year (Alert)**
- **Unusual Items - Expenses - Last Year (Alert)**

(\* *Valori in blu: dati previsionali. Enfasi sulle analisi forward-looking*)

# Monitoraggio e classificazione del credito: i trigger individuati dalla BCE

Gli indicatori individuati hanno ancora la caratteristica di:

- essere di natura **quantitativa, oggettiva** e prevalentemente su base statistica, di conseguenza, utilizzabili per confronto e analisi omogenei a prescindere dalle peculiarità territoriali.
- presentare un'ottica di **valutazione ex post (prospettica)** anche se alcuni possono essere utilizzati anche nelle analisi di concessione (ad esempio il *Debt Service Coverage Ratio*).

Tali trigger presuppongono una **crescente trasparenza e affidabilità dei bilanci delle imprese**: risulteranno infatti premiati i sistemi paese (quindi sia le banche che le imprese in una logica chiaramente «double win») per i quali le regole dell'economia e della finanza sono semplici, trasparenti e, soprattutto, rispettate.

Ne consegue che le banche difficilmente potranno proporre *spread* competitivi se l'ambiente e le regole dell'economia e della finanza del proprio territorio non lo consentiranno. La tipologia di dati finanziari richiesti e analizzati ci mostra, ancora una volta, quanto lo stile di valutazione dipenda in forte misura dalle variabili oggettive e dai bilanci. I bilanci dell'impresa saranno sempre più determinanti nelle analisi di affidamento e nel calcolo degli *spread* richiesti in fase di affidamento.

# Impatto sull'attività di pianificazione e controllo

La selezione del credito si baserà sempre di più sull'analisi delle variabili reddituali e finanziarie, facendo leva sulle grandezze quantitative; le imprese dovranno pertanto irrobustire i loro processi di pianificazione e controllo per poter fornire al sistema bancario informazioni credibili e affidabili.

Il rafforzamento delle logiche di analisi finanziaria (analisi di *cash flow*, indicatori di equilibrio/sostenibilità finanziaria; dati di bilancio) avrà impatti anche di natura **organizzativa** e di **Information Technology (IT)**. Tra i temi da affrontare, infatti, la predisposizione di un *tool* strutturato per la **raccolta e l'integrazione nel sistema di monitoraggio dei parametri quantitativi** identificati dal gestore mediante "*assessment*" periodico del cliente, la necessità di integrare le procedure elettroniche della **pratica di fido** con modelli di analisi finanziaria e quella di raccogliere e sistematizzare le informazioni richieste dal T4A e ora non presenti negli archivi informativi delle banche .

Altro aspetto indirettamente impattato è quello relativo al **pricing bancario** che si forma, come è noto, a partire dalla sommatoria del costo di liquidità, del costo del capitale e della perdita attesa (accantonamenti).

Le nuove dinamiche di svalutazione del credito, a seguito dell'esercizio AQR, possono comportare la rivisitazione dei modelli di perdita attesa e di accantonamento con conseguente impatto sui processi di formazione dei prezzi: ad esempio, l'individuazione della categoria dei forborne, e la sua catalogazione tra gli high risk, potrebbe implicare un pricing dedicato e manovre idonee di politica di portafoglio.

# Impatto sul rapporto banca-impresa

La BCE effettua le valutazioni sul portafoglio crediti delle banche con criteri fortemente orientati alle **analisi quantitative e standardizzate**.

Gli indicatori che sono stati utilizzati nella segmentazione del rischio (ad es. il rapporto Debt / Equity) e i trigger funzionali alla classificazione del credito (ad es. andamento dell'Equity, rapporto DSCR, andamento del fatturato, stima dei flussi di cassa futuri, analisi dei debiti scaduti, analisi sui mercati di vendita attivi) conferiscono una crescente rilevanza alla **trasparenza dei bilanci** e alla corretta e tempestiva **comunicazione dei fatti aziendali al sistema bancario**.

Le banche, infatti, dovranno necessariamente adeguarsi e tener conto delle analisi quantitative dell'Organismo di Vigilanza e, pertanto, gli **indicatori di bilancio** diventeranno sempre più centrali nelle **scelte di affidamento** e nel **pricing** che sarà applicato al credito.

Ciò imporrà alle imprese di adottare **sistemi asseverazione indipendente** (*assurance engagement*) al fine garantire al sistema finanziario la necessaria veridicità e affidabilità delle informazioni finanziarie (contabili ed extra-contabili) trasmesse.

**Le imprese che vorranno garantirsi prestiti bancari a condizioni appetibili dovranno, pertanto, investire sia nella trasparenza dei propri bilanci sia in una maggiore comunicazione verso il sistema bancario.**

# Schema di Credit Risk Assessment

(valutazione del merito creditizio)

## ANALISI ANDAMENTALE

BANCA D'ITALIA  
EUROSISTEMA



CENTRALE DEI RISCHI

Centrale Rischi  
Conti correnti

RATING  
ANDAMENTALE

## ANALISI FINANZIARIA



Bilanci storici  
Simulazioni finanziarie

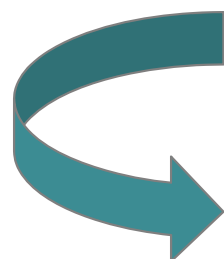
RATING  
ECONOMICO-  
FINANZIARIO

## ANALISI QUALITATIVA



Questionari informativi  
Analisi di settore

RATING  
QUALITATIVO

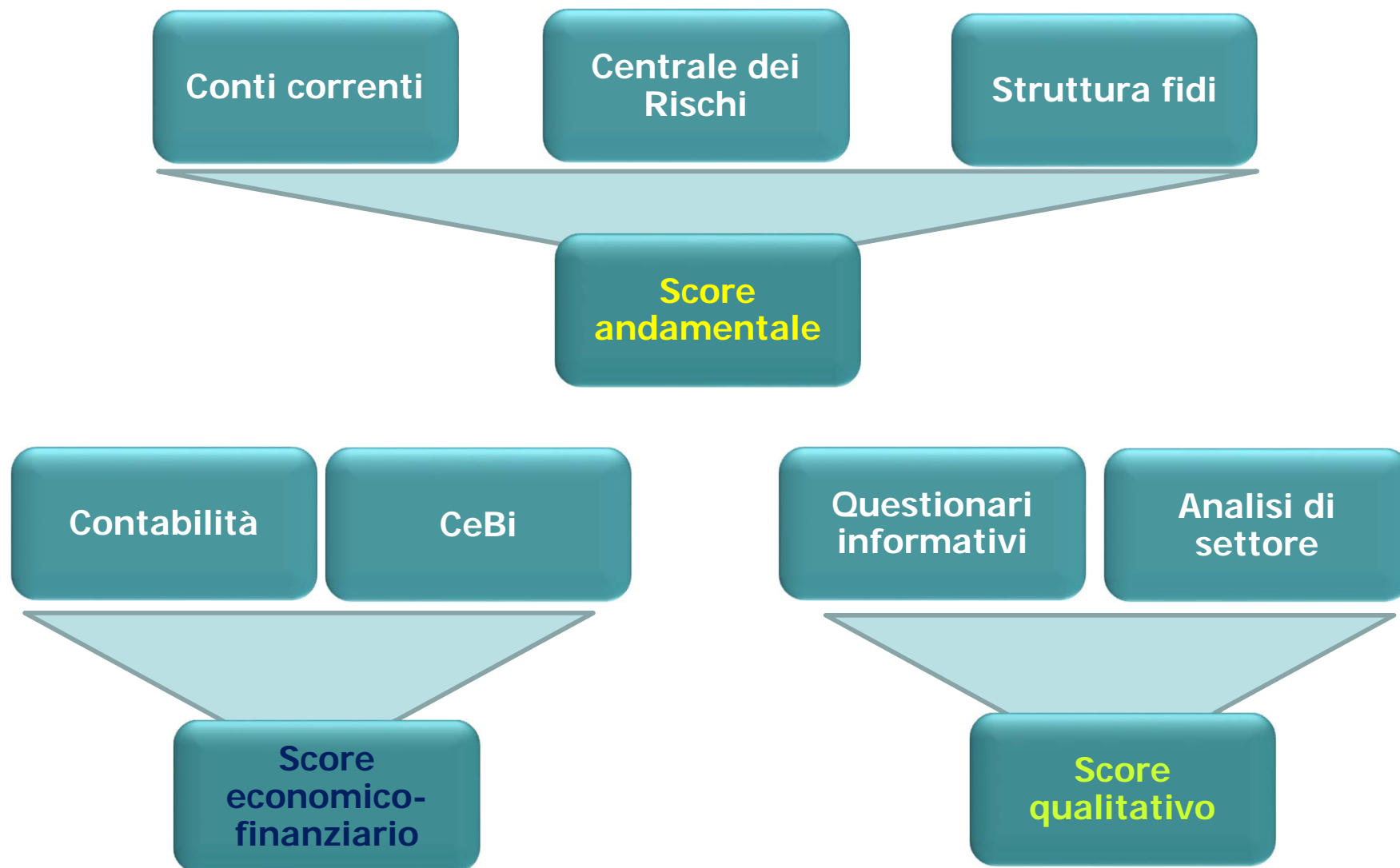


RATING  
D'IMPRESA





# Le fasi della due-diligence nel Rating Advisory



# La fase di analisi dei dati



La **fase di analisi e valutazione** comprende una due *diligence* economico-finanziaria finalizzata alla valutazione del merito creditizio e all'individuazione delle criticità della società.

Una volta raccolti le fonti dati da analizzare, si esamina la società partendo dai *key driver* del rating d'impresa.

## ANALISI ANDAMENTALE

- Analisi delle ultime 48 segnalazioni Centrale Rischi attraverso un modello di elaborazione che consente di valutare l'andamento delle principali variabili (utilizzato, accordato, accordato residuo) per le diverse forme tecniche (revoca, scadenza a breve, scadenza a medio-lungo termine, autoliquidanti)
- Analisi andamentale interna attraverso l'esame dei conti bancari e dei saldi di tesoreria

## ANALISI FINANZIARIA

- Revisione e normalizzazione dei dati storici
- Elaborazione dei bilanci pro-forma sulla base delle proiezioni dei dati storici e dei dati infra-annuali, secondo il principio di revisione ISAE 3400
- Riclassificazione dei dati in formato CeBi e calcolo del CeBi-Score (Sintesi)
- Stima del tasso di interesse risk-adjusted attraverso un modello che recepisce
- Calcolo del break-even economico e di tesoreria

## ANALISI QUALITATIVA

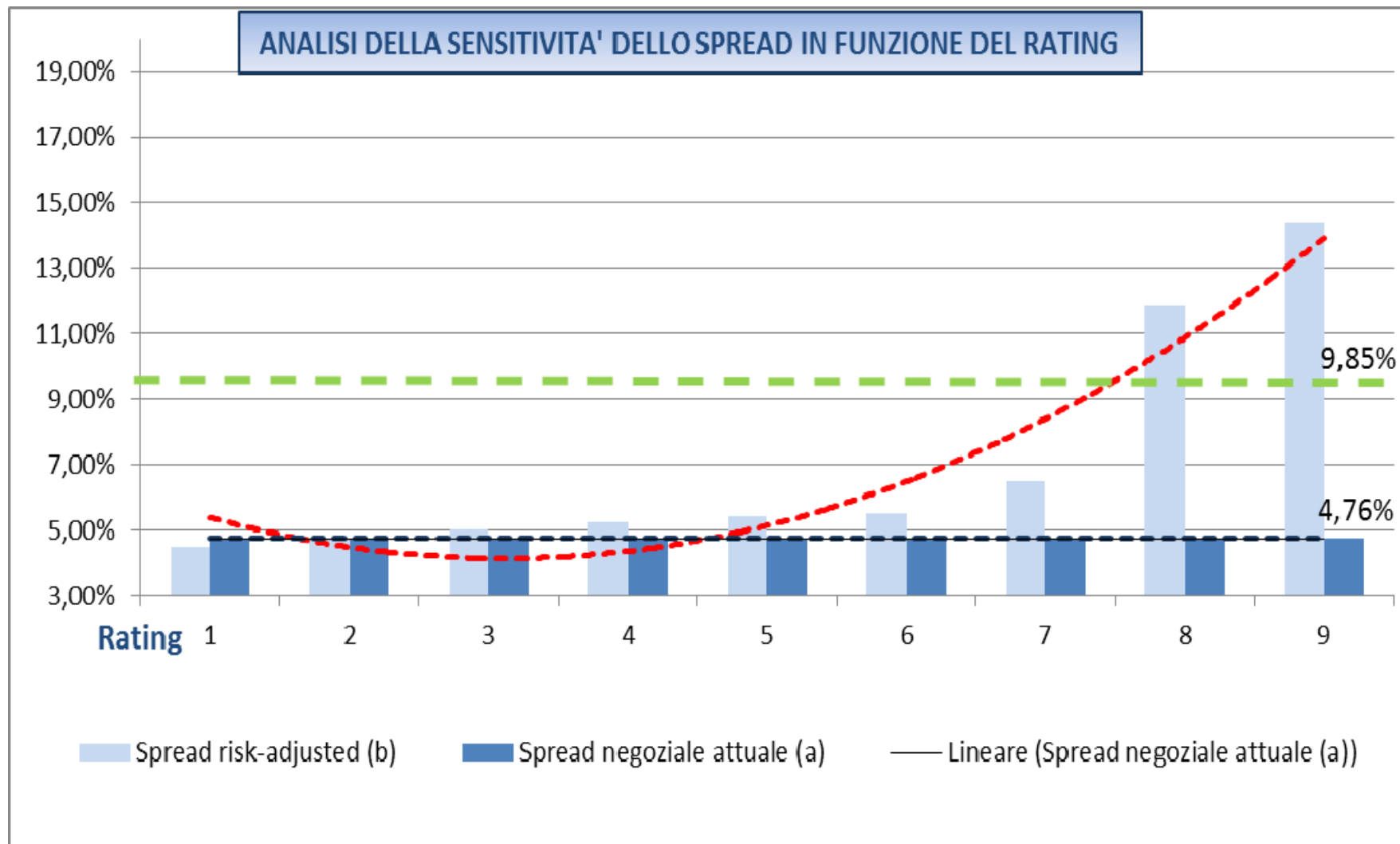
Analisi delle informazioni qualitative attraverso l'esame di un **questionario** compilato dal cliente che consente di approfondire i diversi ambiti dell'analisi qualitativa:

- Analisi geodimensionale
- Analisi del settore
- Analisi strategica
- Analisi gestionale
- Analisi organizzativa

# Il ciclo di informativo nel Rating Advisory



# La sensibilità dei tassi bancari al rating creditizio



# Linee guida sul Rating Advisory



Commissione Finanza e  
Controllo di Gestione



Proposta di affidare in esclusiva ai **Dottori Commercialisti e Revisori Legali** aventi i requisiti di cui all'art. 67 3° comma lettera (d L.F. ed in possesso degli adeguati e comprovati requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza (valutati e certificati dagli Ordini territoriali a seguito di **un adeguato percorso formativo**), la facoltà di attestare la veridicità ed affidabilità dei dati aziendali (storici e prospettici) e di rilasciare **visto di conformità per il merito creditizio** al fine di facilitare i processi di valutazione ed assegnazione dei rating creditizi da parte di banche, enti pubblici, intermediari non bancari, operatori di mercato (SIM, SGR, SICAV), agenzie di rating ed in generale ogni operatore pubblico o privato che debba fare affidamento sul merito creditizio di una controparte; anche al fine di preconstituire i necessari presidi operativi per l'attivazione anche in Italia di **sistemi di Alert** contro il rischio d'insolvenza e per la tempestiva ed efficiente risoluzione delle crisi d'impresa.



## *Rating Advisory*

Linee guida per il monitoraggio proattivo del merito creditizio e l'assegnazione del rating d'impresa



ORDINE DEI  
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI  
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O

SCUOLA DI ALTA FORMAZIONE LUIGI MARTINO

S.A.F.

# Grazie per l'attenzione

[massimo.talone@studiotalone.it](mailto:massimo.talone@studiotalone.it)