SLIDE 1

IL RATING DELLE PARTECIPATE PUBBLICHE

- **Generalità sul rating delle imprese**
- **Le Partecipate Pubbliche: società ed Enti Strumentali**
- **Il rating delle Partecipate Pubbliche : rating «imprese» e rating «ente strumentale»**
- **Il rating assessment degli enti pubblici (Comune, Provincia, Regione)**
- **Considerazioni conclusive**

Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Torino

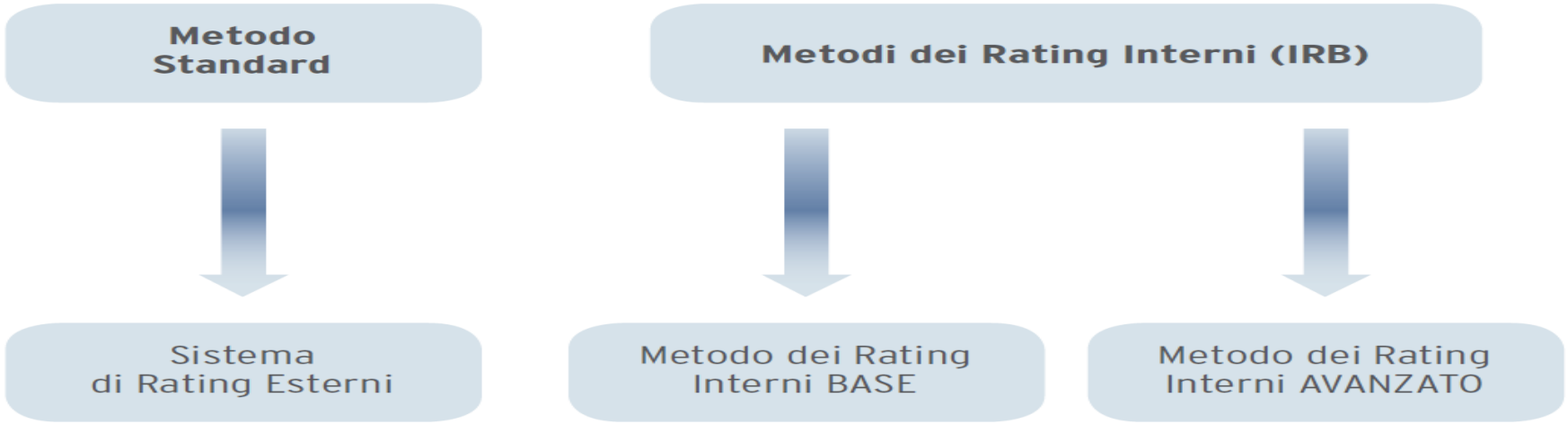
Fondazione Piero Piccatti e Aldo Milanese
ORDINE DOTTORI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI TORINO

Generalità sul rating delle IMPRESE

Gli Accordi di Basilea sono nati per garantire maggiore solidità ed efficienza al sistema bancario.

Il primo Accordo di Basilea (1988) prevedeva requisiti patrimoniali uguali per qualunque prestito al segmento «IMPRESE»; le evoluzioni successive (2008) hanno introdotto **la possibilità di valutare il rischio di un singolo prestito e quindi di differenziare gli accantonamenti patrimoniali delle Banche** in funzione della "rischiosità" dei loro Impieghi.

L'ACCORDO DI BASILEA: METODI DI CALCOLO PER L'ACCANTONAMENTO PATRIMONIALE DELLE BANCHE



SLIDE 4

IL METODO STANDARD

Prevede che tutti i fattori di ponderazione del rischio siano formulati da soggetti esterni alla banca (c.d. ECAI, External Credit Assessment Institution).

Il RATING viene attribuito da agenzie indipendenti e il monte crediti viene segmentato in categorie, a ciascuna delle quali corrisponde una ponderazione del rischio fissa (stabilita dall'Autorità di Vigilanza) che riflette la tipologia giuridico-economica dell'impresa, la forma tecnica, le dimensioni aziendali, ecc..

	AAA	AAA-	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	Inferiore	Senza rating	Scaduti
Corporate (imprese)	20%					50%			100%						150%				100%	150%
Stati sovrani	0%					20%			50%			100%						150%	100%	
Banche (rating banca)	20%					50%						100%						150%	50%	
Banche[7] (rating paese)	20%					50%			100%			150%						150%	100%	
Retail (privati e PMI)	75%																			150%
Mutui ipotecari residenziali	35%																			100%
Mutui ipotecari non residenziali	da 100% a 50% a discrezione delle autorità di vigilanza nazionali																			150%

SLIDE 5

Le scale di giudizio delle AGENZIE

Fitch	Moody's	S&P	
AAA	Aaa	AAA	massimo grado di solvibilità
AA+	Aa1	AA+	INVESTMENT GRADE – investimento relativamente sicuro
AA	Aa2	AA	
AA-	Aa3	AA-	
A+	A1	A+	
A	A2	A	
A-	A3	A-	
BBB+	Baa1	BBB+	
BBB	Baa2	BBB	
BBB-	Baa3	BBB-	
BB+	Ba1	BB+	SPECULATIVE GRADE – investimento rischioso, ma più redditizio
BB	Ba2	BB	
BB-	Ba3	BB-	
B+	B1	B+	
B	B2	B	
B-	B3	B-	
CCC+	Caa1	CCC	
CCC	Caa2	CC	
CCC-	Caa3	C	
CC	Ca	DDD	
SD	-	DD	
D	C	D	stato di insolvenza

I RATING INTERNI

Con il **metodo basato sui rating interni** è invece la banca ad attribuire, tramite propri modelli di analisi autorizzati dal Regulator, un **rating** all'impresa.

Il **metodo IRB** identifica i seguenti fattori di rischio :

- **probabilità di insolvenza del debitore** (probability of default, **PD**)
- **perdita attesa nel caso di insolvenza** (loss given default, **LGD**)
- **esposizione al momento di insolvenza** (exposure at default, **EAD**)
- **vita residua del debito** (maturity, **M**)

Con i metodi basati sui **RATING INTERNI** ogni banca può decidere autonomamente di servirsi:

- del **metodo** "**base**" (FOUNDATION-FIRB), con il quale stima la **probabilità di insolvenza del debitore**, mentre il valore degli altri fattori di rischio viene fornito dall'autorità di vigilanza;

- del **metodo** "**avanzato**" (ADVANCED-AIRB), con il quale quantifica in autonomia tutti i fattori di rischio richiesti dalla normativa (probabilità di insolvenza del debitore, perdita attesa nel caso di insolvenza, esposizione al momento di insolvenza, vita residua del debito).

SLIDE 7

…..dalla Segmentazione regolamentare ai diversi MODELLI per le IMPRESE

Le Banche devono preliminarmente «segmentare» le controparti affidate sulla base delle caratteristiche operative e dimensionali.

A ciascun segmento (ad esempio **CORPORATE**, SME, RETAIL, NON BANKING FINANCIAL INSTITUTIONS, ecc……)

viene dedicato un MODELLO di RATING

Inoltre i MODELLI sono differenziabili in funzione di determinate caratteristiche dell'impresa o dell'operazione richiesta. Si possono avere , ad esempio, modelli specificatamente dedicati a

- REAL ESTATE (sviluppo; gestione)
- PROJECT FINANCE (quando l'impresa è una SPV)
- ASSET FINANCE (operazioni aereo-navali)
- ACQUISIZIONI A LEVA (Lbo; Mbo;…)

Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Torino

Fondazione Piero Piccatti e Aldo Milanese
ORDINE DOTTORI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI TORINO

Le Partecipate Pubbliche: società ed Enti Strumentali

DEFINIZIONE DI ENTE STRUMENTALE

Affinché un ENTE possa ritenersi STRUMENTALE CONTROLLATO devono sussistere le seguenti condizioni:

- possesso, diretto o indiretto, della maggioranza dei voti esercitabili;
- potere di nominare/rimuovere la maggioranza dei componenti degli organi decisionali;
- la maggioranza, diretta o indiretta, dei diritti di voto nelle sedute degli organi decisionali;
- obbligo di ripianare i disavanzi, nei casi consentiti dalla legge, per percentuali superiori alla propria quota di partecipazione;
- un'influenza dominante in virtù di contratti o clausole statutarie (tipicamente nei contratti di servizio pubblico).

qualche esempio

ENTI STRUMENTALI di una REGIONE

- Ente Parco……..
- Agenzia Regionale per……
- Azienda Territoriale Edilizia Residenziale

ENTI STRUMENTALI di un COMUNE

- Fondazione Teatro del……;
- Associazione Orchestra……
- Consorzio smaltimento rifiuti….

ENTI STRUMENTALI di una PROVINCIA o CITTA' METROPOLITANA

- Agenzia per la Mobilità……..
- Consorzio per gli Insediamenti Produttivi di….
- Azienda Casa …..

Il rating delle Partecipate Pubbliche

Alla luce di queste caratteristiche, viene definito l'approccio valutativo; ad esempio le Banche sono solite definire, nelle loro regole interne, il trattamento rating da riservare alle PARTECIPATE PUBBLICHE prevedendo due strade:

IMPRESE

RATING CORPORATE

MODELLI CORPORATE *

ENTI STRUMENTALI

RATING ENTE PUBBLICO

Rating «derivato» da Ente controllante (modelli ad hoc)

* eventualmente adjusted NO PROFIT

Componenti di un MODELLO di rating CORPORATE

sezione QUANTITATIVA

Integra statisticamente alcuni moduli elementari, con pesi relativi differenti in funzione delle caratteristiche della controparte.

+

sezione QUALITATIVA

Questionario a cui il titolare della relazione risponde sulla base

- della sua esperienza
- della conoscenza specifica del cliente
- di una valutazione delle informazioni raccolte

La «Qualitativa» può determinare un incremento o decremento di notch del rating «Quantitativo».
NB: generalmente la singola domanda non incide in maniera rilevante nel calcolo del rating definitivo.

Sezione Quantitativa

LE AREE DI ANALISI PIU' FREQUENTI

- **Bilancio**
  ultimo bilancio ufficiale

- **Centrale Rischi**
  flussi di CR degli ultimi mesi

- **Fattori competitivi**
  - ✓ Settore
  - ✓ Localizzazione
  - ✓ Anzianità
  - ✓ Quota di fatturato per export
  - ✓ Marchi, brevetti, certificazioni

SEZIONE QUANTITATIVA Bilancio

Sono utilizzati indicatori differenti in funzione del tipo d'attività svolta (industriale, commerciale, servizi, produzione pluriennale, immobiliare) e a volte anche in funzione della dimensione aziendale (Fatturato).

N.B. : gli «indicatori» possono essere diversi dai ratios considerati nella cd. «analisi dei fondamentali» : **significatività statistica** versus **significatività teorico/tecnica**

Esempio riferito a società industriale:

Area Bilancio	Descrizione indicatore			
Redditività e capacità di servizio del debito	....peso degli OF sul fatturato			
	……tasso di profitto (ut+amm)			
	.....sostenibilità gestionale del debito (D/Mol)			
Struttura Patrimoniale	….grado di copertura a MT delle Immobilizzazioni			
	…rapporto di indebitamento (PN/ tot. asset)			
Gestione del Circolante	….rotazione dell'attivo corrente			
	…..indice di liquidità			

SEZIONE QUANTITATIVA Centrale Rischi

Si basa essenzialmente su una serie di indicatori desunti da Centrale Rischi (recuperati con un certo lag temporale).

A titolo esemplificativo:

- Grado di utilizzo linee a revoca sul Sistema
- Grado di utilizzo linee Autoliquidanti sul Sistema
- Margini disponibili su linee a scadenza
- Trend dei Margini disponibili su linee a revoca
- Rotazione degli utilizzi di cassa rispetto al Fatturato
- Peso dei Derivati

Sezione Qualitativa

AREE DI ANALISI PIU' FREQUENTI

- **Rischi di business, di settore, di posizionamento**
  - rating di legalità
  - concentrazioni
  - rischi ambientali o sociali
  - dipendenza forniture
  - ……..
- **Strategia aziendali**
  - operazioni straordinarie
  - investimenti rilevanti
  - piani finanziari prospettici
  - giudizio revisori/sindaci
  - ricorso a CIG
  - ……
- **Situazione economico-finanziaria**
  - esposizione a rischi (tassi/cambi; pendenze legali)
  - passività extra bilancio
  - ……

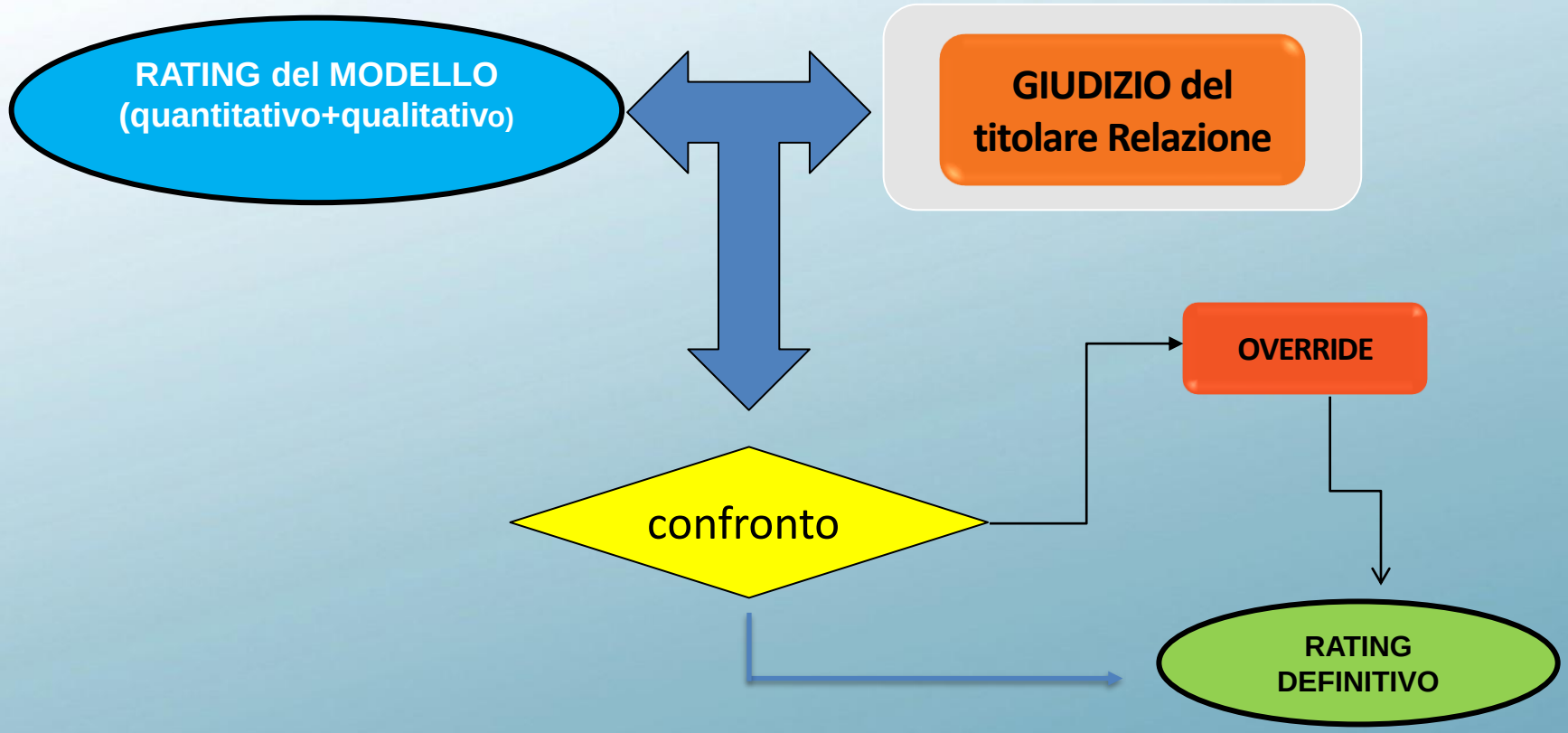
Sezione Qualitativa

AREE DI ANALISI PIU' FREQUENTI

- **Struttura proprietaria, management**
  - figure chiave
  - conflittualità
  - ……
- **Condizionamenti esterni**
  - appartenenza a «filiere» produttive
  - influenza del Gruppo
  - ……..
- **Coperture assicurative**
- **Plusvalenze latenti**

Il PROCESSO di rating: assestamento del giudizio

Solitamente il processo di rating prevede una sorta di «assestamento» del giudizio di rating basato su una **verifica di coerenza** tra esiti del Modello e Valutazione del titolare della relazione.



Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Torino

Fondazione Piero Piccatti e Aldo Milanese
ORDINE DOTTORI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI TORINO

Il rating assessment degli enti pubblici (Comune, Provincia,Regione)

- **l'usuale approccio bancario: sezione quantitativa e sezione qualitativa**

Il modello adottato dalle banche è generalmente articolato in sezioni, analoghe a quelle viste per il Corporate:

sezione QUANTITATIVA
Bilancio

+

sezione QUALITATIVA
Questionario

+

sezione PAESE
Country risk

NB: l'informativa contabile degli EEPP è particolare:

- FINANZIARIA-AUTORIZZATIVA
- ECONOMICO-PATRIMONIALE

GIUDIZIO esperto

RATING

La sezione QUANTITATIVA

La fonte dati è prevalentemente il RENDICONTO (Consuntivo).
Anche per la valutazione degli EEPP vale il principio che gli «indicatori» considerati non sono necessariamente quelli ritenuti validi in sede di analisi teorica :

significatività statistica versus **significatività teorico/tecnica**

AREA INDAGATA	RATIO
Risultato d'Amministrazione	• Risultato di Amm./ Entrate Correnti • Parte Disponibile del Ris. di Amm. • Liquidità/ Ris.di Amm.
Efficienza processo di RISCOSSIONE	Riscossioni in conto residui / Residui attivi
Rigidità della SPESA	(rate mutui+personale+.....) / Entrate correnti
Composizione Entrate Tributarie	Imposte / totale entrate tributarie

SLIDE 22

zoom su RISULTATO d'AMMINISTRAZIONE

		GESTIONE		
		RESIDUI	COMPETENZA	TOTALE
Fondo cassa al 1 gennaio				280.119,32
Riscossioni	(+)	15.355.492,74	126.930.566,17	142.286.058,91
Pagamenti	(-)	26.642.016,54	115.628.054,75	142.270.071,29
Fondo di cassa al 31 dicembre	(=)			296.106,94
Residui attivi	(+)	70.942.537,12	18.205.859,80	89.148.396,92
Residui passivi	(-)	11.972.891,81	16.256.086,69	28.228.978,50
Fondo pluriennale vincolato per spese correnti (1)	(-)			821.041,66
Fondo pluriennale vincolato per spese in conto capitale (1)	(-)			8.204.153,93
RISULTATO di AMMINISTRAZIONE al 31 dicembre (A) (2)	(=)			52.190.329,77

SLIDE 23

zoom su RISULTATO d'AMMINISTRAZIONE

RISULTATO di AMMINISTRAZIONE al 31 dicembre (A) (2)	(=)			52.190.329,77
Composizione del risultato di amministrazione al 31 dicembre:				
Parte accantonata (3)				
Fondo crediti di dubbia esigibilità al 31/12 (4)				.....
.....				
	Totale parte accantonata (B)			57.607.690,02
Parte vincolata				
Vincoli derivanti da leggi e dai principi contabili				.....
Vincoli derivanti da trasferimenti				.....
.....				.....
	Totale parte vincolata (C)			17.074.396,81
Parte destinata agli investimenti				.....
	Totale parte destinata agli investimenti (D)			676.295,02
	Totale parte disponibile (E=A-B-C-D)			-23.168.052,08

AREA INDAGATA	RATIO
Risultato gestione corrente	(Entrate corr.-Uscite corr.) / Entrate correnti
Grado di indipendenza	Entrate tributarie proprie/ tot. Entrate
Processo di SPESA CORRENTE	Nuovi residui passivi/ Spese correnti
Forza economica del territorio	Pil pro-capite
Indebitamento finanziario	Debito/Entrate correnti
Contabilità economico-patrimoniale	Ratios caratteristici della credit analysis

L'apprezzamento dei vari indici può essere fatto anche con riferimento a cluster geografici e/o dimensionali.

La sezione QUALITATIVA

Si concretizza in un QUESTIONARIO; tuttavia, vista la natura POLITICA delle entità oggetto di valutazione, diventa problematico considerare giudizi discrezionali (es. qualità degli Amministratori). Solitamente, quindi, si considerano aspetti fortemente ancorati a parametri oggettivi.
Ad esempio:

Area indagata	Domande
Procedure straordinarie	Ha aderito a procedura di riequilibrio finanziario pluriennale
	Ha deliberato il dissesto finanziario
Tensioni finanziarie	Modalità di utilizzo dell'anticipazione di tesoreria
Obiettivi finanza pubblica	Rispetto degli Equilibri caratteristici
Gruppo	Livello del debito/rischio del Gruppo (Bil. Consolidato)
Leve fiscali	Possibilità/volontà di aumentare le entrate tributarie
Dismissione asset	Presenza di Partecipate vendibili
Sistema Sanitario (REG.)	Presenza di Piano di Rientro Sanitario/ Commissariamento
Deficit strutturale	Rispetto parametri ministeriali (vedi slides successive)

I PARAMETRI normativi che individuano un DEFICIT STRUTTURALE

Sono da considerarsi in condizioni strutturalmente deficitarie gli enti locali che presentano gravi ed incontrovertibili condizioni di squilibrio, rilevabili da una apposita tabella, allegata al Bilancio di previsione e riferita al Rendiconto del penultimo esercizio.

L'ente è **STRUTTURALMENTE DEFICITA**RIO se almeno 4 Parametri su 8 non risultano rispettati.

CONSEGUENZE in caso di deficit strutturale:

- controllo preventivo su organico e assunzioni
- controllo sulla copertura del costo complessivo di alcuni servizi a domanda individuale (acquedotto; smaltimento rifiuti)
- sanzione pari a X% delle entrate correnti del penultimo Rendiconto.

SLIDE 27

TABELLA DEI PARAMETRI OBIETTIVI PER I COMUNI AI FINI DELL'ACCERTAMENTO DELLA CONDIZIONE DI ENTE STRUTTURALMENTE DEFICITARIO

		Barrare la condizione che ricorre	
P1	Indicatore 1.1 (Incidenza spese rigide - ripiano disavanzo, personale e debito - su entrate correnti) maggiore del 48%		No
P2	Indicatore 2.8 (Incidenza degli incassi delle entrate proprie sulle previsioni definitive di parte corrente) minore del 22%		No
P3	Indicatore 3.2 (Anticipazioni chiuse solo contabilmente) maggiore di 0		No
P4	Indicatore 10.3 (Sostenibilità debiti finanziari) maggiore del 16%		No
P5	Indicatore 12.4 (Sostenibilità disavanzo effettivamente a carico dell'esercizio) maggiore dell'1,20%		No
P6	Indicatore 13.1 (Debiti riconosciuti e finanziati) maggiore dell'1%		No
P7	[Indicatore 13.2 (Debiti in corso di riconoscimento) + Indicatore 13.3 (Debiti riconosciuti e in corso di finanziamento)] maggiore dello 0,60%		No
P8	Indicatore concernente l'effettiva capacità di riscossione (riferito al totale delle entrate) minore del 47%		No

Gli enti locali che presentano almeno la metà dei parametri deficitari (la condizione "SI" identifica il parametro deficitario) sono strutturalmente deficitari ai sensi dell'articolo 242, comma 1, Tuel.

Sulla base dei parametri suindicati l'ente è da considerarsi in condizioni strutturalmente deficitarie		No

Qualche ESEMPIO sui PARAMETRI

Parametro 1 – INCIDENZA DELLE SPESE RIGIDE SU ENTRATE CORRENTI

$$\frac{\text{Ripiano disavanzo dell'esercizio + Impegni «redditi lavoro dipendente» (macro 1.1) + Irap (macro 1.2) + Interessi passivi (macro 1.7) + Quota capitale mutui (U titolo 4)}}{\text{Accertamenti di competenza delle Entrate Correnti (E titoli 1, 2 e 3)}}$$

DEFICITARIO se > 48% per COMUNI
> 41% per PROVINCE

Parametro 4 – SOSTENIBILITA' DEI DEBITI FINANZIARI

$$\frac{\text{Impegni interessi passivi (macro 1.7 tranne interessi mora e su anticipazione tesoreria) + Quota capitale mutui (U titolo 4)}}{\text{Accertamenti di competenza delle Entrate Correnti (E titoli 1, 2 e 3)}}$$

DEFICITARIO se > 16% per COMUNI
> 15% per PROVINCE

La sezione PAESE

Poiché gli EEPP sono istituzioni sostanzialmente «a finanza derivata», l'esito della sezione QUANTITATIVA e QUALITATIVA deve essere raccordato con la rischiosità del complessivo sistema pubblico (PAESE e REGIONE); allo scopo si può considerare il rating paese come limite max oppure utilizzare un approccio a matrice di questo tipo:

	RATING DI AGENZIA attribuito all'ITALIA									
RATING dell'ENTE ex MODELLO			AA			BBB-		BB	B	CCC
	1									
	2									
	3									
	4									
	5		5			5		6	7	9
	6									
	7									
	8									
	9									
	10									
	11									
	12									
	13									
	14									

CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

Quando la Partecipata Pubblica è una SOCIETÀ, il rating di tipo CORPORATE può ritenersi adeguato, con la precisazione che la caratterizzazione «pubblica» del soggetto esaminato dovrà comunque essere considerata (ad esempio valorizzando con notching up/down l'influenza dell'Ente capogruppo).

Quando la Partecipata Pubblica è un ENTE STRUMENTALE è opportuno che il rating sia fortemente ancorato a quello dell'Ente controllante; in ragione dei rapporti gerarchici e delle rispettive dimensioni economico-finanziarie appare coerente strutturare un sistema di downgrading fisso rispetto al rating dell'Ente controllante (es. 0/1/2 notch in meno a seconda dell'attività svolta dal soggetto esaminato).

Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Torino

Fondazione Piero Piccatti e Aldo Milanese
ORDINE DOTTORI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI TORINO

FINE