



Corso di laurea triennale in ECONOMIA

# UNIVERSITA DEGLI STUDI DI TERAMO

Corso di Crisi Finanziaria Di Impresa e Strategie di Risanamento  
(SECS-P/09) 6 C.F.U. A.A. 2017/2018

**Prof. STROZZIERI Walter**  
**Email:** [wstrozzieri@unite.it](mailto:wstrozzieri@unite.it)

## Crisi & Risanamento

### introduzione

Le prospettive della crisi e risanamento

- Macro – economiche – andamento dei mercati internazionali, tecnologia, i fattori ambientali, le dotazioni di infrastrutture
- Di settore: l'attenzione è rivolta al settore in cui l'azienda opera
- Aziendale: nel contesto specifico e include la misurazione dei segnali di crisi e la realizzazione di una strategia di risanamento

## Crisi & Risanamento

### Teoria del valore di Guatri

Si basa sulla consapevolezza che l'impresa, inevitabilmente, nel corso del suo ciclo di vita dovrà affrontare momenti di crisi e pertanto la necessità di sviluppare una dottrina del risanamento permanente .

Inoltre la crisi può essere correlata da eventi aziendali ma anche da mutamenti dell'ambiente estero

$$W = R/i$$

W= valore

R= Reddito

I= coefficiente di attualizzazione che tiene conto del rischio

## Crisi & Risanamento

### SQUILIBRIO FINANZIARIO/ PERDITE ECONOMICHE/ INSOLVENZA

Un approccio classico porta alla riflessione che la crisi è un male inevitabile ma necessario che assicura la selezione naturale delle aziende meritevoli decretando la fine di quante non hanno saputo gestire processi, competenze e relazioni in modo sostenibile.

- E' il prezzo da pagare per il riequilibrio di settore
- E' un processo di naturale selezione
- Il percorso di risanamento non è sempre possibile

## Crisi & Risanamento

### Definizione di crisi in Diritto

L'ordinamento giuridico italiano non fornisce una specifica definizione normativa di crisi d'impresa, concetto che si potrebbe rilevare particolarmente esteso.

In tal senso, si veda, ad esempio, l'**art. 160, co. 3, del RD 16 marzo 1942, n. 267**, secondo cui – nel definire il presupposto oggettivo di accesso alla procedura di concordato preventivo – “per **stato di crisi** si intende **anche lo stato di insolvenza**”.

A tale proposito, si segnala che quest'ultimo, rappresentante il requisito oggettivo anche della dichiarazione di fallimento, è definito dell'**art. 5 L. fall.** come la situazione che “si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni”: tale formulazione individua, pertanto, una fase acuta della crisi, ormai divenuta **irreversibile**.

## Crisi & Risanamento

### Definizione di crisi in Diritto

In altri termini, lo stato di insolvenza – in quanto consistente nella manifestazione più grave di quello di crisi – costituisce il presupposto oggettivo del concordato preventivo e del fallimento: diversamente, uno stato di crisi non ancora sfociato di insolvenza consente di accedere ad altri strumenti di superamento della situazione di difficoltà previsti dal RD 267/1942, come il piano attestato di risanamento (art. 67 co. 3 lett. d) L. fall.) o l'accordo di ristrutturazione dei debiti (art. 182-bis L. fall.). È il caso, ad esempio, dell'impresa caratterizzata da una **temporanea difficoltà ad adempiere**, ovvero di illiquidità, costituita dalla attuale e momentanea carenza finanziaria rispetto alle necessità correnti.

## Crisi & Risanamento

### Definizione di crisi in Diritto

A questo proposito, il documento CNDCEC ricorda che questa temporanea difficoltà ricorre qualora l'imprenditore commerciale versi nella situazione di momentanea incapacità di adempiere in modo regolare ai propri debiti, nonostante disponga di un patrimonio idoneo alla soddisfazione delle passività nel corso del tempo. La temporanea difficoltà ad adempiere, a differenza dell'insolvenza, rappresenta, quindi, una tipologia di **crisi economica sanabile**, che non comporta necessariamente la cessazione dell'attività e la conseguente eliminazione dell'imprenditore dal mercato: la temporanea difficoltà ad adempiere, in quanto espressione di una situazione coerente e simile a quella di crisi posta a base della soluzioni negoziali, non è, pertanto, autonomamente sufficiente per la **dichiarazione di fallimento**, permettendo, invece, di accedere, come anticipato, alla procedura di concordato preventivo.

## Crisi & Risanamento

### Definizione di crisi in Diritto

La temporanea illiquidità e il rischio di insolvenza rappresentano, quindi, possibili fattispecie di crisi che non devono essere confuse con il concetto di insolvenza previsto dall'art. 5 L. fall.: la **temporanea illiquidità** presuppone, infatti, la capacità dell'imprenditore commerciale di acquisire, in un ragionevole orizzonte temporale, mezzi normali di pagamento, idonei ad estinguere le passività non più dilazionabili. Conseguentemente, a differenza dell'insolvenza, la temporanea illiquidità consiste in una **crisi economica momentanea e reversibile**: in tal senso, si riscontra anche l'orientamento della giurisprudenza di legittimità, secondo cui per **insolvenza** deve intendersi una **situazione irreversibile**, e non già una mera temporanea impossibilità di regolare l'adempimento delle obbligazioni assunte (Cass. 1052/2015). Sul punto, il documento CNDCEC ricorda, inoltre, l'irrelevanza penale dell'omesso versamento dell'IVA dovuto alla crisi di liquidità dell'imprenditore, per una causa ad esso non imputabile (Cass. 37301/2014, 15176/2014 e 5467/2014). In altri termini, l'insolvenza – quale stato di illiquidità assoluto e definitivo – costituisce di fatto l'aggravamento irreversibile della temporanea illiquidità e, quindi, dello stato di crisi..



## Crisi & Risanamento

Gli elementi caratterizzanti della crisi

- Le cause della crisi
- Gli indicatori della crisi
- Gli eventi scatenanti
- I modelli di intervento

## Crisi & Risanamento

### Le cause della crisi

Non tutte le crisi interferiscono con l'equilibrio competitivo dell'impresa.

Le cause da monitorare dovranno essere identificate dal management sulla base di un'analisi comparata dell'azienda e dei suoi fattori critici e di successo da un lato, del suo contesto competitivo dall'altro.

## Crisi & Risanamento

E necessario controllare dove si allocano le fonti competitive dell'impresa.

Per un controllo di tipo macroeconomico, per le aziende che operano in contesti multinazionali;

Di settore individuando i fattori competitivi tipici del settore dove l'impresa opera

Infine in quello aziendale infatti non tutte le aziende dello stesso settore, nella stessa area geografica, hanno la stessa posizione competitiva

# Crisi & Risanamento

## Diversità aziendali

- Diverso management, capitale, tecnologia.
- Diverso canale distributivo
- Capacità di convincimento degli stakeholders
- Il ruolo del management è fondamentale in quanto è sempre coinvolto, direttamente o indirettamente, nei processi di crisi e risanamento
- Spesso la chiave di svolta sta proprio nel cambiare il top management e i componenti del Cda

## Crisi & Risanamento

### Gli indicatori della crisi

Serve un modello organico sulla strategie di risanamento:

Secondo Hofer, la scelta degli interventi, strategici o operativi, dovrà fondarsi sulla posizione del business confrontata con il punto di equilibrio / break-even point.

Hambrick e Shecter introducono variabili multiple nell'analisi statistica applicata alla strategia dell'impresa. (Media Roi pre-tax < 10% per 2 anni – Media Roi pre tax > 10% per due anni)

# Crisi & Risanamento

## Gli indicatori della crisi

Slatter - studio sistematico di 10 categorie di azioni strategiche

1. Cambio management
2. Aumento del controllo finanziario
3. Cambiamento organizzativo
4. Riorientamento prodotto-mercato
5. Il miglioramento del marketing
6. Crescita attraverso acquisizioni
7. La riduzione di attività
8. La riduzione dei costi
9. Gli investimenti
10. La ristrutturazione finanziaria

# Crisi & Risanamento

## Gli indicatori della crisi

Slatter - 6 contingencies categorie di azioni

1. Cause del declino
2. Intensità della crisi
3. Atteggiamenti e aspettative degli stakeholders
4. Storia pregressa dell'impresa
5. Caratteristiche del settore di attività
6. Struttura costi prezzi delle aree di affari in cui opera

Il Turnaround viene definito come la realizzazione di cambiamenti radicali e rapidi di una situazione in cui è in pericolo la sopravvivenza dell'impresa,

**è una strategia di cambiamento traumatico di ultima istanza**

(Allaire e Firsirotu )



## Crisi & Risanamento

E' necessario un'operazione sistemica in grado di sintetizzare i dati disponibili ed esaminarli in una logica unitaria tipicamente aziendalistica. In quest'ottica, occorre **partire dai dati storici**, anche attraverso indicatori, per poi **inquadrarli e collegarli con la pianificazione aziendale**, per verificarne la **coerenza** e la capacità delle future scelte aziendali di superare eventuali deficienze già individuate o previste.

In tal senso, secondo il CNDCEC assumono **rilievo prioritario**:

- la **capacità di ripianare il debito finanziario tramite i flussi di cassa generati dalla gestione operativa**, che può essere rappresentata dal rapporto tra il MOL e la Posizione Finanziaria Netta aziendale;
- l'**indebitamento potenziale, residuo e prospettico**. Ad esempio, la Centrale Rischi può fornire prime indicazioni sul livello di utilizzo storico degli affidamenti, mentre gli eventuali accordi con istituti di credito o commitment dei soci o di terzi possono rafforzare le aspettative in termini di ulteriori risorse disponibili;
- il confronto tra la **struttura dei costi aziendali** ed il punto di break even con i ricavi attuali o attesi.

## Crisi & Risanamento

il documento CNDCEC ritiene naturale affermare che lo **stato di insolvenza**, quale presupposto oggettivo per la dichiarazione di fallimento dell'imprenditore commerciale, deve ritenersi realizzato ogni qualvolta il **patrimonio** dello stesso versi in una situazione di **oggettiva impotenza economica, funzionale e non transitoria**, per la quale costui non sia più in grado di far fronte, con regolarità e mezzi normali, all'adempimento delle proprie obbligazioni, a seguito del verificarsi di **eventi che pregiudicano la liquidità e il credito** necessari allo svolgimento dell'attività d'impresa.

# Crisi & Risanamento

	Stadio della crisi	Rilevanza ai fini di eventuali procedure di composizione della crisi	Elementi per l'informativa e la valutazione
1	<b>Incubazione declino-crisi</b> (fase ordinaria fisiologica)	Irrilevante ai fini delle procedure di concordato preventivo liquidatorio, e rilevante per altri istituti o concordato preventivo con continuità.	Rilevabile solo internamente e con strumenti prognostici di determinazione degli equilibri economici e finanziari in ottica di continuità (es. <i>business plan</i> ). Idonea verifica tenuta continuità aziendale secondo Principio revisione (ISA Italia) 570.

# Crisi & Risanamento

**2**

**Maturazione  
declino-crisi**  
(fase straordinaria  
fisiologica)

Irrilevante ai fini delle  
procedure di concordato  
preventivo liquidatorio, e  
rilevante su richiesta del  
solo imprenditore per altri  
istituti o concordato  
preventivo con continuità.

Rilevabile solo  
internamente e con  
strumenti prognostici di  
determinazione degli  
equilibri economici e  
finanziari in ottica di  
continuità (es. *business  
plan*).

Idonea verifica tenuta  
continuità aziendale  
secondo Principio revisione  
(ISA Italia) 570.

## Crisi & Risanamento

3

### **Crisi conclamata- reversibile** (fase straordinaria)

Rilevante ai fini del concordato preventivo con continuità e dell'amministrazione straordinaria.

Coincide con questa fase anche la difficoltà finanziaria conclamata.

Rilevabile solo internamente e con strumenti prognostici di determinazione degli equilibri economici e finanziari in ottica di continuità (es. *business plan*) in caso di valutazione da parte di terzi occorre potere accedere a informazioni di dettaglio disponibili alla sola impresa.

Idonea verifica tenuta continuità aziendale secondo Principio revisione (ISA Italia) 570

## Crisi & Risanamento

### **Insolvenza reversibile** (fase straordinaria)

Rilevante ai fini del concordato preventivo sia liquidatorio sia con continuità e dell'amministrazione straordinaria.

Rilevabile lo stato di insolvenza con valutazioni di dettaglio preliminari sul bilancio ma con approfondimenti su dati aggiornati e prospettici economico, finanziari e patrimoniali. In caso di valutazione da parte di terzi della reversibilità dell'insolvenza occorre potere accedere a informazioni di dettaglio disponibili alla sola impresa. Idonea verifica tenuta continuità aziendale secondo Principio revisione (ISA Italia) 570 con adozione strumento previsto dall'ordinamento per superamento crisi e recupero continuità aziendale.