

Diritto 14 Ottobre 2021

Verifica del risanamento in base al rapporto tra entità del debito e flussi finanziari

di Paolo Rinaldi

◀ Stampa

L'introduzione del Dscr (Debt service coverage ratio) da parte del Consiglio nazionale dei commercialisti quale indice della crisi, così come previsto dal Codice della crisi d'impresa, ha richiesto a numerose aziende di dotarsi di una tesoreria efficace e di sistemi di previsione dei flussi di cassa: nel Paese delle proroghe, il rinvio al 2024 delle misure di allerta avrà fatto pensare che tutti gli investimenti (software, formazione, procedure) fatti in direzione di una corretta pianificazione di tesoreria siano stati vani.

Non sorprende, invece, che la centralità dei flussi di cassa sia ancora al centro dello sforzo di concretezza fatto dalla Commissione Pagni: i flussi di cassa a sei mesi sono necessari in sede di istanza di nomina dell'esperto e – ancora più marcatamente – le previsioni finanziarie sono elemento essenziale nello svolgimento del test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento.

Il decreto dirigenziale del ministero della Giustizia del 28 settembre fornisce nella Sezione I la descrizione analitica del test che serve a consentire una valutazione preliminare della complessità del risanamento, attraverso il rapporto tra l'entità del debito che deve essere ristrutturato e quella dei flussi finanziari liberi che possono essere posti annualmente al suo servizio. Come si può notare, il rapporto ha esattamente la medesima natura del Dscr, sebbene sia stato notevolmente semplificato – come peraltro già ipotizzato dallo stesso Consiglio nazionale dei commercialisti – allo scopo di consentirne il calcolo anche laddove le previsioni finanziarie siano gestite con il metodo indiretto.

Nella misura in cui il piano di risanamento sia già stato preparato, non sarà difficile comprendere quanti anni siano necessari per restituire l'indebitamento da ristrutturare, ma in sede di accesso iniziale alla piattaforma non saranno molte le imprese già dotate di quel piano: tipicamente solo le imprese che “virano” verso la composizione negoziata durante una negoziazione bancaria che sta incontrando problemi.

Senza piano di risanamento, si può svolgere il test sulla base dell'indebitamento e dell'andamento economico ricorrente attuale: anche se non è un indice della crisi, si tratta ugualmente di un indicatore della difficoltà che ci si troverà ad affrontare durante la composizione negoziata.

Il conteggio

Il test calcola un indice dato dal rapporto tra debito ristrutturato e flussi annui a servizio del debito.

L'entità del debito che deve essere ristrutturato tiene conto non solo del debito scaduto ma anche di quello già riscadenzato, delle linee che non saranno ragionevolmente rinnovate, delle rate in scadenza nel prossimo biennio, degli investimenti previsti, considerando le riduzioni derivanti da dismissioni, immissioni di liquidità a vario titolo, al netto delle perdite di cassa del primo anno. Si potrà infine tenere conto di eventuali stralci ragionevolmente ottenibili al fine di ridurlo ulteriormente. Tale debito da ristrutturare sarà rapportato ai flussi annui al servizio del debito che la gestione dell'impresa è mediamente in grado di generare a regime, prescindendo dalle eventuali iniziative industriali, utilizzando la stima del margine operativo lordo prospettico normalizzato annuo, prima delle componenti non ricorrenti, a regime, al netto degli investimenti di mantenimento annui a regime e delle imposte sul reddito annue che dovranno essere assolte.

I risultati

Dal valore che assumerà il rapporto in oggetto si desumeranno il numero di anni presumibilmente necessari per estinguere la posizione debitoria in eccesso, nonché l'entità di eventuali stralci o conversione in equity; se i flussi di cassa sono inferiori a zero, l'impresa non è in equilibrio e necessiterà di un piano di risanamento molto strutturato (ammesso che sia possibile), con una proporzionale difficoltà verso i creditori. Discontinuità forti potranno prevedere non solo interventi di tipo industriale, ma anche modifiche del modello di business, cessioni o cessazioni di rami di azienda, ovvero opzioni di M&A.

Se il rapporto è pari o inferiore a due, il piano di risanamento sarà certamente meno centrale e presumibilmente sarà sufficiente basarsi sull'andamento corrente; se invece il rapporto assume valori superiori, il risanamento dipenderà dall'efficacia e dall'esito delle iniziative industriali e/o di dismissione che si intendono adottare. Valori superiori a 5-6 sono tali da rendere difficilmente “bancabile” il piano, e non sarà improbabile che tra gli scenari da assumere possa doversi considerare anche la cessione dell'azienda o di rami della stessa, con una continuità aziendale solo indiretta.

Il Sole 24 ORE aderisce a  The Trust Project

P.I. 00777910159 | © Copyright Il Sole 24 Ore Tutti i diritti riservati