

Corso di laurea magistrale in Economia, Finanza e Impresa
Corso di laurea magistrale in Gestione Strategica e marketing digitale

Crisi e ristrutturazione di impresa

L'accertamento delle cause della crisi

Prof. Anna Lucia Muserra

Anno Accademico 2024-2025

L'analisi delle cause della crisi

LA COMPRENSIONE DELLE CAUSE DELLA CRISI DI IMPRESA

Le possibilità di superamento della crisi di impresa dipendono fortemente dalla capacità di adottare tempestivamente interventi correttivi. L'intervento correttivo deve essere adottato già nella fase di declino o prima che la crisi si trasformi in insolvenza o dissesto.



E' quindi necessario prevedere la crisi, ovvero, cogliere non appena si manifestano i segnali del deterioramento delle condizioni di economicità.



Una volta rilevati i segnali della crisi, passaggio indispensabile per l'individuazione del percorso di risanamento è l'accertamento delle cause della crisi.

Che ruolo ha l'analisi di bilancio ai fini della previsione della crisi?

Il bilancio contiene dati sintetici che possono segnalare la perdita degli equilibri fondamentali per la salute aziendale.

Quando uno o più indicatori prodotti dall'analisi di bilancio risultano più negativi rispetto a quelli impiegati per il confronto, emergono uno o più spunti di osservazione che possono essere giudicati come elementi occulti di una crisi futura o "campanelli d'allarme".

Si tratta di grandezze interdipendenti che chi legge il bilancio deve saper mettere in relazione sistemica per cogliere eventuali disfunzioni.

Devono peraltro essere osservate in chiave andamentale (spaziale e temporale, medie di settore, e serie storiche) per poter svolgere questa funzione predittiva .

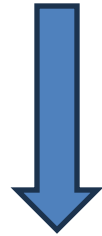
Quali limiti presenta l'analisi di bilancio ai fini della previsione della crisi?

Limite : il bilancio **non è dotato di una capacità segnaletica tempestiva**: quando il bilancio mette in evidenza una circostanza di crisi, le cause della stessa potrebbero essere già in una fase degenerativa di difficile salvataggio.

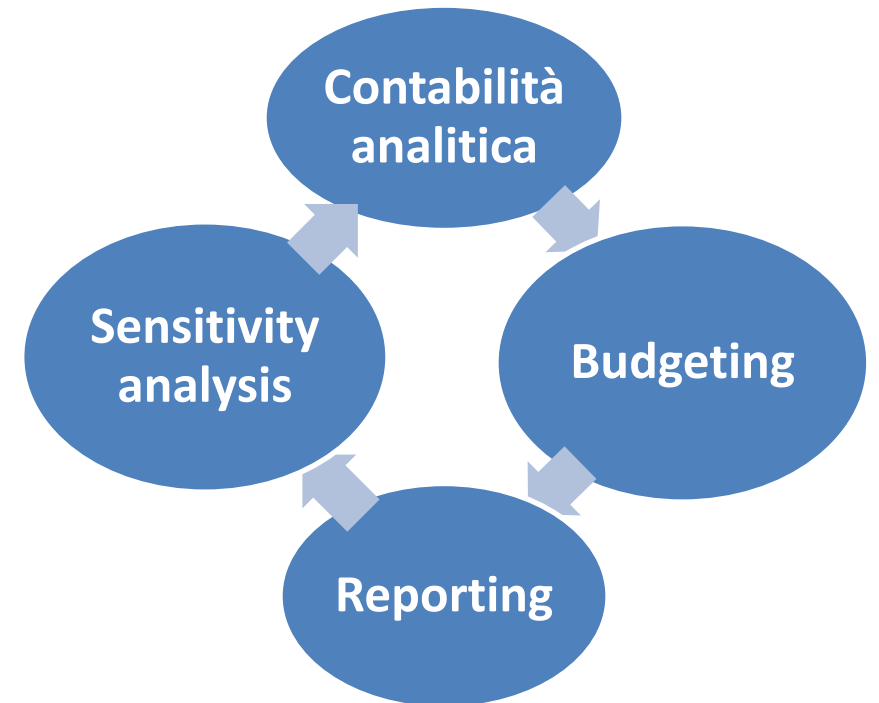
Limite : il bilancio può presentare **limiti di attendibilità ed intelligibilità**: infatti dobbiamo sempre tener presente che le informazioni contenute nel bilancio potrebbero derivare anche da stime e congetture

Si tratta quindi di una base di partenza che per portare alla **diagnosi** ed alla **prognosi** della crisi necessita del supporto di altri strumenti conoscitivi che consentano di acquisire altre imprescindibili informazioni di carattere gestionale.

Per la diagnosi preventiva degli stati di crisi e per il monitoraggio del risanamento, l'azienda deve poter disporre di un **sistema di controllo di gestione per l'analisi delle disfunzioni economiche**



sottoinsieme del sistema di controllo aziendale basato su dati contabili ed extracontabili



Il controllo di gestione per l'analisi delle disfunzioni economiche

Impiego a preventivo, del budget e, a consuntivo, della contabilità analitica

Analisi economiche basate sulla determinazione **di costi, di ricavi e di margini analitici**, riferiti a specifici oggetti di riferimento:



le produzioni, le fasi e funzioni della gestione, le attività, le unità organizzative e i centri di responsabilità, le aree geografiche, i gruppi di clienti, i mercati serviti, le aree strategiche.

Le cause della crisi

crisi generate "internamente"

- Insufficienti capacità manageriali
- Controllo finanziario inadeguato
- Struttura dei costi rigida
- Strategie di vendita non corrette
- Acquisizioni fallite

Fattori endogeni

Le crisi aziendali sorgono per l'effetto esplosivo di una miscela di diverse concause per la quale agiscono da detonatore anche eventi esterni che intervengono come fenomeni di accentuazione

crisi generate "esternamente"

- Mutamenti strutturali del settore
- Calo della domanda, maturità o declino del settore
- Competizione
- Cambiamenti radicali della tecnologia
- Cambiamenti normativi

Fattori esogeni

Le cause della crisi

- ❑ crisi da **decadimento dei prodotti o errori di marketing**: mancanza di rinnovamento del prodotto o errate politiche di vendita, decadimento del marchio, ecc.
- ❑ crisi da **sovracapacità/rigidità**: situazioni in cui alla contrazione della domanda o alla perdita di quote di mercato non corrisponde un tempestivo ridimensionamento (o conversione) della capacità produttiva
- ❑ crisi da **inefficienze**: incapacità di determinate aree o funzioni aziendali di operare con rendimenti e costi in linea con i principali concorrenti (motivi: obsolescenza dei macchinari; mancanza di preparazione del personale; sottodimensionamento degli impianti; disorganizzazione)
- ❑ crisi da **squilibrio finanziario/patrimoniale**: errato mix delle fonti di finanziamento; eccessivo peso degli oneri finanziari, ecc.

N.B: ad una delle precedenti forme di crisi si perviene anche a seguito della **incapacità di programmazione** nel medio/lungo periodo, **da errori di strategia e/o da** scarsa propensione e carenza di ricerca e innovazione

Se la crisi deriva dall'area prodotto/mercato tecnologia

- Prodotto non più attraente sul mercato con conseguente perdita di fatturato e quote di mercato
- Mix di elementi del sistema di prodotto errato rispetto alle esigenze della clientela target;
- Perdita di immagine dell'impresa; non riconoscibilità del produttore, delle marche e dei prodotti; errori nella scelta dei mercati, del target di clientela o delle nicchie;
- Decadimento dei servizi offerti alla clientela e carenze dell'apparato distributivo

Se la crisi deriva dalla struttura dei costi

- La crisi da sovracapacità e rigidità sono determinate da un eccesso di capacità produttiva, collegato all'impossibilità di adattamento nel breve termine dei costi fissi, quali i costi delle immobilizzazioni tecniche, i costi della tecnologia e quelli per la manodopera, che vanno pertanto parzialmente sprecati.
- La sovracapacità può collegarsi all'incapacità di ottenere economie di scala, dall'ingresso nel mercato di riferimento di nuove correnti d'importazione, da errori di previsione della domanda, dall'esistenza di elevate barriere all'uscita o da politiche manageriali inadeguate
- La rigidità può essere dovuta anche a un aumento dei costi non controbilanciato da corrispondenti variazioni dei prezzi, soprattutto se soggetti a controllo pubblico

Se la crisi deriva dalla inefficienza

Le inefficienze possono essere localizzate in funzioni, specifiche aree strategiche d'affari, reparti, punti vendita, singole risorse oppure possono riguardare l'intera azienda, consistendo, in quest'ultimo caso in appesantimento di spese generali e costi di struttura

- **Nell'area della produzione** disponibilità di strumenti totalmente o parzialmente obsoleti, mancanza di competenza della manodopera, utilizzo di tecnologie superate o allocazione non ottimale degli impianti, time to market inadeguato, elevati scarti di produzione(
- **Nell'area commerciale** sproporzione tra i costi di *marketing*, compresi quelli sostenuti per la creazione e la gestione delle reti di vendita e i risultati che ne derivano)
- **Nell'area amministrativa** eccessi di burocratizzazione, gravi carenze nel sistema informativo, carenza di know-how, ecc., tali da impedire o pregiudicare una corretta e piena informazione ai gestori dell'impresa

In questo caso l'azienda opera con costi maggiori di quelli sopportati dai concorrenti

Il controllo di gestione per l'analisi delle disfunzioni economiche

Obiettivo: indagare possibili cause di alterazione dell'equilibrio economico dovute a:

- ❑ declino dei prodotti, saturazione dei mercati, perdite di quote relative di mercato; eliminazioni di prodotti, di rami aziendali, di divisioni;
- ❑ inefficienze nei processi produttivi e nelle funzioni aziendali;
- ❑ crisi di capacità per sottoimpiego della capacità produttiva dovuta alla rigidità dei fattori di produzione a fronte di turbolenze dei mercati;
- ❑ valutazioni di ipotesi di cessione e di liquidazione totale o parziale dell'azienda o delle sue attività; ristrutturazione organizzativa; decentramento produttivo; fusioni, scorpori, scissioni;
- ❑ semplificazione e appiattimento della struttura organizzativa; eliminazione di funzioni e di strutture non produttive; tagli alle spese generali;
- ❑ perdite di competitività per difetti di qualità; deterioramento dell'immagine aziendale; riorientamento strategico dell'impresa.

Il controllo di gestione per l'analisi delle disfunzioni economiche

- a) L'analisi per l'accertamento delle crisi da decadimento del prodotto e da incoerenze nel mix produttivo
- b) L'analisi per l'accertamento delle inefficienze
- c) L'analisi per l'accertamento delle crisi di capacità produttiva
- d) L'analisi per l'accertamento delle crisi da costi di struttura
- e) L'analisi per l'accertamento delle crisi da difetti di qualità

c) L'analisi per l'accertamento delle crisi da decadimento del prodotto e da mix produttivo

Un prodotto nella fase di declino del suo ciclo vitale, anche se la capacità produttiva è pienamente utilizzata può presentare un **limitato utile operativo**.

Il fatto che l'impresa non sia in grado di sostituirlo o di rivitalizzarlo denota una crisi di innovazione

Ciò espone l'azienda ad un rischio in quanto una diminuzione delle vendite, anche non di grande entità, porta il prodotto in perdita.

L'eventualità di una crisi di mercato, con una caduta della domanda, manderà probabilmente in crisi il prodotto e, se questo assicura il fatturato principale, l'intera azienda; ma la crisi esterna è solo una causa secondaria: **quella primaria sta nella crisi imprenditoriale di innovazione e di decadimento del prodotto.**

a) L'analisi per l'accertamento delle inefficienze

Inefficienza:

- insorgenza di anomalie che aumentano il costo dei fattori produttivi, per sprechi, cali, perdite, sfridi, duplicazioni, danni, rotture, guasti, difetti; ma anche per errori di selezione dei fattori produttivi in base ai prezzi, stante il dinamismo dei mercati e le conseguenti oscillazioni, nel tempo, dei prezzi dei fattori, delle materie prime;
- può riguardare una fase, una funzione aziendale o l'intera organizzazione;
- È indagata prevalentemente attraverso l'analisi dei costi (classificazione/localizzazione/imputazione) e l'analisi dei rendimenti

b) L'analisi per l'accertamento delle crisi di capacità produttiva

Sottoimpiego della capacità produttiva

Fonte: fattori produttivi rigidi (*impianti non flessibili, personale dipendente molto specializzato e non versatile, locali e spazi attrezzati e dedicati, non riconvertibili ad altre destinazioni, mezzi di trasporto altamente specifici*)

Conseguenze: eccesso di giacenze di beni invenduti, capienza produttiva non utilizzata con riflessi sull'equilibrio economico (costi privi di correlativi ricavi) e sull'andamento finanziario, per le uscite anticipate connesse con la continuità della produzione, ma prive delle corrispondenti entrate.

d) L'analisi per l'accertamento delle crisi da costi di struttura

Le crisi da costi di struttura derivano da errori di definizione e di implementazione delle configurazioni organizzative adottate, non più coerenti con l'evoluzione del contesto che sempre più richiede assetti flessibili e capacità di garantire reattività all'impresa.

Assetti strategico-strutturali inadeguati sono ad esempio quelli delle imprese che a fini di diversificazione hanno adottato una macrostruttura di tipo multidivisionale, o che comunque hanno incrementato eccessivamente il grado di formalizzazione interna con proliferazione di ruoli, procedure e costi organizzativi di struttura, sostenibili solo in periodi di prolungata espansione delle vendite.

Anche in questo caso i cali della domanda ai quali sembra collegata l'insorgenza della crisi sono solo dei detonatori, risiedendo la causa primaria nell'errore organizzativo di fondo.

e) L'analisi per l'accertamento delle crisi da difetti di qualità

Sintomi di crisi da qualità :

- ❖ i costi per difetti interni, dovuti a scarti, rilavorazioni, guasti, ritardi;
- ❖ i costi per difetti esterni, in quanto lamentati dalla clientela, quali resi di prodotti, abbuoni concessi per reclami, garanzie assolute per prodotti difettosi, riparazioni presso i clienti, spese legali per contenziosi su reclami della clientela.

Indicatori non monetari e qualitativi quali:

- percentuali di scarti rispetto al totale della lavorazione;
- quantitativi di resi ai fornitori;
- numero di prodotti difettosi e la loro percentuale sul totale della produzione,
- numero delle ore di assenteismo;
- il numero delle ore impiegate per riparazioni e rilavorazioni;
- qualità e la percentuale dei resi da clienti rispetto al totale dei prodotti
- il tempo di erogazione dei servizi;
- il tempo di attesa allo sportello;
- il numero delle garanzie assolute rispetto al totale dei prodotti venduti.

**Diagnosi e prognosi della crisi:
gli indicatori rilevabili dai bilanci**

Le cause della crisi

I fenomeni descritti generano disfunzioni che in prima battuta possono essere colti negli indicatori gestionali di cui l'impresa si avvale per il monitoraggio della crisi, i cosiddetti **KPI operativi**.

Ove non vengano introdotti correttivi tali fenomeni generano veri e propri squilibri **economico finanziari** riflessi nelle grandezze di sintesi del conto economico e dello stato patrimoniale con una gradualità che dipende dall'intensità della crisi

Si tratta di due squilibri interdipendenti nel senso che, nel tempo uno squilibrio economico genera debiti i quali aumenteranno gli oneri finanziari, i quali ingrandiranno le perdite che determineranno ulteriori debiti innescando un effetto a catena.

Ogni crisi dopo un certo periodo di tempo se non viene correttamente affrontata tende a diventare mista, sia economica che finanziaria.

La crisi poi, generalmente, si autoalimenta perché determina il rischio di perdita di "risorse chiave", o di opportunità operative (es. impossibilità di partecipare a gare, ecc.), perdita di reputazione, pagamento di penali, riduzione degli investimenti in R&S, ecc.)

Il bilancio di una impresa in crisi in genere segnala:

❖ a livello di conto economico:

Peggioramento degli indici di redditività: ROE – ROI – ROS

Peggioramento dei margini (EBIT – EBITDA - COSTO DEL VENDUTO - MARGINI DI CONTRIBUZIONE)

❖ a livello di stato patrimoniale

Peggioramento degli indicatori di liquidità e di solidità

Il peggioramento degli indici di redditività

Un **ROE** che si riduce nel tempo o che si posiziona al di sotto della media degli investimenti alternativi costituisce un segnale negativo che necessita approfondimento per capirne le cause. Se questo andamento si prolunga nel tempo e/o è soggetto ad un peggioramento, può condurre ad un declino.

La redditività del capitale proprio può anche diventare negativa, circostanza non allarmante di per sé, almeno se riferibile ad un breve arco temporale e se la sproporzione fra risultato economico e mezzi propri non è eccessiva. Anche in questo caso si rende necessaria una analisi dettagliata delle cause sottostanti, rappresentate dalla redditività della gestione caratteristica, dall'impatto delle altre gestioni sulla formazione del reddito, dal rapporto di indebitamento e dal grado di incidenza del capitale investito nella gestione operativa.

Il peggioramento degli indici di redditività

Se il ROI /ROA è positivo il core business aziendale opera in condizioni di efficienza e le cause della crisi vanno ricercate in altre aree. Attenzione però alle politiche contabili valutative

Nel caso seguente si potrebbe ritenere che la gestione operativa sia autosufficiente e che il risultato negativo sia esclusivamente dovuto agli elevati oneri finanziari. Tuttavia, l'approfondimento gestionale potrebbe far emergere che vi siano state una sopravvalutazione delle rimanenze dei prodotti finiti di **3.000** e una sottostima dell'entità delle svalutazioni che avrebbe dovuto essere pari a **2.500**.

Ricavi delle vendite	10.000
Variazioni di prodotti finiti	4.000
Valore della produzione	14.000
Costi esterni	8.000
Valore aggiunto	6.000
Costo del personale	4.000
Margine operativo lordo	2.000
Svalutazioni	1.000
Margine operativo netto	1.000
Oneri finanziari	1.200
Risultato <u>pre</u> imposte	-200
Imposte	-150
Risultato di esercizio	-350

Ricavi delle vendite	10.000
Variazioni di prodotti finiti	1.000
Valore della produzione	11.000
Costi esterni	8.000
Valore aggiunto	3.000
Costo del personale	4.000
Margine operativo lordo	-1.000
Svalutazioni	2.500
Margine operativo netto	-3.500
Oneri finanziari	1.200
Risultato <u>pre</u> imposte	-4.700
Imposte	150
Risultato di esercizio	-4.850

Il peggioramento degli indici di redditività

Un andamento negativo del **ROI** necessita un'analisi scrupolosa, in merito alle cause che lo hanno generato può trattarsi di cause di origine interna, quando esse sono legate al mix produttivo, al volume e alla modalità di produzione, oppure a cause di origine esterna, se esse derivano da una perdita del vantaggio competitivo dell'azienda rispetto ai competitor in termini di governo dei prezzi-costi e di quota di fatturato.

Il risultato può essere positivo a livello di gestione caratteristica e poi diventare negativo al netto degli oneri finanziari. L'informazione trasmessa è quindi che l'indebitamento è superiore a quello che l'azienda è in grado di sostenere. Se è il reddito ante imposte a subire forti riduzioni e a concorrere significativamente alla perdita il dato segnalerà che sono state rilevate minusvalenze che a loro volta sono dipese da pregresse sovrastime degli assets patrimoniali.

«.....L'impresa, rispetto allo scorso anno, ha migliorato sia la redditività, sia la struttura finanziaria. Il ROE è infatti aumentato di più di 3 punti percentuali e, anche se ancora al di sotto della media di settore, può essere considerato soddisfacente, in particolare se si tiene conto del risultato dell'anno precedente. L'aumento di redditività è dovuto soprattutto alla gestione caratteristica, come evidenzia l'incremento del ROI, ma anche al diminuito peso degli oneri finanziari, determinato non tanto dalla riduzione dell'indebitamento complessivo, che sostanzialmente è rimasto invariato rispetto all'anno precedente, quanto dalla riduzione dell'indebitamento a breve, tradizionalmente più oneroso, con il ROD sceso al di sotto del ROI. La struttura finanziaria, che nell'esercizio precedente non era perfettamente equilibrata, sia per una certa sottocapitalizzazione, evidenziata dal leverage, sia per un eccessivo peso dell'indebitamento a breve con gli indici di copertura globale delle immobilizzazioni e di disponibilità inferiori a 1, nell'esercizio n+1, grazie all'aumento di capitale sociale e alla riduzione dell'indebitamento a breve, ritorna in equilibrio e sostanzialmente in linea con la media di settore. L'indice di liquidità secondaria, pur migliorando, è ancora insufficiente per il peso delle rimanenze, che tuttavia nell'esercizio n+1 si è significativamente ridotto, generando anche un miglioramento nella rotazione degli impieghi.....»

Il peggioramento degli indici di redditività

Grado di leva operativa	35
Grado di leva finanziaria	0,3
Grado di leva combinata	10,5

Una variazione di una unità delle
quantità vendute si riflette
35 volte sul reddito operativo

Delta quantità -- 1%
Delta reddito operative – 35%

Una variazione di una unità del reddito
operativo si riflette in una variazione
di 0,3 volte del reddito netto.

Delta reddito -- 35%
Delta reddito netto – 10,5 %

Una variazione di una unità di quantità
vendute si riflette in una variazione di
10,5 volte del reddito netto.

Delta quantità -- 1%
Delta reddito netto – 10,5 %

L'analisi della leva operativa e della leva finanziaria consente una prima indagine sulla struttura della redditività globale dell'impresa e sulle cause della sua riduzione.

Il focus dell'analisi deve quindi concentrarsi oltre che sull'area finanziaria (variazione dell'indebitamento e onerosità delle fonti finanziarie), sull'area operativa (variazione di quantità venduta/ricavi e variazione del reddito operativo)

Il peggioramento dei margini

EBIT – EBITDA- MARGINI DI CONTRIBUZIONE



La redditività operativa ha come numeratore l'Ebit ma come abbiamo già detto questo è un indicatore profondamente influenzato dalle politiche valutative di ammortamenti e accantonamenti. Che peraltro sono componenti non monetarie, quindi, ci dicono poco in termini di squilibri economico-finanziari.

Sicuramente se l'Ebitda è negativo la gestione caratteristica non è autosufficiente.

Per avviare un qualsiasi percorso di risoluzione della crisi deve assumere valore positivo.

Il peggioramento dell'ebitda

Il peggioramento dell'ebitda comporta in prima analisi la verifica dell'andamento dei margini di contribuzione la cui riduzione può essere dovuta sia a perdita di efficienza nell'utilizzo dei fattori produttivi variabili, e sia a seguito della riduzione dei volumi di vendita.

- ❖ Contrazione dei ricavi o aumento dei costi ?
- ❖ Quali di queste variabili è controllabile da parte della direzione?

Riduzione Ebitda per contrazione dei ricavi

La riduzione dei ricavi va quindi analizzata in termini di qualità del prodotto / pricing.

E' possibile attuare una politica di riduzione dei prezzi per recuperare i volumi di vendita in modo da conseguire la marginalità attesa ? (elasticità della domanda)

E' possibile compensare la perdita di marginalità con l'aumento del tasso di rotazione delle scorte ? (ROI= $R_o/V \times R_v/CI$)?

Riduzione Ebitda per contrazione dei ricavi

E' importante riclassificare il conto economico sulla base dei margini di contribuzione specifici dei centri di ricavo (unità/divisioni/prodotti) in modo da formulare giudizi di convenienza economica sui prodotti, sul mix produttivo, sui mercati serviti, sulle tipologie di clienti, sulle aree strategiche d'affari sull' intera formula imprenditoriale

Si devono individuare i prodotti o i business a margini positivi o a margini negativi, evitando effetti compensativi.

Se i margini specifici si riducono o se assumono valore negativo è sicuramente un segnale allarmante ma attenzione, perché la decisione di eliminare un dato centro di ricavi sottrae comunque alla copertura dei costi di struttura una porzione di ricavi. A maggior ragione se quel centro di ricavi ha costi fissi specifici.

Riduzione ebitda per aumento dei costi

La marginalità potrebbe essere erosa in presenza di ricavi stabili e aumento dei costi.

Le cause di tale aumento possono essere diverse: inefficienze produttive, aumento dei prezzi di fornitura, eventi straordinari (giudizi intentati da clienti, dipendenti o terzi, accertamenti fiscali, interdittive, distruzioni derivanti da incendi e furti non coperti da assicurazioni)

L'aumento può verificarsi a livello di costi variabili che incidono sui margini di contribuzione di una o più delle divisioni/prodotto.

Possiamo avere un aumento dei costi fissi di struttura rispetto ai quali si rilevano non più sufficienti i margini di contribuzione conseguiti sino a quel momento.

Riduzione ebitda per aumento dei costi

- In caso di aumenti legati al prezzo delle forniture, è possibile sostituirle con nuove modalità di approvvigionamento o con modifiche della produzione?
- In alternativa è possibile ridurre l'entità dei costi fissi, magari esternalizzando attività o fasi di lavorazione ?
- In caso di forniture non sostituibili (caso di fornitori che operano in regime di monopolio) e di costi fissi non comprimibili è possibile scaricare l'aumento dei costi sui prezzi di vendita?
- Che tipo di impatti produrranno sulla struttura dei costi gli interventi a sostegno dell'incremento dei ricavi?

Riduzione ebitda per aumento dei costi

L'aumento delle vendite produce sempre un aumento dell'ebitda?

Come sappiamo questo dipenderà dal suo rischio operativo, ovvero, dal grado di leva operativa, che è tanto maggiore quanto maggiore è l'incidenza dei costi fissi nella struttura dei costi.

Più è alto il grado di leva operativa dell'azienda più l'aumento dei ricavi trasla sull'aumento dell'ebit. Si parla in tale caso di "scalability" ovvero dell'attitudine di un modello di business a generare domanda incrementale di ricavi in maniera economica vale a dire senza incrementare sensibilmente i costi fissi.

Analizzando il proprio rischio operativo, l'azienda dovrà stabilire quale entità di aumento delle vendite potrà consentire il mantenimento del livello obiettivo di Ebitda.

Si dovrà tener conto anche del fatto che il pricing, al di fuori di ipotesi di stabilità (possibile soprattutto se l'azienda gode di un monopolio tecnologico o strategico) potrebbe non esserlo in tutti i casi in cui all'aumentare dei volumi di vendita scende il prezzo unitario che l'azienda può praticare ai suoi clienti (si fa lo sconto a chi compra di più).

Nel considerare i possibili interventi per il ripristino della marginalità si devono considerare i fabbisogni finanziari legati a questi percorsi.

L'intervento sulla struttura dei costi, nel momento in cui comporta nuovi investimenti, esprime sicuramente un fabbisogno finanziario come nel caso in cui devo sostenere l'acquisto di un nuovo impianto, di una nuova infrastruttura che mi consentirà di approvvigionarmi di un servizio, di un fattore produttivo a condizioni più vantaggiose

Anche l'intervento sull'incremento dei ricavi esprime però un fabbisogno finanziario.

Per la comprensione di questo fabbisogno è di aiuto la riclassificazione funzionale dello SP da cui traiamo l'entità del **CCNc (commerciale o operativo)**

N.B. Si tratta di una grandezza differente dal CCN rilevato dallo SP riclassificato secondo il criterio finanziario. Siamo infatti parlando della differenza fra attività legate al ciclo operativo meno passività al ciclo operativo.

Che significato ha il segno positivo del CCNc, ovvero, l'eccedenza del totale degli investimenti legati al ciclo operativo rispetto ai finanziamenti legati al ciclo operativo?

Indica la differenza positiva indica l'ammontare di capitali che l'azienda deve autogenerare o raccogliere sul mercato attraverso l'indebitamento per poter svolgere il ciclo operativo. Se fosse negativo indicherebbe le disponibilità monetarie messe a disposizione e non investite.

In caso di CCNc positivo sono state assorbite risorse quindi la positività indica che abbiamo un ammontare di richiesta che deve essere in qualche modo finanziata per implementare il ciclo operativo.

Ogni aumento dei ricavi determina un incremento proporzionale dei costi variabili, tipicamente consume di materie e servizi e di conseguenza di una variazione sul capitale circolante netto operativo.

Nel c. e. riportato l'azienda presenta un grado di leva operativa pari a 10 derivante dal rapporto

$$\frac{\text{Margine di contribuzione}}{\text{reddito operativo}} = \frac{4.000}{400}$$

Nel 2024 la variazione incrementativa delle quantità vendute del 5% comporta quindi un incremento del reddito operativo del 50%

(Si è ipotizzata la stabilità dei costi fissi)

Conto economico	2023	2024
Ricavi	10.000	10.500
Consumi di materie	-4.500	-4.725
Servizi	-1.500	-1.575
Margine di contribuzione	4.000	4.200
Costo del lavoro	-2.800	-2.800
Ammortamenti e accantonamenti	-800	-800
Reddito operativo	400	600
Oneri finanziari	-210	-249
Reddito ante imposte	190	351
Imposte sul reddito operative	-57	-105
Reddito netto	133	246
Stato patrimoniale	2013	2014
Crediti commerciali	3.008	4.212
Magazzino	822	863
- Debiti commerciali	-1.203	-1.263
Capitale circolante netto	2.627	3.811
Immobilizzazioni nette	3.000	2.520
Capitale investito netto	5.267	6.331
Indebitamento finanziario netto	3.000	3.459
Mezzi propri	2.627	2.873
Fonti	5.627	6.331

Il maggior fabbisogno finanziario che questo incremento di ricavi del 5% ha prodotto è leggibile nell'incremento di crediti commerciali, debiti commerciali e magazzino: il CCN alla fine del 2024, che rispetto all'anno precedente è aumentato del 45% cioè di circa 1.184.

Si tratta di un maggior fabbisogno che, se per una parte può finanziarsi mediante l'accantonamento totale dell'utile previsto a riserva, richiede per la parte eccedente l'immissione di capitale fresco da parte dei soci o il ricorso al prestito bancario.

Si evidenzia un aumento del rapporto di indebitamento e un conseguente aumento degli oneri finanziari. Questi ultimi sono previsti in aumento sia per il maggior debito sia per il fatto che tale incremento possa determinare un aumento del suo costo medio che infatti si ipotizza passare dal 7% del 2013 al 7,2% del 2014. Dell'aumento del CCN di 1.184 kE ben 1.003 sono determinati dall'allungamento dei termini di dilazione e solo 181 dall'incremento dei ricavi.

	2023	2024
Durata media dei crediti commerciali	90	120
Durata media dei debiti commerciali	60	60
Durata media del magazzino	30	30
Costo medio del debito finanziario	7,0%	7,2%

Si tenga conto che:

- Un aumento dei ricavi può essere sollecitato **dall'allungamento dei giorni incasso clienti**
- Una riduzione dei ricavi, in presenza di una dilatazione delle rimanenze finali che si riflette in **aumento del tasso di rotazione delle scorte**, non produce effetti sulla marginalità.
- Si tratta in entrambi i casi di circostanze che comportano un incremento degli impieghi in capitale operativo;
- Il loro incremento richiede una idonea copertura in termini di fonti di finanziamento altrimenti si risolve in un assorbimento di liquidità.

A questo riguardo si tenga anche conto che l'aumento dei ricavi comporta sia l'incremento dei crediti commerciali e sia l'incremento dei debiti iva. Se però la scadenza dei debiti iva è inferiore alla data di incasso dei crediti si genera un temporaneo drenaggio di liquidità.

CCNc

Cresce in funzione di
volume di attività
(vendite e consumi)



Fatturato	6.000
Costo variabile del venduto	4.000
Consumi di materie prime	1.800
Costi per servizi	1.250

Cresce in funzione
delle politiche
commerciali



Dilazioni ai clienti gg.	90
Scorte di prodotti finiti in gg	90
Scorte di materie prime in gg	90
Dilazioni dai fornitori in gg	90

CREDITI V/CLIENTI = ricavi di vendita x (1+0,22)/360 x gg dilazione concessa ai clienti

SCORTE PRODOTTI = (costo variabile del venduto) (1+0,22)/360 x gg rotazione scorte P

SCORTE MATERIE PRIME = (consumi materie prime) (1+0,22)/360 x gg rotazione scorte MP

DEBITI V/FORNITORI = (consumi di m.p. + scorte di m.p. servizi) (1+0,22)/360 x gg dilazione concessa dai fornitori

$$\text{Crediti verso clienti} = \frac{6.000 \times 1,22}{360} \times 90 = \rightarrow$$

1830

1068

$$\text{Magazzino prodotti} = \frac{4.000 \times 90}{360} =$$

1450

CCNc
2212

$$\text{Magazzino materie} = \frac{1.800 \times 90}{360} =$$

$$\begin{aligned} \text{Debiti verso fornitori} &= \\ &= \frac{(1.800 + 1.250 + 450) \times 1,22 \times 90}{360} = \end{aligned}$$

Se ipotizziamo il raddoppio del fatturato e di tutti i costi necessari per il realizzo della produzione, a parità di politiche commerciali e produttive, avremo

$$\text{Crediti verso clienti} = \frac{12.000 \times 1,22}{360} \times 90 = \rightarrow$$

3660

2135

$$\text{Magazzino prodotti} = \frac{8.000 \times 90}{360} =$$

2900

CCNc
4425

$$\text{Magazzino materie} = \frac{3.600 \times 90}{360} =$$

$$\text{Debiti verso fornitori} = \frac{(3.600 + 2.500 + 900) \times 1,22 \times 90}{360} =$$

Questo vuol dire che gli aumenti di fatturato e dei correlati costi, a parità di politiche determinano un raddoppio del **CCNc**

Potrà l'azienda reggere il ritmo dell'espansione ed in particolare coprire l'aumento del fabbisogno finanziario operativo?

$$\text{Crediti verso clienti} = \frac{6.000 \times 1,22}{360} \times 60 = \rightarrow$$

1220

1022

$$\text{Magazzino prodotti} = \frac{4.000 \times 90}{360} =$$

1300

CCNc
1498

$$\text{Magazzino materie} = \frac{1.800 \times 60}{360} =$$

$$\begin{aligned} \text{Debiti verso fornitori} &= \\ &= \frac{(1.800 + 1.250 + 300) \times 1,22 \times 90}{360} = \end{aligned}$$

Variazione di politiche:

Dilazioni ai clienti da 90 a 60 giorni

Scorte materiali da 90 a 60 giorni

Abbiamo ottenuto un CCNc ridotto.

Riducendo la dilazione verso i clienti l'azienda si è finanziata inserendo risorse che poi finiscono nel ciclo operativo. Il miglioramento delle politiche commerciali consente di ridurre l'entità del fabbisogno netto del ciclo operativo evitando una espansione che poi non l'azienda potrebbe non essere in grado di supportare.

CAUSE DELLA CRISI DI IMPRESA –

Crisi da carenza di programmazione/innovazione

- Incapacità di sviluppare nuove idee per la sopravvivenza e lo sviluppo nel lungo periodo;
- Incapacità di adattare le condizioni della gestione alle variazioni dell'ambiente esterno;

- Gli errori nella strategia che possono determinare una distruzione di valore sono molteplici e tra questi rientrano:
 - il mantenimento di attività che generano risultati negativi e che non presentano probabilità di inversione di tendenza;
 - l'entrata in nuovi settori/mercati lontani dal proprio *core business* e per i quali l'azienda non possiede competenze adeguate per sostenere lo scontro competitivo;
 - l'avvio di fasi di sviluppo eccessivamente veloci, pur non possedendo adeguate disponibilità finanziarie e manageriali;
 - lo sperpero di risorse in progetti di ricerca che non producono risultati apprezzabili;

CAUSE DELLA CRISI DI IMPRESA – Crisi da squilibrio finanziario

- Gli squilibri finanziari possono derivare da:
- una grave carenza di mezzi propri;
 - una marcata prevalenza di debiti a breve termine rispetto ai debiti a medio/lungo termine;
 - una mancata correlazione tra investimenti duraturi e finanziamenti stabili;
 - limitate o nulle riserve di liquidità;
 - scarsa capacità di contrattare le condizioni del credito;
 - difficoltà nel rispettare i pagamenti alle scadenze definite.

L'analisi dovrà indagare il **grado di solidità**, ovvero, il rischio della perdita dell'equilibrio patrimoniale e il **grado di liquidità**, ovvero, il rischio di non essere in grado di fronteggiare i fabbisogni di liquidità

Le possibili strategie di risanamento

strategie "conservative"

- ✓ **riqualificazione del fatturato e miglioramento della marginalità** (disinvestimento in mercati / clienti non redditizi e concentrazione su settori/prodotti già esistenti con maggiore marginalità)
- ✓ **riorganizzazione e riduzione del personale** (riorganizzazione delle funzioni aziendali; riduzione del personale mediante il ricorso ad ammortizzatori sociali o licenziamenti collettivi)
- ✓ **riduzione dei costi fissi e degli investimenti** (razionalizzazione della struttura dei costi; disinvestimento nei settori caratterizzati da una maggior rigidità negli investimenti; taglio delle spese discrezionali nei reparti; ecc.)
- ✓ **ottimizzazione del capitale circolante netto** (rimodulazione delle condizioni di riscossione dei crediti e di pagamento delle forniture; ottimizzazione delle rimanenze di magazzino per ridurre il capitale inutilizzati)
- ✓ **riequilibrio della struttura finanziaria** (rinegoziazione dei debiti e delle relative scadenze; accensione nuove linee di credito; ecc.)

strategie "innovative"

- ✓ **ricerca di nuovi mercati e/o nuovi prodotti** (riposizionamento competitivo)
- ✓ **inserimento in nuovi contesti imprenditoriali** (es. aggregazioni di azienda e sfruttamento di sinergie)

Il percorso di risanamento

Strategie

Leve economiche, finanziarie e patrimoniali

Risultati economici, finanziari e patrimoniali

Azioni strategiche

- ❖ strategie conservative
- ❖ strategie innovative

Interventi su:

- ❖ prezzi vendita / ricavi
- ❖ prezzi acquisti / costi variabili
- ❖ volumi di produzione
- ❖ rendimenti produttivi
- ❖ mix di produzione / vendita
- ❖ durata dei cicli operativi
- ❖ revisione della logistica

Effetti su:

- ❖ reddito d'esercizio
- ❖ patrimonio
- ❖ liquidità / flussi di cassa
- ❖ rendimento del capitale proprio



RISANAMENTO