

# **CRISI DELL'IMPRESA E SOLUZIONI STRAGIUDIZIALI**

*(prima parte)*

## **OBIETTIVI:**

- Analizzare le principali cause delle crisi
- Illustrare le soluzioni stragiudiziali e il ruolo delle banche

- Tipologia delle crisi d'impresa
- Soluzioni stragiudiziali e giudiziali alla crisi
- Le soluzioni stragiudiziali: ristrutturazione dell'attivo e ristrutturazione del passivo

# Tipologia delle crisi aziendali

- ***Gli stadi di incubazione della crisi:***

**S**quilibri/inefficienze

**E**mersione di perdite e progressiva  
erosione dei capitali propri

**I**nsolvenza

**L'effetto finale è la carenza di cassa con la quale far fronte agli impegni**

# Tipologia delle crisi aziendali

## *analisi della crisi*

- Fattori oggettivi
- Fattori soggettivi

# Tipologia delle crisi aziendali

## *Gli approcci all'analisi della crisi*

- ***Fattori oggettivi /1***

**1. *Crisi da inefficienza*** (se l'efficienza è bassa, si ha un differenziale di costo rispetto ai concorrenti)  
*..... concorrenza di paesi a basso costo del lavoro*

**2. *Crisi da sovracapacità/rigidità***

*crollo della domanda per crisi di settore, perdita di quota di mercato rispetto ai concorrenti, predisposizione di investimenti in previsione (non verificatasi) di crescita della domanda, prezzi amministrati non rivisti*

# Tipologia delle crisi aziendali

## *Gli approcci all'analisi della crisi*

- *Fattori oggettivi /2*

### ***3. Crisi da decadimento prodotti***

(assottigliamento del margine di contribuzione e mancata copertura dei costi fissi)

***4. Crisi da mancanza di programmazione/innovazione*** (impresa non proattiva, mancanza di programmazione degli obiettivi e delle risorse)

# Tipologia delle crisi aziendali

## *Gli approcci all'analisi della crisi*

- *Fattori oggettivi /3*

**5. Crisi finanziaria** (in realtà è un effetto e raramente una causa; è la più visibile tra tutte le precedenti)

*la dimensione finanziaria (c'è squilibrio tra entrate e uscite monetarie)*

*la dimensione patrimoniale (le perdite erodono il capitale e consegue l'insolvenza dell'impresa)*

# Tipologia delle crisi aziendali

- *I fattori soggettivi:*

Responsabilità della proprietà ....

... degli amministratori e del  
management

..... dei finanziatori

# QUADRO DI SINTESI

## Congiuntura Economica e impatto sulle imprese

La crisi economica, con le attuali dimensioni, **impatta sulle imprese sia direttamente** incidendo sui mercati di approvvigionamento e di vendita delle materie prime e dei prodotti, **sia indirettamente** accentuando i fattori di debolezza già presenti nelle aziende

### Impatto Indiretto

### Impatto Diretto

- **Minori Ordini** sia sul Mercato Interno sia sui mercati Internazionali
- **Minore fiducia nel sistema** da parte di Investitori e Consumatori
- **Condizioni più restrittive** nel mercato del Credito e della Finanza

Accentuazione delle possibili debolezze GIA' presenti in azienda ed in particolare riguardo:

- **Situazione Finanziaria**
  - ✓ debole capitalizzazione (PMI)
  - ✓ forte leva finanziaria (nel mercato Corporate)
  - ✓ eccessivi bisogni di finanziamento a breve dovuti a ciclo commerciale penalizzante e ad un limitato potere di mercato nei confronti di fornitori e clienti
  - ✓ eccessivo utilizzo della leva finanziaria , ora difficoltà a seguito riduzione MOL.
- **Strategie gestionali**
  - ✓ Adozione di scelte strategiche che non trovano concreta realizzazione
  - ✓ Management in molti casi impreparato alla gestione della crisi
- **Prodotto & concorrenza**
  - ✓ Debole innovazione di prodotto
  - ✓ Mancata specializzazione nella qualità e nelle produzioni a maggiore valore aggiunto
  - ✓ Reazione incerta alle nuove condizioni di un mercato più competitivo e aggressivo nelle attribuzione delle risorse, nella qualità e nelle condizioni di vendita del prodotto.

## **La soluzione della crisi**

Esistono due sviluppi della crisi aziendale:

1. La via giudiziale
2. La soluzione stragiudiziale

Spesso i finanziatori si trovano nella condizione di dover valutare quale atteggiamento assumere

Occorre valutare i costi diretti e indiretti della crisi per i vari stakeholders

# **La soluzione della crisi: l'ipotesi giudiziale**

In questo caso l'impresa è sottoposta a procedura concorsuale per lo più con intento liquidatorio.

## ***I pregi della soluzione:***

1. Ufficialità della procedura (garanzia di equo trattamento)

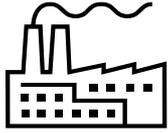
# La soluzione della crisi: l'ipotesi giudiziale

## *I difetti della soluzione:*

1. Lunghezza temporale della procedura
2. Percentuali di recupero molto basse
3. Distruzione di preziosi fattori immateriali
4. Se applicata indiscriminatamente, può avere forti costi sociali

*..... rinvio*

# Attività di Restructuring



Impresa in fase di criticità economica

## Restructuring Activity

### ■ Identificazione delle cause della crisi

Verifica possibilità di soluzione



### ■ Comprensione di ipotesi di risoluzione

Restructuring

### ■ Approccio di accompagnamento/sostegno all'impresa in termini:

- Finanziari
  - Strategici (Riposizionamento sul Mkt)
  - Manageriali
  - Organizzativi
- Implementazione Piano di Restructuring finanziario attraverso possibili azioni di:
    - Moratoria
    - Consolidamento debito
    - Riscadenzamento
    - Nuova Finanza
    - Ricerca partner finanziario
    - Ricapitalizzazione
    - ...
    - Azione di sostegno e consulenza al Cliente.
  - Indirizzo nelle scelte strategiche

# La soluzione della crisi: l'ipotesi stragiudiziale

Le alternative per risanare l'impresa:

1. Interventi sull'attivo (*asset restructuring*)
2. Interventi sul passivo (*liability restructuring*) o ristrutturazione finanziaria

# La soluzione della crisi: l'ipotesi stragiudiziale

## L'asset restructuring

- Dovrebbe essere l'elemento di base su cui fondare sempre il piano di risanamento oppure l'unico approccio possibile nei casi più problematici (*quando i finanziatori non sono più disponibili ..*)

I tre livelli:

1. La razionalizzazione dell'esistente (interventi sulle componenti del reddito; compressione delle voci di capitale circolante netto)
2. La dismissione di attività (cespiti, immobili e patrimonio immobiliare)
3. Operazioni di finanza straordinaria (*spin off*, fusioni, scissioni ...)

# **La soluzione della crisi: l'ipotesi stragiudiziale**

## **L'asset restructuring**

**Cosa dismettere e cosa conservare in un'impresa da risanare?**

La risposta si basa su due snodi chiave:

- a. Mappare le aree strategiche in cui è attiva l'impresa (caratteri delle singole aree)
  
- b. Valutare le sinergie e i legami tra le aree di affari (produttivi, commerciali, tecnologici)

# La soluzione della crisi: l'ipotesi stragiudiziale

## L'asset restructuring

Per valutare le sinergie e i legami tra le aree di affari (produttivi, commerciali, tecnologici) è possibile utilizzare una classificazione in tre livelli:

- Aree non core business;
- Aree core non strategiche;
- Aree core strategiche.

# Situazioni tipiche di Ristrutturazione Finanziaria (1/6)

La struttura Restructuring nelle banche opera sul portafoglio identificato attraverso le seguenti operazioni e l'utilizzo dei seguenti strumenti:

- Concessione di “**Standstill agreement**” ovvero accordo di moratoria
- **Consolidamento**/riscadenzamento dei finanziamenti in essere
- Concessione di **nuova finanza**
- **Conversione** dei crediti in azioni o altri strumenti partecipativi del capitale dell'impresa
- **Ricerca di partner industriali/finanziari** per ricapitalizzazione

Gli interventi riguardano in genere un pool di crediti

# Situazioni tipiche di Ristrutturazione Finanziaria (2/6)

## “Standstill Agreement”/Accordo Di Moratoria

- Impegno delle banche a non richiedere il pagamento di qualsiasi importo dovuto, anche se scaduto, ed a non intraprendere azioni per il recupero del proprio credito
- La moratoria si associa spesso all’impegno al mantenimento/ripristino della normale operatività delle linee autoliquidanti nei limiti degli utilizzi
- **Intervento di durata contenuta**
- **Finalità:** favorire la continuità aziendale nelle more della negoziazione e della definizione di un piano industriale e finanziario di ristrutturazione del debito ed eventualmente di ricapitalizzazione

Si punta ad una unanimità delle adesioni da parte del sistema bancario interessato. E' vitale un'attenta gestione dell'eventuale scaduto fornitori

# Situazioni tipiche di Ristrutturazione Finanziaria (3/6)

## Consolidamento/Riscadenzamento dell'indebitamento

- **Revisione delle condizioni contrattuali** (piano di ammortamento, tasso, covenants ecc.)
- In genere è previsto un periodo di grazia in cui il servizio del debito è limitato al pagamento degli interessi
- **Finalità:** prevedere flussi di rimborso sulla base dei *cash flow* previsti dal Piano Finanziario e, se interviene anche la riduzione nella remunerazione per le banche, favorire l'adempimento del Piano Industriale adeguando l'entità degli oneri finanziari alla capacità della redditività operativa
- Eventuali clausole di ristoro: variazione incrementale della remunerazione sul debito consolidato all'ottenimento di clausole gestionali superiori alle previsioni di budget

E' la forma di intervento di gran lunga più applicata in quanto, da sola, può talvolta soddisfare l'esigenza di evitare/eliminare lo stato di insolvenza

# Situazioni tipiche di Ristrutturazione Finanziaria (4/6)

## Erogazione di Nuova Finanza

- **Assunzione di un rischio di credito aggiuntivo** allorché, per il rilancio dell'attività d'impresa, non sia sufficiente la riattivazione delle linee autoliquidanti in essere all'atto della manifestazione della crisi
- Concessa in genere dalle banche maggiormente esposte, a tassi di mercato e nelle forme tecniche di credito autoliquidante oppure di *term loan* garantito
- Può essere opportuna, sempreché rientri nelle previsioni del piano, quando è destinata a finanziare:
  - ✓ **investimenti** che contribuiscano al processo di recupero del valore aziendale;
  - ✓ una **espansione del capitale circolante** per far fronte ad esigenze di liquidità momentanee

Rappresenta uno degli aspetti più delicati e controversi della ristrutturazione finanziaria poiché accresce i profili di rischio (di credito e di revocatoria) e di responsabilità (civili e penali) delle banche, mitigabili con il ricorso all'asseverazione del Piano di risanamento ex art. 67 co. 3 lett. d) Legge Fallimentare ("L.F.") o agli Accordi di Ristrutturazione ex art. 182 bis L.F. → **RINVIO**

# Situazioni tipiche di Ristrutturazione Finanziaria (5/6)

## Conversione in Equity o in strumenti “Semi Equity”

- Per riattivare un canale virtuoso tra credito ed economia va riannodata e potenziata la relazione tra banca e impresa: nel breve periodo, questo **può significare anche che la banca percorra modalità di coinvolgimento diretto a sostegno dell'impresa**, nel rispetto della sua capacità di gestione, per salvaguardarne la continuità ed evitarne il fallimento.
- Si può ricorrere in tali casi a **strumenti di “semi equity” (prestiti convertibili, cum warrant)**, rispettando comunque l'esigenza di:
  - ✓ evitare il rischio puro d'impresa e le conseguenti responsabilità gestionali
  - ✓ mantenere il minor rischio tipico di un fixed claimant combinandolo con l'upside opportunity che compete ad un residual claimant
  - ✓ ridurre il costo del finanziamento a fronte del riconoscimento dell'opzione, con beneficio per l'azienda risananda
  - ✓ monitorare la gestione indirettamente mediante l'introduzione di covenants
- Tali strumenti devono rispettare la normativa Banca d'Italia in materia di vigilanza (assunzione di partecipazioni in imprese in temporanea difficoltà finanziaria) → RINVIO

# Situazioni tipiche di Ristrutturazione Finanziaria (6/6)

## Aumento di Capitale (in denaro) e ricerca Nuovi Partner

- **L'apporto di nuove risorse a titolo di capitale di rischio** favorisce il riequilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria
- E' un segnale per le banche di fiducia nel piano industriale da parte degli attuali o di nuovi soci a supporto della ristrutturazione dell'indebitamento
- In assenza di disponibilità da parte degli attuali soci alla ricapitalizzazione, la banca può richiedere che venga incaricato un advisor per la ricerca di investitori terzi:
  - ✓ **Partner industriale:** qualora siano riscontrabili sinergie concrete e gli asset dell'azienda target siano strategici per altri operatori dello stesso settore
  - ✓ **Partner finanziario:** esempio ..fondo di private equity con l'obiettivo di risanamento e rilancio (turnaround financing)
- Apertura di un negoziato tra banche e nuovo investitore circa i termini e le condizioni dell'ingresso nel capitale\*

# Altre azioni di Restructuring

**Il Restructuring di una Controparte non può esaurirsi in esclusive azioni finanziarie sulle aziende ma deve contemplare anche :**

- **Revisione della strategia e del modello di impresa**
- **Consulenza sull'adozione di temporary Managers, di fiducia delle banche**
- **Eventuale Cambio di Governance** dell'azienda in particolare per quanto concerne gli assetti proprietari e il management, con la possibilità di aprire gli organi societari a Consiglieri Indipendenti
- **Eventuale Riposizionamento di Mercato**, attraverso un'analisi approfondita sui prodotti e sui competitors dell'impresa.
- **Entrata di nuovi Partners, Finanziari e/o Industriali all'interno dell'azienda.**