



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI  
DI GENOVA

# I piani di risanamento

*(redazione del piano, principi, action plan, manovra finanziaria,  
stress test, verifiche del piano a regime)*

*“Crisi di impresa e ristrutturazioni aziendali”*

Prof. Francesco Avallone

Dipartimento di Economia di Genova (DIEC)

Genova, 25 giugno 2019

**Maggiore attenzione alla pianificazione** (non solo nel risanamento)

## **Pervasività della pianificazione**

- bilancio (es. impairment test)
- M&A
- “guida” per la gestione (ordinaria)
- base per negoziazioni di finanza e IPO

**Caratteristiche prevalenti:** scarsa propensione (almeno a presentarlo all'esterno). Se diffuso (10% quotate) .....vedi...

	Media	Mediana	MIN	Q1	Q3	MAX
CAGR Sales (actual-expected)	-0.014	-0.035	-0.076	-0.066	0.027	0.094
CAPEX_END (actual-expected)	0.049	0.113	-0.842	-0.044	0.340	0.409

- Crescita fatturato sovrastimato (1,5% annuo in media)
- Investimenti (a termine) superiori alle stime

**Specificità del risanamento: tempestività** (maggiori opzioni operative, maggiore forza contrattuale nei confronti dei soggetti coinvolti)

- **Importanza della pianificazione** (anche se ruolo accresciuto da richiami normativi L.F. per superamento stato di crisi)
- **Continuità vs liquidazione** (attenzione prevalente anche da parte dei principi di redazione, anticipazione esito della liquidazione come per **Fondo oneri di liquidazione**)
- **Finalità: consenso sull'azione di risanamento** (adesione ai “sacrifici” richiesti) e **guida dell'azione del management** (frequenza di analisi scostamenti e possibili rimodulazioni)

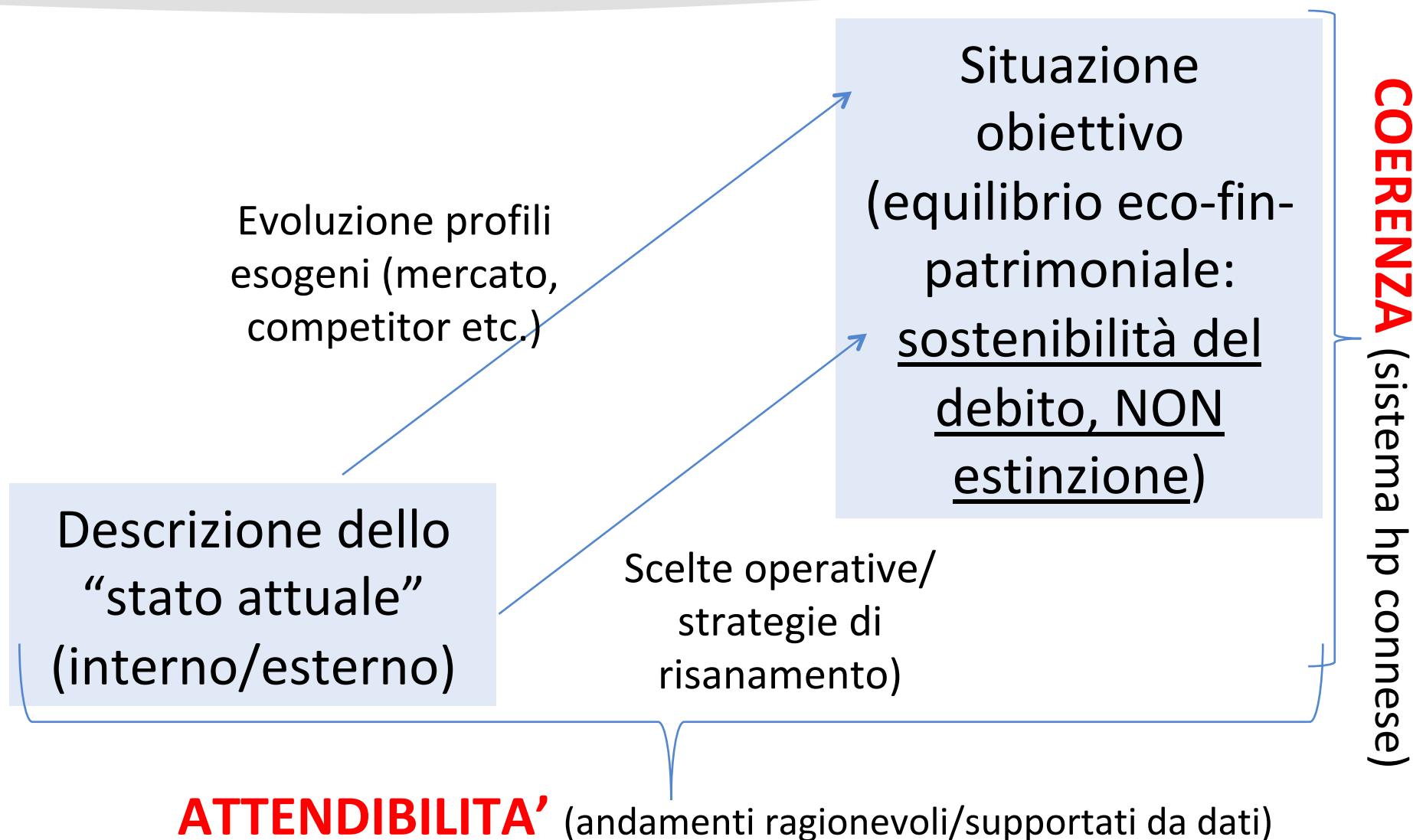
## Chiarezza, coerenza, realizzabilità, tempestività

- tempestività/identificazione cause della crisi (c.d. assesment delle criticità)
- credibilità e chiarezza delle assunzioni di base (prospettive mkt, competitor etc.)
- adeguatezza/credibilità scelte operative (alla base del piano di azione)

Inoltre:

- valutazione effetti possibili nel periodo tra formalizzazione piano e fase attuativa
- considerare: disponibilità di dati e competenze tecniche e track record di chi redige il piano

# Logica da adottare (in sintesi)



Adeguata struttura del documento (indice, descrizioni, approfondimenti....)

- Oggetto, intervallo temporale, data documento, data riferimento contabile etc..
- Presenza approvazione CdA
- Versione del documento
- Strumento giuridico di composizione della crisi per cui è stato redatto
- Descrizione attuale, strategia, punto di arrivo
- Approfondimento parte “industriale”
- Approfondimento parte “eco-fin” (comprensiva del profilo fiscale)

1. Natura e obiettivi del piano di risanamento
2. Principi generali del Piano
3. Il processo di elaborazione del Piano
4. Il quadro generale di partenza
5. La strategia generale di risanamento
6. L'impatto specifico della strategia di risanamento
7. La manovra finanziaria
8. L'action plan (azioni concrete di attuazione della strategia di risanamento)
9. I dati prospettici
10. Esecuzione e monitoraggio del Piano
11. Il ruolo dei consulenti
12. I piani di risanamento nei gruppi di imprese
13. Le criticità dei Piani previsti dagli artt. 182-bis e 186-bis della Legge fallimentare
14. I piani di risanamento per le MPMI (micro, piccole e medie imprese)



Punto di partenza: capire cause della crisi (capire cosa imputare a cause **MACRO-ECONOMICHE** e cosa a fattori **ENDOGENI/COMPORTAMENTI AZIENDALI**)

- Descrivere sintomi (analisi bilancio, indici etc..)
- Trend/confronti passato presente
- Comparazione con peer/settore/mkt
- Dettaglio debiti scaduti/azioni esecutive intraprese da creditori
- Numero e perdita clienti/fornitori chiave
- Interruzione attività produttiva
- Uscita di parte del personale ....

## Possibili aree di criticità:

- Struttura societaria (ridondante/costosa)
- Business (aggressività mercato, perdita clienti, struttura dei costi-rischiosità operativa..)
- Gestione ciclo passivo (perdita fornitori, assenza procedure formalizzate...)
- Gestione ciclo attivo (lenta rotazione credito commerciale, assenza procedure formalizzate..)
- Controllo interno (vedi...)

# Assesment delle criticità: esempio (II)

## GOVERNANCE E CONTROLLO INTERNO

### Criticità:

- Mancanza di una chiara definizione dei ruoli e delle responsabilità;
- Mancanza di un controllo strutturato sulle performance aziendali;
- Assenza di procedure ben definite, finalizzate a disciplinare e controllare i fenomeni aziendali più rilevanti (acquisti, crediti, magazzino ecc.);
- Sistemi informativi non adeguati a supportare nuove politiche di controllo di gestione e procedure.

### Azioni correttive:

Mancanza di persone,  
competenze, procedure  
adeguate (COA)

Sistema controllo di  
gestione (integrato) e  
supporto informativo

## Aspetto rilevante: coerenza tra cause della crisi e strategia



*“Azioni concrete da porre in essere per realizzare la strategia di risanamento”*

Attività (specifiche, puntuali.....)

→ **COSA ?**

Modalità di attuazione

→ **COME ?**

Responsabilità

→ **CHI ?**

Tempistica

→ **QUANDO ?**

# Logiche di fondo (essenziali)

**Fattibile (ragionevole e sostenibile):  
limitare incertezza/rischio piano**



## REALIZZABILITA'

### COERENZA

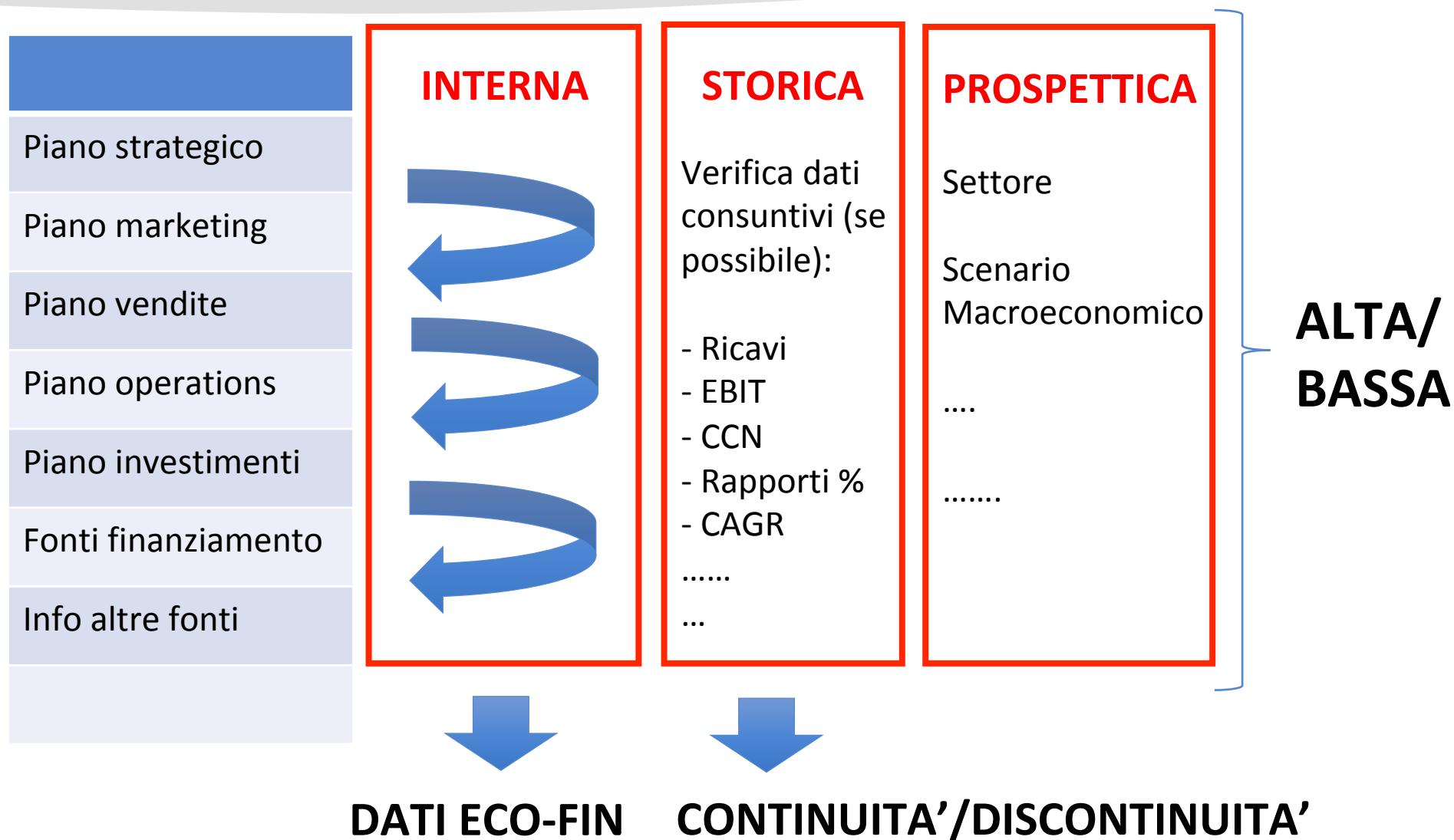
### CHIAREZZA

- Elementi alla base proiezioni eco-fin
- Fonti utilizzate

- **Interna** (strategia/operations/eco-fin)
- Storica
- **Prospettica** (scenari settore/macro)

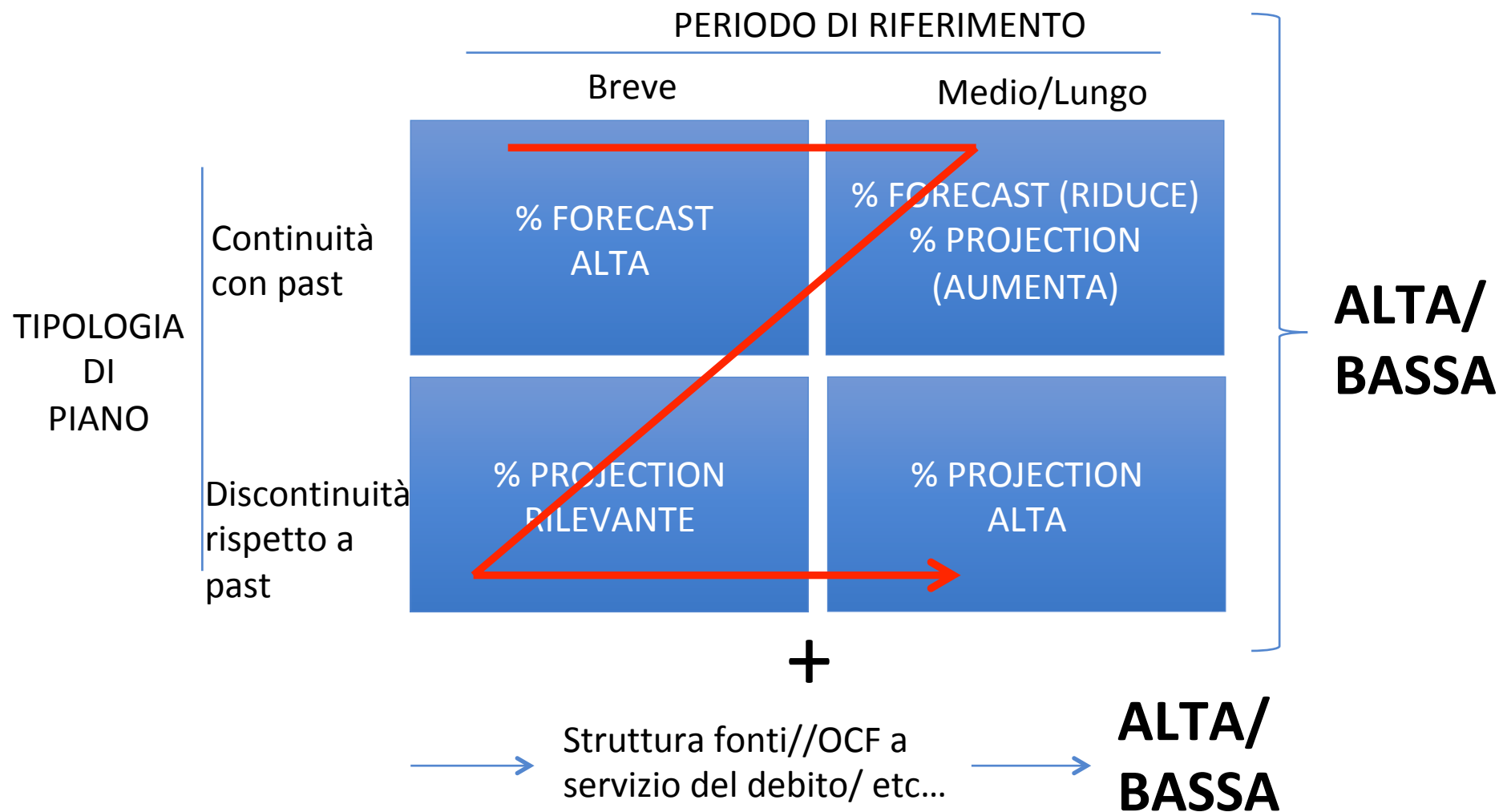
- **Periodo previsione** (breve/ML)
- **Forecast** (previsioni)/**Projection** (desiderata)
- **Sostenibilità finanziaria** (congruità tassi, struttura fonti, OF, OCF a servizio del debito etc.)

**qualità processo pianificazione**





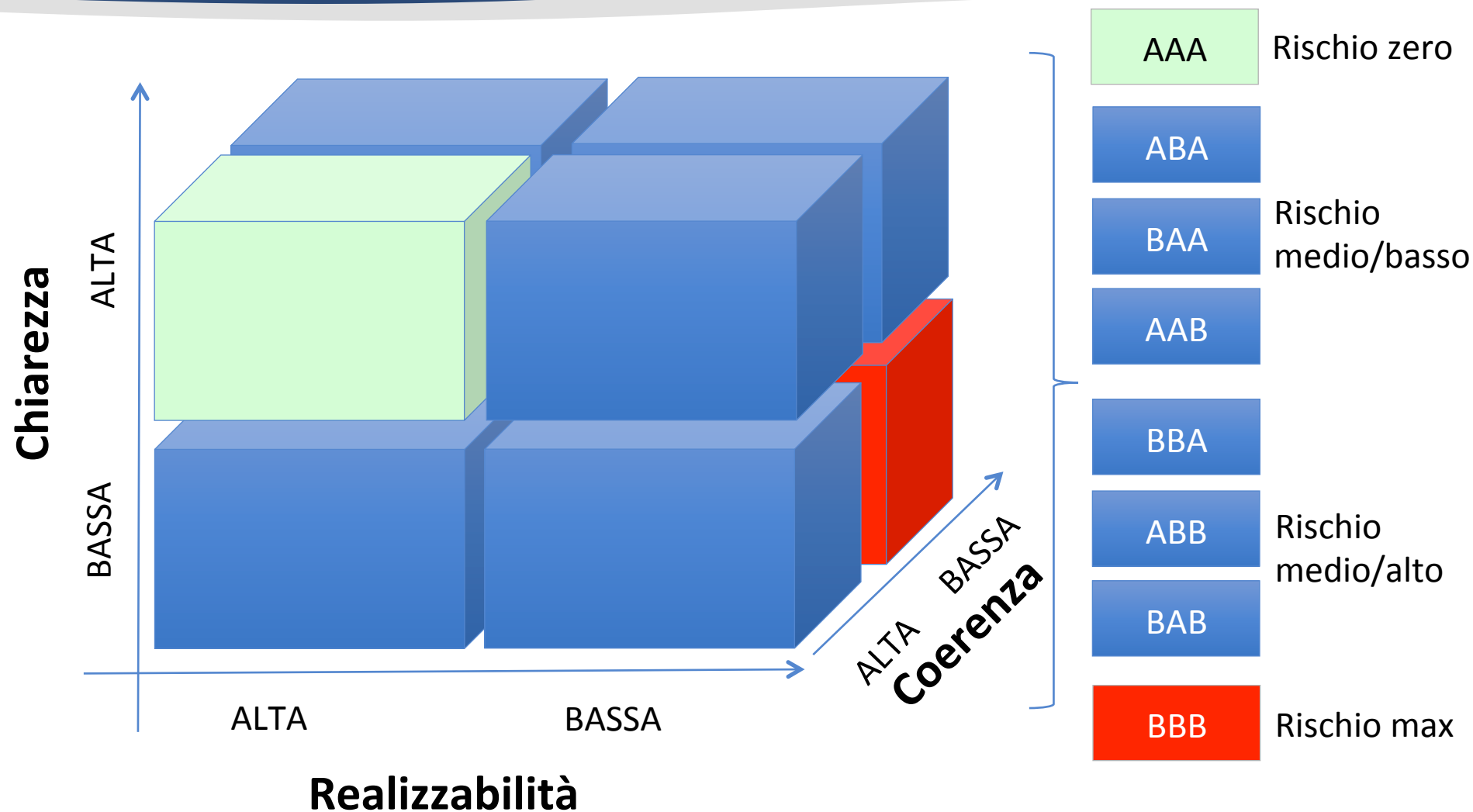
# Realizzabilità







# Matrice “logica”





# Esempio

**HP:** piano di risanamento, azienda del settore **tessile/abbigliamento**, strategia risanamento “deliberata” basata su crescita su ITA e export, > efficienza operativa,

*(dati in euro/000)*

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	Actual-2	Actual-1	Actual	Piano1	Piano2	Piano3	Piano4	Piano5	Piano6
Totale Ricavi	65,453	60,589	56,952	57,068	59,391	61,689	64,098	66,607	67,739
Totale costi diretti	49,019	48,608	44,075	45,078	46,515	48,364	50,235	52,253	53,226
Totale costi indiretti	9,445	6,065	5,459	4,806	4,489	4,340	4,393	4,447	4,499
EBITDA	6,989	5,916	7,417	7,184	8,387	8,985	9,469	9,907	10,013
EBIT	4,378	-1,989	5,870	5,485	6,636	7,294	7,782	8,224	8,374
Risultato netto	-2,312	-7,412	-463	1,633	3,148	3,585	3,965	4,321	4,468
<i>di cui (dettaglio)</i>									
COGS	36,916	35,624	30,541	31,677	33,164	34,757	36,288	37,952	38,781
Servizi industriali	3,105	3,105	2,804	2,779	2,768	2,811	2,890	2,969	3,017
Costo dipendenti	4,344	5,302	6,566	6,423	6,252	6,298	6,344	6,390	6,437
Costo provvigioni	1,464	1,340	1,290	1,332	1,404	1,482	1,565	1,658	1,690
Costi commerciali	1,712	1,262	1,125	924	918	894	908	923	937



# Focus 1: evoluzione fatturato

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	Actual-2	Actual-1	Actual	Piano1	Piano2	Piano3	Piano4	Piano5	Piano6
Var. fatturato YoY		-0.07	-0.06	0.00	0.04	0.04	0.04	0.04	0.02

- Prima di ragionare in termini di CAGR, verificare variazioni YoY
- Ragionevole una variazione +4% stabile per ogni anno (2019-2022)?  
**REALIZZABILE?**




# Focus 1 ...cont'd (I)


CAGR -4,5%: chiare le cause? Coerenti con strategia di azione?

Risultato a regime migliore di  $t_0$ : risoluzione problema o miglioramento?

(dati in euro/000)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	Actual-2	Actual-1	Actual	Piano1	Piano2	Piano3	Piano4	Piano5	Piano6
Totale Ricavi	65,453	60,589	56,952	57,068	59,391	61,689	64,098	66,607	67,739
Totale costi diretti	49,019	48,608	44,075	45,078	46,515	48,364	50,235	52,253	53,226
Totale costi indiretti	9,445	6,065	5,459	4,806	4,489	4,340	4,393	4,447	4,499
EBITDA	6,989	5,916	7,417	7,184	8,387	8,985	9,469	9,907	10,013
EBIT	4,378	-1,989	5,870	5,485	6,636	7,294	7,782	8,224	8,374
Risultato netto	-2,312	-7,412	-463	1,633	3,148	3,585	3,965	4,321	4,468

CAGR PIANO (2018-2023)  + 2,93%


CAGR PIANO (2019-2023)  + 2,66%


**Evoluzione attesa del mercato?**


**Utile per comprendere coerenza/realizzabilità**



# Focus 1 ... cont'd (II)

CAGR EFFETTIVO (2015-2017)  - 4,50%

CAGR PIANO (2018-2023)  + 2,93%

CAGR PIANO (2019-2023)  + 2,66%

**Table 2 - Consumer Non-Durable Goods**

2010 prices	Average Annual growth									
	NACE rev 2	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2014-18	2019-23	2024-28
Textiles, leather & clothing	13-15	1.2	0.6	-3.2	-3.7	-3.6	-4.0	-0.1	-2.8	-3.8
Textiles	13	-2.2	-6.5	-3.0	-3.3	-3.1	-3.5	0.2	-3.9	-3.3
Wearing apparel & furs	14	1.5	1.7	-3.3	-3.7	-3.4	-3.7	-0.4	-2.5	-3.5
Leather goods	15	4.0	5.7	-3.2	-4.0	-4.1	-4.6	0.0	-2.1	-4.4
Source: Oxford Economics										
Textiles, leather & clothing	13-15	-0.3	-2.5	-4.2	-5.5	-5.4	-5.3	-0.5	-4.6	-5.3
Textiles	13	-0.4	-3.2	-3.9	-5.2	-5.1	-5.0	0.7	-4.5	-4.9
Textiles, leather & clothing	13-15	-2.4	-2.2	-1.7	-2.1	-2.6	-2.4	2.5	-2.2	-2.7
Textiles	13	-2.9	-1.5	-3.0	-3.2	-3.7	-3.4	2.7	-3.0	-3.7
Textiles, leather & clothing	13-15	-0.2	1.7	-3.7	-2.5	-1.8	-2.4	-0.7	-1.8	-3.1
Textiles	13	6.9	2.1	-3.9	-2.9	-2.2	-2.7	-0.3	-1.9	-3.4

**Mercato  
ITALIA**

**Strategia/  
business  
basato su  
esportazioni?  
% su country?**

Ulteriori approfondimenti possibili (per comprendere la **coerenza/realizzabilità**):

- 1) individuazione del settore/perimetro ottimale (non solo codici Ateco/Eurostat NACE rev.2 ...ma **sostanza**);
- 2) **SBU** unica o più SBU? Complica l'individuazione *trend* di settore;
- 3) individuazione e analisi trend (storici) di specifici **peer**
- 4) analisi competitiva peer sul periodo *actual*
- 5) Scomposizione fatturato:  $P*Q$



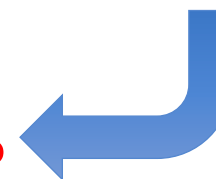
## Focus 2: costi operativi

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	Actual-2	Actual-1	Actual	Piano1	Piano2	Piano3	Piano4	Piano5	Piano6
COGS/Ricavi	0.56	0.59	0.54	0.56	0.56	0.56	0.57	0.57	0.57
Servizi ind./Ricavi	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.04	0.04
Ricavi/dipendenti	15.067	11.428	8.674	8.885	9.500	9.795	10.104	10.424	10.523
Provvigioni/ricavi	0.022	0.022	0.023	0.023	0.024	0.024	0.024	0.025	0.025
Commerciali/ricavi	0.026	0.021	0.020	0.016	0.015	0.014	0.014	0.014	0.014
% costi diretti	0.75	0.80	0.77	0.79	0.78	0.78	0.78	0.78	0.79
% costi indiretti	0.14	0.10	0.10	0.08	0.08	0.07	0.07	0.07	0.07
EBITDA margin (%)	0.107	0.098	0.130	0.126	0.141	0.146	0.148	0.149	0.148
EBIT/ricavi	0.067	-0.033	0.103	0.096	0.112	0.118	0.121	0.123	0.124

- ✗ Non migliorano rapporti con fornitori
- ✓ Graduale recupero efficienza (meglio se su n. dip)
- ✓ Crescita coerente con > sforzo richiesto
- ✗ Contrazione comm.li a fronte sviluppo fatturato?
- ? Complex > efficienza: non nel prodotto ma nella struttura?
- ✗ Att.ne stabilità o meno di ammortamento e svalutaz.

Realizzabili?

Coerente con la strategia di risanamento proposta?





## Focus 2 ...cont'd

### Analisi delle variazioni YoY:

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	Actual-2	Actual-1	Actual	Piano1	Piano2	Piano3	Piano4	Piano5	Piano6
Var. COGS YoY		-0.03	-0.14	0.04	0.05	0.05	0.04	0.05	0.02
Var. serv industriali		-0.03	-0.07	-0.01	0.00	0.02	0.03	0.03	0.02
Var. dipendenti		0.22	0.24	-0.02	-0.03	0.01	0.01	0.01	0.01
Var. provvigioni		-0.08	-0.04	0.03	0.05	0.06	0.06	0.06	0.02
Var. commerciali		-0.26	-0.11	-0.18	-0.01	-0.03	0.02	0.02	0.02





## Focus 3: CCN e investimenti

(dati in euro/000)

	2015 Actual-2	2016 Actual-1	2017 Actual	2018 Piano1	2019 Piano2	2020 Piano3	2021 Piano4	2022 Piano5	2023 Piano6
Totale Ricavi									
Credit comm.li	41,939	36,234	32,336	32,821	31,855	31,086	30,397	29,788	28,919
Debit comm.li	23,016	21,079	18,393	17,039	16,142	15,731	15,865	16,117	16,288
Rimanenze	24,286	20,957	21,156	21,243	21,338	21,316	21,358	21,405	21,404
CCN	43,209	36,112	35,099	37,025	37,051	36,671	35,890	35,076	34,035
Imm. Materiali	18,465	22,872	21,883	21,127	20,279	19,135	17,965	16,733	15,547
Imm. Immateriali	10,468	10,055	9,924	9,728	9,532	9,362	9,211	9,066	8,923

Naturale oscillazione durante periodo “actual” vs relativa stabilità da piano



## Focus 3 ...cont'd (I)

	2015 Actual-2	2016 Actual-1	2017 Actual	2018 Piano1	2019 Piano2	2020 Piano3	2021 Piano4	2022 Piano5	2023 Piano6
Dilazione vendite (gg.)	231	215	204	207	193	181	171	161	154
Dilazione acquisti (gg.)	215	190	192	173	158	147	142	139	137
Var. Mat (YoY)		0.24	-0.04	-0.03	-0.04	-0.06	-0.06	-0.07	-0.07
Var. Immat. (YoY)		-0.04	-0.01	-0.02	-0.02	-0.02	-0.02	-0.02	-0.02
<b>CAGR Mat. (2018-23)</b>	<b>-0.050</b>								

- Su periodo actual si riducono gg. su vendite e si contrae il fatturato (rimangono clienti migliori?)
- Quando aumenta il fatturato si riducono i gg. dilazione concessi: obiettivo raggiungibile? Fatturato cresce per Q o per P (utile scomposizione fatturato)
- Si riducono anche i gg. su acquisti e questi rimangono < gg. su vendite: impatto CF
- Assenza di investimenti mat/immat: coerente con forte crescita fatturato?



# PMI (dettaglio)

Categoria d'impresa	Effettivi: unità lavorative-anno (ULA)	Fatturato annuo	Totale di bilancio annuo
Medie	< 250	≤ 50 milioni di EUR (nel 1996: 40 milioni di EUR)	≤ 43 milioni di EUR (nel 1996: 27 milioni di EUR)
Piccole	< 50	≤ 10 milioni di EUR (nel 1996: 7 milioni di EUR)	≤ 10 milioni di EUR (nel 1996: 5 milioni di EUR)
Micro	< 10	≤ 2 milioni di EUR (precedentemente non definito)	≤ 2 milioni di EUR (precedentemente non definito)

- Tempestivo, coerente e attendibile ✓
- Maggiore ricorso a consulenti (risorse interne limitate)
- Stressare analisi dei clienti, se pochi e da loro molto dipendenti

- Scansione temporale più “rilassata” ✗
- Minore attenzione alle analisi di posizionamento