

# I nuovi principi di Risk Management alla luce della Legge 155/2017 di riforma del Diritto Fallimentare

**ODCEC Roma**

**Roma, 31 gennaio 2018**

**Dott. Umberto Tranfaglia**

# Legge 155/2017

Come voi ben sapete il 30/10/2017 è stata pubblicata in GU la Legge 155/2017 recante "*Delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi di impresa e dell'insolvenza*". Il Governo avrà 12 mesi di tempo per adottare uno o più decreti legislativi che andranno a riscrivere integralmente la legge fallimentare. I decreti attuativi saranno emanati dopo le elezioni del 4 marzo.

La riforma del fallimento non è oggetto dei nostri lavori di oggi ma riveste un particolare interesse sul nostro tema dato che pone dei principi che andranno ad influenzare i concetti di risk management ed in particolare il ruolo del Dottore Commercialista nelle qualità di revisore.

# Legge 155/2017

All'interno della riforma, rileva molto interesse il contenuto dei seguenti articoli:

## Art. 2

c) introdurre una **definizione dello stato di crisi**, intesa come probabilità di futura insolvenza, anche tenendo conto delle elaborazioni della scienza aziendalistica, mantenendo l'attuale nozione di insolvenza di cui all'articolo 5 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267;

## Art. 4

“Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi”, finalizzato ad **incentivare l'emersione anticipata della crisi** ed agevolare le trattative tra debitore e creditori;

## Art. 14

‘Modifiche al codice civile’ lett. b) il dovere dell'imprenditore e degli organi sociali di **istituire assetti organizzativi** adeguati per la rilevazione tempestiva della crisi e della perdita della continuità aziendale, nonché' di attivarsi per l'adozione tempestiva di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi.

# Nuovi Principi

I nuovi principi che avranno un sicuro impatto sugli attuali modelli di Risk management sono:

- 1. Introduzione di una definizione dello stato di crisi**
- 2. Procedure di allerta per incentivare l'emersione anticipata della crisi**
- 3. Istituzione di assetti organizzativi adeguati per la rilevazione tempestiva della crisi**

# Stato di crisi e procedure di allerta

I primi due principi saranno trattati congiuntamente perché strettamente collegati.

La legge definisce quali debbano essere gli indicatori di allerta individuandoli all'interno di determinati indici di natura finanziaria e considerando, in particolare:

1. Rapporto tra mezzi propri e mezzi di terzi
2. L'indice di rotazione dei crediti
3. L'indice di rotazione del magazzino
4. L'indice di liquidità

Tali parametri vorrebbero essere indicatori di uno stato di crisi che l'art. 2 definisce come “probabilità di futura insolvenza anche tenendo conto delle elaborazioni della scienza aziendalistica”.

# Analisi dei singoli indici ed il problema dell'omogeneità delle grandezze

A nessuno di tali indici la letteratura aziendalistica o di Risk management ha mai riconosciuto la capacità di segnalare in modo incontrovertibile o anche solo probabile una situazione di insolvenza prospettica.

Inoltre, un grosso problema che rinveniamo quando utilizziamo un'analisi per indici è rappresentato dall'omogeneità delle grandezze. L'analisi del primo indice ci permetterà di capire anche questo aspetto.

# Mezzi propri e mezzi di terzi

Tale indice è molto utilizzato nell'analisi finanziaria italiana. Pensiamo però che nel caso di specie il legislatore si riferisca al c.d. **Debt/Equity** che inverte il rapporto e che ci sembra maggiormente rappresentativo.

Nella pratica italiana le grandezze utilizzate sono:

Posizione finanziaria netta

Patrimonio netto

Tale rapporto concerne la struttura finanziaria dell'impresa. Una struttura finanziaria non equilibrata espone l'impresa ad un rischio finanziario maggiore ma non è necessariamente indizio di crisi. Per esempio: un rapporto di 2 a 1 che rientra normalità può essere posseduto da un'impresa redditizia che produce flussi di cassa operativi in grado di sostenere quest'ultimo agevolmente, in quanto ne consentono il rientro in un numero contenuto di anni, e da una impresa in perdita strutturale che viceversa brucia in continuo cassa e non è in grado di ripagare nemmeno in parte il proprio debito. Per tale motivo sarebbe più opportuno utilizzare il rapporto tra il flusso di cassa operativo con le rate (capitale e interessi) del debito in scadenza. Tale indice esiste già ed è il DSCR.

# Mezzi propri e mezzi di terzi

Dato che tale indice è molto utilizzato in Italia ed in particolar modo dalle banche è opportuno soffermarci ulteriormente evidenziandone ulteriori criticità.

## Posizione finanziaria netta

Debito lordo vs PFN

Per approfondimenti: <https://www.cloudfinance.it/debt-equity-capitale-di-terzi-capitale-proprio.html>

## Patrimonio netto

Grandezza inquinata da poste solo contabili (rinuncia crediti, plusvalenze, sopravvenienze) non distinguendo tra la parte finanziaria effettivamente disponibile da quella meramente contabile.



# Indice di rotazione dei crediti e del magazzino

## **Indice di rotazione dei crediti**

Ricavi / Crediti (medi) al netto Iva

## **Indice di rotazione del magazzino**

Costi merci vendute / Merci in magazzino

Anche tali indici sono spesso utilizzati nell'analisi finanziaria ma come per il precedente non possono rappresentare un concetto di incontrovertibilità in casi di crisi aziendale.

Inoltre, gli stessi, devono sempre essere comparati con aziende similari nel mercato di riferimento, il c.d. benchmark dato che tali valori possono cambiare da mercato a mercato.

# Indice di liquidità (Current ratio)

L'indice verifica se l'ammontare delle attività che ritorneranno in forma liquida entro un anno è superiore ai debiti che diventeranno esigibili nello stesso periodo di tempo:

**Attività a breve / Passività a breve**

Problemi dell'indice: la corretta valutazione del magazzino

1. Un problema dell'indice è rappresentato dal valore del magazzino che ritroviamo all'interno delle attività a breve. Se disponiamo di società che utilizzano metodi contabili diversi e dispongono di un valore del magazzino non trascurabile, i confronti dell'indice non saranno molto utili e possono portare a risultati errati.

2. Un altro problema è rappresentato dalla differenza tra il valore contabile del magazzino e il suo valore economico. Ad esempio, un'impresa che è in crisi o in difficoltà tenderà a accumulare stock di magazzino che non riesce a vendere e il prezzo dello stesso non rappresenterà il prezzo di mercato a cui l'impresa venderebbe o avrebbe trovato acquirenti. Ciò significa che nell'indice troverò nel denominatore all'interno delle attività correnti un valore che non rappresenta e non comporta necessariamente un aumento dello stesso.

# I sistemi di allerta interna preventiva

**L'ODCEC di Milano** ha recentemente pubblicato un documento molto interessante che descrive un sistema di monitoraggio per la segnalazione tempestiva dello stato di crisi da parte degli organi di vigilanza e di controllo societario. Ritengo che la questione sia di estrema importanza per il Dottore Commercialista ed in particolar modo nel suo ruolo da revisore o componente del collegio. Infatti, come stabilito dalla legge di riforma, il Commercialista che riveste tale carica diventa uno degli attori principali per segnalare la crisi dell'azienda. Anzi, il suo diventa un vero e proprio obbligo di segnalazione che va oltre il precedente principio del mantenimento della continuità aziendale e che si innesta in una fase precedente, quando sussiste la probabilità della futura insolvenza, ma i segnali di crisi non hanno ancora iniziato a manifestarsi pienamente.

# I segnali della crisi : Review contabile

Vediamo allora quali sono le proposte elaborate dall'ODCEC di Milano per permettere all'organo di controllo di prevedere uno stato di crisi che possa portare ad una futura insolvenza dell'impresa.

## 1. Review contabile

Essa si sostanzia nella normalizzazione, riclassificazione e rettifica dei dati contabili acquisiti nella fase di raccolta, la c.d. normalizzazione dei dati:

- a) l'imputazione delle operazioni di leasing (operativo e finanziario) secondo il principio contabile IFRS 17
- b) l'imputazione di costi capitalizzati tra le immobilizz. immateriali (marchi, brevetti etc.)
- c) normalizzazioni che riguardano i crediti e debiti diversi, escludendo le voci extra-gestionali (ad esempio, nei confronti di soci o amministratori)
- d) valutazione al fair value delle partecipazioni detenute con eventuale rettifica di valore

Per maggiori approfondimenti:

<http://www.odcec.mi.it/docs/default-source/quaderni/n-71---sistemi-di-allerta-interna.pdf?sfvrsn=4>

# I segnali della crisi: anomalie pagamenti

## 2. Anomalie nei pagamenti verso controparti commerciali

Ricevute ed altri avvisi di pagamento non onorate alla scadenza;

Ritardi nei pagamenti concordati superiori a 90 giorni;

Richieste di riscadenzamento nei pagamenti concordati;

Sconti o promozioni di ogni tipo in misura superiore al 50% del prezzo di listino o comunemente praticato, in ogni caso considerati anomali in rapporto alle comuni condizioni d'uso di piazza.

# I segnali della crisi: gestione finanziaria

## 3. Anomalie nei rapporti con banche ed altri soggetti finanziari

Significativo e concordante deterioramento dei rating interni assegnati dalle banche (downgrade);

Sconfini rilevanti e ripetuti in Centrale dei Rischi (avvenuti nell'arco degli ultimi 12 mesi);

Anomalo aumento delle richieste di garanzie su beni aziendali o di soggetti terzi;

Anomalo aumento delle segnalazioni in C.R. di insoluti su anticipo crediti;

Anomale richieste di fido oltre gli ordinari fabbisogni di cassa attesi. In particolare, ripetute richieste di temporanee disponibilità di cassa per far fronte a esigenze di tesoreria non giustificate dalla stagionalità;

Anomala e continuativa crescita dei fidi utilizzati, con particolare riferimento al sovra-utilizzo dei fidi di smobilizzo crediti commerciali (fidi autoliquidanti);

Rientri nelle linee di credito per cassa o per firma che non si inseriscono in una rimodulazione complessiva della struttura degli affidamenti;

Richiesta di finanziamenti straordinari aventi per scopo consolidamento di debiti a breve termine e riscadenzamenti di prestiti persistenti non correlate a manovre finanziarie di ottimizzazione della struttura finanziaria ovvero, anche riduzioni di linee di fido non utilizzate, se non nell'ambito di una rimodulazione complessiva della struttura degli affidamenti;

Mancato pagamento di rimborsi di prestiti obbligazionari o di altri impegni in linea interessi o capitale ovvero riscadenzamenti e dilazioni su prestiti obbligazionari in essere;

Progressivo peggioramento delle condizioni negoziali praticate sulle linee di credito, sintomatico (53);

Progressivo peggioramento del rating bancario assegnato alla capogruppo o ad altre società del gruppo economico di appartenenza il cui peso specifico nell'area di consolidamento sia ritenuto rilevante;

Mancato rispetto delle condizioni negoziali correlate alla concessione di linee di fido o a sue condizioni di utilizzo (covenant).

# I segnali della crisi: indici contabili

## 4. Anomalie contabili e di bilancio

Riduzione superiore al 50% del patrimonio netto per effetto di perdite d'esercizio;

Riduzione del capitale tangibile rettificato inferiore a zero; Per capitale tangibile rettificato deve intendersi il valore del capitale netto contabile, così come risulta dall'ultimo bilancio d'esercizio, al netto delle immobilizzazioni immateriali e delle rivalutazioni su cespiti immobiliari (fondo rivalutazione).

Drastica riduzione dei valori dell'attivo per perdite durevoli di valore o delle garanzie rilasciate a terzi a fronte di impegni finanziari rilevanti;

Drastica riduzione del fatturato per un ammontare superiore al 10%;

Anomalo aumento del capitale circolante operativo non compensato da un pari aumento dell'autofinanziamento operativo;

Per capitale circolante operativo, si intende la somma algebrica dei crediti e debiti commerciali (sia a breve che a medio lungo termine), dei crediti e debiti diversi (compreso ratei e risconti) e delle giacenze di magazzino.

Per autofinanziamento operativo si intende il risultato operativo lordo (MOL) aumentato/diminuito degli accantonamenti/utilizzi a fondi spese e rischi, aumentato dei ricavi ed oneri diversi e dei costi capitalizzati.

Drastica riduzione del flusso di cassa operativo accompagnato da un saldo netto di gestione negativo;

Debt Service Coverage Ratio  $< 1,1$ ;

Autofinanziamento operativo negativo;

Drastica crescita della posizione finanziaria netta associata ad un rapporto  $CNT/CI < 30\%$ ;

NT = capitale netto tangibile; CI = capitale investito (capitale fisso netto + capitale circolante operativo + immobilizzazioni finanziarie).

Liabilities leverage (Equity/Total Assets  $< 5\% - 10\%$ ) e Profit before taxes/Revenues  $< -1\%$ ;

Oneri finanziari netti/margine operativo lordo  $> 30\%$ .



Cloud Finance S.r.l.  
Via dell'Annunciata, 27  
20121 Milano



---

[www.cloudfinance.it](http://www.cloudfinance.it)