

Progetto Rilancio: il caso Macchinari Agricoli S.p.A.

di Massimo Lazzari e Davide Mondaini (*)

Si presenta il caso di un'impresa che, aderendo al Progetto Ri-Lancio, è riuscita ad individuare la via migliore per il ritorno all'equilibrio finanziario ed al risanamento della posizione debitoria.

Introduzione

Sin dall'inizio del 2010 diverse Associazioni di categoria dell'Emilia Romagna (Confindustria Rimini, Unione degli Industriali di Ferrara, Confindustria Ravenna, Confindustria Piacenza ed Unione Parmense degli Industriali) hanno attivato due servizi innovativi rivolti alle imprese associate:

1) «Progetto Ri-Lancio», un servizio ad alto valore aggiunto, erogato attraverso la realizzazione di rapidi e mirati check-up diagnostici (nella Tavola 1 sono riportate le principali aree di intervento del servizio), finalizzato a supportare i processi di ristrutturazione, cambiamento strategico e rilancio delle imprese del territorio;

2) «Credito&Capitale» rivolto alle imprese associate che presentino l'esigenza di ottimizzare e riequilibrare la propria struttura patrimoniale e finanziaria (nella Tavola 2 sono riportate le principali aree di intervento del servizio).

Complessivamente, queste due aree di attività hanno consentito di intercettare ed approcciare circa 70 imprese dell'Emilia Romagna, in prevalenza PMI, appartenenti ai più disparati settori industriali.

Il filone in cui il presente contributo si colloca (1) si pone l'obiettivo di illustrare alcuni tra i più significativi casi affrontati e di raccontare le esperienze di imprese che, aderendo al Progetto Ri-Lancio e/o al servizio Credito&Capitale, hanno individuato e messo in atto le migliori azioni ed iniziative per il recupero degli equilibri strategico - finanziari ed il rilancio del business.

Il caso Macchinari Agricoli S.p.A.

Macchinari Agricoli S.p.A. è la capofila di un gruppo che da circa 40 anni opera nel settore della produzione di macchinari ed attrezzature per l'agricoltura. La società, che impiega circa 200 dipendenti, offre un'ampia gamma di macchine destinate sia al mercato nazionale (che vale circa il 40% del fatturato), sia, attraverso una fitta rete di filiali commerciali e distributori, ai mercati esteri dei 5 continenti (dove realizza di conseguenza quasi il 60% del fatturato).

Nel biennio 2009 - 2010 gli effetti della crisi economica globale colpiscono drammaticamente anche Macchinari Agricoli S.p.A., causando serie problematiche dal punto di vista economico-finanziario che saranno approfondite nel seguito. Il settore di riferimento difatti viene in generale attraversato da una depressione diffusa, e nonostante i segnali di ripresa mostrati da alcuni mercati nei primi mesi del 2010, i principali Paesi in cui la società opera (tra cui Grecia, Spagna, Portogallo, Irlanda, Nord America) mostrano ancora evidenti difficoltà, con una conseguente stagnazione della domanda difficile da superare.

Note:

(*) Mondaini Partners

(1) Per gli altri contributi pubblicati si veda «Progetto Ri-Lancio: il caso Oliva S.r.l.», di Lazzari, Mondaini e Battistella, pubblicato su *Amministrazione&Finanza* n. 5/2010; «Progetto Ri-Lancio: il caso Costruzioni S.p.A.», di Lazzari, Mondaini e Battistella, pubblicato su *Amministrazione&Finanza* n. 7/2010 e «Progetto Ri-Lancio: il caso Abbigliamento S.r.l.», di Lazzari, Mondaini e Battistella, pubblicato su *Amministrazione&Finanza* n. 10/2010.

Strategie di innovazione

La sensibile e repentina contrazione degli ordini e del fatturato che ne conseguono, costringono quindi la società a ricorrere in misura sempre maggiore al supporto degli Istituti di Credito, che però, alla luce del rating non positivo e delle serie problematiche sugli incassi, nei primi mesi del 2010 viene a mancare. Macchinari Agricoli S.p.A. decide quindi di ricorrere al Progetto Ri-Lancio per individuare le migliori modalità per uscire da questa temporanea quanto drammatica situazione di tensione finanziaria, con l'obiettivo di supportare adeguatamente il rilancio del business, che inizia a mostrare i primi segnali incoraggianti di ripresa.

Fase 1 - La diagnosi del potenziale di Ri-Lancio

L'intervento viene condotto secondo il modello descritto nella Tavola 1, e consta quindi di due fasi successive:

1) la diagnosi del potenziale Ri-Lancio del-

l'impresa, effettuata indagando le principali criticità e potenzialità relativamente alle dimensioni del business, del modello di business, degli equilibri economico - finanziario - patrimoniali, dei rapporti con le banche, delle garanzie e del patrimonio e degli scenari futuri;

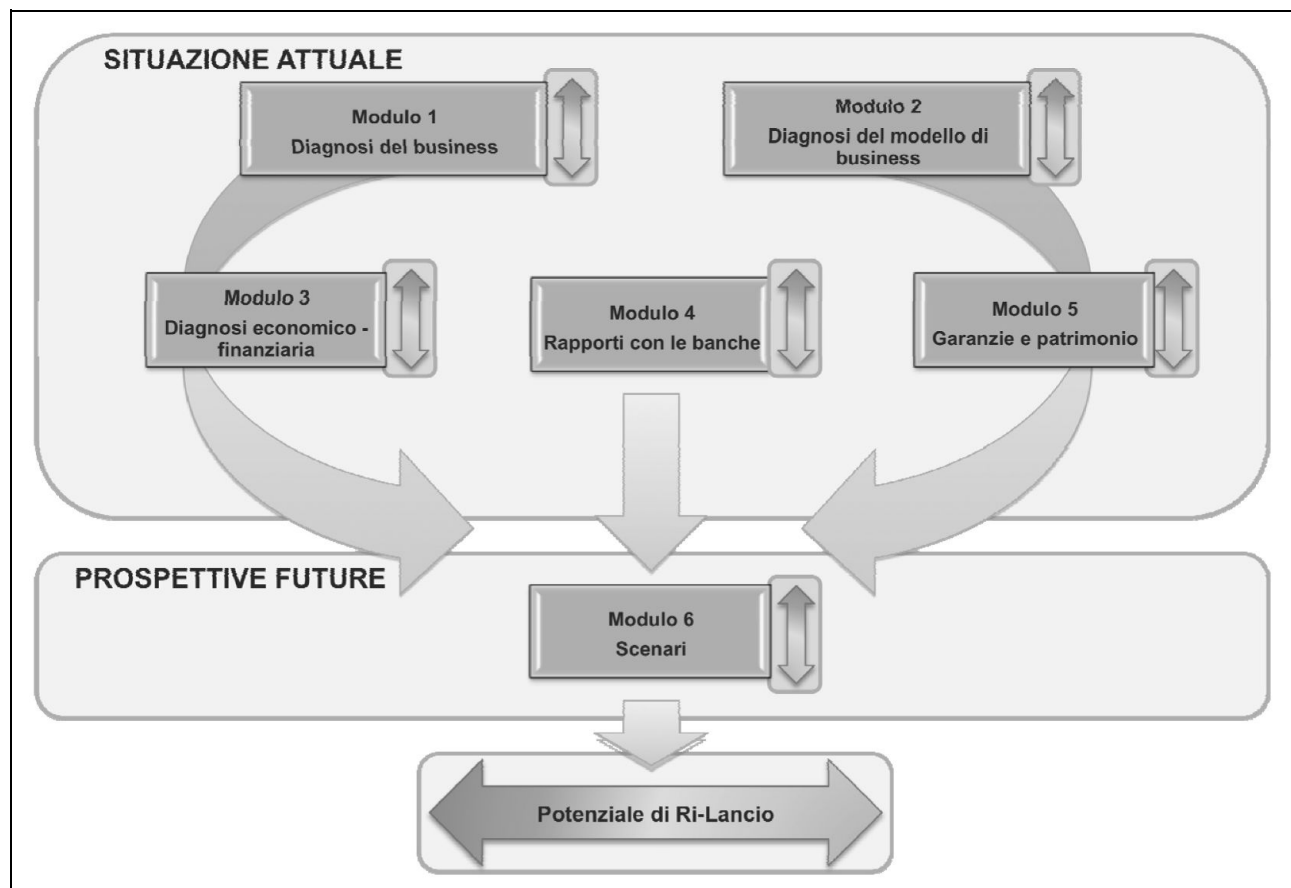
2) l'identificazione delle linee guida del piano di Ri-Lancio, ovvero delle azioni e delle iniziative da mettere in atto nel breve-medio periodo per recuperare la stabilità economico-finanziaria e rilanciare l'impresa.

Diagnosi del business e del modello di business

La diagnosi del business (ovvero delle combinazioni prodotto/mercato in cui l'impresa opera) e del modello di business (ovvero come l'impresa opera all'interno dei business di riferimento), ha messo in evidenza alcune criticità principali:

- congiuntura negativa internazionale del

Tavola 1 - Il modello di intervento



Strategie di innovazione

biennio 2008-2009, che ha influenzato pesantemente anche i primi mesi del 2010;

- difficoltà attraversate dal settore di riferimento dell'azienda, causate soprattutto dal rallentamento del mercato dell'agricoltura;
- volatilità dei mercati, legata soprattutto a quella delle monete e dei rapporti fra le stesse;
- forte calo della competitività dei prodotti dell'azienda sui mercati esteri, dovuto al sensibile apprezzamento dell'euro, con conseguenti grosse difficoltà dell'esportazione verso i Paesi dell'area dollaro;
- importante calo del fatturato nel 2009, imputabile in gran parte alla crisi economica globale che ha interessato tutti i settori di attività (-54% rispetto al 2008);
- situazione finanziaria della società difficoltosa nella gestione degli impegni della tesoreria corrente, a causa del lento incasso dei crediti incagliati e della progressiva restrizione del credito bancario.

Diagnosi economico-finanziaria

La diagnosi degli equilibri economico - finanziario - patrimoniali storici della società (si veda la Tavola 3), relativamente agli esercizi 2008, 2009 e 2010 (dati di *forecast*), ha

messo in evidenza le seguenti principali criticità:

- importante calo del fatturato (dagli oltre 33 mln € del 2008 a poco più di 15 mln € nel 2009, con prospettive di ripresa per il 2010 stimate intorno ai 20 mln €)
- riduzione sensibile delle marginalità, per effetto dell'appesantimento dell'incidenza dei costi fissi sul fatturato (MOL che passa dal 5,8% del 2008 a -7,6% nel 2009), che tuttavia mostrano un deciso recupero nel 2010 (MOL atteso pari al 7,6%);
- Patrimonio Netto quasi interamente eroso dalla perdita 2009 (pari a quasi 4 mln €), in parte ripianata dai soci nei primi mesi del 2010;
- livelli di indebitamento raggiunti estremamente elevati, e non in equilibrio sia in rapporto al fatturato (rapporto 2009 pari al 187%) sia in rapporto ai Mezzi Propri (rapporto 2009 pari a 285 volte);
- forte peggioramento della dinamica del circolante (tempi medi di incasso passati da 160 gg medi nel 2008 a 230 gg medi nel 2009).

Rapporti con le banche

La diagnosi dei rapporti con le banche, effettuata attraverso l'esame della Centrale Ri-

Tavola 2 - Credito&Capitale: le aree di intervento

Ristrutturazione Debito Finanziario	Sviluppo Capitale	Ristrutturazione del Passivo
<ul style="list-style-type: none">• Nuove relazioni con Istituti di Credito• Nuove forme di finanziamento• Rafforzamento della comunicazione finanziaria• Azioni per il miglioramento della Centrale Rischi• Riqualficazione del "portafoglio garanzie"	<ul style="list-style-type: none">• Iniziative di apertura al capitale a partner industriali e/o finanziari• Patrimonio familiare e patrimonio aziendale• Rivalutazioni asset tangibili e intangibili• Operazioni straordinarie (acquisizioni, aggregazioni, reti di imprese)	<ul style="list-style-type: none">• Gestione "straordinaria" del parco fornitori• Piani di rientro e gestione contenzioso con i fornitori• Piano Attestato di Risanamento (art.67)• Accordo di ristrutturazione dei debiti (art. 182 bis)• Transazione fiscale e previdenziale

Strategie di innovazione

schi (2) e dei prospetti di dettaglio del debito finanziario dell'impresa, ha messo in evidenza le seguenti principali criticità:

- segnalazioni negative in Centrale Rischi: sconfinamenti sui rischi a revoca e sui rischi a scadenza legate in particolare alle forti difficoltà della società sul fronte degli incassi;
- esposizione finanziaria complessiva elevata (superiore al fatturato sia nel 2009, sia nella previsione a finire del 2010);
- utilizzo elevato delle linee autoliquidanti, aggravato dalle richieste di rientro effettuate da parte di alcuni Istituti;
- impegni finanziari importanti per il rimborso dei finanziamenti bancari, la maggior parte dei quali presentano scadenze ravvicinate;
- esaurimento dell'effetto positivo della moratoria nel 2011.

Garanzie e patrimonio

La diagnosi della situazione a livello di garanzie rilasciate, effettuata attraverso l'esame della Centrale Rischi e dei prospetti di dettaglio del debito finanziario dell'impresa, ha messo in evidenza le seguenti principali criticità:

- ipoteca gravante sull'immobile di proprietà rilasciata a fronte di un mutuo bancario;
- elevata esposizione dei soci sotto forma di fidejussioni rilasciate a favore della società;

– elevata esposizione dei consorzi fidi sotto forma di garanzie rilasciate alla società.

Scenari

Al fine di valutare la capacità dell'impresa di sviluppare nel breve e medio termine marginalità e flussi di cassa, sono stati costruiti e simulati due possibili scenari di sviluppo futuro delle performance economiche - finanziarie - patrimoniali di Macchinari Agricoli S.p.A. (si veda Tavola 4):

1) Scenario 1 («Scenario inerziale»), costruito sulla base del Piano Industriale 2011-2013 sviluppato della società, che prevede fondamentalmente:

- la ripresa dei volumi per effetto dell'inversione della congiuntura negativa del settore di riferimento (già avviata nella seconda metà del 2010) nei principali mercati di sbocco della società;
- la riduzione dei costi conseguente alla forte ristrutturazione industriale ed organizzativa avviata dalla società a partire dalla fine del 2009 e tuttora in corso di realizzazione;
- il miglioramento della dinamica del capita-

Nota:

(2) Per un approfondimento del tema della Centrale Rischi si consiglia la consultazione di «Migliorare la Centrale dei Rischi in 10 mosse», di Lazzari e Mondaini, pubblicato su *Amministrazione&Finanza* n. 10/ 2009.

Tavola 3 - Le performance economiche, finanziarie e patrimoniali storiche dell'impresa

Principali indicatori eco-fin-patr	Consuntivo		Forecast
	2008	2009	2010
Fatturato (€/1.000)	33.571	15.314	20.250
EBITDA (€/1.000)	1.957	-1.165	1.542
EBITDA (%)	5,8%	-7,6%	7,6%
Risultato Netto (€/1.000)	-304	-3.945	-482
Patrimonio Netto (€/1.000)	4.046	101	724
Posizione Finanziaria Netta (€/1.000)	22.280	21.378	20.944
Debiti totali (€/1.000)	32.548	28.639	29.255
Flussi di cassa totali (€/1.000)	720	902	434
PFN / Fatturato (%)	66,4%	139,6%	103,4%
PFN / EBITDA (ratio)	11,4	-18,3	13,6
PFN / PN (ratio)	5,5	212,4	28,9
Debiti / Fatturato (%)	97,0%	187,0%	144,5%
Debiti / PN (ratio)	8,0	284,6	40,4

Strategie di innovazione

le circolante, legato in prevalenza alla riduzione dei giorni medi di incasso dei crediti commerciali e degli insoluti;

2) Scenario 2 («Scenario di ristrutturazione del debito») costruito integrando allo «Scenario inerziale» un deciso programma di ristrutturazione del passivo, i cui capisaldi sono:

- la ristrutturazione del debito finanziario, finalizzata ad una maggiore dilazione nel medio/lungo periodo dell'esposizione verso la maggior parte degli Istituti di Credito con cui la società opera;

- il rafforzamento della solidità patrimoniale della società attraverso l'accensione di un prestito partecipativo;

- il recupero dell'equilibrio finanziario attraverso la realizzazione di un'operazione di *lease-back* sull'immobile di proprietà, con conseguenti effetti positivi immediati sia sui risultati economici che sui flussi di cassa.

Come si evince chiaramente dall'analisi degli scenari costruiti la realizzazione del piano industriale 2011-2013 dell'azienda, per quanto decisamente sfidante ed in grado di assicurare il recupero dell'equilibrio economico, non è da sola condizione sufficiente a risanare l'esposizione debitoria della stessa, né a garantire il recupero dell'equilibrio finanziario.

Fase 2 - Le linee guida del Piano di Ri-Lancio

Alla luce delle evidenze emerse dalla diagnosi effettuata e sintetizzabili nella necessità per l'azienda di «risanare l'esposizione debitoria dell'impresa ed assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria della stessa», è stato costruito un piano di risanamento (si vedano Tavola 5 e Tavola 6) articolato su tre linee guida fondamentali:

Tavola 4 - Scenari prospettici del risanamento

Scenario inerziale	Consuntivo		Forecast	Previsionale		
Principali indicatori eco-fin-patr	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Fatturato (€/1.000)	33.571	15.314	20.250	26.340	30.000	31.500
EBITDA (€/1.000)	1.957	-1.165	1.542	2.400	2.712	3.053
EBITDA (%)	5,8%	-7,6%	7,6%	9,1%	9,0%	9,7%
Risultato Netto (€/1.000)	-304	-3.945	-482	138	236	436
Patrimonio Netto (€/1.000)	4.046	101	724	862	1.098	1.534
Posizione Finanziaria Netta (€/1.000)	22.280	21.378	20.944	21.112	20.927	20.479
Debiti totali (€/1.000)	32.548	28.639	29.255	30.892	31.790	31.268
Flussi di cassa totali (€/1.000)	720	902	434	-167	184	448
PFN / Fatturato (%)	66,4%	139,6%	103,4%	80,2%	69,8%	65,0%
PFN / EBITDA (ratio)	11,4	-18,3	13,6	8,8	7,7	6,7
PFN / PN (ratio)	5,5	212,4	28,9	24,5	19,1	13,3
Debiti / Fatturato (%)	97,0%	187,0%	144,5%	117,3%	106,0%	99,3%
Debiti / PN (ratio)	8,0	284,6	40,4	35,8	29,0	20,4

Scenario con ristrutturazione del debito	Consuntivo		Forecast	Previsionale		
Principali indicatori eco-fin-patr	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Fatturato (€/1.000)	33.571	15.314	20.250	26.340	30.000	31.500
EBITDA (€/1.000)	1.957	-1.165	1.542	2.331	2.643	2.984
EBITDA (%)	5,8%	-7,6%	7,6%	8,8%	8,8%	9,5%
Risultato Netto (€/1.000)	-304	-3.945	-482	2.086	336	536
Patrimonio Netto (€/1.000)	4.046	101	724	2.809	3.146	3.682
Posizione Finanziaria Netta (€/1.000)	22.280	21.378	20.944	19.164	18.880	18.331
Debiti totali (€/1.000)	32.548	28.639	29.255	29.457	30.198	29.519
Flussi di cassa totali (€/1.000)	720	902	434	1.780	285	548
PFN / Fatturato (%)	66,4%	139,6%	103,4%	72,8%	62,9%	58,2%
PFN / EBITDA (ratio)	11,4	-18,3	13,6	8,2	7,1	6,1
PFN / PN (ratio)	5,5	212,4	28,9	6,8	6,0	5,0
Debiti / Fatturato (%)	97,0%	187,0%	144,5%	111,8%	100,7%	93,7%
Debiti / PN (ratio)	8,0	284,6	40,4	10,5	9,6	8,0

Strategie di innovazione

Tavola 5 - Le linee guida del piano di risanamento

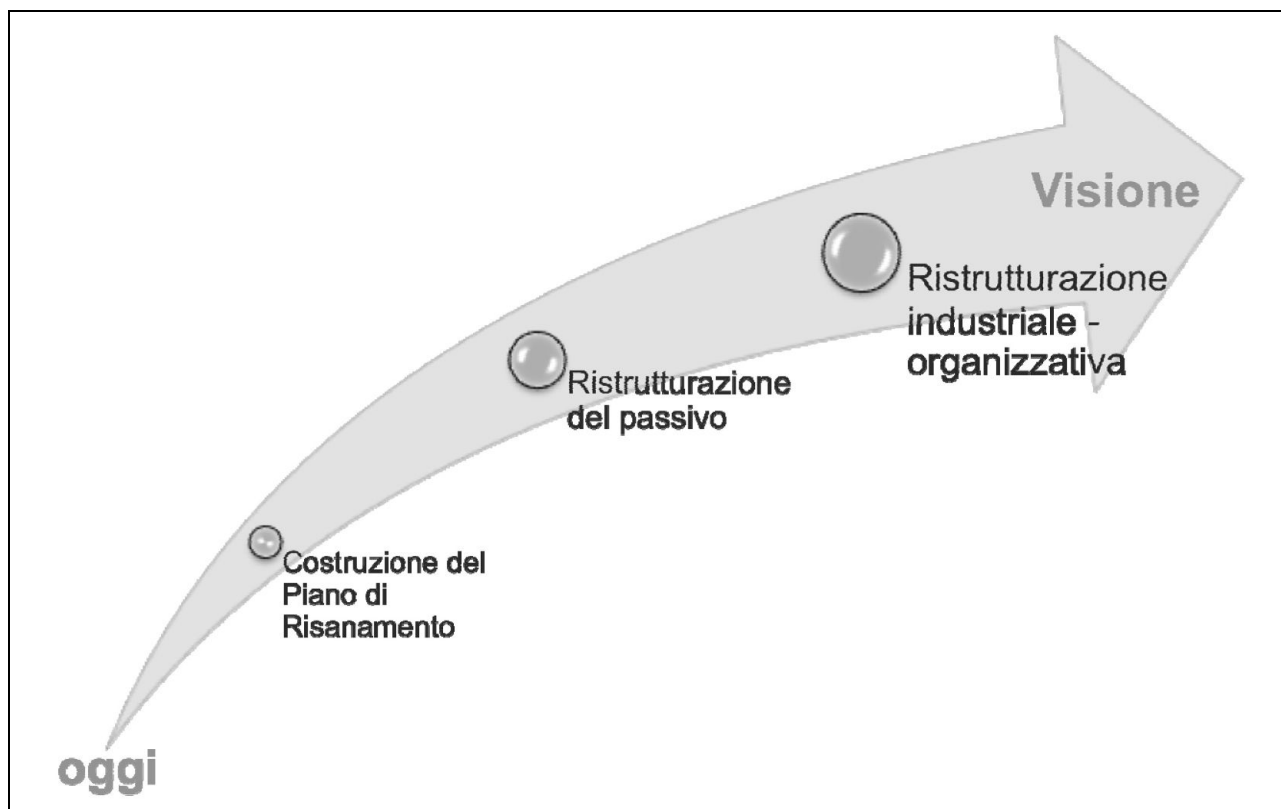


Tavola 6 - Le tempistiche del piano di risanamento

Fasi del Piano di Ri-Lancio	III Trim 2010	IV Trim 2010	I Trim 2011	II Trim 2010	III Trim 2011	IV Trim 2011
1 Costruzione del Piano di Risanamento						
Realizzazione del Piano Industriale	■					
Realizzazione del progetto di ristrutturazione del passivo	■					
Realizzazione e formalizzazione del Piano di Risanamento		■				
Attestazione del Piano di Risanamento ex art. 67 L.F.		■				
2 Ristrutturazione del passivo						
Comunicazione del Piano di Risanamento agli Istituti		■				
Ristrutturazione del debito finanziario			■			
Accensione del prestito partecipativo			■	■		
Realizzazione dell'operazione di lease-back immobiliare			■	■		
3 Ristrutturazione industriale - organizzativa						
Riduzione costi industriali e miglioramento efficienza	■	■	■			
Riorganizzazione e riduzione costi di struttura	■	■	■	■		
Ripresa e sviluppo dei mercati attuali	■	■	■	■	■	
Sviluppo nuovi mercati / nuovi prodotti			■	■	■	■

1) costruzione del piano di risanamento e attestazione dello stesso ex art. 67 L.F.

L'importante supporto richiesto da Macchinari Agricoli S.p.A. agli Istituti di Credito, come condizione inevitabile per supportare la realizzazione del Piano Industriale e garantire il risanamento patrimoniale e finanziario, oltre che economico, della società, non può assolutamente prescindere dalla costruzione e formalizzazione di un piano di risanamento. Tale Piano, inoltre, al fine di agevolare maggiormente una decisione positiva da parte degli Istituti interpellati, dovrà essere oggetto di attestazione esterna ex art. 67 L.F. (3).

2) Ristrutturazione del passivo. Il piano di risanamento di Macchinari Agricoli S.p.A. costituirà quindi la base fondamentale per la realizzazione delle iniziative di ristrutturazione del passivo patrimoniale descritte in precedenza, ovvero la ristrutturazione del debito finanziario verso il medio/lungo periodo, l'accensione del prestito partecipativo e l'operazione di *lease-back* immobiliare, finalizzate a ristabilizzare la situazione patrimoniale e finanziaria della società entro la prima metà del 2011.

3) Ristrutturazione del business. In parallelo, ovviamente, la società dovrà continuare a lavorare per raggiungere nei tempi previsti gli obiettivi indicati all'interno del piano industriale 2011-2013, in termini di recupero e sviluppo del mercato, riduzione dei costi e incremento delle marginalità industriali, ripensamento del modello di business e dell'organizzazione, miglioramento della dinamica del circolante e riduzione della tensione sugli incassi. Tali obiettivi, oltre ad essere fondamentali per consentire il rapido recupero dell'equilibrio economico (e quindi arginare immediatamente l'emorragia patrimoniale), saranno oggetto di frequente ed accurata verifica da parte degli Istituti di Credito che decideranno di supportare il risanamento dell'azienda ed in particolare di quelli che parteciperanno all'erogazione del prestito partecipativo.

Conclusioni

I recenti segnali che arrivano dall'economia nazionale e dai principali mercati esteri lasciano sperare in un'effettiva ripresa, seppur

a tassi ancora modesti, della maggior parte dei settori industriali in cui operano le PMI italiane. Il biennio 2009-2010, tuttavia, ha ormai lasciato impronte indelebili sulla situazione patrimoniale e finanziaria della maggior parte delle nostre imprese, anche di quelle che più velocemente hanno recuperato i volumi e le marginalità perdute a seguito della crisi. Tali impronte sono facilmente riconoscibili nei bilanci e nelle Centrali Rischi delle stesse, in termini di esplosione della posizione debitoria e di perdita dell'equilibrio finanziario.

Anche le imprese che, quindi, come quella del caso illustrato, possiedono ancora un business sano, con fondamentali validi ed equilibri economici ampiamente recuperati, spesso si trovano a fare i conti con un sistema bancario che, affidandosi al meccanismo del *rating* e dell'analisi andamentale, fa venire meno l'indispensabile supporto finanziario di cui le stesse necessitano. Fortunatamente, il legislatore ha introdotto, da qualche anno a questa parte, una serie di strumenti che, attraverso l'offerta di maggiori garanzie ai creditori, agevolano i processi di finanziamento di imprese attraversate da una situazione di crisi, sia essa congiunturale o strutturale.

Tra questi strumenti il più diffuso è attualmente quello dell'attestazione del piano di risanamento ex art. 67 L.F., per via prevalentemente della sua natura assolutamente privatistica. La possibilità per le imprese in difficoltà di accedere a questo istituto non può tuttavia prescindere da una corretta valutazione del contesto: l'art. 67 L.F. è stato pensato per imprese che stanno attraversando una fase di crisi «reversibile» e non può quindi essere adottato da imprese già insolventi, o comunque in una fase di dissesto

Nota:

(3) La norma recita che «Non sono soggetti all'azione revocatoria: - omissis - gli atti, i pagamenti e le garanzie concesse su beni del debitore purché posti in essere in esecuzione di un piano che appaia idoneo a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria e la cui ragionevolezza sia attestata da un professionista». Per un approfondimento di tale istituto si veda «Come uscire da una situazione avanzata di crisi finanziaria: i nuovi strumenti per le imprese», di Lazzari, Mondaini e Manzoni, pubblicato su *Amministrazione&Finanza* n. 7/2009.

Strategie di innovazione

finanziario avanzato. È vero che i confini tra una situazione di crisi «reversibile» ed una di crisi «irreversibile» sono molto laschi e lasciati all'interpretazione soggettiva di chi applica la norma; tuttavia è anche abbastanza facile immaginare le difficoltà che potrebbe incontrare un'impresa che abbia ottenuto un

supporto dal sistema bancario sulla base di un piano attestato ex art. 67 L.F., nel momento in cui si trovi nella necessità di accedere, solo qualche mese dopo, ad un accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-*bis* o, addirittura, ad un concordato preventivo o fallimentare.