

Analisi della continuità aziendale

Giacomo Manzana | Elena Iori | www.manzana.it   

ROVERETO

Via S. Maria, 55 T 0464.420613
38068 Rovereto F 0464.458657

VERONA

Viale del Lavoro, 33 T 045.8201986
37135 Verona F 045.509627

MILANO

Via M. Pagano, 67 T 02.4813821
20145 Milano F 02.48197197

Continuità aziendale, crisi e insolvenza

Art. 2 co. 1 del Dlgs 14/2019 («Definizioni»)

- **«insolvenza»** (lett. b), riprende esattamente, con una vera e propria parafrasi, la nozione dell'art. 5 Lf, coincide con «lo stato del debitore che **si manifesta** con l'impossibilità per l'imprenditore di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni»;
- **«crisi»**, (lett. a), viene definita come lo «stato di difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l'insolvenza del debitore [= probabile impossibilità di adempiere regolarmente alle obbligazioni] e che per le imprese **si manifesta** come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate».

Un evento è probabile quando il suo accadimento è ritenuto più verosimile del contrario.

Un evento è possibile quando dipende da una circostanza che può o meno verificarsi; quindi il grado di accadimento dell'evento futuro è inferiore al probabile. Si tratta dunque di eventi contraddistinti da una ridotta probabilità di realizzazione (OIC 31 par. 12)

Continuità regolarità nell'adempimento delle obbligazioni

Continuità «controllata» possibile (ridotta probabilità) di non adempiere regolarmente alle obbligazioni

Crisi probabile (non ridotta e verosimile probabilità) di non adempiere regolarmente alle obbligazioni

Indicatori della crisi – Art. 13 Dlgs 14/2019

Indici già fissati

1. (...) A questi fini, 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**, anche sulla base di quanto previsto nell'articolo 24.



Proposta iniziale	Proposta Senato	Proposta Camera – poi recepita
"flusso di cassa/attivo"	"flussi di cassa/indebitamento o finanziario netto"	ritardi nei pagamenti reiterati e significativi
"patrimonio netto/passivo"	"patrimonio netto/indebitamento finanziario netto"	l'adeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi
"oneri finanziari/ricavi"	"oneri finanziari/margine operativo lordo"	sostenibilità degli oneri dell'indebitamento con i flussi di cassa che l'impresa è in grado di generare

redditività buona/bassa (rapportata agli impegni)

indebitamento sostenibile / forte debito (rapportato all'Ebtda)

Liquidità alta / poca

Art. 15 Dlgs 14/2019

- Agenzia Entrate - Debito IVA scaduto e non versato risultante dalla comunicazione periodica superiore ad Euro 100mila (VA > 1MLN), Euro 500mila (VA < 10MLN), Euro 1000mila (VA > 10MLN). Rimosso con Decreto correttivo parametro del 30% del volume d'affari risultante dalla comunicazione periodica (...)
- Inps - Ritardo superiore a sei mesi, per importi superiori alla metà del dovuto complessivo dell'anno precedente, e comunque ad Euro 50mila
- **l'agente della riscossione**, crediti affidati per la riscossione scaduti da oltre 90 giorni, di importo superiore a 500.000 euro per imprese individuali, 1.000.000 per le imprese collettive

Art. 24 Dlgs 14/2019 - Tempestività dell'iniziativa. (...):

- l'esistenza di **debiti per retribuzioni scaduti** *da almeno 60 giorni per un ammontare pari ad oltre la 1/2 dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni;*
- l'esistenza di **debiti verso fornitori scaduti** *da almeno 120 giorni per un ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti;*

Analisi prospettica e analisi della serie storica

L'analisi prospettica è quella che dà maggiore certezza del dato. Presenta però l'inconveniente di richiedere maggiori rielaborazioni che mal si conciliano con dimensioni e strutture di piccole medie dimensioni.

Potrebbe essere sufficiente **l'analisi sui dati storici**, la quale però, per essere efficace, al valore per singolo periodo, deve affiancare lo **sviluppo della serie storica**. In tal modo si ottengono informazioni dal *trend* che i dati esprimono e si può prevederne l'evoluzione futura del dato. Peraltro, per le grandezze quali i ricavi e i costi - o aggregati di questi (quali l'Ebitda) - l'analisi della serie storica, data la ripetitività delle grandezze nel tempo, permette di considerare il dato, con certo grado di approssimazione, "quasi" finanziario.

L'Ebitda

L'Ebitda. La prima grandezza da monitorare è data dalla contrapposizione tra ricavi e costi monetari caratteristici.

	n1	n2	n3	n4
+ Ricavi attività caratteristica				
- Costi per materie prime				
- Costi per servizi, beni di terzi, oneri diversi				
- Costi per dipendenti (al netto dell'accantonamento a TFR)				
= EbitDa				

- Rappresenta il **“quasi” flusso di cassa** prodotto dalla società dopo aver remunerato i costi correnti dell'attività (materie prime, servizi e dipendenti). Un risultato negativo esprime una situazione di tensione finanziaria dovuta all'incapacità, coi flussi correnti, di remunerare i costi correnti, evidenziando quindi la necessità di flussi esterni per il riequilibrio (situazione anomala che assume significato solo in una fase di start up dell'azienda).
- Il passaggio dal “quasi” flusso di cassa **all'effettivo flusso di cassa** presuppone la considerazione della variazione dell'attivo commerciale netto (clienti, magazzino e fornitori).

L'Ebitda

Trimestre	Trimestre n-1				Trimestre n			
	1	2	3	4	1	2	3	4
Ricavi	15.539.481	7.144.692	16.909.688	12.484.752	22.210.109	-	-	-
Altri ricavi	902	766	800	228.863	-	-	-	-
Acquisti	11.591.708	9.403.577	14.333.304	12.105.909	19.880.211	-	-	-
	75%	132%	85%	97%	90%			
Variazione rimanenze (da	456.696	1.000.000	1.000.000	- 729.434	-	-	-	-
Costo del venduto	11.135.012	8.403.577	13.333.304	12.835.343	19.880.211	-	-	-
	72%	118%	79%	103%	90%			
Altri costi	-	-	-	-	-	-	-	-
Margine sul venduto	4.405.371	- 1.258.119	3.577.184	- 121.728	2.329.898	-	-	-
	28%	-18%	21%	-1%	10%			
Servizi e Oneri diversi	309.199	339.118	423.481	1.363.652	530.348	-	-	-
	2%	5%	3%	11%	2%			
Leasing e Noleggi	19.312	12.478	10.936	2.922	16.159	-	-	-
	0%	0%	0%	0%	0%			
Affitti	3.061	3.061	3.061	4.264	6.668	-	-	-
	0%	0%	0%	0%	0%			
Dipendenti	99.656	140.673	109.777	153.283	101.056	-	-	-
	1%	2%	1%	1%	0%			
EbitDa	3.974.143	- 1.753.448	3.029.928	- 1.645.849	1.675.667	-	-	-
	26%	-25%	18%	-13%	8%			

L'andamento delle posizioni debitorie

Le posizioni debitorie. Di interesse più che il dato del periodo, è l'evoluzione nel tempo delle posizioni rappresentate, nell'ordine,

- 1) dalle posizioni bancarie a breve e a medio lungo (e complessivamente dalla posizione finanziaria netta)
- 2) dal debito erariale e contributivo a breve e a medio lungo,
- 3) dal debito v/fornitori e
- 4) dal debito verso dipendenti.

- Si tratta delle grandezze che rappresentano **gli effetti dell'eventuale tensione** in essere conseguente alla mancanza di equilibrio finanziario.
- **L'ordine di analisi**, è suggerita dal comportamento che nella prassi le aziende sono solite adottare in caso di situazione di tensione finanziaria: prima l'utilizzo degli affidamenti bancari, poi l'aumento dei debiti erariali e contributivi, quindi i fornitori e da ultimo i dipendenti. Per questo, dovendo, per motivi di economicità, monitorare solo alcune di grandezze, è preferibile partire dall'evoluzione della posizione bancaria a breve.
- Le **posizioni debitorie infragruppo** ricomprese nelle posizioni verso i fornitori, se di importo rilevante, meritano una valutazione autonoma per via dei tempi di pagamento differenti rispetto a quelli di mercato a cui possono essere soggette.
- Del debito verso fornitori più che il dato in termini assoluti, è opportuno considerare **il giorni d'incasso** (determinati rapportando il debito agli acquisti moltiplicato per 365 giorni): si evita che la fisiologica variazione del debito conseguente all'aumento (o riduzione) degli acquisti condizioni l'analisi.

L'andamento delle posizioni debitorie

Debiti	n1	n2	n3	n4
Bancari a breve				
Bancari a m/l				
Erariali a breve				
Erariali a m/l				
Fornitori				
Fornitori infragruppo				
Dipendenti				

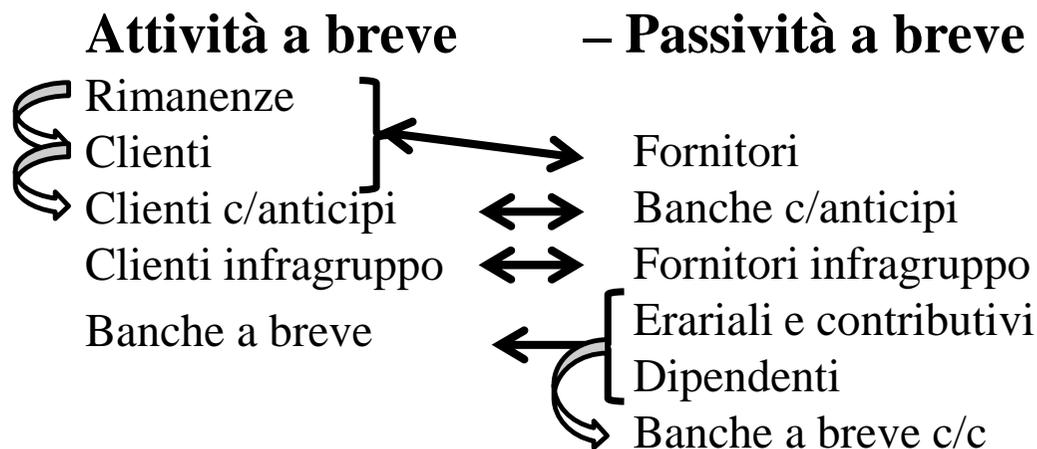
Il mantenimento (o miglioramento) delle posizioni debitorie, in costanza di Ebtida rappresenta indirettamente l'ottenimento o il mantenimento di un equilibrio finanziario.

L'andamento delle posizioni debitorie

	1	2	3	4	1	2	3	4
Banca a breve	721.807	2.320.531	3.485.328	2.713.958	3.597.545	0	0	0
Finanziamenti a m/l	1.835.325	1.585.254	1.002.906	2.543.142	2.438.383	0	0	0
	40%	90%	54%	77%	61%			
Debito erariale e contributivo a breve	- 4.525.230	-4.626.529	-4.673.192	-5.277.117	-5.815.479	0	0	0
Debito erariale e contributivo a m/l	-	0	0	0	0	0	0	0
	-71%	-106%	-56%	-77%	-58%			
Fornitori	1.599.776	94.986	517.379	2.921.521	4.026.606	0	0	0
	25%	2%	6%	43%	40%			
Dipendenti	17.798	15.564	14.464	102.906	13.116	0	0	0
	0%	0%	0%	2%	0%			

Indicatore di Liquidità

CAPITALE CIRCOLANTE NETTO



In una situazione di continuità aziendale



- Differenti termini incasso pagamento !
- Effetti delle variazioni dell'attivo circolante netto
- Insoluti !
- Differenti termini di incasso pagamenti !

- Non costituisce un debito da restituire a breve
- Genera liquidità nel limite dell'affidato

Fondi rischi e oneri

- Che comportano debiti a breve

Capitale circolante netto		2011	2012	2013	2014	2015	2016
x 2	rimanenze	203.423	226.345	220.448	192.354	199.848	231.353
	crediti v/clienti	294.751	287.819	368.294	344.280	389.845	248.369
	crediti v/clienti fatture da emettere	0	0	0	0	15.400	0
	crediti v/clienti anticipati sbf	39.857	93.794	160.932	126.062	110.632	156.427
??	altri crediti commerciali	0	0	310	310	0	0
??	altri crediti a breve	0	0	0	0	0	0
	banche a breve	25.246	6.246	601	2.392	1.847	1.516
	debiti v/fornitori	-211.080	-160.301	-195.354	-156.847	-147.596	-161.582
??	altri debiti commerciali	0	0	0	0	0	0
??	altri debiti a breve	-14.835	0	-13.391	-18.972	-19.253	-19.365
m/l??	debiti per imposte e contributi	29.347	-19.331	-8.228	-12.969	-15.775	-14.897
affidato?	debiti v/banche a breve - liquidità	-142.212	-172.822	-159.363	-119.955	-126.834	-143.079
	banche c/anticipi	-39.857	-93.794	-112.117	-101.398	-129.157	-34.680
		184.640	167.956	262.132	255.257	278.957	264.063

L'equilibrio finanziario della gestione corrente

L'equilibrio finanziario della gestione corrente. Un risultato positivo di Ebitda da solo non è sufficiente per esprimere l'equilibrio della gestione corrente; occorre anche l'adeguatezza rispetto ai flussi in uscita derivanti da

- 1) banche,
- 2) fisco e
- 3) soci. A ciò si aggiungono gli assorbimenti conseguenti
 - agli investimenti non finanziati mediante indebitamento e
 - al pagamento di TFR per licenziamenti e pensionamenti.

Il flusso verso banche è rappresentato dalla sommatoria tra gli interessi passivi e la variazione di periodo dell'indebitamento a medio lungo;

Il flusso verso il fisco dalle imposte di periodo;

Il flusso verso i soci dai loro eventuali prelievi.

- I flussi (in uscita o in entrata) legati alla **variazione dell'attivo commerciale** netto dovrebbero trovare copertura nella fisiologica fluttuazione dei **debiti bancari a breve**.
- In caso di tensioni finanziarie pregresse, i flussi in entrata dovrebbe poi permettere di far fronte anche alle **posizioni debitorie che sono state rinviate** (come nel caso di cartelle di pagamento rateizzate).
- **Situazioni straordinarie** (quali rilevanti incrementi / riduzioni di fatturato, investimenti, incrementi di crediti erariali ecc.) richiedono un'analisi specifica.

L'equilibrio finanziario della gestione corrente

- Di tali flussi in uscita quello a cui porre maggiormente attenzione è quello **verso banche**, visto che, diversamente dagli altri, è fisso in quanto prescinde dall'evoluzione dell'Ebitda. Una **ripartizione salomonica** presupporrebbe un Ebitda a servizio del debito bancario nella misura di un terzo del suo valore. Un'analisi più approfondita richiede la valutazione della struttura dei costi dell'azienda che tenga conto, quanto al **flusso verso il fisco**, dell'entità di investimenti e quindi degli ammortamenti (che a parità di altre condizioni riducono il debito erariale) e, per quanto riguarda i **flussi verso i soci**, da eventuali costi a loro favore già considerati nell'Ebitda (qual è il caso dei compensi amministratori nelle società di più piccole dimensioni).

	n1	n2	n3	n4
+EbitDa				
-Banche (oneri finanziari + Var debito a m/l)				
-Erario				
-Soci				
Equilibrio gestione corrente				

L'equilibrio finanziario della gestione corrente

	1	2	3	4	1	2	3	4
EbitDa	3.974.143	-1.753.448	3.029.928	-1.645.849	1.675.667	0	0	0
Var rimanenze	-456.696	-1.000.000	-1.000.000	729.434	0	0	0	0
Var clienti	-3.374.289	2.843.475	-2.955.740	949.565	-3.261.894	0	0	0
Var fornitori	-318.511	-1.504.790	422.393	2.404.142	1.105.085	0	0	0
Attivo commerciale netto	-4.149.496	338.685	-3.533.347	4.083.141	-2.156.809	0	0	0
Quota interessi	-16.481	-8.025	-16.525	-16.850	-10.475	0	0	0
Quota capitale	659.323	-250.071	-582.348	1.540.236	-104.759	0	0	0
1. Finanziamenti m/l e interessi	642.842	-258.096	-598.873	1.523.386	-115.234	0	0	0
2. Erario e contributi	-583.567	-101.299	-46.663	-603.925	-538.362	0	0	0
3. Soci	0	0	0	-2.355.073	0	0	0	0
Banca a breve	72.634	1.598.724	1.164.797	-771.370	883.587	0	0	0
Fondi rischi e oneri	0	0	0	786	0	0	0	0
TFR	4.765	7.666	6.151	7.446	3.626	0	0	0
Dipendenti	-81.839	-2.234	-1.100	88.442	-89.790	0	0	0
Immobilizzazioni	-1.022	0	0	-31.122	-18.772	0	0	0
Altro crediti e debiti; ratei e risconti	121.540	170.004	-20.894	-295.863	423.200	0	0	0
Altro sopravvenienze	0	0	0	0	0	0	0	0
Altro	43.444	175.436	-15.843	-230.311	318.264	0	0	0

L'analisi prospettica

L'analisi prospettica. Presuppone la valutazione dei flussi dell'equilibrio finanziario della gestione corrente in un arco temporale prospettico. La prassi è solita considerare il confronto tra il flusso di cassa espresso dai ricavi dei 6 mesi successivi rispetto ai flussi in uscita dello stesso periodo.

➤ **Il passaggio dal dato economico a quello monetario** avviene tenendo conto dei giorni di incasso o pagamento. Così ad esempio in caso di incasso dei crediti verso clienti a 60 giorni, il valore dei flussi in entrata dei primi sei mesi dell'anno saranno rappresentati dai ricavi (storici e previsionali) previsti per il periodo novembre/aprile.

	gg incasso	gennaio	febb	marz	april	magg	giug
+ Ricavi attività caratteristica	60 Clienti	nov	dic	genn	febb	mar	apr
- Costi per materie prime	60 Fornitori MP	nov	dic	genn	febb	mar	apr
- Costi per servizi, beni di terzi, oneri diversi	30 Fornitori Servizi	dic	genn	febb	mar	apr	maggio
- Costi per dipendenti (al netto dell'accantonamento a TFR)	30 Dipendenti	dic	genn	febb	mar	apr	maggio
-Banche (oneri finanziari + Var debito a m/l)		genn	febb	mar	apr	maggio	giugno
-Erario		genn	febb	mar	apr	maggio	giugno
-Soci		genn	febb	mar	apr	maggio	giugno
Equilibrio gestione corrente							

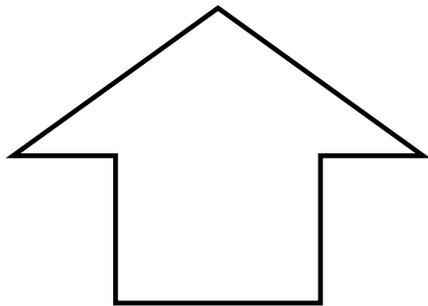
L'analisi prospettica

	Mensilità previsionali					
	4	5	6	7	8	9
Incasso da clienti	4.400.000	4.400.000	4.400.000	4.400.000	4.400.000	4.400.000
Incasso interessi attivi	0	0	0	0	0	0
Incasso dividendi	0	0	0	0	0	0
Altri incassi	0	0	0	0	0	0
TOTALE ENTRATE ATTIVITA' OPERATIVA (A)	4.400.000	4.400.000	4.400.000	4.400.000	4.400.000	4.400.000
Pagamento fornitori per acquisti	-4.007.630	-4.007.630	-4.007.630	-4.007.630	-4.007.630	-4.007.630
Pagamento fornitori per servizi	-205.765	-205.765	-205.765	-205.765	-205.765	-205.765
Pagament leasing e noleggi	0	0	0	0	0	0
Pagamento affitti	0	0	0	0	0	0
Pagamenti dipendenti	-41.949	-41.949	-41.949	-41.949	-41.949	-41.949
Pagamento TFR	0	0	0	0	0	0
Pagamento arretrati fornitori	0	0	0	0	0	0
Pagamento arretrati dipendenti	0	0	0	0	0	0
Altri pagamenti	0	0	0	0	0	0
Totale Uscite attività operativa	-4.255.344	-4.255.344	-4.255.344	-4.255.344	-4.255.344	-4.255.344
Flusso attività operativa	144.656	144.656	144.656	144.656	144.656	144.656
Investimenti	0	0	0	0	0	0
Disinvestimenti	0	0	0	0	0	0
Erogazione nuovi finanziamenti	0	0	0	0	0	0
Pagamento quote capitale mutui e finanziamenti	0	0	0	0	0	0
Pagamenti interessi passivi	0	0	0	0	0	0
Pagamento arretrati mutui e finanziamenti	0	0	0	0	0	0
Totale uscite finanziamenti	0	0	0	0	0	0
Pagamenti imposte (Ires e Irap)	0	0	0	0	0	0
Pagamento arretrati imposte	0	0	0	0	0	0
Totale uscite erariali	0	0	0	0	0	0
Pagamento dividendi ai soci	0	0	0	0	0	0
Apporto nuova finanza dai soci	0	0	0	0	0	0
Totale uscite / entrate soci	0	0	0	0	0	0
TOTALE USCITE (B)	-4.255.344	-4.255.344	-4.255.344	-4.255.344	-4.255.344	-4.255.344
FLUSSO FINANZIARIO	144.656	144.656	144.656	144.656	144.656	144.656
Rapporto Totale entrate attività operativa (A) e Totale uscite (B) a 6 mesi						1,03

RAPPORTO ATTIVO IMMOBILIZZATO E FONTI DI FINANZIAMENTO

Immobilizzazioni – Patrimonio netto / finanziamenti a m/l

Immobilizzazioni immateriali
Immobilizzazioni materiali
Immobilizzazioni finanziarie



In una situazione di continuità
non generano liquidità diretta

Patrimonio netto
Finanziamento soci
TFR

Debiti bancari a m/l
Altri debiti a m/l

~~Erario e contributivo a m/l~~
~~Fornitori e dipendenti a m/l~~



- Restituzione e dividendo in coda
- Postergato
- Nell'importo dei licenziamenti / pensionamenti
- Nell'importo di quota capitale e interessi



Le passività in situazione di continuità aziendale **presentano**
differenti gradi di assorbimento finanziario e quindi di MOL

- In caso di investimenti in immobilizzazioni, **il differente modo di finanziamento** (equity – leva) hanno effetti diversi sull'assorbimento del Mol futuro
- Una situazione di **Immobilizzazioni > PN + debiti a m/l** da evidenza di attivo immobilizzato che non genera liquidità finanziato con debiti che comportano flussi nel breve.

ManzanaLoriAssociati

STUDIO COMMERCIALISTI

ROVERETO

Via S. Maria, 55 T 0464.420613
38068 Rovereto F 0464.458657

VERONA

Viale del Lavoro, 33 T 045.8201986
37135 Verona F 045.509627

MILANO

Via M. Pagano, 67 T 02.4813821
20145 Milano F 02.48197197

www.manzana.it **MI**