

L'IMPRESA

N° 12
2012

RIVISTA ITALIANA DI MANAGEMENT

N°12
DICEMBRE 2012
€ 6,90 + il prezzo del quotidiano.

GRUPPO **24**ORE

www.limpresaonline.net

WOMEN

ON BOARD

Corporate governance alla prova qualità

LUIGI ZINGALES

**Il fallimento delle imprese?
Dipende dalla crisi, ma anche
dal capitalismo corrotto**

MARC LAZAR

**L'Italia è a un passo dallo scontro
generazionale nel mercato
del lavoro**

AZIENDE BOSS LESS

**Il successo dei modelli
auto-organizzativi spiegati
alle imprese italiane**

NEW BUSINESS

**Gruppo Faravelli
alla prova
consulenza
nella Cina del
XXI secolo**



VVR

Verto Value Regeneration



**Aiutiamo
le aziende
a rigenerare
il loro valore**

Portare risultati concreti alle aziende
e ai loro azionisti è la frontiera
su cui si misura l'approccio integrato
di consulenza e management

FINANCIAL ADVISORY • CORPORATE RESTRUCTURING • BUSINESS CONSULTANCY

Milano • Roma • Londra

www.vertovalueregeneration.com



Verto Value Regeneration

Struttura, competenze e servizi

Verto Value Regeneration

www.vertovalueregeneration.com
info@vertovalueregeneration.com

SEDI

Milano

Viale Premuda, 12
tel. 06 54550356

Roma

Via del Poggio Laurentino, 118
tel. 06 54550356

Uffici di rappresentanza all'estero

Londra e Ginevra

Un approccio integrato

Portare risultati concreti alle aziende e ai loro azionisti è la frontiera su cui si misura l'approccio integrato di consulenza e management di VVR. Il rapporto professionale e il lavoro operativo con i clienti si fanno più stretti rispetto alla consulenza, perché è dalla progettazione e dalla messa in opera del cambiamento che si "rigenerano" le nuove opportunità e si impostano lo sviluppo e la crescita: VVR accompagna le fasi dell'evoluzione aziendale operando a fianco della proprietà, che si tratti di fondi di investimento, istituzioni finanziarie o azionisti, sia pubblici che privati.

VVR ha la capacità di assistere l'azienda modulando un approccio "manageriale" a 360°, partendo dalla strategia, supportando lo sviluppo commerciale e il miglioramento delle operation sia a livello nazionale che internazionale, progettando e realizzando operazioni straordinarie, project financing e ristrutturazioni del debito. A supporto di questo approccio c'è un team integrato di consulenti senior e manager – dunque non singoli professionisti – che presidia le diverse competenze necessarie di general management, financial planning & control, commercial development, operation management in un mix di competenze e in un approccio praticamente unico.

Le competenze e i servizi

Le competenze presidiano a tutto tondo la gestione delle problematiche aziendali, associando rapidità, concretezza di esecuzione e attenzione a risultati tangibili; ciò permette di differenziare l'offerta di VVR rispetto alla consulenza tradizionale e all'interim management, integrando i punti di forza di ambedue gli approcci. In particolare, la consulenza VVR valorizza un approccio rigoroso, che comprende l'analisi del problema, la misurazione dei fenomeni, la definizione di un piano concreto, l'implementazione del piano e la misurazione e verifica dei risultati, oltre che competenze settoriali specifiche in vari ambiti industriali e di servizio.

Il team VVR con la sua esperienza manageriale porta alla clientela puntuali competenze funzionali e di management nell'ambito delle principali aree operative aziendali, spaziando dalla strategia, finanza, pianificazione e controllo di gestione fino alle operation, quali produzione, acquisti, logistica, marketing, vendite, e customer service.

Questo approccio unico ha permesso a VVR di assistere clienti in operazioni di M&A, di project financing e di ristrutturazione finanziaria.

Pmi al dunque

Le condizioni di mercato impongono un cambio di strategia a molte aziende italiane, con operazioni di rilancio ben congegnate

di **Giovanni Medioli**

Le Pmi italiane devono cambiare modello di business, perché spesso quello che hanno fatto e come lo hanno fatto fino al 2007, prima della crisi, non funziona più. Solo due dati per chiarire la portata del cambiamento: le sofferenze bancarie (i prestiti che non vengono rimborsati puntualmente alle banche) a fine 2007 – prima della crisi – ammontavano, secondo la Banca d'Italia, a 5,5 miliardi di euro. Ad agosto 2012 erano arrivate a 66 miliardi: un incremento di 12 volte in quattro anni e mezzo. I fallimenti di aziende italiane nei primi nove mesi del 2012, secondo Cribis D&B, sono stati circa 32 al giorno, 8.718 in totale, in crescita del 9% rispetto allo stesso periodo del 2011, del 16% rispetto al 2010 e del 39% rispetto al 2009. Una progressione che non lascia molti dubbi: le Pmi devono ristrutturarsi. Ma come? I grandi studi legali e di consulenza, che per oltre 20 anni (fra gli anni Novanta e il 2008) si sono occupati soprattutto di M&A, fusioni e acquisizioni, oggi lavorano molto di più per il *Restructuring*, la ristrutturazione finanziaria delle imprese, necessaria al loro rilancio e alla loro salvezza fra molti dubbi e qualche incertezza anche legislativa. Abbiamo chiesto a quattro di loro di raccontare come. **Massimo De Dominicis** è il socio fondatore dello studio D&G, che si occupa di rilanciare le Pmi; **Guido Fauda** è il partner di Nctm Studio Legale Associato (uno dei maggiori studi italiani per le operazioni societarie),

di cui coordina il dipartimento *Restructuring e Turnaround*; **Sabrina Pugliese** è partner di KStudio Associato (affiliato al network internazionale di revisione e consulenza Kpmg) a Milano; **Guido Nicola** è il senior partner di Verto Value Regeneration, società di consulenza specializzata in *Restructuring*.

In questo momento le operazioni di ristrutturazione delle imprese sono spesso viste dall'opinione pubblica italiana come un fenomeno negativo, perché si pensa possano nascondere la volontà di cancellare dei posti di lavoro e di delocalizzare in nazioni più "convenienti". Che cosa fate in realtà?

De Dominicis. Per *Restructuring* si intende quello che si fa per consentire alle imprese di superare una fase di crisi reversibile che, senza l'intervento, può diventare irreversibile. Sotto il profilo legale, sono operazioni strutturate ai sensi dell'articolo 67 della legge fallimentare (piano attestato di ristrutturazione aziendale) o dell'articolo 182 *bis* (accordo di ristrutturazione del debito). Per le più gravi si utilizza l'articolo 160 (concordato preventivo). La delocalizzazione può avvenire – e di solito avviene – senza ricorrere a questi istituti. Detto questo non si può neanche escludere a priori che per uscire dalla crisi un'azienda possa prevedere una delocalizzazione di impianti. Nei casi seguiti dal mio studio abbiamo sempre riscontrato una tenace volontà degli imprenditori di salvaguardare i posti di lavoro e gli interessi dei dipendenti anche

per rimanere legati al territorio dove l'impresa ha sempre operato. Tanto più l'azienda è "antica" quanto più è significativo questo radicamento.

Fauda. Sicuramente oggi il tema sociale pesa in maniera decisiva. I numeri fanno impressione: dal 2009 le aziende fallite in Italia sono state più di 41mila. Non si può non tenere conto di questo fattore. Ristrutturare non vuol dire tagliare posti di lavoro, trasferire produzioni. Vuol dire soprattutto cercare di preservare la continuità delle aziende, riportare imprese altrimenti a fine corsa a fare utili. Una sfida professionale che, per fortuna, il legale può affrontare con strumenti tecnici sofisticati, meno invasivi di un tempo, alleggerendo, come è giusto, il peso del tribunale nelle ristrutturazioni. Le resistenze, purtroppo, vengono prima di tutto da una cultura di impresa familiare abituata a lavorare con tante idee e poco capitale. Un altro grosso problema viene dal sistema bancario che non ha ancora imparato a riconoscere la credibilità delle operazioni di rilancio ben strutturate e le imprese dove ci sono eccellenze e capitale umano da recuperare. Un ulteriore ostacolo deriva da dinamiche sindacali poco flessibili, dove spesso sono gli stessi rappresentanti dei lavoratori a non credere nella ripresa e puntano subito su ammortizzatori sociali che finiscono per compromettere il rilancio. Oggi però è possibile portare avanti piani di risanamento che proteggano gli investimenti e ogni altra iniziativa utile a sanare l'impresa da possibili revocatorie, cosa che alle

Restructuring

banche piace. E farlo in assenza di pubblicità, cosa che evita il precipitare delle relazioni commerciali e sindacali dell'azienda.

Pugliese. Il primo obiettivo delle ristrutturazioni è quello di garantire la continuità, non quello di sopprimere posti di lavoro! L'azienda che ristruttura vuole sopravvivere, dunque creare le condizioni per salvarla. Certo che nel taglio dei costi ci può essere, e spesso c'è, anche la perdita di alcuni posti di lavoro. Ma questo non è mai il fine dell'operazione: ormai noi legali viviamo stabilmente nelle imprese ed è chiaro che quando cominciano a manifestarsi problemi bisogna incidere sul modello di business. Si taglia il lavoro solo quando non porta guadagni all'azienda, ma è un modo per farla riprendere perché solo se l'impresa è efficiente crea valore per tutti. Il fatto che ci sia una ristrutturazione, fra l'altro, garantisce che l'obiettivo sia un interesse comune che non è mai solo quello dell'imprenditore.

Nicola. Dove si progettano delocalizzazioni è per liberare la capacità produttiva e progettuale delle aziende per seguire i mercati di sbocco o per rilanciare produzioni di eccellenza, pensate in Italia, in paesi dove costano meno (Serbia, Slovenia, Romania). Questo permette di crescere in modo competitivo sul mercato e di sviluppare occupazione qualificata anche in Italia: delocalizzare non vuol dire necessariamente distruggere posti di lavoro nella madrepatria. In alcuni casi è una condizione necessaria per salvarli.

Chi è oggi che spinge di più verso il Restructuring: soci dell'azienda, banche, operatori di Private Equity? E quali sono i principali problemi (legali) che si incontrano nell'avvio di queste operazioni?

De Dominicis. Normalmente le Pmi sono sottocapitalizzate, tuttavia non va dimenticato che i prestiti fatti dalle banche alle imprese trovano

quasi sempre amplissime garanzie da parte dell'imprenditore e della sua famiglia. Spesso sono già stati messi in gioco patrimoni che non emergono dai bilanci. E sono proprio le banche ad avere il maggiore interesse a ristrutturare e risanare perché l'esposizione verso la società in crisi non può più trovare "coperture" esterne. Per gli imprenditori si tratta di salvaguardare anche il futuro della famiglia. Gli operatori di Private Equity, che non possono più puntare ad acquisizioni sostenute con capitale finanziario, sempre più spesso si indirizzano all'acquisto di rami d'azienda da consolidare nelle partecipate. Il Restructuring risponde alle esigenze di tutte e tre le categorie.

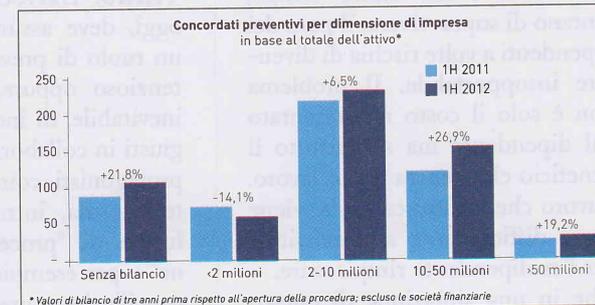
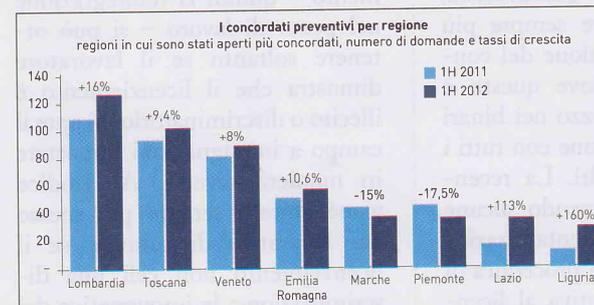
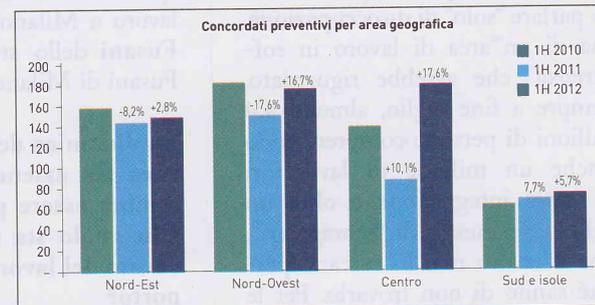
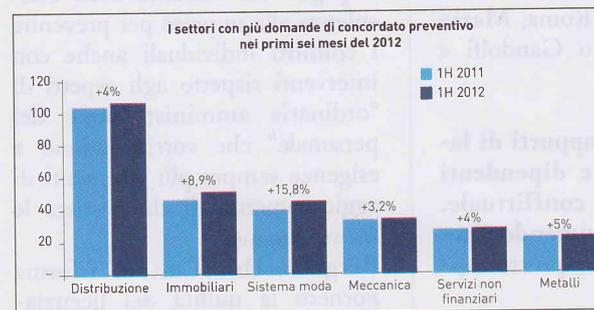
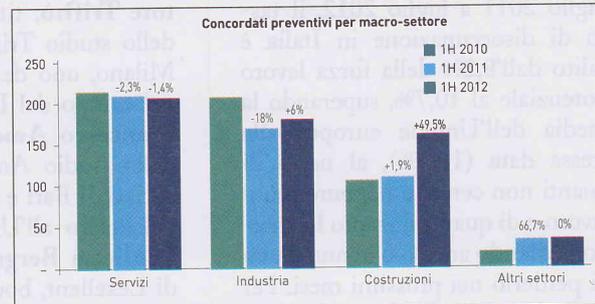
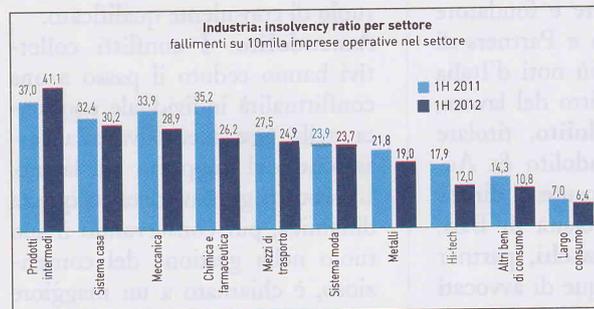
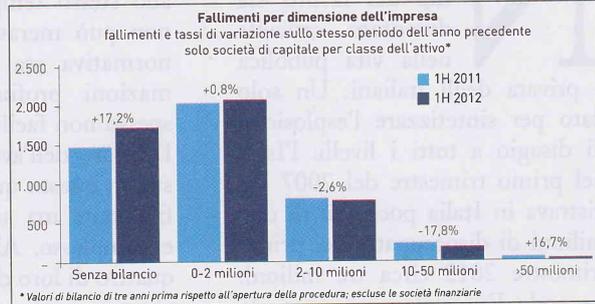
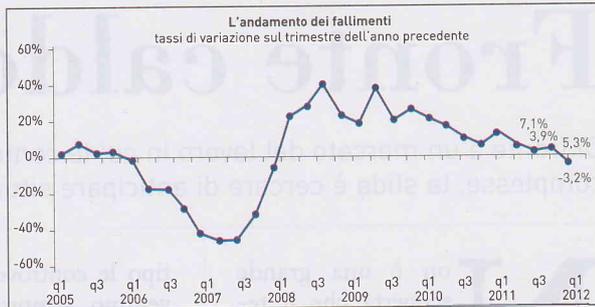
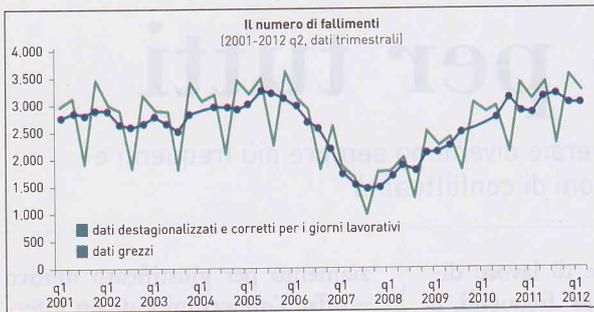
Fauda. Nelle fasi di ristrutturazione è di solito l'istituzione finanziaria che dirige le operazioni, a volte dimenticando che senza l'imprenditore o il management che guida l'impresa è molto difficile che questa possa tornare in utile e avere una posizione solida sul mercato. Credo fermamente che fra i nostri compiti di legali ci sia anche quello di mantenere le giuste differenze di ruolo fra finanziatori e imprenditore, offrendo una guida ben chiara, netta e separata nell'interesse di tutti. È anche evidente, nel progredire della crisi, che in passato sono mancati punti chiari. Le banche, spesso, non hanno definito in anticipo quali fossero le loro aspettative, non hanno posto criteri credibili di *stop loss* (un limite alle perdite considerate accettabili), ci sono stati casi di accanimento terapeutico che hanno finito per creare più danni, anche sociali, di una procedura concorsuale ben gestita.

Pugliese. In una ristrutturazione entrano in gioco interessi diversi: quello dell'imprenditore e della sua famiglia, quello degli "altri" soci (come gli operatori di *Private Equity*), quello delle banche. Alla fine, se l'operazione funziona, ci guadagnano tutti. Un concetto semplice

che spesso in pratica non lo è. Per esempio nella scansione dei tempi: l'imprenditore vorrebbe libertà di decidere subito, magari temendo di perdere occasioni di business. Il *Private Equity* massimizza il suo profitto nel breve termine, ma anche un orizzonte di cinque anni può essere insufficiente per tornare a guadagnare, soprattutto se la ristrutturazione avviene nel bel mezzo di una crisi "abissale" come questa. La banca tende invece ad avere tempi di reazione molto lunghi perché è imbrigliata in procedure complicatissime. Il legale deve fare ordine fra questi soggetti e gli altri attori del progetto (consulenti, fiscalisti, giuslavoristi). Di solito velocizziamo il lavoro delle banche aiutandole a preparare i file necessari alle delibere. Il nostro ruolo, dunque, è a tutto tondo: non ci limitiamo a dare pareri. Dobbiamo coordinare il traffico, se no le cose non vanno avanti. Il Decreto Sviluppo razionalizza alcuni iter burocratici, ma il sistema resta complicatissimo: spesso si interviene in situazioni di caos assoluto, dove ogni attività può essere rischiosa. Ma il rischio peggiore rimane quello di non prendere le decisioni.

Nicola. Ristrutturare finanziariamente un'azienda nel 2012 richiede competenze a 360 gradi. Bisogna ristabilire l'equilibrio di cassa, impostare un piano industriale concreto e fattibile, dimostrare risultati nel breve con l'inversione dei trend negativi. Solo dopo si tratta con le banche. La riforma di luglio permette di utilizzare strumenti più efficaci per gestire la fase di crisi: il legislatore ci ha dato la possibilità (come nel Chapter 11 negli Usa) di congelare la situazione aziendale e lavorare per 60 giorni sul progetto di ristrutturazione. È un passo in avanti notevole. Rimane ancora un punto molto delicato: il costo delle procedure, spesso proibitivo per le imprese piccole piccole. ■

Restructuring



Fonte: Cerved Group Spa, 2012