

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

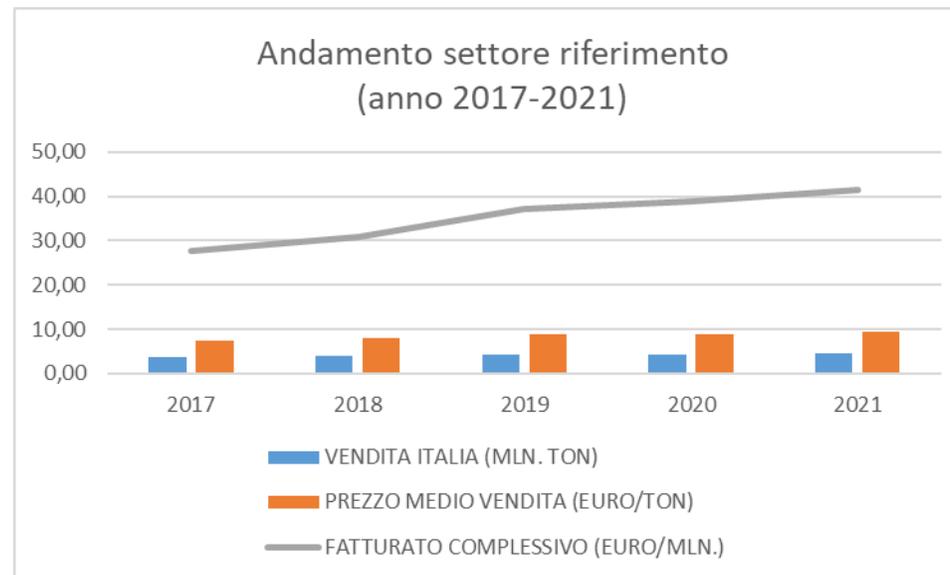
- ❑ attività principale: produzione e vendita all'ingrosso di alimenti
- ❑ mercato di riferimento: nazionale (Italia)
- ❑ anno di costituzione: 1983
- ❑ sede legale ed operativa: Foggia
- ❑ assetto proprietario: impresa familiare
- ❑ principali operazioni straordinarie:
 - ❖ rinnovo integrale dell'impianto 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

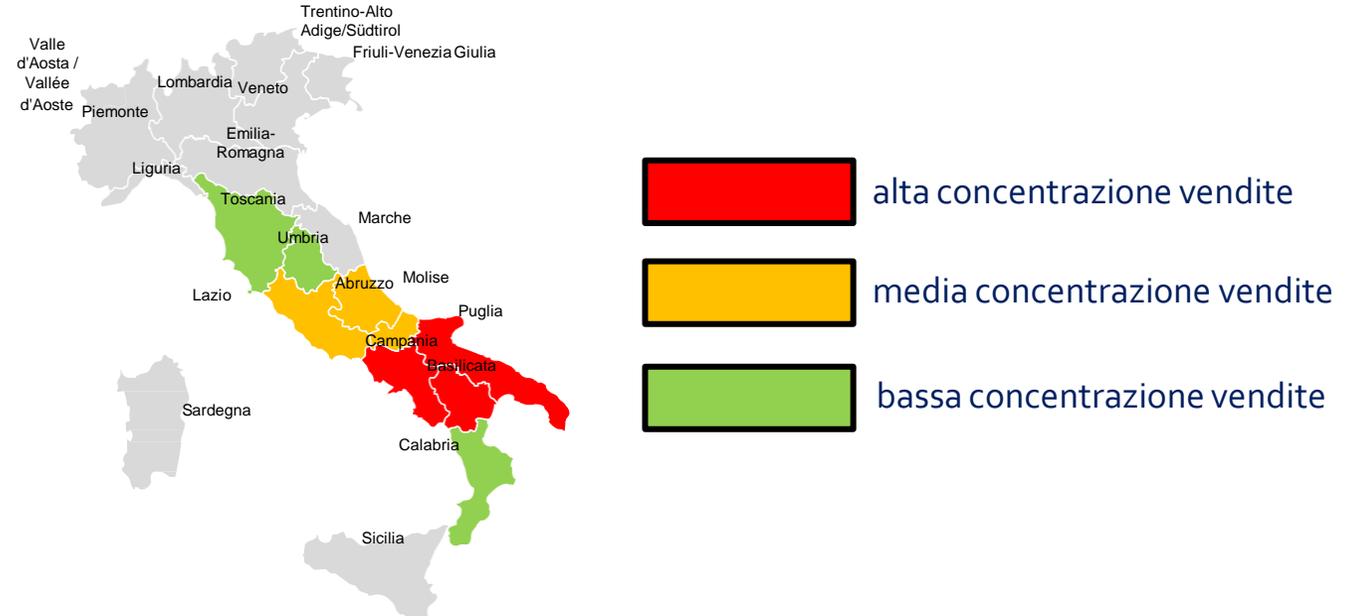


Esempio pratico di risanamento

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
Valore produzione	5.744.760	5.934.620	6.591.604	5.926.725	5.737.080
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
Margine di contribuzione	2.103.959	2.123.375	2.330.619	1.997.726	1.861.852
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
Valore aggiunto lordo	871.999	901.735	829.479	557.919	525.927
Costi del personale	-476.240	-486.254	-475.652	-474.561	-452.103
MOL (Ebitda)	395.759	415.481	353.827	83.358	73.824
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
Ebit	310.987	325.878	205.735	-44.962	-61.448
Proventi finanziari	2.345	1.250	1.365	156	845
Oneri finanziari	-154.620	-165.141	-168.145	-175.652	-172.362
Risultato gestione ordinaria	158.712	161.987	38.955	-220.458	-232.965
Proventi straordinari	26.302	5.620	2.530	1.545	0
Oneri straordinari	-23.420	-15.362	-5.654	-253	-4.565
Risultato ante imposte	161.594	152.245	35.831	-219.166	-237.530
Imposte	-76.757	-72.316	-17.020	0	0
Risultato di esercizio	84.837	79.929	18.811	-219.166	-237.530

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
Attivo fisso	2.637.604	2.596.606	2.538.712	2.506.601	2.438.371
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
Capitale Circolante Comm.	-94.168	5.611	54.880	135.098	269.057
Altri crediti	35.402	44.521	45.623	35.241	25.465
Altri debiti	-120.256	-152.621	-165.215	-172.562	-184.552
Capitale Circolante Netto	-179.022	-102.489	-64.712	-2.223	109.970
Debito TFR	-154.265	-165.455	-171.562	-179.521	-185.562
Altri fondi	-45.652	-56.212	-51.256	-52.456	-56.245
Capitale investito netto	2.258.665	2.272.450	2.251.182	2.272.401	2.306.534
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
Totale fonti	2.258.665	2.272.450	2.251.182	2.272.401	2.306.534

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">1. Certificazione di qualità prodotti2. Notorietà (locale) dell'azienda3. Esperienza nel settore4. Relazioni ultradecennali con clienti / fornitori	<ol style="list-style-type: none">1. Elevata esposizione bancaria (a B Term.)2. Inefficienze produttive (incremento costi produzione)3. Mancato allineamento dei prezzi di vendita rispetto alla volatilità del mercato4. Elevata percentuale di insolvenza dei debitori
Opportunità (<i>opportunities</i>)	Minacce (<i>threaths</i>)
<ol style="list-style-type: none">1. Focalizzazione sul settore biologico2. Possibilità di incremento della marginalità con prodotti di maggiore qualità3. Revisione del processo produttivo per ridurre i costi di produzione4. Selezione dei clienti solvibili	<ol style="list-style-type: none">1. Competizione crescente2. Difficoltà di accesso al credito3. Deterioramento rapporti con fornitori e personale dipendente4. Volatilità dei prezzi

Esempio pratico di risanamento

Il caso Mezzogiorno Food S.p.A.

4. Le strategie di risanamento

Stretegia 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	
Rinegoziazione 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
- rinegoziazione del debito bancario e allungamento tempi di scadenza
- riduzione degli oneri finanziari (a seguito di rinegoziazione 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
Valore produzione	5.896.779	6.073.682	6.377.366	6.696.234	7.031.046
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
Margine di contribuzione	2.052.123	2.113.687	2.219.371	2.330.340	2.446.857
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
Valore aggiunto lordo	913.889	941.306	988.371	1.037.790	1.089.679
Costi del personale	-465.838	-479.813	-503.804	-528.994	-555.444
MOL (Ebitda)	448.051	461.493	484.567	508.796	534.235
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
Ebit	358.294	371.879	395.200	419.687	445.399
Proventi finanziari					
Oneri finanziari	-123.562	-120.235	-115.265	-107.562	-103.565
Risultato gestione ordinaria	234.732	251.644	279.935	312.125	341.834
Proventi straordinari					
Oneri straordinari					
Risultato ante imposte	234.732	251.644	279.935	312.125	341.834
Imposte	-111.498	-119.531	-132.969	-148.259	-162.371
Risultato di esercizio	123.234	132.113	146.966	163.866	179.463

Principali assunzioni

1. incremento del fatturato del 3% annuo nei primi due esercizi e del 5% annuo negli esercizi successivi (stima prudenziale 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
Attivo fisso	2.348.827	2.433.371	2.517.915	2.602.459	2.687.003
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
Capitale Circolante Comm.	334.263	344.291	361.505	379.580	398.559
Altri crediti	36.378	37.469	39.343	41.310	43.375
Altri debiti	-132.532	-97.041	-101.893	-106.988	-112.337
Capitale Circolante Netto	238.109	284.719	298.955	313.902	329.597
Debito TFR	-168.693	-173.754	-182.442	-191.564	-201.142
Altri fondi	-52.364	-54.982	-57.732	-60.618	-63.649
Capitale investito netto	2.365.878	2.489.353	2.576.696	2.664.179	2.751.809
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
Totale fonti	2.365.878	2.489.353	2.576.696	2.664.179	2.751.809

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
Cash flow (a servizio del debito)	84.853	175.117	222.097	238.026	252.604
Totale cash flow (servizio del debito)			972.698		

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
Valore produzione	5.839.528	5.956.319	6.075.445	6.196.954	6.320.893
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
Margine di contribuzione	2.032.200	2.072.844	2.114.300	2.156.587	2.199.718
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
Valore aggiunto lordo	789.675	805.468	821.578	838.009	854.769
Costi del personale	-461.315	-470.542	-479.952	-489.551	-499.342
MOL (Ebitda)	328.359	334.927	341.625	348.458	355.427
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
Ebit	238.602	245.313	252.258	259.349	266.590
Proventi finanziari					
Oneri finanziari	-127.526	-124.266	-121.253	-114.256	-109.325
Risultato gestione ordinaria	111.076	121.047	131.005	145.093	157.265
Proventi straordinari					
Oneri straordinari					
Risultato ante imposte	111.076	121.047	131.005	145.093	157.265
Imposte	-52.761	-57.497	-62.227	-68.919	-74.701
Risultato di esercizio	58.315	63.550	68.778	76.174	82.564

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
Cash flow (a servizio del debito)	84.853	175.117	222.097	238.026	252.604
Totale cash flow (servizio del debito)			972.698		

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
Cash flow (a servizio del debito)	23.532	108.457	152.561	159.586	165.591
Totale cash flow (servizio del debito)			609.727		