



Unione degli Industriali  
della Provincia di Varese

Tra economie anemiche, borse impazzite, regole asfissianti e riforme bancarie: che futuro ci aspetta?

*Difendersi dalle contraddizioni del sistema,  
ripensando a “come fare impresa”.*

## **Prof. Claudio M. Grossi**

Professore incaricato ai corsi di Programmazione &  
Controllo e Analisi Finanziaria, Università Cattolica.

Presidente di Mark-Up Consulting Srl

**16 Maggio 2016**



**Quali effetti avrebbe una  
ricca e completa terapia ....**

**... se la diagnosi fosse  
sbagliata?**



## REGOLE / SITUAZIONE EUROPEA

BASILEA 2 – da 2007/8  
SCONFINAMENTI LINEE DI CREDITO  
(Centrale Rischi)  
=  
squilibrio e irrimediabile obbligo di rientro e  
DIVIETO di aumento

## SITUAZIONE ITALIANA

BASILEA 2 – nel 2007/8  
SCONFINAMENTI LINEE DI CREDITO  
(Centrale Rischi)  
=  
Sport nazionale ....

## Art. 452 dell'Accordo di Basilea (2)

“Si ritiene che sia intervenuta una inadempienza (“default”) in relazione a un particolare obbligato allorché si verifica **almeno uno** degli eventi sotto indicati:

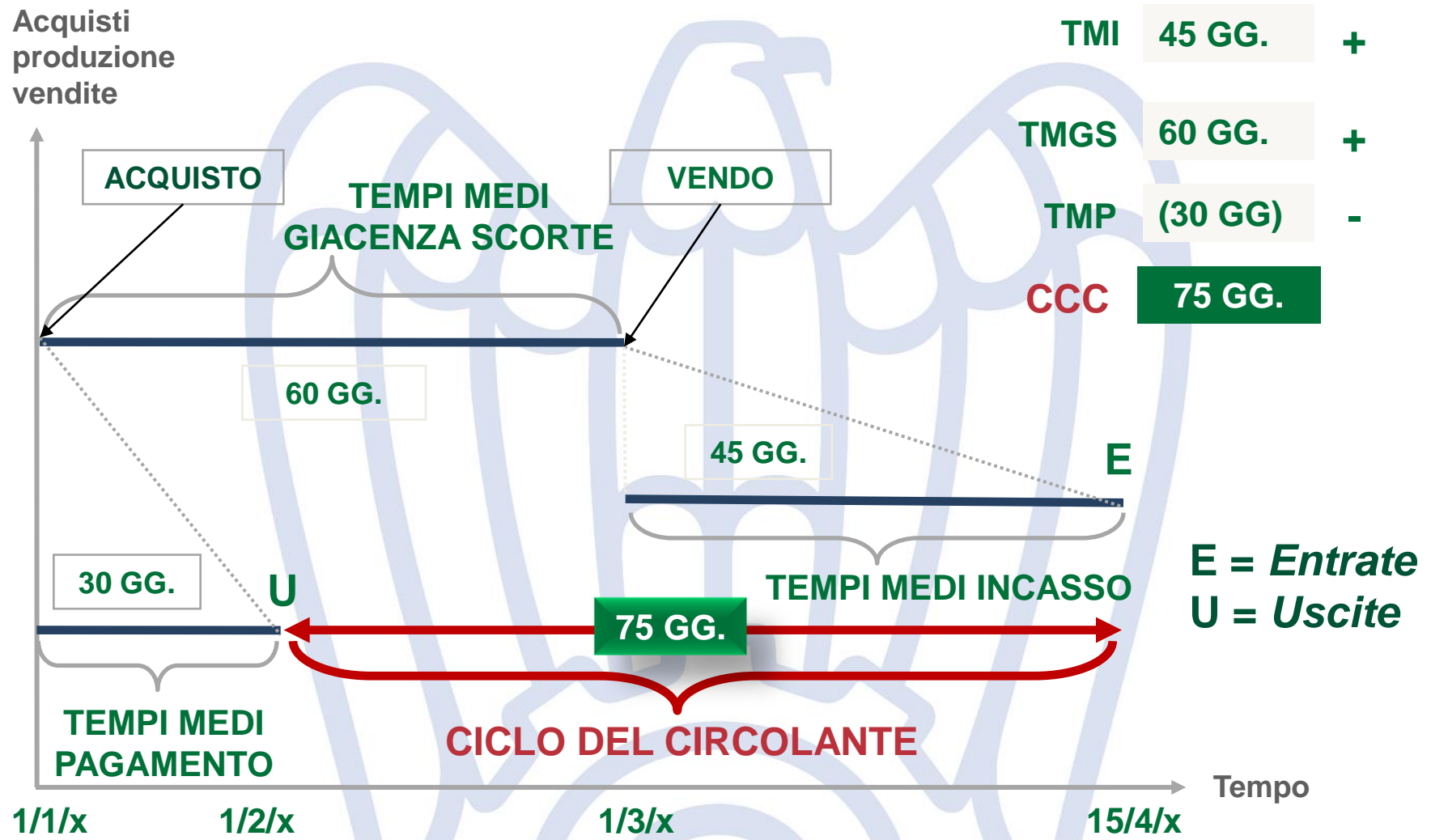
1. la banca giudica improbabile, senza il ricorso ad azioni quali l'escussione di eventuali garanzie, che l'obbligato adempia in toto alle sue obbligazioni creditizie verso il gruppo bancario;
2. l'obbligato presenta verso il gruppo bancario crediti scaduti rilevanti da oltre **90 giorni**. Gli sconfinamenti di conto sono considerati alla stregua di crediti scaduti dal momento in cui l'obbligato ha superato l'importo accordato o ha ricevuto notifica di un accordato inferiore al saldo corrente in essere.”

1. **DOMANDA CHE NESSUN REGOLATORE e/o VIGILANTE SI E' MAI POSTO:** Sconfina perché **SQUILIBRATO (A RISCHIO DEFAULT)** o perché **SOTTOAFFIDATO** dal sistema rispetto alle sue necessità finanziarie **FISIOLOGICHE**?
  - **DOV'E'** – in Basilea 2 o in altre regolamentazioni – **LA DEFINIZIONE E LA MISURAZIONE:**
    - ✓ Della capacità di credito **“GLOBALE”** di un'impresa?
    - ✓ **DELL'EQUILIBRIO D'IMPRESA**, non solo del DEFAULT.
2. Gli affidamenti “a revoca” – se, come dovrebbe essere, finanziano il capitale circolante – hanno dimensioni correlate alla dinamica del FATTURATO dell'impresa (quindi molto grandi) e non possono essere “estinti definitivamente” ma solo costantemente “revolving” in funzione della dinamica del giro d'affari stesso.
2. L'improvvisa “revoca complessiva” di queste forme tecniche **PRODUCE DEFAULT finanziari anche in imprese IN CONDIZIONI DI EQUILIBRIO** (sane) e che sconfinano in quanto **SOTTOAFFIDATE** rispetto ai fabbisogni fisiologici derivanti dalla dinamica del business, in particolare del capitale circolante.

Questo è ciò che è accaduto, drammaticamente, in Italia, dal 2008 in poi, con **progressivi inasprimenti della regolamentazione europea** sui rischi di credito, alla quale le banche italiane sono costrette ad uniformarsi.

REGOLE / SITUAZIONE EUROPEA	SITUAZIONE ITALIANA
BASILEA 2 – da 2007/8 SCONFINAMENTI LINEE DI CREDITO (Centrale Rischi) = squilibrio e irrimediabile obbligo di rientro e DIVIETO di aumento	BASILEA 2 – nel 2007/8 SCONFINAMENTI LINEE DI CREDITO (Centrale Rischi) = Sport nazionale ....
Dir. 2011/7/UE relativa alla lotta contro i ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali = 30/60 gg i tempi di pagamento obbligatori = Cultura ed etica “win-win”	Recepimento Dir. 2011/7/UE <b>anticipato</b> rispetto al termine fissato dall’UE (16 marzo 2013) : <b>LEGGE 192/2012 – 1/1/2013</b> = <b>Legge burla</b> , che riafferma la cultura del più forte, basata sul “ <i>mors tua vita mea</i> ”

**Ma temo che non sia chiara la gravità dell’impatto che questa “burla” – e i DISVALORI che ne stanno dietro – hanno avuto e hanno tutt’ora sull’economia italiana e sul suo stato attuale. Allora ve li mostro.**



## FABBISOGNO FINANZIARIO MEDIO ANNUO TEORICO (F.F.M.A.T.)

**COSTI  
MONETARI**

**365**

x

**CICLO  
CIRCOLANTE**

=

Approssimazione del  
fabbisogno finanziario medio-  
annuo per il finanziamento  
**DEI COSTI MONETARI**, da  
soddisfare (teoricamente)  
con finanziamenti  
a “breve termine”.

### Mettiamo il caso ....

FATTURATO	5.000.000	(100%)
<b>COSTI MONETARI</b> (acquisti, lavoro, servizi)	- 4.500.000	(90%)
<b>COSTI NON MONETARI</b> (ammortamenti e accantonamenti)	- 250.000	(5%)
R.O. (Reddito Operativo)	250.000	(5%)



## IL FABBISOGNO DA CAPITALE CIRCOLANTE

$$\frac{€ 4.500.000 \times 75 \text{ gg}}{365 \text{ gg}} = € 924.657,5$$

## GLI ONERI FINANZIARI "A BREVE"

(Ipotesi TAEG: 5%)

$$€ 924.657,5 \times 5\% = € 46.232,8$$

### Centrale Rischi a Breve Termine

ACCORD. CASSA	ACCORD. SBF	TOTALE
<b>300.000</b>	<b>1.000.000</b>	<b>1.300.000</b>

<b>FATTURATO</b>	5.000.000	(100%)
<b>COSTI MONETARI</b> (acquisti, lavoro, servizi)	- 4.500.000	(90%)
<b>COSTI NON MONETARI</b> (ammortamenti e accantonamenti)	- 250.000	(5%)
<b>R.O. (Reddito Operativo)</b>	250.000	(5%)
<b>ONERI FINANZIARI</b> (da finanziamenti a breve)	- 46.233	(0,92%)
<b>ONERI FINANZIARI</b> (da finanziamenti a MLT – TAEG 4%)	- 60.000	(1,20%)
<b>UTILE ANTE IMPOSTE</b>	<b>143.767</b>	<b>(2,88%)</b>
Imposte (40%)	- 57.507	(1,15%)
<b>UTILE NETTO</b>	<b>86.260</b>	<b>(1,73%)</b>

**IMPIEGHI**

**FONTI**

<b>C.F.</b>	2.400.000				
<b>RIMAN.</b>	820.000				
<b>CREDITI</b>	730.000				
	<table border="1"> <tr> <td>Clienti</td> <td>620.000</td> </tr> <tr> <td>Altro</td> <td>110.000</td> </tr> </table>	Clienti	620.000	Altro	110.000
Clienti	620.000				
Altro	110.000				
<b>LIQ.</b>	50.000				

1.185.000				
1.630.000				
<table border="1"> <tr> <td>Banche</td> <td>1.500.000</td> </tr> <tr> <td>Altro</td> <td>130.000</td> </tr> </table>	Banche	1.500.000	Altro	130.000
Banche	1.500.000			
Altro	130.000			
1.185.000				
<table border="1"> <tr> <td>Banche</td> <td>925.000</td> </tr> <tr> <td>Fornitori</td> <td>260.000</td> </tr> </table>	Banche	925.000	Fornitori	260.000
Banche	925.000			
Fornitori	260.000			
<table border="1"> <tr> <td>Altro</td> <td>0</td> </tr> </table>	Altro	0		
Altro	0			

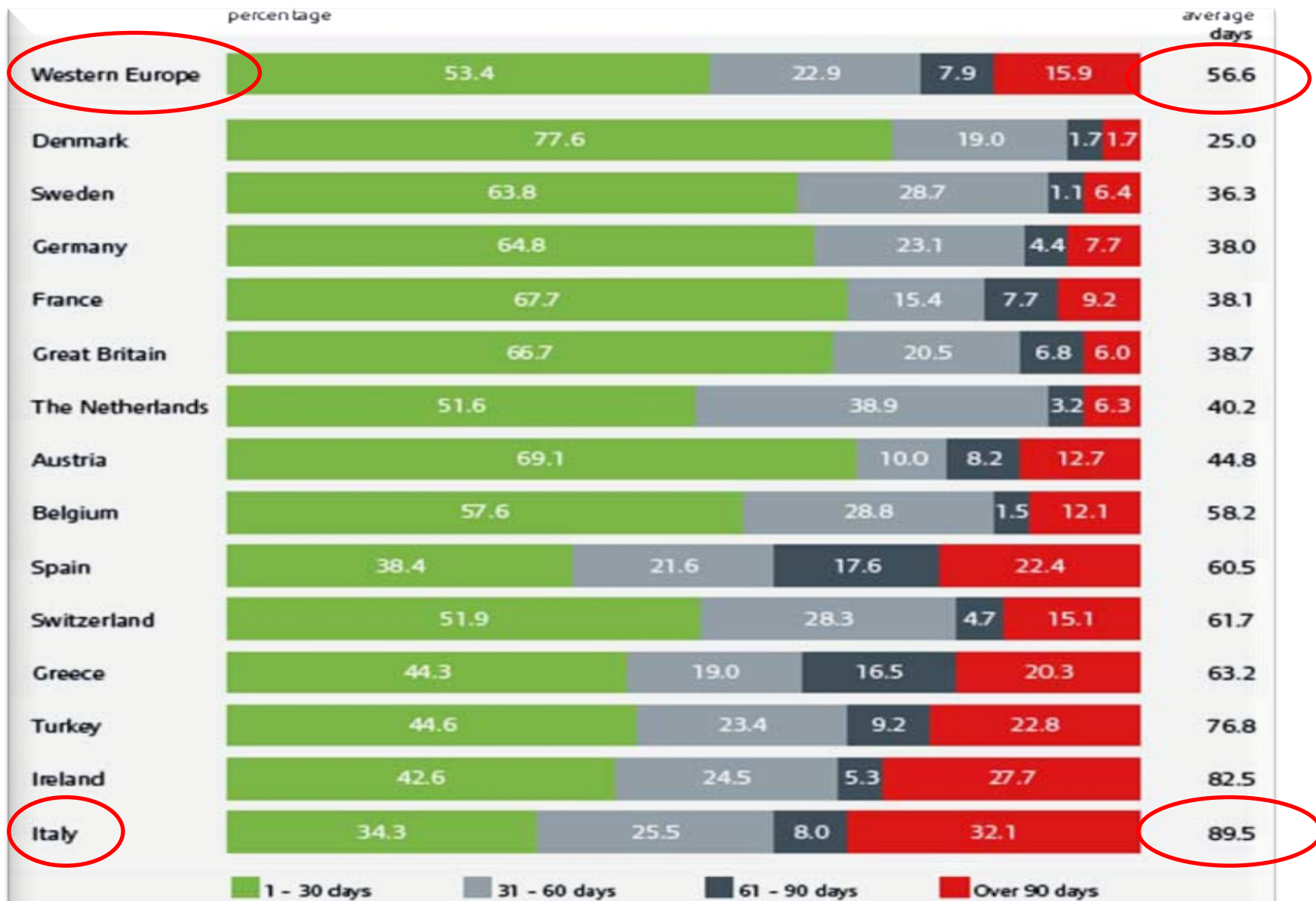
**MP**

**DEBITI L.T.**

**DEBITI B.T.**

**T. A. 4.000.000**

**T. P. 4.000.000**



Source: Atradius Payment Practices Barometer – Spring 2013



range	%	gg medi nel range
1-30 gg	34,3	15
31-60 gg	25,5	45
61-90 gg	8	75
<b>Over 90 gg</b>	<b>32,1</b>	<b>208</b>
	<b>99,9</b>	<b>89,5</b>

## Settore pubblico SANITA': Tempi di Pagamento

	Regione	2009	2010	2011	2012	Variazione 2012-09
1	Calabria	691	804	929	<b>973</b>	<b>282</b>
2	Molise	630	761	835	<b>894</b>	<b>264</b>
3	Campania	621	704	773	<b>770</b>	<b>149</b>
4	Lazio	396	400	387	<b>352</b>	<b>-44</b>
5	Puglia	401	331	313	<b>344</b>	<b>-57</b>
6	Piemonte	261	243	274	<b>288</b>	<b>27</b>
7	Emilia-Romagna	272	278	288	<b>286</b>	<b>14</b>
8	Sardegna	267	300	312	<b>284</b>	<b>17</b>
9	Veneto	239	258	281	<b>279</b>	<b>40</b>
10	Sicilia	217	261	286	<b>276</b>	<b>59</b>
11	Toscana	200	232	247	<b>257</b>	<b>57</b>
12	Liguria	180	170	196	<b>200</b>	<b>20</b>
13	Abruzzo	212	207	216	<b>194</b>	<b>-18</b>
14	Umbria	148	162	160	<b>164</b>	<b>16</b>
15	Marche	146	124	157	<b>157</b>	<b>11</b>
16	Basilicata	188	140	140	<b>148</b>	<b>-40</b>
17	Lombardia	125	116	112	<b>106</b>	<b>-19</b>
18	Valle d'Aosta	118	120	112	<b>103</b>	<b>-15</b>
19	Friuli-Venezia Giulia	79	84	95	<b>91</b>	<b>12</b>
20	Trentino-Alto Adige	97	91	91	<b>90</b>	<b>-7</b>
<i>Media italiana</i>		<i>277</i>	<i>285</i>	<i>300</i>	<i>300</i>	<i>23</i>

## Settore pubblico SANITA': Tempi di Pagamento

	Regione	2011	2012	2013	2014	Variazione 2011-14
1	Calabria	929	<b>968</b>	933	<b>794</b>	<b>-135</b>
2	Molise	835	<b>893</b>	874	<b>790</b>	<b>-45</b>
3	Campania	773	<b>763</b>	587	<b>350</b>	<b>-423</b>
4	Lazio	387	<b>350</b>	312	<b>223</b>	<b>-165</b>
5	Puglia	313	<b>340</b>	275	<b>206</b>	<b>-107</b>
6	Piemonte	274	<b>288</b>	298	<b>234</b>	<b>-40</b>
7	Emilia-Romagna	288	<b>284</b>	226	<b>138</b>	<b>-150</b>
8	Sardegna	312	<b>281</b>	207	<b>156</b>	<b>-156</b>
9	Veneto	281	<b>277</b>	236	<b>151</b>	<b>-130</b>
10	Sicilia	286	<b>274</b>	242	<b>244</b>	<b>-42</b>
11	Toscana	247	<b>257</b>	240	<b>188</b>	<b>-59</b>
12	Liguria	196	<b>198</b>	159	<b>121</b>	<b>-75</b>
13	Abruzzo	216	<b>194</b>	173	<b>138</b>	<b>-78</b>
14	Umbria	160	<b>162</b>	134	<b>134</b>	<b>-27</b>
15	Marche	157	<b>155</b>	115	<b>91</b>	<b>-66</b>
16	Basilicata	140	<b>146</b>	142	<b>136</b>	<b>-4</b>
17	Lombardia	112	<b>105</b>	100	<b>88</b>	<b>-24</b>
18	Valle d'Aosta	112	<b>101</b>	76	<b>71</b>	<b>-41</b>
19	Friuli-Venezia Giulia	95	<b>90</b>	87	<b>81</b>	<b>-14</b>
20	Trentino-Alto Adige	91	<b>88</b>	82	<b>80</b>	<b>-11</b>
<i>Media italiana</i>		<i>300</i>	<i>298</i>	<i>259</i>	<i>195</i>	<i>-105</i>



Sample: all interviewed companies

Source: Atradius Payment Practices Barometer – June 2013



Le PMI e le Micro imprese italiane sono mediamente QUATTRO VOLTE PIU' INDEBITATE delle imprese scandinave, TRE VOLTE più indebitate di quelle tedesche, francesi, inglesi ..., DUE VOLTE E MEZZA più indebitate della media europea.

Per quelle che vendono anche allo Stato (enti pubblici), è persino peggio.

Peccato che la BCE e tutti gli organismi europei che producono REGOLAMENTI, di questo fenomeno se ne siano "dimenticati" e abbiano prodotto PARAMETRI DI VALUTAZIONE dello STATO DI SALUTE DELLE IMPRESE, assolutamente IDENTICI per tutti!

Peccato, ancora, che è a questi parametri che sono tenute a uniformarsi TUTTE LE BANCHE .....

REGOLE / SITUAZIONE EUROPEA	SITUAZIONE ITALIANA
<p>BASILEA 2 – da 2007/8 SCONFINAMENTI LINEE DI CREDITO (Centrale Rischi) = squilibrio e irrimediabile obbligo di rientro e DIVIETO di aumento</p>	<p>BASILEA 2 – nel 2007/8 SCONFINAMENTI LINEE DI CREDITO (Centrale Rischi) = Sport nazionale ....</p>
<p>Dir. 2011/7/UE relativa alla lotta contro i ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali = 30/60 gg i tempi di pagamento obbligatori = Cultura ed etica “win-win”</p>	<p>Recepimento Dir. 2011/7/UE <b>anticipato</b> rispetto al termine fissato dall’UE (16 marzo 2013) : <b>LEGGE 192/2012 – 1/1/2013</b> = <b>Legge burla</b>, che riafferma la cultura del più forte, basata sul “<i>mors tua vita mea</i>”</p>
<p>Dal 2014: AQR = Asset Quality Review (Tra l’altro ...) <b>cinque indici applicati alle imprese affidate dalle banche, per valutarne la rischiosità</b></p>	<p>Dal 2014: AQR = Asset Quality Review <b>I cinque indici hanno decretato che le imprese italiane sono tra le peggiori d’Europa.</b></p>

**AQR: KPI**

**Descrizione KPI**

**Logiche di valutazione / soglie di rischio**

**DEBT/  
EBITDA**

Confronto tra livello di indebitamento e redditività dell'azienda

- se il rapporto è **< 1** allora azienda OK e non rischiosa
- se il rapporto è **> 6** allora l'azienda è **AD ALTO RISCHIO**

**EQUITY/  
ASSET**

Confronto tra Patrimonio e Totale Attivo di Bilancio dell'azienda.

- se **> 50%**, azienda **ROBUSTA** e quindi da non considerare come rischiosa;
- al di sotto, rischiosità progressivamente crescente

**EQUITY  
Y on Y**

Patrimonio dell'azienda (dato puntuale e anno su anno)

Una riduzione del patrimonio di oltre il **50%** rispetto all'anno precedente o un valore di patrimonio negativo rappresentano un indicatore di possibile deterioramento

**EBITDA  
Y on Y**

Redditività "monetaria" dell'azienda (dato puntuale e anno su anno)

Una riduzione dell'EBITDA di oltre il **50%** rispetto all'anno precedente o un valore negativo di EBITDA per due anni consecutivi rappresentano un indicatore di possibile deterioramento

**DSCR**  
(Debt Service Coverage Ratio)

Rapporto tra FLUSSO DI CASSA OPERATIVO annuale e RIMBORSO del debito in scadenza

Un livello del rapporto **< 1,1** evidenzia una difficoltà dell'azienda a far fronte al proprio livello di indebitamento e quindi è considerato indicatore di possibile deterioramento

## La nostra "bella azienda" .... ITALO/SVEDESE

<b>DEBT/ EBITDA</b>	2.425.000/500.000	4,85	☹️
<b>EQUITY/ ASSET</b>	1.185.000/4.000.000	0,29	☹️
<b>DSCR 1</b> (Debt Service Coverage Ratio)	$\frac{336.260}{2.425.000/5}$ (?)	0,69	☹️
<b>DSCR 2</b> (Debt Service Coverage Ratio)	$\frac{336.260}{1.500.000/5}$ (?)	1,12	☹️

E se fosse solo "ITALO ...", con ciclo del circolante = 150gg e non 75gg?

## E se fosse solo "ITALO ...", con CCC = 150gg E NON 75gg?

<b>DEBT/ EBITDA</b>	$3.350.000/500.000$	<b>6,70</b> (ex 4.85)	☹
<b>EQUITY/ ASSET</b>	$1.184.658/4.924.658$	<b>0,24</b> (ex 0,29)	☹
<b>DSCR 1</b> (Debt Service Coverage Ratio)	$\frac{308.520}{3.350.000/5}$ (?)	<b>0,46</b> (ex 0,69)	☹
<b>DSCR 2</b> (Debt Service Coverage Ratio)	$\frac{308.520}{1.500.000/5}$ (?)	<b>1,02</b> (ex 1,12)	☹

## Sarebbe bastata la Centrale Rischi?

Centrale Rischi a Breve Termine		
ACCORD. CASSA	ACCORD. SBF	TOTALE
<b>300.000</b>	<b>1.000.000</b>	<b>1.300.000</b>

**NO**

**IL FABBISOGNO DA  
CAPITALE CIRCOLANTE**

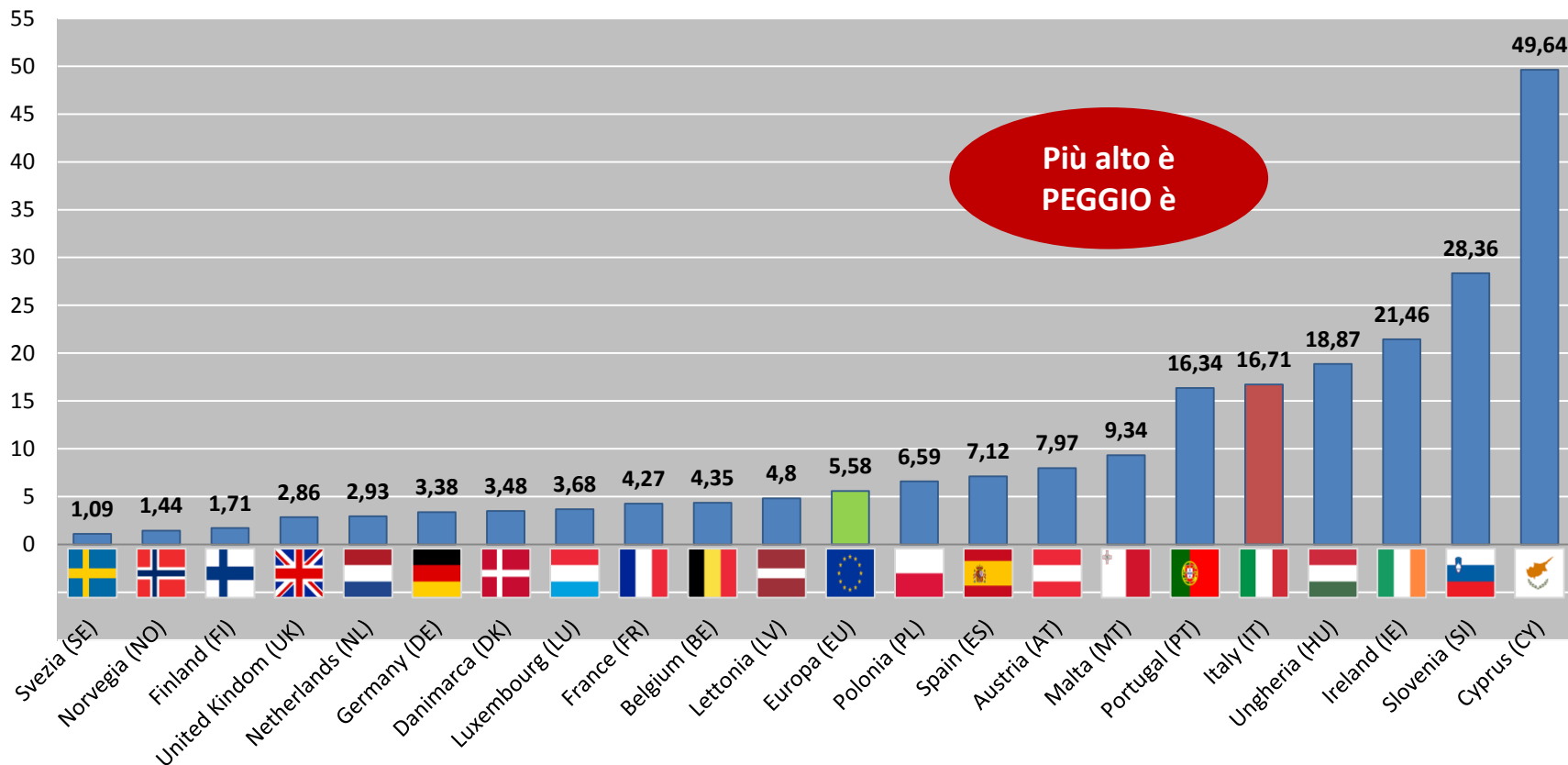
$$\frac{\text{€ } 4.500.000 \times \text{150 gg}}{365 \text{ gg}} = \text{€ } 1.849.315$$

**Ecco perché l'Italia, secondo l'Europa (BCE), è questa .....**

Crediti Deteriorati  
Crediti Totali Lordi

## NPL ratio dei sistemi bancari degli Stati

Giugno 2015  
(%)



Fonte: EBA (2015 EU-wide transparency exercise results) – ns. elaborazioni

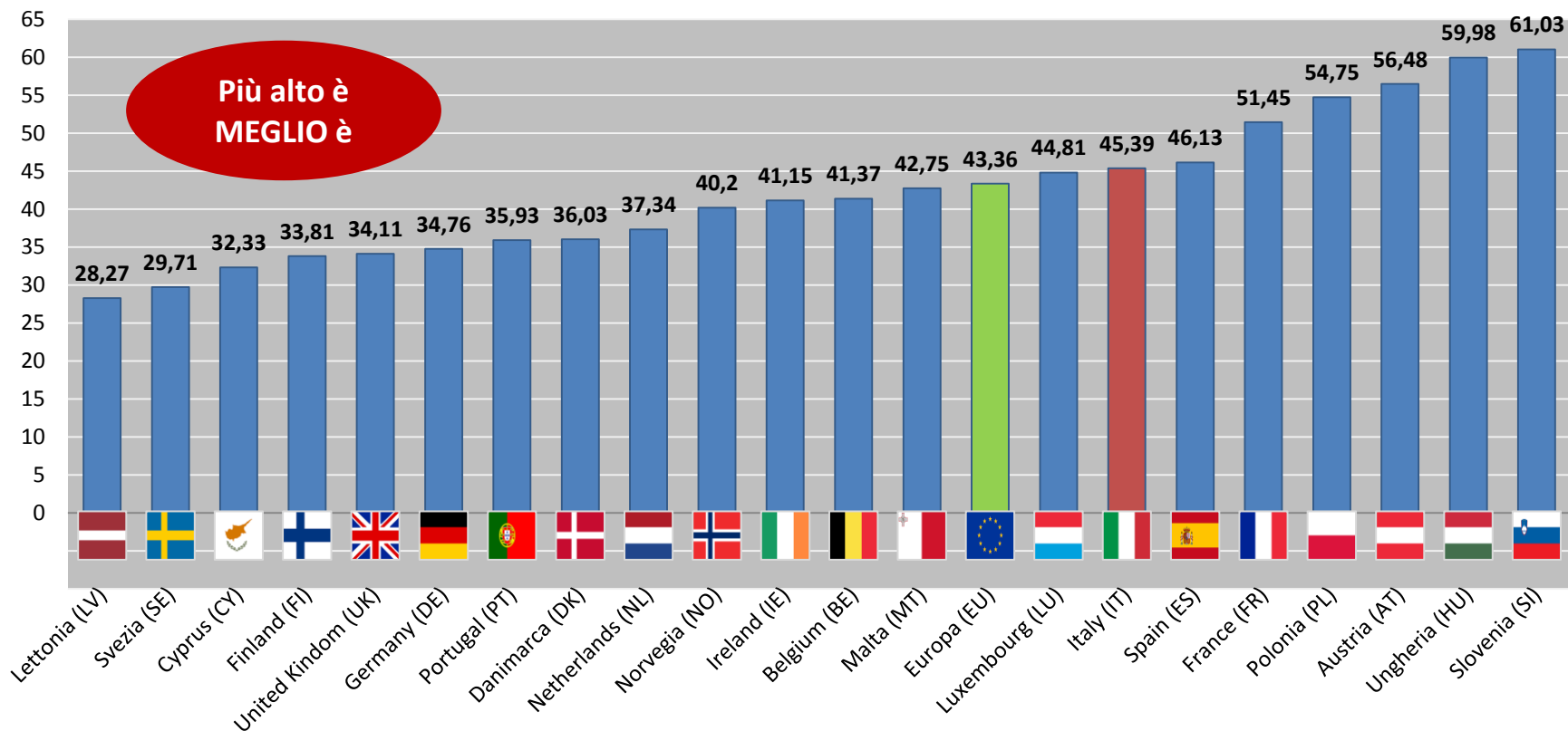
## Accantonamenti per Deteriorati

### Crediti Deteriorati

## Coverage ratio NPLs dei sistemi bancari degli Stati

Giugno 2015

(%)



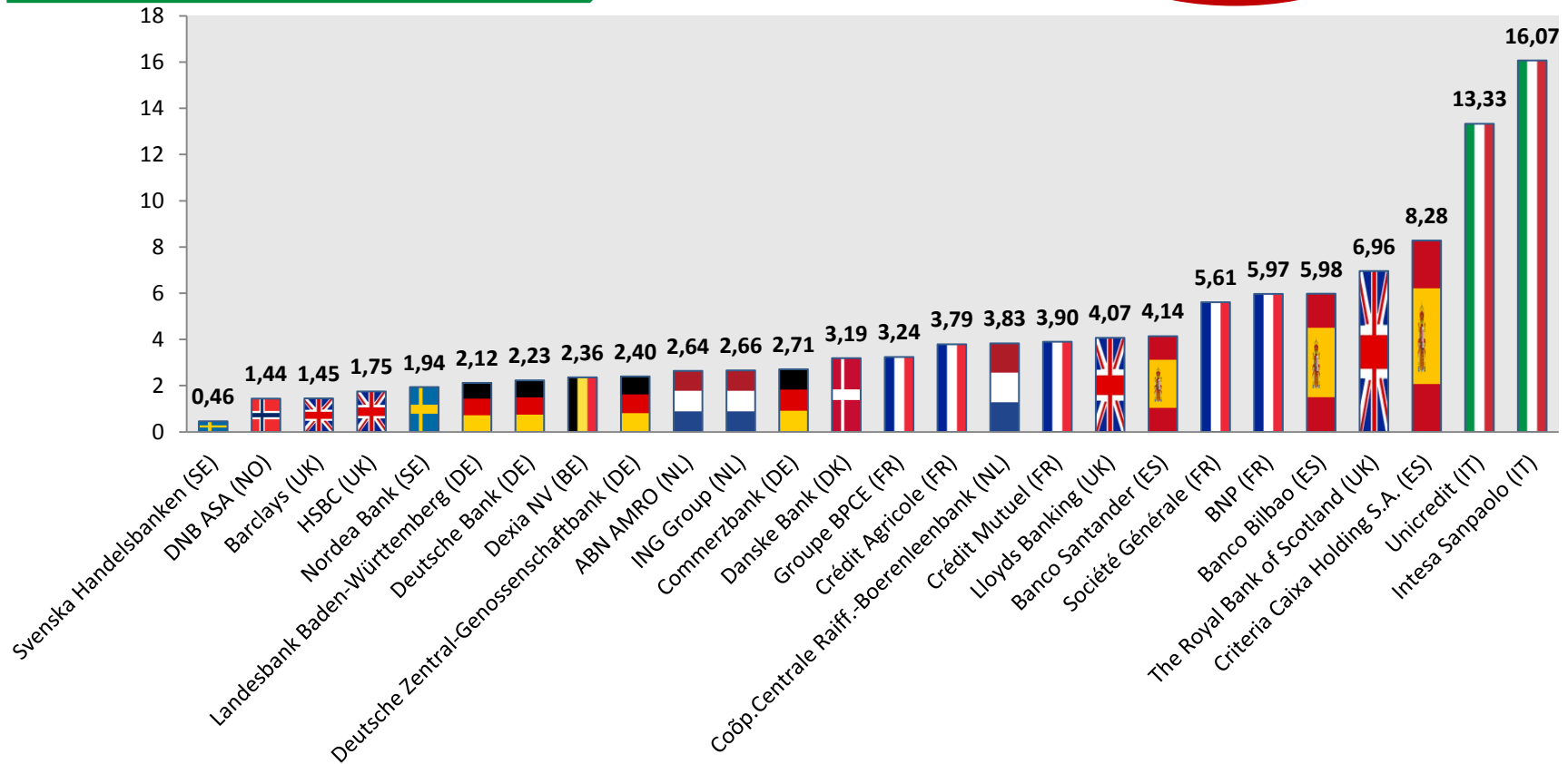
Fonte: EBA (2015 EU-wide transparency exercise results) – ns. elaborazioni



Crediti Deteriorati  
Crediti Totali Lordi

**NPL ratio**  
Giugno 2015  
(%)

Più alto è  
PEGGIO è



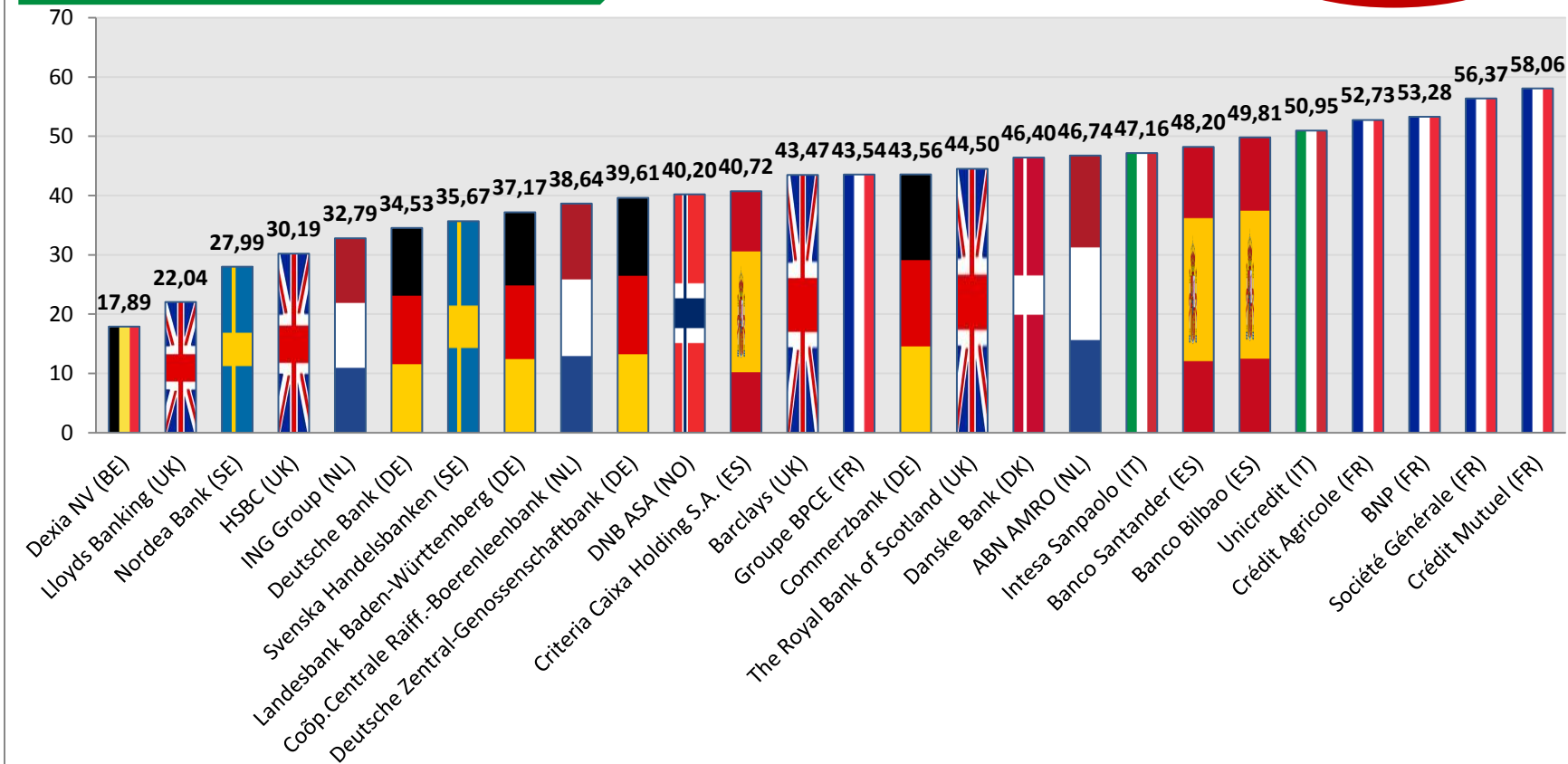
Fonte: EBA (2015 EU-wide transparency exercise results) – ns. elaborazioni

## Accantonamenti per Deteriorati Crediti Deteriorati

## Coverage ratio NPLs

Giugno 2015  
(%)

Più alto è  
MEGLIO è



Fonte: EBA (2015 EU-wide transparency exercise results) – ns. elaborazioni



**Se questa è la diagnosi ....**



**... la terapia deve mirare a ....**

*Difendersi dalle contraddizioni del sistema,  
ripensando a “come fare impresa”.*

## REGOLE / SITUAZIONE EUROPEA

BASILEA 2 – da 2007/8  
SCONFINAMENTI LINEE DI CREDITO  
(Centrale Rischi)

=

squilibrio e irrimediabile obbligo di rientro e  
DIVIETO di aumento

Dir. 2011/7/UE relativa alla lotta contro i  
ritardi di pagamento nelle transazioni  
commerciali

=

30/60 gg i tempi di pagamento obbligatori

=

Cultura ed etica “win-win”

Dal 2014:

AQR = Asset Quality Review

(Tra l'altro ...) **cinque indici applicati alle  
imprese affidate dalle banche, per  
valutarne la rischiosità**

## TERAPIA DI SISTEMA

**Vietare l'uso della centrale rischi nei  
sistemi di rating**

**Abolire l'assurdo criterio  
“sconfinamento = default”**

Riscrivere la **LEGGE 192/2012**  
fondandola su un elementare principio:

- 1) Vietato regolare transazioni commerciali oltre 60 giorni data fattura.
- 2) Qualsiasi comprovata volontà di non rispettare la norma, ha rilevanza penale.

Non potendo scegliere di rifiutare l'applicazione di AQR, Forborne e regolamentazioni europee varie, **BISOGNA RIFORMARLE E PERSONALIZZARLE** sulle realtà delle singole economie (magari facendolo fare a chi ci capisce .... ).

## Nell'attesa ....

IL FOCUS	COME CAMBIARE
UN'IMPRESA NON PUO' VIVERE DI FINANZA, MA DI FINANZA PUO' MORIRE IN UN ATTIMO.	Ricostruire una diversa scala di importanza e di valore rispetto alle variabili d'impresa: <b>LA FINANZA E' IL PERNO CENTRALE DI OGNI SCELTA</b> , non l'ultimo anello della catena.
I PARADIGMI DI SODDISFAZIONE DEGLI SHAREHOLDERS (1)	“Aumenta il fatturato, crescono gli investimenti, cresce l'azienda ... ecco cosa dimostra che stiamo andando bene ...” <b>SONO PARADIGMI DA ABBANDONARE.</b> L'equilibrio globale (RATING) è l'unico paradigma a cui riferire qualsiasi strategia e valutazione imprenditoriale.
I PARADIGMI DI SODDISFAZIONE DEGLI SHAREHOLDERS (2)	Le banche <b>NON</b> valutano le aziende secondo gli stessi paradigmi (e parametri) con i quali le valutano gli imprenditori. <b>Unica possibilità di non tenerne conto senza correre gravi rischi: non avere bisogno delle banche.</b>

## Nell'attesa ....

IL FOCUS	COME CAMBIARE
GESTIONE E CONTROLLO D'IMPRESA	Dal controllo ex-post delle performance, al <b>presidio previsionale costante (leggi: QUOTIDIANO)</b> delle condizioni di equilibrio globale dell'impresa. Qualsiasi progetto, qualsiasi scelta di gestione, devono passare al vaglio di un completo <b>RATING PREVISIONALE</b> .

Il vero problema di tutti, (Legislatori, Regulatori, Controllori, Banche, Imprese, Università ... italiani o europei che siano) davanti a questo scenario di contraddizioni e di grande urgenza di cambiare:

*“La difficoltà non sta nel credere nelle nuove idee, ma nel fuggire dalle vecchie”*

*(John Maynard Keynes)*

# Grazie!



## Claudio Mario Grossi

Presidente di Mark-Up Consulting Srl;

Professore incaricato, presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore, di:

- Programmazione e Controllo - Imprese e Intermediari Finanziari, presso la facoltà di Scienze bancarie, finanziarie e assicurative della Sede di Milano (dal 1999);
- Analisi Finanziaria e Finanza d'Impresa presso la Facoltà di Economia della Sede di Piacenza (dal 2003)
- Business Finance at the English Faculty of Economics and Business - Campus of Piacenza (dal 2012)

**Blog:** <http://claudiomariogrossi.it>

**Sito:** [www.markupint.com](http://www.markupint.com)

**E-mail:** [claudio.grossi@unicatt.it](mailto:claudio.grossi@unicatt.it)

\* **Nota:** Questo materiale è stato redatto come supporto scritto ad una presentazione orale; non può e non deve quindi essere considerato esaustivo, completo e preciso senza i commenti che lo hanno accompagnato e tenuto conto dei destinatari e degli scopi dell'intervento.