



Business Office e consulenza alla pianificazione finanziaria delle PMI

Flavio Aldrighetti

Università degli Studi di Trento

SMEFIN – Ridisegno dell'infrastruttura finanziaria delle reti d'impresa

30 novembre 2006

Il territorio, le banche e le imprese

Facoltà di Economia

<http://smefin.net>

Programma della sessione

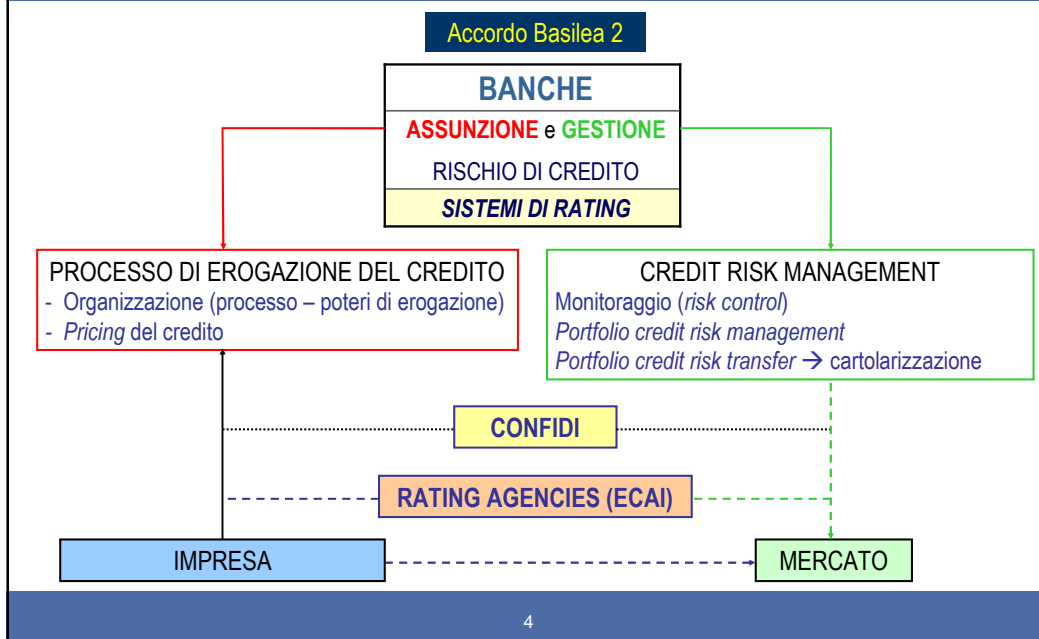
- **La pianificazione finanziaria nella nuova relazione banca-impresa**
 - *Flavio Aldrighetti*
 - Il processo di cambiamento: le risposte delle imprese
 - Il *financial planning*: finalità e strumenti di modellizzazione
 - Soluzioni organizzative per la consulenza finanziaria d'impresa: *il business office*
- **La pianificazione finanziaria orientata al “*problem solving*”**
 - *Massimo Regalli*
 - Le linee evolutive delle metodologie di analisi finanziaria
 - Un nuovo approccio al *financial planning*
- **La pianificazione finanziaria nei servizi di consulenza all'impresa**
 - *Michele Tavernini*
 - Il fabbisogno di strumenti di analisi e pianificazione finanziaria
- **Lab session: applicativi di *financial modeling***
 - Quantrix Modeler – *Flavio Aldrighetti*
 - Analytica – *Michele Tavernini*

Outline

- **La pianificazione finanziaria nella nuova relazione banca-impresa**
 - Il processo di cambiamento: le risposte delle imprese
 - Il *financial planning*: finalità e strumenti di modellizzazione
 - Soluzioni organizzative per la consulenza finanziaria d'impresa: *il business office*

3

Basilea 2: dove si cambia



4

Basilea 2: come si cambia

- **Procedure di istruttoria fido più stringenti e formalizzate**
 - Modelli di rating/scoring
 - *Basel 2 compliant* → Approcci IRB (modelli validati da Banca d'Italia)
 - Non *Basel 2 compliant* → Approccio Standard
- **Merito di credito derivato da *hard information* (economico-finanziaria)**
 - Caratteristiche dei modelli
 - aree di indagine e struttura → *rinvio alla sessione della mattina*

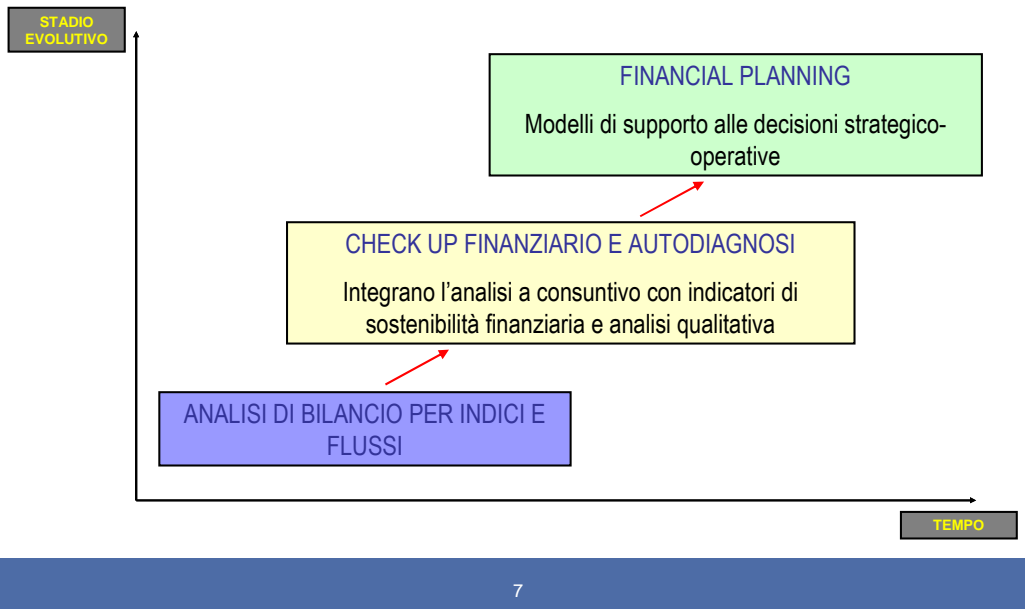
5

Come si stanno attrezzando le imprese?

- **Le strategie non sembrano ancora molto chiare...**
 - C'è una grande enfasi sulla "comunicazione finanziaria"
 - → *reporting* sistematico verso le banche (*focus* sulle tecnologie che supportano questo processo, XBRL)
 - La comunicazione è un "mezzo" per trasmettere gli elementi informativi che esprimono la qualità creditizia dell'impresa. Ma l'impresa:
 - conosce il suo merito creditizio?
 - sa quali sono le leve per migliorare il suo merito di credito?
 - conosce gli effetti che le sue scelte gestionali produrranno sul suo merito di credito e in generale sugli equilibri economico, patrimoniali e finanziari dell'impresa?

6

La catena evolutiva dell'analisi finanziaria



7

Analisi di bilancio

- **Obiettivi**
 - analisi dei risultati a consuntivo su bilanci riclassificati secondo un criterio funzionale (gestione operativa, gestione finanziaria, gestione accessoria, gestione fiscale)
 - *equilibrio economico*: redditività operativa (ROS, ROI, Turnover), redditività netta (ROE)
 - *equilibrio patrimoniale*: leva finanziaria (D/E), margini di struttura
 - *equilibrio finanziario*:
 - sostenibilità economica del debito (EBIT/INT)
 - analizzare a consuntivo le determinanti della variazione della cassa e dei c/c bancari (rendiconto finanziario)
 - confronti intertemporali – interaziendali (*benchmarking* con dati di settore)
- **Strumenti**
 - moduli dedicati dei sistemi gestionali
 - soluzioni ad hoc (modelli excel)
- **Soggetti**
 - Consulente, Direttore amministrativo

8

Sistemi check up finanziario e autodiagnosi

- **Obiettivi**
 - Esprimere in un indicatore sintetico un giudizio complessivo sugli equilibri economico-patrimoniali-finanziari che sia “rappresentativo” del complessivo grado di solvibilità dell’impresa
- **Strumenti**
 - Modelli di autovalutazione
 - accessibili *on-line* con tariffe *pay-per-use*
 - installazioni su *desktop*
- **Soggetti**
 - Società di consulenza
 - Società di software
 - Soggetti istituzionali (Camere di Commercio)

9

Alcune soluzioni commerciali

Prodotto	Società	Tipo provider
Phedro scoring system	<i>Phedro Consulting</i>	Società di consulenza
R&A t-check (R&A t-rating + R&A t-matrix)	<i>R&A consulting</i>	
B24B	<i>AG consulting srl - KON spa</i>	
Top Value	<i>Net consulting</i>	
Basilea2.it – Five star rating	<i>Euroimpresa Consulting Srl - ACG Srl</i> → distribuito anche da CEDCAMERA (CCIAA Milano)	
Fit for Rating	<i>CCIAA Bolzano</i>	Istituzioni
Modello Rating	<i>CCIAA Siena</i>	
Basilea 2 – rating	<i>OSRA</i>	SW houses di sistemi gestionali d’impresa
Basilea 2 - estensione	<i>Zucchetti</i>	
Basilea 2 - estensione	<i>Teamsystem</i>	

10

Modelli di check up: le aree di indagine

- **Modelli di diversa costruzione**
 - Tipologia delle aree di indagine:
 - quantitativo
 - qualitativo
 - andamentale (rapporti con le banche)
 - Tipologia di variabili esplicative nelle varie aree di indagine
 - → punto critico EQUILIBRIO FINANZIARIO
 - Criteri per la selezione e ponderazione delle variabili
 - Analisi statistiche (analisi discriminante, regressione logistica...)
 - Pesi di consenso → variabili qualitative
 - Base di dati per la costruzione dei modelli
 - Centrale dei bilanci, altre fonti

11

Aree di indagine (1)

Prodotto	Aree quantitative	Aree qualitative
Phedro scoring system	EQUILIBRIO PATRIMONIALE EQUILIBRIO ECONOMICO EQUILIBRIO FINANZIARIO TREND DI SVILUPPO	ELASTICITA' - PATRIMONIALE/FINANZIARIA - ECONOMICA - INFORMATIVA - STRATEGICA
B24B	AUTOFINANZIAMENTO LIQUIDITA' REDDITIVITA' SOLIDITA' CAPITALE CIRCOLANTE	ORGANIZZAZIONE PROCESSI UTILIZZO DI BILANCI PREVISIONALI
Basilea2.it – Five star rating	PATRIMONIALE LIQUIDITA' SOLVIBILITA' E ELASTICITA' RISULTATI ECONOMICI PER AREE ANALISI FINANZIARIA	DATI QUALITATIVI VALUTAZIONE RAPPORTI CON IL SISTEMA CREDITIZIO

12

Aree di indagine (2)

Prodotto	Aree quantitative	Aree qualitative
Fit for Rating – CCIAA BOLZANO	ECONOMICO PATRIMONIALE	FATTORI INTERNI -GESTIONE E ORGANIZZAZIONE -STRATEGIA -MERCATO E PRODOTTO -CONTABILITA' E CONTROLLING -RISCHI E PERICOLI FATTORI ESTERNI -SETTORE -PRESTAZIONI E PRODOTTI -LOCALIZZAZIONE
Modello Rating – CCIAA SIENA	REDDITIVITA' LIQUIDITA' COMPOSIZIONE ATTIVO/PASSIVO COPERTURA	SETTORE CORPORATE GOVERNANCE PROCESSI INTERNI APPRENDIMENTO E CRESCITA ANALISI DELLA CLIENTELA ANALISI ECONOMICO FINANZIARIA ANALISI QUALITA' DEL BILANCIO

13

Il diverso concetto di equilibrio finanziario

Prodotto	Area	Indicatori esplicativi
Phedro scoring system	EQUILIBRIO FINANZIARIO	Coefficiente di indebitamento = capitale di terzi / capitale proprio Turnover = fatturato / capitale investito
B24B	AUTOFINANZIAMENTO	Totale autofinanziamento = ammortamenti stanziati nell'esercizio + utile d'esercizio da non distribuire + fondo TFR (stanziamenti nell'esercizio) + altri accantonamenti Autofinanziamento (su R.V.)% Indicenza scoperto c/c su R.V. Incidenza totale debiti bancari a breve su R.V. Autofinanziamento (su C.P.)%
Basilea2.it – Five star rating	SOLVIBILITA' E ELASTICITA'	Indice di solvibilità: equilibrio finanziario $m/l = (\text{patrimonio netto} + \text{passivo } m/l) / (\text{attivo fisso} + \text{realizzabilità})$ Elasticità dell'attivo = attività correnti / attività totali Elasticità del passivo = passivo corrente / passività totali
	ANALISI FINANZIARIA	Cash flow = risultato d'esercizio + ammortamenti + quota TFR + altri accantonamenti Cash flow sui ricavi = cash flow / ricavi Cash flow return on investments = cash flow / totale impieghi

14

Gli *output* dei modelli

Prodotto	Output
Phedro	15 classi (da AAA a D)
R&A t-check (R&A t-rating)	R&A 10 classi (da zero a 10)
B24B	10 classi di score
Top Value	punteggio da 0 a 100
Basilea2.it – Five star rating	11 classi di rating
Fit for Rating – CCIAA Bolzano	5 classi di rating
Modello Rating – CCIAA Siena	15 classi di rating
Basilea 2 – rating OSRA	---
Basilea 2 - Zucchetti	6 classi di rating
Basilea 2 - Teamsystem	---

Non generano misure di rischio di carattere quantitativo (es: PD)

15

Un giudizio di sintesi sui modelli

- **Output dei modelli non confrontabili**
 - Tra diversi modelli di “autovalutazione”
 - Con i modelli “bancari”
 - Con i modelli delle agenzie di *rating*
- **Focus sull’analisi dei risultati ex post e scarsa utilizzabilità a supporto del processo decisionale dell’imprenditore.**
 - Alla domanda, se l’impresa:
 - conosce il suo merito creditizio?
 - sa quali sono le leve per migliorare il suo merito di credito?
 - conosce gli effetti che le sue scelte gestionali produrranno sugli equilibri economico, patrimoniali e finanziari dell’impresa?
 - ... i sistemi di autovalutazione non consentono di rispondere

16

I modelli delle agenzie di *rating* per le PMI

- Sono il *benchmark* con cui le imprese (e le banche) devono necessariamente confrontarsi:
 - utilizzati per la cartolarizzazione e *credit risk transfer* all'ingrosso
 - sono modelli di scoring tecnico che sopperiscono alla mancanza di un rating quali-quantitativo per le PMI
 - non sono rating "ufficiali" riconosciuti come rating esterni ai fini di Basilea 2
 - pretendono di fornire valutazioni medie di portafoglio corrette

17

S&P: Credit risk tracker Italy

- Realizzato da Standard & Poors in partnership con Centrale dei Bilanci
 - Applicato a imprese non quotate
 - Fatturato > 1,5 milioni di euro
 - Dipendenti > 10
 - Segue un approccio *industry-specific* (9 modelli differenziati per gruppi di settore (aggregazione dei codici settore di Banca d'Italia) selezionati con *cluster analysis* dalla base dati CEBI (40.000 imprese)
 - Calcola PD a 1 anno sia su imprese presenti in Ce.Bi. che su imprese non presenti

CATEGORIA	NUMERO DI INDICATORI
LEVERAGE	27
LIQUIDITY	16
PROFITABILITY	11
SIZE	5
STRUCTURE	6
EFFICIENCY	7
TOTALE	72

18

Moody's: RiskCalc Italy 3.1

- Modello in forma ridotta costruito sulla base della precedente versione RiscCalc 1.0
 - Disponibile in due forme:
 - FSO (financial state only)
 - Complete version: integra dati di mercato a livello settoriale per tenere conto di questo fattore sistematico e corregge la forma FSO
 - Applicato a imprese non quotate
 - Fatturato > 0,5 milioni di euro
- Calcola PD a 1 anno sulle imprese presenti nel loro database (116.000)

CATEGORIA
RAPPORTO DI INDEBITAMENTO
REDDITIVITA'
COPERTURA DEL DEBITO
LIQUIDITA'
ATTIVITA'
CRESCITA
DIMENSIONE

19

La pianificazione finanziaria: finalità

- Fabbisogno di modelli in grado di supportare in modo integrato il processo decisionale dell'imprenditore relativo alla gestione finanziaria:
 - **INVESTIMENTO**: valutazione prospettica delle scelte strategiche e/o gestionali già intraprese e da intraprendere
 - **FINANZIAMENTO**: definizione della struttura (*debt/equity*) e della composizione (forme tecniche) della copertura del fabbisogno finanziario generato dalla gestione → *misura del debito sostenibile anche ai fini della determinazione del rating obiettivo*
 - **DIVIDENDI**: identificazione delle modalità e del *timing* per la distribuzione dei risultati finanziari ai proprietari



Obiettivo è massimizzare il valore del patrimonio complessivo dell'impresa e dell'imprenditore

20

La pianificazione finanziaria: applicazioni

- Queste decisioni devono essere prese in continuazione lungo l'intero ciclo di vita dell'impresa
 - Politica finanziaria per il sostegno allo start-up
 - Politica finanziaria per il sostegno allo sviluppo
 - Crescita interna / Strategie di acquisizione
 - Mercati domestici / Mercati internazionali
 - Politica finanziaria per il recupero dei margini di redditività
 - Politica finanziaria finalizzata al trasferimento o al passaggio generazionale dell'impresa
 - Politiche finanziarie a sostegno del superamento della crisi d'impresa
- → *Rinvio intervento prof. Massimo Regalli*

21

Crisi d'impresa: le decisioni ricorrenti

In situazioni di deterioramento degli equilibri economico/finanziari dell'impresa l'imprenditore deve:

- A) verificare la convenienza tra continuazione dell'attività e liquidazione
- B) verificare le alternative praticabili per il risanamento e il riequilibrio finanziario dell'impresa

OBIETTIVO DEI MODELLI FINANZIARI

- A) supportare la verifica della convenienza alla continuazione dell'attività attraverso la modellazione comparata del **valore di funzionamento** e del **valore di liquidazione** del capitale aziendale e dei *claims* dei creditori
- B) supportare la verifica dell'adeguatezza e dell'ammissibilità delle soluzioni proposte ai creditori

22

Crisi d'impresa: problema A

ASSET		DEBT	
1 - CCO	V_{L1}	Fornitori	$DO1$
		Banche c/c	DF_{NG1}
2 - impianti	V_{L2}	Banche mutuo chirog	DF_{NG2}
3 - immobile	V_{L3}	Banche mutuo ipotec	DF_{G3}
		Equity	$E3$

Valore di liquidazione dell'azienda (V_L) = $V_{L1} + V_{L2} + V_{L3}$

Valore dell'*equity* in caso di liquidazione (E_L) = (V_L) - D

Decisione sulla prosecuzione dell'attività

$$E_M > E_L$$

...ma... può darsi che i creditori privilegiati abbiano un incentivo a chiedere la liquidazione dell'azienda:

$$V_{L3} > DF_{G3}$$

23

Crisi d'impresa: le soluzioni negoziali

Piani di risanamento

Piano idoneo al risanamento dell'esposizione debitoria e al riequilibrio della situazione finanziaria → **attestazione di ragionevolezza delle ipotesi sottostanti, strumento per documentare la sostenibilità del piano**

Accordi di ristrutturazione dei debiti

Ristrutturazione dell'esposizione debitoria (approvazione a maggioranza del 60% dei crediti, pagamento integrale dei creditori non aderenti) → **verifica, in sede di omologa, dell'idoneità dell'accordo a garantire il pagamento integrale dei creditori estranei**

Concordato preventivo

Accordo stipulato con la maggioranza dei crediti e delle classi, se esistono classi dissenzienti. Tribunale in fase di omologa può approvare il concordato anche se esistono creditori dissenzienti (*cram down*) → **condizione che non siano pregiudicati più di quanto lo sarebbero stati in caso di liquidazione**

24

Crisi d'impresa: problema B

ASSET		DEBT	
1 - CCO	V_L1	Fornitori	$DO1$
		Banche c/c	DF_{NG1}
2 - impianti	V_L2	Banche mutuo chirog	DF_{NG2}
3 - immobile	V_L3	Banche mutuo ipotec	DF_G3
		Equity	$E3$

← CREDITORI FORTI

Ammissibilità del concordato preventivo:

Valore di liquidazione disponibile per i chirografari (V_L chir)

$$V_L1 + V_L2 + (V_L3 - DF_G3) = VL - DF_G3$$

Limite di ammissibilità del concordato se i fornitori ($DO1$) non aderiscono

$$V_L(\text{chir}) \times \frac{DO1}{D - DF_G3}$$

25

I servizi di consulenza finanziaria

- **Servizi di consulenza continuativa**
 - Pianificazione finanziaria e controllo di gestione
 - Affiancamento relazioni impresa-banca e alimentazione valutazioni di fido e *rating*
 - Programmazione di tesoreria a breve termine e ottimizzazione utilizzi linee di credito
 - Gestione rischio di cambio
 - Gestione patrimonio aziendale / personale e previdenza integrativa
 - Altri servizi affini o complementari (es. pratiche di contributo pubblico)
- **Servizi a carattere non ricorrente**
 - Valutazione investimenti / business plan e relativo piano di copertura finanziaria
 - Ottimizzazione delle fonti di debito e gestione rischio di interesse
 - Ristrutturazioni finanziarie, leveraged buy-out
 - Supporto al ricorso a capitale di rischio esterno e prestiti *mezzanine*
 - *Crisis management* e piani di risanamento
 - Successione
 - Trasferimenti di azienda

CHI PUÒ SVILUPPARE QUESTE COMPETENZE E QUESTI SERVIZI ?

26

Il business office

