

# Il Piano quale strumento per la gestione aziendale

## Indicatori di crisi

***Dott. Franco Martino***

**Fondazione Fulvio Croce**

Torino, 25 novembre 2020

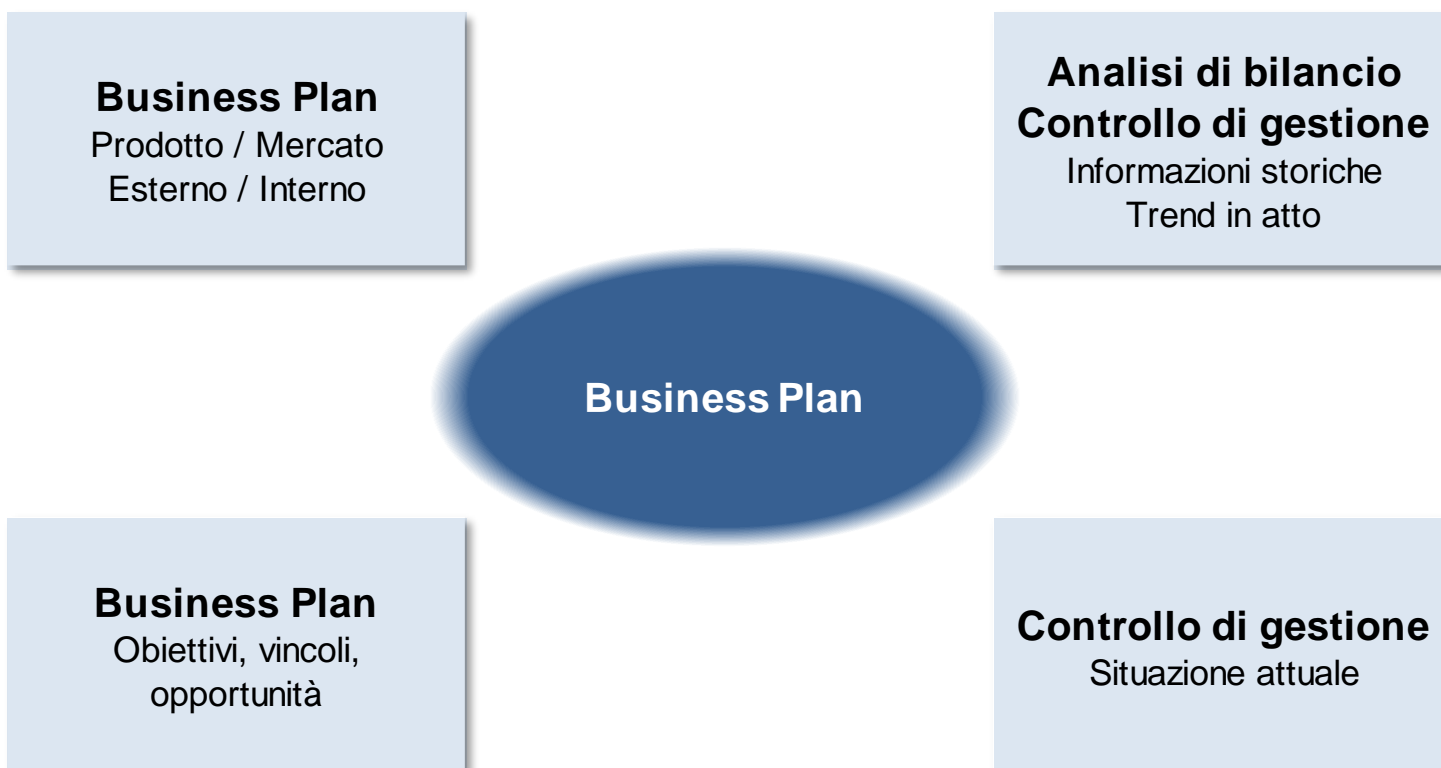
## PIANIFICAZIONE: finalità ed evoluzione



## L'impresa nel corso del tempo



## BUSINESS PLAN – correlazioni informative



## BUSINESS PLAN – logica di redazione



## Decreto Legislativo 12 gennaio 2019 n° 14

### Art. 13 – indicatori della crisi

- Costituiscono indicatori di crisi gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario ..... rilevabili attraverso appositi indici che diano evidenza della sostenibilità dei debiti per almeno i sei mesi successivi e delle prospettive di continuità aziendale .....
- Sono indici significativi quelli che misurano la sostenibilità degli oneri dell'indebitamento con i flussi di cassa che l'impresa è in grado di generare e l'adeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi.
- Costituiscono altresì indicatori di crisi ritardi nei pagamenti reiterati e significativi .....
- Il CNDCEC, tenuto conto delle migliori prassi nazionali ed internazionali, elabora con cadenza almeno triennale, in riferimento ad ogni tipologia di attività economica secondo le classificazioni Istat, gli indici ..... che, valutati unitariamente, fanno ragionevolmente presumere la sussistenza di uno stato di crisi dell'impresa.

## Decreto Legislativo 12 gennaio 2019 n° 14 Art. 13 – indicatori della crisi – segue

- Il CNDCEC elabora indici specifici con riferimento alle start – up innovative ..... , alle PMI innovative ..... , alle società in liquidazione, alle imprese costituite da meno di due anni.
- L'impresa che non ritenga adeguati, in considerazione delle proprie caratteristiche, gli indici elaborati (*dal CNDCEC*) ne specifica le ragioni nella nota integrativa al bilancio di esercizio e indica, nella medesima nota, gli indici idonei a far ragionevolmente presumere la sussistenza del suo stato di crisi.

## CNDCEC – Valutazione del rischio di crisi aziendale

- L'art. 13 del DLgs 12 gennaio 2019 n. 14 ha previsto che il CNDCEC elabori gli indici che, valutati unitariamente, facciano ragionevolmente presumere la sussistenza di uno stato di crisi dell'impresa. Tali elaborazioni sono allo stato attuale un corso di preparazione.
- Peraltro, in applicazione di quanto previsto dall'art. 6 del DLgs 19 agosto 2016, n. 175, «Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica», il CNDCEC ha già provveduto in tale ambito, con documento emesso nel mese di marzo 2019, a proporre una serie di raccomandazioni in merito alla valutazione del rischio di crisi aziendale. E' quindi opportuno procedere ad un sintetico esame di quanto proposto dal CNDCEC.



## CNDCEC – relazione sul governo societario contenente programma di valutazione del rischio di crisi aziendale

Il CNDCEC, con documento emesso nel mese di marzo 2019 ha proposto una serie di raccomandazioni per l'applicazione di quanto previsto dall'art. 6, commi 2 e 4, del DLgs 19 agosto 2016 n. 175 «*Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica*», in funzione di quanto disposto al successivo art. 14 comma 2.

Ai sensi del predetto art. 6 le società a controllo pubblico predispongono specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale.

In base all'art. 14 comma 2, qualora emergano, nell'ambito dei programmi di valutazione del rischio, uno o più indicatori di crisi aziendale, l'organo amministrativo adotta senza indugio i provvedimenti necessari al fine di prevenire l'aggravamento della crisi, di correggerne gli effetti ed eliminarne le cause, attraverso un idoneo piano di risanamento.

## CNDCEC – programma di valutazione del rischio di crisi principi generali

Il documento emanato dal CNDCEC riguardo alla definizione di programmi di valutazione del rischio nell'ambito delle società a partecipazione pubblica:

- Correla strumenti da utilizzare e caratteristiche dell'impresa
- Propone alcuni indicatori specifici
- Non evidenzia generalmente livelli di adeguatezza / criticità per gli indicatori presentati
- Ritiene non vincolanti le indicazioni offerte
- Considera l'elemento prospettico prevalente rispetto a quello storico
- Non fa riferimento al modello Z – score di Altman, pur ritenendo possibile adottarlo nell'ambito di un quadro informativo più ampio
- Richiama i contenuti del Principio di Revisione (ISA Italia) 570

## CNDCEC – programma di valutazione del rischio di crisi strumenti di indagine prospettica

### ➤ **DSCR (Debt Service Coverage Ratio)**

Rapporta i flussi liberi al servizio del debito con il debito finanziario che da essi deve essere servito. Un rapporto superiore a 1 è indicatore di equilibrio finanziario

### ➤ **DCF (Discounted Cash Flow)**

L'obiettivo consiste nel monitoraggio della determinazione del patrimonio netto.

Il DCF (applicato sui flussi di cassa operativi) consente di determinare il valore dell'Enterprise Value: ove questo fosse inferiore alla Posizione Finanziaria Netta, il debito non sarebbe sostenibile e il patrimonio netto risulterebbe negativo.

## CNDCEC – programma di valutazione del rischio di crisi indicatori sintetici

In assenza di dati prospettici, viene proposto il calcolo di alcuni indicatori sintetici (peraltro correntemente calcolati anche su dati prospettici):

- **Posizione Finanziaria Netta / EBITDA**
- **Posizione Finanziaria Netta / NOPAT**
- **Posizione Finanziaria Netta / Equity**
- **Oneri finanziari / Margine Operativo Lordo**
- **Scaduto** nei confronti dei dipendenti, dei fornitori, dell'Erario e degli Enti Previdenziali
- Altri indici di bilancio e indicatori di performance industriale tipici del settore in cui opera l'impresa

## Modello Z – Score

$$X_1 = \frac{\text{Capitale Circolante Netto}}{\text{Capitale Investito}}$$

$$X_2 = \frac{\text{Utili accumulati e non distribuiti}}{\text{Capitale Investito}}$$

$$X_3 = \frac{\text{Reddito al lordo degli oneri finanziari delle imposte}}{\text{Capitale Investito}}$$

$$X_4 = \frac{\text{Capitale contabile del Patrimonio Netto}}{\text{Valore contabile dei debiti totali}}$$

$$X_5 = \frac{\text{Ricavi di vendita}}{\text{Capitale Investito}}$$

### Piccola e media dimensione

$$Z' = 0,71 X_1 + 0,87 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5$$

### Piccola e media dimensione

$$Z' = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,05 X_5$$

Score > 2,90  
aziende sane

Score compreso tra 1,23 e 2,9  
"area grigia"

Score < 1,23  
aziende in crisi (insolventi)

## ISA Italia 570 – continuità aziendale

### INDICATORI DI NATURA FINANZIARIA:

- situazione di deficit patrimoniale o di capitale circolante netto negativo (la struttura aziendale presenta uno squilibrio finanziario);
- presenza di prestiti a scadenza fissa e di prossima scadenza, senza prospettiva di rinnovo o rimborso oppure eccessiva dipendenza da prestiti a breve termine, impiegati per finanziare le attività a lungo termine;
- cessazione del sostegno finanziario da parte di finanziatori o altri creditori;
- bilanci storici o prospettici che registrano flussi di cassa negativi;
- principali indicatori economici e finanziari negativi;
- consistenti perdite operative o significative perdite di valore delle attività utilizzate per generare cash flow;
- difficoltà nel pagamento di dividendi arretrati o discontinuità nella distribuzione dei dividendi;
- incapacità di saldare i debiti alla scadenza;
- incapacità di rispettare le clausole contrattuali dei prestiti;
- cambiamento delle forme di pagamento concesse dai fornitori dalla condizione “a credito” alla condizione “pagamento alla consegna”;
- incapacità di ottenere finanziamenti per lo sviluppo di nuovi prodotti o per altri investimenti necessari;

## ISA Italia 570 – continuità aziendale

### INDICATORI DI NATURA GESTIONALE:

- intenzione della direzione di liquidare o cessare le attività;
- instabilità della struttura amministrativo-esecutiva, con perdita di amministratori, dirigenti in posti chiave, dipendenti senza la loro sostituzione;
- perdita di mercati fondamentali, di clienti chiave, di contratti di distribuzione, concessioni o fornitori importanti;
- difficoltà con il personale;
- difficoltà nel mantenere il normale flusso di approvvigionamento da fornitori di rilievo;

## ISA Italia 570 – continuità aziendale

### INDICATORI DI ALTRA NATURA:

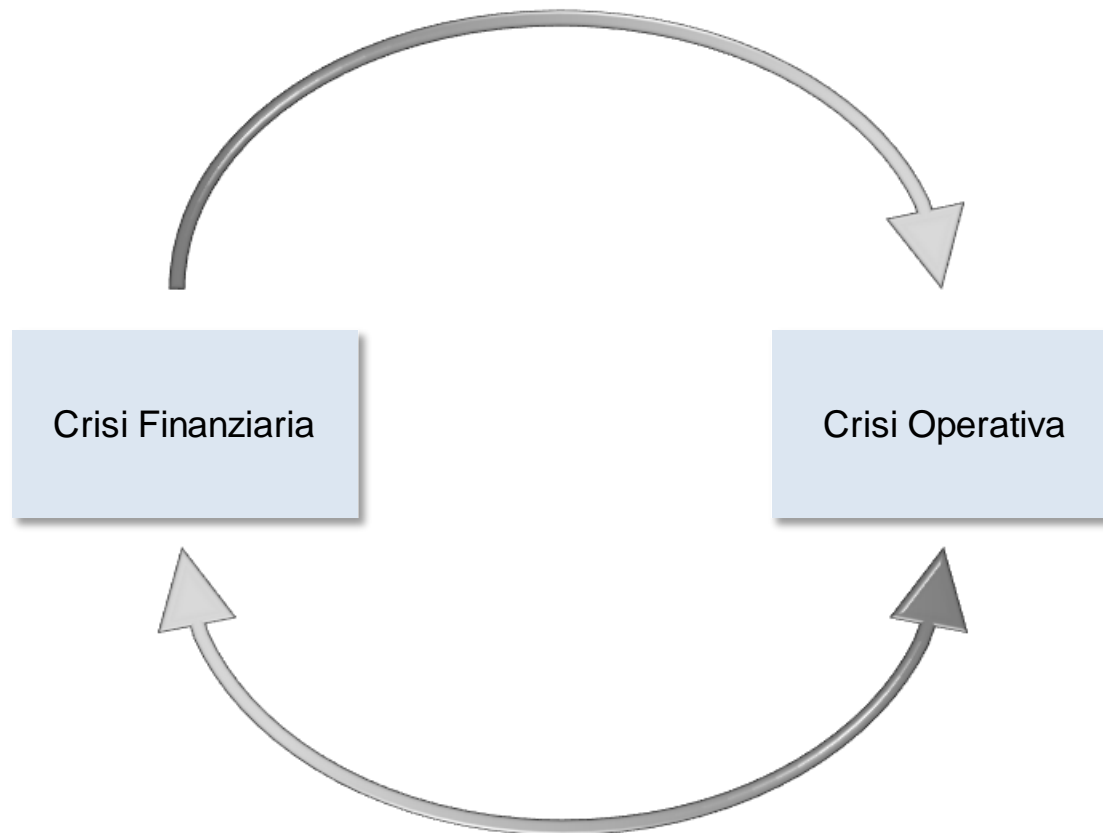
- riduzione del capitale al di sotto del minimo legale o non conformità del capitale a disposizioni normative;
- procedimenti legali o regolamentari in corso che potrebbero generare – in caso di soccombenza – richieste di risarcimento cui l'azienda potrebbe non essere in grado di far fronte;
- modifiche di leggi o regolamenti o di politiche governative che si presume possano influenzare negativamente l'azienda;
- eventi catastrofici contro i quali non è stata stipulata una polizza assicurativa ovvero stipulata con massimali insufficienti;
- obblighi di tutela ambientale non rispettati;
- termine di durata statutaria senza previsione di prolungamento;
- sopravvenuta assenza dei requisiti per il mantenimento di autorizzazioni amministrative necessarie allo svolgimento dell'attività d'impresa.



## Segnali di allerta: quale obiettivo?

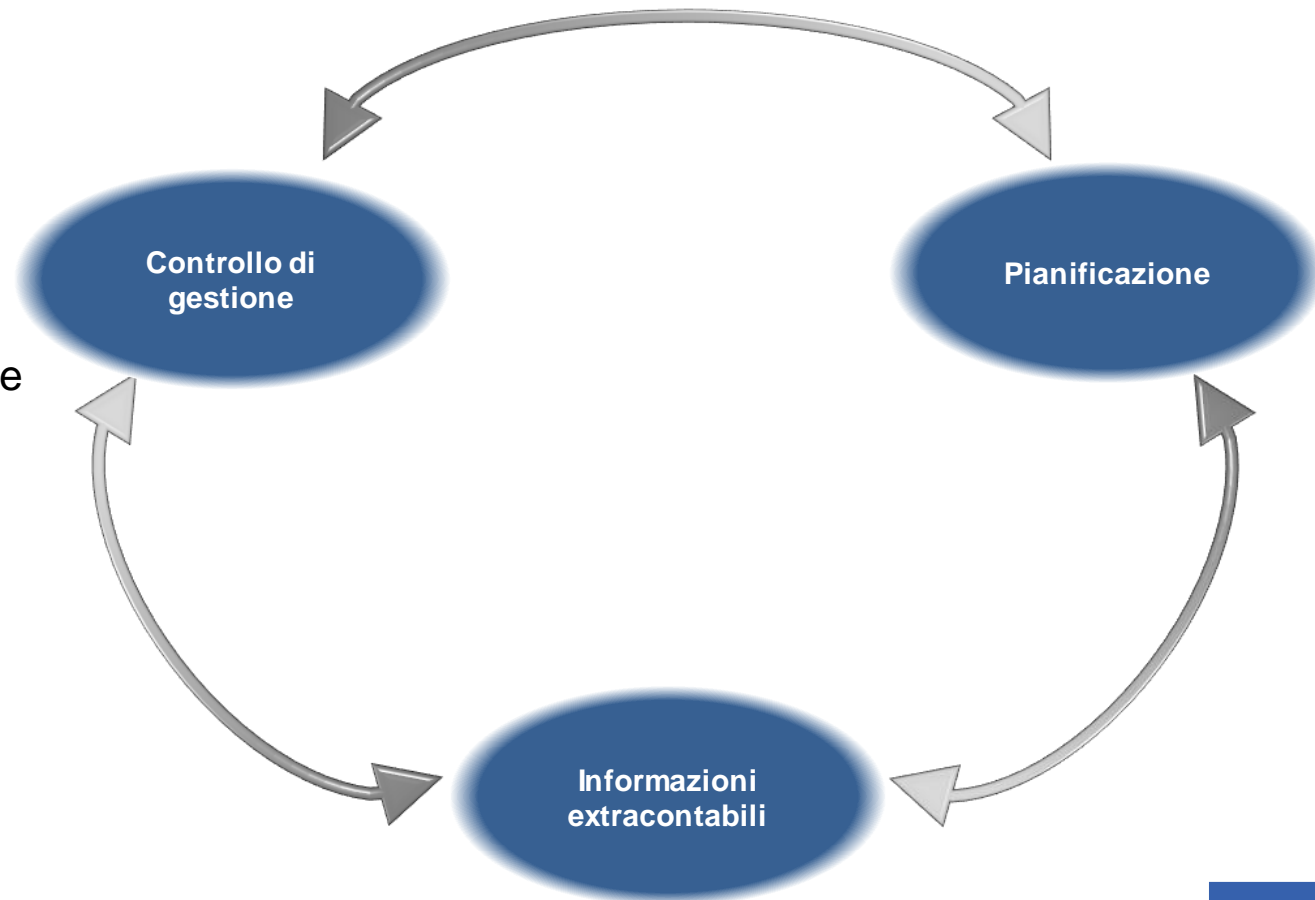
- Individuazione di situazioni di crisi già in essere («cura» della crisi)
- Individuazione di situazioni che potenzialmente possono condurre alla crisi («prevenzione» della crisi)

## Il concetto di crisi



## Prevenzione / gestione della crisi

- Fattore tempo
- Caratteristiche specifiche delle singole imprese

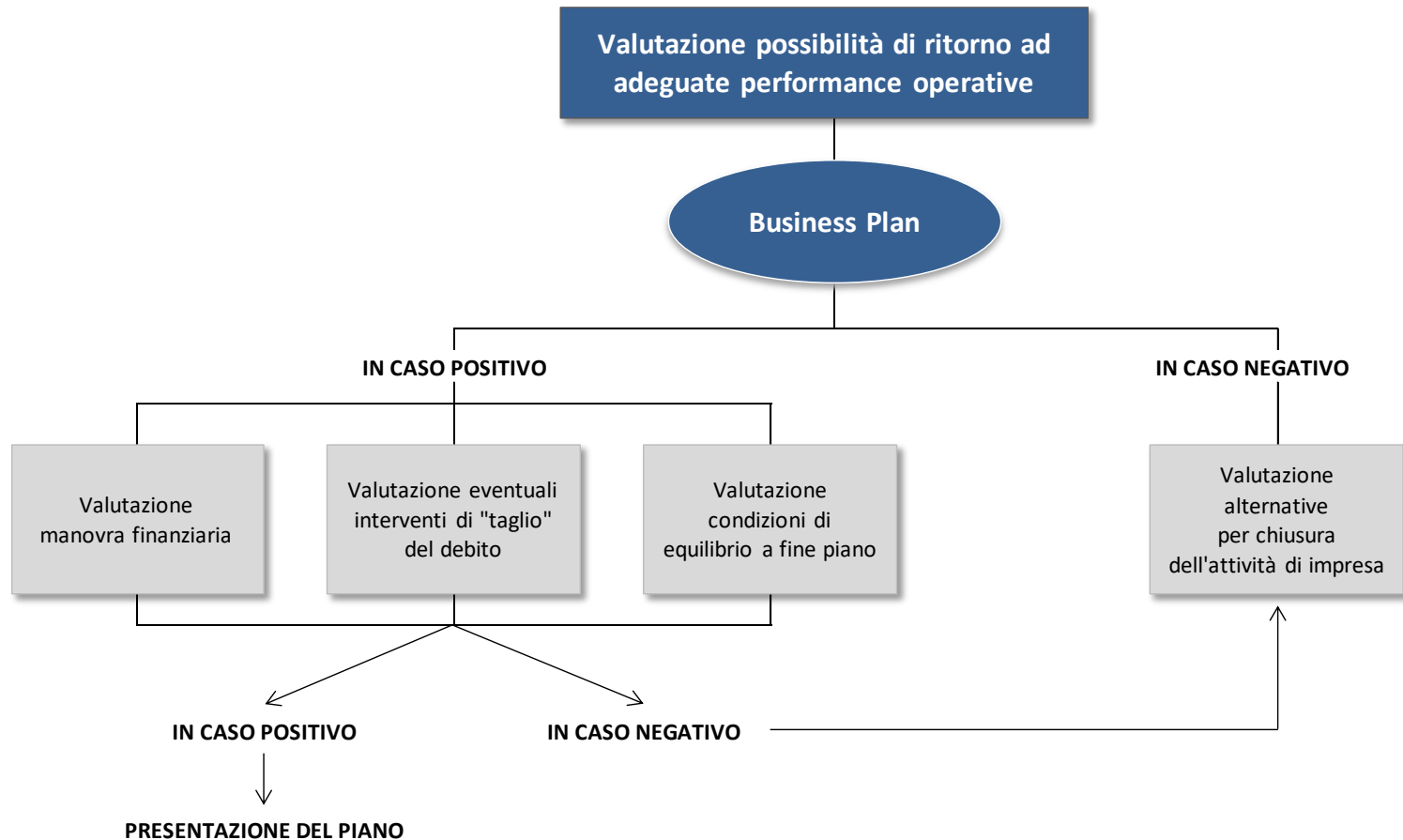


## Prevenzione / gestione della crisi

La gestione e, in particolare, la prevenzione della crisi può efficacemente attuarsi mediante l'adozione, da parte delle imprese, di opportuni strumenti di programmazione e controllo:

- Costruiti in base alle peculiarità dell'impresa (dimensioni, tipologia di attività, complessità organizzativa)
- Che consentano un costante monitoraggio delle performance aziendali
- Che facciano riferimento non solo a «dati contabili», ma ad un insieme di informazioni che consenta di avere una «visione di insieme» dei risultati ottenuti e della loro prevedibile evoluzione prospettica

## Business Plan – l'approccio in caso di crisi

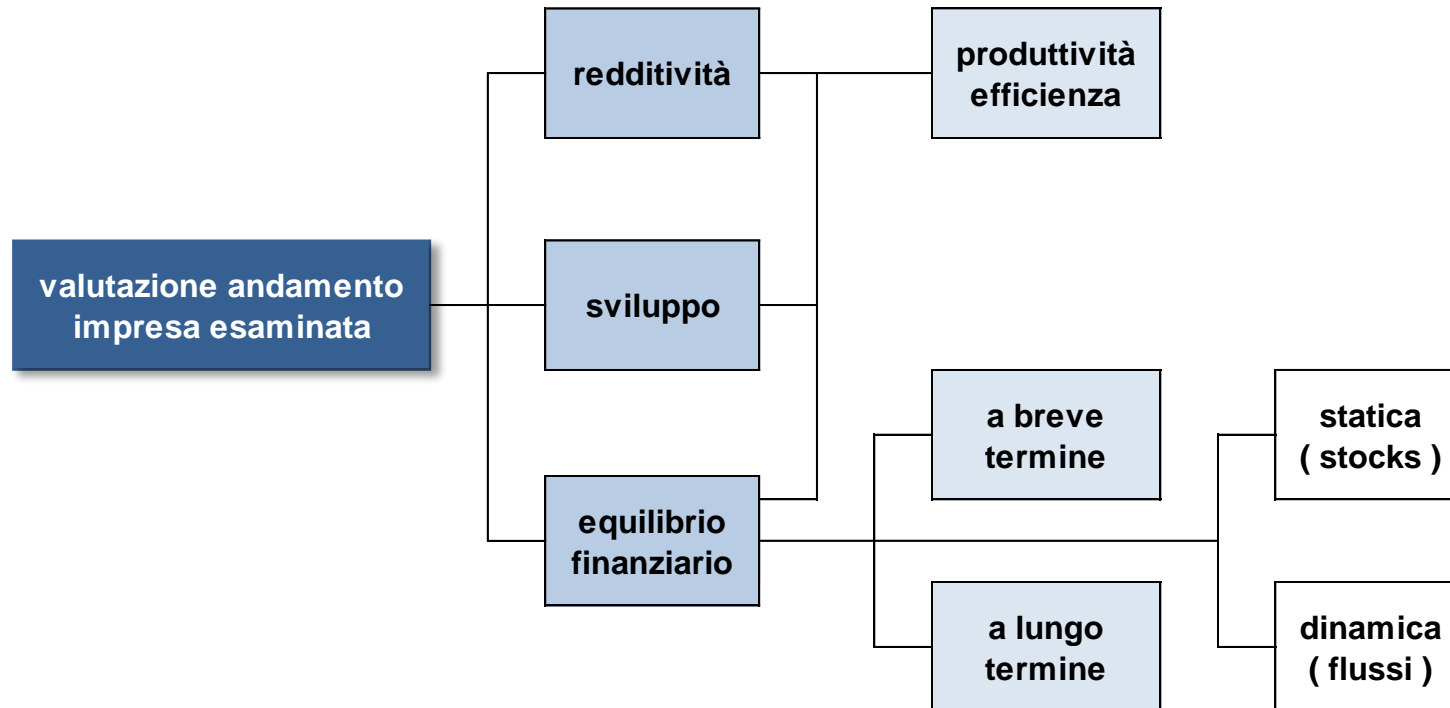


## APPENDICE

### Riclassificazione ed analisi di bilancio

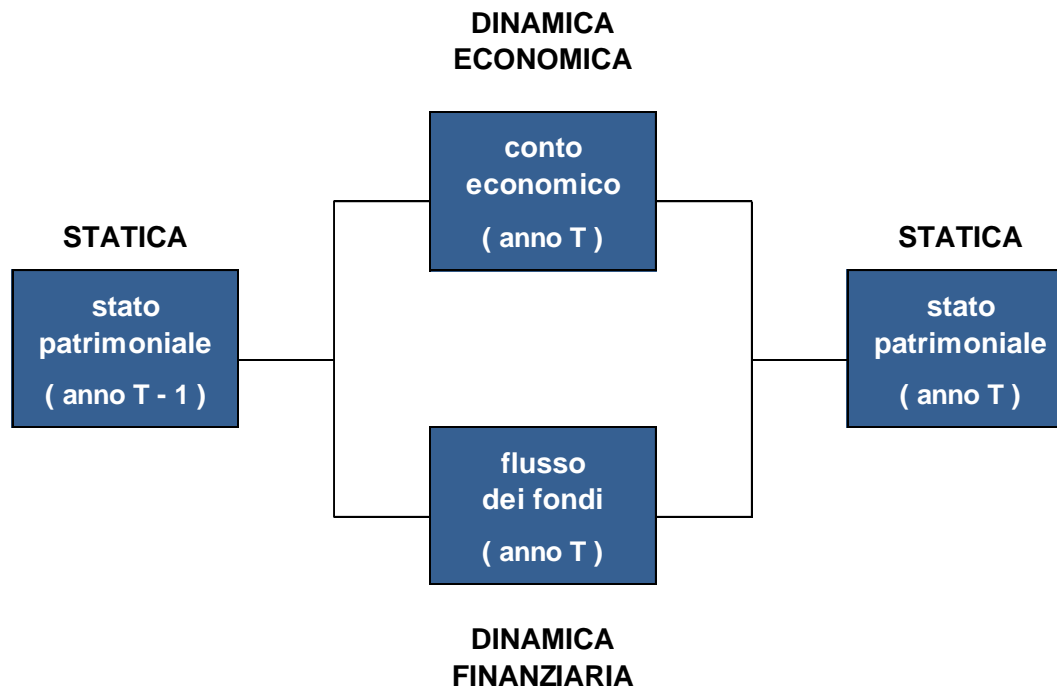
## Analisi di bilancio – 1

### SCHEMA DI LAVORO



## Analisi di bilancio – 2

### STATICA E DINAMICA





## Analisi di bilancio – 3

### Contenuto dello stato patrimoniale

#### STATO PATRIMONIALE

##### ATTIVO

##### PASSIVO

<b>IMPIEGHI DI FONDI</b> ( investimenti )	<b>FONTI DI FONDI</b> ( finanziamenti )
<b>PERDITA</b>	<b>UTILE</b>

### Contenuto del conto economico

#### CONTO ECONOMICO

##### COSTI

##### RICAVI

<b>COSTI DI COMPETENZA</b> ( impieghi "consumati" nell'esercizio )	<b>RICAVI DI COMPETENZA</b> ( fonti "realizzate" nell'esercizio )
<b>UTILE</b>	<b>PERDITA</b>

## Analisi di bilancio – 4

### Criterio di riclassificazione dello stato patrimoniale

ATTIVO	PASSIVO
LIQUIDITA' CRESCENTE	ESIGIBILITA' CRESCENTE

### Schema di riclassificazione dello stato patrimoniale - 1

ATTIVO	PASSIVO	
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	MEZZI PROPRI	PASSIVITA' CONSOLIDATE
ATTIVITA' CORRENTI ( non finanziarie )	MEZZI DI TERZI A LUNGO TERMINE	
	MEZZI DI TERZI A BREVE TERMINE	
	PASSIVITA' CORRENTI ( non finanziarie )	
ATTIVITA' LIQUIDE		

## Analisi di bilancio – 5

### Capitale di funzionamento ( o capitale circolante netto )

ATTIVO	PASSIVO
ATTIVITA' CORRENTI ( non finanziarie )	PASSIVITA' CORRENTI ( non finanziarie )
	CAPITALE DI FUNZIONAMENTO

### Schema di riclassificazione dello stato patrimoniale - 2

ATTIVO	PASSIVO	
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	MEZZI PROPRI	PASSIVITA' CONSOLIDATE
CAPITALE DI FUNZIONAMENTO	MEZZI DI TERZI A LUNGO TERMINE	
	MEZZI DI TERZI A BREVE TERMINE	
ATTIVITA' LIQUIDE		

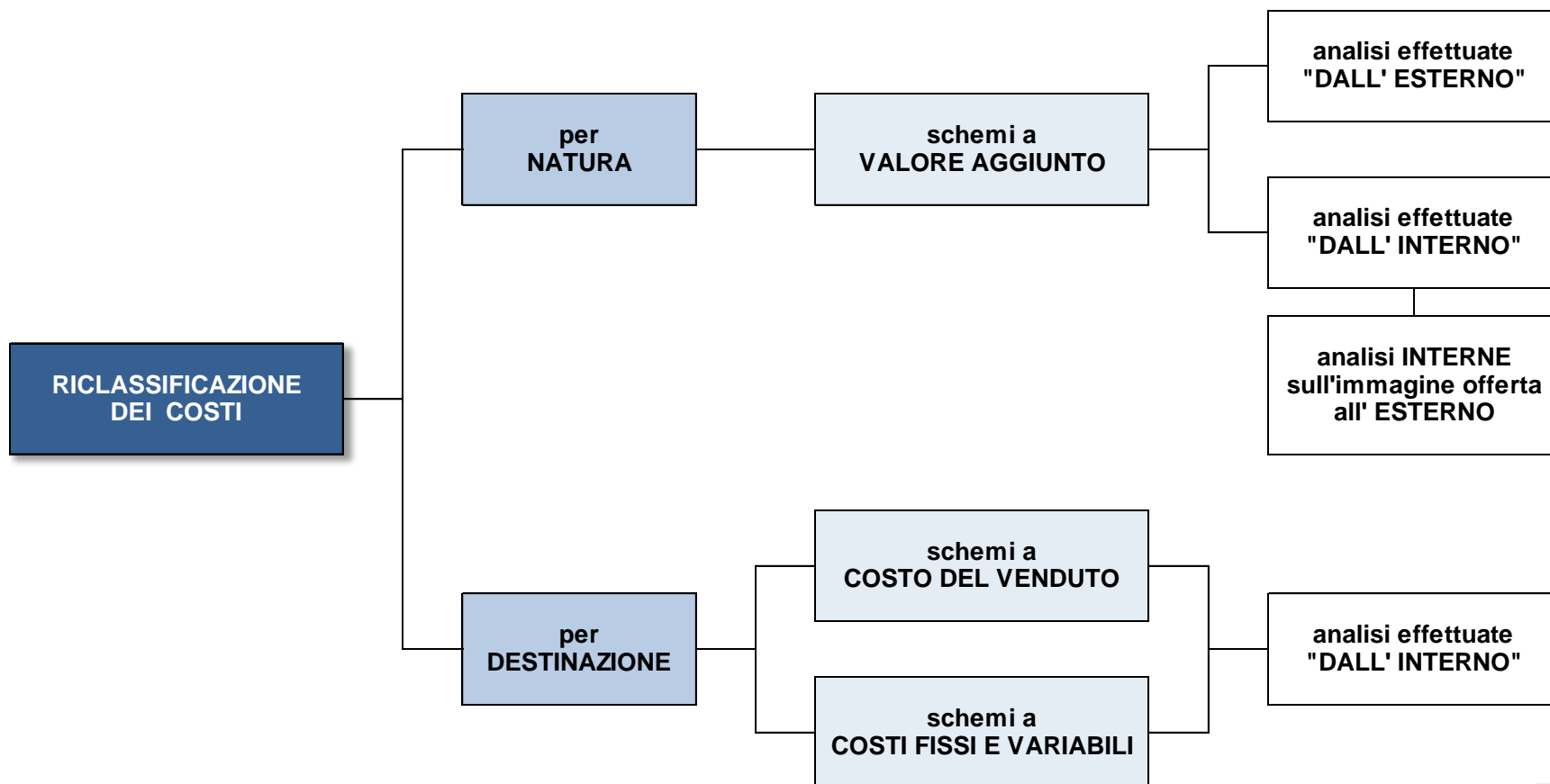
## Analisi di bilancio – 6

### Schema di riclassificazione dello stato patrimoniale - 3

ATTIVO		PASSIVO	
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	MEZZI PROPRI	PASSIVITA' CONSOLIDATE	INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO
CAPITALE DI FUNZIONAMENTO	MEZZI DI TERZI A LUNGO TERMINE		
	POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A BREVE TERMINE		

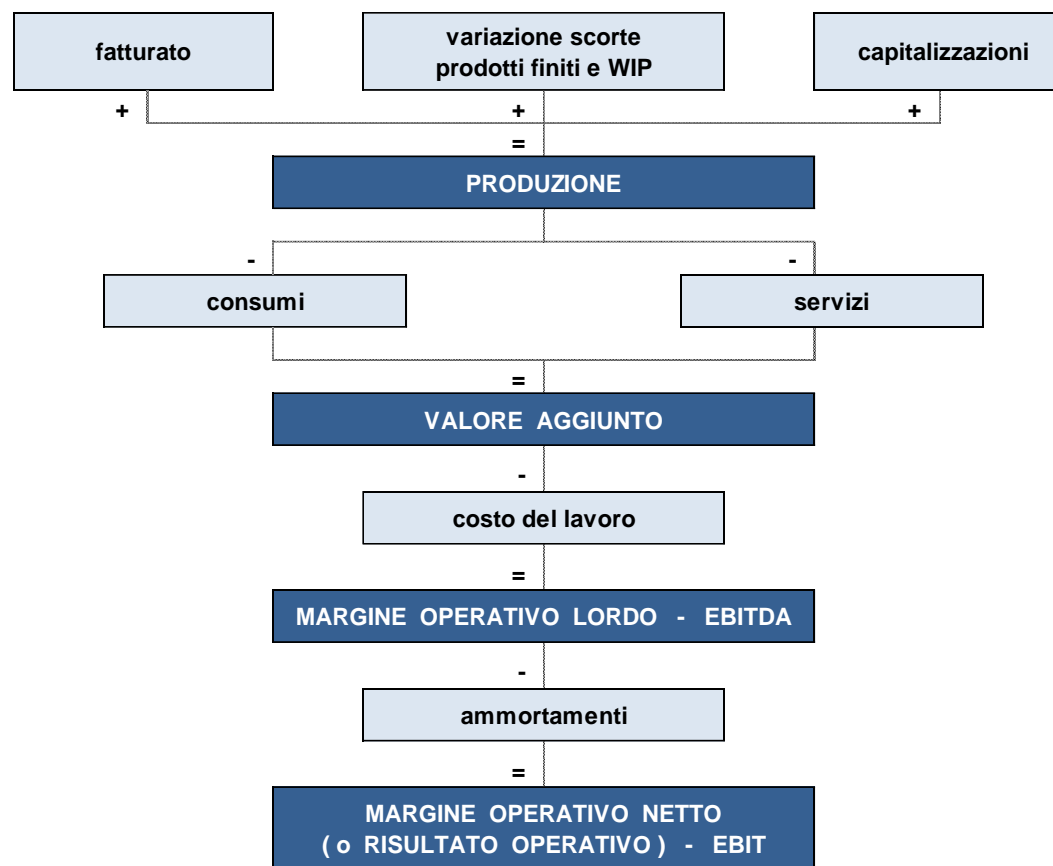
## Analisi di bilancio – 7

### RICLASSIFICAZIONE DEL CONTO ECONOMICO



## Analisi di bilancio – 8

### SCHEMA DI RICLASSIFICAZIONE DEL CONTO ECONOMICO VALORE AGGIUNTO – SOCIETÀ INDUSTRIALI



## Analisi di bilancio – 9

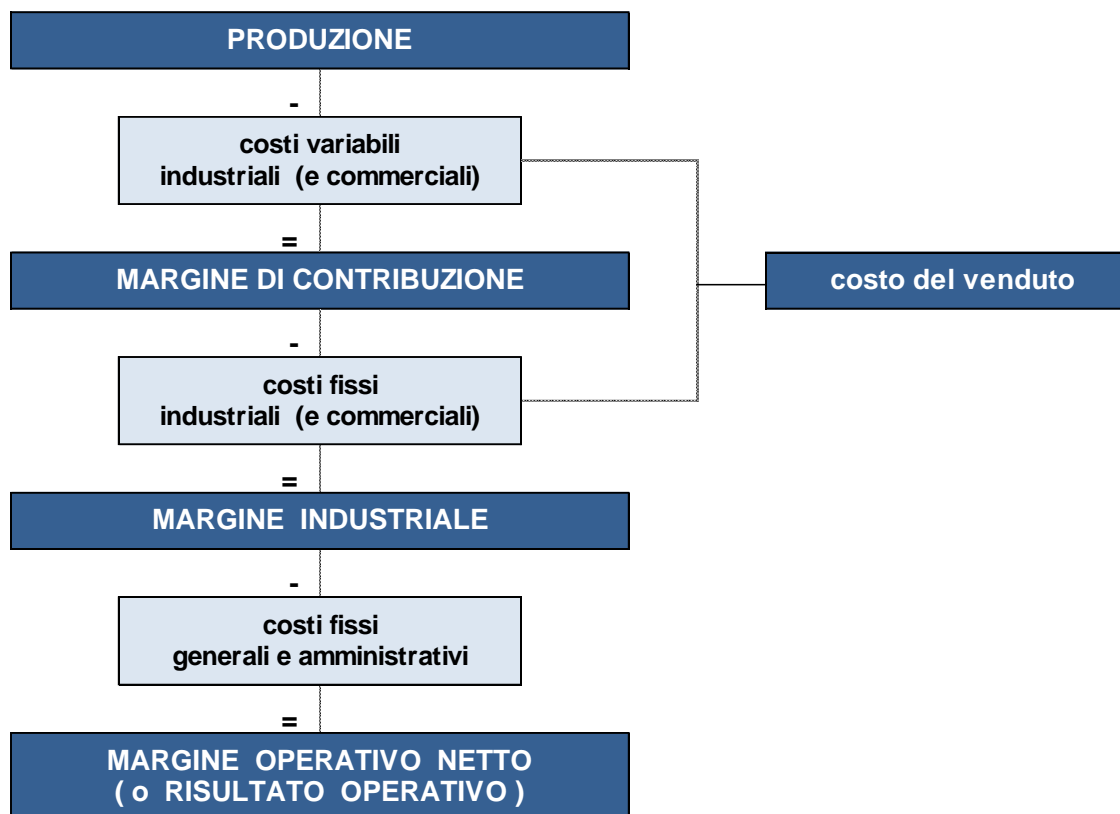
### SCHEMA DI RICLASSIFICAZIONE DEL CONTO ECONOMICO

#### VALORE AGGIUNTO – SOCIETÀ COMMERCIALI



## Analisi di bilancio – 10

### SCHEMA DI RICLASSIFICAZIONE DEL CONTO ECONOMICO COSTI FISSI E VARIABILI – SOCIETÀ INDUSTRIALI





## Analisi di bilancio – 11

### SCHEMA DI RICLASSIFICAZIONE DEL CONTO ECONOMICO



## Analisi di bilancio – 12

### FLUSSO DEI FONDI

#### IMPIEGHI

#### FONTI

IMPIEGHI	FONTI
INVESTIMENTI	FONTI INTERNE
DIVIDENDI RIMBORSI DI CAPITALE	FONTI ESTERNE: CAPITALE DEBITI
RIMBORSO DI DEBITI	DISINVESTIMENTI

#### IMPIEGHI

#### FONTI

IMPIEGHI	FONTI
INVESTIMENTI - attività immobilizzate - capitale di funzionamento - liquidità	FONTI INTERNE - risultato d'esercizio - ammortamenti - variazione fondi, ecc.
DIVIDENDI RIMBORSI DI CAPITALE	FONTI ESTERNE: - aumenti di capitale - aumenti di debiti a L. T. - aumenti di debiti a B. T.
RIMBORSO DI DEBITI - a lungo termine - a breve termine	DISINVESTIMENTI - attività immobilizzate - capitale di funzionamento - liquidità

## Analisi di bilancio – 13

### IL PROSPETTO DEI SALDIFINANZIARI

#### PFN a breve iniziale

##### EBITDA

Variazione working capital operativo  
Variazione fondi personale e altri fondi  
Investimenti netti

##### Free Cash Flow operativo

Variazione altre componenti working capital  
Proventi / oneri straordinari  
Imposte

##### Free Cash Flow operativo

Nuovi finanziamenti  
Rimborso di finanziamenti  
Oneri finanziari netti

##### Flusso monetario disponibile

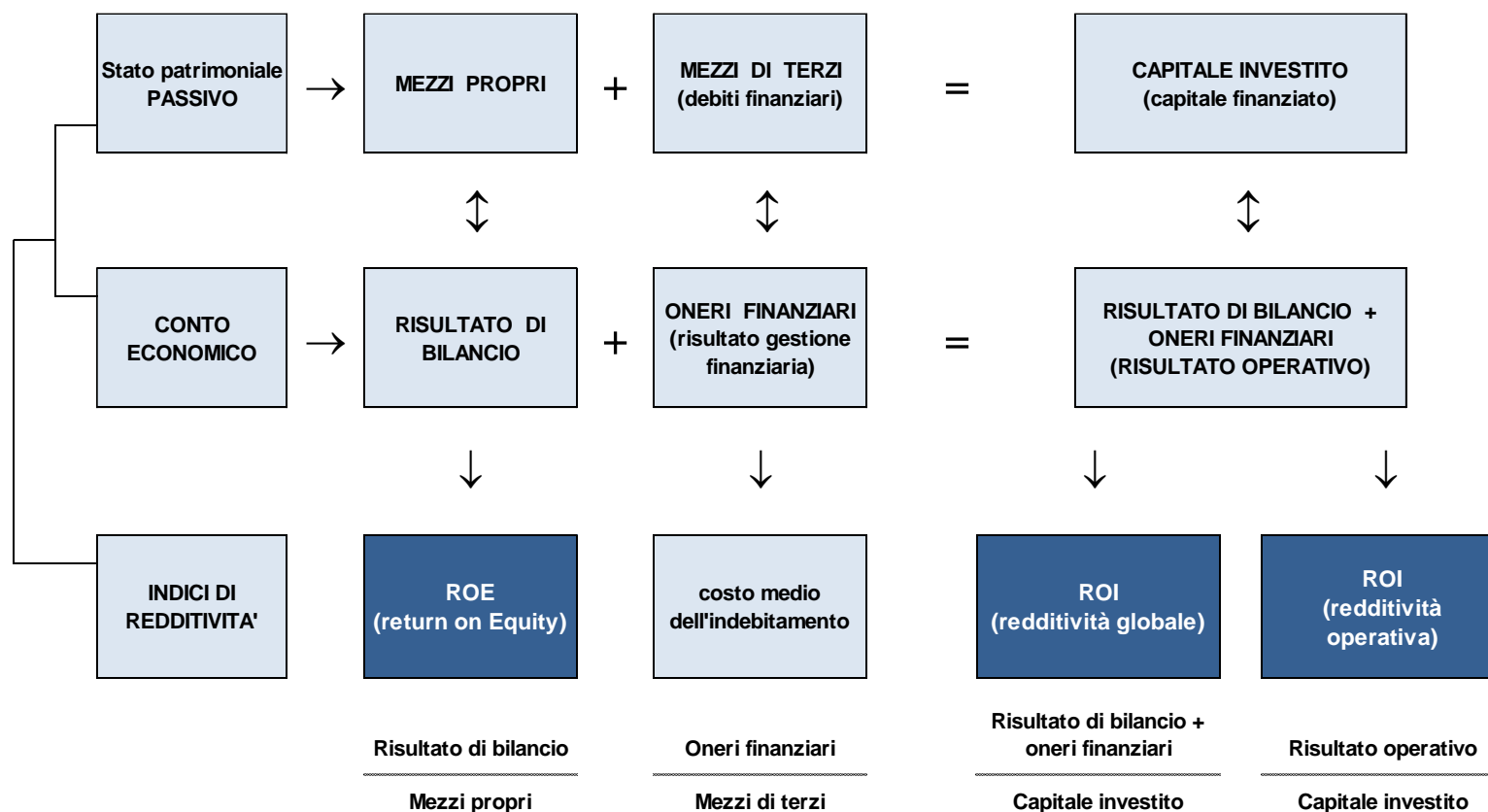
Movimenti di capitale

##### Flusso monetario netto

#### PFN a breve finale

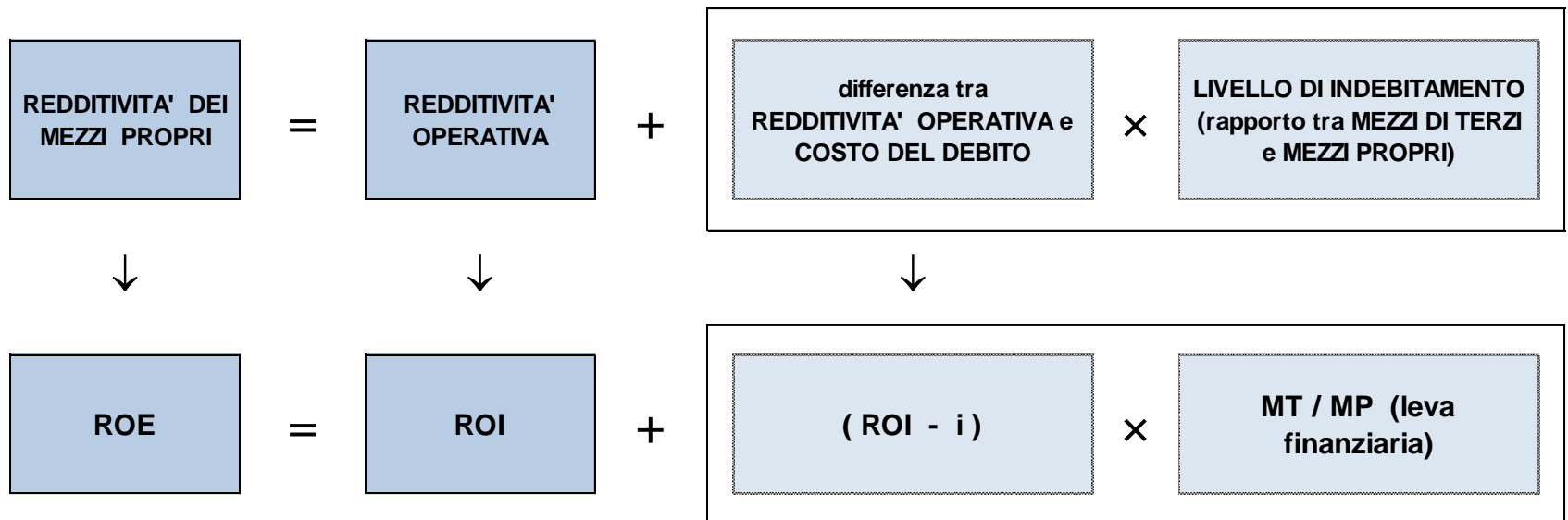
## Analisi di bilancio – 14

### ANALISI DELLA REDDITIVITÀ



## Analisi di bilancio – 15

### RELAZIONE TRA ROE E ROI – LA LEVA FINANZIARIA



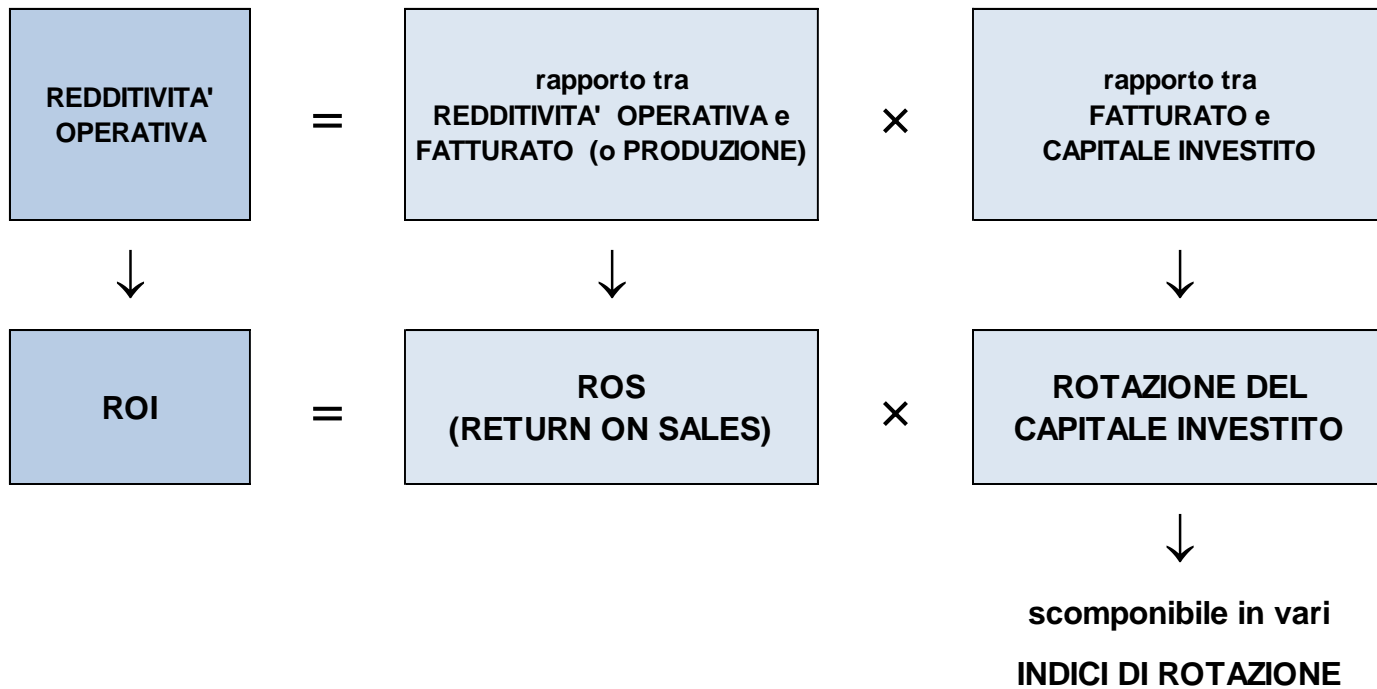
$ROI > i \rightarrow ROE > ROI$

$ROI = i \rightarrow ROE = ROI$

$ROI < i \rightarrow ROE < ROI$

## Analisi di bilancio – 16

### LA SCOMPOSIZIONE DEL ROI



## Analisi di bilancio – 17

### EQUILIBRIO FINANZIARIO

#### ATTIVO

<b>ATTIVITA' IMMOBILIZZATE</b>	... %
<b>CAPITALE DI FUNZIONAMENTO</b>	... %
<b>CAPITALE INVESTITO</b>	<b>100%</b>

#### PASSIVO

<b>MEZZI PROPRI</b>	... %
<b>MEZZI DI TERZI A LUNGO TERMINE</b>	... %
<b>MEZZI DI TERZI A BREVE TERMINE</b>	... %
<b>CAPITALE INVESTITO</b>	<b>100%</b>

<b>PASSIVITA' CONSOLIDATE</b>	... %
-----------------------------------	-------

## Analisi di bilancio – 18

### EQUILIBRIO FINANZIARIO

ATTIVO	PASSIVO
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	MEZZI PROPRI
ATTIVITA' CORRENTI ( non finanziarie )	MEZZI DI TERZI A LUNGO TERMINE
	MEZZI DI TERZI A BREVE TERMINE
	PASSIVITA' CORRENTI ( non finanziarie )

#### INDICE DI DISPONIBILITA'

Attività correnti - scorte + Attività liquide

---

Mezzi di terzi a BT + Passività correnti

#### INDICE DI DISPONIBILITA'

Attività correnti + Attività liquide

---

Mezzi di terzi a BT + Passività correnti

#### INDICE DI SOLIDITA' FINANZIARIA

Mezzi propri

---

Passività finanziarie nette

#### INDICE DI COPERTURA DELLE IMMOBILIZZAZIONI

Mezzi propri + mezzi di terzi a lungo termine

---

Attività immobilizzate