

strategie

Luigi Pavan – controllo di gestione e gestione finanziaria - altre informazioni su www.best-control.it

DALLA CRISI ALL'INCREMENTO DEL VALORE AZIENDALE



1. L'azienda in difficoltà
2. Da dove iniziare
3. Fattori limitativi
4. Obiettivi
5. Il piano di intervento
6. Il prodotto
7. Il mercato
8. I margini
9. I costi di struttura
10. La situazione finanziaria
11. Il rapporto tra banca e impresa
12. I rapporti con i fornitori
13. L'organizzazione
14. La pianificazione
15. Obiettivi di medio periodo
16. Sviluppo
17. Incremento del valore aziendale

1. L'AZIENDA IN DIFFICOLTA'

L'azienda tipo a cui intendiamo fare riferimento corrisponde indicativamente a queste caratteristiche:

- azienda con gestione familiare;
- fatturato da 5 milioni ad alcune decine di milioni di euro;
- settore industriale;
- operante in un mercato con margini in discesa;
- investimenti eseguiti secondo l'intuito del gestore "proprietario".

Il momento in cui si manifesta la necessità del risanamento (o di una ristrutturazione generale compreso il rifinanziamento dell'attività) è solitamente quello precedente al collasso finanziario o comunque prossimo al rinnovo degli affidamenti bancari e alle avvisaglie di revoca o riduzione degli stessi.

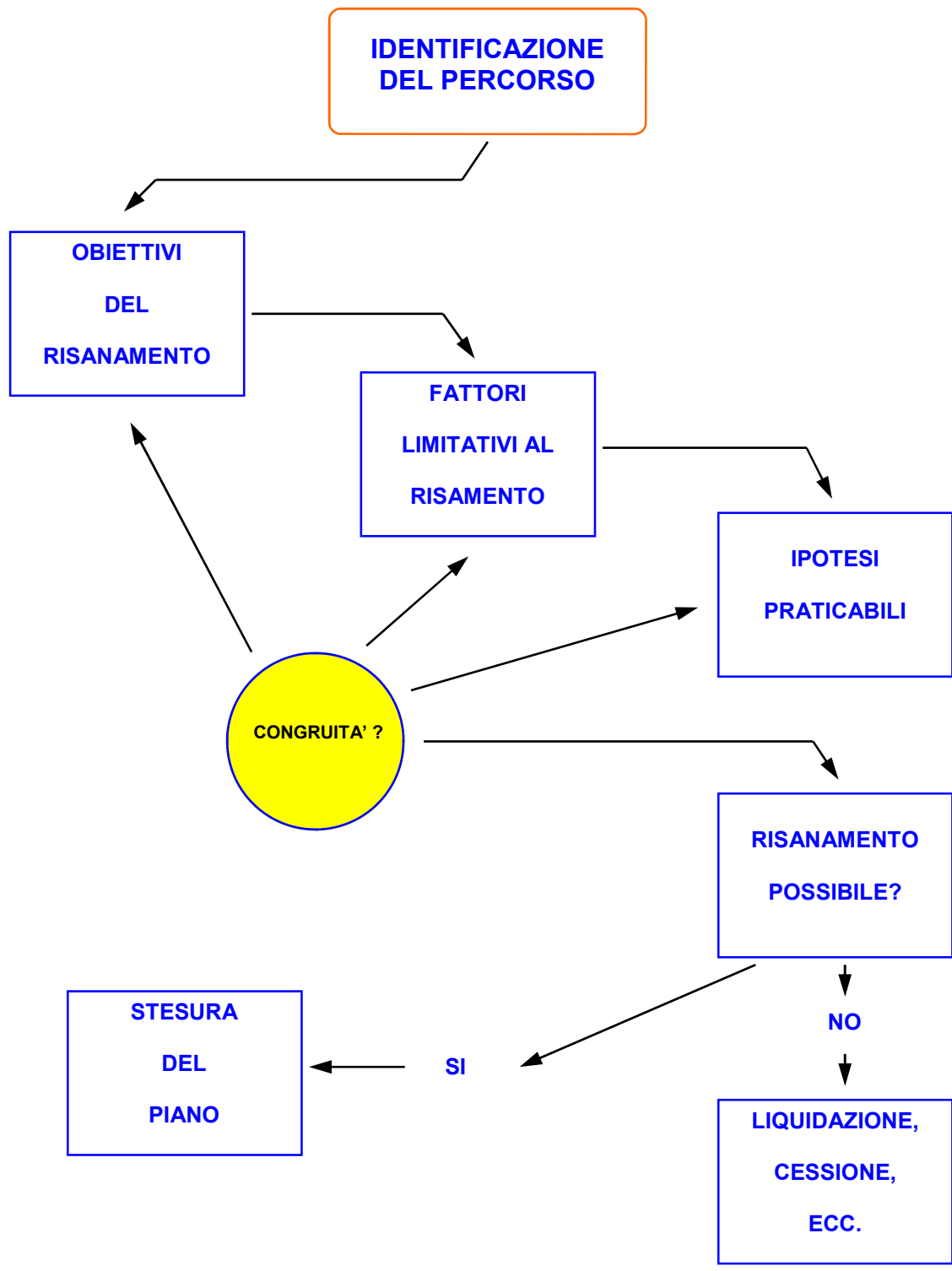
Questo momento coincide spesso con la formazione del bilancio di fine esercizio e con la definizione del budget dell'esercizio futuro.

2. DA DOVE INIZIARE

La prima operazione consiste nell'esame dell'azienda e nella stesura di un piano in cui sono contemplate tutte le operazioni da eseguire per migliorare la redditività e la situazione finanziaria.

Il piano di risanamento (se così vogliamo chiamarlo) deve consistere in un insieme di operazioni tempificate scaturite in seguito anche alle analisi attuate con i singoli responsabili delle funzioni aziendali.

Dopo il perfezionamento del piano, la ristrutturazione può essere attuata da chi già possiede i poteri all'interno dell'azienda; solitamente si ritiene questa possibilità poco produttiva a causa dei rapporti costituiti all'interno dell'organizzazione e per scarsa credibilità sulle reali intenzioni verso l'esterno. Se desiderate svolgere l'operazione direttamente, dimenticate i rapporti consolidati nel tempo all'interno dell'azienda.



3. FATTORI LIMITATIVI

Ciascuna azienda possiede una propria storia ed è quindi facile riscontrare una serie di elementi negativi o comunque che aggiungono perplessità sul successo dell'operazione di risanamento.

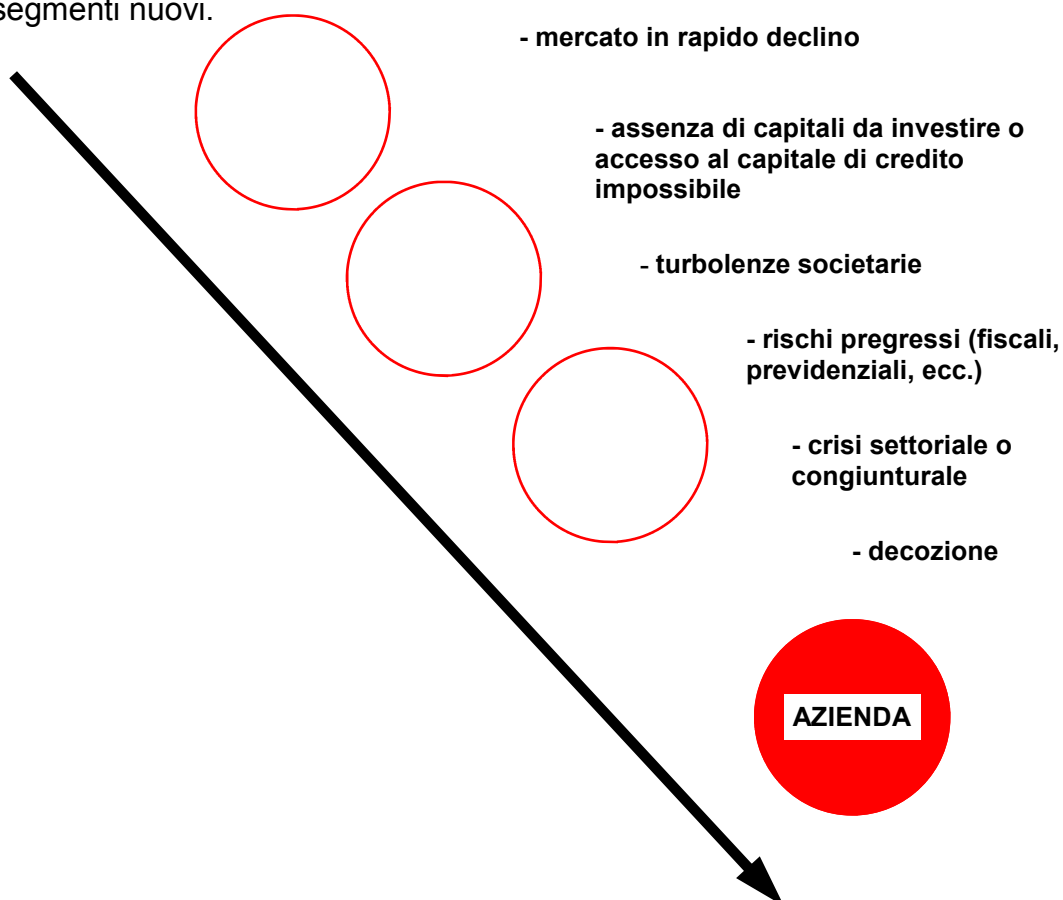
Occorre quindi valutare attentamente quali e quanti ostacoli potrebbero nascere durante l'operazione e "pesarla" in termini oggettivi; si tenga presente che la parte più pericolosa è costituita da debiti finanziari scaduti realizzati spesso a seguito di perdite pregresse appalesate o meno nei bilanci.

Le **crisi settoriali** possono rappresentare una remora al risanamento perchè possono inficiare qualunque positiva previsione sulla redditività futura e quindi limitare l'interesse dell'imprenditore.

I **rischi fiscali** pregressi dovranno essere attentamente valutati ma di norma non è un fattore che possa impedire il risanamento.

Le **turbolenze societarie** rappresentano fenomeni deleteri che oggettivamente possono impedire, a causa dei contrasti, le decisioni relative alla prosecuzione dell'attività aziendale. In particolare le principali conseguenze negative si hanno nei rapporti con le banche. E' auspicabile comunque un accordo prioritario alle operazioni di risanamento.

Se il **mercato è in rapido declino** il risanamento è estremamente difficoltoso; hanno maggiormente senso operazioni di tipo commerciale nell'identificare prodotti e/o segmenti nuovi.



Tra gli ostacoli non bisogna dimenticare il management aziendale.

Le grandi ristrutturazioni americane avvengono perchè il management, preoccupandosi solo di reinvestire (e quindi incrementare l'attività e la struttura per gestirla) a scapito della remunerazione degli azionisti, genera scalate ostili per il controllo della società a cui il management è costretto a rispondere con una ristrutturazione interna e volontaria per riacquistare la fiducia dei mercati (normalmente in questi casi il titolo sale) e degli azionisti.

Chi deve farsi carico della decisione di risanamento dell'azienda è quindi sempre l'azionista.

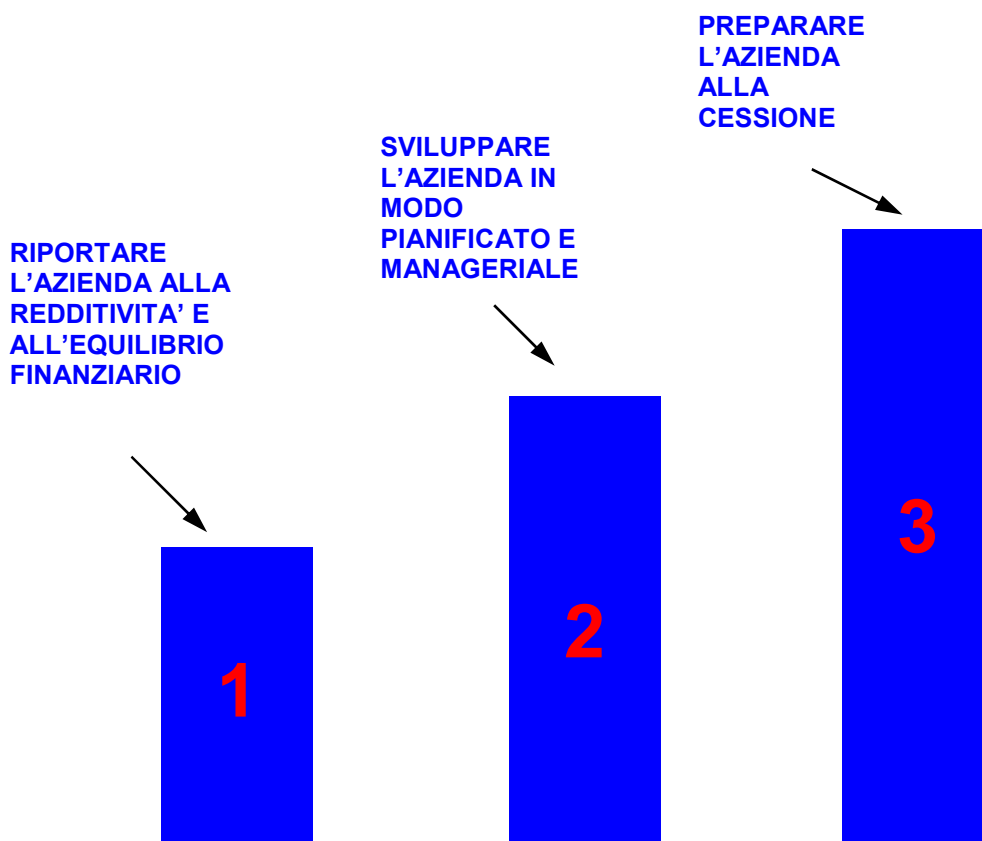
4. OBIETTIVI

Cosa si intende raggiungere con il risanamento dell'azienda?

Questa interrogazione è molto importante e dalla risposta può essere determinata la profondità dell'intervento.

Per intenderci, se l'azienda deve essere ceduta a breve, il risanamento può consistere in una quadratura dei conti economici e finanziari; se invece l'azienda proseguirà la propria attività sarà necessario creare all'interno dell'azienda una gestione manageriale con una verifica di tenuta dei quadri direttivi e margini finanziari di sicurezza.

Questo quesito deve essere risolto in modo prioritario con la proprietà o il vertice aziendale.



5. IL PIANO DI INTERVENTO

Il piano di intervento deve toccare, o dimostrare che si sono esaminate, tutte le problematiche aziendali dal prodotto/mercato alla struttura organizzativa.

Quali termini di paragone utilizzare?

Aziende dello stesso settore e l'esperienza di chi analizza l'azienda.

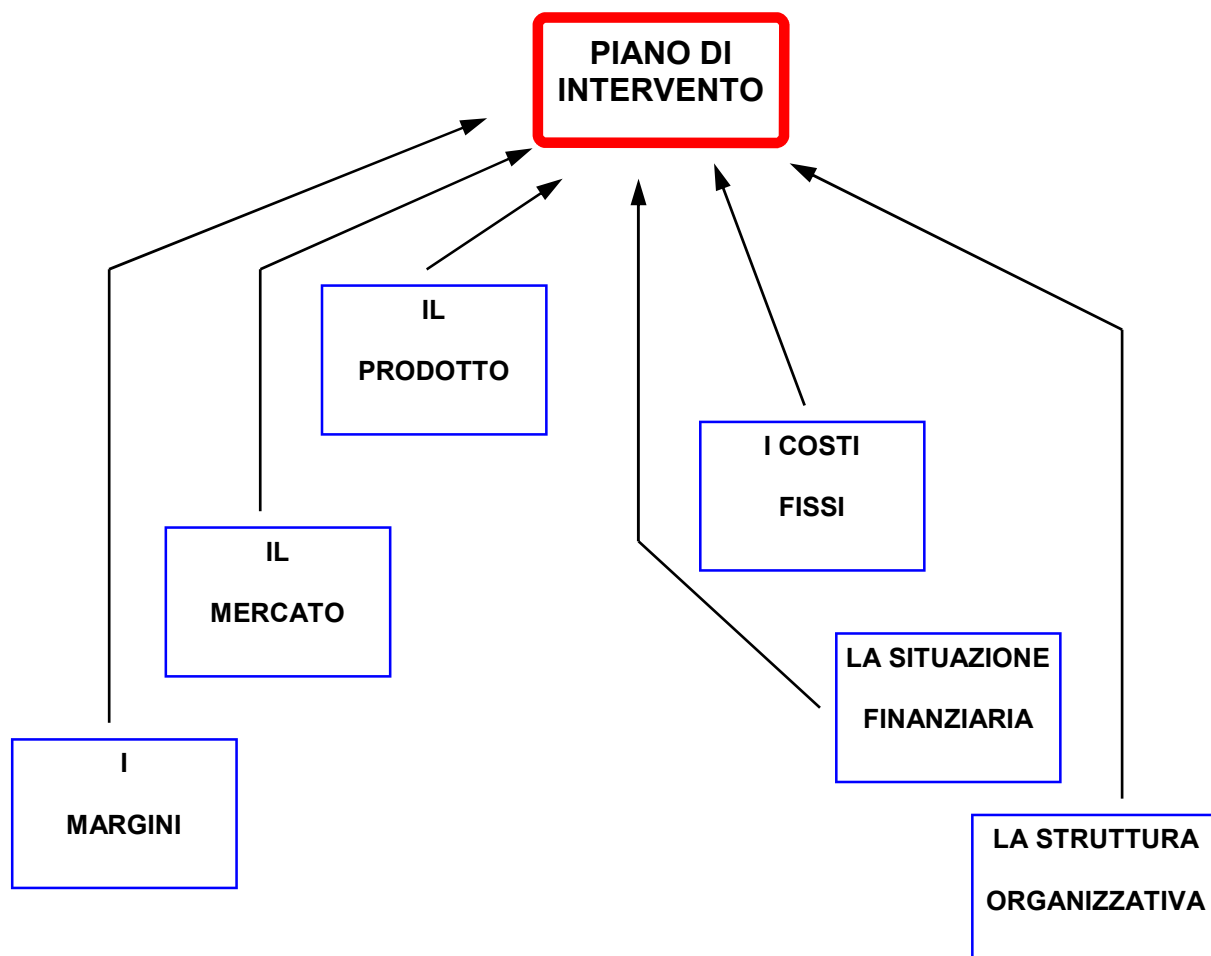
Come definire il piano?

Sono necessari colloqui separati con tutte le funzioni aziendali allo scopo di far emergere i problemi e discuterne, in contraddittorio, le soluzioni.

Servono dei consulenti esterni?

Sì; oltre ai consulenti tradizionali (commercialista ed avvocato) anche consulenti per valutare le tendenze di mercato e l'organizzazione produttiva.

All'indirizzo www.best-control.it/allegati/reporting.zip può essere scaricata la versione dimostrativa del software Reporting che effettua il controllo di gestione con la sequenza delle operazioni normalmente in uso nelle aziende e permette la definizione di un piano d'intervento.



6. IL PRODOTTO

Il prodotto (o meglio il mix dei prodotti) deve essere esaminato con il marketing dell'azienda allo scopo di trarre un giudizio di merito sulla necessità o meno di modificarlo per adeguarlo alle necessità del mercato.

E' evidente che qualora fosse necessario attuare un simile passo, si dovranno individuare anche i finanziatori per gli investimenti necessari.

In prima approssimazione, nelle aziende che attraversano periodi di crisi, la revisione anche parziale della gamma dei prodotti rappresenta una necessità.

Anche in questo caso, per far emergere le problematiche relative al prodotto, è necessario costituire un gruppo di lavoro a cui devono partecipare sia la parte tecnica sia la parte commerciale.

Dovrà essere chiarito:

- come si colloca il prodotto rispetto alla concorrenza;
- prezzo e qualità;
- canale di distribuzione e alternative;
- adeguatezza della rete di vendita;
- l'assistenza post- vendita.

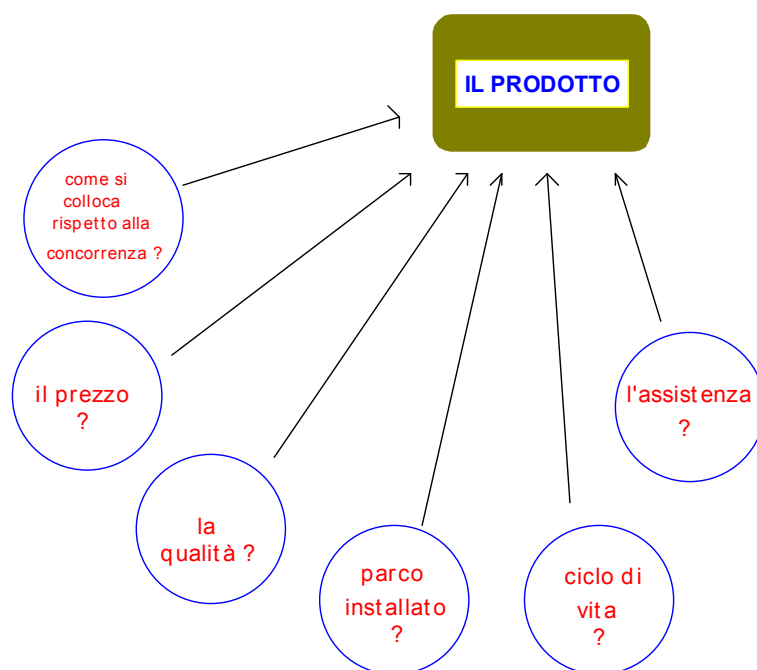
Prendiamo il caso di un'azienda metalmeccanica che produca caldaie industriali.

Le caldaie per uso industriale si riconducono a 3 tipologie fondamentali: tubi da fumo, tubi d'acqua e ad olio diatermico.

L'azienda in questione produce caldaie ad olio diatermico, notoriamente impiegate soprattutto nel settore tessile:

L'analisi deve prevedere:

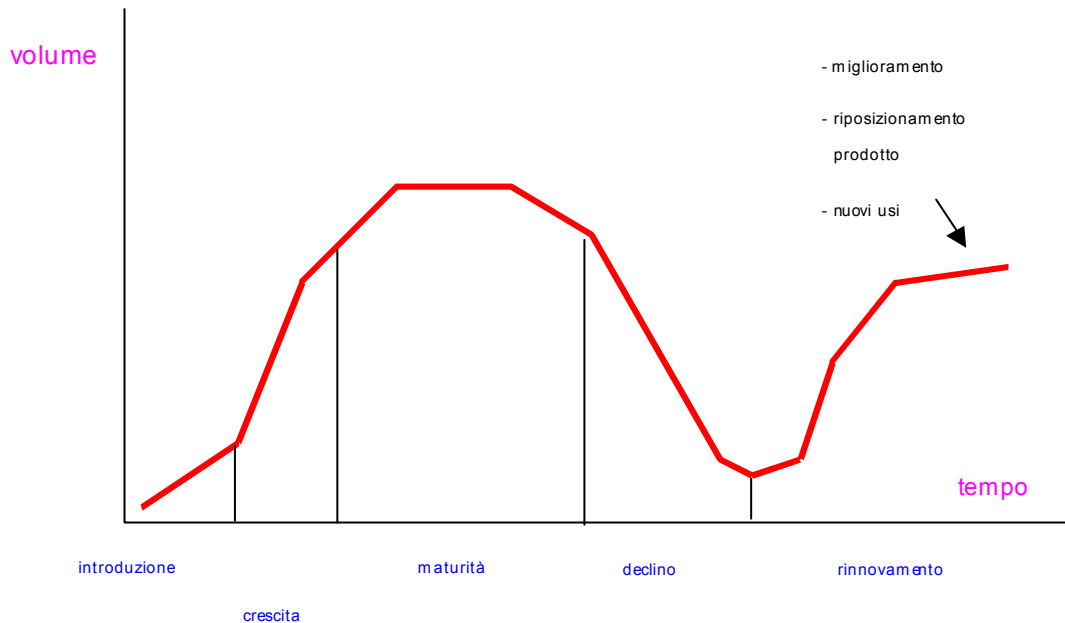
- l'evoluzione prevista nel settore principale di riferimento (tessile);
- l'evoluzione nel tipo di prodotto (diatermico) rispetto alle altre tipologie;
- l'impiego del prodotto per altri settori.



Il ciclo di vita del prodotto viene normalmente raffigurato graficamente ponendo sui due assi cartesiani la vita del prodotto, dalla sua introduzione sul mercato, e il volume delle vendite.

L'intervento di risanamento avviene normalmente:

- nella fase di declino del prodotto;
- nei casi di gestione aziendale non manageriale.



7. IL MERCATO

L'esame del mercato ha come scopo di verificare la tenuta o meno del fatturato nei periodi successivi e di individuare possibili ulteriori sbocchi per i prodotti aziendali. Molto utili al riguardo, oltre alle discussioni con il settore vendite, sono gli studi di settore che possono essere recuperati presso le associazioni di categoria o mediante un'analisi specifica commissionata ad una società di ricerche di mercato.

In particolare bisognerà focalizzare l'attenzione su:

- dimensione del mercato e trend;
- in quale fase del ciclo di vita del prodotto ci si trova;
- numero, dimensione dei concorrenti e risultati di bilancio;
- quota di mercato posseduta;
- il mercato estero.

IL MERCATO



8. I MARGINI

Scopo principale dell'analisi dei margini sui prodotti è di determinare quali aspettative possono crearsi in merito alla redditività futura.

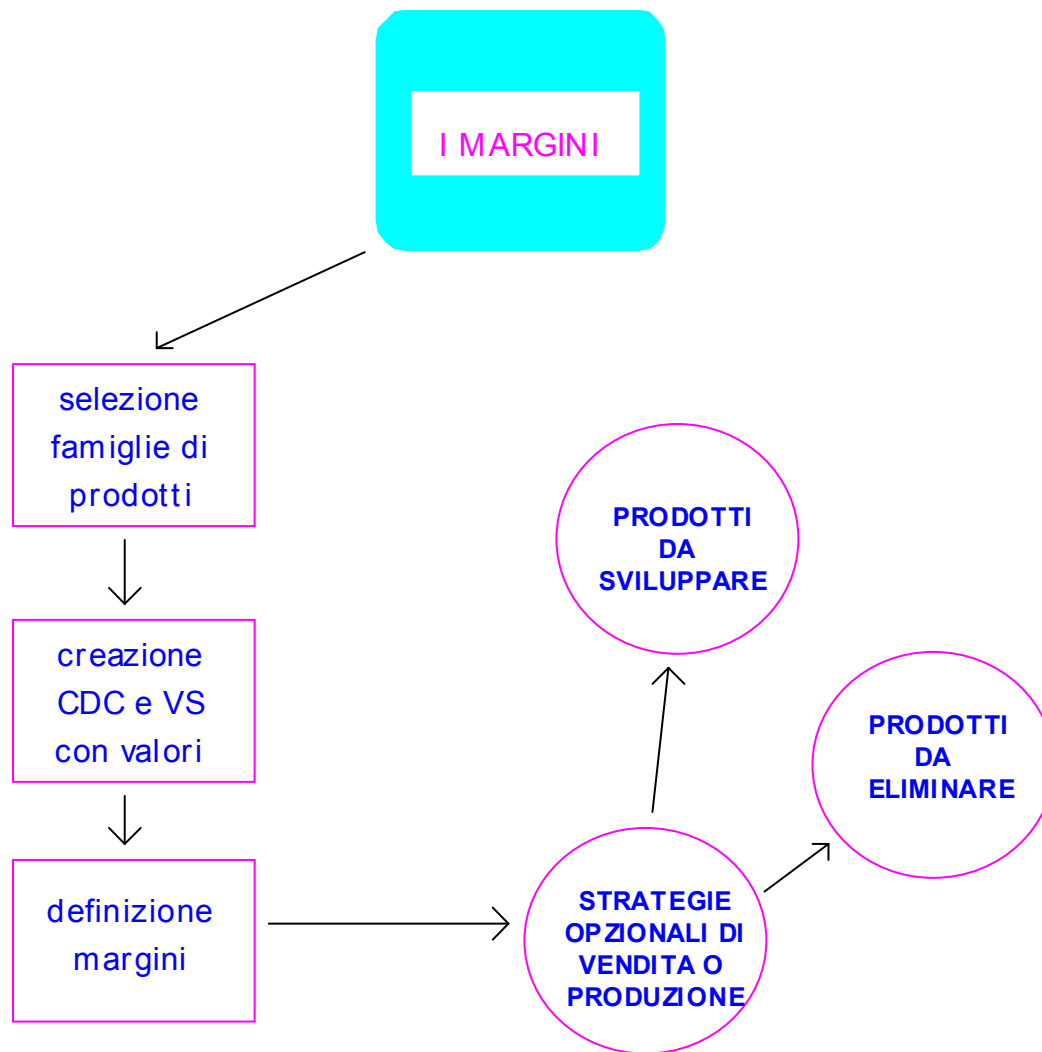
Normalmente vengono esaminati i trend di alcuni anni precedenti e si è soliti riscontrare che alcune famiglie di prodotti creano reddito ed alcune perdite.

In fase di risanamento aziendale, le famiglie di prodotti con margini esigui o in perdita dovranno essere oggetto della massima attenzione per decidere:

- se non produrre per il futuro quei prodotti e quindi abbassare anche i costi fissi e il capitale circolante;
- adottare strategie di vendita o produzione diverse dalle attuali per poter incrementare i margini.

Esistono dei valori di margini di riferimento?

La risposta è positiva ma sono riferiti al singolo settore in cui opera l'azienda; in generale i margini del settore industriale tradizionale (di norma aziende bisognose di risanamento) sono calanti, mentre prodotti e servizi innovativi dimostrano margini interessanti.

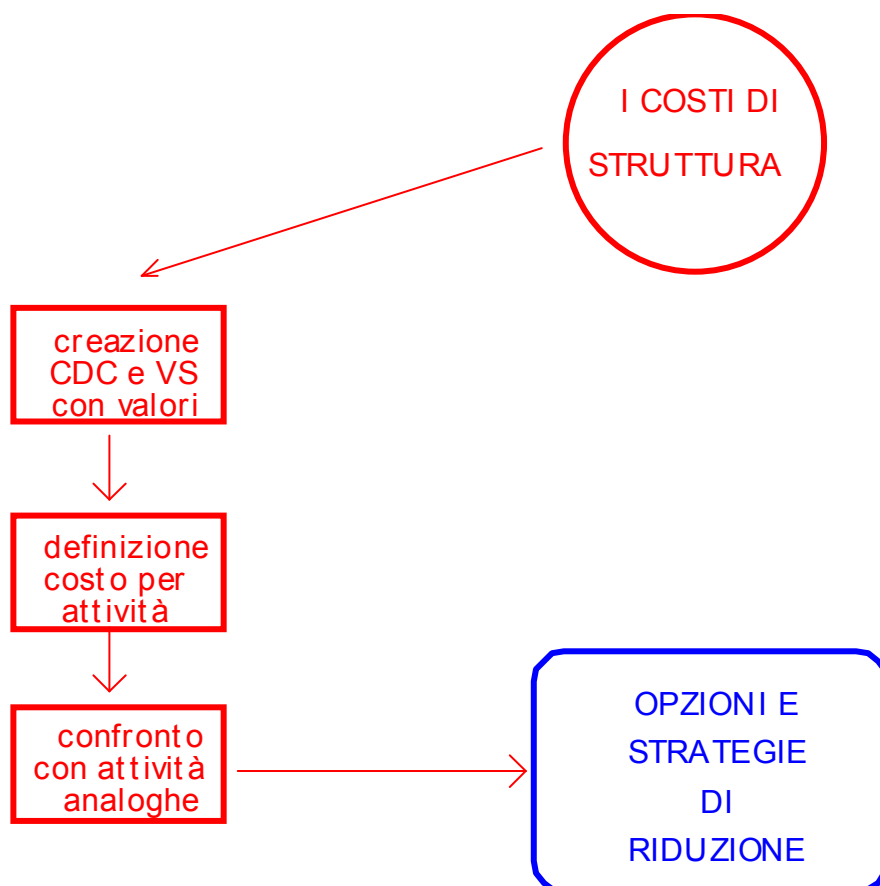


9. I COSTI DI STRUTTURA

Rappresentano normalmente la riserva più cospicua di costi inutili o risparmiabili con interventi riorganizzativi e deboli investimenti.

Per non incorrere in errori è bene effettuare confronti con aziende dello stesso settore con opportuni indici (costo per ogni fattura emessa, costo di ogni registrazione contabile, ecc..) con gli adattamenti necessari.

Fatta eccezione per i costi obbligatori (tenuta della contabilità, commercialista,...) esiste una regola in base alla quale devono essere mantenuti i costi che creano valore aggiunto per il cliente; gli altri costi devono essere razionalizzati o eliminati.



10. LA SITUAZIONE FINANZIARIA

L'esame della situazione finanziaria deve tendere a verificare la reale situazione delle finanze aziendali, comprese le aree di rischio coperte da garanzie.

Non sono necessari molti indici, ma servono solo i principali che dovranno essere confrontati con analoghe aziende del settore. Per effettuare qualche confronto è sufficiente entrare in possesso dei bilanci delle società concorrenti.

Procedere nel modo seguente:

- rettificare lo stato patrimoniale in modo tale che i valori delle fonti (passivo) e degli impieghi (attivo) rappresentino la realtà;
- verificare i crediti, il magazzino ed i fornitori accertando quanti crediti risultano già anticipati dalle banche e se il capitale circolante ha un valore adeguato;
- accertare quali fidejussioni risultano in essere;
- esaminare gli immobilizzi (compresi leasing immobiliari), il loro valore di mercato e se possono essere dismessi senza problemi;
- esaminare il grado di capitalizzazione della società;
- ogni altro valore di rilievo;
- creare alcuni indici per agevolare l'interpretazione dello stato aziendale come:

indice di liquidità (valore adeguato intorno a 1)

liquidità immediata + liquidità differita - f.do sval. crediti

passività correnti

indice di disponibilità (valore adeguato superiore a 1)

capitale circolante - f.do sval. crediti

passività correnti

indice di dipendenza finanziaria (valore adeguato intorno a 0.30)

patrimonio netto

passività totali

indice di copertura delle immobilizzazioni (valore adeguato superiore a 1)

patrimonio netto

totale immobilizzazioni - f.di ammortamento

indice di garanzia dei debiti a lungo termine (valore adeguato tendente a 0)

patrimonio netto + debiti a lungo termine

immobilizzazioni nette

indice di indebitamento (valore adeguato non superiore a 1,5-2)

capitale di terzi

patrimonio netto

ritorno sugli investimenti - R.O.I. (valore adeguato superiore al costo del denaro)

reddito operativo

capitale investito

ritorno sul capitale proprio - R.O.E. (valore adeguato minimo tasso dei BOT)

utile netto

patrimonio netto

redditività delle vendite - R.O.S. (valore adeguato superiore a 0,1)

reddito operativo

fatturato

incidenza oneri finanziari (valore adeguato non superiore a 0,03)

oneri finanziari

fatturato

Nel settore industriale tradizionale si possono considerare i seguenti parametri di riferimento:

- crediti pari a 3-4 mesi di fatturato;
- crediti anticipati dalle banche pari a 2-3 mesi di fatturato;
- magazzino materie prime in grado di sopperire alle necessità produttive per 1-2 mesi;
- magazzino prodotti finiti inesistente per chi produce su commessa e pari a 1 mese di vendite per chi produce per il magazzino;
- debiti verso fornitori pari a 3 mesi di acquisti.

Esaminare quali interventi potrebbero essere attuati per ristabilire l'equilibrio finanziario (rinnovi di scadenze verso i fornitori, mutui in sostituzione di debiti a breve, aumenti di capitale, dismissioni di immobili o di leasing in corso, ...).



11. IL RAPPORTO TRA BANCA E IMPRESA

Il rapporto tra banca e impresa è la cosa più difficile da gestire nel momento in cui si manifesta la crisi aziendale perché normalmente la banca cerca di rientrare di tutta la sua esposizione nel più breve tempo possibile. L'esperienza insegna che gli aumenti di capitale richiesti dalle banche per mantenere gli affidamenti sono in realtà una scusa; infatti effettuato l'aumento di capitale normalmente inizia il rientro e l'aumento di capitale non serve quindi per la gestione ma viene utilizzato a beneficio delle banche.

L'azienda dispone di risorse autoprodotte nella misura massima del suo cash flow, derivante dagli utili netti incrementati di tutti gli accantonamenti dedotti gli investimenti mediamente realizzati; questo valore rappresenta quanto l'azienda può utilizzare annualmente per sistemare le partite pregresse. Oltre questo limite l'azienda può entrare in una situazione di collasso ed è quindi necessario trovare metodologie per diluire il rientro richiesto da banche e creditori in genere.

L'operazione, non facile per il potere del sistema bancario, potrebbe articolarsi in queste soluzioni:

- Contrattare con la banca la possibilità di rientrare mediante sconto di portafoglio mensile di cui metà per la banca e metà disponibile per l'azienda;
- Consolidamento del debito e rientro rateale molto diluito.

12. I RAPPORTI CON I FORNITORI

Per un approccio corretto al problema, predisponete i flussi di cassa per 12 mesi suddivisi mensilmente.

Stimate gli incassi sulla base del portafoglio ordini con la previsione della data di percezione del credito (se potete farvi anticipare il credito dalle banche inserite l'incasso nel mese di fatturazione).

Probabilmente in alcuni mesi potreste rilevare una concentrazione di pagamenti ai fornitori. Agite tempestivamente senza aspettare la scadenza dei debiti chiedendo ulteriori dilazioni parziali.

Possibilmente non sottoscrivete titoli di credito esecutivi (cambiali) ed esaminate la possibilità di cedere crediti a fronte del vostro debito (tratte sui clienti girate ai fornitori, girata delle lettere di credito, ecc.).

Se avete ricevuto dei decreti ingiuntivi fate intervenire immediatamente il vostro legale per opporsi o per chiedere alla controparte un pagamento rateale. Il decreto ingiuntivo offre tempo per il pagamento, tuttavia se tale termine non viene rispettato può essere emesso un atto di precetto con pochi giorni per effettuare il pagamento trascorsi i quali avviene il pignoramento di beni presso il debitore.

Con i fornitori mantenete il seguente atteggiamento:

- trasmettete fiducia al fornitore;
- mantenete sempre le promesse fatte e se non potete mantenerle avvisateli per tempo;
- fatevi trovare al telefono o in una visita improvvisa;
- se concordate un piano di rientro trovate anche un accordo per le forniture successive.
- insistete per abbassare i prezzi della merce acquistata;
- le trattative importanti devono sempre essere gestite dalla direzione dell'azienda.

Se il creditore è una società di leasing, nel definire il piano di rientro insistete per avere un nuovo piano più favorevole per le rate in scadenza che potrà migliorare il vostro conto economico.

Anche se appare difficile convincersi, i debiti nei casi di crisi aziendale rappresentano per molti aspetti un punto di forza del debitore perché nessuno vuole perdere dei clienti e tanto meno un credito che in una procedura concorsuale (fallimento o concordato) verrebbe incassato con percentuali ridicole e in un periodo di tempo lunghissimo.

Nei casi di acquisto di aziende si possono ottenere con un concordato stragiudiziale degli sconti fortissimi (anche del 40-50%) sui debiti già scaduti effettuando il pagamento immediatamente. Le note di accredito ricevute dai fornitori rappresentano una sopravvenienza attiva che migliora il risultato del conto economico.

13. L'ORGANIZZAZIONE

Dopo aver esaminato le mansioni, le capacità del personale e soprattutto i carichi di lavoro, dovranno essere simulati i risparmi con una organizzazione adeguata allo stato aziendale; in un momento successivo (quando l'azienda avrà raggiunto una soglia di pareggio/utili) l'organizzazione dovrà essere rispondente agli obiettivi aziendali di medio periodo.

In linea generale l'organizzazione nelle aziende in difficoltà è ridondante e può essere tranquillamente ridotta senza creare problemi. Spesso il gestore aziendale ritiene che una riduzione dell'organizzazione non possa permettere il funzionamento aziendale; è invece dimostrato che nelle prime fasi delle riorganizzazioni si ottengono, con personale ridotto, incrementi di risultati perchè l'attività del singolo è finalizzata a degli obiettivi da raggiungere.

Nella definizione della nuova organizzazione intervengono anche necessità di riduzione forzata di risorse per decadimento del mercato. Tale eventualità può essere risolta mediante:

- applicazione di leggi specifiche;
- contrattazione individuale o accordi sindacali.



Nel piano di risanamento è necessario prevedere il costo per la liberazione di risorse e/o per l'assunzione di personale maggiormente rispondente alle necessità, e soprattutto i tempi necessari affinché ciò avvenga.

Le attuali tendenze evolutive dell'organizzazione aziendale richiedono:

- la creazione di una struttura gerarchica formale definita con un organigramma;
- determinazione degli obiettivi che ciascun aderente all'organizzazione deve raggiungere;
- l'analisi delle mansioni (job analysis);
- la descrizione delle mansioni (job descriptions).

Per quanto riguarda il tipo di organizzazione, molte aziende oggi considerano lo staff della sede o la direzione di vertice come monitoraggio delle performance delle varie unità operative, provvedendo alle eventuali sostituzioni di manager che non raggiungono i risultati (downsizing).

Il downsizing permette una notevole riduzione di costi ed un sensibile miglioramento organizzativo praticamente immediato; di contro alcuni manager si trovano a dover affrontare una delega di responsabilità a cui non sono stati precedentemente abituati.

Aiuti nel processo di riorganizzazione possono derivare dalla certificazione della qualità (che permette di definire compiti, responsabilità e procedure) e dal Business Process Reengineering (riprogettazione dei processi aziendali).

14. LA PIANIFICAZIONE

Con il termine pianificazione si intende sostanzialmente il budget economico e finanziario dell'esercizio.

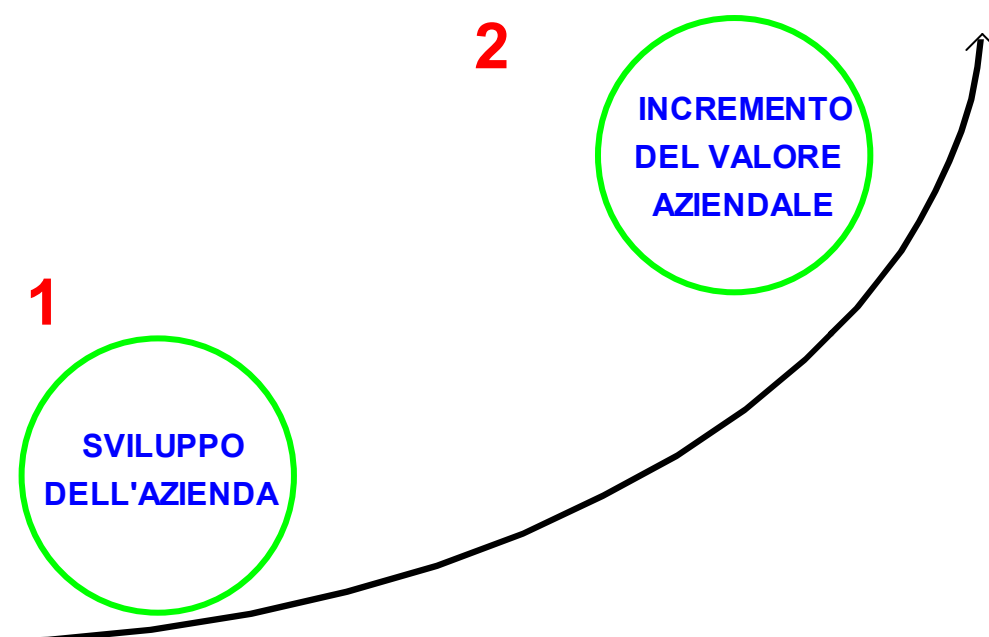
Il budget economico, perché sia uno strumento utile di pianificazione, deve essere costituito dal margine di contribuzione su tutti i principali prodotti, quantità di vendita previste, costi di struttura suddivisi per centro di responsabilità, oneri finanziari. Il budget finanziario avrà gli investimenti dettagliati, i flussi di cassa previsti e lo stato patrimoniale di fine esercizio.

Nella realtà pratica questo elaborato comprende tutte le strategie che risultano definite nel piano di ristrutturazione; spesso si utilizza il budget conformato in questo modo analitico per definire il piano di intervento.

Spesso l'errore più grossolano è costituito da un budget limitato al solo fatturato o costruito come il conto economico di fine esercizio; tale strumento non serve assolutamente a niente e genera enormi errori di valutazione.

15. OBIETTIVI DI MEDIO PERIODO

Ottenuta una gestione in utile (risultato che si ottiene dopo circa 2 anni dall'inizio del risanamento), è necessario perseguire lo sviluppo dell'azienda al fine di incrementarne il valore.



16. SVILUPPO DELL'AZIENDA

Lo sviluppo dell'attività richiede non solo la creazione di nuovi prodotti e di strategie di marketing, ma anche l'adeguamento dei metodi da minimizzatori di costi ad una gestione apertamente per obiettivi di sviluppo.

E' ipotizzabile in prima approssimazione che lo sviluppo aziendale non derivi necessariamente dallo sviluppo del core business, altrimenti l'operazione di risanamento sarebbe stata impostata sin dall'inizio in una operazione di sviluppo commerciale.

Gli sforzi dovranno essere rivolti nella ricerca di nuovi prodotti e/o nuovi segmenti di mercato; in fase di sviluppo non possono mancare gli investimenti e soprattutto un efficiente sistema di pianificazione e controllo aziendale sui fenomeni economico/finanziari.

Dove applicabile, lo sviluppo dell'attività può essere ricercato mediante l'uso del

franchising, contratto mediante il quale un imprenditore (franchisee), dietro corrispettivo, commercializza beni e servizi di un altro imprenditore (franchisor). Il sistema, adottato per prodotti e servizi di largo consumo, consente di aprire punti vendita rapidamente e senza particolari investimenti vincolando gli stessi punti vendita a mantenere l'assortimento dei prodotti aziendali.

Altra formula che sta ottenendo particolare successo è il multi level marketing, che permette di sviluppare reti di venditori associati senza l'interposizione dei tradizionali gestori dei canali di vendita tradizionali (distributori, grossisti, dettaglianti).

In particolare il multi level marketing si applica per prodotti ad acquisto ripetitivo da parte del consumatore finale e non richiede conoscenze specifiche per l'attività di vendita da parte dell'associato, a sua volta consumatore del prodotto.

L'associato svolge la propria attività nella cerchia delle conoscenze abituali o



occasionalmente, normalmente nella forma di secondo lavoro, ottenendo vantaggi remunerativi sulle vendite effettuate dalla rete che si è contribuito ad incrementare.

Per i beni d'investimento (mezzi produttivi per le imprese) è indispensabile predisporre accanto al prodotto un pacchetto finanziario che permetta di dilazionare l'esborso in proporzione all'utilità ottenuta nel tempo dall'uso del bene. Rientrano nei pacchetti finanziari i noleggi, leasing, legge Sabatini, dilazioni di pagamento, finanziamenti agevolati, ecc.

17. INCREMENTO DEL VALORE AZIENDALE

L'incremento del valore aziendale è il risultato delle operazioni di risanamento e di successivo investimento da parte degli azionisti.

Per incremento del valore si intendono tutte le operazioni che possono comportare un incremento del valore "oggettivo" dell'azienda.

Accanto ad operazioni tipiche derivanti dallo sviluppo e selezione del fatturato, gli accordi strategici con altre aziende o nuovi partner societari possono incrementare l'interesse del mercato per l'azienda e conseguentemente il suo valore.

Come valutare le alternative strategiche al fine di optare tra le diverse soluzioni? E' necessario definire un sistema di misurazione delle performances aziendali, ovvero identificare quali elementi contribuiscono all'incremento del valore dell'azienda.

In termini generali possiamo considerare importanti e discriminanti i seguenti parametri:

- utile operativo;
- variazione negli investimenti (positiva o negativa);
- variazione nel capitale circolante (positiva o negativa);

al fine di determinare il flusso di cassa netto derivante al termine di ogni periodo. L'alternativa gratificante sarà quella che permette la creazione di un flusso di cassa netto maggiore.

