



cutting through complexity

La valutazione del credito alle imprese: utilizzo da parte delle banche dei dati finanziari e di bilancio

Confidi Lombardia – Unione degli Industriali
della Provincia di Varese

Gallarate, 13 ottobre 2015

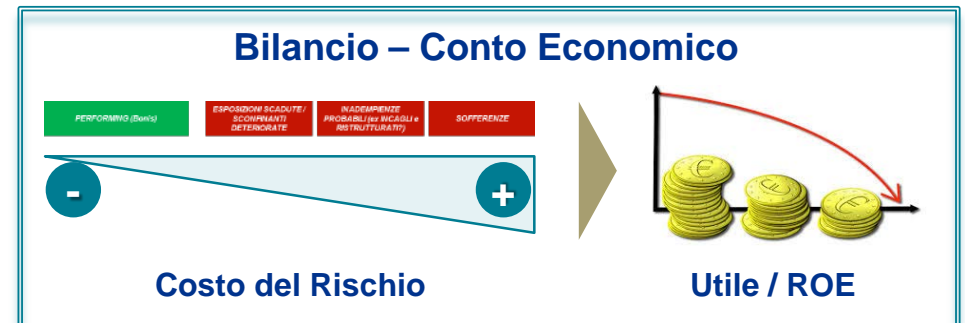
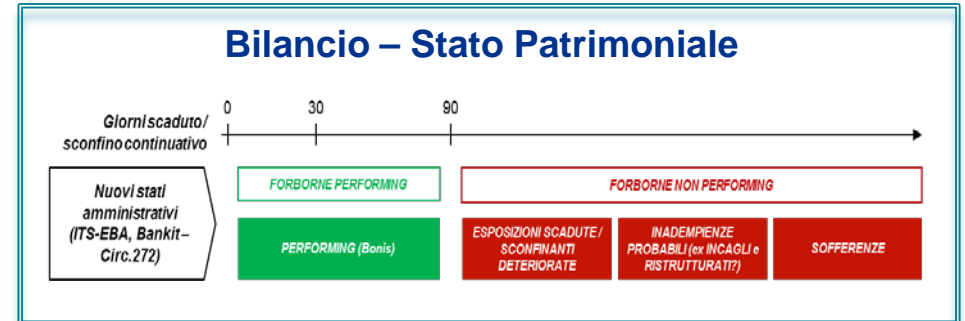


Agenda

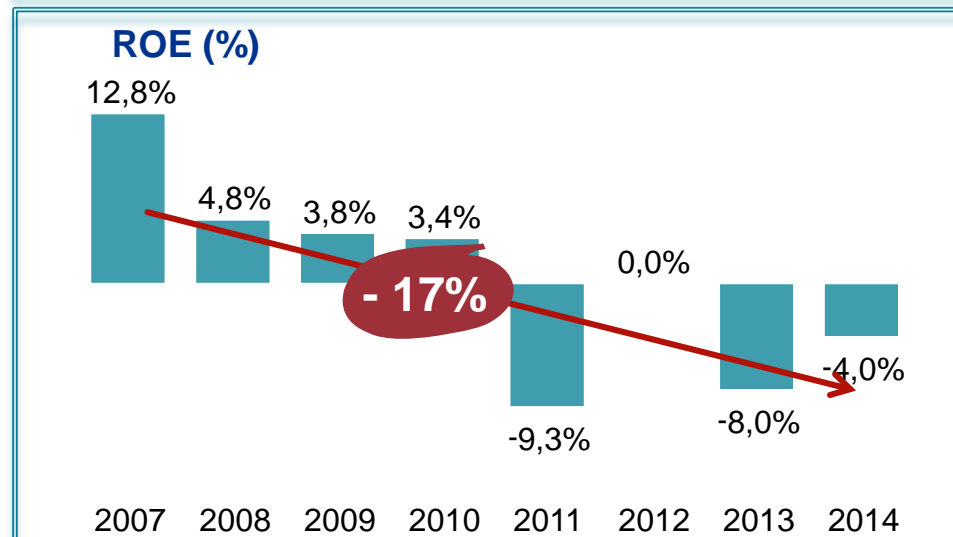
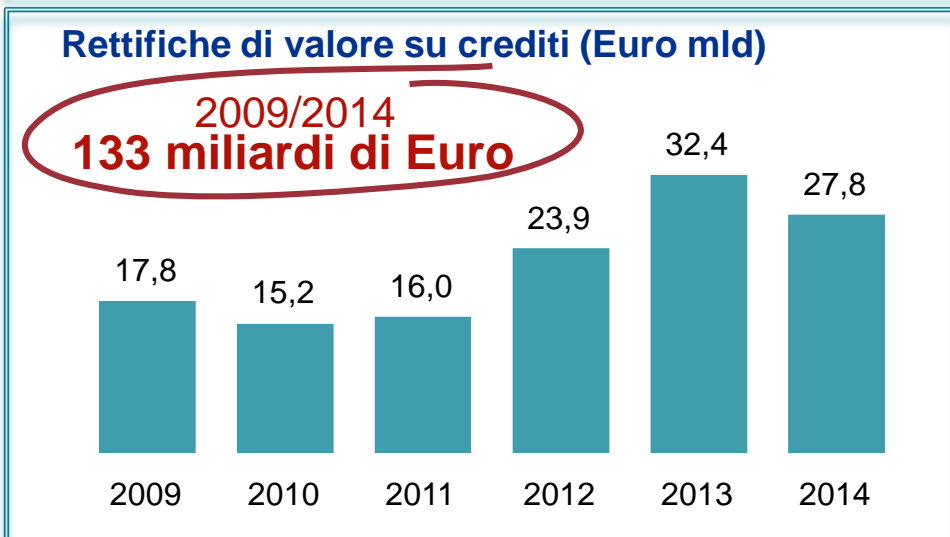
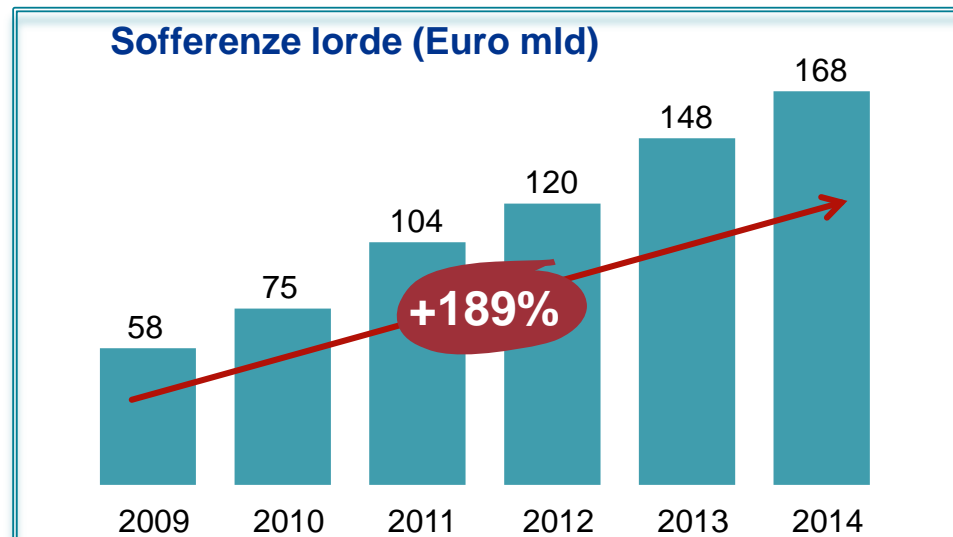
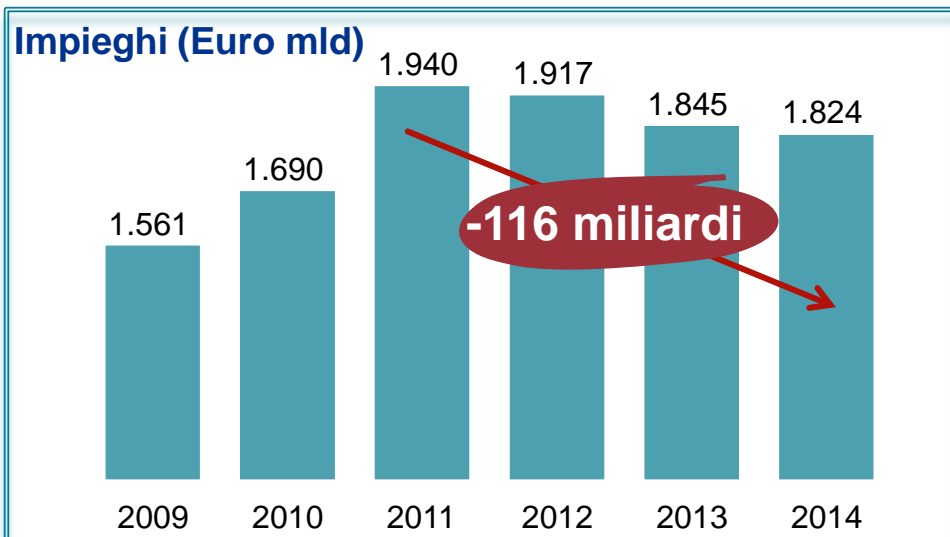
- A** Il credito nel bilancio delle banche
- B** Il rapporto banca – impresa
- C** Le principali implicazioni dell'AQR
- D** Evidenze di applicazione
- E** Prospettive e linee di intervento per le imprese

Il credito nel bilancio delle banche

Come impatta il credito sulla performance delle banche



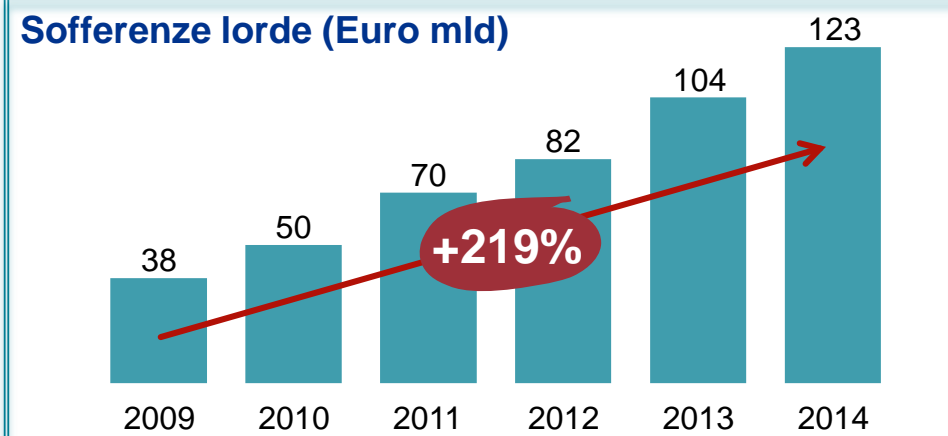
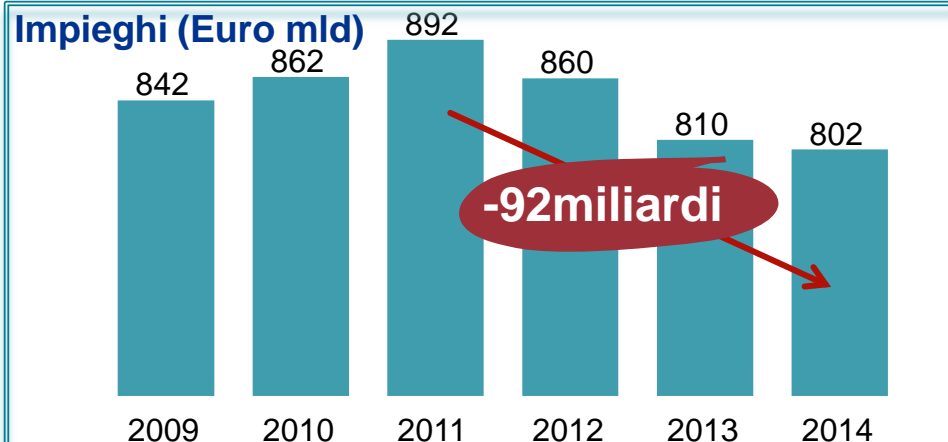
La dinamica del credito in Italia



Fonte: elaborazione Ufficio Studi KPMG Advisory su Bollettino Statistico di Banca d'Italia e campione di gruppi bancari

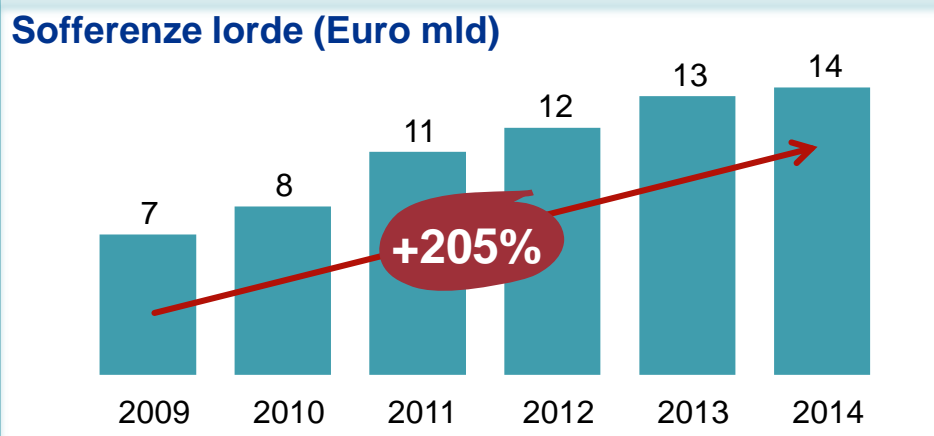
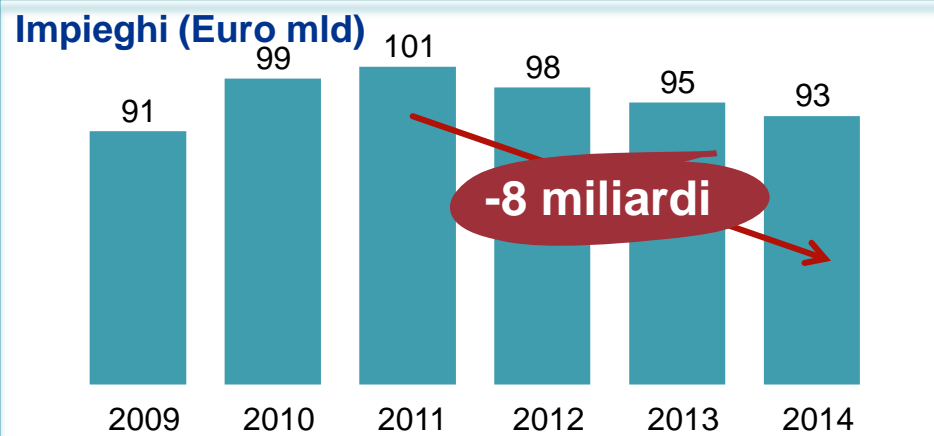
Focus sul credito alle imprese

Imprese



Sofferenze/Impieghi 4,6% 5,9% 7,8% 9,5% 12,9% 15,3%

Piccoli Operatori Economici

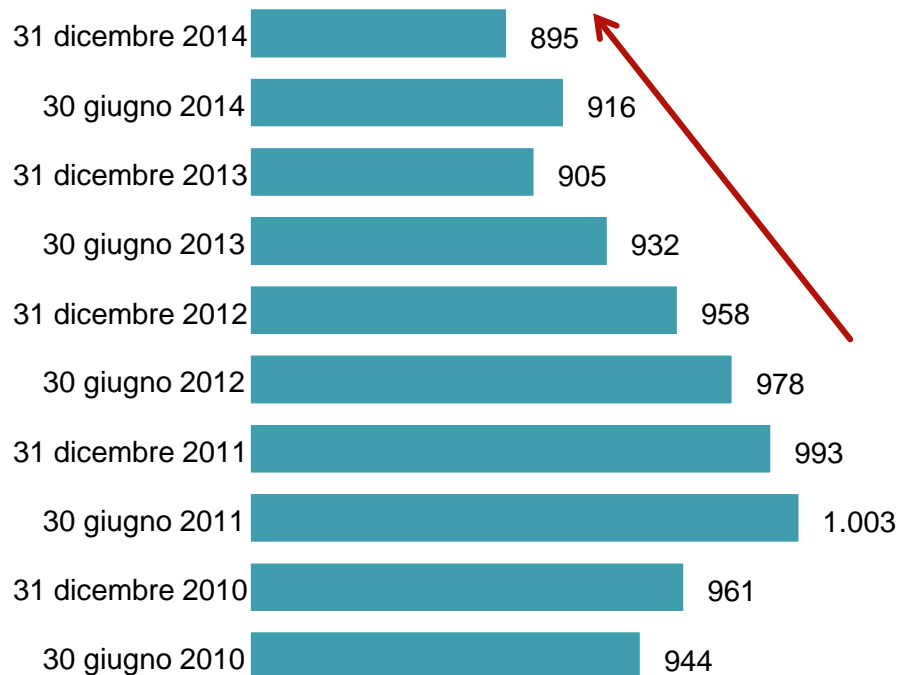


Sofferenze/Impieghi 7,4% 8,1% 10,5% 12,0% 13,9% 14,7%

Fonte: elaborazione Ufficio Studi KPMG Advisory su Bollettino Statistico di Banca d'Italia

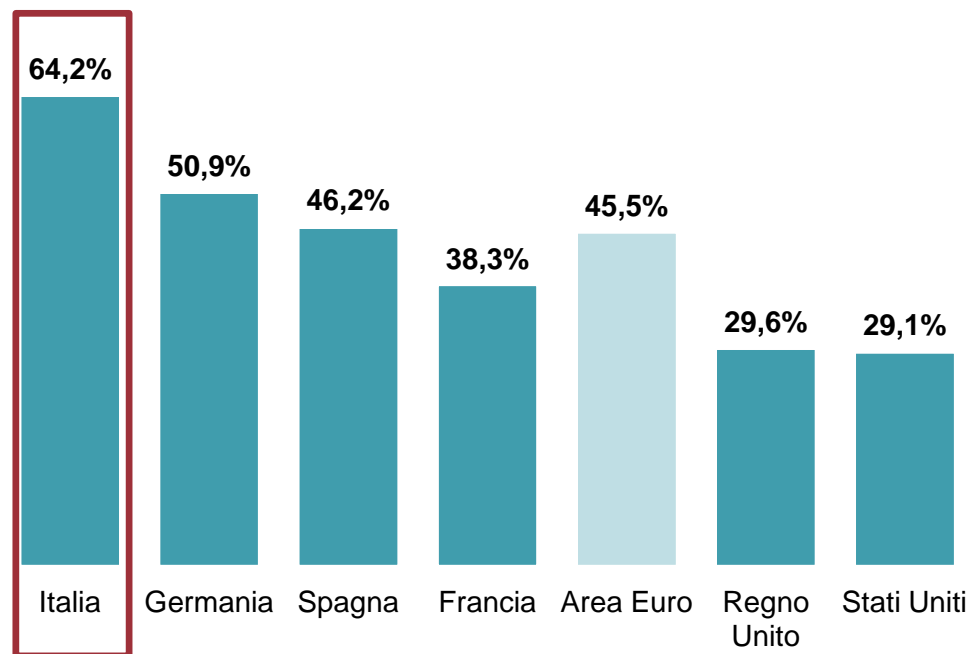
Il "difficile" equilibrio nel rapporto banca – impresa

Prestiti alle imprese (Euro miliardi)



Fonte: Banca d'Italia

Struttura finanziaria delle imprese (quota di debiti bancari sul totale delle passività, %)

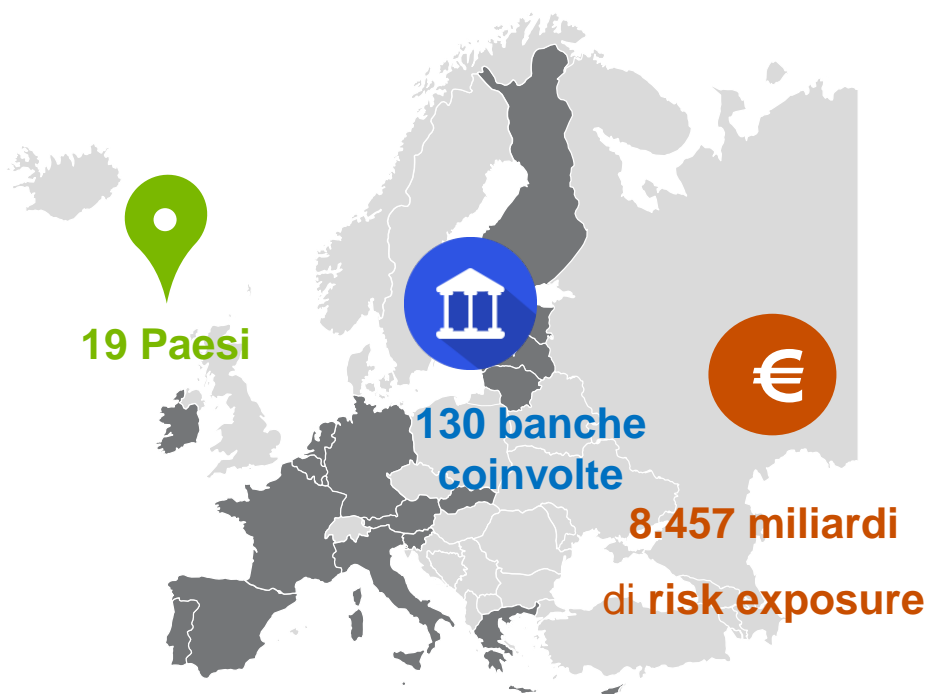


Il credito bancario alle imprese non finanziarie continua a diminuire...

...nonostante la forte dipendenza delle imprese italiane dai debiti bancari

Obiettivi e modalità della "Comprehensive Assessment" condotto dalla BCE

Il perimetro a livello Europeo e panoramica dei risultati



- **25 banche europee** (di cui **9 banche italiane**) hanno fallito il test AQR nello scenario avverso, con uno **shortfall di capitale** complessivo stimato a circa **€25 mld** (*capital shortfall* di circa **€10 mld** relativo alle **sole banche italiane**)
- Delle **9 banche italiane** che hanno fallito il test AQR nello scenario avverso, **4 banche italiane** evidenziano un *CET1 capital ratio* $\leq 5,5\%$, anche tenendo in considerazione le azioni patrimoniali intraprese nel corso del 2014.

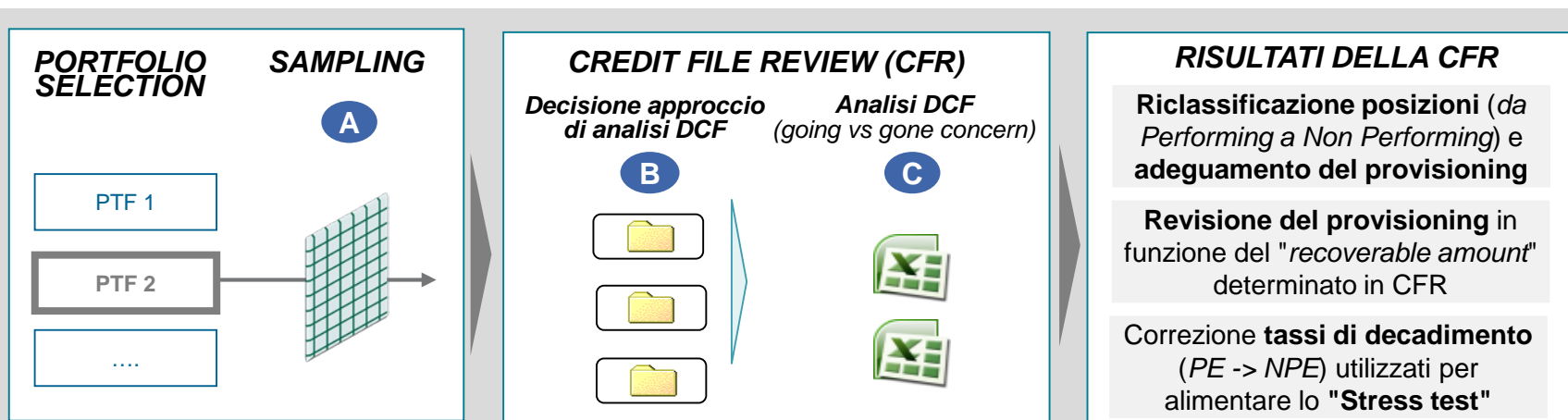
Fonte: Elaborazioni KPMG su dati pubblicamente disponibili (BCE/ Banca d'Italia)

L'utilizzo di logiche di analisi finanziaria nella valutazione del credito

L'esercizio AQR

Esposizioni creditizie verso segmenti Corporate: **aziende con fatturato > €2,5 mln**

Tipo indicatori utilizzati



- A** Ai fini del "sampling" utilizzati **indici di natura finanziaria** per la definizione dello stato di rischio:
- Classificazione "**Alto Rischio**" per le posizioni con Debt/Ebitda > 6
 - Escluse dalla selezione ("Rischio basso") le posizioni con:
 - Debt/Ebitda < 1
 - Equity/Assets > 50%
- B** Ai fini del CFR, utilizzati **KPI finanziari / di Bilancio** per determinare l'approccio di valutazione:
- Riduzione dell'Equity del 50% nel corso dell'anno
 - Current DSCR < 1.1
 - EBITDA negativo per 2 anni consecutivi
 - Riduzione dell'EBITDA di oltre il 50% nel corso dell'anno
 - Equity negativo
- C** Identificazione di eventuali carenze di "provisioning" sulla base di una valutazione dei **flussi di cassa dell'azienda a ripagamento del debito** attraverso un'analisi dei flussi di cassa futuri attualizzati (**DCF**):
- Stima del valore attuale dei flussi di cassa ("expected cash flows")
 - Allocazione del valore attuale dei flussi di cassa del debitore alla banca (in base alla effettiva anzianità di ogni esposizione)

Utilizzo di logiche di analisi finanziaria nella valutazione del credito

KPI	DESCRIZIONE KPI	LOGICHE DI VALUTAZIONE / SOGLIE DI RISCHIO
DEBT / EBITDA	<ul style="list-style-type: none">■ Confronto tra livello di indebitamento e la redditività dell'azienda	<ul style="list-style-type: none">■ Se il rapporto è < 1, il livello di indebitamento è molto basso e la posizione non viene selezionata perché considerata a rischio trascurabile■ Se il rapporto è > 6, la posizione viene considerata ad alto rischio (con maggiori probabilità di essere campionata)
EQUITY / ASSETS	<ul style="list-style-type: none">■ Confronto tra Patrimonio e totale attivo dell'azienda	<ul style="list-style-type: none">■ Se il rapporto è superiore al 50%, l'azienda è considerata con un profilo patrimoniale robusto e quindi con profilo rischio trascurabile
EQUITY (Y/Y)	<ul style="list-style-type: none">■ Patrimonio dell'azienda (analizzato come valore puntuale ed anno su anno)	<ul style="list-style-type: none">■ Una riduzione del patrimonio di oltre il 50% rispetto all'anno precedente o un valore di patrimonio negativo rappresentano un indicatore di possibile deterioramento (possibile valutazione "gone concern")
EBITDA (Y/Y)	<ul style="list-style-type: none">■ Redditività dell'azienda (analizzata come valore puntuale ed anno su anno)	<ul style="list-style-type: none">■ 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 (possibile valutazione "gone concern")
DSCR (Debt Service Coverage Ratio)	<ul style="list-style-type: none">■ Rapporto tra flusso di cassa operativo su un periodo annuale e rimborso del debito in scadenza (capitale + interessi)	<ul style="list-style-type: none">■ Un livello del rapporto $< 1,1$ evidenzia una difficoltà dell'azienda di far fronte al proprio livello di indebitamento e quindi è considerato indicatore di possibile deterioramento (possibile valutazione "gone concern")

I modelli utilizzati per la stima "oggettiva" degli *expected cash flows*

Approccio "Going concern"

Valutazione secondo una logica di **continuità aziendale** che considera i **flussi di cassa futuri** generati dall'**attività ordinaria** sostenibili nel tempo.

Steady State

I CF sono definiti sulla base dell'EBITDA dell'ultimo bilancio approvato

*PV Operating Cash Flows (Debtor) = CFs * Multiples*

Multipli	
Infrastructure	12
Utilities	10
Altre	6

I multipli mirano a rappresentare nei diversi settori la **capacità di generare cash flow operativi in un orizzonte di medio termine**, mantenendo il **DSCR > 1**

Two step

I CF sono valutati secondo una logica prospettica sulla base del business plan approvato

- ✓ L'impresa è soggetto passivo, la valutazione della capacità di rimborso del debito è basata sull'ultimo bilancio approvato
- ✓ L'impresa dovrebbe comunicare alla banca i fattori relativi al passato o a prospettive future che possano supportare correttivi all'ultima chiusura di bilancio

Approccio "Gone concern"

Valutazione secondo un **approccio "liquidatorio"** basata sulla valutazione **delle garanzie in ottica di recupero** (valore e costi di recupero).

$$\text{Collateral Share \%} * \sum_{t=0}^T \frac{\text{Liquidation Proceeds } t - \text{Liquidation Cost } t}{(1 + EIR)^t}$$

- Le garanzie non strumentali sono portate in decurtazione del valore del debito
- Le garanzie strumentali sono valutate in una logica alternativa rispetto alle valutazioni "Going Concern"

- ✓ L'applicazione di tale metodo comporta la necessità di un adeguato presidio della pianificazione economico-finanziaria
- ✓ La pianificazione deve tuttavia essere 'reliable' dato che la banca dovrà comunque valutare la sostenibilità dei piani forniti

Le logiche AQR: un esempio di applicazione dell'approccio "Going concern – Steady state" (1/3)

ESEMPLIFICATIVO

- La **Alfa S.r.l.** è una società manifatturiera che presenta al 31.12.2014 la seguente situazione economico patrimoniale:

Attività al 31.12.2014	
€000	
Immobilizzazioni	4.600
Rimanenze	3.000
Crediti commerciali	1.100
Ratei e Risconti Attivi	290
Disponibilità liquide	10
Totale	9.000

Passività al 31.12.2014	
€000	
Patrimonio netto	1.000
Fondi per rischi e oneri	200
TFR	850
Debiti finanziari	5.050
Debiti commerciali	1.500
Debiti tributari	150
Ratei e risconti passivi	250
Totale	9.000

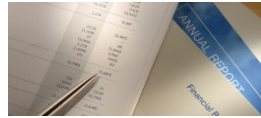
Conto economico al 31.12.2014	
€000	
Ricavi operativi netti	1.600
Spese del personale	500
Spese amministrative	600
Altri costi	100
EBITDA	400
Ammortamenti	200
Svalutazioni	100
Oneri finanziari	50
Utile ante imposte	50
Imposte	17
Utile netto	34

Dati in €/000

- La società ha contratto un **finanziamento passivo non garantito** con la banca Credit Capital di **€6.000.000, con 6 anni di durata**, una quota di ammortamento di €1.000.000 all'anno e un tasso annuo del 5%. Si ipotizza per semplicità che tale finanziamento sia l'unica fonte di finanziamento passivo della società.
- La società, a causa di un ritardo superiore ai 90 gg nel rimborso della quota annuale di rimborso del debito, è stata classificata come **'non performing exposure'** dalla banca finanziatrice.
- Inoltre, la società mostra un **livello di allerta** in uno degli indicatori rilevanti ai fini del monitoraggio della posizione: **DSCR (Debt Service Coverage Ratio) < 1,1** (ossia, EBITDA / ammontare annuale di rimborso del debito = 400 / ~ 1.050 = 0,4)
- Oltre a quanto riportato nei prospetti di bilancio, nel corso dell'esercizio la società ha effettuato **investimenti per €50.000** e al fine di mitigare la flessione delle vendite ha praticato **sconti una tantum per €40.000**.
- A riguardo, ai fini della valutazione della recuperabilità della posizione, la Credit Capital effettua una **valutazione mediante il metodo valutativo 'Going concern – Steady state'**, dato che la società è in continuità aziendale ma non ha fornito alla banca piani economico-finanziari futuri mediante i quali poter applicare il metodo 'two steps'.

Le logiche AQR: un esempio di applicazione dell'approccio "Going concern – Steady state" (2/3)

ESEMPLIFICATIVO



Steady-State DCF
Basato su dati di bilancio



I dati della Alfa S.r.l. utilizzati per la valutazione da parte della Banca
Dati in €/000

<p>A</p> <p>Stima dei CFs</p>	<ul style="list-style-type: none"> EBITDA desunto dall'ultimo bilancio approvato 	<p>+€400</p>
<p>B</p> <p>Cash Flow adjustments</p>	<ul style="list-style-type: none"> Es: imposte, distribuzioni, CAPEX 	<p>Imposte -€17 CAPEX -€50</p>
<p>C</p> <p>Sustainability adjustments</p>	<ul style="list-style-type: none"> Aggiustamenti finalizzati a correggere eventuali aspetti dell'EBITDA di partenza che non riflettono il reale andamento dei flussi, a causa di eventi contingenti o dovute all'applicazione di politiche contabili 	<p>Scontistica una tantum: +€40</p>
<p>FCF = (A+B+/-C) * Mult</p> <p>Applicazione del multiplo</p>	<ul style="list-style-type: none"> Multiplo che riflette un livello di debito sostenibile nel tempo in funzione dei CFs e al fine di mantenere un DSCR > 1. In fase AQR il multiplo individuato per le società industriali è stato fissato a 6 	<p>€373 * 6 = €2.238</p>
<p>D = FCF * %Seniority</p> <p>Allocazione dei flussi in base alla seniority</p>	<ul style="list-style-type: none"> I flussi di cassa stimati come unico flusso a scadenza vengono allocati all'indebitamento complessivo della società in funzione delle possibilità di pre deduzione e seniority tra diversi creditori (es. pubblici, finanziari, commerciali) 	<p>Pre deduzione debiti fiscali e previdenziali = €2.238 - €1.000 = €1.238 I flussi di cassa residui sono attribuibili integralmente alla banca essendo unica finanziatrice</p>
<p>D – Debito finanziario</p> <p>Esito della valutazione da parte della banca</p>	<ul style="list-style-type: none"> Individuazione della quota di debito finanziario rimborsabile con i FCF disponibili. Specularmente, individuazione della quota di credito non recuperabile da parte della banca e quindi soggetta a svalutazione in caso di assenza di ulteriori garanzie 	<p>€1.238 - €5.050 = -€3.812</p>

Le logiche AQR: un esempio di applicazione dell'approccio "Going concern – Steady state" (3/3)

ESEMPLIFICATIVO

L'applicazione del modello valutativo 'steady state' e la fonte dei dati

- In fase AQR, i team ispettivi hanno utilizzato informazioni finanziarie delle società analizzate desumendo i dati economico finanziari e il livello di esposizione con il sistema bancario dagli infoprovider pubblici, quali la centrale bilanci e la centrale rischi
- Alcuni fattori di aggiustamento CFs, anche positivi, come ad esempio una politica di sconti una tantum e non ripetibile, se non portata a conoscenza della banca con una adeguata comunicazione all'interno della relazione con l'istituto, può non essere inclusa nei modelli valutativi per carenza di informazione
- I multipli utilizzati in fase AQR sono desunti da practice valutative di mercato per diverse tipologie di settori: Industria x6, Utilities x10, Infrastructure x12. Comunque è lasciato un certo grado di discrezionalità nella selezione del multiplo da adottare in funzione delle specificità dell'azienda da valutare. Tuttavia l'utilizzo di un multiplo piuttosto che un altro dovrebbe essere adeguatamente supportata
- L'esito finale della valutazione deve tenere in considerazione anche eventuali garanzie reali o personali ritenute eleggibili tenendo in considerazione l'ammontare ottenibile dalla realizzazione delle garanzie sempre che tali garanzie non siano funzionali per lo svolgimento del business, come il caso di ipoteca sull'immobile sede degli impianti produttivi. In tal caso la vendita del bene farebbe cessare l'ipotesi di Going Concern.

Proiezioni economico-finanziarie e applicazione del modello valutativo 'two steps'

- L'esito della valutazione riportata nell'esempio ha comportato una svalutazione della posizione in funzione di un basso livello di EBITDA rispetto al livello di leva finanziaria utilizzato dalla società.
- Nel caso in cui il basso livello di redditività sia dato da fattori contingenti, ma le prospettive future siano invece di netto miglioramento nel medio lungo periodo, l'utilizzo di piani economico-finanziari formalizzati all'interno del metodo valutativo 'two steps', che prevede l'utilizzo dei dati di piano, può comportare il miglioramento dell'esito finale della valutazione dato l'utilizzo di dati reddituali maggiori riportati nei periodi futuri del piano.
- I due modelli differiscono principalmente per la base dati utilizzata, l'utilizzo dei dati di piano nel modello 'two steps' al posto di un dato puntuale, seppur aggiustato, nel modello 'steady state'. Oltre a tale aspetto, la logica valutativa sottostante alle due varianti di modello è sostanzialmente comparabile.
- In considerazione degli elementi descritti, si evidenzia come l'utilizzo della pianificazione finanziaria e la sua adeguata comunicazione nella relazione con i finanziatori è funzionale a una migliore valutazione del profilo finanziario dell'azienda, nonché utile alla migliore gestione dei rapporti di finanziamento, non solo in chiave attuale ma anche durante il rapporto stesso.

Esercizio "una tantum" o regole di valutazione ricorrenti?

Le principali banche italiane hanno avviato riflessioni sulle ricadute che le evoluzioni introdotte da BCE in sede di AQR avranno sugli attuali processi / sistemi di gestione del credito

Ambito	Descrizione
Valutazione / Concessione	<ul style="list-style-type: none">■ Rafforzamento ed esplicitazione delle logiche di analisi finanziaria (analisi cash-flow, indicatori di equilibrio/sostenibilità finanziaria, etc.)■ Gestione delle specificità settoriali e dimensionali (es. small business) rispetto ai settori BCE
Monitoraggio/ Controlli creditizi	<ul style="list-style-type: none">■ Rilevanza / focalizzazione sulla regolarità andamentale (sconfini)■ Esplicitazione dei processi di ristrutturazione 'implicita' (forbearance / forborne)■ Industrializzazione delle practice 'AQR like'
Gestione Collateral	<ul style="list-style-type: none">■ Maggior strutturazione delle attività di gestione del ciclo di vita delle garanzie, anche attraverso opportune azioni di "challenge" sui criteri di valutazione tradizionale ed un costante confronto con il mercato (ottica 'forclosure')

Principali ambiti impattati

Le soluzioni di recepimento nei processi creditizi delle banche

ILLUSTRATIVO

Categorie	AQR "impairment triggers"	Possibili soluzioni per recepimento	Modalità di introduzione
Significative difficoltà finanziarie del debitore	Classe di merito di credito 5 o 6 in base al CRR	Maggior peso downgrade rating interno o del rating assoluto	
	Equity -50% YoY Significativa riduzione del fatturato, dell' EBITDA o della stima dei cash flow futuri Equity < 0 EBITDA < 0 per 2 anni consecutivi DSCR < 1.1	Possibilità di integrare uno o più indicatori di natura bilancistica per la misurazione della performance finanziaria. In alternativa possibilità di costruire un indicatore sintetico quale fattore di aggravamento dei trigger andamentali (in complemento al ruolo già assunto dal rating)	
	Debitore è NPE o è stato NPE negli ultimi 12 mesi	Ambito già presidiato, da integrare	
	5Y CDS > 1,000 bps	Applicabilità limitata	
	Rilevanti debiti scaduti nei confronti di dipendenti/ pubblica amministrazione	Applicabilità limitata	
	Significativa riduzione del valore del <i>collateral</i>	Integrazione indicatore per estendere la rilevazione	
	Violazione del contratto di Finanziamento	> 90gg past due su una qualsiasi delle linee di finanziamento	Indicatori già presenti parzialmente o che saranno recepiti (anche per recepimento status forborne) ▲
Violazione delle clausole contrattuali non approvata da parte della banca			
ISDA credit event			
Probabilità di fallimento	Il debitore o altra società legata al debitore ha richiesto una procedura concorsuale e/o fallimento	Ambito già presidiato (indicatori "fatti pregiudizievoli") ▲	
Concessione del creditore	Forborne NPE negli ultimi 24 mesi	Ambito già presidiato (recenti interventi Banca) ▲	
Scomparsa di un mercato attivo	Scomparsa di un mercato attivo per l'asset finanziato	Da valutare integrazione informazioni in PEF o Monitoraggio ▲	

Quali impatti nella valutazione delle imprese?

Disponibilità, qualità e tempestività dei bilanci

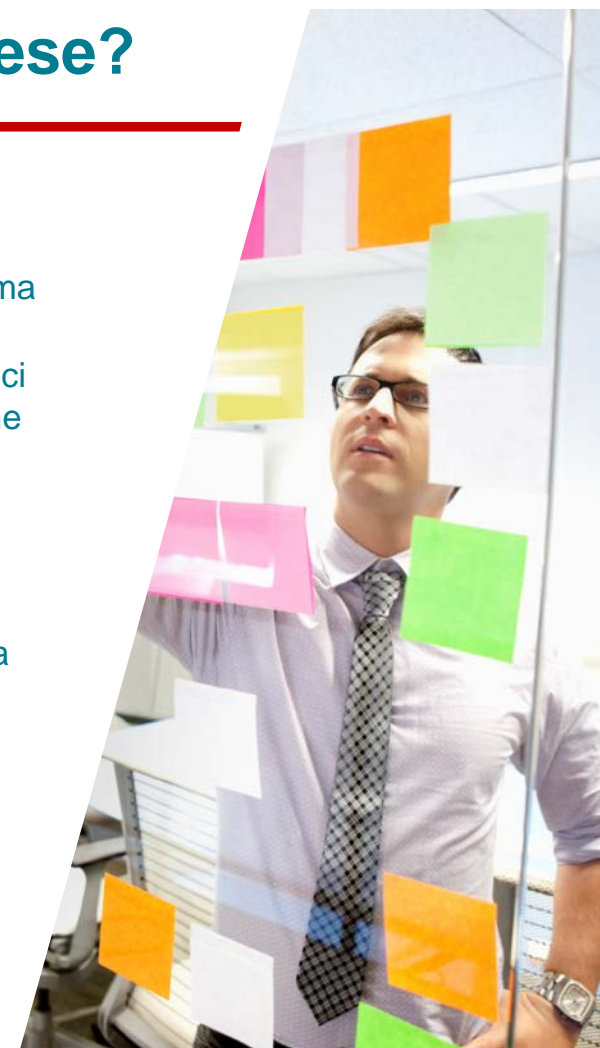
- Società di capitali sono obbligate a redigere il bilancio e pubblicarlo
- Società di persone non hanno obblighi di redazione né di pubblicazione dello stesso, ma solo di un inventario a fini fiscali
- Per i rapporti con le banche, generalmente, le Società di persone predispongono bilanci in linea con i requisiti delle Società di capitali ma che non sono reperibili presso Banche Dati di sistema (CE.BI., CERVED, etc.)

Implicazioni dell'utilizzo delle informazioni di Bilancio

- L'utilizzo dei dati di Bilancio, presuppone che il futuro sarà come il passato
- In un periodo di congiuntura economica negativa, l'utilizzo dei dati di Bilancio non aiuta l'azienda a dimostrare al sistema bancario il proprio "merito creditizio"

Utilizzo di informazioni previsionali ("business plan")

- La scelta tra i due approcci valutativi ("Steady State" vs "Two Step") è di esclusiva pertinenza della Banca e dipende da quanto un piano industriale è "reliable"
- Alle aziende viene richiesto di dimostrare l'adeguatezza tecnica e metodologica nello sviluppo e la robustezza nelle assunzioni (analisi di scenario, di settore, etc.)



Cosa possono fare le imprese?

Migliorare qualità e tempestività delle informazioni fornite al sistema bancario

Prestare attenzione ai propri indici finanziari che impattano sui "rating" ("reliability" delle informazioni anche previsionali)

Aumentare il livello di patrimonializzazione

Ridurre le garanzie personali, fare attenzione agli elementi di valutazione delle garanzie reali

Considerare forme alternative di finanziamento (mercato obbligazionario, "mini bond", Confidi, ...)



cutting through complexity

Lorenzo Macchi

Partner, KPMG Advisory

lmacchi@kpmg.it

© 2015 KPMG Advisory S.p.A., an Italian limited liability share capital company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity. All rights reserved.

The KPMG name, logo and "cutting through complexity" are registered trademarks or trademarks of KPMG International.