



LA SITUAZIONE DI DIFFICOLTA' DELL'IMPRESA: SOLUZIONI OPERATIVE

Dott. Davide Cerruti

Monza, 04 febbraio 2011

Introduzione

La grande recessione globale mette le aziende sotto pressione: credit crunch, calo della domanda, competizione sempre più forte, soprattutto da parte delle economie emergenti, minore accesso ai finanziamenti.

La capacità di generare cassa è diventata la priorità.

Per molte aziende si tratta di uno snodo cruciale per la loro stessa sopravvivenza.

Per rispondere a questa necessità, serve spesso un cambio di mentalità. Significa passare da una logica focalizzata solo sulla crescita del fatturato, ad una vera e propria cultura del cash management.

Introduzione

Servono sistemi di pianificazione dei **flussi di cassa** a livello settimanale o addirittura giornaliero.

È essenziale agire su aspetti quali **la gestione proattiva dei crediti o la definizione di accordi con i fornitori strategici.**

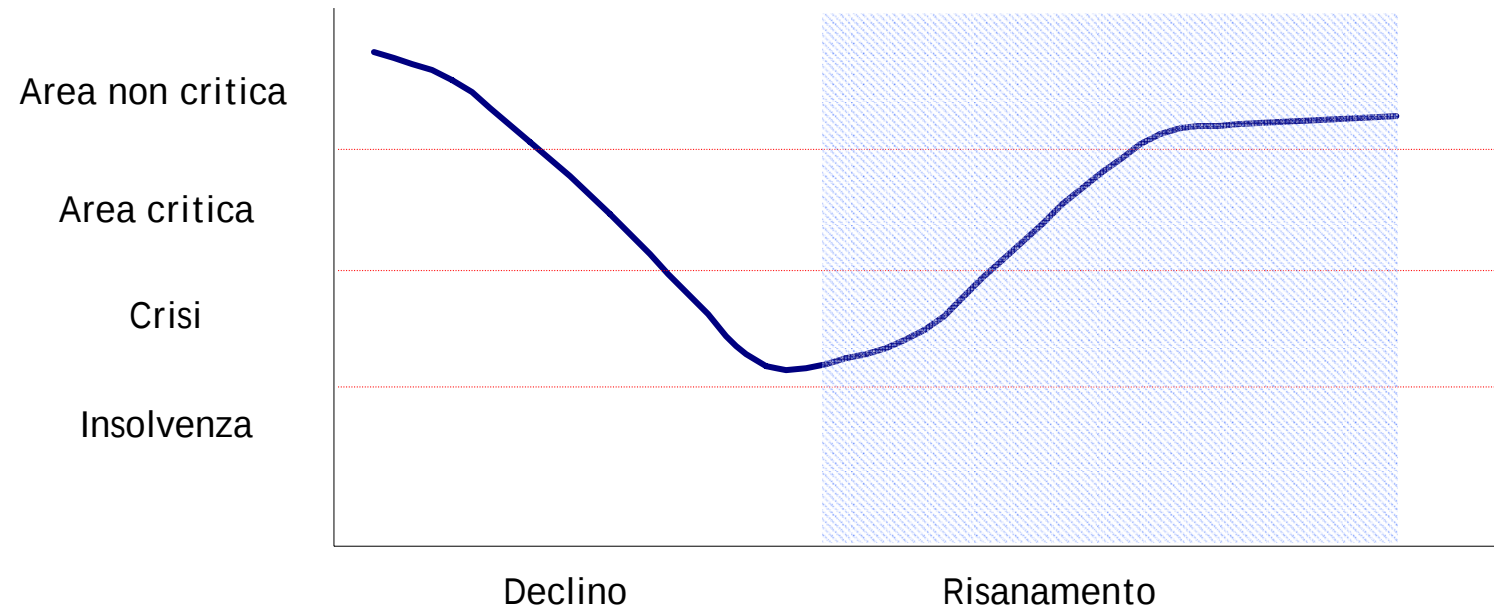
In molti casi è necessario riconfigurare l'intera filiera passando da una produzione per magazzino ad una esclusivamente su ordine al fine di minimizzare i volumi d'acquisto.

La crisi finanziaria tende anche a modificare il rapporto con la banca, che diventa sempre più **formale e strutturato**. Gli intermediari, prima di erogare i finanziamenti alle imprese, chiedono **business plan con una definizione dettagliata dei fabbisogni finanziari sia di breve che di medio-lungo periodo.**

Introduzione

Obiettivo dell'incontro è quello di fornire alcuni spunti di natura operativa, basati **sull'esperienza concreta maturata 'sul campo' su come è possibile anticipare, evitare e superare la crisi d'impresa, scongiurandone il dissesto**, con l'obiettivo di “conservare in vita l'impresa in difficoltà”, salvaguardando i suoi valori produttivi.

Dal declino al risanamento



L'azienda precipitata in uno stato di declino ha di fronte a sé sostanzialmente due alternative: il turnaround che dà via al recupero, o restare immobile con il rischio, di fatto, di aggravare la situazione (crisi - insolvenza).

Fonte: adattato da S. Slatter e D. Lovett. Corporate Turnarounds

Situazione di crisi

What's Crisis ?

Il termine “crisi” in cinese viene scritto con due ideogrammi, uno raffigurante il pericolo, l'altro, invece, l'opportunità



La situazione di **crisi** si può definire come quella fase della vita dell'impresa che pone a rischio la prospettiva della continuazione dell'attività. Il risanamento in tale ipotesi è ancora possibile potendo ricorrere a misure interne/privatistiche o a misure esterne previste dalla procedura giudiziale.

L'inattività porterà fatalmente ad un aggravio della crisi stessa e all'insolvenza.

Cause

- Esistenza di una **crisi finanziaria** o di una **recessione** a livello nazionale o internazionale;
- **Carenza di programmazione o innovazione** determinata dalla difficoltà di adattare i processi gestionali aziendali ai mutamenti ambientali e di mercato
- **Inefficienza** quando l'impresa sfrutta in modo non produttivo le risorse umane, tecniche e finanziarie
- **Sovracapacità** o rigidità determinata da un eccesso produttivo e da una correlativa riduzione della domanda di acquisto dei prodotti;
- Il **decadimento dei prodotti** dovuto ad esempio alla mancata innovazione tecnologica;
- **Squilibrio finanziario/patrimoniale** che può essere determinato da molti motivi quali la carenza dei mezzi finanziari propri; eccessivo ricorso all'indebitamento; uno squilibrato rapporto tra attivo consolidato e passivo con conseguente inadeguatezza della liquidità disponibile; uno squilibrio tra mezzi propri e indebitamento; scarsa patrimonializzazione;
- **Passaggio generazionale agli eredi o successori del fondatore**

Sintomi della crisi

- Castelletti interamente utilizzati;
- Prestiti in scadenza fissa (mutui; leasing) senza che vi siano prospettive verosimili di rimborso;
- Indicazione di cessazione del sostegno finanziario da parte dei finanziatori e altri creditori (richieste di rientro);
- Incapacità di saldare i debiti alla scadenza;
- Incapacità di ottenere nuovi finanziamenti per investimenti o sviluppo;
- Difficoltà nel mantenere il normale flusso di approvvigionamento dai fornitori importanti;
- Cambiamento delle forme di pagamento concesse dai fornitori: dalla condizione a “credito” a pagamento “pronta consegna”;
- Perdita di amministratori e personale;
- Capitale ridotto sotto i limiti legali o non in conformità alla legge;

Turnaround

L'espressione "*turnaround*", rappresenta tutti i processi sistematici di risanamento e di rilancio delle imprese.

I cambiamenti messi in atto con una strategia di turnaround hanno sovente caratteristiche omogenee, infatti:

- sono improvvisi, urgenti e dettati da una incomparabile rapidità di decisione;
- situazioni di difficoltà dell'impresa;
- investono radicalmente l'impresa a 360 gradi;
- coinvolgono tutti gli stakeholders, ai quali viene richiesto di supportare dei sacrifici;
- sono attuati da soggetti esterni (professionisti, consulenti, managers)

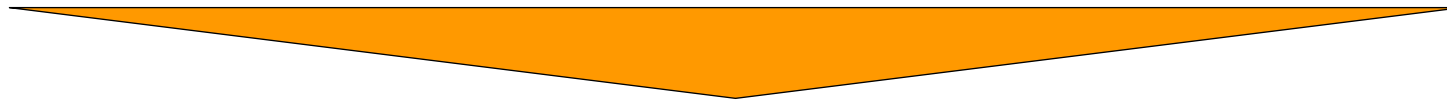


Ritorno alla creazione di valore

Valutazione degli equilibri dell'impresa

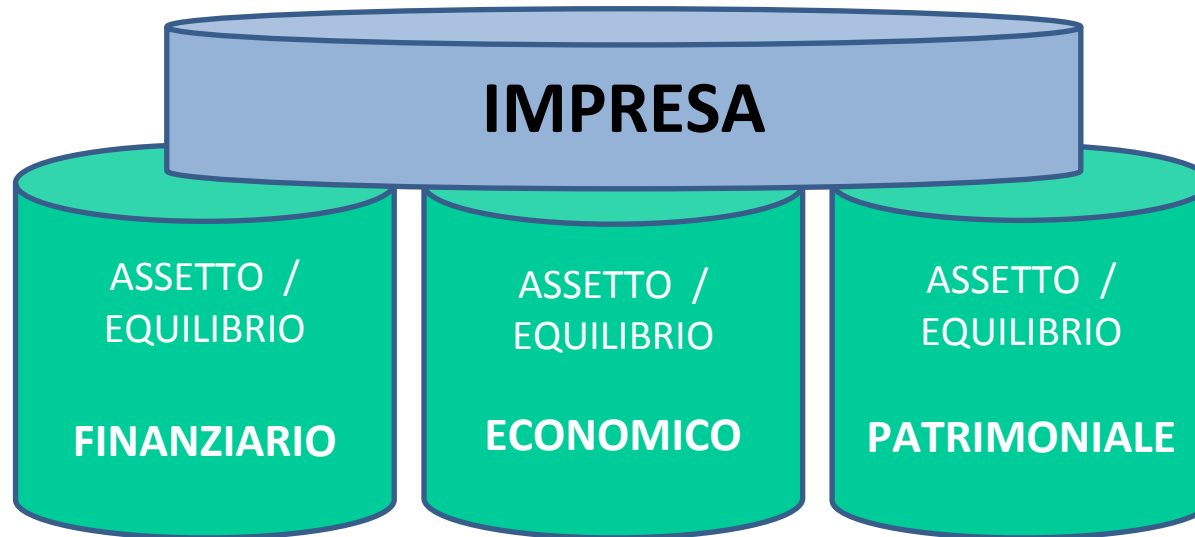
Valutare un'impresa significa analizzare la sua capacità di **generare un'adeguata redditività**, una idonea **copertura dei fabbisogni di capitale** ed un corretto (contenuto) **livello di indebitamento**.

E' necessario dunque capire se essa può definirsi equilibrata sotto il profilo "economico", "patrimoniale" e "finanziario"



Riclassificazione e analisi di bilancio ai valori corretti

Le condizioni di equilibrio dell'impresa



Equilibrio Finanziario: esprime la capacità di mantenere con sufficiente stabilità e continuità l'equilibrio tra entrate e uscite.

Equilibrio Economico: esprime la capacità di conseguire nel lungo periodo condizioni di redditività che garantiscano una adeguata remunerazione del capitale proprio ($ROE = \text{Utile d'esercizio} / \text{Capitale proprio}$)

Equilibrio patrimoniale: esprime la capacità dell'impresa di mantenere con continuità una adeguata eccedenza del valore delle attività rispetto a quello delle passività.

Focus sulla cassa

Il **focus sulla cassa** deve essere il principale obiettivo non solo dell'area Finanza ma dell'intera azienda, e deve pertanto tradursi in azioni condivise dal top management fino all'ultimo livello dell'impresa.

In questa prospettiva, la cassa deve diventare una vera e propria 'ossessione' per il management aziendale.

La capacità di generare e preservare cassa diventa un fattore chiave su cui fondare le principali decisioni strategiche dell'impresa.

Con il calo degli ordinativi e del fatturato molte imprese sono entrate in uno stato di tensione finanziaria. In molti casi le aziende fanno fatica a far fronte al rimborso delle linee di credito esistenti. **La capacità di generare cassa diventa, dunque, elemento essenziale per garantire la stessa continuità aziendale.**

Questa esigenza implica un ripensamento radicale dell'approccio gestionale

Focus sulla cassa

Occorre cambiare il focus strategico che deve passare dal mero controllo dell'andamento del fatturato e della redditività **alla gestione della cassa**. Si tratta di una 'rivoluzione culturale', soprattutto per le imprese più piccole, che spesso non sono attrezzate per gestire cali drammatici di fatturato e che nel migliore dei casi adottano un atteggiamento attendista, sperando in un'inversione del ciclo.

Ma cosa significa questo passaggio sotto il profilo operativo?

Per far fronte a questa situazione di crisi e reperire risorse finanziarie le aziende devono concentrare la loro attenzione su due versanti:

- all'interno, focalizzandosi su una serie di interventi finalizzati alla gestione della cassa a breve termine, ma anche identificando interventi strutturali per migliorare la capacità di generare cash flow nel medio-lungo periodo; in alcuni casi potrebbe addirittura essere opportuno creare una task force dedicata;
- all'esterno, sviluppando una nuova modalità di relazione con le banche, caratterizzata dalla volontà di governare in modo strutturato la richiesta informativa crescente che arriva dagli istituti di credito.

Monitoraggio periodico della cassa

Tra gli interventi immediati occorre introdurre un **sistema** previsionale (cash forecasting) e **di monitoraggio del cash flow** settimanale, o addirittura giornaliero (nei casi più critici), che consenta al **management** di avere informazioni affidabili per il controllo dei flussi e di assumere **decisioni tempestive e consapevoli**.

Un'altra leva da utilizzare per preservare o massimizzare i **flussi di cassa consiste nell'essere 'vicini'** ai propri clienti, per identificare fin da subito eventuali criticità negli incassi.

L'implementazione delle misure di breve periodo implica un cambiamento gestionale e un forte commitment da parte dei CFO e del top management, che dovrebbero, ad esempio, abituarsi a tenere riunioni settimanali con la forza vendita per controllare i flussi di cassa verificando la situazione degli incassi su ogni singolo cliente.

Prospetto di cash flow

RIEPILOGO DEI FLUSSI DI CASSA	2008	2009
Gestione caratteristica	340.278	213.256
Gestione caratt. Non Commerc.(investimenti/disinvestimenti)	-3.228	-26.988
CASH FLOW OPERATIVO (Free Cash Flow)	337.050	186.268
Gestione finanziaria corrente (interessi)	-147.307	-99.064
Gestione Finanziaria non corrente (finanziamenti/Rimborsi)	-117.246	-199.739
CASH FLOW GESTIONE FINANZIARIA	-264.553	-298.803
CASH FLOW GESTIONE TRIBUTARIA	198.785	226.390
CASH FLOW TOT. DELLA GESTIONE	271.282	113.855
Operazioni estranee alla gestione	0	0
Azionisti (c/dividendi / versamenti)	92.254	0
Variazione Capitale sociale	-92.254	0
Proventi e oneri straordinari	-21.386	147.815
CASH FLOW TOTALE	249.896	261.670

Prospetto di cash flow

CASH FLOW DELLA GESTIONE CARATTERISTICA	2008	2009
RISULTATO OPERATIVO gestione caratteristica (EBIT)	262.400	68.460
Ammortamenti	197.133	148.649
Accantonamenti al TFR (al netto degli utilizzi)	37.668	35.140
Flusso di Cassa prodotto dalla Gestione Caratteristica	497.201	252.249
Variazione Clienti	-65.169	-206.510
Variazione altri crediti commerciali	0	0
Variazione altre liquidità differite	6.557	1.895
Variazione Rimanenze	-93.649	172.339
Variazione Fornitori	-30.286	-18.549
Variazione altri debiti commerciali	25.624	11.832
Variazione Circolante	-156.923	-38.993
Cash Flow Gest. Caratteristica corrente (commerciale)	340.278	213.256
Cash Flow Gest. Caratteristica non corrente		
Investimenti	-31.426	-26.988
Risultato gestione caratteristica non corrente (minus/plusvalenze)	0	0
Flusso Cassa prodotto gestione caratteristica non corrente	-31.426	-26.988
Variazione altri crediti gestione caratteristica non commerciale	0	0
Variazione debiti gestione caratteristica non commerciale	28.198	0
Variazione CCN gestione caratteristica non commerciale	28.198	0
Cash Flow Gest. Caratteristica non commerciale	-3.228	-26.988
CASH FLOW DI GESTIONE CARATTERISTICA	337.050	186.268

Migliorare la gestione del circolante

Gli interventi strutturali di medio-lungo periodo sono sostanzialmente relativi all'ottimizzazione del capitale circolante. Le aziende dovrebbero effettuare un assessment quantitativo e qualitativo sulle **tre aree fondamentali del working capital** (crediti, debiti e magazzino) e agire contemporaneamente su tutte le leve disponibili e lungo tutta la supply chain (acquisti, produzione e vendite).

Dal lato dei **crediti** si devono identificare immediatamente eventuali controversie e criticità negli incassi, intervenendo sulle fatture scadute e sollecitando in anticipo i pagamenti da parte dei clienti. **Le vendite dovrebbero acquisire ordini da clienti sui quali è stata fatta una prima verifica di solvibilità.** Una delle misure più efficaci, a tal proposito, consiste nella segmentazione della base **clienti secondo una matrice che contenga le informazioni relative al rischio di credito** e alla profittabilità dei singoli clienti. In caso di situazioni di particolare tensione finanziaria, è anche possibile pensare di ottenere anticipi su prodotti e servizi venduti, **usando la leva degli sconti.**

In generale è comunque opportuno monitorare tutti i processi interni che incidono sui tempi di incasso.

Gestione dei fornitori

Nei confronti dei **fornitori**, invece, occorre fare una distinzione fondamentale tra quelli **strategici e quelli che non lo sono**. Con i primi è utile definire accordi di medio lungo periodo che permettano di abbassare i costi di fornitura e di avere la certezza di un adeguato approvvigionamento, definendo termini di pagamento standard per tipologia di spesa. Nella relazione con i fornitori è inoltre importante capire se esistono margini di trattativa per poter ottenere sconti e dilazioni nei pagamenti.

In ogni caso, l'obiettivo dovrebbe essere quello di **ridurre, se non eliminare, i pagamenti anticipati**, dovuti ad inefficienze interne, oppure al comportamento dei fornitori.

In generale, nei **momenti di difficoltà finanziaria è consigliabile per l'azienda trovare un accordo con i fornitori** nell'interesse comune di superare la situazione di criticità, ad esempio concordando la rateizzazione del rientro del debito a fronte del pagamento pronta consegna.

In tutti i casi, per fronteggiare situazioni caratterizzate da crisi di liquidità, occorre attivare una gestione centralizzata dei pagamenti e della cassa.

Gestione del magazzino

Le tecniche di gestione ottimale del magazzino sono sicuramente tra gli aspetti più innovativi del miglioramento del capitale circolante, che in aggiunta a logiche produttive **just in time**, (si produce solo ciò che è stato venduto o che si prevede di vendere in tempi brevi) consente di abbassare i livelli delle scorte, migliorando il capitale circolante nonché i profitti mediante la riduzione dei costi di produzione.

Le principali azioni per la gestione efficiente delle scorte sono:

- la ridefinizione delle strategie di riordino e dei livelli di stock (safety stock, cycle stock, ...)
- lo sviluppo di un sistema previsionale del fabbisogno delle scorte, condiviso con clienti e fornitori chiave, e dei punti di riordino
- l'aggiornamento del database contenente le suddette informazioni, nonché la manutenzione dei parametri e delle regole del sistema ERP
- la maggiore attenzione ai prodotti invenduti e obsoleti

Aree di saving

Oltre agli interventi sul circolante, esistono altre aree che permettono di liberare risorse aggiuntive che intrappolano liquidità. È opportuno avviare un'accurata analisi dei costi al **fine di evidenziare margini di efficienza da recuperare**, evitando un generalizzato cost-cutting. Diversamente, il rischio è quello di tagliare spese in modo indiscriminato, comprese quelle come il marketing, la comunicazione, e la R&S, che non danno un ritorno economico immediato, ma che sono cruciali in tempi di crisi perché consentono all'azienda di agganciare la ripresa, cogliendo i bisogni. Tra le spese da tagliare, ci sono, invece, ad esempio, le trasferte, le spese di viaggio, gli sprechi connessi agli errori di produzione e ai tempi morti.

Il ricorso alla cessione di asset non core è una soluzione possibile ma che presenta delle controindicazioni. Il rischio potrebbe essere quello di cedere attività facilmente vendibili ma svalutando il prezzo del bene rispetto al suo reale valore. Questo sembra particolarmente vero nel caso degli immobili.

Aree di saving

In ogni caso di solito è consigliabile che questi interventi siano contemplati all'interno di un piano di ristrutturazione generale dell'azienda che preveda tra gli altri anche la ristrutturazione del debito ed eventuali aumenti di capitale.

In una strategia di cash management occorre anche fare un'attenta riflessione sulle **linee di business o sui progetti in perdita che bruciano cassa e sulle opzioni di make or buy rilevanti per l'azienda.**

Altre leve di lungo periodo su cui agire per ottimizzare i flussi di cassa sono il collegamento degli **incentivi retributivi del management al raggiungimento di obiettivi** fissati rispetto ai livelli di capitale circolante e ai flussi di cassa, e la possibilità di chiedere al fisco un **anticipo del credito IVA.**

Ristrutturazione del debito

I piani di ristrutturazione aziendale non possono prescindere dall'analisi dello stato patrimoniale e dalla valutazione della correttezza dell'utilizzo delle fonti rispetto agli impieghi.

Una **attenta valutazione della composizione dello stato patrimoniale e dei flussi di cassa in uscita ed in entrata** consente di acquisire una chiara consapevolezza circa la gravità dello **stato di tensione finanziaria e le relative cause**.

Attraverso l'analisi e' possibile quantificare e qualificare il fabbisogno finanziario, le azioni da intraprendere riguardano l'equity ed il debito.

In sintesi l'analisi rappresenta contestualmente un primo fondamentale passo per indirizzare anche le scelte relative alla strutturazione legale dell'operazione.

Riclassificazione stato patrimoniale (modello finanziario)

ATTIVO <i>(Dati in Euro 000)</i>	2006		2007		2008		2009	
CASSA E BANCHE C/C	356	1,7%	78	0,3%	34	0,1%	39	0,1%
IMPIEGHI DI LIQUIDITA'	56	0,3%	59	0,2%	51	0,2%	60	0,2%
LIQUIDITA' IMMEDIATE	413	2,0%	136	0,5%	84	0,3%	99	0,4%
CLIENTI ORDINARI	6.228	29,9%	6.496	25,9%	8.596	30,5%	7.709	29,0%
CREDITI VERSO CONTROLLATE	0	0,0%	1.218	4,9%	160	0,6%	166	0,6%
CREDITI VERSO ALTRI	263	1,3%	446	1,8%	385	1,4%	1.608	6,1%
RIMANENZE MATERIE PRIME	64	0,3%	81	0,3%	80	0,3%	77	0,3%
RIMANENZE PRODOTTI FINITI E S.L.	10.244	49,3%	10.323	41,1%	9.057	32,1%	8.253	31,1%
<i>GESTIONE TIPICA CORRENTE</i>	<i>16.798</i>	<i>80,8%</i>	<i>18.563</i>	<i>74,0%</i>	<i>18.278</i>	<i>64,8%</i>	<i>17.813</i>	<i>67,1%</i>
CREDITI DI GTNC	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
CREDITI IVA DA GTNC	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
ALTRE ATTIVITA'	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
<i>GESTIONE TIPICA NON CORRENTE</i>	<i>0</i>	<i>0,0%</i>	<i>0</i>	<i>0,0%</i>	<i>0</i>	<i>0,0%</i>	<i>0</i>	<i>0,0%</i>
GESTIONE TIPICA	16.798	80,8%	18.563	74,0%	18.278	64,8%	17.813	67,1%
PRELIEVI UTILI SOCI	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
OPERAZIONI ESTRANEE ALLA GESTIONE	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
ERARIO C/CRED. IMPOSTE	49	0,2%	150	0,6%	40	0,1%	47	0,2%
GESTIONE TRIBUTARIA	49	0,2%	150	0,6%	40	0,1%	47	0,2%
POSTE DELL'ATTIVO CORRENTE SPECIFICHE	16.848	81,0%	18.713	74,6%	18.318	65,0%	17.860	67,3%
ATTIVITA' CORRENTI	17.261	83,0%	18.849	75,1%	18.402	65,3%	17.958	67,6%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI NETTE	617	3,0%	799	3,2%	881	3,1%	877	3,3%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI NETTE	2.909	14,0%	3.132	12,5%	6.311	22,4%	6.160	23,2%
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	9	0,0%	2.315	9,2%	2.320	8,2%	1.558	5,9%
GESTIONE TIPICA	3.535	17,0%	6.247	24,9%	9.512	33,7%	8.595	32,4%
CREDITI FINANZIARI	0	0,0%	0	0,0%	280	1,0%	0	0,0%
GESTIONE FINANZIARIA	0	0,0%	0	0,0%	280	1,0%	0	0,0%
ATTIVO FISSO NETTO	3.535	17,0%	6.247	24,9%	9.792	34,7%	8.595	32,4%
ATTIVO TOTALE NETTO	20.796	100,0%	25.096	100,0%	28.195	100,0%	26.554	100,0%

Riclassificazione stato patrimoniale (modello finanziario)

PASSIVO (Dati in Euro 000)	2006		2007		2008		2009	
BANCHE C/C PASSIVI	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
FORNITORI ORDINARI	6.355	30,6%	7.689	30,6%	7.466	26,5%	6.779	25,5%
ALTRI DEBITI	169	0,8%	1.097	4,4%	251	0,9%	169	0,6%
<i>GESTIONE TIPICA CORRENTE</i>	<i>6.524</i>	<i>31,4%</i>	<i>8.786</i>	<i>35,0%</i>	<i>7.717</i>	<i>27,4%</i>	<i>6.948</i>	<i>26,2%</i>
DEBITI VERSO FORNITORI DI IMPIANTI	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
ALTRE PASSIVITA'	166	0,8%	106	0,4%	89	0,3%	201	0,8%
<i>GESTIONE TIPICA NON CORRENTE</i>	<i>166</i>	<i>0,8%</i>	<i>106</i>	<i>0,4%</i>	<i>89</i>	<i>0,3%</i>	<i>201</i>	<i>0,8%</i>
GESTIONE TIPICA	6.690	32,2%	8.892	35,4%	7.806	27,7%	7.149	26,9%
AZIONISTI C/DIVIDENDI	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
DEBITO REVOLVING	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
DEBITI VERSO BANCHE	4.152	20,0%	6.447	25,7%	8.414	29,8%	7.504	28,3%
GESTIONE FINANZIARIA	4.152	20,0%	6.447	25,7%	8.414	29,8%	7.504	28,3%
DEBITI TRIBUTARI	268	1,3%	258	1,0%	428	1,5%	553	2,1%
FONDO IMPOSTE	24	0,1%	24	0,1%	695	2,5%	695	2,6%
GESTIONE TRIBUTARIA	292	1,4%	282	1,1%	1.123	4,0%	1.248	4,7%
POSTE DEL PASSIVO CORRENTE SPECIFICHE	11.134	53,5%	15.620	62,2%	17.343	61,5%	15.901	59,9%
PASSIVITA' CORRENTI	11.134	53,5%	15.620	62,2%	17.343	61,5%	15.901	59,9%
FONDO T.F.R.	810	3,9%	830	3,3%	759	2,7%	817	3,1%
GESTIONE TIPICA	810	3,9%	830	3,3%	759	2,7%	817	3,1%
DEBITI A MEDIO-LUNGO TERMINE	4.731	22,7%	4.422	17,6%	4.263	15,1%	3.619	13,6%
DEBITI VERSO SOCI	993	4,8%	1.047	4,2%	1.047	3,7%	1.047	3,9%
CC IPOTECARIO	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
DEBITI ACQUISIZIONI	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
GESTIONE FINANZIARIA	5.723	27,5%	5.469	21,8%	5.310	18,8%	4.666	17,6%
FONDO RISCHI ED ONERI FUTURI	195	0,9%	209	0,8%	222	0,8%	231	0,9%
ALTRI FONDI	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
PASSIVITA' A M/L TERMINE	6.728	32,4%	6.508	25,9%	6.291	22,3%	5.714	21,5%
MEZZI DI TERZI	17.862	85,9%	22.129	88,2%	23.634	83,8%	21.615	81,4%
RISULTATO D'ESERCIZIO	94	0,5%	33	0,1%	76	0,3%	377	1,4%
RISERVE	339	1,6%	434	1,7%	1.985	7,0%	561	2,1%
CAPITALE SOCIALE	2.500	12,0%	2.500	10,0%	2.500	8,9%	4.000	15,1%
CAPITALE NETTO	2.934	14,1%	2.967	11,8%	4.561	16,2%	4.938	18,6%
PASSIVO TOTALE	20.796	100,0%	25.096	100,0%	28.195	100,0%	26.554	100,0%

Tipologia di interventi

Gli interventi sul fronte **equity** possono riguardare:

- la ricapitalizzazione: effetto cash;
- l'accollo del debito con scambio azionario: effetto non cash;
- la trasformazione di debito in equity: effetto non cash (nessuna iniezione di capitali)
- la cessione di asset (parziale o totale) che ha un effetto cash solo al momento del realizzo.

gli interventi sul fronte del **debito** possono riguardare:

- stand still e mantenimento delle linee autoliquidanti (effetto non cash);
- finanza ponte (effetto cash);
- riscadenziamento (effetto cash ma non immediato);
- nuova finanza (effetto cash);
- forme di conversione del debito in equity o quasi-equity (effetto non cash);
- stralcio del debito.

Come cambia il rapporto con la banca

I processi di consolidamento che hanno interessato il sistema bancario italiano negli ultimi anni ed il rilascio di grandi piattaforme normative e regolamentari hanno determinato **un'evoluzione nel rapporto tra banca ed impresa**. Si è passati da logiche informali di relazione e di valutazione del rischio del 'prenditore' a forme che sempre di più si orientano verso modelli automatici di scoring. La crisi sistemica di questo periodo ha acuito questa tendenza. Oggi **per ottenere nuove linee di credito serve un approccio più strutturato e formale**.

Al momento della richiesta di nuovo credito non è più sufficiente presentare le garanzie e il solo bilancio di esercizio. Le banche chiedono sempre più informazioni.

Per questo le imprese devono attrezzarsi per gestire al meglio ed in modo proattivo questa richiesta informativa. È consigliabile predisporre un **piano industriale** su un orizzonte temporale di due-tre anni, che evidenzi in maniera dettagliata le strategie aziendali ed i fabbisogni finanziari di breve e medio-lungo periodo.

Come cambia il rapporto con la banca

Il piano industriale dovrebbe essere poi integrato da un **piano finanziario che sia in grado di declinare puntualmente la liquidità necessaria per garantire la continuità del business.**

In aggiunta alla presentazione di un piano industriale e finanziario, per ottenere la fiducia da parte delle banche e per velocizzare il processo deliberativo volto ad ottenere le linee di credito le aziende possono ricorrere alla validazione di questi documenti da parte di terzi indipendenti (advisor). Visto che **le banche tendono a selezionare le richieste di finanziamento in funzione della qualità e dell'attendibilità delle informazioni presentate**, è chiaro che poter disporre di un piano validato da un terzo soggetto indipendente e professionalmente credibile, è un fattore che facilita e rende più fluido l'intero processo.

Le opportunità offerte dalla riforma della legge fallimentare

La recente riforma della legge fallimentare mette a disposizione delle aziende in difficoltà finanziaria una serie di nuovi strumenti che consentono un'uscita 'guidata' dalla situazione di crisi, evitando il ricorso alla procedura concorsuale. Con la riforma in effetti è stato colmato un vuoto normativo che costringeva spesso banche e creditori all'immobilismo e conduceva, poi, all'inevitabile fallimento dell'impresa. In funzione dell'entità e della natura della crisi in cui versa l'azienda, la legge oggi consente il ricorso a due strumenti:

- **il piano di risanamento attestato ex art. 67, comma 3, lettera d)**
- **l'accordo di ristrutturazione del debito ex art. 182 bis**

Piano attestato di risanamento (art. 67 L.F.)

L'impresa in crisi (assistita da un advisor) predispone un piano che consente di **risanare la sua situazione** permettendo ai creditori di recuperare in tutto o in parte il loro credito. Il piano si definisce “**attestato**” in quanto deve essere verificato da un **professionista** (dotato dei requisiti professionali specificati dalla legge) il quale ne **attesti la ragionevolezza e l'idoneità** a superare la situazione di crisi.

VANTAGGI

- Non è necessario accordo con i creditori;
- Non è previsto il vaglio autorità giudiziaria;
- In caso di successivo fallimento i pagamenti o garanzie posti in essere sono esenti da revocatoria.

SVANTAGGI

- Impossibilità di attuare la transazione fiscale e previdenziale;
- Mancanza di misure di protezione del patrimonio del debitore dalle azioni esecutive o cautelari dei creditori.

Accordo di ristrutturazione dei debiti (art. 182 bis L.F.)

L'accordo di ristrutturazione dei debiti è uno strumento di risanamento mediante il quale l'impresa in stato di crisi cerca di ridurre la propria esposizione debitoria proponendo un accordo che per essere efficace deve essere concluso da tanti creditori che rappresentino almeno il **60% dei debiti complessivi dell'azienda**.

Ai creditori non aderenti all'accordo dovrà essere assicurato **il regolare ed integrale pagamento**.

VANTAGGI

- Sospensione azioni cautelari ed esecutive per 60 gg dalla sua pubblicaz.
- Possibile la transazione fiscale e previdenziale;
- In caso di successivo fallimento i pagamenti o garanzie posti in essere sono esenti da revocatoria.

SVANTAGGI

- i creditori non aderenti devono essere pagati integralmente e alla scadenza;
- i finanziamenti all'impresa durante l'accordo non sono prededucibili;
- controllo del tribunale ma non in fase esecutiva.

Insolvenza

La situazione di **insolvenza** si può definire come una situazione di impotenza funzionale e non transitoria, che **non permette** all'impresa di **soddisfare regolarmente e con mezzi normali le proprie obbligazioni**, a seguito del venire meno delle condizioni di liquidità e di credito necessarie all'attività commerciale.



Ciò che distingue la crisi dall'insolvenza sta nel fatto che **nell'impresa in crisi è pianificabile il superamento di tale stato**. Difficilmente, invece, nell'impresa insolvente si può ripristinare l'equilibrio finanziario, posto che il costo del risanamento potrebbe superare il valore che l'azienda ha per il proprietario o per i creditori.

Dal punto di **vista giuridico i concetti di crisi e di insolvenza sono uno compreso nell'altro**, essendo tra loro in rapporto di genere a specie. La finalità del legislatore è di far emergere tempestivamente le situazioni critiche, per prevenire danni peggiori all'impresa in difficoltà.

Manifestazioni dell'insolvenza

Art. 5 com. 2 L.F. : **Lo stato di insolvenza** 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.

Esempi:

- Cessazione pagamenti o pagamenti con mezzi anormali;
- Inadempimenti gravi ed importanti (inadempimento di una sola obbligazione se dimostra uno stato di grave dissesto);
- Equilibrio economico, patrimoniale e finanziario non più recuperabile;
- Blocco delle forniture;
- Richieste di pagamento da parte dei fornitori (decreti ingiuntivi, pignoramenti, protesti);
- Mancato pagamento IVA, contributi previdenziali, imposte ...;
- Mancato pagamento del personale;

Concordato preventivo (art. 160 L.F.)

Il Concordato preventivo è una procedura concorsuale a cui può ricorrere il debitore che si trovi in uno stato di crisi o di insolvenza, per tentare il risanamento o per liquidare il proprio patrimonio evitando il fallimento.

Il debitore **elabora un piano** il cui contenuto è lasciato alla sua libera interpretazione. E' possibile suddividere i creditori in classi e pagarli parzialmente opp è possibile prevedere la cessione dei beni ai creditori. E' possibile anche offrire un pagamento parziale dei crediti tributari e contributivi (transazione fiscale e previdenziale).

Il piano deve essere **approvato dalla maggioranza dei creditori**.

VANTAGGI

- possibile trattamento articolato dei crediti privilegiati e loro pagamento parziale
- possibile transazione fiscale e previdenziale
- interruzione azioni esecutive;
- l'omologa vincola anche i creditori dissenzienti.
- In caso di fallimento gli atti e pagamenti posti in essere non sono revocabili.

SVANTAGGI

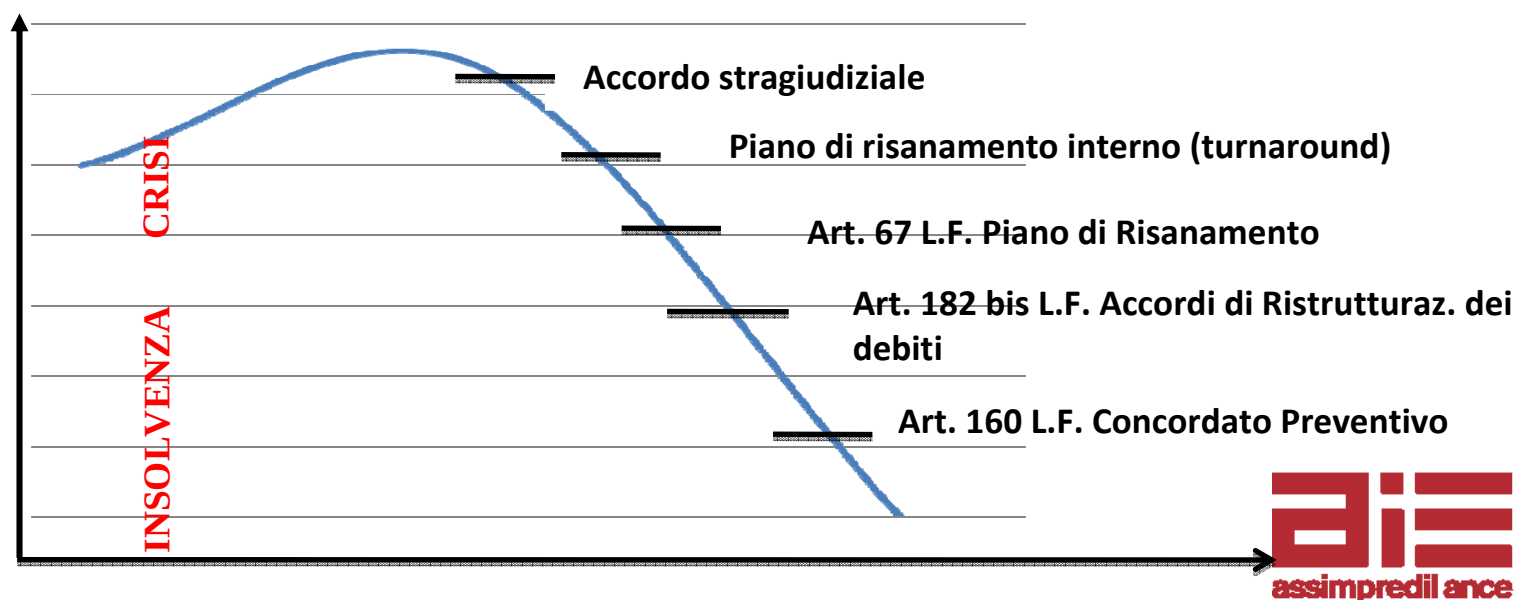
- penetrante controllo dell'autorità giudiziale in ogni fase;
- lunghezza procedimento

Strumenti di risanamento della crisi

Prima di tentare un risanamento, **l'impresa deve valutare se la crisi in atto è reversibile**, se cioè è presente un "potenziale" aziendale recuperabile o riconvertibile per la natura specifica della crisi e la disponibilità previsionale di mezzi adeguati per il suo superamento; spesso è richiesta la ricapitalizzazione della stessa.

Un'impresa è in grado di continuare ad operare solo quando può adempiere alle proprie obbligazioni e agli impegni nel corso della normale attività, e quindi quando la liquidità derivante dalla gestione corrente, insieme ai fondi disponibili, è sufficiente a rimborsare i debiti e ad onorare gli impegni in scadenza.

Spetta a chi gestisce l'impresa (e ai suoi consulenti) **la scelta discrezionale del correttivo più adeguato per risanarla**, che dipende prevalentemente dalle cause che hanno determinato la crisi.



Strumenti di risanamento

