

**Corso**  
*L'esperto negoziatore*

**Associazione Italiana Dottori Commercialisti**

*Il concetto di crisi e le fasi di intervento per la tutela della continuità aziendale.  
Analisi delle cause e conseguenti soluzioni di risanamento*

**Dott. Christian Favino**

**03 dicembre 2021**

1. **La crisi aziendale nella disciplina sulla composizione negoziata**
2. **Il concetto di crisi aziendale e di insolvenza secondo la dottrina aziendalistica**
3. **Gli strumenti di individuazione tempestiva della crisi**
4. **Individuazione della crisi attraverso lo strumento dell'analisi di bilancio**
5. **L'analisi delle cause della crisi**
6. **Il percorso di risanamento**
7. **Il risanamento e il ruolo dell'esperto indipendente**

**La crisi aziendale  
nella disciplina sulla composizione negoziata**

## Art. 2 del D.L. 118/2021

*L'imprenditore commerciale e agricolo che si trova in **condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario** che ne rendono **probabile** la **crisi** o **l'insolvenza**, può chiedere (...) la nomina di un esperto indipendente **quando risulta ragionevolmente perseguibile il risanamento dell'impresa.***

*L'esperto agevola le trattative tra l'imprenditore, i creditori ed eventuali altri soggetti interessati, al fine di individuare una soluzione per il **superamento delle condizioni di cui al comma 1**, anche mediante il trasferimento dell'azienda o di rami di essa.*

### *Crisi*

*Art. 2, comma 1, lett. a, CCI  
«stato di difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l'insolvenza del debitore e che, per le imprese, si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate»*

### *Insolvenza*

*Art. 2, comma 1, lett. b, CCI  
«Stato che si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni»*

*Obiettivo di tutte le recenti modifiche alla normativa riferita alla crisi d'impresa*



superare le condizioni di squilibrio e perseguire il risanamento

*come realizzo il risanamento  
o meglio, come incremento le probabilità di risanamento tanto da renderlo  
«ragionevolmente perseguibile»?*



1. individuando tempestivamente la crisi (individuazione della crisi)
2. individuando le cause della crisi (diagnosi della crisi)
3. proponendo soluzioni che consentano di invertire l'andamento degenerativo della gestione (strategie di risanamento in senso lato)

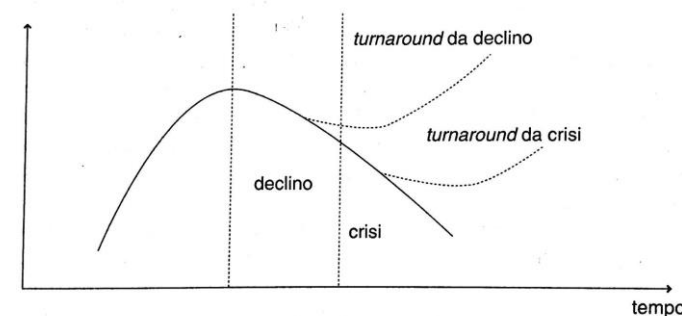
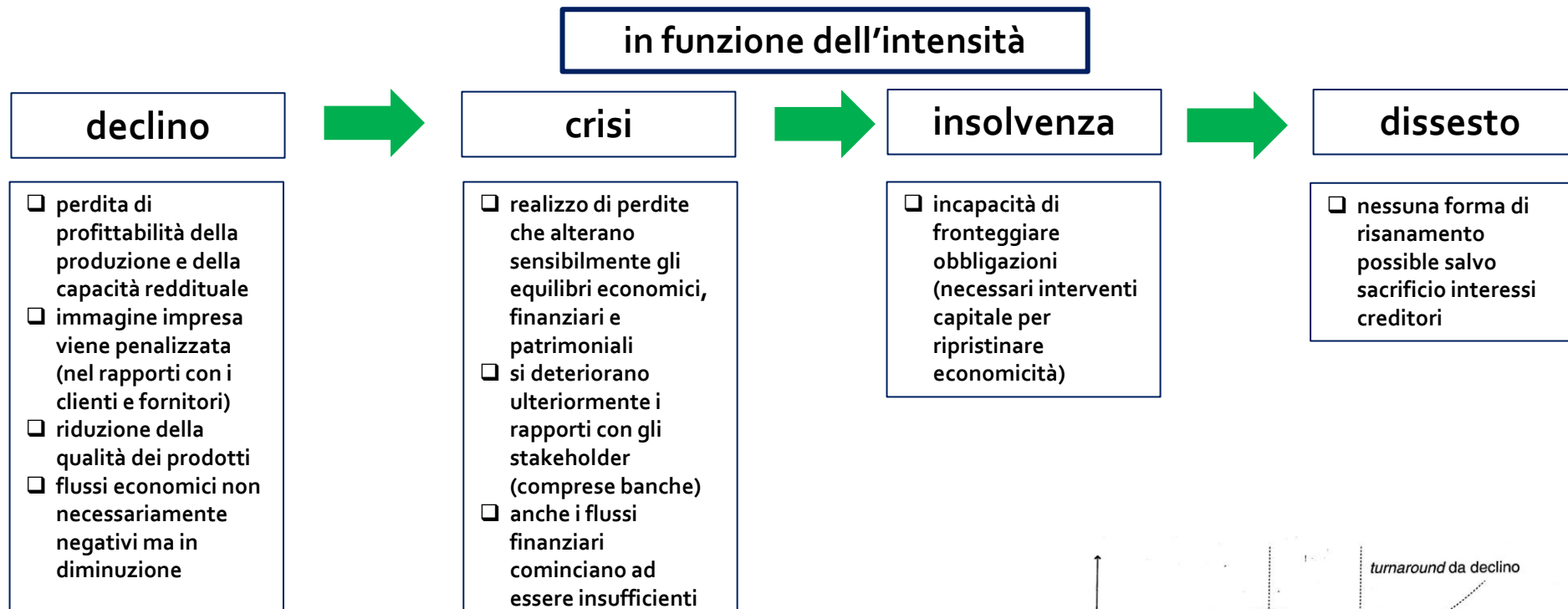
**Il concetto di crisi aziendale e di insolvenza  
secondo la dottrina aziendalistica**

## Crisi aziendale

- ❑ «quel processo **degenerativo** che rende la gestione aziendale non più in grado di seguire condizioni di **economicità** a causa di **fenomeni di squilibrio** o di **inefficienza**, di origine **interna** o **esterna**, che determinano la **produzione di perdite di varia entità** che, a loro volta, possono determinare **l'insolvenza** che costituisce più che la causa, l'effetto, la manifestazione ultima del dissesto» (Guatri, 1986)

## Osservazioni preliminari:

- ❑ crisi come processo **degenerativo** (generalmente non improvviso, ma lento e progressivo)
- ❑ risultato di «**squilibri**» (es. patrimoniali/finanziari) o di «**inefficienze**» (es. eccesso di capacità produttiva)
- ❑ di origine «**interna**» o «**esterna**»
- ❑ causa di progressivo disequilibrio che si manifesta sotto forma di **insolvenza** e definitivo **dissesto** (inteso come crisi irreversibile)



n.b.: si è osservato, negli ultimi anni, ad una progressiva traslazione dell'attenzione del legislatore dalla "insolvenza" alla "crisi" con l'obiettivo di anticipare gli effetti delle procedure che intendono perseguire un effettivo risanamento dell'azienda



**Gli strumenti di individuazione  
«tempestiva» della crisi**

# Gli strumenti di individuazione della crisi aziendale

## Alcune precisazioni preliminari

E' necessario **chiarire** preliminarmente che:

- ❑ la crisi aziendale è un **fenomeno fisiologico** dell'impresa che, se contrastato tempestivamente e con azioni correttive adeguate (cosa che accade molto spesso), **non ha conseguenze pregiudizievoli** sulla continuità aziendale
- ❑ **l'efficacia** dei sistemi di individuazione/prevenzione della crisi è strettamente legata al **fattore tempo** (prima si individuano i segnali di crisi, più possibilità ci sono che il processo di risanamento sia efficace)
- ❑ la crisi **non è sempre prevedibile** (es. quando la crisi deriva da fattori **esogeni**, non controllabili dall'impresa; in questi casi l'unica soluzione è modificare rapidamente le strategie, la struttura produttiva e amministrativa)
- ❑ è sempre opportuno **conciliare** l'utilizzo di **metodi di rilevazione quantitativi e qualitativi**
- ❑ **l'interpretazione** dei risultati deve essere necessariamente **fatta «a sistema»** (tenendo cioè conto delle interazioni tra le varie informazioni) e, soprattutto, attraverso una comparazione **«temporale»** (almeno 3 anni) e **«spaziale»** (confronto con imprese assimilabili)
- ❑ precisato che le configurazioni di «reddito» e «capitale» variano in funzione delle finalità con cui si redige l'informativa economico-finanziaria dell'impresa (*in primis* il bilancio) **non vi è attualmente (e mai ci sarà) un modello che possa oggettivamente individuare (o misurare) lo stato di «crisi» di un'impresa**

- ❑ la prospettiva di «concreto risanamento» è strettamente legata alla capacità di individuare / riconoscere «tempestivamente» i segnali della crisi
- ❑ l'individuazione tardiva della crisi determina inevitabilmente l'aggravamento della crisi stessa (degenerando normalmente nell'insolvenza)
- ❑ l'individuazione tempestiva è fondamentale anche perché per realizzare il risanamento occorre avere il tempo necessario per:
  - ❑ comprendere i motivi della crisi
  - ❑ avviare la fase di negoziazione con i creditori
  - ❑ eseguire ciò che è stato eventualmente concordato con i creditori



*«L'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva, ha il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale» (art. 2086, comma 2, c.c.)*

Metodi quantitativi	Metodi qualitativi
Valutazione del capitale economico	Tendenze
Z-score	Comportamenti organizzativi
Logit analysis	
Rating sintetici	
← Analisi di bilancio (per indici e flussi) →	



**interpretazione di dati numerici** che vengono generalmente inseriti in modelli matematici (o schemi predefiniti) più o meno complessi



si basano sul **ragionamento** e sulla **intuizione** ossia la capacità di percepire lo stato di crisi (già palesato o latente) attraverso la semplice osservazione della dinamica gestionale

dottrina  
economico-  
aziendale

## Sintomi di crisi (anche insolvenza)

**Margini in calo e perdita di redditività**

**Riduzione dei flussi di cassa**

**Contrazione delle vendite e aumento delle scorte**

**Perdita delle quote di mercato**

**Eccessivo *turnover* dei manager /dirigenti**

**Peggioramento della struttura finanziaria e diminuzione della liquidità**

**Deterioramento dei rapporti con i finanziatori ed i fornitori**

**Difficoltà nel recupero dei crediti**

**Mancanza di stimoli e malcontento fra i dipendenti**

**Cali di produttività**

**Contrazione degli investimenti in beni strumentali e peggioramento della qualità dei prodotti**

**Aumento dei difetti e degli errori di produzione**

**Sconfinamento frequente delle linee di credito**

**Esperimento di azioni ingiuntive ed esecutive in danno dell'impresa**

**Eventuale revoca degli affidamenti e richieste di rientro da parte di più istituti di credito**

**Principio di  
Revisione  
n. 570  
(Continuità  
aziendale)**



**(anche in  
questo caso  
alcuni  
esempi sono  
riconducibili  
ad uno stato  
di  
insolvenza  
(piuttosto  
che crisi)**

## **Indicatori finanziari**

Situazione di deficit patrimoniale o di capitale circolante netto negativo  
Indizi di cessazione del sostegno finanziario da parte dei creditori  
Bilanci storici o prospettici che mostrano flussi di cassa negativi  
Principali indici economico-finanziari negativi  
Consistenti perdite operative  
Incapacità di pagare i debiti a scadenza  
Cambiamento delle forme di pagamento concesse dai fornitori  
Incapacità di ottenere nuovi finanziamenti

## **Indicatori gestionali**

Intenzione della direzione di liquidare l'impresa  
Perdita di componenti della direzione con responsabilità strategiche  
Perdita di mercati fondamentali  
Difficoltà con il personale  
Comparsa di concorrenti di successo

## **Altri indicatori**

Capitale ridotto al di sotto dei limiti legali  
Procedimenti legali o regolamentari in corso con possibile rischio di risarcimenti  
Modifica di leggi o regolamenti che possono incidere negativamente sulla gestione

Modello dello Z-score di Altman (1968)



rivisto e modificato nel  
corso degli anni

$$Z = 1,2 x_1 + 1,4 x_2 + 3,3 x_3 + 0,6 x_4 + 1,0 x_5$$

dove:

$x_1$  = capitale circolante / totale attività di bilancio

$x_2$  = utili non distribuiti / attività totali

$x_3$  = ebit / attività totali

$x_4$  = capitalizzazione nel mercato azionario / totale passività

$x_5$  = fatturato / attività totali

Legenda:

- imprese con punteggio **inferiore a 1,8** risultano esposte ad un alto rischio di insolvenza;
- imprese con punteggio **superiore a 3,0** possono essere considerate sostanzialmente equilibrate;
- le imprese con punteggio **compreso nel range 1,8÷3,0** rappresentano entità la cui sopravvivenza è incerta e il cui rischio d'insolvenza va stimato attraverso l'utilizzo di ulteriori strumenti d'indagine

### Modello di Zavgren (1985)

$$P(\text{default}) = \frac{1}{1 + e^Y}$$

$$Y = + 023883 - 0,108 x_1 - 1,583 x_2 - 10,78 x_3 + 3,074 x_4 + 0,486 x_5 - 4,35 x_6 + 0,11 x_7$$

$x_1$	Scorte medie / Vendite
$x_2$	Consistenza media crediti commerciali / Scorte medie
$x_3$	(Cassa + Titoli al portatore) / Attività totali
$x_4$	(Cassa + Scorte medie) / Debiti correnti
$x_5$	Utili operativi / (Attività totali - Debiti correnti)
$x_6$	Debiti a lungo termine / (Attività totali - Debiti correnti)
$x_7$	Vendite / (Capitale circolante + Attività fisse)



### Modello dei *rating sintetici*

- ❑ Rappresentano altre tipologie di modelli, simili a quelli già osservati, basati sulla **correlazione tra una variabile dipendente (*rating*) e un insieme più o meno ampio di variabili indipendenti** rappresentate da indici di bilancio (in genere da 2 a 7 indicatori)
- ❑ Il modello restituisce un **valore** (generalmente espresso con lettere... AAA, BBB, CCC) in relazione al quale è **possibile associare un determinato profilo di rischio di insolvenza** (a 1 anno, a 3 anni, ecc.)
- ❑ L'attribuzione di un determinato **valore critico** dovrebbe condurre l'organo amministrativo a valutare gli **accorgimenti necessari** per evitare il progressivo deterioramento degli equilibri fino all'insolvenza

## Limiti e **criticità** all'uso dei modelli quantitativi

- A. la loro costruzione necessita di un **numero di osservazioni estremamente elevato** per essere statisticamente attendibile
- B. quasi tutti i modelli sono costruiti sulla base di **campioni di imprese non assimilabili alle realtà oggetto di concreta analisi** (differente contesto geografico, differente tipologia di imprese osservate in termini di dimensioni, forma giuridica, accesso al mercato dei capitali, ecc.)
- C. ogni modello considera (in modo predefinito) **solo alcuni indicatori aziendali** e, quindi, mal si adatta alle singole realtà da esaminare
- D. i modelli matematici devono essere **periodicamente aggiornati**
- E. opportuno **affiancarli ad analisi qualitative**

**Individuazione della crisi  
attraverso lo strumento dell'analisi di bilancio**

- ❑ si tratta dello «**strumento**» più adottato nella pratica professionale e, in concreto, **tra i più idonei per individuare i segnali della crisi** perché concilia elementi tipici dell'indagine **qualitativa** (analisi dei *trend* con il ragionamento e l'intuizione) con l'interpretazione di informazioni **quantitative**
- ❑ presuppone un preventivo lavoro di verifica **dell'attendibilità dei bilanci** e successive **riclassificazione** degli stessi
- ❑ necessario limitare l'analisi con la scelta di un **set significativo di indicatori** che si vogliono esaminare (troppe informazioni rischiano di creare confusione)
- ❑ per essere significativa deve riferirsi ad un **arco temporale sufficientemente ampio** (almeno 3 anni) per poter apprezzare l'andamento della gestione
- ❑ deve consentire di esaminare, a sistema, il profilo **reddituale**, il profilo **patrimoniale** e il profilo **finanziario**

- ❑ verificare, quantomeno a **campione**, l'attendibilità delle scritture contabili (ove disponibili) o dei bilanci disponibili
  - ❑ regolare approvazione dei bilanci
  - ❑ presenza di **voci anomale** (in termini di natura delle voci e/o di scostamenti significativi da un esercizio all'altro)
  - ❑ grado di **dettaglio della nota integrativa** e/o di altri documenti di accompagnamento
- ❑ **riclassificare** i prospetti di stato patrimoniale e di conto economico
  - ❑ stato patrimoniale riclassificato **secondo criteri finanziari** (liquidità / esigibilità crescente)
  - ❑ conto economico riclassificato secondo la configurazione «**a valore della produzione realizzata e a valore aggiunto**»

esempio

Stato Patrimoniale "Società s.r.l." (periodo 20X1-20X3)			
Descrizione	20X1	20X2	20X3
Valore lordo	1.557.124	1.739.291	1.707.769
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>1.557.124</b>	<b>1.739.291</b>	<b>1.707.769</b>
Valore lordo	8.481.909	9.247.856	9.234.021
(Ammortamenti)	1.829.537	1.929.772	1.923.875
<b>Immobilizzazioni materiali</b>	<b>6.652.372</b>	<b>7.318.084</b>	<b>7.310.146</b>
Altre immobilizzazioni finanziarie	1.151.500	1.151.500	-
<b>Immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>1.151.500</b>	<b>1.151.500</b>	<b>-</b>
<b>B) IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>9.360.996</b>	<b>10.208.875</b>	<b>9.017.915</b>
<b>Rimanenze</b>	<b>33.500</b>	<b>48.133</b>	<b>-</b>
Crediti (esigibili entro l'esercizio)	952.005	755.423	238.594
Crediti (esigibili oltre l'esercizio)	385.290	1.102.021	-
<b>Crediti</b>	<b>1.337.295</b>	<b>1.857.444</b>	<b>238.594</b>
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>54.262</b>	<b>17.284</b>	<b>-</b>
<b>C) ATTIVO CIRCOLANTE</b>	<b>1.425.057</b>	<b>1.922.861</b>	<b>238.594</b>
Ratei e risconti attivi	4.430.815	4.955.417	4.161.316
<b>D) RATEI E RISCONTI ATTIVI</b>	<b>4.430.815</b>	<b>4.955.417</b>	<b>4.161.316</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>15.216.868</b>	<b>17.087.153</b>	<b>13.417.825</b>

Descrizione	20X1	20X2	20X3
Capitale	100.000	100.000	100.000
Altre riserve	9.460.354	9.460.354	9.460.354
Utile (perdita) d'esercizio	-672.481	99.697	-456.372
Utile (perdita) portati a nuovo	-132.179	-804.661	-704.964
<b>A) PATRIMONIO NETTO</b>	<b>8.755.694</b>	<b>8.855.390</b>	<b>8.399.018</b>
Fondi per rischi ed oneri	1.619.189	1.619.189	1.481.907
<b>B) FONDI PER RISCHI ED ONERI</b>	<b>1.619.189</b>	<b>1.619.189</b>	<b>1.481.907</b>
<b>C) T.F.R.</b>	<b>6.129</b>	<b>15.960</b>	<b>-</b>
esigibili entro l'esercizio successivo	2.813.476	2.975.436	36.900
esigibili oltre l'esercizio successivo	2.022.380	3.621.178	3.500.000
<b>D) DEBITI</b>	<b>4.835.856</b>	<b>6.596.614</b>	<b>3.536.900</b>
Ratei e risconti passivi	-	-	-
<b>E) RATEI E RISCONTI PASSIVI</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>15.216.868</b>	<b>17.087.153</b>	<b>13.417.825</b>

# L'analisi di bilancio

## Il conto economico secondo lo schema civilistico

Conto Economico "Società s.r.l." (periodo 20X1-20X3)			
Descrizione	20X1	20X2	20X3
<b>A) Valore della produzione</b>			
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	-	1.620.919	2.130.791
4) Incrementi di immob.ni lavori interni	-	-	121.750
5) Altri ricavi e proventi	431	177.845	8.875
<b>Totale del valore della produzione</b>	<b>431</b>	<b>1.798.764</b>	<b>2.261.416</b>
<b>B) Costi della produzione</b>			
6) Per materie prime, suss., di consumo e merci	1.595	284.773	366.736
7) Per servizi	12.978	427.770	721.419
8) Per godimento beni di terzi	127.336	1.353.809	1.150.203
9) Per il personale	26.729	460.340	763.289
10) Ammortamenti e svalutazioni	-	133.648	241.006
11) Variazioni delle rimanenze	-1.428	6.884	-14.633
14) Oneri diversi di gestione	7.571	50.055	60.247
<b>Totale costi della produzione</b>	<b>174.781</b>	<b>2.717.279</b>	<b>3.288.267</b>
<b>Differenza tra valore e costi della produzione (A-B)</b>	<b>-174.350</b>	<b>-918.515</b>	<b>-1.026.851</b>
<b>C) Proventi e oneri finanziari</b>			
16) Altri proventi finanziari	58.463	106.743	10.024
17) Interessi e altri oneri finanziari	15.843	144.443	214.034
<b>Totale proventi e altri oneri finanziari</b>	<b>42.620</b>	<b>-37.700</b>	<b>-204.010</b>
<b>E) Proventi e oneri straordinari</b>			
20) Proventi	1	284.161	3.024.393
21) Oneri	450	427	1.626.735
<b>Totale proventi e oneri straordinari</b>	<b>-449</b>	<b>283.734</b>	<b>1.397.658</b>
<b>Risultato prima delle imposte (A-B±C±D±E)</b>	<b>-132.179</b>	<b>-672.481</b>	<b>166.797</b>
<b>22) Imposte sul reddito dell'esercizio</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>67.100</b>
<b>23) Risultato d'esercizio</b>	<b>-132.179</b>	<b>-672.481</b>	<b>99.697</b>

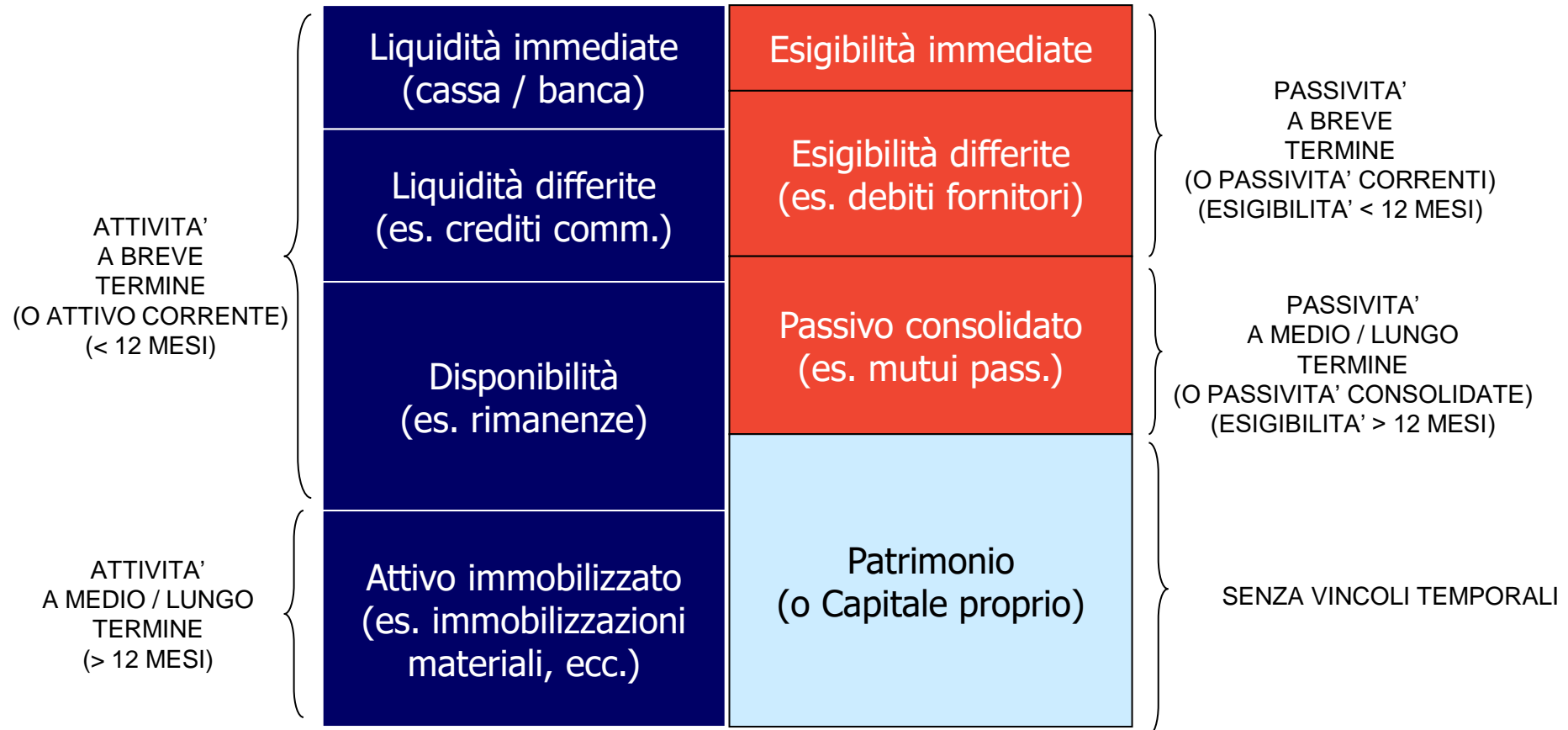
n.b.: area straordinaria non più presente nello schema obbligatorio (dall'esercizio 2016) (informazione trasferita nella nota integrativa)

# L'analisi di bilancio per indici

## Il processo di **riclassificazione** dello stato patrimoniale (1/2)

### RICLASSIFICAZIONE SECONDO IL **CRITERIO FINANZIARIO**

(LIQUIDITA' / ESIGIBILITA' CRESCENTE)  
(ENTRO / OLTRE 12 MESI)





# L'analisi di bilancio per indici

## Il processo di riclassificazione dello stato patrimoniale (2/2)

esempio di  
riclassificazione

Stato Patrimoniale "Società s.r.l." (riclassificato secondo il criterio finanziario) (periodo 20X1-20X3)			
Descrizione	20X1	20X2	20X3
Crediti esigibili entro l'esercizio	952.005	755.423	238.594
Rimanenze	33.500	48.133	-
Disponibilità liquide	54.262	17.284	-
<b>TOTALE ATTIVO CORRENTE</b>	<b>1.039.767</b>	<b>820.840</b>	<b>238.594</b>
Crediti esigibili oltre l'esercizio	385.290	1.102.021	-
Ratei e risconti attivi	4.430.815	4.955.417	4.161.316
Immobilizzazioni materiali	6.652.372	7.318.084	7.310.146
Immobilizzazioni immateriali	1.557.124	1.739.291	1.707.769
Immobilizzazioni finanziarie	1.151.500	1.151.500	-
<b>TOTALE ATTIVO IMMOBILIZZATO</b>	<b>14.177.101</b>	<b>16.266.313</b>	<b>13.179.231</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>15.216.868</b>	<b>17.087.153</b>	<b>13.417.825</b>
Debiti esigibili entro l'esercizio	2.813.476	2.975.436	36.900
Ratei e risconti passivi	-	-	-
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>2.813.476</b>	<b>2.975.436</b>	<b>36.900</b>
Fondi rischi ed oneri	1.619.189	1.619.189	1.481.907
Debiti esigibili oltre l'esercizio	2.022.380	3.621.178	3.500.000
TFR	6.129	15.960	-
<b>TOTALE PASSIVITA' CONSOLIDATE</b>	<b>3.647.698</b>	<b>5.256.327</b>	<b>4.981.907</b>
Capitale sociale	100.000	100.000	100.000
Riserve	9.460.354	9.460.354	9.460.354
Utili (perdite) portate a nuovo	- 132.179	- 804.661	- 704.964
Risultato di esercizio	- 672.481	99.697	- 456.372
<b>CAPITALE PROPRIO</b>	<b>8.755.694</b>	<b>8.855.390</b>	<b>8.399.018</b>
<b>TOTALE PASSIVO (PASS.TA' + CAP. PROPRIO)</b>	<b>15.216.868</b>	<b>17.087.153</b>	<b>13.417.825</b>

ATTIVITA' CORRENTI  
(< 12 MESI)

ATTIVITA' IMMOBILIZZATE  
(> 12 MESI)

PASSIVITA' CORRENTI  
(< 12 MESI)

PASSIVITA' CONSOLIDATE  
(> 12 MESI)

PATRIMONIO NETTO

# L'analisi di bilancio per indici

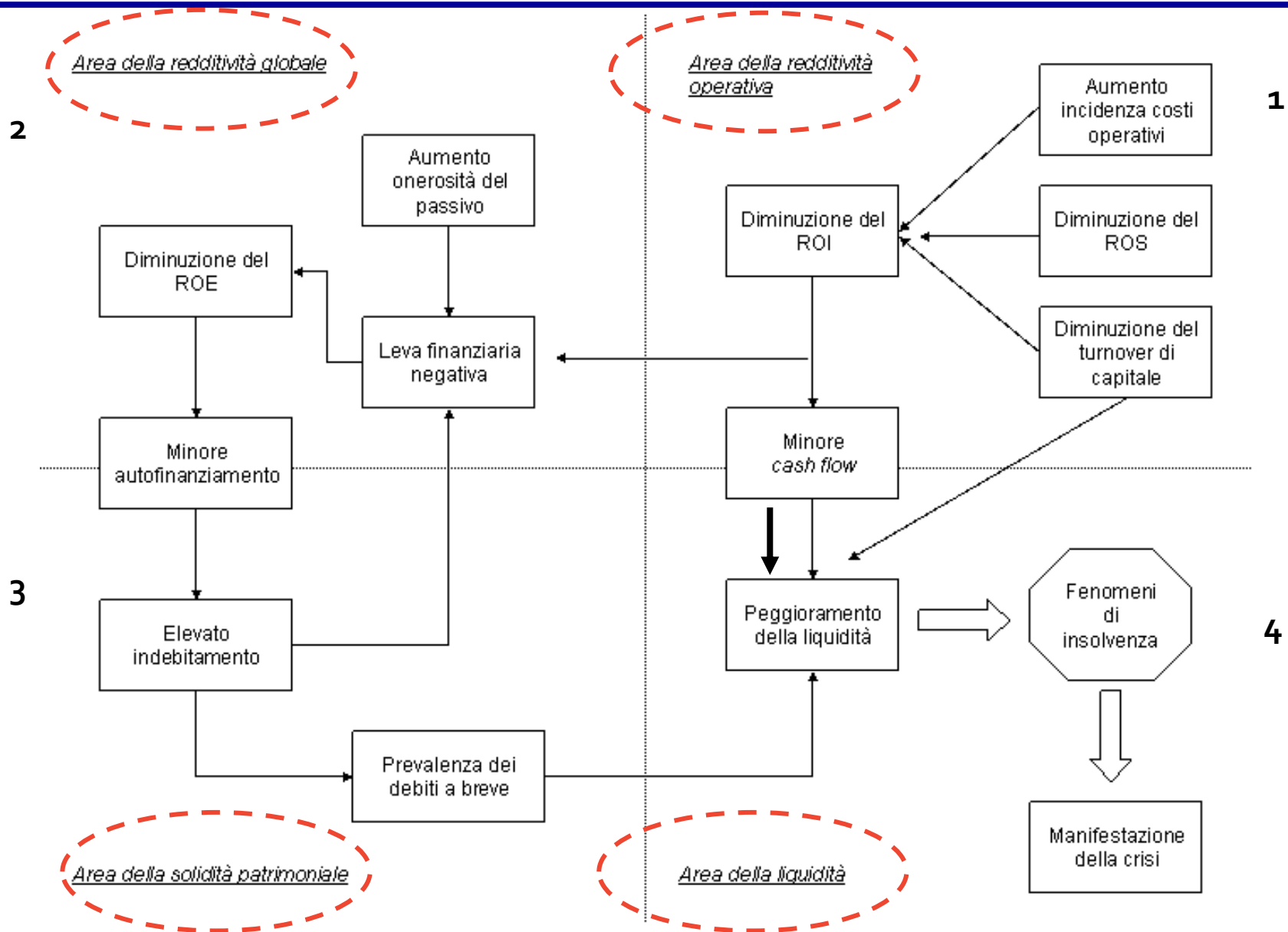
## Il processo di riclassificazione del conto economico

Conto Economico "Società"				
(riclassificato a valore della produzione realizzata e a valore aggiunto)				
(periodo 20X1 - 20X3)				
	Descrizione	20X1	20X2	20X3
ricavi + var. rim. prod. finiti + var. lavori interni	<b>VALORE PRODUZIONE REALIZZATA</b>	<b>1.798.764</b>	<b>2.261.416</b>	<b>2.828.821</b>
	Materie prime, sussidiarie e di consumo	284.773	366.736	409.822
	Costi per servizi	427.770	721.419	671.705
	Costi per godimento beni di terzi	1.353.809	1.150.203	790.324
	Oneri diversi di gestione	50.055	60.247	19.590
	Variazione delle rimanenze (materie prime, ecc.)	6.884 -	14.633	48.133
	<b>VALORE AGGIUNTO</b>	<b>- 324.527 -</b>	<b>22.556</b>	<b>889.247</b>
	Costi per il personale	460.340	763.289	874.777
	<b>MARGINE OPERATIVO LORDO (M.O.L.)</b>	<b>- 784.867 -</b>	<b>785.845</b>	<b>14.470</b>
	Ammortamenti e svalutazioni	133.648	241.006	241.595
	<b>RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA (M.O.N.)</b>	<b>- 918.515 -</b>	<b>1.026.851 -</b>	<b>227.125</b>
	Proventi e oneri finanziari	- 37.700 -	204.010 -	193.001
	<b>RISULTATO ANTE GESTIONE STRAORDINARIA</b>	<b>- 956.215 -</b>	<b>1.230.861 -</b>	<b>420.126</b>
	Proventi e oneri straordinari	283.734	1.397.658 -	5.283
	<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>- 672.481</b>	<b>166.797 -</b>	<b>425.409</b>
	Imposte	-	67.100	30.963
	<b>RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>- 672.481</b>	<b>99.697 -</b>	<b>456.372</b>

### Principali margini ed indici della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica

Descrizione	Metodo di calcolo
<b>A) Profilo della redditività (netta e operativa)</b>	
Risultato operativo lordo (EBITDA o MOL)	
Risultato operativo netto (EBIT o MON)	
Risultato netto dell'esercizio	
Redditività delle vendite (R.O.S. - Return On Sales)	Reddito operativo netto / Ricavi vendite
Redditività capitale investito (R.O.I. - Return On Investment)	Reddito operativo netto / Capitale investito
Redditività capitale proprio (R.O.E. - Return on Equity)	Reddito netto / Capitale proprio
<b>B) Profilo della solidità patrimoniale</b>	
Patrimonio netto	
Indice di copertura delle immobilizzazioni	Capitale proprio / Immobilizzazioni nette
<b>C) Profilo dell'indebitamento e della sua sostenibilità</b>	
Quoziente di indebitamento (o Leverage)	Capitale di terzi / Capitale proprio
Oneri finanziari	
Onerosità dei finanziamenti	Oneri finanziari / Capitale di terzi (oneroso)
<b>D) Profilo della solvibilità nel breve periodo</b>	
Capitale Circolante Netto	Attività a breve termine - Passività a breve termine
Indice di disponibilità (current ratio)	Attività a breve termine / Passività a breve termine

# Una cartina tornasole dei principali sintomi / indicatori di crisi



- ❑ utilità dell'analisi **strettamente legata alla attendibilità dei bilanci** esaminati e al grado di dettaglio delle informazioni disponibili
- ❑ osservazione di **dati storici** (seppur basata su tendenze pluriennali)
- ❑ **difficoltà di cogliere «a sistema»** il contributo di ciascuna area/profilo (reddituale/finanziaria/patrimoniale) al progressivo deteriorarsi degli equilibri aziendali
- ❑ necessità di **monitorare (almeno periodicamente) l'andamento del valore dell'azienda nel suo complesso (W)** che tiene conto sia dei redditi (o flussi di cassa attesi) sia del grado di rischio associato all'attività d'impresa

## L'analisi delle cause della crisi

crisi generate "internamente"

crisi generate "esternamente"

<b>Fattori endogeni (Fattori specifici dell'impresa)</b>	<b>Fattori esogeni (Fattori macroeconomici e di settore)</b>
Insufficienti capacità del management	Mutamenti strutturali della domanda
Controllo finanziario inadeguato	Competizione
Struttura dei costi rigida	Variazione dei prezzi
Strategie di vendita non corrette	Cambiamenti radicali della tecnologia
Acquisizioni fallite	
Politica finanziaria errata	
Organizzazione carente	

- ❑ crisi da **inefficienze**: incapacità di determinate aree o funzioni aziendali di operare con rendimenti e costi in linea con i principali concorrenti (motivi: obsolescenza dei macchinari; mancanza di preparazione del personale; sottodimensionamento degli impianti; disorganizzazione)
- ❑ crisi da **sovracapacità/rigidità**: situazioni in cui alla contrazione della domanda o alla perdita di quote di mercato non corrisponde un tempestivo ridimensionamento (o conversione) della capacità produttiva
- ❑ crisi da **decadimento dei prodotti o errori di marketing**: mancanza di rinnovamento del prodotto o errate politiche di vendita, decadimento del marchio, ecc.
- ❑ crisi da **incapacità nella programmazione, da errori di strategia e/o da carenza di innovazione**: incapacità di programmazione nel medio/lungo periodo; scarsa propensione alla ricerca e alla innovazione;
- ❑ crisi da **squilibrio finanziario/patrimoniale**: errato mix delle fonti di finanziamento; eccessivo peso degli oneri finanziari, ecc.

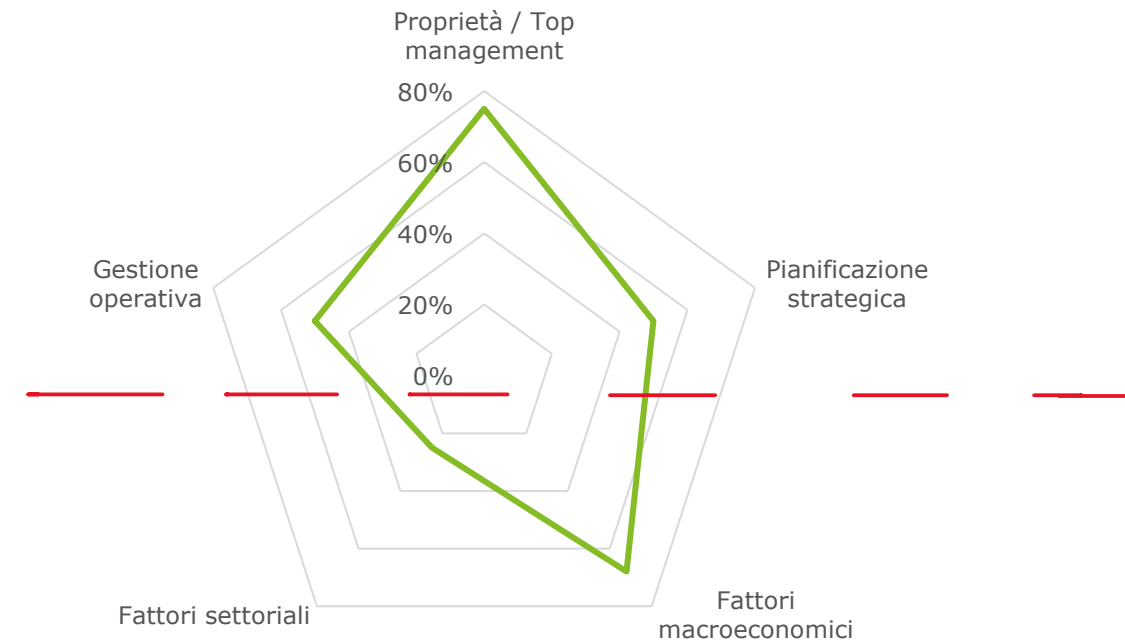
N.B.: la crisi, generalmente, si autoalimenta perché determina il rischio di perdita di “risorse chiave”, o di opportunità operative (es. impossibilità di partecipare a gare, ecc.), perdita di reputazione, pagamento di penali, riduzione degli investimenti in R&S, ecc.)

non sempre agevole riconoscere e distinguere le cause delle crisi dalle sue conseguenze



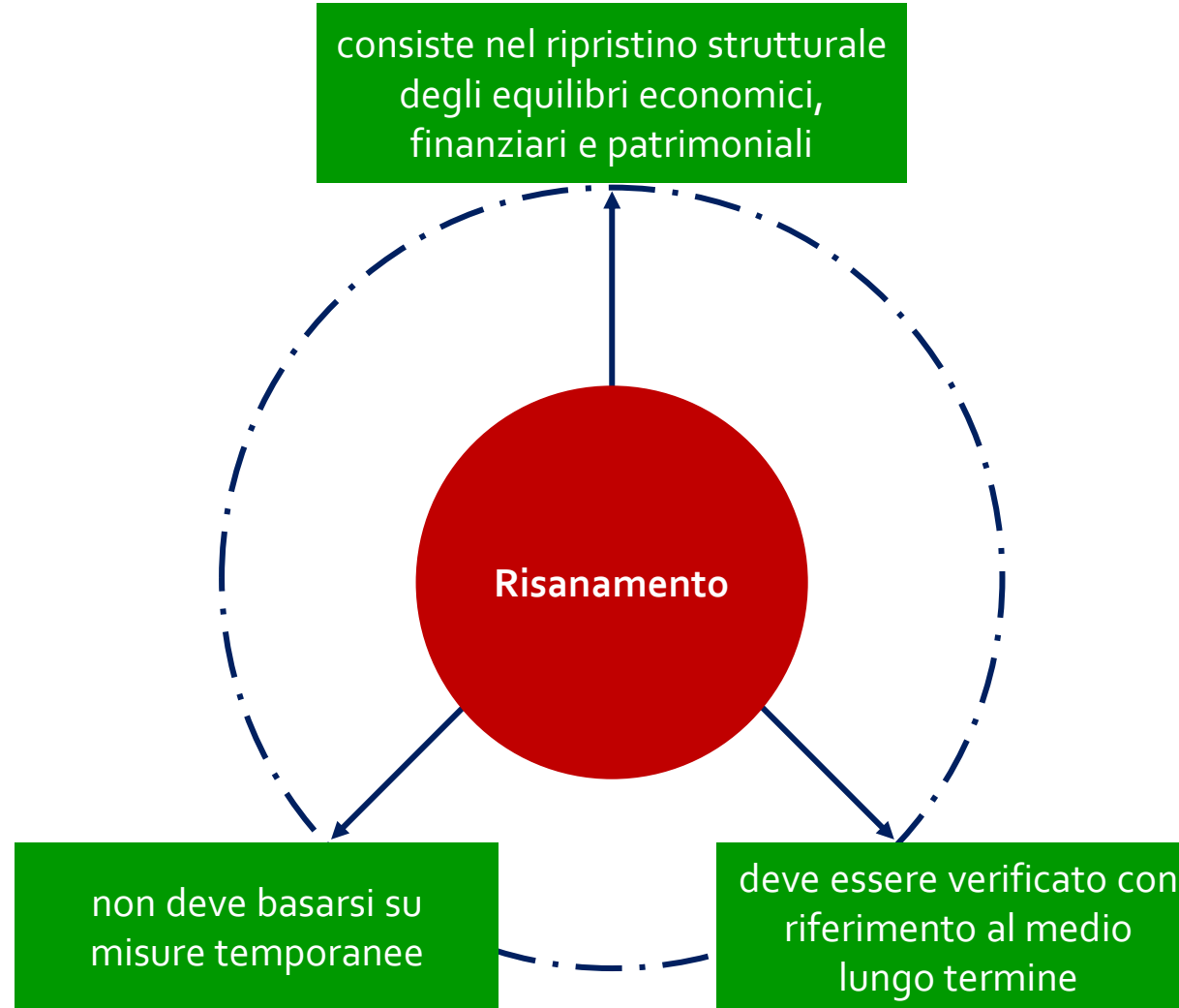
## Modello di Falini (2011) – Le determinanti della crisi

- ❑ proprietà / top management (cause della crisi imputabili all'organo di governo aziendale, alla governance, incoerenza della struttura organizzativa, eccessivo accentramento del potere)
- ❑ pianificazione e gestione strategica (errate strategie economico-finanziarie, errata scelta delle fonti di finanziamento, politiche di sviluppo non corrette, ecc.)
- ❑ gestione operativa (struttura dei costi non efficiente, processo produttivo non efficiente, eccessivo consumo di fattori produttivi, mancato sfruttamento di economie di scala)
- ❑ fattori macroeconomici (crisi globale, fattori esogeni di natura straordinaria, cambiamenti normative)
- ❑ fattori settoriali (calo della domanda nel settore, maturità/decline del settore)

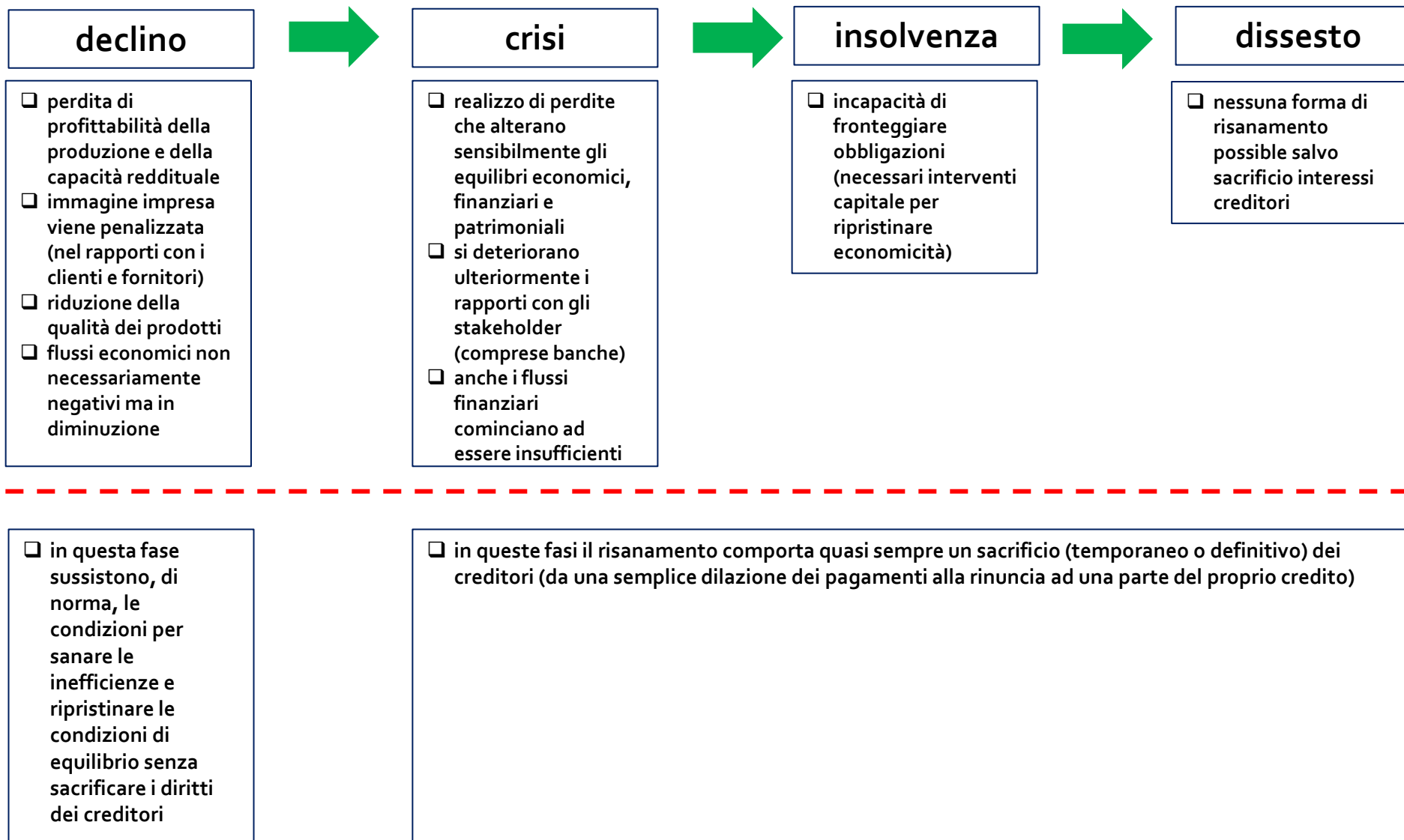


## Il percorso di risanamento

# In cosa consiste il «risanamento»



# Il percorso di risanamento



# L'importanza di individuare correttamente l'origine della crisi

- ❑ si è già osservato che non sempre agevole riconoscere e distinguere le cause delle crisi dalle sue conseguenze
- ❑ confondere i "sintomi" con le "cause" può condurre a situazioni di crisi insanabile



## esempi

Profilo di criticità	Cause	Indicatori	Possibili soluzioni
<b>Liquidità</b>	Ritardato incasso da clienti Necessità di pagare i fornitori in tempi brevi	Tempo medi di incasso da clienti Tempo medio di pagamento fornitori Margine entrate / uscite	Rinegoziazione dei tempi di incasso / pagamento Ricorso a forme di smobilizzo dei crediti
<b>Fatturato</b>	Calo della quota di mercato Calo quantità vendita Calo dei prezzi di vendita	Ricavi / N. Dipendenti Ricavi / (dati strutturali) Var. ricavi / Var. capitale investito	Nuove strategie (di prodotto / di mercato)
<b>Efficienza</b>	Aumento di incidenza dei costi Lentezza di produzione Eccesso di capacità produttiva	EBITDA / Ricavi Costi variabili / Ricavi Rotazione del magazzino	Riprogettazione del ciclo produttivo Delocalizzazione Disinvestimenti Utilizzo alternativo degli impianti
<b>Finanziario</b>	Errata scelta delle fonti Incapacità di rimborso	Oneri finanziari / Ricavi Costo medio dei finanziamenti Capitale circolante netto	Ristrutturazione del debito Disinvestimenti

strategie  
"conservative"

- ✓ **riqualificazione del fatturato e miglioramento della marginalità** (disinvestimento in mercati / clienti non redditizi e concentrazione su settori/prodotti già esistenti con maggiore marginalità)
- ✓ **riorganizzazione e riduzione del personale** (riorganizzazione delle funzioni aziendali; riduzione del personale mediante il ricorso ad ammortizzatori sociali o licenziamenti collettivi)
- ✓ **riduzione dei costi fissi e degli investimenti** (razionalizzazione della struttura dei costi; disinvestimento nei settori caratterizzati da una maggior rigidità negli investimenti; taglio delle spese discrezionali nei reparti; ecc.)
- ✓ **ottimizzazione del capitale circolante netto** (rimodulazione delle condizioni di riscossione dei crediti e di pagamento delle forniture; ottimizzazione delle rimanenze di magazzino per ridurre il capitale inutilizzati)
- ✓ **riequilibrio della struttura finanziaria** (rinegoziazione dei debiti e delle relative scadenze; accensione nuove linee di credito; ecc.)

strategie  
"innovative"

- ✓ **ricerca di nuovi mercati e/o nuovi prodotti**
- ✓ **inserimento in nuovi contesti imprenditoriali** (es. cessione dell'azienda e sfruttamento di sinergie)

# Il percorso di risanamento

## *Riepilogo del percorso di risanamento*

1. esame della situazione economica, finanziaria e patrimoniale attuale
2. definizione della situazione prospettica (necessaria anche per comprendere i tempi a disposizione per il risanamento)
3. analisi delle cause della crisi e individuazione dei possibili percorsi di discontinuità con il passato (da esplicitare successivamente nel piano di risanamento)
4. individuazione delle soluzioni da proporre agli *stakeholder*
5. individuazione dello strumento legislativo più adatto
6. stabilizzazione della situazione (soprattutto finanziaria) e risanamento secondo i tempi concordati



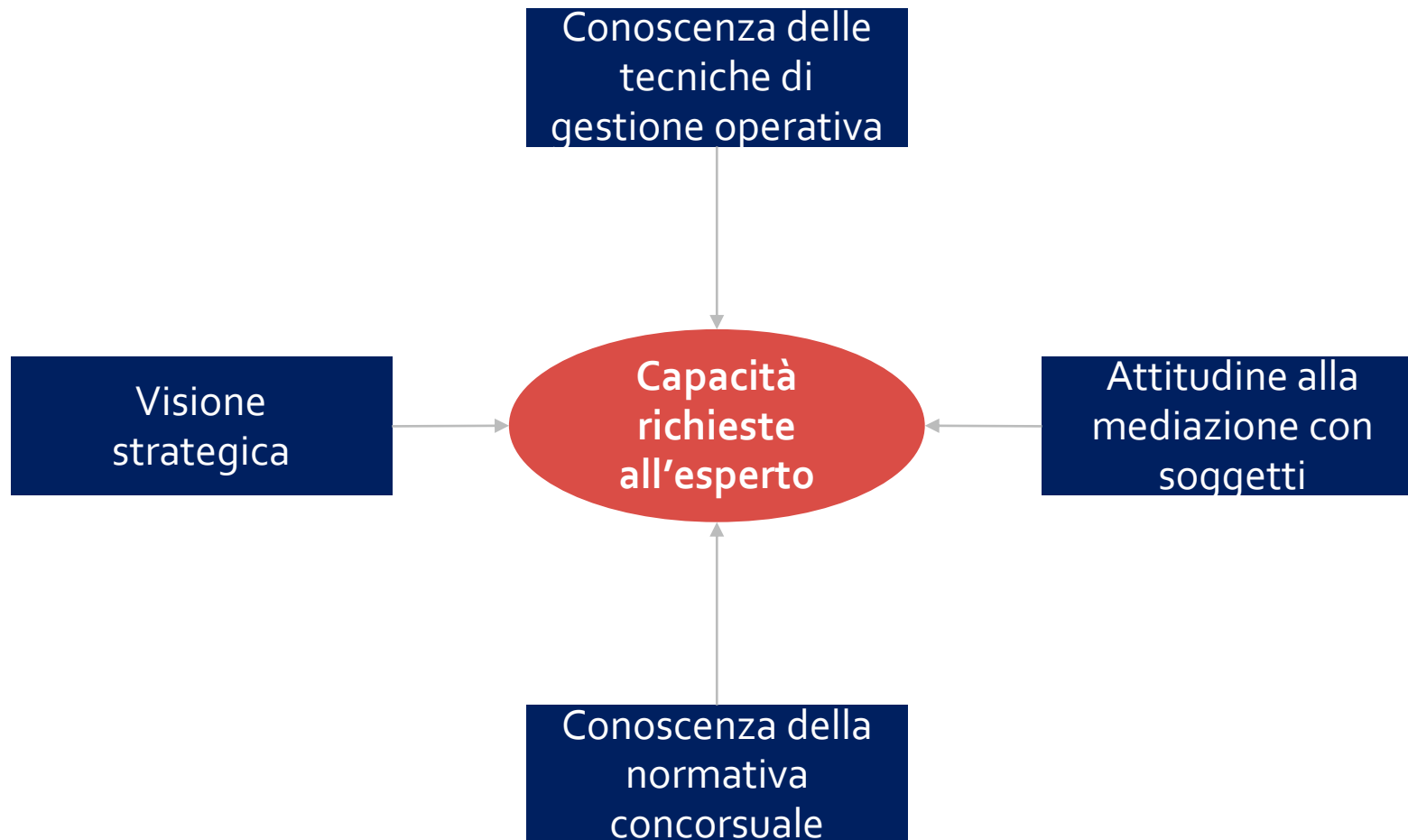
## **Il percorso di risanamento e il ruolo dell'esperto**

## Il percorso di risanamento e il ruolo dell'esperto

Esperto indipendente interviene in modo pervasivo e pressoché continuo nella evoluzione della procedura di negoziazione assistita:

1. nella fase preliminare della concreta prospettiva di risanamento
2. nella fase di composizione negoziata
3. nell'ipotesi di realizzazione di atti di straordinaria amministrazione
4. nell'adozione di misure di protezione
5. nella conclusione del procedimento

## Il percorso di risanamento e il ruolo dell'esperto



# Il percorso di risanamento e il ruolo dell'esperto

## 1. La verifica della concreta prospettiva di risanamento

1

Requisiti minimi organizzativi

2

Situazione economico patrimoniale aggiornata

3

Esame delle cause della crisi e strategie di intervento

4

La proiezione dei flussi finanziari

- esperto esamina il *test* eventualmente allegato dall'imprenditore insieme alla domanda
- ove ritenuto necessario l'esperto corregge il test
- qualora non sia stato compilato il test, vi provvede l'esperto insieme all'imprenditore

# Il percorso di risanamento e il ruolo dell'esperto

## 1. La verifica della concreta prospettiva di risanamento

1

Requisiti minimi organizzativi

2

Situazione economico patrimoniale aggiornata

3

Esame delle cause della crisi e strategie di intervento

4

La proiezione dei flussi finanziari

esperto verifica se l'organo di controllo e il revisore abbiano informazioni in base alle quali la situazione contabile può ritenersi inadeguata o inaffidabile

# Il percorso di risanamento e il ruolo dell'esperto

## 1. La verifica della concreta prospettiva di risanamento

1

Requisiti minimi organizzativi

2

Situazione economico patrimoniale aggiornata

3

Esame delle cause della crisi e strategie di intervento

4

La proiezione dei flussi finanziari

- verifica quali sono le manifestazioni esteriori dello stato di crisi
- esamina l'evoluzione storica delle dinamiche economiche, finanziarie e patrimoniali (di norma ultimi 5 esercizi) e individua (anche con l'ausilio dell'azienda le cause del declino / crisi
- accerta se l'organo di controllo ritiene che il quadro fornito dall'imprenditore è corretto e trasparente
- verifica se il piano appare credibile e coerente con la situazione dell'impresa, del settore e del contesto macroeconomico
- verifica se le iniziative proposte / adottate dall'imprenditore sono adeguate al superamento della crisi

# Il percorso di risanamento e il ruolo dell'esperto

## 1. La verifica della concreta prospettiva di risanamento

1

Requisiti minimi organizzativi

2

Situazione economico patrimoniale aggiornata

3

Esame delle cause della crisi e strategie di intervento

4

La proiezione dei flussi finanziari

- verifica se la quantificazione degli investimenti, dei costi e dei ricavi inseriti nel piano di risanamento (proiezione) è coerente con le iniziative proposte / adottate e con i dati disponibili
- si confronta con le funzioni aziendali per verificare se le stime sono ritenute attendibili e giustificate
- verifica se la redditività prospettica è ragionevole (anche in considerazione dell'andamento storico e delle prospettive di crescita del mercato di riferimento)

### Conduzione della composizione negoziata:

- ✓ acquisisce dall'imprenditore e dai creditori tutte le informazioni utili
- ✓ acquisisce informazioni dall'organo di controllo
- ✓ prospetta eventuali strategie di intervento
- ✓ se ritiene che non siano concrete prospettive di risanamento, lo comunica all'imprenditore e alla CCIAA per l'archiviazione
- ✓ può sollecitare l'adozione di provvedimenti ex art. 8 del D.L. 118/2021 (sospensione degli obblighi derivanti dall'azzeramento del capitale per perdite)



### Atti di straordinaria amministrazione:

- ✓ esperto deve essere informato dall'imprenditore sul compimento di atti di straordinaria amministrazione o dell'esecuzione di pagamenti non coerenti con le trattative o le prospettive di risanamento
  - se ritiene atto pregiudizievole per i creditori lo segnala all'imprenditore e all'organo di controllo
  - se atto viene in ogni caso compiuto l'esperto può iscriverne il suo dissenso nel Registro delle Imprese entro 10 giorni dalla comunicazione dell'atto (iscrizione obbligatoria se trattasi di atto pregiudizievole per i creditori)
- ✓ se effetti della pandemia rendono eccessivamente onerosi alcuni contratti, può sollecitare una rideterminazione degli stessi
- ✓ può essere sentito dal Tribunale in occasione della richiesta dell'imprenditore di contrarre finanziamenti prededucibili ai sensi dell'art. 10 D.L. 118/2021

In caso di richiesta di misure protettive:

- ✓ esprime un parere al Tribunale in caso di richiesta di misure protettive e cautelari
- ✓ segnala, ai fini della revoca o accorciamento, se le misure cautelari non soddisfano l'obiettivo del buon esito delle trattative o appaiono sproporzionate rispetto al pregiudizio arrecato ai creditori
- ✓ segnala ai creditori che qualora l'imprenditore chiedesse misure protettive o cautelari nei loro confronti, non potranno rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti, né provocarne la risoluzione, né anticiparne la scadenza o modificarli in danno del debitore per il solo fatto del mancato pagamento dei crediti protetti

Nell'ottica della chiusura / perfezionamento della negoziazione:

- ✓ incarico si conclude entro 180 gg. dall'accettazione se è non è stata individuata una soluzione
- ✓ esprime un parere sulla richiesta di proroga (max 180 gg.) se tutte le parti
- ✓ redige una relazione finale che inserisce in piattaforma CCIAA e consegna all'imprenditore

**a cura di**  
**Dott. Christian Favino**