

Solidità finanziaria in dieci passi

La griglia con gli indicatori per la valutazione delle imprese che partecipano

Alberto Bonifazi

Il bando Pon I&C - Programma operativo nazionale Imprese e competitività 2014-2020 Fesr -, che ha di recente visto l'avvio della presentazione delle domande insieme al programma tematico europeo Horizon 2020 e, nell'ambito di quest'ultimo, lo strumento per le Pmi (Sme Instrument), costituiscono il più importante e strutturato sistema di incentivazione per tutte le imprese che intendono investire nell'adozione di soluzioni innovative nei processi, nei prodotti e nelle formule organizzative.

Il ventaglio delle agevolazioni è notevole: dal finanziamento agevolato non assistito da garanzia e dal contributo a fondo perduto, nel caso di Pon I&C, al fondo perduto in regime di cofinanziamento nel caso dei bandi europei Horizon e Sme Instrument (Sme-i). Tra i beneficiari di queste opportunità emerge la figura del professionista d'azienda, con le spese di consulenza ritenute eleggibili, qualora riguardanti il progetto di ricerca e sviluppo, nel caso del bando Pon I&C o con la concessione di un contributo a fondo perduto di 50mila euro per la realizzazione di uno studio di fattibilità, nel caso dello Sme-i di Horizon in Fase 1.

Criteri di valutazione

L'attività di istruttoria per l'accesso alle agevolazioni messe a disposizione dal Pon I&C e da Horizon 2020 (Sme Instrument) è governata da un sistema di indicatori che, unitamente alla qualità della proposta ed alla capacità tecnico-organizzativa del proponente, costituisce il cardine della valutazione delle domande di finanziamento.

L'articolo 9 del Dm 1° giugno 2016, che disciplina le procedure per la concessione degli incentivi a valere sulle risorse del Pon Imprese & Competitività 2014-2020, individua una griglia di indicatori per la valutazione della solidità economico finanziaria dell'impresa proponente. Analogo approccio all'interno del

Participant Portal, il portale web interattivo di H2020, dove alla sezione "How to participate" è attivo il Financial Viability Self Check (FVC), un sistema di valutazione online, da applicare alle imprese che partecipano ai bandi del programma, ed obbligatorio per quelle capofila del partenariato, qualora l'importo richiesto sia pari o superiore a 500mila euro.

È possibile, pertanto, comporre un quadro coordinato degli indicatori di valutazione della solidità economica-finanziaria-patrimoniale delle imprese che intendono accedere alle agevolazioni nazionali ed europee in tema di ricerca, sviluppo ed innovazione, sia in forma singola che di rete (Bando Pon I&C e Sme-i) o di

IL SISTEMA FVC

Il «Financial Viability Self Check» è disponibile online sul portale dei partecipanti del programma quadro Ue

partenariato internazionale (bandi Horizon 2020). Gli indicatori sono classificati per area di analisi e, soprattutto, sono correlati dai rispettivi valori soglia.

Liquidità

Il quoziente (vedi tabella a fianco nella dicitura Ratio 1) è un indicatore di liquidità secca («acid test»). La ragione dell'utilizzo di un indicatore così «stringente» scaturisce dalla volontà di misurare l'effettiva solvibilità immediata dell'impresa, senza necessità di ricorrere allo smobilizzo di poste (crediti e rimanenze) il cui valore di realizzo non è sempre certo.

Solidità

È l'area di analisi dove il legislatore nazionale ed europeo ripone particolare attenzione, poiché possono evidenziarsi possibili problemi strutturali delle imprese proponenti. È qui che sono misurate la capacità del cash flow (utile-perdita d'eserci-

zio+ammortamenti-proventi straordinari+oneri straordinari) di rimborsare il finanziamento agevolato richiesto (Ratio 2) e le modalità di finanziamento dell'attivo fisso aziendale (Ratio 3).

Attenzione anche al grado di rischio di investimento per i finanziatori con l'indice che compara il livello di indebitamento oneroso all'apporto dei soci ed all'autofinanziamento, determinato dal patrimonio netto (Ratio 4) ed infine al grado di indipendenza finanziaria (Ratio 5).

Redditività

Si utilizzano due concetti di margine che sempre di più stanno entrando nella pratica professionale: il Gross operating profit (Gop) ed il Net operating profit (Nop), entrambi adottati dal Financial Viability Self Check. Il primo viene calcolato detraendo dal "valore della produzione" i "costi di produzione" ed è quindi paragonabile al più noto Ebitda.

Il secondo assume la forma di reddito operativo, vale a dire di margine per la copertura dei costi relativi alla gestione finanziaria, accessoria e fiscale ed è assimilabile all'Ebit. Entrambe le grandezze vengono rapportate al fatturato per evidenziare il contributo delle diverse aree di gestione alla determinazione del rendimento del capitale investito (Ratio 6 e 7). Un terzo indice, di uso più frequente, prende in considerazione il margine operativo lordo (Mol) per misurare l'incidenza della gestione caratteristica sul fatturato (Ratio 8).

Autonomia finanziaria

I due indici utilizzati (Ratio 9 e 10) consentono di apprezzare gli effetti della struttura finanziaria sul risultato economico aziendale, esprimendone il "peso". Inversamente considerati i due indicatori esprimono il grado di copertura che, rispettivamente, il margine economico (Gop) ed il fatturato, forniscono agli oneri finanziari a carico dell'azienda.

Gli indici del check up aziendale europeo

AREA LIQUIDITÀ:

- **Ratio 1=**
Attivo corrente
- rimanenze
- crediti oltre l'esercizio
÷ passività a breve

AREA SOLIDITÀ:

- **Ratio 2=**
Cash flow
÷ Finanziamento richiesto
÷ Numero di anni di ammortamento
- **Ratio 3=**
Mezzi propri
+ Debiti medio o lungo termine
÷ Immobilizzazioni
- **Ratio 4=**
Totale debiti
÷ Equity
- **Ratio 5=**

Mezzi propri
÷ Totale passivo

AREA REDDITIVITÀ:

- **Ratio 6=**
Gross operating profit (Gop)
÷ Fatturato
- **Ratio 7=**
Net operating profit (Nop)
÷ Fatturato
- **Ratio 8=**
Margine operativo lordo (Mol)
÷ Fatturato

AREA AUTONOMIA FINANZIARIA:

- **Ratio 9=**
Oneri finanziari
÷ Gross operating profit (Gop)
- **Ratio 10=**
Oneri finanziari
÷ Fatturato

Lo scoring

I punteggi applicati alle aree

Insufficiente	Sufficiente	Buono	Fonte
Ratio 1			
<0,5	0,5 ≤ R ≤ 1	>1	Financial Viability Check
Ratio 2			
<0,8	0,8 ≤ R < 1	≥1	Pon I&C (All. 9 DD 4 agosto 2016)
Ratio 3			
-	0 < R < 1,2	≥1,2	Pon I&C (All. 9 DD 4 agosto 2016)
Ratio 4			
>6,00 or <0	6,00 ≥ R ≥ 4,00	0 ≤ R < 4	Financial Viability Check
Ratio 5			
≤0	0 < R ≤ 0,3	>0,3	Pon I&C (All. 9 DD 4 agosto 2016)
Ratio 6			
<0,05	0,05 ≤ R ≤ 0,15	>0,15	Financial Viability Check
Ratio 7			
<0,02	0,02 ≤ R ≤ 0,04	>0,04	Financial Viability Check
Ratio 8			
≤0	0 < R < 0,08	≥0,08	Pon I&C (All. 9 DD 4 agosto 2016)
Ratio 9			
>0,4 or <0	0,40 ≥ R ≥ 0,30	0 ≤ R < 0,30	Financial Viability Check
Ratio 10			
≥0,15	<0,15	-	Pon I&C (All. 9 DD 4 agosto 2016)