

Corso di laurea magistrale in Economia, Finanza e Impresa  
Corso di laurea magistrale in Gestione strategica e marketing digitale

***Crisi e ristrutturazione di impresa***  
***Il processo di risanamento e la sua fattibilità***

Prof. Anna Lucia Muserra

Anno Accademico 2024-2025

## DALL'ALLERTA AL RISANAMENTO

**Ai fini di un'efficace implementazione del sistema di allerta** per la rilevazione tempestiva della crisi e della perdita della continuità aziendale (early warning), è necessario che l'impresa possa disporre:

- di un adeguato sistema contabile di tesoreria aziendale;
- di un adeguato set di informazioni economico-finanziarie in grado di verificare la capacità dell'azienda di generare flussi di cassa adeguati a sostenere la continuità, tenuto conto della sostenibilità del debito;
- di un adeguato set di informazioni di tipo qualitativo e quantitativo su elementi che possano incidere sulla solvibilità aziendale

**L'efficace implementazione di tali strumenti consentirà all'impresa di comprendere l'opportunità o la necessità di intraprendere un percorso di risanamento**

## Il processo di risanamento

Il risanamento è un processo di transizione fra il vecchio schema di conduzione della gestione aziendale rivelatosi dannoso ed esiziale per la vita stessa dell'impresa e il nuovo schema che viene ritenuto idoneo al ripristino di un funzionamento fisiologico dell'azienda.

Il risanamento non consiste in un intervento frammentario e temporaneo ma in una completa e definitiva **rigenerazione strategica e strutturale** comunemente indicato con il termine di **turnaround**

Si tratta di un revisione del modello di business alla luce del mutato contesto e delle differenti prospettive, ovvero, di un processo complesso ed esteso nel tempo articolato in diverse fasi sequenziali.

# Il processo di risanamento

## FRONTEGGIAMENTO DELLA CRISI

Valutazione tra alternative :  
risanamento cessione liquidazione

Provvedimenti di reazione  
alla crisi

Accertamento dei sintomi  
e delle cause della crisi

Implementazione e  
controllo del piano

Redazione del piano di  
risanamento

Interventi propedeutici al piano di  
risanamento

## AVVIO E SVILUPPO DEL TURNAROUND

# La prima fase: sintomi e cause della crisi

## Prima tappa: individuazione dei sintomi della crisi e interpretazione degli stessi ai fini della comprensione delle cause della crisi

E' fondamentale per prevenire o circoscrivere la **percezione esterna delle difficoltà dell'azienda, causa di rinforzo e di accelerazione della crisi stessa**

Viene meno il clima di fiducia verso l'azienda e si diffonde un'atmosfera di dubbi e di timore e circa le sue possibilità di continuità operativa.

Assunzione di iniziative da parte dei soggetti esterni (rientro/mancato rinnovo dei fidi bancari, richieste di rigido rispetto scadenze fornitori, mancato accoglimento ordini di approvvigionamento, invio di decreti ingiuntivi, insoluti, istanze di fallimento)

Deve essere assimilata dal vertice aziendale perché possa essere avviato il processo di risanamento



Richiede approcci basati su rigore metodologico e interventi professionali competenti

# La prima fase: sintomi e cause della crisi

Prima tappa : individuazione dei sintomi della crisi e interpretazione degli stessi ai fini della comprensione delle cause della crisi

**Sintomi primari**



Sono i piu' utili al risanamento: scaturiscono dall'osservazione dei processi operativi aziendali, produttivi, distributivi, amministrativi e saranno tanto piu' agevolmente disponibili per l'organo di gestione quanto piu il sistema di controllo interno dell'impresa risulti adeguato e quindi idoneo a raccogliere questo tipo di informativa.

**Sintomi secondari**



Agiscono da denotatore di crisi le cui effettive cause si riconducono a sintomi primari non rilevati

**Sintomi terminali**



Sono quelli più frequentemente osservati ma sono anche quelli meno utili alla prevenzione del dissesto. Connotano l'intervento di risanamento come tardivo

# La prima fase: il rischio di confondere "sintomi" e "cause"



## Seconda fase: adozione di provvedimenti urgenti

La natura di questi provvedimenti potrà essere diversa a seconda del contesto della crisi ma, nella generalità dei casi, le necessità che più frequentemente devono essere fronteggiate sono quelle legate:

- ❖ ai rischi di insolvenza verso banche e fornitori
- ❖ alla necessità di rallentare il ritmo di produzione
- ❖ alla necessità di sciogliere i contratti
- ❖ alla necessità di disimpegnare parte del personale con l'utilizzo straordinario di ferie e di permessi
- ❖ alla necessità di ridurre i livelli di scorte di prodotti con promozioni commerciali.



## Le fasi successive: l'avvio del turnaround

- Riassetto dell'intero assetto istituzionale con il coinvolgimento di proprietà ed alta direzione
- Definizione della nuova configurazione di proprietà che imporrà la leadership gestionale e la modifica dell'assetto manageriale
- Valutazione di ipotesi alternative quali cessione dell'azienda o messa in liquidazione
- Individuazione del/i soggetto/i a cui affidare i poteri di gestione per guidare il risanamento
- **Redazione del piano di risanamento**
- Implementazione e controllo del piano

## Le fasi successive: la redazione del piano di risanamento

Ai fini della redazione del piano di risanamento il business model deve essere analizzato e rivisitato il più velocemente possibile tramite un duplice intervento:

- (i) analisi dell'entità del fabbisogno finanziario nel breve termine mediante un forecast costituito da SP, CE, e RF previsionale, nonché dal budget di tesoreria;
- (ii) elaborazione di un documento di pianificazione e programmazione dal forte contenuto strategico che dovrebbe concentrarsi sulla descrizione delle nuove strategie per il superamento della crisi, sulla descrizione dell'impatto di tali strategie, sulla definizione delle assunzioni poste a base delle previsioni, sulla quantificazione economica di tali assunzioni;

Andranno contestualmente valutati il recupero della redditività mediante l'efficientamento delle strutture aziendali e la fattibilità delle operazioni straordinarie inclusi strumenti liquidatori.

# Gli strumenti giudiziali a cui fare ricorso

- Istanza di composizione negoziata della crisi
- Convenzione di moratoria;
- Piano attestato di risanamento;
- Accordo di ristrutturazione dei debiti ordinario;
- Accordo di ristrutturazione dei debiti agevolato;
- Accordo di ristrutturazione ad efficacia estesa;
- Accordo di ristrutturazione ad efficacia estesa con intermediari finanziari;
- Piani di ristrutturazione soggetti ad omologazione
- Concordato semplificato
- Concordato preventivo con finalità di continuità diretta/indiretta e liquidatorio
- Liquidazione giudiziale

# Valutazione preliminare della risanabilità

La finanza è la chiave di successo dell'impresa:

Quanta cassa produce la sua gestione

Quanti debiti finanziari gravano sulla medesima

Il valore del capitale immobilizzato è stretta funzione del reddito che esso produce

Il valore di un'impresa è un multiplo della sua capacità di fare reddito:

$$VI = (ebitda \times n) - PFN$$

Se la PFN è > dell'ebitda x n, siamo di fronte a un'impresa con valore negativo

**Le variabili chiave della fattibilità del risanamento sono quindi l'ebitda e la PFN**

# Valutazione preliminare della risanabilità

L'avvio del processo di redazione del piano presuppone che sia stata preliminarmente condotta una valutazione della perseguibilità del risanamento, valutazione incentrata sull'esame dell'indebitamento attuale e sull'andamento economico prospettico depurato da eventi non ricorrenti.

## La PFN (Posizione Finanziaria Netta):

- + Debiti vs banche
- + Debiti per leasing
- + Debiti vs obbligazionisti
- + Debiti commerciali e tributari scaduti
- Disponibilità liquide
- Investimenti finanziari liquidabili a breve
- = PFN

## L'Ebitda

(Utile prima degli interessi tasse, ammortamenti e svalutazioni)

# Valutazione preliminare della risanabilità

## **PFN/Ebitda = < 3**

il debito è sempre rifinanziabile

## **3 < PFN/Ebitda < 5**

A fronte di un indice compreso tra 3 e 5 corrisponderanno sempre maggiori difficoltà a trovare sul mercato nuovi finanziatori

## **PFN/Ebitda > 5**

Superato il valore di 5, solo prestatori *hedge* sono disposti a finanziare contro tassi d'interesse elevatissimi, in considerazione del rischio di default incorporato nel finanziamento. In tale caso, però, si ingenera sempre una spirale perversa, giacché maggiore sarà il peso degli interessi e minori saranno – a parità di Ebitda – i flussi di cassa netti al servizio del debito.

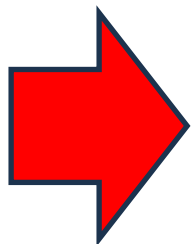
Ai sensi dell'art.3 del CCII requisito per l'accesso alla composizione negoziata è l'esito positivo del cosiddetto «Test pratico» :

«COMMA 3. Al fine di prevedere tempestivamente l'emersione della crisi d'impresa, le misure di cui al comma 1 e gli assetti di cui al comma 2 devono consentire di:

1.a) rilevare eventuali squilibri di carattere patrimoniale o economico-finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore;

2.b) verificare la sostenibilità dei debiti e le prospettive di continuità aziendale almeno per i dodici mesi successivi e rilevare i segnali di cui al comma 4;

**3.c) ricavare le informazioni necessarie a utilizzare la lista di controllo particolareggiata e a effettuare il test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento di cui all'articolo 13, al comma 2»**



# Valutazione preliminare della risanabilità

Ai sensi dell'art.3 del CCII requisito per l'accesso alla composizione negoziata è l'esito positivo del cosiddetto «Test pratico» che pone a rapporto **l'entità del debito da ristrutturare** con i **flussi finanziari** annui al servizio del debito.

Si tratta in sostanza di un rapporto fra due grandezze che anticipa i contenuti del piano di risanamento nel quale deve necessariamente essere prevista la continuità delle aziende se si intende accedere alla procedura-

Esso rappresenta uno strumento di ausilio che consente all'imprenditore di effettuare una prima stima prognostica della sostenibilità del debito accumulato con i flussi finanziari futuri valutando sin da subito l'intensità della situazione di squilibrio in cui si trova e la sua eventuale reversibilità



## AGGREGATO «A»

E' un mix di dati:

- **“stock”**, assunti al momento della predisposizione del test (es. debito scaduto, debito già rinegoziato con i creditori, affidamenti utilizzati e non rinnovati);
- **“flusso”**, assunti con riferimento ad un arco temporale contenuto (es., affidamenti a scadere nel biennio, investimenti da effettuare, finanza da compagnie sociale).

## AGGREGATO «B»

Si riferisce ai **flussi** che la gestione ordinaria, su base annua, è in grado di generare, prescindendo dalle iniziative industriale eventuali. E' rappresentato da un dato prospettico di sintesi, assunto su base annua.

Si tratta di una struttura semplificata di Free Cash Flow from Operations a regime. Non si considera infatti il ciclo di conversione in cassa del MOL (tempi di incasso/pagamento/rigiro del magazzino. Diversamente da quanto si dovrà invece fare in sede di piano.

**RISULTATO= GRADO DI DIFFICOLTA' DEL RISANAMENTO**

# Test pratico : numeratore aggregato «A»

## L'entità del debito che deve esser ristrutturato

Debito scaduto (di cui relativo ad iscrizioni a ruolo...)

Debito riscadenzato o oggetto di moratorie

Linee di credito bancarie utilizzate delle quali non ci si attende il rinnovo

Rate di mutui e finanziamenti in scadenza nei successivi 2 anni

Investimenti relativi alle iniziative industriali che si intendono adottare

- Ammontare delle risorse ritraibili (ovvero i ricavi) dalla dismissione di cespiti (immobili, partecipazioni, impianti e macchinari) o rami d'azienda compatibili con il fabbisogno industriale

- Nuovi conferimenti di capitale e finanziamenti, anche postergati, previsti

Stima dell'eventuale margine operativo netto negativo (ovvero perdita operativa) nel primo anno, comprensivo dei componenti non ricorrenti

TOTALE

## Test pratico : denominatore aggregato «B»

I flussi annui al servizio del debito		
Stima del Margine Operativo Lordo (MOL) prospettico «normalizzato» annuo, prima delle componenti non ricorrenti, a regime		
- Costi per investimenti «di mantenimento» annui a regime		
- Imposte sul reddito annue che dovranno essere assolte (stima entità)		
	TOTALE	

## COMPONENTI DELL'AGGREGATO «A»

### Debito scaduto (di cui relativo ad iscrizioni a ruolo)

Si tratta dell'ammontare dei debiti esigibili (quindi già a scadenza) - diversi da quelli indicati nelle altre specifiche categorie della tabella del test - con separata indicazione di quelli per i quali vi siano state già iscrizioni a ruolo.

**...Ma proprio tutti i debiti esigibili?**

Dalla testuale formulazione della tabella del Test in Excell la risposta è Sì.

Tuttavia, se così fosse, il test potrebbe restituire risultati falsati, perché non terrebbe conto dell'Attivo Circolante, quindi addirittura anche della liquidità. Quindi andrebbe inserita solo quella quota di debito che risulta eccedere l'attivo circolante. Nel quantificare il debito, naturalmente, occorre accertarsi che i dati siano aggiornati e siano comprensivi di interessi e sanzioni

# COMPONENTI DELL'AGGREGATO «A»

## Debito riscadenziato o oggetto di moratorie

Si tratta di debiti che, seppure fossero non scaduti al momento dell'effettuazione del test, sono stati oggetto di riscadenzamento, ovvero la scadenza di pagamento è stata prorogata o sospesa.

Sono quindi debiti di cui l'imprenditore ha cognizione, e che sono temporaneamente non esigibili, ma di prevedibile esigibilità a breve.

Tra questi:

- quelli oggetto di moratorie di legge, ad esempio quelle relative alle disposizioni emergenziali Covid-19 (tra cui le sospensioni della riscossione)
- - riscadenzamenti volontari, come fornitori vari, locatori ecc. che hanno concesso brevi dilazioni per aiutare il debitore a venir fuori da temporanee situazioni di illiquidità.

## COMPONENTI DELL'AGGREGATO «A»

### Linee bancarie di credito utilizzate di cui non ci si attende il rinnovo

Non è infrequente che

- condizioni di illiquidità,
- segnalazioni in CCIAA per protesti,
- ritorno di insoluti, ecc.,

possano mettere a rischio la stabilità nel tempo delle linee di credito accordate fino «a revoca».

E' quindi opportuno considerare nel test anche il saldo di quei rapporti bancari di cui può essere richiesto il rapido rientro.

## COMPONENTI DELL'AGGREGATO «A»

### Rate di mutui e finanziamenti in scadenza nei successivi 2 anni

. Trattasi delle rate di mutuo o di altri finanziamenti a medio lungo che vanno in scadenza nei 2 anni successivi alla data di riferimento del test. Ovviamente, quindi bisognerà prendere in esame i piani di ammortamento, come anche rimodulati in ragione dei riscadenzamenti ottenuti

**ATTENZIONE** ai canoni di leasing! Va evitata la duplicazione del loro computo. Se si considerano nell'aggregato del debito vanno ovviamente elisi dal MOL normalizzato!!

## COMPONENTI DELL'AGGREGATO «A»

### Investimenti relativi alle iniziative industriali che si intendono adottare

E' l'ammontare delle risorse finanziarie che secondo i piani sono da destinare ad investimenti necessari al «rilancio».

Non si tratta quindi di un «numero» consuntivato (o già contabilizzato), ma previsto o ragionevolmente prevedibile.

E' perciò un dato prognostico, la cui individuazione può diventare complessa quando il «risanamento» ed il rilancio «passano» attraverso un diverso e nuovo modello di business.

In linea con la logica del test, si ritiene vadano considerate le somme che l'imprenditore valuta possano essere investite nei due anni successivi all'esecuzione del test.



## COMPONENTI DELL'AGGREGATO «A»

(meno) Ammontare delle risorse ritraibili dalla dismissione di cespiti (immobili, partecipazioni, impianti e macchinari) o rami di azienda compatibili con il fabbisogno industriale

E' ovviamente il prevedibile ricavato da programmate (o da programmare) alienazioni di assets. Dato anche questo prognostico, o definito sulla base di accordi già presi dall'imprenditore al momento dell'effettuazione del test.

ATTENZIONE! E' un dato che va coordinato con le previsioni del MOL e, di conseguenza, anche delle imposte per ciò che concerne le previsioni di ricavi e di costi correlate alla dismissione di assets.

## COMPONENTI DELL'AGGREGATO «A»

**(meno) Nuovi conferimenti e finanziamenti, anche postergati, previsti**

Il test va svolto, ovviamente, considerando le risorse messe a disposizione dei soci, come il capitale, i versamenti in conto capitale senza vincoli di restituzione, o ancora i finanziamenti postergati. Anche questo può talvolta essere un dato prognostico, se si considera che un socio, per valutare la dimensione di un suo eventuale impegno, potrebbe a sua volta avere la necessità di comprendere l'entità del ritorno di tale investimento (si pensi a soci soggetti a controlli anche in relazione alla redditività dei propri investimenti). Da ciò, la necessità di disporre preventivamente di un formalizzato piano industriale.

## COMPONENTI DELL'AGGREGATO «A»

**Stima dell'eventuale margine operativo netto negativo (ovvero perdita operativa) nel primo anno, comprensivo dei componenti non ricorrenti**

Il «modello» del test prevede la possibilità di un anno di «start up» della fase di rilancio. In tal caso i flussi di cassa negativi correnti rappresentati sinteticamente da un MOL «in rosso» vanno portati ad incremento del fabbisogno («entità del debito che deve essere ristrutturato») da soddisfare con la «composizione negoziata» per la soluzione della crisi d'impresa.

## COMPONENTI DELL'AGGREGATO «A»

E' data la possibilità di includere nel test anche l'effetto dei possibili «stralci»

L'entità del debito da considerare per il test, nel caso in cui si ritenga ragionevole ottenere uno stralcio di parte di esso, può essere figurativamente ridotto, ai soli fini della conduzione del test, dell'ammontare di tale stralcio».

Ciò significa che se l'imprenditore fosse in grado di stimare (meglio sulla base di accordi già raggiunti o di avanzate trattative) l'entità di possibili stralci e/o dilazioni, delle stesse può tenersi conto nella formulazione del test.

## COMPONENTI DELL'AGGREGATO «B»

### Il MOL - Stima del Margine Operativo Lordo prospettico «normalizzato» annuo, prima delle componenti non ricorrenti, a regime

E' un dato prognostico, ma è da considerare avendo riguardo ai dati storici, che richiede analisi e approfondimenti da parte dell'imprenditore (seguito da un advisor tecnico). E' un dato evidentemente prescelto, perché in condizioni «normali» non dovrebbe discostarsi molto da quello dei flussi di cassa operativi. La costruzione del MOL, sappiamo, che richiede il passaggio, con la riclassificazione, dallo schema di CE previsto dal c.c., a quello secondo il criterio del «valore aggiunto». La «normalizzazione» richiede l'elisione di tutte quelle componenti atipiche e straordinarie, di cui non si prevede il ripetersi del tempo, ma anche l'inclusione di componenti reddituali (anche negative) che nei consuntivi non erano presenti (ad es. il costo del personale a consuntivo è stato ridotto per le rinunzie ai compensi degli amministratori che prestavano la loro opera per l'impresa)

## COMPONENTI DELL'AGGREGATO «B»

### (meno) Investimenti di mantenimento annui a regime

Si tratta della stima di quegli investimenti c.d. «Capital Expenditures (o CAPEX)» che si prevede di effettuare annualmente per mantenere e/o migliorare la funzionalità degli assets strumentali. Possono riguardare non solo le immobilizzazioni tecniche - materiali, ma anche quelle immateriali (es. software, campagne di acquisto di brevetti, migliore su beni di terzi). Anche questo è un dato prognostico, peraltro non sempre agevole da stimare, che concorre a ridurre (da qui il segno negativo) i flussi annui al servizio del debito.

## COMPONENTI DELL'AGGREGATO «B»

### (meno) Imposte sul reddito che dovranno essere assolte

Concorrono a formare i flussi annui al servizio del debito anche le imposte che si stima debbano essere assolte sul reddito. E' questa una naturale «conseguenza» delle altre stime e della complessiva situazione fiscale dell'imprenditore - anche in termini di possibili riporti a nuovo di perdite fiscali di esercizi precedenti, di «riprese» in aumento e/o diminuzione di imponibile derivanti dai periodi pregressi, come anche di possibili crediti fiscali. Anche questa stima richiede particolare attenzione e specifiche competenze tecniche.

## LETTURA DEL RISULTATO

Esprime il numero di anni occorrenti per soddisfare, attraverso i flussi della gestione, l'indebitamento complessivo aziendale, ovvero per estinguere la posizione debitoria.

Il rapporto cresce al crescere del numeratore «Aggregato A» o al decrescere del denominatore «Aggregato B»

In sostanza, tanto maggiore è il risultato del test pratico, quanto più “grave” è la situazione di difficoltà aziendale, e maggiore sarà il grado di difficoltà del percorso di risanamento



$$A/B < 2$$

**DIFFICOLTA' CONTENUTE:** potrebbe non servire un piano perché il debito aziendale è integralmente coperto dai flussi della gestione corrente, quindi tramite la normale redditività

$$2 > A/B < 5/6$$

**DIFFICOLTA' MEDIA ENTITA':** serve un piano. La serietà della situazione richiede interventi in discontinuità, suffragati da un piano di risanamento coerente e verosimile. Il risanamento dipende dall'efficacia delle iniziative industriali. Rilevante è la valutazione dell'esperto circa la credibilità del piano

$$A/B > 5/6$$

**DIFFICOLTA' ELEVATE** serve un piano contenente strategie di TURNAROUND e (forse) un nuovo imprenditore: l'impresa si presenta in disequilibrio economico a regime, per cui è necessario pensare ad un percorso di continuità indiretta (es. cessioni/agggregazioni), se fattibile e compatibile con le aspettative dei creditori

$$B < 0$$

## CASO 1

Il risanamento non richiede l'adozione di specifiche iniziative strategiche, in quanto è sufficiente l'andamento corrente dell'impresa unitamente ad appositi stralci

RISULTATO= GRADO DI DIFFICOLTA' DEL RISANAMENTO **A/B = 1,69**

# CASO 1

L'entità del debito che deve esser ristrutturato		
Debito scaduto	<b>837,20</b>	+
Debito riscadenzato	<b>60</b>	+
Linee di credito bancarie utilizzate delle quali non ci si attende il rinnovo	<b>30</b>	+
Rate di mutui e finanziamenti in scadenza nei successivi 2 anni	<b>495</b>	+
Investimenti relativi alle iniziative industriali che si intendono adottare	<b>100</b>	
- Ammontare delle risorse ritraibili dalla dismissione di cespiti o rami d'azienda compatibili con il fabbisogno industriale	<b>0</b>	-
- Nuovi conferimenti di capitale e finanziamenti, anche postergati, previsti	<b>250</b>	-
- Stima dell'eventuale margine operativo netto negativo (ovvero perdita operativa) nel primo anno, comprensivo dei componenti non ricorrenti	<b>0</b>	-
<b>TOTALE AGGREGATO «A»</b>	<b>1.272,20</b>	

# CASO 1

I flussi annui al servizio del debito		
Stima del Margine Operativo Lordo (MOL) prospettico «normalizzato» annuo, prima delle componenti non ricorrenti, a regime	994,73	
- Costi per investimenti «di mantenimento» annui a regime	50	
- Imposte sul reddito annue che dovranno essere assolte	194,04	
<b>TOTALE AGGREGATO B</b>	<b>750,69</b>	

RISULTATO= GRADO DI DIFFICOLTA' DEL RISANAMENTO **A/B = 1,69**

## CASO 2

### Situazione di partenza

- Criticità a livello di equity, negativo nel corso del 2021
- Situazione di cassa positiva a seguito di finanziamento SACE, ma in progressiva erosione nel corso del 2021

### Il risanamento richiede l'adozione di specifiche iniziative strategiche:

- Interventi di efficientamento
- Conversione debito scaduto **in strumenti finanziari partecipativi**
- Concessione nuove linee di credito

## CASO 2

L'entità del debito che deve esser ristrutturato		
Debito scaduto	<b>876</b>	+
Debito riscadenzato o oggetto di moratorie	<b>12.072</b>	+
Linee di credito bancarie utilizzate delle quali non ci si attende il rinnovo	<b>134</b>	+
Rate di mutui e finanziamenti in scadenza nei successivi 2 anni	<b>1.326</b>	+
Investimenti relativi alle iniziative industriali che si intendono adottare	<b>1.998</b>	
- Ammontare delle risorse ritraibili dalla dismissione di cespiti o rami d'azienda compatibili con il fabbisogno industriale	<b>0</b>	-
- Nuovi conferimenti di capitale e finanziamenti, anche postergati, previsti	<b>0</b>	-
- Stima dell'eventuale margine operativo netto negativo (ovvero perdita operativa) nel primo anno, comprensivo dei componenti non ricorrenti	<b>0</b>	-
<b>TOTALE</b>	<b>16.406</b>	

## CASO 2

I flussi annui al servizio del debito		
Stima del Margine Operativo Lordo (MOL) prospettico «normalizzato» annuo, prima delle componenti non ricorrenti, a regime	<b>4.888</b>	
- Costi per investimenti «di mantenimento» annui a regime	<b>580</b>	
- Imposte sul reddito annue che dovranno essere assolte	<b>25</b>	
TOTALE	<b>4.283</b>	

RISULTATO= GRADO DI DIFFICOLTA' DEL RISANAMENTO **A/B = 3,8**

## CASO 3 = grado di difficoltà 8,6

### Situazione di partenza

- Criticità a livello di equity, negativo nel corso del 2018
- Situazione di cassa positiva ma in progressiva erosione ante manovra

### Le iniziative ipotizzate sono:

- Interventi di efficientamento
- Conversione debito scaduto **in strumenti finanziari partecipativi**
- **Riscadenziamento residuo debito**
- Concessione nuove linee di credito



## CASO 3

<b>L'entità del debito che deve esser ristrutturato</b>		
Debito scaduto (di cui relativo ad iscrizioni a ruolo)	<b>1.212</b>	+
Linee di credito bancarie utilizzate delle quali non ci si attende il rinnovo	<b>447</b>	+
Rate di mutui e finanziamenti in scadenza nei successivi 2 anni	<b>45.172</b>	+
Investimenti relativi alle iniziative industriali che si intendono adottare	<b>8.600</b>	
<b>TOTALE AGGREGATO A</b>	<b>55.431</b>	
<b>I flussi annui al servizio del debito</b>		
Stima del Margine Operativo Lordo (MOL) prospettico «normalizzato» annuo, prima delle componenti non ricorrenti, a regime	<b>7.800</b>	
- Costi per investimenti «di mantenimento» annui a regime	<b>1.150</b>	
- Imposte sul reddito annue che dovranno essere assolte	<b>260</b>	
<b>TOTALE AGGREGATO B</b>	<b>6.390</b>	

## CASO 4 = grado di difficoltà 17,8

### Situazione di partenza

- Progressiva contrazione dei margini legata alla impossibilità di ribaltare l'incremento delle materie prime sui clienti.
- Criticità a livello di equity, negativo nel corso del 2017
- Situazione di cassa positiva ma estremamente contenuta
- Progressiva riduzione di debito verso gli istituti finanziari a discapito di fornitori ed erario

### Strategie di risanamento :

- Concordato preventivo in continuità indiretta

## CASO 4

L'entità del debito che deve esser ristrutturato			
Debito scaduto (di cui relativo ad iscrizioni a ruolo)	15.300	+	
Linee di credito bancarie utilizzate delle quali non ci si attende il rinnovo	447	+	
Rate di mutui e finanziamenti in scadenza nei successivi 2 anni	1.100	+	
Liquidazione cespiti	8.600	-	
Margine operativo netto negativo	830	+	
<b>TOTALE AGGREGATO A</b>	<b>15.230</b>		
I flussi annui al servizio del debito			
Stima del Margine Operativo Lordo (MOL) prospettico «normalizzato» annuo, prima delle componenti non ricorrenti, a regime	830		
- Imposte sul reddito annue che dovranno essere assolte	27		
<b>TOTALE AGGREGATO B</b>	<b>857</b>		

# Finalità del test e logiche sottostanti

Il test, per la sua struttura e per le caratteristiche dei dati occorrenti, impone all'imprenditore un vaglio critico della propria situazione attraverso un percorso ordinato e gli restituirà un'informazione in termini: i) di numero di anni occorrenti per estinguere la sua esposizione debitoria, ii) **del volume del debito che necessita di ristrutturazione**, iii) dell'entità in misura assoluta di eventuali stralci o conversione in equity.

Dal test emerge inoltre quando il risanamento dipenda dalla mera ristrutturazione del debito e quando invece dipenda dall'efficacia e dall'esito delle iniziative industriali in discontinuità rispetto al passato tali da incidere sull'economicità della gestione; sicché, in questo secondo caso, assume precipua rilevanza la presenza di un piano d'impresa affidabile e correttamente redatto. Il test consente, infine, di individuare i casi nei quali la gravità della situazione è tale da valutare l'esigenza della cessione dell'azienda quale presupposto e mezzo della composizione della crisi dell'impresa.

# Ipotesi in cui si non si ravvisano possibilità di risanabilità

- Ebitda normalizzato negativo a regime, negoziazione dipendente all'immissione di finanza esterna
- Debiti abnormi rispetto al MOL con palese impossibilità di qualsivoglia accordo con i creditori
- Impossibilità a portare avanti le trattative con i creditori se strategicamente indispensabile alla continuazione dell'attività aziendale
- Condizioni di impossibile continuità aziendale (sequestro impianti/azienda)
- Impossibilità per completa inattendibilità della contabilità e dei dati aziendali di determinare in modo ragionevolmente attendibile il passivo da ristrutturare
- Incapacità o addirittura disinteresse dell'imprenditore totalmente sfiduciato o anche incapacità dei suoi advisor con conseguente presentazione di piani inattendibile

## Un caso pratico

Partiamo dall'analisi dei valori correnti dell'impresa mediante l'osservazione di stato patrimoniale e conto economico più recenti

Euro	2023
<b>ATTIVO</b>	
Immobilizzazioni immateriali	147.300
Immobilizzazioni materiali	2.050.000
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>2.197.300</b>
Rimanenze	720.000
Crediti commerciali	920.000
Altri crediti	76.400
Disponibilità liquide	62.000
<b>TOTALE CREDITI, LIQUIDITA', RATEI RISCO</b>	<b>1.778.400</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>3.975.700</b>

Euro	2023
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	
Capitale	600.000
Riserve	215.000
Risultato netto	-470.700
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>344.300</b>
Tfr	330.000
Debiti verso banche	1.650.000
Debiti verso fornitori	894.200
Debiti tributari	245.000
Debiti verso Enti Previdenza	220.450
Altri debiti	291.750
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>3.631.400</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>3.975.700</b>

Euro	2023
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.800.000
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>2.800.000</b>
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	1.820.000
Costi per servizi	140.000
Costi per godimento beni di terzi	65.000
Costo del lavoro	830.200
Ammortamenti e svalutazioni	250.000
Oneri diversi di gestione	110.000
<b>COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>3.215.200</b>
<b>RISULTATO PRODUZIONE</b>	<b>-415.200</b>
<b>Totale proventi e oneri finanziari</b>	<b>-55.500</b>
<b>RISULTATO GESTIONALE</b>	<b>-470.700</b>
Imposte	0
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>-470.700</b>

## SEZIONE «A» DEL TEST

La sezione A del test richiede l'immissione delle seguenti informazioni:

- ❖ Ammontare dei debiti dell'impresa
- ❖ Le ipotesi di intervento finanziario della proprietà/altri soggetti interessati
- ❖ Il valore di investimenti e disinvestimenti previsti

Di seguito si riportano le ipotesi numeriche che verranno utilizzate nel test

Euro

2023

**ATTIVO**

Immobilizzazioni immateriali 147.300

Immobilizzazioni materiali 2.050.000

**TOTALE IMMOBILIZZAZIONI 2.197.300**

Rimanenze 720.000

Crediti commerciali 920.000

Altri crediti 76.400

Disponibilità liquide 62.000

**TOTALE CREDITI e LIQUIDITA' 1.778.400****TOTALE ATTIVITA' 3.975.700****INTERVENTI PREVISTI**

Investimenti 200.000

Investimenti mantenim 35.000

Realizzo vendite 110.000



<b>Euro</b>	<b>2023</b>
-------------	-------------

**PATRIMONIO NETTO**

Capitale	600.000
Riserve	215.000
Risultato netto	-470.700
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>344.300</b>

<b>INTERVENTI PREVISTI</b>	
Conferimento soci	300.000

**SITUAZIONE ESISTENTE**

<b>ANALISI DEBITI</b>	Scaduto	Moratoria	A scadere	Linee	
				A scadere entro 2 anni	credito non rinnovabili
Tfr	0	0	330.000		
Debiti verso banche	282.500	258.000	1.109.500	110.950	45.000
Debiti verso fornitori	55.000	154.200	685.000		
Debiti tributari	80.600	142.400	22.000		
Debiti verso Enti Previdenza	85.000	109.000	26.450		
Altri debiti	0	0	291.750		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>503.100</b>	<b>663.600</b>	<b>2.464.700</b>		
<b>TOTALE PASSIVITA' E P. NETTO</b>					

L'entità del debito che deve essere ristrutturato		
debito scaduto	503.100,00 €	+
<i>(di cui relativo ad iscrizioni a ruolo)</i>	80.600,00 €	
debito riscadenziato o oggetto di moratorie	663.600,00 €	+
linee di credito bancarie utilizzate delle quali non ci si attende il rinnovo	45.000,00 €	+
rate di mutui e finanziamenti in scadenza nei successivi 2 anni <i>(per le cooperative si tiene conto della probabile richiesta di rimborso del prestito sociale secondo le evidenze storiche non precedenti a tre anni)</i>	110.950,00 €	+
investimenti relativi alle iniziative industriali che si intendono adottare	200.000,00 €	+
ammontare delle risorse ritraibili dalla dismissione di cespiti (immobili, partecipazioni, impianti e macchinario) o rami di azienda compatibili con il fabbisogno industriale	110.000,00 €	-
nuovi conferimenti e finanziamenti, anche postergati, previsti	300.000,00 €	-
stima dell'eventuale margine operativo netto negativo nel primo anno, comprensivo dei componenti non ricorrenti	90.652,50 €	-
<b>TOTALE A</b>	<b>1.203.302,50 €</b>	

Valore non utilizzato nel  
computo del TOTALE A

Inserire valori positivi: la  
formula del foglio li  
considera col segno  
corretto (meno)

## Sezione B del test

La redazione della sezione B del test richiede preliminarmente la stima dell'andamento economico dell'impresa dopo l'azione di ristrutturazione che si prevede di poter attuare. Di seguito presentiamo i conti economici previsionali per i due anni a venire confrontati con quello del periodo precedente .

Come già accennato si è utilizzata una situazione classica nella ristrutturazione aziendali, ovvero, quella dell'eliminazione dei rami secchi: il caso semplificato è quello di un'impresa in cui convivono reparti produttivi che producono utile con reparti inefficienti che assorbono risorse. Nei tempi di vacche grasse il risultato complessivo era positivo ma con il peggioramento del contesto complessivo si è dovuto ricorrere alla chiusura dei reparti in perdita. Le azioni da svolgere sono:

- miglioramento della marginalità;
- riduzione dell'organico con conseguente risparmio di costo del lavoro
- concentrazione dei processi produttivi negli immobili di proprietà con cessazione dell'utilizzo aree in affitto
- efficientamento degli altri costi fissi

Euro	2023		2024 P		2025 P	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.800.000	100%	2.400.000	100%	3.200.000	100%
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>2.800.000</b>	<b>100%</b>	<b>2.400.000</b>	<b>100%</b>	<b>3.200.000</b>	<b>100%</b>
Costi per materie prime, suss. cons.merci	1.820.000	65%	1.416.000	59%	1.888.000	59%
Costi per servizi	140.000	5%	80.000	3%	106.667	3%
Costi per godimento beni di terzi	65.000	2%	0	0%	0	0%
Costo del lavoro	830.200	30%	539.630	22%	550.423	17%
Ammortamenti e svalutazioni	250.000	9%	150.000	6%	160.000	5%
Oneri diversi di gestione	110.000	4%	69.500	3%	69.500	2%
<b>COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>3.215.200</b>	<b>115%</b>	<b>2.255.130</b>	<b>94%</b>	<b>2.774.589</b>	<b>87%</b>
<b>RISULTATO PRODUZIONE</b>	<b>-415.200</b>	<b>-15%</b>	<b>144.870</b>	<b>6%</b>	<b>425.411</b>	<b>13%</b>
Totale proventi e oneri finanziari	-55.500	-2,0%	-40.800	-1,7%	-54.400	-1,7%
<b>RISULTATO GESTIONALE</b>	<b>-470.700</b>	<b>-17%</b>	<b>104.070</b>	<b>4%</b>	<b>371.011</b>	<b>12%</b>
Imposte	0	0%	26.018	1%	92.753	3%
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>-470.700</b>	<b>-17%</b>	<b>78.053</b>	<b>3%</b>	<b>278.258</b>	<b>9%</b>

Avendo ottenuto i dati previsionali si procede al completamento della sezione B del foglio Excel (nel calcolo del MOL è stato compreso anche il peso della gestione finanziaria, non prevedendo l'azzeramento dell'indebitamento).

I risultati:

I flussi annui al servizio del debito		
stima del Margine Operativo Lordo prospettico normalizzato annuo, prima delle componenti non ricorrenti, a regime	393.410,73 €	
investimenti di mantenimento annui a regime	35.000,00 €	-
imposte sul reddito annue che dovranno essere assolte	98.352,68 €	-
<b>TOTALE B</b>	<b>260.058,05 €</b>	

Inserire valori positivi:  
la formula del foglio li  
considera col segno  
corretto (meno)

Grado di difficoltà del risanamento (1)	<b>4,63</b>	<b>la presenza di un margine operativo lordo positivo non è sufficiente a consentire il risanamento dell'impresa e può rendersi necessaria la cessione dell'azienda.</b>
---	-------------	--

## VALUTAZIONE DEI RISULTATI DEL TEST

Il risultato del test indica un grado di difficoltà del risanamento uguale a 4,63 che corrisponde al seguente giudizio: *«la presenza di un margine operativo lordo positivo non è sufficiente a consentire il risanamento dell'impresa e può rendersi necessaria la cessione dell'azienda»*

Il giudizio è severo. In sintesi esprime l'indicazione che il processo di ristrutturazione pianificato non consentirebbe un risanamento dal buon esito.

Si può utilizzare il test come simulatore delle variabili per il risanamento. Lo strumento può aiutare ad individuare alternative di azione.

Si tratta di modificare le variabili e trovare l'equilibrio riducendo l'indice sotto le forche caudine del parametro quattro la variabile più semplice da modificare e l'aumento dell'apporto di finanza fresca da parte dell'imprenditore.

Il piano di risanamento originario prevedeva un apporto di 300.000 euro

Se proviamo ad aumentarlo con un conferimento di 500.000 euro il test mostra il miglioramento delle prospettive di risanamento con il coefficiente che dall'indice 4,63 e scende a 3,86 con scenario migliorativo

## TEST PRATICO PER LA VERIFICA DELLA RAGIONEVOLE PERSEGUIBILITA' DEL RISANAMENTO

L'entità del debito che deve essere ristrutturato		
debito scaduto	503.100,00 €	+
<i>(di cui relativo ad iscrizioni a ruolo)</i>	80.600,00 €	
debito riscadenziato o oggetto di moratorie	663.600,00 €	+
linee di credito bancarie utilizzate delle quali non ci si attende il rinnovo	45.000,00 €	+
rate di mutui e finanziamenti in scadenza nei successivi 2 anni <i>(per le cooperative si tiene conto della probabile richiesta di rimborso del prestito sociale secondo le evidenze storiche non precedenti a tre anni)</i>	110.950,00 €	+
investimenti relativi alle iniziative industriali che si intendono adottare	200.000,00 €	+
ammontare delle risorse ritraibili dalla dismissione di cespiti (immobili, partecipazioni, impianti e macchinario) o rami di azienda compatibili con il fabbisogno industriale	110.000,00 €	-
nuovi conferimenti e finanziamenti, anche postergati, previsti	<b>500.000,00 €</b>	-
stima dell'eventuale margine operativo netto negativo nel primo anno, comprensivo dei componenti non ricorrenti	90.652,50 €	-
<b>TOTALE A</b>	<b>1.003.302,50 €</b>	

I flussi annui al servizio del debito		
stima del Margine Operativo Lordo prospettico normalizzato annuo, prima delle componenti non ricorrenti, a regime	393.410,73 €	
investimenti di mantenimento annui a regime	35.000,00 €	-
imposte sul reddito annue che dovranno essere assolte	98.352,68 €	-
<b>TOTALE B</b>	<b>260.058,05 €</b>	

Grado di difficoltà del risanamento (1)	<b>3,86</b>	<b>il risanamento dipende dall'efficacia e dall'esito delle iniziative industriali che si intendono adottare.</b>
---	-------------	---