

Corso di laurea magistrale in Economia,  
Finanza e Impresa

***La redazione di un piano di risanamento:  
Analisi di un caso pratico***

Prof. Anna Lucia Muserra

Anno Accademico 2021-2022

# Esempio pratico di risanamento

## Il caso Mezzogiorno Food S.p.A.

### Contenuto del piano di risanamento della Mezzogiorno Food S.p.A.

1. Presentazione della Società
2. Analisi del mercato di riferimento
3. Analisi della Società (andamento storico e cause della crisi)
4. Le strategie di risanamento
5. I piani prospettici
6. Stress test

# Esempio pratico di risanamento

## Il caso Mezzogiorno Food S.p.A.

### 1. Presentazione della Società

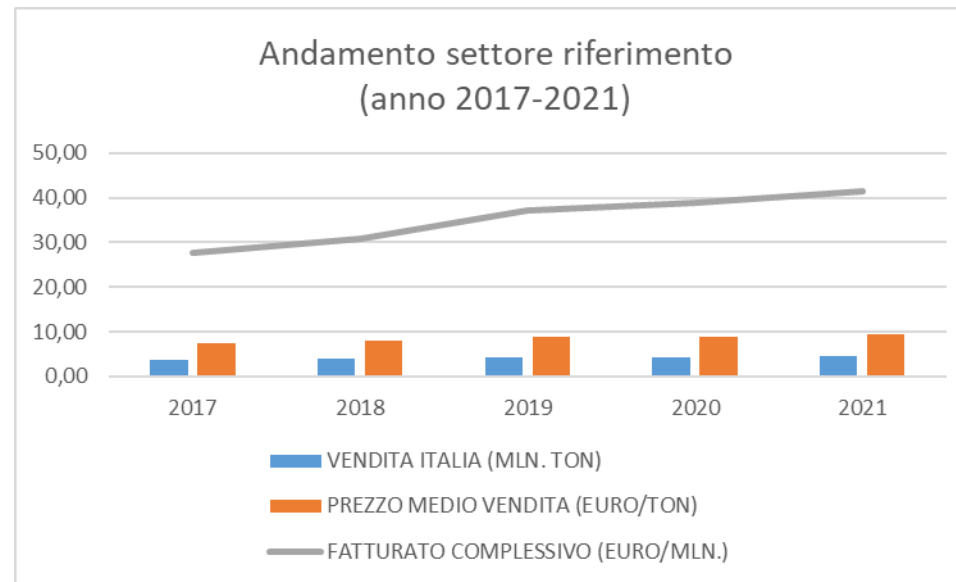
- ❑ attività principale: produzione e vendita all'ingrosso di alimenti
- ❑ mercato di riferimento: nazionale (Italia)
- ❑ anno di costituzione: 1983
- ❑ sede legale ed operativa: Foggia
- ❑ assetto proprietario: impresa familiare
- ❑ principali operazioni straordinarie:
  - ❖ rinnovo integrale dell'impianto di trasformazione nel 2011
  - ❖ acquisto un deposito merci nel 2014
- ❑ n. medio di addetti: 6 unità (media ultimi 3 esercizi) (2019-2021)

# Esempio pratico di risanamento

## Il caso Mezzogiorno Food S.p.A.

### 2. Analisi del mercato e del settore di riferimento

- ❑ domanda e offerta crescente
- ❑ presenza di un numero non ancora elevato di concorrenti, seppur in elevata crescita
- ❑ crescita dei costi di lavorazione in ragione anche dei presidi aggiuntivi richiesti dalla produzione
- ❑ prezzi di vendita soggetti a volatilità connessa alla produzione annua

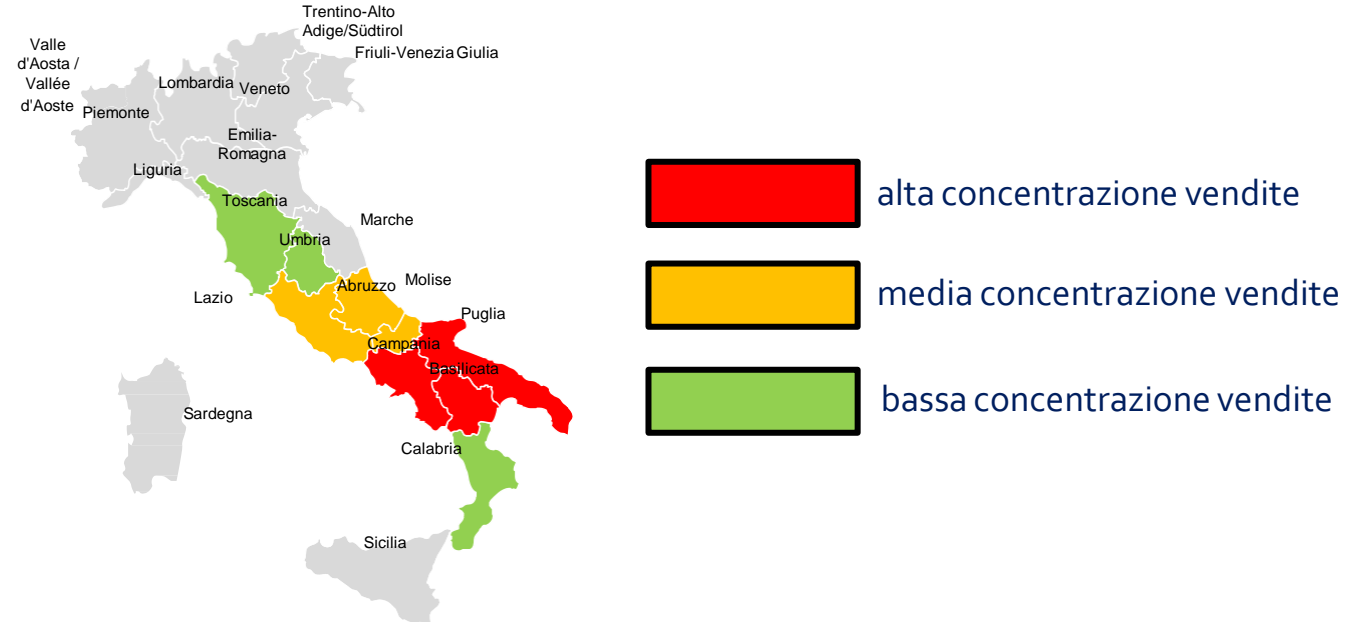


# Esempio pratico di risanamento

## Il caso Mezzogiorno Food S.p.A.

### 3. Analisi andamento storico della Società

- ❑ volumi di vendita crescenti nel periodo 2017-2019 e in riduzione nel periodo 2020-2021
- ❑ fatturato in linea con i volumi di vendita
- ❑ aumento dei costi di lavorazione industriale
- ❑ marginalità più bassa rispetto ai concorrenti
- ❑ mercato di riferimento prevalentemente locale (Mezzogiorno)



# Esempio pratico di risanamento

## Il caso Mezzogiorno Food S.p.A.

### 3. Analisi andamento storico della Società

#### Conto Economico (2017-2021)

	2017	2018	2019	2020	2021
Ricavi vendite	5.682.000	5.862.000	6.500.201	5.865.201	5.654.000
Var. rim. prodotti finiti	47.560	56.420	75.403	45.840	68.520
Altri ricavi	15.200	16.200	16.000	15.684	14.560
<b>Valore produzione</b>	<b>5.744.760</b>	<b>5.934.620</b>	<b>6.591.604</b>	<b>5.926.725</b>	<b>5.737.080</b>
Totale acquisto materie prime	-3.584.561	-3.785.621	-4.225.365	-3.954.620	-3.846.652
Var. rim. materie prime, sussid., ecc.	-56.240	-25.624	-35.620	25.621	-28.576
<b>Margine di contribuzione</b>	<b>2.103.959</b>	<b>2.123.375</b>	<b>2.330.619</b>	<b>1.997.726</b>	<b>1.861.852</b>
Costi per lavorazione industriali	-856.420	-875.620	-1.089.532	-1.070.532	-988.562
Costi per servizi	-252.000	-211.000	-255.256	-245.621	-232.001
Altri oneri di gestione	-123.540	-135.020	-156.352	-123.654	-115.362
<b>Valore aggiunto lordo</b>	<b>871.999</b>	<b>901.735</b>	<b>829.479</b>	<b>557.919</b>	<b>525.927</b>
Costi del personale	-476.240	-486.254	-475.652	-474.561	-452.103
<b>MOL (Ebitda)</b>	<b>395.759</b>	<b>415.481</b>	<b>353.827</b>	<b>83.358</b>	<b>73.824</b>
Ammortamenti	-75.640	-82.562	-85.642	-83.564	-81.652
Accantonamenti	-3.500	-4.500	-6.000	-6.500	-8.000
Perdite su crediti	-5.632	-2.541	-56.450	-38.256	-45.620
<b>Ebit</b>	<b>310.987</b>	<b>325.878</b>	<b>205.735</b>	<b>-44.962</b>	<b>-61.448</b>
Proventi finanziari	2.345	1.250	1.365	156	845
Oneri finanziari	-154.620	-165.141	-168.145	-175.652	-172.362
<b>Risultato gestione ordinaria</b>	<b>158.712</b>	<b>161.987</b>	<b>38.955</b>	<b>-220.458</b>	<b>-232.965</b>
Proventi straordinari	26.302	5.620	2.530	1.545	0
Oneri straordinari	-23.420	-15.362	-5.654	-253	-4.565
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>161.594</b>	<b>152.245</b>	<b>35.831</b>	<b>-219.166</b>	<b>-237.530</b>
Imposte	-76.757	-72.316	-17.020	0	0
<b>Risultato di esercizio</b>	<b>84.837</b>	<b>79.929</b>	<b>18.811</b>	<b>-219.166</b>	<b>-237.530</b>

1

2

3

4

5

#### Criticità

1. contrazione del fatturato nel 2020 e nel 2021
2. incremento dei costi di lavorazione industriale (dal 14% al 18% circa rispetto al fatturato)
3. contrazione del valore aggiunto
4. incremento delle perdite su crediti
5. crescita degli oneri finanziari

# Esempio pratico di risanamento

## Il caso Mezzogiorno Food S.p.A.

### 3. Analisi andamento storico della Società

#### Stato Patrimoniale (2017-2021)

	2017	2018	2019	2020	2021
Immobilizzazioni materiali	2.600.254	2.564.256	2.511.362	2.484.251	2.421.021
Immobilizzazioni immateriali	25.000	20.000	15.000	10.000	5.000
Immobilizzazioni finanziarie	12.350	12.350	12.350	12.350	12.350
<b>Attivo fisso</b>	<b>2.637.604</b>	<b>2.596.606</b>	<b>2.538.712</b>	<b>2.506.601</b>	<b>2.438.371</b>
Rimanenze	235.132	256.210	265.251	275.165	310.255
Crediti commerciali	924.350	1.025.021	1.055.452	985.253	911.254
Debiti commerciali	-1.253.650	-1.275.620	-1.265.823	-1.125.320	-952.452
<b>Capitale Circolante Comm.</b>	<b>-94.168</b>	<b>5.611</b>	<b>54.880</b>	<b>135.098</b>	<b>269.057</b>
Altri crediti	35.402	44.521	45.623	35.241	25.465
Altri debiti	-120.256	-152.621	-165.215	-172.562	-184.552
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>-179.022</b>	<b>-102.489</b>	<b>-64.712</b>	<b>-2.223</b>	<b>109.970</b>
Debito TFR	-154.265	-165.455	-171.562	-179.521	-185.562
Altri fondi	-45.652	-56.212	-51.256	-52.456	-56.245
<b>Capitale investito netto</b>	<b>2.258.665</b>	<b>2.272.450</b>	<b>2.251.182</b>	<b>2.272.401</b>	<b>2.306.534</b>
Patrimonio netto	152.562	232.491	251.302	32.136	-205.394
Debiti finanziari a B term.	1.562.058	1.557.224	1.461.803	1.699.363	1.970.632
Debiti finanziari a M/L term.	564.201	539.256	563.623	576.523	556.562
Disponibilità liquide	-20.156	-56.521	-25.546	-35.621	-15.266
<b>Totale fonti</b>	<b>2.258.665</b>	<b>2.272.450</b>	<b>2.251.182</b>	<b>2.272.401</b>	<b>2.306.534</b>

#### Criticità

1. crescita delle rimanenze di magazzino e del CCC (assorbimento di liquidità)
2. incremento degli altri debiti (possibile segnale di omesso pagamento di tributi)
3. riduzione del patrimonio netto in ragione delle perdite realizzate (fino ad azzeramento del capitale netto)
4. elevato indebitamento (di cui gran parte a breve termine)

1

2

3

4

# Esempio pratico di risanamento

## Il caso Mezzogiorno Food S.p.A.

### 3. Analisi della società

#### Swot analysis e individuazione delle cause di crisi

Punti di forza ( <i>strenghts</i> )	Punti di debolezza ( <i>weakness</i> )
<ol style="list-style-type: none"><li>1. Certificazione di qualità prodotti</li><li>2. Notorietà (locale) dell'azienda</li><li>3. Esperienza nel settore</li><li>4. Relazioni ultradecennali con clienti / fornitori</li></ol>	<ol style="list-style-type: none"><li>1. Elevata esposizione bancaria (a B Term.)</li><li>2. Inefficienze produttive (incremento costi produzione)</li><li>3. Mancato allineamento dei prezzi di vendita rispetto alla volatilità del mercato</li><li>4. Elevata percentuale di insolvenza dei debitori</li></ol>
Opportunità ( <i>opportunities</i> )	Minacce ( <i>threaths</i> )
<ol style="list-style-type: none"><li>1. Focalizzazione sul settore biologico</li><li>2. Possibilità di incremento della marginalità con prodotti di maggiore qualità</li><li>3. Revisione del processo produttivo per ridurre i costi di produzione</li><li>4. Selezione dei clienti solvibili</li></ol>	<ol style="list-style-type: none"><li>1. Competizione crescente</li><li>2. Difficoltà di accesso al credito</li><li>3. Deterioramento rapporti con fornitori e personale dipendente</li><li>4. Volatilità dei prezzi</li></ol>



# Esempio pratico di risanamento

## Il caso Mezzogiorno Food S.p.A.

### 4. Le strategie di risanamento

Strategia di risanamento	Effetti desiderati	Potenziali rischi
Maggiore focalizzazione su prodotti biologici	Incremento delle vendite	Ulteriori costi di produzione per processi produttivi certificati
	Possibilità di incrementare la marginalità	Inadeguatezza degli attuali canali distributivi
Revisione del processo produttivo	Riduzione dei costi unitari di produzione	Costi di revisione del processo produttivo
	Miglioramento della qualità / riduzione scarti	
Selezione dei clienti	Focalizzazione su clientela orientata alla qualità del prodotto	Riduzione del mercato di sbocco
	Riduzione dei casi di mancata riscossione dei crediti	
Incremento di lavorazione per conto terzi	Riduzione di capitali investiti e minore esposizione alla volatilità dei prezzi	
Rinegoiazione debito	Riduzione dell'esposizione a breve termine	
	Riduzione degli oneri finanziari	

### Effetti attesi (su proiezione quinquennale):

- incremento del fatturato del 5% annuo nei primi due esercizi e del 6% negli esercizi successivi (tenuto conto anche delle stime di crescita attese del settore biologico)
- riduzione dei costi industriali di produzione che vengono fissati in misura pari al 13% del fatturato (negli anni precedenti il dato oscillava tra il 15% e il 18% circa)
- sostanziale azzeramento delle perdite su crediti
- rinegoiazione del debito bancario e allungamento tempi di scadenza
- riduzione degli oneri finanziari (a seguito di rinegoiazione del debito, anche mediante rilascio di garanzie)

# Esempio pratico di risanamento

## Il caso Mezzogiorno Food S.p.A.

### 5. I prospetti previsionali

#### Il conto economico previsionale (2022-2026)

	2022	2023	2024	2025	2026
Ricavi vendite	5.823.620	5.998.329	6.298.245	6.613.157	6.943.815
Var. rim. prodotti finiti	57.864	59.600	62.580	65.709	68.994
Altri ricavi	15.295	15.754	16.541	17.369	18.237
<b>Valore produzione</b>	<b>5.896.779</b>	<b>6.073.682</b>	<b>6.377.366</b>	<b>6.696.234</b>	<b>7.031.046</b>
Totale acquisto materie prime	-3.820.930	-3.935.558	-4.132.336	-4.338.953	-4.555.901
Var. rim. materie prime, sussid., ecc.	-23.725	-24.437	-25.659	-26.941	-28.289
<b>Margine di contribuzione</b>	<b>2.052.123</b>	<b>2.113.687</b>	<b>2.219.371</b>	<b>2.330.340</b>	<b>2.446.857</b>
Costi per lavorazione industriali	-757.071	-779.783	-818.772	-859.710	-902.696
Costi per servizi	-235.573	-242.640	-254.772	-267.511	-280.886
Altri oneri di gestione	-145.591	-149.958	-157.456	-165.329	-173.595
<b>Valore aggiunto lordo</b>	<b>913.889</b>	<b>941.306</b>	<b>988.371</b>	<b>1.037.790</b>	<b>1.089.679</b>
Costi del personale	-465.838	-479.813	-503.804	-528.994	-555.444
<b>MOL (Ebitda)</b>	<b>448.051</b>	<b>461.493</b>	<b>484.567</b>	<b>508.796</b>	<b>534.235</b>
Ammortamenti	-84.544	-84.544	-84.544	-84.544	-84.544
Accantonamenti	-10.000	-10.000	-10.000	-10.000	-10.000
Perdite su crediti	4.787	4.930	5.177	5.435	5.707
<b>Ebit</b>	<b>358.294</b>	<b>371.879</b>	<b>395.200</b>	<b>419.687</b>	<b>445.399</b>
Proventi finanziari					
Oneri finanziari	-123.562	-120.235	-115.265	-107.562	-103.565
<b>Risultato gestione ordinaria</b>	<b>234.732</b>	<b>251.644</b>	<b>279.935</b>	<b>312.125</b>	<b>341.834</b>
Proventi straordinari					
Oneri straordinari					
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>234.732</b>	<b>251.644</b>	<b>279.935</b>	<b>312.125</b>	<b>341.834</b>
Imposte	-111.498	-119.531	-132.969	-148.259	-162.371
<b>Risultato di esercizio</b>	<b>123.234</b>	<b>132.113</b>	<b>146.966</b>	<b>163.866</b>	<b>179.463</b>

#### Principali assunzioni

1. incremento del fatturato del 3% annuo nei primi due esercizi e del 5% annuo negli esercizi successivi (stima prudentiale tenuto conto che il fatturato 2023 è comunque inferiore a quello del 2019);
2. costi di lavorazione industriale ridotti nella misura non superiore al 13% del fatturato (nel quinquennio precedente la percentuale oscillava dal 15% al 18%);
3. sostanziale azzeramento delle perdite su crediti;
4. riduzione progressiva degli oneri finanziari in ragione delle migliori condizioni concordate e del rimborso del debito.

# Esempio pratico di risanamento

## Il caso Mezzogiorno Food S.p.A.

### 5. I prospetti previsionali

#### Lo stato patrimoniale previsionale (2022-2026)

	2022	2023	2024	2025	2026
Immobilizzazioni materiali	2.336.477	2.421.021	2.505.565	2.590.109	2.674.653
Immobilizzazioni immateriali					
Immobilizzazioni finanziarie	12.350	12.350	12.350	12.350	12.350
<b>Attivo fisso</b>	<b>2.348.827</b>	<b>2.433.371</b>	<b>2.517.915</b>	<b>2.602.459</b>	<b>2.687.003</b>
Rimanenze	319.102	328.676	345.109	362.365	380.483
Crediti commerciali	957.307	986.027	1.035.328	1.087.094	1.141.449
Debiti commerciali	-942.147	-970.412	-1.018.932	-1.069.879	-1.123.373
<b>Capitale Circolante Comm.</b>	<b>334.263</b>	<b>344.291</b>	<b>361.505</b>	<b>379.580</b>	<b>398.559</b>
Altri crediti	36.378	37.469	39.343	41.310	43.375
Altri debiti	-132.532	-97.041	-101.893	-106.988	-112.337
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>238.109</b>	<b>284.719</b>	<b>298.955</b>	<b>313.902</b>	<b>329.597</b>
Debito TFR	-168.693	-173.754	-182.442	-191.564	-201.142
Altri fondi	-52.364	-54.982	-57.732	-60.618	-63.649
<b>Capitale investito netto</b>	<b>2.365.878</b>	<b>2.489.353</b>	<b>2.576.696</b>	<b>2.664.179</b>	<b>2.751.809</b>
Patrimonio netto	-82.160	49.953	196.919	360.785	540.247
Debiti finanziari a B term.	904.639	1.033.689	1.044.863	1.068.924	1.108.768
Debiti finanziari a M/L term.	1.562.545	1.425.432	1.355.621	1.256.213	1.125.623
Disponibilità liquide	-19.146	-19.721	-20.707	-21.742	-22.829
<b>Totale fonti</b>	<b>2.365.878</b>	<b>2.489.353</b>	<b>2.576.696</b>	<b>2.664.179</b>	<b>2.751.809</b>

#### Principali assunzioni

1. ripristino del saldo positivo di patrimonio netto
2. costi di lavorazione industriale ridotti nella misura non superiore al 13% del fatturato (nel quinquennio precedente la percentuale oscillava dal 15% al 18%)
3. sostanziale azzeramento delle perdite su crediti
4. riduzione progressiva degli oneri finanziari in ragione delle migliori condizioni concordate e del rimborso del debito

# Esempio pratico di risanamento

## Il caso Mezzogiorno Food S.p.A.

### 5. I prospetti previsionali

#### La stima dei flussi di cassa (2022-2026)

	2022	2023	2024	2025	2026
Margine Operativo Lordo	448.051	461.493	484.567	508.796	534.235
-/+ Var. CCN	-128.139	-46.610	-14.236	-14.948	-15.695
Oneri finanziari	-123.562	-120.235	-115.265	-107.562	-103.565
Imposte esercizio	-111.498	-119.531	-132.969	-148.259	-162.371
<b>Cash flow (a servizio del debito)</b>	<b>84.853</b>	<b>175.117</b>	<b>222.097</b>	<b>238.026</b>	<b>252.604</b>
<b>Totale cash flow (servizio del debito)</b>			<b>972.698</b>		

Flussi di cassa disponibili per il rimborso progressivo dei debiti oggetto di accordo nell'ambito del piano di risanamento (al netto di eventuali importi che si riterranno necessari per i c.d. «investimenti di mantenimento»)

All'esito della stima dei flussi di cassa disponibili sarà possibile formulare una ipotesi di soddisfacimento graduale dei creditori in funzione della loro rilevanza strategica (ai fini della prosecuzione dell'attività) e tenendo conto anche delle eventuali cause di prelazione che assistono i singoli crediti da soddisfare

# Esempio pratico di risanamento

## Il caso Mezzogiorno Food S.p.A.

### 6. Stress test

	2022	2023	2024	2025	2026
Ricavi vendite	5.767.080	5.882.422	6.000.070	6.120.071	6.242.473
Var. rim. prodotti finiti	57.302	58.448	59.617	60.809	62.025
Altri ricavi	15.146	15.449	15.758	16.073	16.395
<b>Valore produzione</b>	<b>5.839.528</b>	<b>5.956.319</b>	<b>6.075.445</b>	<b>6.196.954</b>	<b>6.320.893</b>
Totale acquisto materie prime	-3.783.834	-3.859.511	-3.936.701	-4.015.435	-4.095.744
Var. rim. materie prime, sussid., ecc.	-23.495	-23.965	-24.444	-24.933	-25.431
<b>Margine di contribuzione</b>	<b>2.032.200</b>	<b>2.072.844</b>	<b>2.114.300</b>	<b>2.156.587</b>	<b>2.199.718</b>
Costi per lavorazione industriali	-865.062	-882.363	-900.011	-918.011	-936.371
Costi per servizi	-233.286	-237.952	-242.711	-247.565	-252.516
Altri oneri di gestione	-144.177	-147.061	-150.002	-153.002	-156.062
<b>Valore aggiunto lordo</b>	<b>789.675</b>	<b>805.468</b>	<b>821.578</b>	<b>838.009</b>	<b>854.769</b>
Costi del personale	-461.315	-470.542	-479.952	-489.551	-499.342
<b>MOL (Ebitda)</b>	<b>328.359</b>	<b>334.927</b>	<b>341.625</b>	<b>348.458</b>	<b>355.427</b>
Ammortamenti	-84.544	-84.544	-84.544	-84.544	-84.544
Accantonamenti	-10.000	-10.000	-10.000	-10.000	-10.000
Perdite su crediti	4.787	4.930	5.177	5.435	5.707
<b>Ebit</b>	<b>238.602</b>	<b>245.313</b>	<b>252.258</b>	<b>259.349</b>	<b>266.590</b>
Proventi finanziari					
Oneri finanziari	-127.526	-124.266	-121.253	-114.256	-109.325
<b>Risultato gestione ordinaria</b>	<b>111.076</b>	<b>121.047</b>	<b>131.005</b>	<b>145.093</b>	<b>157.265</b>
Proventi straordinari					
Oneri straordinari					
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>111.076</b>	<b>121.047</b>	<b>131.005</b>	<b>145.093</b>	<b>157.265</b>
Imposte	-52.761	-57.497	-62.227	-68.919	-74.701
<b>Risultato di esercizio</b>	<b>58.315</b>	<b>63.550</b>	<b>68.778</b>	<b>76.174</b>	<b>82.564</b>

Stress test con identiche assunzioni, eccezion fatta per la crescita del fatturato che è stimata pari al 2% annuo per tutto il periodo di proiezione e per l'incidenza dei costi industriali di lavorazione che è stata incrementata fino al 15% del fatturato

I margini si riducono ma il piano resta comunque sostenibile (seppur con tempi molto più ampi da prospettare ai creditori)

# Esempio pratico di risanamento

## Il caso Mezzogiorno Food S.p.A.

### 6. Stress test

#### Ipotesi base

	2022	2023	2024	2025	2026
Margine Operativo Lordo	448.051	461.493	484.567	508.796	534.235
-/+ Var. CCN	-128.139	-46.610	-14.236	-14.948	-15.695
Oneri finanziari	-123.562	-120.235	-115.265	-107.562	-103.565
Imposte esercizio	-111.498	-119.531	-132.969	-148.259	-162.371
<b>Cash flow (a servizio del debito)</b>	<b>84.853</b>	<b>175.117</b>	<b>222.097</b>	<b>238.026</b>	<b>252.604</b>
<b>Totale cash flow (servizio del debito)</b>			<b>972.698</b>		

#### Ipotesi prudentiale

	2022	2023	2024	2025	2026
Margine Operativo Lordo	328.359	334.927	341.625	348.458	355.427
-/+ Var. CCN	-124.540	-44.707	-5.584	-5.696	-5.810
Oneri finanziari	-127.526	-124.266	-121.253	-114.256	-109.325
Imposte esercizio	-52.761	-57.497	-62.227	-68.919	-74.701
<b>Cash flow (a servizio del debito)</b>	<b>23.532</b>	<b>108.457</b>	<b>152.561</b>	<b>159.586</b>	<b>165.591</b>
<b>Totale cash flow (servizio del debito)</b>			<b>609.727</b>		