

CASO CAD

Il caso in esame mette in evidenza come:

- La programmazione di un percorso di risanamento «fattibile» deve poggiare su una stima corretta dei cash flow che deve risultare congrua rispetto alle perdite complessivamente sostenute dal piano;
- Il percorso di risanamento deve poggiare su assumption razionali e credibili;
- Fra queste particolare attenzione deve essere assicurata alle politiche di incasso e pagamento sottostanti.

IL CASO DEL PROGRAMMA DI RISANAMENTO DELL'ISTITUTO SANITARIO CAD

L'Istituto Sanitario Cad nel febbraio 2012 ha presentato una domanda di concordato in continuità con allegato un programma di risanamento finalizzato ad attestare la fattibilità della continuità aziendale e del riequilibrio finanziario alla data del 31.12.2015.

Al 31.12.2012 l'Ente presenta un indebitamento per circa 400 mln di euro.

Il programma di risanamento dell'istituto in esame si propone di invertire il processo di deterioramento dell'equilibrio economico in corso, attestato negli ultimi esercizi da perdite che nel quadriennio 2008-2012 si sono consolidate su valori oscillanti attorno ai 30 milioni annui, ed aggravatesi, poi, nell'esercizio 2012, di ulteriori 32 milioni, per effetto di svalutazioni straordinarie.

L'ipotesi è quindi quella di un radicale processo di c.d. *turnaround* (la repentina trasformazione da una situazione di perdita ad un utile) che, nel breve arco di 36 mesi, riporti all'utile di esercizio, attraverso un percorso che prevede nel 2013 il conseguimento di una perdita ancora significativa ma, tuttavia, drasticamente ridotta rispetto a quella del precedente esercizio, e negli anni 2014-2015, il conseguimento di utili di esercizio.

Nella slide seguente sono riportati i conti economici degli esercizi 2008-2012 dai quali si può agevolmente evincere la formazione del dissesto

Conto economico	2008	2009	2010	2011	2012
PRODUZIONE LORDA (A)					
-Ricavi delle vendite e delle prestazioni	95.076.618	94.831.664	94.714.465	93.189.952	87.199.687
-Variazione. rimanenze			227.587	-241.452	0
-Altri ricavi e proventi	964.165	1.041.274	1.193.323	1.954.892	2.499.377
TOTALE PRODUZIONE LORDA	96.040.783	95.872.938	96.135.375	94.903.392	89.699.064
COSTI DEI BENI E SERVIZI ESTERNI UTILIZZATI (B)					
-Costi per mater. Prime, sussidiarie, di cons. e merci	3.892.504	4.959.950	4.897.216	4.420.241	3.307.045
-Costi per servizi	27.790.070	36.227.776	37.818.859	40.644.793	41.454.978
-Costi per il godimento beni di terzi	1.433.257	2.519.518	3.822.235	3.511.382	2.946.644
-Oneri diversi di gestione	6.332.930	1.202.822	1.311.041	1.446.478	1.918.328
-Variazione rimanenze	-86.943	348.839	0	0	240.604
TOTALE COSTI DEI BENI E SERVIZI EST.UTILIZZ.	39.361.818	45.258.905	47.849.351	50.022.894	49.867.599
VALORE AGGIUNTO (A-B)	56.678.965	50.614.033	48.286.024	44.880.498	39.831.465
Costi del personale	76.983.381	78.103.009	89.103.948	76.272.516	69.231.371
MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)	-20.304.416	-27.488.976	-40.817.924	-31.392.018	-29.399.906
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	554.600	863.651	1.266.091	2.541.963	2.540.582
RISULTATO OPERATIVO (RO)	-20.859.016	-28.352.627	-42.084.015	-33.933.981	-31.940.488
-proventi finanziari	228.519	160.220	232	176	2.156
-oneri finanziari	-1.718.321	-1.039.716	-2.460.934	-2.983.554	-1.444.320
TOTALE RISULTATO GESTIONE FINANZIARIA	-1.489.802	-879.496	-2.460.702	-2.983.378	-1.442.164
SVALUTAZIONI	0	0	0	0	-30.931.182
RISULTATO DELLA GESTIONE STRAORDINARIA	19.357.573	2.259.616	14.684.809	10.828.058	-812.017
REDDITO ANTE IMPOSTE	-2.991.245	-26.972.507	-29.859.908	-26.089.301	-65.125.851
IMPOSTE SUL REDDITO	-451.841	-484.468	-508.570	-550.908	-533.090
REDDITO NETTO DELL'ESERCIZIO (RE)	-3.443.086	-27.456.975	-30.368.478	-26.640.209	-65.658.941

Il programma di risanamento

Il riequilibrio economico è affidato ad iniziative da adottare nel corso del primo semestre 2013. Il programma di risanamento si basa su ipotesi di riduzione dei costi e di incremento dei ricavi che impattano diversamente sulle unità operative dell'Ente che hanno sede a Lecce, Napoli e Potenza.

Nel primo semestre 2013 la struttura di costi e ricavi è ancora sovrapponibile a quella dell'esercizio precedente per cui si stima il conseguimento di una perdita della medesima entità (16.1 milioni di euro), mentre a partire dal secondo semestre 2013 comincerà a prodursi l'effetto positivo delle iniziative adottate

L'incremento dei **ricavi** preventivato dall'Ente nel triennio fa affidamento sull'ipotesi di un positivo esito delle politiche di sviluppo dell'attività sanitaria e di revisione tariffaria (contrattualizzazione da parte della ASL di nuovi posti letto e di maggiorazioni tariffarie)

Passando, invece, ai **costi**, il piano di risanamento prevede che, all'esito della programmata attività di rinegoziazione dei contratti in corso, l'ammontare dei costi per servizi, a partire dal secondo semestre 2013, risulterà ridotto in misura pari ad una percentuale del 20% del corrispondente costo del 2012; riduzione che risulta confermata anche negli anni 2014 e 2015.

Altra significativa riduzione è quella riguardante il **costo del personale** che dovrebbe conseguire agli accordi con le sigle sindacali in base ai quali è stata programmata, per tutte e tre le sedi, l'attivazione di una procedura di messa in mobilità per complessive n. 336 unità e la riduzione dell'orario di lavoro mediante il ricorso a contratti di solidarietà.

Tale intervento produrrà nel secondo semestre 2013 un risparmio stimato in € 10.310.335 e, a regime un risparmio annuo di circa 20 milioni di Euro.

Di seguito si riportano i conti economici preventivi predisposti sulla base dei dati relativi ad una prima **prima ipotesi**, presentata nel piano, che prevede la gestione interna della struttura di tutte e tre le strutture:

CONTI ECONOMICI	2012	2013 1° sem.	2013 2° sem.	2013	2014	2015
RICAVI SANITARI	87.199.687	43.593.839	47.288.056	90.881.895	94.118.874	93.703.348
RICAVI NON SANITARI	2.499.377	1.127.426	1.127.426	2.254.852	2.254.852	2.254.851
TOTALE RICAVI	89.699.064	44.721.265	48.415.482	93.136.747	96.373.726	95.958.199
COSTI DI PRODUZIONE	-49.867.599	24.861.351	20.255.935	45.117.286	40.788.522	41.090.402
COSTI DEL PERSONALE	-69.231.371	35.049.442	24.739.107	59.788.549	49.383.859	50.018.070
TOTALE COSTI	-119.098.970	59.910.793	44.995.042	104.905.835	90.172.381	91.108.472
MOL	-29.399.906	-15.189.528	3.420.440	-11.769.088	6.201.345	4.849.727
AMMORTAMENTI	-2.540.582	-575.506	-575.506	-1.151.012	1.151.013	1.151.013
RISULTATO OPERATIVO	-31.940.488	-15.765.034	2.844.934	-12.920.100	5.050.332	3.698.714
ONERI STRAORDINARI	-30.931.182	0	0	0	0	0
ONERI FINANZIARI	-1.442.164	-145.000	-127.000	-272.000	-250.000	-250.000
IMPOSTE	-533.090	-145.000	-170.000	-315.000	-340.000	-340.000
UTILE NETTO	-65.658.941	-16.055.034	2.547.934	-13.507.100	4.460.332	3.108.714

Una seconda ipotesi prevista dal piano di risanamento prevede che la sede di Potenza venga data in affitto alla Regione Basilicata, con un canone annuo di € 200.000

In tale ipotesi ai ricavi preventivati per le sedi di Lecce e Napoli, deve essere aggiunto, a partire dal secondo semestre 2013, l'ammontare del suddetto canone. Per quanto ovvio, a partire dallo stesso periodo, non devono essere considerati i conti economici predisposti per la sede di Potenza.

Qui di seguito si presentano il conto economico previsionale aggregato per le sedi di Lecce e Napoli e distintamente il conto economico della sede di Potenza, per gli esercizi 2013, 2014, 2016.

CONTI ECONOMICI	2013 - I sem	2013 - II sem	2013	2014	2015
Lecce Napoli					
RICAVI SANITARI	34.062.240	37.756.457	71.818.697	75.055.676	74.640.150
RICAVI NON SANITARI	1.044.438	1.144.438	2.188.876	2.288.876	2.288.875
TOT. RICAVI	35.106.678	38.900.895	74.007.573	77.344.552	76.929.025
COSTI DI PRODUZIONE	-20.839.519	-17.178.049	-38.017.568	-34.514.712	-34.723.067
COSTI DEL PERSONALE	-27.787.639	-18.115.895	-45.903.534	-35.939.141	-36.371.681
TOT. COSTI	-48.627.158	-35.293.944	-83.921.102	-70.453.853	-71.094.748
MOL	-13.520.480	3.606.951	-9.913.529	6.890.699	5.834.277
AMM.SVAL:ACCAN:	-454.366	-454.366	-908.732	-908.733	-908.733
RISULTATO OPERATIVO	-13.974.846	3.152.585	-10.822.261	5.981.966	4.925.544
ONERI STRAORDINARI	0	0		0	0
ONERI FINANZIARI	-125.000	-125.000	-250.000	-250.000	-250.000
IMPOSTE	-85.000	-85.000	-170.000	-170.000	-1.700.000
UTILE NETTO	-14.184.846	2.942.585	-420.000	5.561.966	2.975.544

CONTI ECONOMICI	2013 - I sem	2013 - II sem	2013	2014	2015
Potenza					
RICAVI SANITARI	9.531.599	9.531.599	19.063.198	19.063.198	19.063.198
RICAVI NON SANITARI	82.988	82.988	165.976	165.976	165.976
TOT. RICAVI	9.614.587	9.614.587	19.229.174	19.229.174	19.229.174
COSTI DI PRODUZIONE	-4.021.832	-3.077.866	-7.099.698	-6.273.810	-6.367.335
COSTI DEL PERSONALE	-7.261.803	-6.623.212	-13.885.015	-13.444.718	-13.646.389
TOT. COSTI	-11.283.635	-9.701.078	-20.984.713	-19.718.528	-20.013.724
MOL	-1.669.048	-86.511	-1.755.539	-489.354	-784.550
AMM.SVAL. ACCANT.	-121.140	-121.140	-242.280	-242.280	-242.280
RISULTATO OPERATIVO	-1.790.188	-207.631	-1.997.819	-731.634	-1.026.830
ONERI STRAORDINARI					
ONERI FINANZIARI	-20.000	-2.000	-22.000		
IMPOSTE	-60.000	-85.000	-145.000	-170.000	-170.000
UTILE NETTO	-1.870.188	-294.631	-167.000	-901.634	-1.196.830

Dai prospetti presentati emerge come, anche in presenza delle iniziative a sostegno del risanamento, il conto economico della unità di Potenza continua a registrare MOL negativi e crescenti per tutto il triennio.

Seconda ipotesi

Gestione
interna
Lecce/Napoli
/Potenza

Esternalizzazione
Potenza

IPOTESI CON AFFITTO POTENZA						
	2012	2013 - I sem	2013 - II sem	2013	2014	2015
RICAVI SANITARI	87.199.687	43.593.839	37.756.457	81.350.296	75.055.676	74.640.150
RICAVI NON SANITARI	2.499.377	1.127.426	1.044.438	2.171.864	2.088.876	2.088.875
CANONE fitto Potenza			100.000	100000	200.000	200.000
TOT. RICAVI	89.699.064	44.721.265	38.900.895	42.039.400	77.344.552	76.929.025
COSTI DI PRODUZIONE	48.693.348	24.861.351	17.178.049	42.039.400	34.514.712	34.723.067
COSTI DEL PERSONALE	69.231.371	35.049.442	18.115.895	53.165.337	35.939.141	36.371.681
TOT. COSTI	117.924.719	59.910.793	35.293.944	95.204.737	70.453.853	71.094.748
MOL	-28.225.655	-15.189.528	3.606.951	-11.582.577	6.890.699	5.834.277
AMMORTAMENTI	1.151.012	575.506	454.366	1.029.872	908.733	908.733
RISULTATO OPERATIVO	-29.376.667	-15.765.034	3.152.585	-12.612.449	5.981.966	4.925.544
ONERI STRAORDINARI	34.307.020	0	0		0	0
ONERI FINANZIARI	1.442.164	145.000	125.000	270.000	250.000	250.000
IMPOSTE	533.090	145.000	85.000	230.000	170.000	170.000
UTILE NETTO	-65.658.941	-16.055.034	2.942.585	-13.112.449	5.561.966	4.505.544

Risultati da confrontare
Fra la prima e la seconda
ipotesi

Risultati uguali nella prima e seconda
ipotesi

	2013	2014	2015	Totale
Margini operativi lordi I ipotesi	-11.769.088	6.201.343	4.849.728	-718.017
Margini operativi lordi II ipotesi	-11.582.577	6.890.699	5.834.277	+ 1.142.399

I margini operativi del triennio evidenziano una significativa differenza: nella prima ipotesi i margini positivi 2014-2015 non sono sufficienti a coprire il margine negativo del 2013 (**- 718.017**) **Nella seconda ipotesi invece nel triennio si ottiene un surplus pari a € 1.142.399**

La convenienza economica della seconda ipotesi deriva dal fatto che l'esternalizzazione di Potenza consente di alleggerire il conto economico dei margini operativi della relativa struttura che si mantengono negativi per l'intero triennio e, in più, conseguire un canone di locazione .

Canone locazione Potenza	100.000	200.000	200.000
Margini operativi Potenza	-86.511	-489.354	-784.550

Se a tali risultati si aggiungono oneri finanziari e imposte del triennio mentre nella seconda ipotesi (+1.340), si perviene ad un risultato, per quanto negativo, sostanzialmente ininfluenza, nella prima ipotesi (+ 1.767), la perdita complessiva del triennio ammonta ad € 2.485.016, perdita, che equivale alla formazione di ulteriore indebitamento.

Si deve pertanto concludere che nell'ipotesi in cui si mantenga l'unità di Potenza il risanamento non sia fattibile e finisca per aggravare pesantemente l'indebitamento dell'Ente aggiungendo al passivo nuovi debiti

Da queste considerazioni consegue che il successo del piano di risanamento è inesorabilmente dipendente dall'avverarsi della stipula del contratto di affitto del ramo di azienda di Potenza, con decorrenza 1° luglio 2013.

Dal punto di vista finanziario va inoltre osservato come il piano raggiunga *l'equilibrio finanziario* sulla base di ipotesi assai poco realistiche.

In quanto che a partire del 2013 e per l'intera durata del piano di risanamento,

- (1) Non si ipotizza ulteriore indebitamento da aggiungere alla stima complessiva del fabbisogno concordatario,
- (2) è previsto che, anche lo squilibrio registrato nel primo semestre 2013, venga riassorbito grazie ai margini del periodo successivo.

Ciò implica, dal punto di vista della dinamica finanziaria

- (a) una situazione di perfetta autosufficienza della gestione corrente, ovvero,
- (b) un *ciclo finanziario* nel quale ai margini operativi lordi (ricavi meno costi) corrispondono equivalenti flussi finanziari (entrate meno uscite).

La prima considerazione che si può fare al riguardo è l'assoluta astrattezza di un siffatto ciclo finanziario che non trova riscontro nelle realtà aziendali, ove, invece, lo studio del ciclo incassi/pagamenti è sempre oggetto di attenta analisi, al fine di garantire una equilibrata programmazione finanziaria, finalizzata a risolvere i problemi che sorgono per effetto della inevitabile asincronia tra scadenza dei pagamenti e tempistica degli incassi.

La situazione dei crediti dell'Ente (32 mln al 31.12.2012) indica invece la presenza significativa di crediti di difficile esigibilità.

Il piano finanziario ipotizza che la Società possa ricorrere alla dilazione del pagamento dei debiti tributari e previdenziali. Infatti, i margini operativi genererebbero comunque, anche nel 2013 nonostante il segno negativo, risorse finanziarie eccedenti rispetto al fabbisogno della gestione, grazie alla sospensione del pagamento dei debiti verso Erario ed INPS, differiti al 2015 per effetto del regime di moratoria di cui l'Ente beneficia.

La manovra del **differimento dell'obbligo di pagamento dei debiti fiscali e contributivi in realtà non risolve il problema, ma lo rimanda alla scadenza della moratoria concessa**. Infatti anche se il disallineamento tra scadenze dei debiti diversi da quelli verso Erario ed INPS e tempi degli incassi potesse effettivamente essere fronteggiato dalla non esigibilità dei debiti fiscali e contributivi, nel corso di tutto il triennio, tale problema si ripresenterebbe al 31.12.2015.

Infatti, a tale data diventerebbero esigibili i debiti verso Erario ed INPS maturati nel triennio per complessivi € 46.951.818, a fronte dei quali, nel corso dello stesso triennio, si sarebbe formata un'eccedenza di liquidità rispetto al restante fabbisogno della gestione di complessivi € 46.754.216.

Sorvolando anche in questo caso sul fatto che tale eccedenza di cassa è comunque inferiore al debito, attesa la relativa esiguità della differenza (circa € 190.000,00), alla luce della problematica esposta, non è lecito considerare l'ammontare di tale eccedenza quale liquidità già acquisita alla stessa data del 31.12.2015, vale a dire, cassa.

Pertanto, l'Ente si porrà a quella data il problema di reperire le risorse finanziarie per fronteggiare la quota di quei € 46.754.216,00 che ancora non si sarà trasformata in liquidità.

Per quanto riguarda questo problema, come risulta dalla situazione prospettica sopra riportata, la soluzione, secondo l'Ente, consisterebbe nell'utilizzare la liquidità rappresentata dall'incasso dei crediti preesistenti alla data di avvio del piano, vale a dire, i crediti facenti parte dell'attivo concordatario.

Circostanza che si può agevolmente evincere dal fatto che **i crediti commerciali pari a € 31.967.877 alla data di avvio del piano – anziché ridursi progressivamente nel triennio in concomitanza con l'incremento delle somme riscosse e accantonate per il soddisfacimento dei creditori ante – figurano di eguale importo per tutto il triennio**.

Tale improprio utilizzo della liquidità che dovrebbe essere riservata ai creditori *ante* ma che viene impiegata per finanziare la *continuità aziendale* nel triennio finirebbe inevitabilmente per produrre una pericolosa e indebita modifica dell'attivo del concordato, in quanto vedrebbe la sostituzione di crediti *ante* (che, nel frattempo essendo stati incassati sono diventati moneta contante) con un pari importo di crediti sorti in costanza di piano di risanamento.

Più precisamente, come illustrato dalle situazioni patrimoniali prospettiche del triennio, le risorse finanziarie prodotte dalla gestione corrente risulterebbero non solo sufficienti al pagamento di debiti *post* concordatari verso fornitori e dipendenti (che pertanto non presentano incrementi nei tre esercizi), ma, anche, funzionali alla formazione di un incremento di liquidità (8 milioni di euro nel 2013, 27,8 milioni di euro nel 2014 e 46,8 milioni di euro nel 2015) da destinare alla copertura del maggior indebitamento verso Erario ed Inps, che diventerà esigibile nel 2015 a conclusione del piano.

E' evidente che la circostanza solleva due tipi di problematiche, vale a dire, quello dei *tempi di incasso dei crediti* e quello, diverso, del *rischio di inesigibilità degli stessi*, problema che alla luce dei dati storici rilevabili dai bilanci dell'Ente, si deve ritenere tutt'altro che trascurabile. Basti pensare che nel bilancio al 31.12.2012 sono presenti svalutazioni per oltre 30 milioni di euro, conseguenti a previsioni di inesigibilità e passaggi a perdite di crediti verso clienti.

ATTIVO	RICORSO (31/12/2012)	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
IMMOBILIZZAZIONI NETTE	450.032.305	449.002.433	448.093.700	447.184.968
MAGAZZINO	717.903	717.903	717.903	717.903
CREDITI COMMERCIALI	31.967.877	31.967.877	31.967.877	31.967.877
CREDITI DIVERSI	47.453.936	47.453.936	47.453.936	47.453.936
LIQUIDITA'	2.266.586	10.253.011	30.078.484	49.020.802
TOT ATTIVO	532.438.607	539.395.160	558.311.900	576.345.486

PASSIVO CONCORDATARIO	data deposito concordato 31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
TOT ANTE CONCORDATO	446.867.414	446.867.414	446.867.414	446.867.414
FORNITORI POST	2.720.750	2.720.750	2.720.750	2.720.750
DIPENDENTI POST	3.547.767	3.547.767	3.547.767	3.547.767
TRIBUTARI POST	1.495.240	9.023.863	13.680.153	18.379.231
PREVIDENZIALI POST	2.643.394	15.183.776	23.882.260	32.711.221
TOT POST CONCORDATO	10.407.151	30.476.156	43.830.930	57.358.969
TOT PASSIVO	457.274.565	477.343.570	490.698.344	504.226.383

In definitiva, la costruzione del **percorso di risanamento** indicata dalla proposta di concordato:

- a) **Dipende dalla realizzazione di una serie di interventi, la cui fattibilità non è certa (rinegoziazione contratti, esternalizzazione sede di Potenza, etc...),**
- b) **E' basata dal punto di vista della dinamica finanziaria, su condizioni pregiudizievoli per i creditori del concordato;**
- c) **Non presenta alcuna forma di prudentiale valutazione di rischi ed oneri.**

Sulla base di tali considerazioni non può ragionevolmente assumersi che l'incremento della debitoria a cui l'Ente si espone con la prosecuzione dell'attività nel triennio risulti contenuta nei limiti indicati e trovi copertura nei margini operativi sempre ottimisticamente ipotizzati nel medesimo triennio.