

# **I piani di risanamento Il ruolo dell'Advisor all'interno del processo di ristrutturazione aziendale**

Luca Annibaletti – Ernst & Young

31 ottobre 2009



# Agenda

---



I.	Le operazioni di salvataggio	3
II.	Advisor: ruolo e caratteristiche	7
III.	Fotografia della situazione ed analisi preliminare della crisi	10
IV.	Valutazione delle soluzioni di tipo stragiudiziale	14
V.	Ricerca del consenso da parte dei creditori	19
VI.	Monitoraggio delle azioni previste nel piano	21
VII.	Predisposizione del piano di risanamento	25



## **I. Le operazioni di salvataggio**

# Le operazioni di salvataggio

## Gli attori

---

### Società (Creditor side)

- ▶ Legal advisor
- ▶ Financial advisor
- ▶ Industrial advisor
- ▶ Accounting advisor
- ▶ Organization/IT advisor

### Banche ed altri creditori (Lender side)

- ▶ Legal advisor
- ▶ Independent business review  
(Financial/Accounting advisor)
- ▶ CRO (Corporate Responsibility Officer)

# Le operazioni di salvataggio

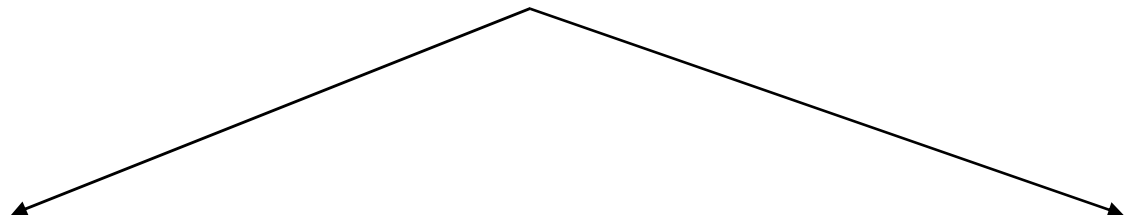
## Le operazioni

---

**CRISI D'IMPRESA**



**FINANZIAMENTO PONTE**



**PIANO DI RISANAMENTO**

Ex art. 67 L.F.

**ACCORDO DI RISTRUTTURAZIONE DEI DEBITI**

Ex art. 182 bis L.F.

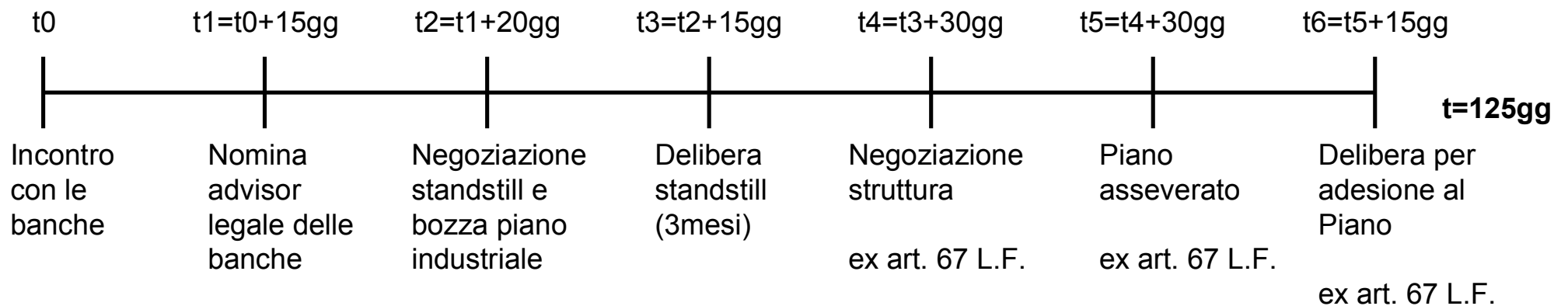


**MANOVRA**

# Le operazioni di salvataggio

## Il finanziamento ponte

### Finanziamento ponte (durata gg 75)





## **II. Advisor: ruolo e caratteristiche**

# Advisor: ruolo e caratteristiche (1/2)

---

- ▶ Lo strumento del piano di risanamento trova la sua collocazione nell'art. 67 della legge fallimentare che prevede la protezione, dalla revocatoria, degli atti, dei pagamenti e delle garanzie concesse dal debitore in esecuzione di un piano che appaia idoneo a consentire il risanamento dell'impresa e la cui ragionevolezza sia attestata ai sensi dell'art. 2501 bis del c.c.
- ▶ Il piano di risanamento è predisposto dall'imprenditore, il quale può essere – e normalmente è - assistito da un *Advisor*. L'adozione del piano, sia che sia redatto dalla struttura interna dell'impresa sia che sia predisposto da un consulente esterno, deve essere deliberata dall'organo amministrativo, che se ne assume la responsabilità
- ▶ L'*Advisor* riceve formale mandato dalla proprietà ed ha il compito, oltre a predisporre il piano di risanamento, di ricercare la disponibilità dei creditori dell'impresa, ed in particolare del sistema bancario, ad aderire all'eventuale soluzione stragiudiziale

- ▶ La figura dell' *Advisor* perciò dovrà rispondere alle seguenti caratteristiche:
  - avere esperienza nella gestione di crisi d'impresa
  - essere specializzato nella redazione di business plan
  - godere di ampia credibilità presso il sistema creditizio

# Advisor: ruolo e caratteristiche (2/2)

---

- ▶ L'*Advisor* è chiamato a gestire la situazione con un'ottica di intervento di tipo globale che si esplica nella redazione di un piano coordinato da operazioni da attuare, fondato su un'attenta analisi delle variabili aziendali
- ▶ Le fasi in cui si può suddividere l'intervento dell'*Advisor* possono essere così sintetizzate:

**Fotografia della situazione ed analisi preliminare della crisi**

**Valutazione delle soluzioni di tipo stragiudiziale**

**Predisposizione del piano di risanamento**

**Ricerca del consenso da parte dei creditori**

**Monitoraggio delle azioni previste nel piano**



### **III. Fotografia della situazione ed analisi preliminare della crisi**

# Ricerca delle cause della crisi

---

- ▶ La predisposizione di un programma di risanamento passa attraverso una prima fase di indagine conoscitiva, condotta dall'*Advisor*, sullo stato di salute dell'impresa, che dovrà essere sia esterna che interna

## ESTERNA

Valutazione del settore  
in cui opera l'azienda

- ▶ Ricerca delle possibili cause della crisi esterne all'impresa:
  - ▶ concorrenza
  - ▶ cambiamenti tecnologici
  - ▶ crisi del settore o di settori collegati

## INTERNA

Esame approfondito delle  
risultanze della contabilità aziendale

- ▶ Rielaborazione dei dati contabili mediante ricorso alle:
  - ▶ tecniche di riclassificazione del bilancio
  - ▶ tecniche di analisi di bilancio per flussi e per indici

- ▶ Attraverso una prima analisi l'*Advisor* cerca di individuare le cause della crisi, che possono essere distinte in due tipologie fondamentali:
  - ▶ **squilibri di natura reddituale** (obsolescenza del prodotto, saturazione del mercato, errate politiche commerciali, costi strutturali eccessivi, etc)
  - ▶ **squilibri di natura finanziaria** (eccessivo ricorso ad indebitamento oneroso, eccessivo peso del capitale circolante, cause straordinarie, etc)

# L'analisi patrimoniale

---

- ▶ In particolare, durante la fase di analisi preliminare, al fine di valutare compiutamente le strategie da adottare ed impostare il piano di risanamento, l'*Advisor* dovrà individuare due diverse grandezze:

## Attivo

- ▶ dal lato dell'attivo il **patrimonio rilevante utilizzabile quale fonte finanziaria di natura straordinaria**.

La voce primaria è naturalmente individuabile nel *patrimonio immobiliare*, con riferimento ai valori di mercato (e non ai valori di libro), al netto di eventuali quote di mutui residui gravanti sugli immobili stessi per effetto di ipoteche accese.

## Passivo

- ▶ dal lato del passivo la **debitoria rilevante**, con particolare riguardo per le seguenti variabili:
  - ▶ *debiti bancari a breve e lungo termine*, con separata indicazione di quelli muniti di garanzie reali;
  - ▶ *presenza di debiti privilegiati* (dipendenti, fisco, enti previdenziali), con particolare riguardo ad eventuali partite scadute e/o accertabili che potrebbero far lievitare l'ammontare del debito;
  - ▶ *presenza di debiti verso fornitori a c.d. "rischio concorsuale"*, per i quali occorre trovare una sistemazione immediata, per scongiurare ipotesi che potrebbero vanificare l'opera di risanamento;

# Valutazione dello stato di crisi dell'azienda

---

- L'*Advisor*, attraverso la fotografia della situazione al momento della crisi, deve verificare l'esistenza o meno dei requisiti affinché la crisi possa essere definita *sanabile*, e quindi *reversibile* o meno:

## Crisi sanabili e/o reversibili

Se vi è in presenza di un "potenziale aziendale" temporaneamente deteriorato ma che risulta recuperabile e/o riconvertibile; in altri termini se esiste un divario positivo tra "valore d'azienda" e "valore di liquidazione" che induce a cercare rapide e concrete soluzioni, al di fuori degli ambiti legislativi, che garantiscano la continuità aziendale

## SOLUZIONE STRAGIUDIZIALE

## Crisi non sanabili

Se vi è in presenza di un stato di crisi legato al raggiungimento della fase di declino nel ciclo di vita del prodotto/settore o dell'impresa stessa

## PROCEDURA CONCORSUALE

- Va precisato che, anche in presenza di crisi non sanabili, la soluzione stragiudiziale, nella fattispecie del concordato stragiudiziale e/o della liquidazione stragiudiziale, appare spesso strumento assai più efficiente di quello rappresentato dalla soluzione di tipo giudiziale in quanto, alla luce del vigente impianto normativo in materia, consente di compenetrare le esigenze di flessibilità, controllo sulla procedura e contenimento dei tempi/costi



## **IV. Valutazione delle soluzioni di tipo stragiudiziale**

# Soluzioni di tipo economico- strutturale (1/2)

- E' possibile effettuare una distinzione tra le diverse politiche di risanamento in grado di influenzare variabili di conto economico, a seconda della dinamica del mercato globale e dell'economia in generale e del settore di appartenenza e di riferimento

## ► **Politiche di marketing ed investimenti (Mercato di riferimento stabile o in crescita)**

### Azienda con capacità tecnico-strutturali sviluppate



### Azienda con capacità tecnico-strutturali limitate



# Soluzioni di tipo economico-strutturale (2/2)

## ► **Taglio dei costi (Mercato di riferimento in crisi)**

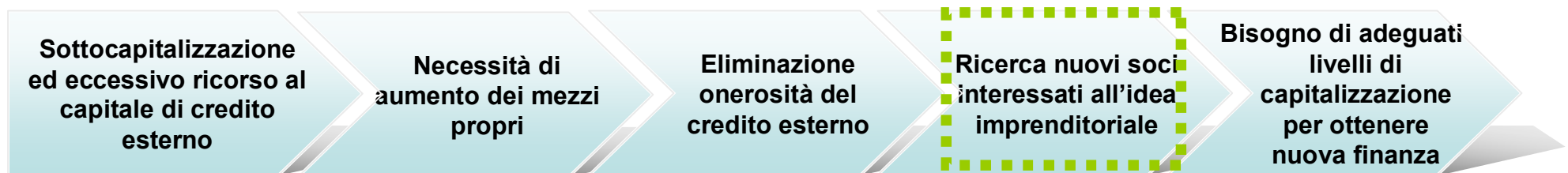


- **fringe benefits** reputati non indispensabili (per i quali, tra l'altro, la normativa fiscale non sempre ammette la deduzione)
- **personale dipendente non strettamente necessario**, da individuarsi secondo criteri di produttività
- **spese di rappresentanza** che non siano considerate strategiche per promuovere l'immagine dell'impresa
- **costi accessori** per beni di carattere secondario di promozione e supporto del prodotto principale (esempio tipico è rappresentato dagli omaggi, fissi o a premio)
- **valutazione di alternative** di input del ciclo produttivo o livello omogeneo di qualità

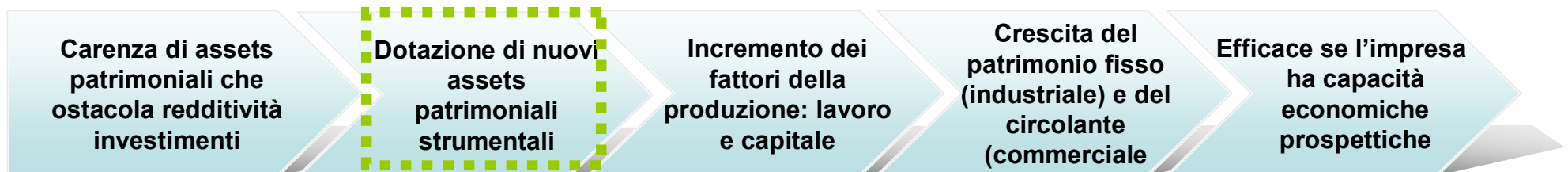
# Soluzioni di tipo patrimoniale (1/2)

- ▶ Le operazioni di tipo patrimoniale fanno leva sugli assets rilevanti a disposizione dell'azienda o sulla necessità di una loro disponibilità

## ▶ *Ricapitalizzazione*

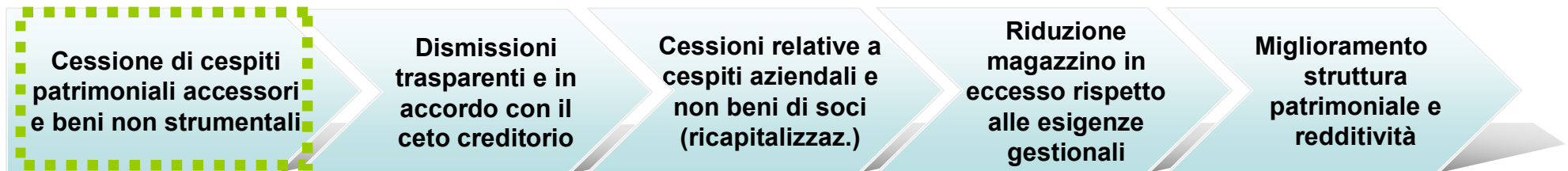


## ▶ *Ripatrimonializzazione*



# Soluzioni di tipo patrimoniale (2/2)

## ► **Riduzione e dismissione del patrimonio**



- **plusvalenze implicite:** consentono di ridurre i debiti in misura maggiore rispetto dei valori contabili di libro degli assets dismessi, in modo da migliorare gli equilibri patrimoniali
- **eliminazione degli oneri finanziari**
- **miglioramento esponenziale del ROE** nel caso in cui i costi dell'indebitamento fossero divenuti maggiori del ROI
- **eliminazione di tutti gli oneri** legati alla proprietà e alla gestione degli assets non strategici



## **V. Ricerca del consenso da parte dei creditori**

# Formulazione della richiesta ai creditori di aderire all'eventuale soluzione stragiudiziale

---

- ▶ Al termine della redazione del piano l'*Advisor* ha il compito di dialogare con i creditori dell'azienda, ed in particolare con le banche, in quanto su di esse storicamente si riverberano maggiormente gli effetti della crisi delle imprese in termini di perdite economiche-finanziarie
- ▶ In questa fase lo scopo dell'*Advisor* è di ricercare la disponibilità delle diverse banche coinvolte ad aderire all'eventuale soluzione stragiudiziale, seguendo un criterio che non potrà prescindere dal livello, in valore assoluto, dell'esposizione di ciascuna banca
- ▶ Compito dell'*Advisor* è presentare il piano di risanamento redatto e, assieme alla collaborazione del management della società in crisi, riuscire a dimostrare ai creditori che l'azienda ha i requisiti per ricorrere all'eventuale soluzione stragiudiziale
- ▶ In generale l'*Advisor* troverà come controparte la banca più esposta, alla quale viene attribuito dalle altre banche il ruolo di "capofila" e con la quale vengono formulate e discusse le possibili soluzioni, in seguito valutate e decise collegialmente



## **VI. Monitoraggio delle azioni previste nel piano**

# Controllo delle effetti prodotti dall'attuazione del piano

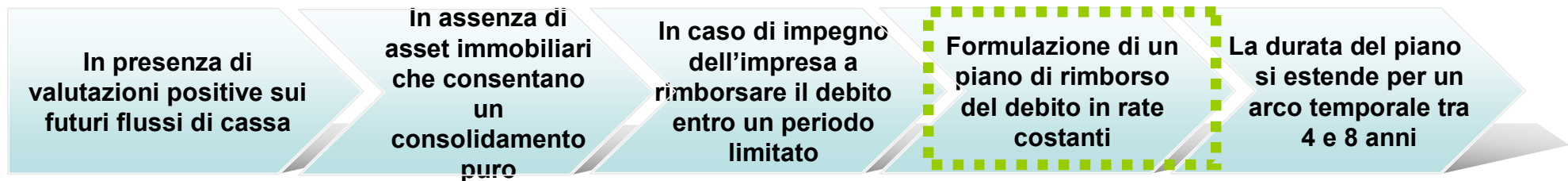
---

- ▶ Successivamente all'accettazione del piano da parte dei creditori, all'*Advisor* che ha predisposto il piano può essere affidata anche la funzione di monitorare i risultati derivanti dalla messa in pratica delle indicazioni contenute nello stesso
- ▶ L'*Advisor* dovrà perciò assicurarsi che il management della società conformi il proprio operato al contenuto del piano, in modo da tutelare gli interessi dei creditori che hanno aderito alla soluzione stragiudiziale
- ▶ Per lo svolgimento di tale compito l'*Advisor* utilizzerà le specifiche "milestones" qualitative e quantitative contenute nel piano, che costituiscono un riferimento costante ed un utile strumento di monitoring
- ▶ In particolare l'attenzione dell'*Advisor* si concentrerà sul rispetto del piano di cassa mensilizzato, il quale è redatto al fine di assicurarsi che l'impresa non vada in sofferenza per eventuali crisi di liquidità

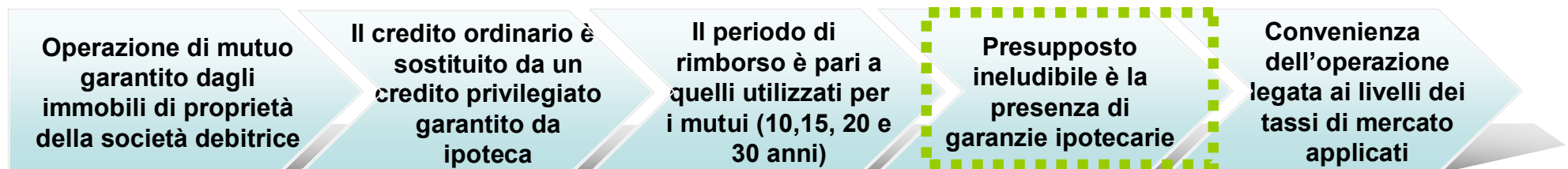
# Soluzioni di tipo finanziario (1/2)

- La carenza dei mezzi finanziari disponibili comporta la necessità di procedere ad una ristrutturazione aziendale per ripianare le esposizioni debitorie e poter disporre di nuove fonti di finanziamento.

## ► *Piano di rientro con ammortamento*

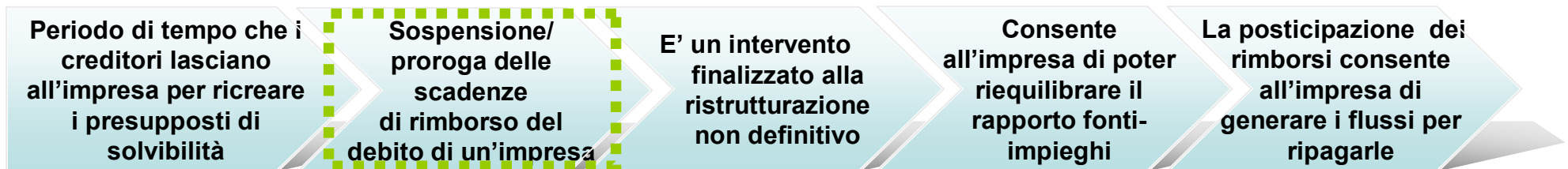


## ► *Consolidamento delle esposizioni*



# Soluzioni di tipo finanziario (2/2)

## ► **Moratoria**



- Analoga alla moratoria può assumersi il c.d. preammortamento, strumento tecnico tipico dei contratti di mutuo. Nei processi di ristrutturazione la moratoria e il preammortamento possono differire per le modalità previste di definizione del debito, che nel primo caso non sono ancora ben delineate, mentre nel secondo viene già specificato e cadenzato il rientro.
- E' evidente che sia la moratoria che il preammortamento, essendo interventi atti esclusivamente a spostare l'orizzonte temporale del debito, non possono considerarsi soluzioni risolutive della crisi



## **VII. Predisposizione del piano di risanamento**

# Il piano di risanamento: principi di redazione e contenuti

---

- ▶ Il piano di risanamento, comprensivo sia del piano industriale che del piano finanziario, deve essere costruito dall'*Advisor* utilizzando le note prassi professionali per la redazione dei *business plan*
- ▶ E' necessario che il piano rispetti alcuni principi essenziali affinché possa ottenere l'attestazione con maggiore facilità, sicurezza e rapidità
- ▶ Tali aspetti del piano mirano ad aumentare l'intelligibilità dello stesso ai fini del giudizio di idoneità e ragionevolezza e a porre le basi per il successivo monitoraggio della sua esecuzione
- ▶ Nelle slide successive sono descritti i contenuti e le caratteristiche fondamentali di un piano di risanamento

# Caratteristiche del piano di risanamento

---

## Esplicitazione delle ipotesi e delle metodologie

- ▶ Il piano deve descrivere le assunzioni poste alla base dell'analisi, le fonti informative utilizzate ed i riferimenti metodologici che consentono all'attestatore e ai terzi di verificare la correttezza e la congruità dei calcoli posti in essere per l'elaborazione quantitativa del piano

## Arco temporale del piano

- ▶ L'arco temporale del piano, entro il quale l'impresa deve raggiungere una condizione di equilibrio economico-finanziario, non deve estendersi oltre i 3/5 anni. Il piano può avere durata più lunga, nel qual caso è però necessario giustificare le stime previsionali utilizzate con maggiore accuratezza

## Risanamento e corretta gestione aziendale

- ▶ Nel caso sussista una perdita di capitale rilevante, tale da determinare lo scioglimento della società ex art.2484 n.4 c.c., il piano può essere messo in esecuzione solo se il capitale sociale è stato riportato al minimo richiesto dalla legge

## Esplicitazione del grado di solidità dei risultati

- ▶ Il piano deve contenere specifiche analisi di sensitività che permettono di valutare la solidità dei risultati economico-finanziari indicati.

# Caratteristiche del piano di risanamento

---

## Esplicitazione degli obiettivi intermedi

- ▶ Il piano deve contenere un dettagliato diagramma di flusso con indicazioni esplicite di specifiche “milestones” qualitative e quantitative

## Garanzie per debiti preesistenti

- ▶ Le garanzie prestate dal debitore in esecuzione del piano non devono coprire la vecchia finanza ma solo quella nuova.

## Indicazione degli atti da compiere in esecuzione del piano

- ▶ Il piano deve indicare espressamente gli atti, i pagamenti e le garanzie che verranno posti in essere in sua “esecuzione”.

## Indicazione del livello di liquidità su base mensile

- ▶ Il piano deve contenere un prospetto su base mensile con l'indicazione del livello di liquidità (e dell'esposizione bancaria a breve) in modo da monitorare eventuali situazioni di stress finanziario e far emergere possibili crisi di liquidità