



UNIVERSITÀ  
DEGLI STUDI  
FIRENZE  
**DISEI**  
DIPARTIMENTO DI  
SCIENZE PER L'ECONOMIA  
E L'IMPRESA



**dipEG**  
DIPARTIMENTO DI  
ECONOMIA E GIURISPRUDENZA



## La gestione dell'impresa

Prof. Maria Lucetta Russotto

Università degli Studi di Firenze

Università degli Studi di Cassino e del Lazio Meridionale

Non poche difficoltà causate alle imprese **dall'emergenza sanitaria da Covid-19**



Numerosi interventi a sostegno varati dal Governo



**Rischi alla continuità aziendale** che andranno affrontati, una volta venute a mancare tali misure e terminate le moratorie



Il legislatore ha fatto fronte all'emergenza con un nuovo istituto:  
«**la Composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa**»



**La figura dell'Esperto al fianco dell'imprenditore nel tentare il risanamento**

Probabile crisi o insolvenza ma,  
«...**risulta ragionevolmente perseguibile il risanamento dell'impresa.**»

**L'Esperto**, durante le trattative **affianca l'imprenditore senza mai sostituirlo** e ha il compito di tutelare i terzi da eventuali atti pregiudizievoli e consentire la buona riuscita del risanamento

# Il contesto di riferimento

➤ In via preliminare, è necessario comprendere il **contesto di riferimento** in cui l'**Esperto** andrà ad operare, attraverso un'analisi avente ad oggetto la marginalità operativa dell'impresa



**L'IMPRESA GENERA MARGINALITÀ POSITIVA O NEGATIVA/GENERA O BRUCIA CASSA?**



Seppur in presenza di una crisi da gestire, l'**Esperto** opera in un contesto contraddistinto da una **maggiore tranquillità** legata alla disponibilità di cassa.

**Dovranno essere adottate maggiori cautele** quali, pagamenti secondo cause di prelazione, selezione fornitori strategici, costante informativa sulla gestione d'impresa. Ciò è funzionale per l'**Esperto** al fine di comprendere: «è meglio salvare o liquidare?»

# La marginalità

Euro/k

Conto economico - Società Alfa	2017	2018	2019	2020
<b>A) Valore della produzione</b>				
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.225	982	1.088	539
5) Altri ricavi e proventi	192	178	(658)	28
<b>Totale valore della produzione (A)</b>	<b>2.417</b>	<b>1.160</b>	<b>429</b>	<b>567</b>
<b>B) Costi della produzione</b>				
6) per materie prime	(559)	(105)	(351)	(83)
7) per servizi	(1.028)	(590)	(635)	(419)
8) per il godimento di beni di terzi	(417)	(287)	(263)	(200)
9) per il personale	(327)	(247)	(182)	(150)
10) ammortamenti e svalutazioni	(8)	(50)	(51)	(58)
12) accantonamenti per rischi	-	-	-	-
14) Oneri diversi di gestione	(10)	(3)	(11)	(10)
<b>Totale costi della produzione (B)</b>	<b>(2.348)</b>	<b>(1.282)</b>	<b>(1.493)</b>	<b>(921)</b>
<b>Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)</b>	<b>69</b>	<b>(123)</b>	<b>(1.064)</b>	<b>(353)</b>
C) Proventi e oneri finanziari	(11)	(43)	(32)	(39)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>58</b>	<b>(166)</b>	<b>(1.096)</b>	<b>(392)</b>
22) imposte sul reddito	55	-	-	-
<b>23) Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>3</b>	<b>(166)</b>	<b>(1.096)</b>	<b>(392)</b>

MARGINI NEGATIVI

**CAMPANELLO D'ALLARME!!!**

# Cash flow

**FLUSSO DI CASSA NEGATIVO** 

	<i>Euro/K</i>
+/- Ebit	50.000
- Imposte figurative	(16.160)
+/- Nopat	33.840
+ Ammortamento Accantonamenti e Tfr	-
<b>Flusso di cassa operativo lordo</b>	<b>33.840</b>
<b>Variazione CCN</b>	<b>10.477</b>
<b>Flusso di cassa della gestione corrente</b>	<b>44.317</b>
<b>+/- Investimenti/Disinvestimenti</b>	<b>(100.000)</b>
<b>Flusso di cassa operativo</b>	<b>(55.683)</b>
+/- Proventi/Oneri straordinari	-
+ Proventi finanziari	-
+/-Partecipazioni e titoli	-
+/- Equity	50.000
+/- Finanziamento soci	-
<b>Flusso di cassa al servizio del debito</b>	<b>(5.683)</b>
+/- Utilizzo banche a breve	-
+ Accensione Mutuo	120.000
- Rimborso Mutuo	(21.667)
- Oneri finanziari	(5.508)
+/- Altri crediti/debiti finanziari	-
+ Scudo fiscale del debito	1.515
<b>Flusso di cassa per azionisti</b>	<b>88.657</b>
- Dividendo distribuito	-
<b>Flusso di cassa netto</b>	<b>88.657</b>
<b>Cumulato con cassa anno precedente</b>	<b>88.657</b>

**CAMPANELLO D'ALLARME!!!**



# **GLI *STEP* NECESSARI PER CONOSCERE LA REALTÀ AZIENDALE**

**(nell'ottica di comprendere anche l'efficacia/inefficacia del risanamento proposto)**

# Gli *step* necessari per conoscere la realtà aziendale

Al fine di procedere nella sua attività, l'**Esperto** deve comprendere:

## CHI GESTISCE L'IMPRESA



Incontri con:

- ✓ Imprenditore/membri della famiglia di riferimento
- ✓ Amministratore Unico/ Amministratore Delegato (in caso di CDA)
- ✓ Soggetto delegato alla gestione della «cassa»

In caso di

imprese di dimensioni medio-grandi:

- ✓ Direttore Finanziario
- ✓ Sindaci
- ✓ Revisori
- ✓ *Manager* operativi (controllo di gestione, commerciale, marketing)
- ✓ Responsabile controllo interno e *risk manager*

# Gli stockholder

CHI SONO I PRINCIPALI *STAKEHOLDER* E QUAL È LA LORO POSIZIONE



Incontri con:

- Banche (segue Focus);
- Principali fornitori/clienti;
- Locatori e affittanti;
- Agenzia Entrate/INPS.



Effettuare verifiche su:

- Principali contratti;
- Struttura dei costi;
- Necessità di effettuare investimenti;
- Eventuali manovre sul personale.

# Le banche e gli intermediari finanziari

**Focus:  
Incontri con  
Banche e  
intermediari  
finanziari**

Esame relativo a :

- Ammontare e composizione dell'indebitamento;
- Garanzie rilasciate;
- Disponibilità ad erogare nuova finanza;
- Classificazione dell'esposizione;
- Eventuali svalutazioni operate.

Esempi di possibili proposte al ceto bancario:

- ✓ conferma affidamenti con rinnovo automatico su base annuale con rispetto di *covenants* prefissati;
- ✓ stralcio parziale con eventuale ristoro al superamento di obiettivi di redditività (*earn-out*);
- ✓ consolidamento totale o parziale con trasformazione dell'utilizzo della linea di credito in un finanziamento di cassa a medio-lungo termine;
- ✓ revisione del tasso d'interesse con clausole di ristoro.

(Decreto dirigenziale del Ministero della giustizia, 28 settembre 2021)

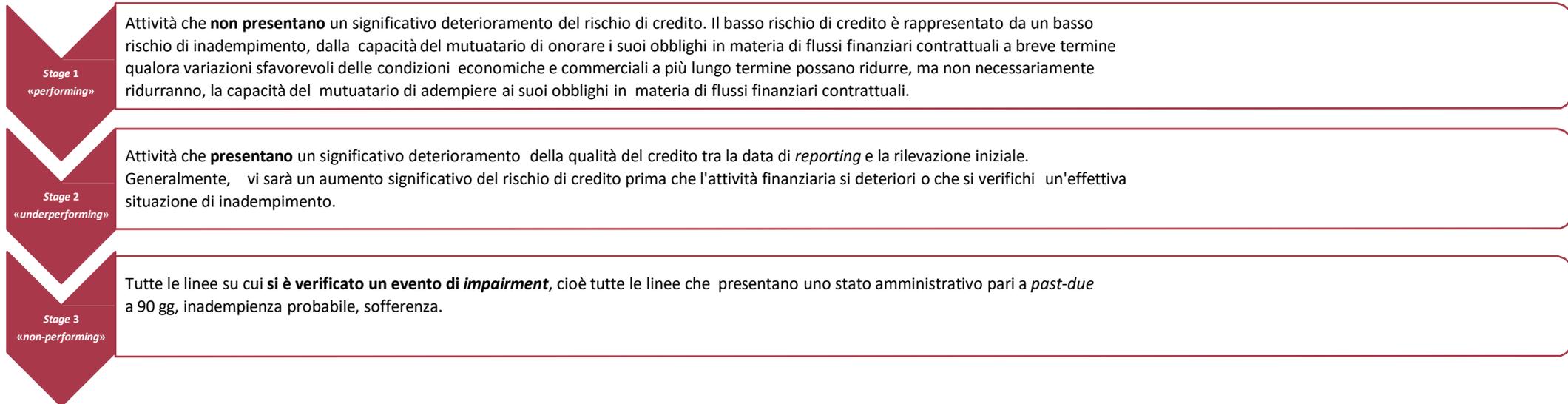
# Valutazione delle esposizioni bancarie

## Focus: valutazione delle esposizioni bancarie

Il principale criterio di riclassificazione dei crediti:  
il concetto di «significativo deterioramento del merito creditizio»



Conformemente con quanto previsto dall'IFRS 9, è possibile classificare i crediti in 3 *stage*:



# Segue: le esposizioni bancarie

## Focus: valutazione delle esposizioni bancarie

Perché le regole sulle esposizioni bancarie risultano fondamentali nell'ambito della nuova disciplina sulla composizione negoziata della crisi d'impresa?

- D.L. 118/2021, convertito nella L. 147 del 21 ottobre 2021 –

N.B. Non bisogna confondere il percorso segnato dalla normativa sulla composizione negoziata per la soluzione delle crisi d'impresa con le regole di classificazione e valutazione dei crediti.



Le regole di classificazione e valutazione dei crediti si applicano nell'ambito della composizione negoziata per la soluzione delle crisi d'impresa e non dovrebbero risentire di per sé dell'apertura di una tale procedura.



➤ **L'accesso alla composizione negoziata della crisi non costituisce di per sé causa di revoca degli affidamenti bancari concessi all'imprenditore.** (Art. 4, comma 6, L. 147 del 21 ottobre 2021)

# Valutazione delle esposizioni bancarie

- Focus: valutazione delle esposizioni bancarie

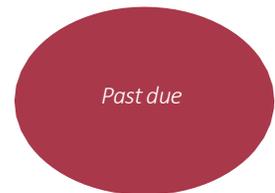
- Ove siano chieste e ottenute misure protettive alle esposizioni bancarie,
- sebbene i creditori interessati dalle misure protettive non possano, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti o provocarne la risoluzione, né possano anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore per il solo fatto del mancato pagamento dei loro crediti anteriori rispetto alla pubblicazione dell'istanza di misure protettive, ciò non elimina il rischio della loro riclassificazione a «crediti deteriorati» con conseguenze sulla nuova concessione di credito, laddove per crediti deteriorati si intendono le «Esposizioni scadute e/o sconfinanti; inadempienze probabili; sofferenze».
  - (Sez. III, Par. 6.1 e nota 25, Decreto dirigenziale del Ministero della giustizia, 28 settembre 2021)

# La centrale rischi

## Focus: valutazione delle esposizioni bancarie

### La Centrale Rischi

- Tutte le posizioni di credito di ammontare complessivo pari o superiore a Euro 30.000
- Garanzie, impegni, contratti derivati
- Stato delle esposizioni e utilizzo linee



↓  
Inadempimento  
superiore a 90 gg



- ↓
- Ristrutturati  
«non performing»
  - Deteriorati



Solo queste possono  
essere viste da tutto il  
sistema

# Il patrimonio

QUALI SONO LE CONDIZIONI PATRIMONIALI IN CUI VERSA L'IMPRESA



In caso di società di capitali,  
capire se è intervenuta o meno la perdita del **capitale sociale**?



Lavorare con un PN negativo determina:

- il necessario ricorso ad opportune cautele
- la previsione di ricapitalizzazioni al termine del percorso, se l'impresa è risanabile



# GESTIONE DELL'IMPRESA IN PENDENZA DI TRATTATIVE

# Gestione dell'impresa in pendenza di trattative

In pendenza di trattative, la **gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa resta in capo all'imprenditore**, nel rispetto dei principi generali e ferme le responsabilità civili e penali dello stesso.



**L'Esperto è chiamato a vigilare, senza possibilità che gli sia riconosciuto alcun ruolo di «attestatore», né tantomeno di «amministratore di fatto» nei mesi oggetto di interesse.**



L'imprenditore, deve **informare preventivamente** per iscritto l'**Esperto**, tramite Piattaforma Telematica, qualora intenda porre in essere atti di straordinaria amministrazione e pagamenti non coerenti con l'andamento delle trattative e con le prospettive di risanamento.



È compito dell'**Esperto** ricordare all'imprenditore lo spirito che deve orientare la gestione:  
**evitare pregiudizio alla sostenibilità economico-finanziaria dell'attività**



- Margine Operativo Lordo positivo
- Margine Operativo Lordo negativo ma, vantaggi per i creditori derivanti da continuità aziendale



# POSSIBILI SCENARI

# Possibili scenari

- art. 11 L. 21 ottobre 2021, n. 147 -

- Individuazione di una soluzione idonea al superamento della situazione di crisi

le parti possono:

- ➔ concludere un **contratto**, con uno o più creditori, se l'**Esperto** ritiene tale strumento idoneo ad assicurare la continuità aziendale per un periodo non inferiore a 2 anni
- ➔ concludere una **convenzione di moratoria** (*art. 182-octies R.D. 16 marzo 1942, n. 267*)
- ➔ concludere un **accordo sottoscritto dall'imprenditore, dai creditori e dall'Esperto che produce gli effetti di un piano attestato di risanamento** (art. 67, comma 3, lett. d L.F.) **senza necessità dell'attestazione**

# Segue

- art. 11 L. 21 ottobre 2021, n. 147 -

