

Le crisi d'impresa: cause e processi di risanamento aziendale

Lorenzo Faccincani

La crisi d'impresa: definizione

- ▶ Essendo lo scopo dell'impresa accrescere il valore del capitale economico, le situazioni di staticità o diminuzione del valore sono interpretabili come segnali di potenziali squilibri. Un andamento negativo del valore può quindi derivare sia dall'incapacità di realizzare i flussi di reddito o di cassa attesi sia dall'aggravamento del livello di rischio delle strategie aziendali.
- ▶ Nel momento in cui la perdita di flussi risulti “sistematica ed irreversibile senza interventi risanatori o di ristrutturazione” si ha una situazione di declino.
- ▶ La crisi rappresenta un momento successivo al declino e si traduce in gravi carenze sul piano dei flussi finanziari sotto forma di crisi di liquidità, difficoltà nell'accesso al credito e perdita di fiducia degli *stakeholders* aziendali.
- ▶ Nei casi più gravi la crisi è destinata inevitabilmente a sfociare nell'insolvenza, ovvero nell'incapacità di soddisfare regolarmente le obbligazioni, e nel dissesto che rappresenta una condizione permanente di squilibrio patrimoniale irrimediabile senza l'assenso dei finanziatori a rinunciare alla riscossione immediata dei crediti loro spettanti.



La diagnosi della crisi d'impresa

- ▶ Possono essere identificate cinque grandi macroclassi di cause dalle quali può originarsi lo stato di declino e/o crisi:
 - declino e crisi da inefficienza;
 - declino e crisi da sovracapacità/rigidità;
 - declino e crisi da decadimento dei prodotti e da carenze ed errori di marketing;
 - crisi da incapacità a programmare, da errori di strategia e da carenza di innovazione;
 - crisi da squilibrio finanziario.



Declino e crisi da inefficienza

- ▶ Nell'area della produzione l'inefficienza può essere ricondotta, per esempio, alla disponibilità di strumenti totalmente o parzialmente obsoleti, alla mancanza di competenza o di impegno della manodopera, all'utilizzo di tecnologie superate o ad un'allocazione non ottimale degli impianti.
- ▶ Nell'area commerciale l'inefficienza è causata all'esistenza di una sproporzione tra i costi di marketing e i costi sostenuti per la creazione e la gestione delle reti di vendita, da un lato, e i risultati che ne sono derivati, dall'altro.
- ▶ L'area amministrativa è caratterizzata da inefficienze se si registrano eccessi di burocratizzazione, gravi carenze nel sistema informativo oppure un'operatività insoddisfacente in uno o più settori dell'attività amministrativa.

SEGUE



Declino e crisi da inefficienza

- ▶ Per quel che concerne l'ambito organizzativo, vi può essere una carenza di efficienza dovuta all'assenza degli strumenti tipici di programmazione e controllo e di quelli di pianificazione a medio lungo termine, a un'opacità nella definizione dei compiti e delle responsabilità, a un'erronea determinazione dei risultati conseguiti da singoli gruppi, a un collegamento inidoneo tra risultati e compensi oppure a disfunzioni nell'organizzazione del lavoro produttivo, degli uffici, della manutenzione, degli impianti, degli acquisti o, addirittura, del disegno organizzativo globale dell'azienda.
- ▶ Infine nell'ambito dell'attività finanziaria le inefficienze si manifestano sotto forma di un più alto costo delle risorse raccolte in virtù di una debolezza contrattuale dell'azienda o dell'incapacità degli addetti alla funzione finanziaria.



Declino e crisi da sovracapacità/rigidità

- ▶ Il declino e la crisi da sovracapacità e rigidità sono determinati da un eccesso di capacità produttiva, collegato all'impossibilità di adattamento nel breve termine dei costi fissi che ne derivano, quali i costi delle immobilizzazioni tecniche, della "struttura aziendale" e della manodopera, e che vanno quindi parzialmente sprecati. Ciò può essere causato da un eccesso di capacità produttiva rispetto alle possibilità di collocamento sul mercato; solitamente la sovracapacità per una singola azienda si collega a una sovracapacità a livello dell'intero settore, determinata, a sua volta, dalla ricerca di economie di scala, da una caduta della domanda globale, da nuovi correnti d'importazione, da errori di previsione della domanda, dall'esistenza di elevate barriere all'uscita o da politiche manageriali sconosciute. Una crisi da rigidità può essere dovuta inoltre a uno sviluppo dei ricavi inferiore rispetto alle attese oppure a un aumento dei costi non controbilanciato da corrispondenti variazioni dei prezzi che sono soggetti a controllo pubblico.
-



Declino e crisi da decadimento dei prodotti e da carenze ed errori di marketing

- ▶ Se il prodotto non risulta più attraente agli occhi dei consumatori si ha conseguentemente una perdita delle quote di mercato e una riduzione dei margini tra prezzi e costi al di sotto del limite necessario per la copertura dei costi fissi o comuni e per garantire una sufficiente misura di utile.
 - ▶ Il declino e la crisi possono inoltre essere dovuti ad errori di marketing che si traducono in un mix di prodotti errato non in grado di soddisfare le esigenze della clientela target, in una caduta dell'immagine o della marca dell'impresa, in una scarsa conoscenza del nome del produttore, delle marche e dei prodotti, in errori nella scelta dei mercati, del target di clientela o delle nicchie, nello scadimento dei servizi offerti alla clientela e, infine, in carenze ed eccessiva onerosità dell'apparato distributivo.
-



Crisi da carenza di innovazione, da incapacità a programmare e da errori di strategia

- ▶ La carenza di innovazione è riferita all'incapacità di sviluppare nuove idee che permettano all'azienda di essere continuamente profittevole e, come conseguenza diretta, di porre le basi per la sopravvivenza e lo sviluppo nel lungo periodo.
- ▶ L'incapacità a programmare è riferita sia alla mancanza di abilità nell'adattare le condizioni della gestione alle variazioni dell'ambiente esterno sia alle difficoltà di predisporre dei programmi a lungo termine individuando con precisione gli obiettivi da raggiungere.

SEGUE



Crisi da carenza di innovazione, da incapacità a programmare e da errori di strategia

- ▶ **Gli errori nella strategia che possono originare una distruzione di valore sono molteplici e tra questi rientrano:**
 - il mantenimento dell'impegno in attività che generano risultati negativi e che non presentano probabilità di inversione di tendenza;
 - l'entrata in nuove aree lontane dal proprio *core business* e delle quali l'azienda non possiede le competenze basilari per poter sostenere lo scontro competitivo;
 - l'avvio di fasi di sviluppo eccessivamente veloci, pur non possedendo adeguate disponibilità finanziarie e manageriali;
 - il tentativo di conquista di nuovi mercati sopportando ingenti perdite di partenza;
 - lo sperpero di risorse in progetti di ricerca che non producono risultati apprezzabili;
 - il perseguimento di obiettivi velleitari.



La crisi da squilibrio finanziario

- ▶ Gli squilibri finanziari si possono tradurre in una grave carenza di mezzi propri, in una marcata prevalenza dei debiti a breve termine rispetto ai debiti a medio/lungo termine, in una mancata correlazione tra investimenti duraturi e finanziamenti stabili, in limitate o nulle riserve di liquidità, in scarsa capacità di contrattare le condizioni del credito e, nei casi più gravi, in difficoltà nel rispettare i pagamenti alle scadenze definite.
-



La percezione della crisi d'impresa

- ▶ Le percezione immediata dei sintomi indicatori di uno stato di distruzione del valore è fondamentale per aumentare le probabilità di conservazione dell'impresa in funzionamento.
- ▶ Qualora si agisse con immediatezza e con opportuni mezzi di supporto nell'istante in cui la crisi presenta le prime manifestazioni aumenterebbero le probabilità di sopravvivenza delle imprese con conseguenti positive ricadute per una pluralità di soggetti: permettendo il salvataggio delle imprese in difficoltà che meritano di essere aiutate, si tutela l'occupazione, si offre ai creditori il potenziale di un più alto recupero degli investimenti effettuati e si permette agli imprenditori di creare nuovi profitti con l'effetto finale di apportare un beneficio alla società complessivamente considerata.



I creditori dell'impresa in crisi: l'opzione tra liquidazione e ristrutturazione

- ▶ La crisi aziendale tocca il suo apice negativo quando si giunge a uno stato di insolvenza, ovvero quando si riscontra una carenza di liquidità o di credito o, nei casi più gravi, il valore delle attività risulta inferiore al valore facciale del debito.
- ▶ Un creditore, ad esempio una banca, che si ritrova implicato nell'insolvenza di un'azienda compie una decisione ottimale se, da un lato, interrompe i rapporti con le imprese in stato di insolvenza irreversibile e, dall'altro lato, si impegna nella ristrutturazione del debito delle imprese che si trovano in difficoltà transitorie.



I creditori dell'impresa in crisi: l'opzione tra liquidazione e ristrutturazione

- ▶ La scelta tra le opzioni di liquidazione e ristrutturazione dovrebbe essere basata su un confronto tra il valore di liquidazione e il valore di funzionamento dell'impresa.
 - ▶ In verità per ogni credito ciò che veramente risulta rilevante non è il *firm value*, bensì la massimizzazione della quota di recupero del proprio credito. Da un punto di vista economico, ciò significa che la decisione verrà basata su un paragone tra il valore recuperabile del credito in una situazione di liquidazione dell'impresa e il valore attuale di ciò che si potrà recuperare, una volta che la ristrutturazione sia portata con successo a compimento, al netto dei nuovi investimenti da finanziare per consentire il risanamento.
-



I creditori dell'impresa in crisi: l'opzione tra liquidazione e ristrutturazione

- ▶ Un processo di ristrutturazione ha come obiettivo centrale il salvataggio delle imprese mediante la previsione di una serie di azioni mirate che, sulla base di un'analisi delle cause che hanno provocato la crisi, vadano ad incidere sulle componenti di natura industriale e finanziaria della gestione.
 - ▶ Ogni intervento di *corporate restructuring*, affinché possa raggiungere il proprio scopo e non degenerare in una liquidazione, deve contemperare gli interessi dei debitori e dei creditori, *in primis* le banche che, rappresentando in molte occasioni la principale fonte di finanziamento delle imprese, ricoprono una funzione basilare per il buon esito del risanamento.
-



I creditori dell'impresa in crisi: l'opzione tra liquidazione e ristrutturazione

- ▶ Le procedure concretamente attivabili finalizzate al salvataggio delle imprese possono essere classificati in due categorie:
 - procedure concorsuali;
 - accordi stragiudiziali (*corporate workouts*).
- ▶ Le motivazioni che inducono a preferire l'una o l'altra opzione sono strettamente legate all'efficienza e all'efficacia delle procedure concorsuali in vigore, che possono rendere più o meno conveniente il ricorso ad accordi stragiudiziali; infatti, più accentuate risultano le carenze e le distorsioni, in termini di costi, tempistica e risultati, delle procedure concorsuali di risanamento maggiore sarà la convenienza e la propensione dei soggetti coinvolti a risolvere la crisi d'impresa in forma privata.



Le procedure concorsuali di risanamento dell'impresa in crisi

- ▶ Attualmente le procedure concorsuali previste nell'ordinamento italiano che possono condurre al risanamento aziendale sono le seguenti:
 - Amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi (disciplinata dal decreto legislativo 270/1999);
 - Amministrazione straordinaria speciale delle grandi imprese in crisi (decreto legge 347/2003 convertito nella legge 39/2004)
 - Concordato preventivo (artt. 160-186 della legge fallimentare, regio decreto 267/1942).



Il concordato preventivo

- ▶ L'imprenditore in stato di crisi può presentare al tribunale del luogo in cui l'impresa ha la propria sede principale la domanda di ammissione alla procedura che deve essere accompagnata da un'ampia documentazione comprendente:
 - un'aggiornata relazione sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa;
 - uno stato analitico ed estimativo delle attività e l'elenco nominativo dei creditori con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione;
 - l'elenco dei titolari dei diritti reali o personali su beni di proprietà o in possesso del debitore; e
 - l'indicazione del valore dei beni e dei creditori degli eventuali soci illimitatamente responsabili.

SEGUE



Il concordato preventivo

- ▶ Contestualmente alla presentazione della domanda per l'ammissione, deve essere depositato presso il tribunale un piano al cui interno possono essere comprese le seguenti proposte:
 - a) la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti mediante qualsiasi forma, compresa la cessione dei beni, l'accollo, altre operazioni straordinarie e l'attribuzione ai creditori, o a società da questi partecipate, di azioni, quote, obbligazioni, anche convertibili in azioni, altri strumenti finanziari e titoli di debito;
 - b) l'attribuzione delle attività delle imprese coinvolte a un assuntore;
 - c) la suddivisione dei creditori in classi secondo posizione giuridica e interessi economici omogenei;
 - d) un trattamento differenziato per i creditori che appartengono a classi diverse.

SEGUE



Il concordato preventivo

- ▶ La domanda di concordato deve essere accompagnata dalla relazione di un professionista “che attesti la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano medesimo”.
- ▶ Una volta che la documentazione è stata depositata e i controlli sono stati eseguiti, il tribunale deve pronunciarsi sull’ammissibilità della domanda.
- ▶ Se non vi sono elementi ostativi, il tribunale dichiara aperta la procedura delegando un giudice alla procedura, ordinando la convocazione dei creditori non oltre trenta giorni dal provvedimento, nominando il commissario giudiziale e stabilendo un termine non superiore a quindici giorni entro il quale il ricorrente deve depositare nella cancelleria del tribunale la somma necessaria per l’intera procedura.
- ▶ Nel caso, invece, la domanda fosse valutata inammissibile e contestualmente ricorresse lo stato di insolvenza il tribunale su richiesta di un creditore o del PM deve procedere per la dichiarazione di fallimento.

SEGUE



Il concordato preventivo

- ▶ Nel corso della procedura il debitore continua ad amministrare i suoi beni e a gestire l'impresa sotto la vigilanza del commissario giudiziale, le cui principali funzioni sono la verifica dell'elenco dei creditori e dei debitori sulla scorta delle scritture contabili, apportando eventualmente a quest'ultime le necessarie rettifiche, redigere l'inventario del patrimonio del debitore e una relazione particolareggiata sulle cause che hanno provocato il dissesto, sulla condotta del debitore, sulle proposte di concordato e sulle garanzie offerte ai creditori, con la possibilità di farsi assistere da uno stimatore per la valutazione dei beni.

Il concordato preventivo

- ▶ Affinché il concordato venga approvato è necessario ottenere il consenso dei creditori che rappresentino la maggioranza dei crediti ammessi al voto oppure, nell'eventualità il debitore avesse previsto nel piano la suddivisione in classi dei creditori, il raggiungimento, all'interno di ciascuna classe, del voto favorevole della maggioranza dei crediti. Si consideri che in tale secondo caso il tribunale ha il potere di approvare il concordato nonostante il dissenso di una o più classi, a patto che il concordato abbia riportato il voto favorevole della maggioranza sia dei crediti sia delle classi formate e si ritenga che i creditori che appartengono alle classi dissenzienti possano risultare soddisfatti in misura non inferiore rispetto alle alternative concretamente applicabili.

SEGUE



Il concordato preventivo

- ▶ Ottenuta l'approvazione da parte dei creditori, con il rispetto delle maggioranze prescritte dalla legge, l'accordo deve essere omologato dal tribunale che, allo scopo, deve fissare un'udienza in camera di consiglio per la comparizione del debitore e del commissario giudiziale. L'omologazione che chiude la procedura deve intervenire nel termine di sei mesi dalla presentazione della domanda di concordato preventivo, prorogabile una sola volta per un periodo massimo di sessanta giorni.

SEGUE



Il concordato preventivo

- ▶ Successivamente alla chiusura della procedura il concordato omologato risulta obbligatorio per tutti i creditori anteriori al decreto di apertura della procedura di concordato ed è previsto che il commissario giudiziale ne sorvegli l'adempimento riferendo al giudice ogni fatto dal quale possa derivare un pregiudizio ai creditori.
- ▶ Il concordato può essere sia risolto, nel caso si riscontri che le garanzie promesse non vengono costituite in modo conforme oppure che il debitore non adempie regolarmente agli obblighi derivanti dal concordato e dal decreto di omologazione, sia annullato nell'eventualità si scopra che il passivo è stato dolosamente esagerato o che è stata sottratta o dissimulata una parte rilevante dell'attivo.



Gli accordi stragiudiziali

- ▶ Ai fini di favorire una gestione privatistica della crisi sono previsti due distinti strumenti che assegnano un riconoscimento agli accordi stragiudiziali conclusi tra l'impresa in crisi e i creditori:
 - il piano idoneo a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria e ad assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria dell'impresa (art. 67, comma 3, lett. d) della legge fallimentare);
 - gli accordi di ristrutturazione dei debiti di cui all'articolo 182-bis della legge fallimentare.
-



Il piano idoneo a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria e ad assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria dell'impresa

▶ L'art. 67, comma 3, lett. d) del regio decreto 267/1942 afferma:

“Non sono soggetti all'azione revocatoria gli atti, i pagamenti e le garanzie concesse su beni del debitore purchè posti in essere in esecuzione di un piano che appaia idoneo a consentire il risanamento della esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria e la cui ragionevolezza sia attestata da un professionista iscritto nel registro dei revisori contabili e che abbia i requisiti previsti dall'art. 28, lettera a) e b), ai sensi dell'art. 2501-bis, quarto comma, del codice civile”.



Gli accordi di ristrutturazione ex art. 182-bis

- ▶ L'imprenditore in stato di crisi può domandare, depositando la stessa documentazione che viene presentata contestualmente alla domanda di ammissione al concordato preventivo, l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti stipulato con i creditori rappresentanti almeno il sessanta per cento dei crediti, unitamente ad una relazione redatta da un professionista in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, terzo comma, lett. d) sull'attuabilità dell'accordo stesso, con particolare riferimento alla sua idoneità ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei.

SEGUE



Gli accordi di ristrutturazione ex art. 182-bis

- ▶ L'accordo è pubblicato nel registro delle imprese e acquista efficacia dal giorno della sua pubblicazione. Dalla data della pubblicazione e per sessanta giorni i creditori per titolo e causa anteriore a tale data non possono iniziare o proseguire azioni cautelari o esecutive sul patrimonio del debitore.
- ▶ Entro trenta giorni dalla pubblicazione i creditori e ogni altro interessato possono proporre opposizione. Il tribunale, decise le opposizioni, procede all'omologazione in camera di consiglio con decreto motivato.
- ▶ In caso di successivo fallimento divengono irrevocabili gli atti, le garanzie e pagamenti posti in essere in esecuzione dell'accordo omologato.



Il piano di risanamento dell'esposizione debitoria e l'accordo di ristrutturazione del debito

- ▶ In un'ottica di risanamento non sembrano esservi, negli obiettivi di fondo, nell'architettura e nei contenuti, sostanziali differenze tra il piano previsto nel concordato preventivo, il piano di risanamento dell'esposizione debitoria e l'accordo di ristrutturazione dei debiti. Ciò in quanto non possono non coesistere, su un orizzonte di medio lungo periodo, sia gli equilibri economici, sia quelli finanziari, necessari per fornire credibilità al piano di risanamento aziendale.



Il risanamento aziendale: la nomina dell'advisor

- ▶ Sotto il profilo aziendale la prima fase del processo di risanamento consiste solitamente nella nomina di un *advisor*, designato nella maggioranza dei casi dalla proprietà dell'azienda, che goda di credibilità presso le banche creditrici.
- ▶ Nel momento in cui riceve il mandato, i compiti dell'*advisor* si traducono nell'analisi, in un arco temporale limitato, della situazione economica, finanziaria e patrimoniale della singola impresa o del gruppo aziendale, accertandone la reale possibilità di predisporre dei piani di risanamento, nella comprensione per ogni singolo *business* dei punti di forza e di debolezza e delle opportunità e minacce che si potrebbero presentare in futuro e, infine, nella verifica delle reali qualità e capacità dei manager e dell'imprenditore che fino a quel momento hanno gestito l'impresa.
- ▶ E' fondamentale rilevare quali siano gli aspetti distintivi delle perdite conseguite in termini di intensità, *trend* storico, struttura e, infine, convergenza o meno tra apparenza e realtà.



Il risanamento aziendale: il ruolo dell'advisor

- ▶ In una fase successiva, si procederà alla stesura del progetto di risanamento che dovrà tener conto delle esigenze dei diversi *stakeholders*, *in primis* quelle delle banche.
 - ▶ Il primo passo per la redazione di un progetto di risanamento è la predisposizione di un bilancio straordinario che permetta ai creditori di giudicare la consistenza del patrimonio aziendale e le possibilità dell'impresa di proseguire l'attività operativa e che contenga l'indicazione dei cespiti vincolati all'uso e di quelli destinati alla vendita, dei magazzini operativi e di quelli da eliminare, della clientela da abbandonare e delle partecipazioni non strategiche da dismettere.
-



Il piano industriale e il piano finanziario

- ▶ Oltre al bilancio straordinario di partenza, le altre parti fondamentali del progetto di risanamento sono costituite dal piano industriale e dal piano finanziario. Tutte le scelte e le decisioni rivolte al salvataggio dell'impresa previste dai suddetti piani vengono tradotte in stati patrimoniali, conti economici e rendiconti finanziari previsionali aventi una durata variabile dai cinque agli otto anni.
- ▶ I due piani risultino strettamente associati l'uno con l'altro in quanto l'accettazione da parte delle banche e degli altri creditori delle misure contenute nel piano di ristrutturazione finanziaria deve essere fondata sulla ragionevole ipotesi che possa esservi un ritorno ad uno stato di economicità in virtù delle misure contenute nel piano industriale, il quale, in ogni caso, dovrà parzialmente calibrare i propri contenuti alla necessità di proporre delle accettabili soluzioni ai creditori.



Il piano industriale

- ▶ Il piano industriale viene abitualmente definito dalla proprietà o dal management dell'impresa, eventualmente con l'ausilio di un consulente strategico; il compito dell'*advisor* è limitato a verificarne la coerenza e a identificare, sulla sua base, i dettagli di un piano di ristrutturazione del passivo, la cui esecuzione produca un nuovo assetto finanziario equilibrato e sostenibile nel lungo periodo.
- ▶ Ogni piano industriale contiene al proprio interno delle misure che si prefiggono di migliorare la situazione aziendale attraverso:
 - la definizione di una nuova *mission* e di rinnovate strategie;
 - un *mix* di interventi di *asset restructuring*.



Il piano industriale: gli interventi di asset restructuring

- ▶ **Gli interventi di *asset restructuring* possono concernere:**
 - la razionalizzazione delle combinazioni prodotto/mercato;
 - la dismissione dei cespiti patrimoniali conseguentemente al ridimensionamento del campo d'azione della gestione operativa;
 - la dismissione, mediante operazioni di cessione, liquidazione o di fusione nel caso di gruppo, delle aree strategiche di affari (ASA) non ritenute *core* per l'impresa mantenendo in funzionamento solamente le attività ritenute determinanti per il futuro sviluppo industriale.



Il piano finanziario

- ▶ La costruzione di un piano finanziario risulta principalmente focalizzata su misure di ristrutturazione dell'esposizione nei confronti delle banche che trovano accoglimento in appositi documenti denominati convenzioni bancarie.
- ▶ Il piano finanziario può comprendere, oltre alla ristrutturazione dei crediti nei confronti delle banche, anche la ristrutturazione dei crediti commerciali di fornitura e gli interventi di ricapitalizzazione nelle varie forme attuabili.



Il piano finanziario: i contenuti

- ▶ Una prima misura tipica contenuta in una convenzione bancaria è il consolidamento a una certa data di riferimento del debito bancario esistente.
- ▶ Il consolidamento si traduce in una revisione delle condizioni dei contratti che permetta all'impresa una dilazione temporale per il rimborso del capitale, mediante la ridefinizione del piano di ammortamento dei finanziamenti in modo congruente con la capacità di rimborso dell'azienda, e che diminuisca l'onerosità del credito attraverso l'applicazione di tassi di interesse agevolati.
- ▶ Tra le condizioni di consolidamento che possono contraddistinguere un piano finanziario vi sono la previsione di un *grace period* e *covenants* di diversa tipologia che possono subordinare la validità dell'accordo al raggiungimento di determinati parametri o al verificarsi di certi eventi negli anni di durata del piano.



Il piano finanziario: i contenuti

- ▶ Una seconda misura che può caratterizzare l'intervento delle banche nella ristrutturazione dell'indebitamento finanziario dell'impresa in crisi è la rinuncia a una parte dei crediti in linea capitale e/o degli interessi maturati fino a quel momento.
- ▶ Un'altra misura talvolta prevista è il cosiddetto *swap debt/equity*, ovvero l'assunzione di partecipazioni nel capitale in cambio della rinuncia a una parte del credito vantato nei confronti dell'impresa.



Il piano finanziario: i contenuti

- ▶ In aggiunta alle modalità di ristrutturazione del debito sopra citate, nelle convenzioni bancarie viene solitamente richiesta l'immissione di nuova finanza, che viene fornita applicando i tassi richiesti alla miglior clientela e nelle forme tecniche di credito autoliquidante o di credito assistito da garanzie collaterali.



Il ruolo dell'esperto nel concordato preventivo, nel risanamento dell'esposizione debitoria e nell'accordo di ristrutturazione dei debiti

- ▶ I pareri dell'esperto sulla “fattibilità del piano” nel concordato preventivo, sulla “ragionevolezza” del piano di risanamento ex art. 67, co. 3, lett. d) e sull’“attuabilità” dell'accordo ex art. 182-bis deve basarsi su un'accurata analisi della dinamica prospettica dell'impresa al fine di poter esprimere una fondata valutazione sulla capacità di far fronte agli obblighi nei confronti dei creditori alle scadenze e per le somme stabilite nel piano stesso.
 - ▶ Si tratta di esprimere un parere sulle possibilità dell'impresa di ritornare a creare valore; da un punto di vista metodologico la verifica dovrà quindi riguardare l'attendibilità, la coerenza e la sostenibilità finanziaria del piano industriale.
-



L'attendibilità del piano

- ▶ L'attendibilità del piano è legata alla formulazione di fondate ipotesi che siano compatibili con le dinamiche competitive del settore di riferimento in relazione all'andamento della domanda e delle quote di mercato, alle tendenze in atto nei bisogni dei consumatori e nei fattori chiave che ne guidano le scelte, al comportamento dei *competitors*, alla struttura e ai cambiamenti dei canali distributivi e dei rapporti di fornitura e al contesto normativo, tecnologico, sociale e ambientale.



La coerenza del piano

- ▶ La coerenza del piano richiede che le scelte strategiche si riflettano nelle azioni realizzative preventivate le quali, a loro volta, devono trovare riscontro nell'andamento dei dati prospettici ed essere compatibili con la tempestiva proposta e con le risorse umane, organizzative e tecnologiche di cui l'azienda già dispone e si doterà in futuro.



La sostenibilità finanziaria del piano

- ▶ L'aspetto della sostenibilità finanziaria del piano industriale è fortemente legato ai vincoli imposti dal piano finanziario che richiede siano avanzate delle proposte di ristrutturazione dell'esposizione debitoria che abbiano delle concrete probabilità di essere accettate dai creditori.
- ▶ Per verificare la sostenibilità finanziaria del piano può rivelarsi opportuno calcolare l'*Annual Debt Service Cover Ratio*.

