



# L'ATTIVITA' DI RESTRUCTURING NELLE CRISI AZIENDALI.

Esperienze operative

Incontro del 26.11.12 presso l'Università di Verona



# Le fasi dell'attività di restructuring

tempo



## **FASE**

### **FASE PRELIMINARE**

difficoltà commerciali ed operative  
stress finanziario  
riconoscimento della crisi  
nomina degli advisors

### **STAND STILL**

richiesta di stand still alle banche  
sottoscrizione stand still

### **PREDISPOSIZIONE DEL PIANO**

individuazione delle linee guida  
redazione del piano e della manovra finanziaria  
approvazione del piano

### **DISCUSSIONE ED ACCORDO**

incontri con le banche  
IBR / sensitivity  
discussione  
predisposizione contrattualistica  
asseverazione  
sottoscrizione



# La fase preliminare

- Difficoltà commerciali ed operative
- Segnali di stress finanziario
- Dilazioni nei pagamenti (fornitori, Erario, personale)



## L'analisi da parte dell'imprenditore

- La natura della crisi (strutturale, congiunturale, relativa ad aspetti specifici)
- Strumentistica aziendale per comprendere le difficoltà
- Individuazione degli advisors



# Lo stand-still – comprenderlo per non farsi del male

- Cosa è lo stand-still ?
- Quantificazione delle necessità aziendali e modalità di determinazione della partecipazione delle singole banche
- Rapporti tra stand-still ed accordo di ristrutturazione



# UN CASO PRATICO



# PRESSE SPA

La società PRESSE SPA opera, con 49 dipendenti, in Italia ed all'estero, nella:

- progettazione, produzione e commercializzazione di presse orizzontali/verticali ad iniezione/estrusione per materie plastiche ed elastomeri;
- manutenzione di presse orizzontali/verticali ad iniezione/estrusione per materie plastiche ed elastomeri ed assistenza alla clientela;
- revamping di presse orizzontali/verticali ad iniezione/estrusione per materie plastiche ed elastomeri.

Il capitale della Società è pari a € 1,5 milioni e risulta riconducibile ad una persona fisica.

# Financial 2007/2010

## conto economico

Conto economico	2007	%	2008	%	2009	%	9/2010	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	10.069	98,0%	13.079	98,5%	9.340	70,6%	11.019	97,9%
Variazione delle rimanenze PF/SL	177	1,7%	161	1,2%	3.174	24,0%	-427	-3,8%
Variazione dei lavori in corso su ordinazione	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	661	5,9%
Incrementi di imm. per lavori interni	0	0,0%	0	0,0%	613	4,6%	0	0,0%
Altri ricavi e proventi	24	0,2%	36	0,3%	105	0,8%	8	0,1%
<b>Valore della produzione</b>	<b>10.269</b>	<b>100,0%</b>	<b>13.276</b>	<b>100,0%</b>	<b>13.232</b>	<b>100,0%</b>	<b>11.261</b>	<b>100,0%</b>
Consumi di materie prime, sussidiarie	-6.606	-64,3%	-6.692	-50,4%	-5.358	-40,5%	-4.581	-40,7%
Costi per servizi	-2.112	-20,6%	-2.329	-17,5%	-2.494	-18,8%	-1.790	-15,9%
Costi per godimento beni di terzi	-249	-2,4%	-208	-1,6%	-159	-1,2%	-108	-1,0%
Costi del personale	-848	-8,3%	-1.707	-12,9%	-2.460	-18,6%	-2.211	-19,6%
Oneri diversi di gestione	-31	-0,3%	-84	-0,6%	-46	-0,3%	-29	-0,3%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>424</b>	<b>4,1%</b>	<b>2.256</b>	<b>17,0%</b>	<b>2.715</b>	<b>20,5%</b>	<b>2.542</b>	<b>22,6%</b>
Ammortamenti immateriali	-45	-0,4%	-48	-0,4%	-73	-0,6%	-55	-0,5%
Ammortamenti materiali	-34	-0,3%	-119	-0,9%	-283	-2,1%	-252	-2,2%
Svalutazioni	-20	-0,2%	-70	-0,5%	-50	-0,4%	0	0,0%
Altri accantonamenti	-86	-0,8%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
<b>Reddito operativo</b>	<b>238</b>	<b>2,3%</b>	<b>2.020</b>	<b>15,2%</b>	<b>2.310</b>	<b>17,5%</b>	<b>2.236</b>	<b>19,9%</b>
Proventi finanziari/(oneri finanziari)	-2	0,0%	-877	-6,6%	-623	-4,7%	-837	-7,4%
Proventi straordinari/(oneri straordinari)	1	0,0%	-925	-7,0%	-2.090	-15,8%	-30	-0,3%
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>238</b>	<b>2,3%</b>	<b>218</b>	<b>1,6%</b>	<b>-403</b>	<b>-3,0%</b>	<b>1.370</b>	<b>12,2%</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio	-137	-1,3%	-160	-1,2%	-101	-0,8%	-335	-3,0%
<b>Utile/(perdita) d'esercizio</b>	<b>101</b>	<b>1,0%</b>	<b>58</b>	<b>0,4%</b>	<b>-504</b>	<b>-3,8%</b>	<b>1.035</b>	<b>9,2%</b>



# Financial 2007/2010

## stato patrimoniale

Stato patrimoniale	2007	%	2008	%	2009	%	9/2010	%
Rimanenze MP	590	23,1%	2.192	15,0%	2.463	14,8%	2.189	12,8%
Rimanenze PF/SL	1.074	42,0%	1.066	7,3%	2.688	16,2%	2.257	13,2%
Crediti vs. clienti	3.938	154,0%	7.723	52,9%	9.308	56,1%	10.810	63,4%
Debiti vs. fornitori	-3.022	-118,2%	-5.244	-35,9%	-7.291	-43,9%	-6.664	-39,1%
<b>Capitale circolante commerciale rettificato</b>	<b>2.580</b>	<b>100,9%</b>	<b>5.737</b>	<b>39,3%</b>	<b>7.167</b>	<b>43,2%</b>	<b>8.592</b>	<b>50,4%</b>
Lavori in corso su ordinazione	177	6,9%	155	1,1%	1.368	8,2%	2.029	11,9%
Anticipi da clienti	0	0,0%	-30	-0,2%	-234	-1,4%	-192	-1,1%
<b>Capitale circolante commerciale</b>	<b>2.757</b>	<b>107,8%</b>	<b>5.862</b>	<b>40,1%</b>	<b>8.301</b>	<b>50,0%</b>	<b>10.429</b>	<b>61,2%</b>
Altre attività	133	5,2%	403	2,8%	128	0,8%	214	1,3%
Altre passività	-333	-13,0%	-635	-4,3%	-1.095	-6,6%	-2.471	-14,5%
<b>Capitale circolante netto</b>	<b>2.557</b>	<b>100,0%</b>	<b>5.630</b>	<b>38,5%</b>	<b>7.334</b>	<b>44,2%</b>	<b>8.172</b>	<b>47,9%</b>
Immobilizzazioni immateriali	69	2,7%	341	2,3%	773	4,7%	719	4,2%
Immobilizzazioni materiali	174	6,8%	8.943	61,2%	8.723	52,6%	8.478	49,7%
Immobilizzazioni finanziarie	21	0,8%	20	0,1%	20	0,1%	0	0,0%
<b>Capitale investito lordo</b>	<b>2.821</b>	<b>110,3%</b>	<b>14.934</b>	<b>102,2%</b>	<b>16.850</b>	<b>101,6%</b>	<b>17.369</b>	<b>101,9%</b>
TFR	-72	-2,8%	-120	-0,8%	-225	-1,4%	-288	-1,7%
Altri fondi	-191	-7,5%	-204	-1,4%	-33	-0,2%	-33	-0,2%
<b>Capitale investito netto</b>	<b>2.558</b>	<b>100,0%</b>	<b>14.610</b>	<b>100,0%</b>	<b>16.592</b>	<b>100,0%</b>	<b>17.047</b>	<b>100,0%</b>

N.B.

Al 31/12/2008, gli oneri straordinari sono per lo più riconducibili al reso di un macchinario ceduto nel corso del 2007 (874,9 euro/000).

Al 31/12/2009, gli oneri straordinari sono per lo più riconducibili ai resi di alcuni macchinari ceduti nel corso del 2008 (2.379,4 euro/000).

# Linee di credito

la prima riga indica il totale dei rapporti bancari poi esposto per singola banca

Conto corrente		Anticipi Export			Anticipi fatture/SBF			Finanziamenti ipotecari		Finanziamenti chirografari		Hedging	Subtotale		Factoring		Totale	
Fido	Utilizzo	Fido	Utilizzo	EX	Fido	Utilizzo	EX	Fido	Utilizzo	Fido	Utilizzo		Fido	Utilizzo	Fido	Utilizzo	Fido	Utilizzo
124	744	3.356	3.100	0	2.082	2.089	0	7.136	7.271	313	346	205	13.010	13.755	1.500	0	14.510	13.755
50	530	2.000	2.023		1.000	1.027		7.136	7.271	313	346	205	10.499	11.403	0	0	10.499	11.403
0	12	1.075	796		600	595		0	0	0	0	0	1.675	1.403	0	0	1.675	1.403
74	74	281	281		332	332		0	0	0	0	0	686	686	0	0	686	686
0	0	0	0		150	136		0	0	0	0	0	150	136	0	0	150	136
0	128	0	0		0	0		0	0	0	0	0	0	128	0	0	0	128
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1.500	0	1.500	0

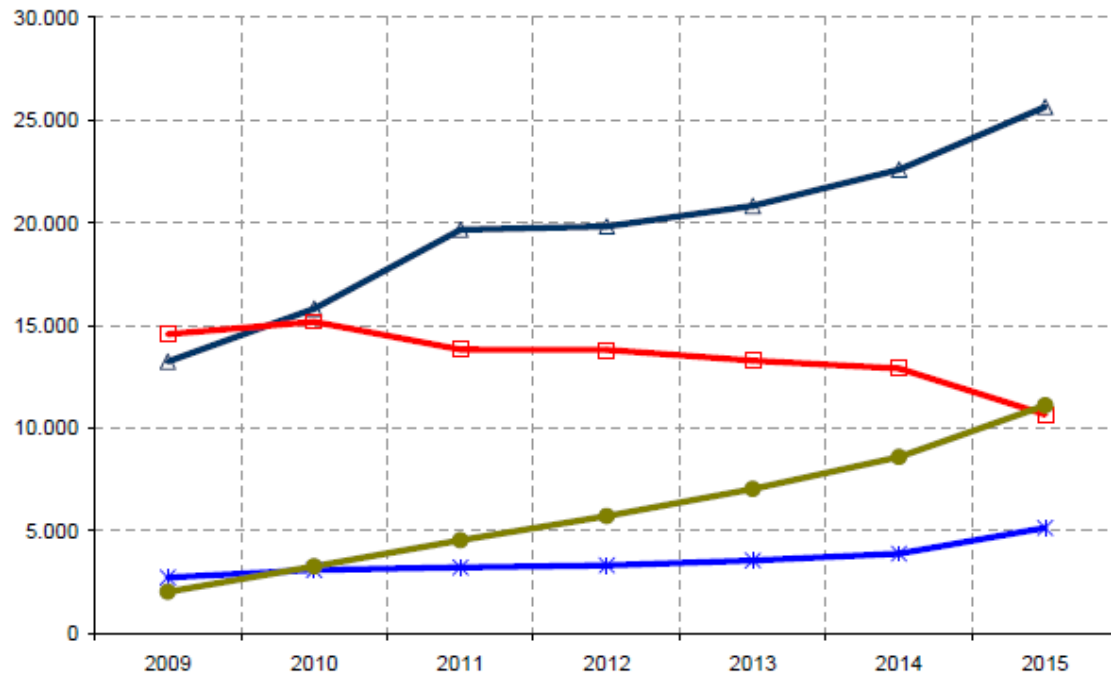


# Piano industriale

<i>Highlight</i>	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Valore della produzione	13.232	15.806	19.650	19.811	20.812	22.576	25.644
Margine operativo lordo	2.715	3.082	3.214	3.310	3.539	3.881	5.146
PFN rettificata	14.568	15.173	13.824	13.797	13.280	12.886	10.663
Patrimonio netto rettificato	2.024	3.258	4.533	5.706	7.030	8.598	11.101



- ▲ Valore della produzione
- \* Margine operativo lordo
- PFN rettificata
- Patrimonio netto rettificato





# Richiesta alle banche

Consolidamento				Moratoria			Parziale conferma affidamenti	Conferma affidamenti	Totale
<i>Export</i>	<i>AF/SBF</i>	<i>Hedging</i>	Subtotale	Ipotecari	Chirografi	Subtotale	Subtotale	Subtotale	
3.005	1.669	217	4.890	7.702	481	8.183	4.000	124	17.197
2.023	742	217	2.982	7.702	481	8.183	3.406	50	14.621
796	595		1.391			0	399	0	1.790
185	332		517			0	195	74	786

# L'executive summery per lo stand-still

+

## Strategia azioni di restructuring e relative tempistiche

L'advisor finanziario della cliente ha presentato una bozza di piano ai sensi dell'art. 67 L.F. i cui punti fondamentali sono i seguenti:

- consolidamento degli utilizzi ex autoliquidanti delle linee export, delle linee anticipi/sbf e del nostro derivato, per i valori al 30/11/2010 (complessivamente € 4,89 milioni dei quali € 2,982 milioni quale nostra quota) mediante appoggio su una nuova linea di durata pari a 96 mesi (di cui, 12 di preammortamento) con maturazione di interessi trimestrali pari all'EURIBOR 3M + spread 100 bp, rimborsabile con rata trimestrale a partire dal 30/06/2011
- Moratoria dei finanziamenti ipotecari e non in essere (si tratta esclusivamente dei nostri mutui) al 30/11/2010, per le rate per capitale scadute al 30/11/2010 ed in scadenza dal 30/11/2010 sino al 30/06/2012, con ripristino dei piani di ammortamento originari a partire dal 01/07/2012 e pagamento delle rate oggetto di moratoria in coda ai rispettivi piani di ammortamento. Quanto agli interessi per il periodo di moratoria, salvo quanto già fatturato, calcolato sulla base di un tasso pari all'EURIBOR 3M + spread 100 bp e pagamento alle scadenze previste all'origine, senza maggiorazione di mora
- Nuova linea leasing per l'acquisizione di un macchinario per l'importo di € 1,05 milioni (oltre IVA) da parte di un soggetto da definirsi
- Parziale conferma degli affidamenti export, AF/SBF e c/c in essere al 30/11/2010, fino alla data del 30/06/2016, per complessivi € 4,05 milioni dei quali € 3,468 milioni a nostro carico, con, inoltre, l'impegno ad incrementare i fidi in relazione all'andamento del fatturato. I nuovi fidi verrebbero garantiti da ipoteca di 2° grado sull'immobile già ipotecato a nostro favore

La proprietà si è detta disponibile ad un aumento di capitale sociale per € 200mila, dei quali € 50mila a fronte dello stand still. La relativa esiguità della somma è stata giustificata dal fatto che il soggetto economico è una persona fisica che peraltro ha già provveduto ad un aumento di capitale nel 2008.

Abbiamo già comunicato all'advisor, in sede di riunione, che il piano sottopostoci è eccessivamente aggressivo, si configura infatti come un programma di sviluppo commerciale che, per la natura dell'attività svolta, richiede un consistente appoggio da parte del ceto bancario, ed in particolare di Unicredit. Allo stato attuale il ceto non appare interessato ad intervenire in misura così significativa. E' quindi opportuna una rivisitazione del piano che contempli la stabilizzazione della situazione in vista dell'ingresso di un soggetto terzo che possa apportare i capitali necessari per lo sviluppo aziendale.

## RICHIESTA ATTUALE

L'advisor ha richiesto la moratoria sino al 30/06/11 e la possibilità di un limitato utilizzo delle linee autoliquidanti quantificato in € 750/800mila.

In sede di riunione le banche partecipanti (Intesa e Banca Popolare di Bergamo, per Banca Popolare di Milano, stante il limitato importo, è in corso la negoziazione di un pdr) si sono dette disponibili a mettere a disposizione delle linee autoliquidanti solo nella misura degli eventuali rientri dell'autoliquidante. L'advisor ha affermato che non vi saranno ulteriori rientri.

Ci viene quindi chiesta la medesima disponibilità dimostrata dalle altre banche che, nel nostro caso, si sostanzerebbe, qualora effettivamente rientrino, in circa € 268mila.

L'ammontare richiesto dall'advisor è pari ad € 240mila da utilizzarsi nell'immediato per anticipare due fatture nei confronti della consociata cinese della Magneti Marelli.

## Il nuovo piano industriale – worst case

Conto economico	2010	%	2011	%	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	14.949	101,9%	16.915	85,5%	18.254	101,4%	19.100	99,4%	20.162	98,5%	21.840	98,0%
Variazione delle rimanenze PF/SL	-287	-2,0%	2.666	13,5%	-483	-2,7%	49	0,3%	84	0,4%	198	0,9%
Variazione dei lavori in corso su ordinazione	0	0,0%	190	1,0%	210	1,2%	46	0,2%	218	1,1%	238	1,1%
Altri ricavi e proventi	10	0,1%	11	0,1%	12	0,1%	13	0,1%	13	0,1%	14	0,1%
<b>Valore della produzione</b>	<b>14.672</b>	<b>100,0%</b>	<b>19.781</b>	<b>100,0%</b>	<b>17.994</b>	<b>100,0%</b>	<b>19.208</b>	<b>100,0%</b>	<b>20.477</b>	<b>100,0%</b>	<b>22.290</b>	<b>100,0%</b>
Consumi di materie prime, sussidiarie	-6.988	-47,6%	-10.400	-52,6%	-9.110	-50,6%	-9.415	-49,0%	-9.861	-48,2%	-10.341	-46,4%
Costi per servizi	-3.024	-20,6%	-3.877	-19,6%	-3.829	-21,3%	-3.830	-19,9%	-4.155	-20,3%	-4.555	-20,4%
Costi per godimento beni di terzi	-144	-1,0%	-146	-0,7%	-148	-0,8%	-151	-0,8%	-153	-0,7%	-155	-0,7%
Costi del personale	-2.941	-20,0%	-3.050	-15,4%	-3.235	-18,0%	-3.424	-17,8%	-3.610	-17,6%	-3.805	-17,1%
Oneri diversi di gestione	-135	-0,9%	-65	-0,3%	-66	-0,4%	-67	-0,4%	-68	-0,3%	-69	-0,3%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>1.440</b>	<b>9,8%</b>	<b>2.243</b>	<b>11,3%</b>	<b>1.606</b>	<b>8,9%</b>	<b>2.320</b>	<b>12,1%</b>	<b>2.630</b>	<b>12,8%</b>	<b>3.365</b>	<b>15,1%</b>
Ammortamenti immateriali	-120	-0,8%	-122	-0,6%	-125	-0,7%	-127	-0,7%	-130	-0,6%	-132	-0,6%
Ammortamenti materiali	-282	-1,9%	-284	-1,4%	-289	-1,6%	-291	-1,5%	-293	-1,4%	-295	-1,3%
Altri accantonamenti	0	0,0%	-8	0,0%	-8	0,0%	-8	0,0%	-8	0,0%	-8	0,0%
<b>Reddito operativo</b>	<b>1.039</b>	<b>7,1%</b>	<b>1.829</b>	<b>9,2%</b>	<b>1.184</b>	<b>6,6%</b>	<b>1.894</b>	<b>9,9%</b>	<b>2.200</b>	<b>10,7%</b>	<b>2.930</b>	<b>13,1%</b>
Proventi finanziari/(oneri finanziari)	-929	-6,3%	-985	-5,0%	-1.110	-6,2%	-1.063	-5,5%	-1.025	-5,0%	-922	-4,1%
Proventi straordinari/(oneri straordinari)	45	0,3%	-35	-0,2%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>155</b>	<b>1,1%</b>	<b>810</b>	<b>4,1%</b>	<b>74</b>	<b>0,4%</b>	<b>832</b>	<b>4,3%</b>	<b>1.174</b>	<b>5,7%</b>	<b>2.008</b>	<b>9,0%</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio	-129	-0,9%	-413	-2,1%	-193	-1,1%	-436	-2,3%	-550	-2,7%	-815	-3,7%
<b>Utile/(perdita) d'esercizio</b>	<b>26</b>	<b>0,2%</b>	<b>397</b>	<b>2,0%</b>	<b>-119</b>	<b>-0,7%</b>	<b>395</b>	<b>2,1%</b>	<b>625</b>	<b>3,1%</b>	<b>1.193</b>	<b>5,4%</b>

## Il nuovo piano industriale – worst case

Rendiconto finanziario	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Utile/(perdita) d'esercizio	26	2.748	280	804	1.079	1.680
Ripresa ammortamenti immob.immateriali	120	122	125	127	130	132
Ripresa ammortamenti immob.materiali	282	241	246	247	249	251
Ripresa accantonamenti	0	8	8	8	8	8
<b>Primo flusso</b>	<b>427</b>	<b>3.119</b>	<b>658</b>	<b>1.186</b>	<b>1.466</b>	<b>2.071</b>
Variazione capitale circolante commerciale	-1.169	-2.726	1.182	39	43	-481
CAPEX	12	3.799	-168	-205	-243	-305
<b>Secondo flusso</b>	<b>-729</b>	<b>4.193</b>	<b>1.672</b>	<b>1.020</b>	<b>1.266</b>	<b>1.285</b>
Variazione altre attività e passività	1.278	-610	-1.176	-105	-13	-164
Variazione fondi	53	80	79	77	75	73
Variazione patrimonio netto	0	200	0	0	0	0
<b>Flusso di cassa</b>	<b>602</b>	<b>3.863</b>	<b>575</b>	<b>992</b>	<b>1.328</b>	<b>1.194</b>
<b>PFN iniziale</b>	<b>14.568</b>	<b>13.966</b>	<b>10.103</b>	<b>9.528</b>	<b>8.537</b>	<b>7.208</b>
<b>PFN finale</b>	<b>13.966</b>	<b>10.103</b>	<b>9.528</b>	<b>8.537</b>	<b>7.208</b>	<b>6.014</b>





# La proposta alle banche – piano art. 67 L.F.

- **conferma degli affidamenti** di c/c in essere al 30/11/2010 (50 euro/000), fino alla data del 30/06/2016;
- **consolidamento degli utilizzi** - superiori a 50 euro/000 - delle linee di c/c in essere al 30/11/2010 (621 euro/000), mediante appoggio su una nuova linea di natura finanziaria di durata pari a 96 mesi (di cui, 12 di preammortamento) con maturazione di interessi trimestrali pari all'EURIBOR 3M + spread 100 b.p., rimborsabile con rata trimestrale a partire dal 30/09/2011;
- **consolidamento** degli utilizzi ex autoliquidanti delle **linee export** in essere al 30/11/2010 (3.206 euro/000), mediante appoggio su una nuova linea di natura finanziaria di durata pari a 96 mesi (di cui, 12 di preammortamento) con maturazione di interessi trimestrali pari all'EURIBOR 3M + spread 100 b.p., rimborsabile con rata trimestrale a partire dal 30/09/2011;
- **consolidamento** degli utilizzi ex autoliquidanti delle **linee AF/SBF** in essere al 30/11/2010 (1.669 euro/000), mediante appoggio su una nuova linea di natura finanziaria di durata pari a 96 mesi (di cui, 12 di preammortamento) con maturazione di interessi trimestrali pari all'EURIBOR 3M + spread 100 b.p., rimborsabile con rata trimestrale a partire dal 30/09/2011;
- **consolidamento dell'esposizione ex contratti derivati** in essere al 30/11/2010 (162 euro/000), mediante appoggio su una nuova linea di natura finanziaria di durata pari a 96 mesi (di cui, 12 di preammortamento) con maturazione di interessi trimestrali pari all'EURIBOR 3M + spread 100 b.p., rimborsabile con rata trimestrale a partire dal 30/09/2011;
- **moratoria sulle rate per capitale** scadute al 30/11/2010 ed in scadenza dal 30/11/2010 sino al 31/08/2012 dei finanziamenti ipotecari e non in essere al 30/11/2010 (1.512,4 euro/000 su complessivi 4.688 euro/000, **al netto della riduzione ex Cessione dell'Immobile** e fatto salvo quanto alla proroga della moratoria ABI ex Avviso Comune del 03/08/2009 e relativo Addendum del 23/12/2009), con ripristino dei piani di ammortamento originari a partire dal 01/10/2012 e pagamento delle rate oggetto di moratoria in coda ai rispettivi piani di ammortamento. Quanto agli interessi per il periodo di moratoria, salvo quanto già fatturato, ricalcolo sulla base di un tasso pari all'EURIBOR 3M + spread 100 b.p. e pagamento alle scadenze previste ab origine, senza maggiorazione di mora;
- **parziale conferma degli affidamenti export ed AF/SBF in essere al 30/11/2010** (2.500 euro/000), fino alla data del 30/06/2016, con impegno della Società a rimborsare ogni eventuale insoluto entro il termine di 45 giorni di calendario.



## La proposta alle banche – segue

Impegni di PRESSE SPA a:

- consentire il perfezionamento della Cessione dell'Immobile;
- concedere, con specifico riferimento alle linee di cui alla parziale conferma degli affidamenti export ed AF/SBF, un'ipoteca di secondo grado sulla porzione utilizzata dell'immobile di proprietà;
- non deliberare e/o effettuare alcuna distribuzione di dividendi, utili e/o riserve in favore dei Soci;
- conferire all'Advisor un incarico per l'informativa trimestrale periodica circa l'implementazione del Piano Industriale 2010/2015.

Impegno da parte dei Soci a:

- sottoscrivere e versare un aumento di capitale sociale in HTMG per l'importo di 200 euro/000, contestualmente alla
- formalizzazione del piano di risanamento ex art. 67, comma 3, lettera d), L.F. relativo alla Società;
- approvare il bilancio d'esercizio al 31/12/2010 entro i termini di legge.