

INTRODUZIONE

1. IL BINOMIO CRISI E RISANAMENTO D'IMPRESA

1.1.	Il binomio crisi e risanamento	pag.	5
1.2.	Cause della crisi e ruolo del management	pag.	7
1.3.	Indicatori di performance e previsione della crisi	pag.	12
1.4.	Gli eventi scatenanti	pag.	17
1.5.	I modelli di intervento	pag.	18
1.6.	L'approccio classico agli studi di crisi e risanamento	pag.	28
1.7.	L'approccio transizionale agli studi di crisi e risanamento	pag.	30
1.8.	L'approccio entity-based al binomio crisi-risanamento	pag.	31
1.9.	Una definizione di turnaround	pag.	34
1.10.	Crisi e risanamento nella letteratura italiana	pag.	35

Parte I

LA PREVENZIONE E LA DIAGNOSI

2. L'USO DELL'ANALISI DI BILANCIO

2.1.	Introduzione	pag.	43
2.2.	L'analisi della solvibilità aziendale	pag.	44
2.2.1.	Lo Stato Patrimoniale Finanziario	pag.	45
2.2.2.	L'analisi della liquidità	pag.	48
2.2.3.	L'analisi di solidità patrimoniale	pag.	52
2.3.	L'analisi del fabbisogno di finanziamento	pag.	55
2.4.	L'analisi economica	pag.	59
2.4.1.	Il conto economico a costi e ricavi della produzione ottenuta	pag.	61
2.4.2.	Il conto economico a costi e ricavi del venduto	pag.	63
2.4.3.	Il conto economico marginalistico	pag.	65
2.5.	Gli indicatori di sintesi economico-finanziaria	pag.	66
2.5.1.	Gli indici di redditività	pag.	66
2.5.2.	Gli indici di rotazione/durata	pag.	68
2.5.3.	Gli indicatori di efficienza del personale	pag.	70
2.5.4.	Gli indici di indebitamento	pag.	71
2.5.5.	L'analisi dello sviluppo	pag.	73
2.5.6.	Indicatori basati sul cash flow operativo	pag.	75
2.5.7.	Il cruscotto degli indicatori	pag.	77
2.6.	I parametri esterni di benchmark per l'analisi di bilancio	pag.	80
2.6.1.	Confronto con concorrenti diretti o best practices	pag.	82
2.6.2.	Confronto con valori medi di settore	pag.	83
2.6.3.	Confronto con dati aggregati	pag.	84

3. IL RENDICONTO FINANZIARIO E L'ANALISI DEL CASH FLOW

3.1.	Il rendiconto finanziario: aspetti introduttivi	pag.	89
3.1.1	Il rendiconto finanziario: aspetti introduttivi	pag.	89
3.2.	La redazione del rendiconto	pag.	91
3.2.1.	La risorsa di riferimento	pag.	91
3.2.2.	Il rendiconto per aree gestionali	pag.	92
3.2.3.	Le classi di cash flow	pag.	94
3.3.	L'interpretazione del rendiconto finanziario	pag.	99
3.3.1.	Interpretazione dei margini	pag.	99
3.3.2.	Indici di composizione e rendiconto finanziario percentualizzato	pag.	106
3.3.3.	Indici di correlazione	pag.	110

4. LA DIAGNOSI PER AGGREGATI PARZIALI: LE COMBINAZIONI PRODOTTO-MERCATO

4.1.	La logica dell'analisi per combinazioni prodotto-mercato	pag.	121
4.1.1	La scelta delle linee di prodotto e dei segmenti di mercato	pag.	121
1.1.1.1.	La matrice a ricavi e dei costi variabili	pag.	122
4.1.2	La matrice con inclusione dei costi fissi speciali	pag.	125
4.1.3	Matrice con inclusione degli oneri finanziari figurativi	pag.	127
4.2	L'analisi economica per combinazioni prodotto/mercato: il caso teta	pag.	130
4.2.1	Riflessioni generali innescate dall'analisi di bilancio	pag.	131
4.2.2	La produzione	pag.	132
4.2.3	I mercati	pag.	134
4.2.4	La prima configurazione della matrice	pag.	135
4.2.5	La seconda configurazione della matrice	pag.	136
4.2.6	La terza configurazione della matrice	pag.	138
4.2.7	La formulazione della diagnosi	pag.	140

5. LA DIAGNOSI PRECOCE DELLA CRISI AZIENDALE: I MODELLI PREDITTIVI

5.1.	Premessa	pag.	145
5.2.	I modelli di previsione della crisi aziendale	pag.	145
5.2.1.	La genesi	pag.	145
5.2.2.	I vantaggi	pag.	147
5.3.	La classificazione dei modelli predittivi	pag.	148
5.4.	Le fasi di elaborazione dei modelli predittivi	pag.	151
5.4.1	L'identificazione del momento oggetto di previsione	pag.	151
5.4.2.	La scelta della metodologia statistica	pag.	152
5.4.3.	La definizione del campione di stima	pag.	153

5.4.4.	La selezione delle variabili	pag.	154
5.4.5.	La verifica dei risultati	pag.	155
5.5.	I parametri di valutazione dei modelli predittivi	pag.	157
5.5.1.	I parametri di efficacia	pag.	157
5.5.2.	I parametri di efficienza	pag.	158
5.6.	Gli ambiti di applicazione dei modelli predittivi	pag.	161
5.7.	I modelli di Altman e di Alberici	pag.	162
5.7.1.	Il modello <i>Z' score</i> di Altman	pag.	162
5.7.2.	Il modello <i>Z</i> di Alberici	pag.	164
5.8.	L'affidabilità nel contesto italiano	pag.	166
5.8.1.	L'affidabilità del modello <i>Z' Score</i> di Altman	pag.	167
5.8.2.	L'affidabilità del modello <i>Z</i> di Alberici	pag.	171
5.9.	Riflessioni conclusive	pag.	173

Parte II

LA PROGNOSI E LA TERAPIA

6. IL RISANAMENTO STRATEGICO

6.1.	La crisi, le strategie di risanamento e il riposizionamento competitivo	pag.	181
6.2.	La ristrutturazione organizzativa e il riequilibrio delle fonti finanziarie	pag.	191
6.3.	La pianificazione e il controllo della strategia di risanamento	pag.	205
6.3.1.	La pianificazione della strategia di risanamento	pag.	207
6.3.2.	Il controllo del risanamento strategico	pag.	214

7. PIANIFICARE IL RISANAMENTO

7.1.	Premessa	pag.	223
7.2.	Dalle indicazioni strategiche all'action plan	pag.	223
7.3.	Le analisi propedeutiche all'identificazione delle linee guida del risanamento	pag.	227
7.3.1.	Analisi del profilo aziendale	pag.	227
7.3.2.	Analisi della situazione patrimoniale	pag.	229
7.3.3.	Posizionamento competitivo	pag.	231
7.3.4.	Prospettive economico finanziarie: il business plan	pag.	232
7.4.	Meccanismi di simulazione economico-finanziaria nel business plan	pag.	233
7.4.1.	Prima fase: il margine di contribuzione ed il circolante netto operativo	pag.	237
7.4.2.	Seconda fase: struttura economica e finanziaria	pag.	238
7.4.3.	Terza fase: il bilanciamento fonti-impieghi	pag.	239

7.5.	Caratteristiche dei principali stakeholders in situazioni di crisi	pag.	241
7.5.1.	L'azionista	pag.	242
7.5.2.	I fornitori	pag.	242
7.5.3.	Le banche	pag.	243
7.6.	Ruolo dell'advisor	pag.	246
7.7.	Caratteristiche finanziarie della ristrutturazione del debito	pag.	249

8. CRISI D'IMPRESA E PROCEDURE CONCORSUALI

8.1.	Procedure concorsuali e crisi d'impresa	pag.	255
8.2.	La riforma della legge fallimentare	pag.	256
8.3.	Il fallimento	pag.	257
8.4.	Le procedure concorsuali «minori»	pag.	260
8.4.1.	Il concordato fallimentare ex artt. 124 ss., L.F.	pag.	262
8.4.2.	Il concordato preventivo	pag.	263
8.4.3.	Il c.d. pre-concordato o concordato in bianco	pag.	265
8.4.4.	Il concordato con continuità aziendale	pag.	266
8.4.5.	I piani di risanamento ex art. 67, comma 3, lett. d), L.F.	pag.	267
8.4.6.	Gli accordi di ristrutturazione ex art. 182- <i>bis</i> , L.F.	pag.	268
8.5.	Altre novità normative in tema di procedure «minori»	pag.	270
8.6.	L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese	pag.	270
8.7.	La legge Marzano	pag.	273
8.8.	Il decreto Alitalia	pag.	275

9. LA RELAZIONE DI ATTESTAZIONE: STRUTTURA E CONTENUTO

9.1.	Il ruolo dell'attestatore	pag.	279
9.2.	I fattori per limitare il rischio di selezione avversa dell'attestatore	pag.	280
9.3.	Il percorso che ha portato ai principi di attestazione	pag.	283
9.4.	I principi di revisione come strumenti metodologici	pag.	288
9.5.	La veridicità dei dati aziendali	pag.	289
9.5.1.	Il concetto di base dati contabile	pag.	289
9.5.2.	La valutazione dei rischi e l'utilizzo di documentazione di altri revisori	pag.	290
9.5.3.	Gli obiettivi del controllo e le verifiche principali	pag.	293
9.6.	La fattibilità del piano	pag.	295
9.6.1.	Classificazione delle ipotesi alla base del piano	pag.	295
9.6.2.	Analisi di sensitività dei risultati	pag.	298
9.6.3.	Comprensione dell'impresa e del suo contesto	pag.	299
9.6.4.	Orizzonte temporale del piano e <i>action plan</i>	pag.	300
9.7.	Giudizio di attestazione	pag.	303
9.8.	Assunzione di responsabilità da parte degli amministratori	pag.	304
9.9.	Contenuto minimo della relazione	pag.	305

10. LA GESTIONE DEL DEBITO ERARIALE E LA FISCALITÀ NEI PROCESSI DI RISANAMENTO

10.1.	Introduzione	pag.	311
10.2.	La ristrutturazione del debito «erariale»	pag.	312
10.2.1.	I (nuovi) privilegi fiscali e l'impatto nei processi di risanamento	pag.	313
10.2.2.	La rateazione del debito iscritto a ruolo	pag.	315
10.2.3.	La transazione fiscale ex art. 182-ter della legge fallimentare	pag.	319
10.2.4.	L'approccio professionale alla ristrutturazione dei debiti erariali	pag.	334
10.2.5.	L'impatto sulla «tutela» dell'erario delle novità introdotte dal «decreto crescita»	pag.	336
10.3.	La fiscalità nell'utilizzo degli strumenti di risanamento	pag.	337
10.3.1.	I piani attestati di risanamento e gli accordi di ristrutturazione dei debiti	pag.	338
10.3.2.	Il concordato preventivo	pag.	343
10.3.3.	Le altre «criticità» fiscali nei processi di risanamento	pag.	345
10.4.	Considerazioni finali	pag.	348

**Parte III
I CASI**

11. IL RISANAMENTO STRATEGICO: IL CASO FIAT

11.1.	Introduzione	pag.	355
11.2.	La situazione preliminare al risanamento	pag.	356
11.3.	Il turnaround del gruppo Fiat: un quadro di sintesi	pag.	358
11.4.	Il riposizionamento competitivo: Fiat auto	pag.	360
11.5.	La riorganizzazione	pag.	367
11.5.1.	La cultura aziendale	pag.	367
11.5.2.	La struttura organizzativa	pag.	368
11.5.3.	Il sistema delle risorse umane	pag.	371
11.6.	La ristrutturazione finanziaria	pag.	372
11.6.1.	Il capitale di rischio	pag.	373
11.6.2.	Il capitale di credito	pag.	374
11.7.	Conclusioni	pag.	377

12. IL TURNAROUND DI POSTE ITALIANE

12.1.	Premessa	pag.	381
12.2.	La prima fase della riforma (1994 - 1997)	pag.	381
12.3.	La trasformazione in s.p.a. e il piano d'impresa 1998-2002	pag.	383

12.4.	Il nuovo modello organizzativo e la nuova struttura decisionale	pag. 388
12.5.	I principali progetti di risanamento e rilancio	pag. 389
12.6.	Il personale	pag. 397
12.7.	I cambiamenti realizzati e i risultati ottenuti	pag. 398
12.7.1	I principali risultati economico - patrimoniali di Poste italiane s.p.a nella fase del risanamento	pag. 399
12.7.2.	Gli investimenti realizzati negli anni del piano d'Impresa	pag. 403
12.7.3.	I risultati in termini di qualità del servizio	pag. 403
12.7.4.	Il successo del Bancoposta	pag. 404
12.8.	Il nuovo piano industriale 2003-2005	pag. 406
12.9.	Conclusioni	pag. 407

13. LA GESTIONE DELLA CRISI DEL GRUPPO VENTAGLIO

13.1.	I fallimenti del settore turistico	pag. 415
13.2.	La storia del gruppo Ventaglio	pag. 415
13.3.	Le cause scatenanti la crisi	pag. 417
13.4.	Analisi della performance	pag. 419
13.5.	Gli interventi di risanamento	pag. 421
13.6.	La gestione giudiziale della crisi	pag. 422
13.7.	La revoca del concordato e la dichiarazione di fallimento	pag. 425
13.8.	Riflessioni conclusive	pag. 426

14. IL CONCORDATO IN CONTINUITÀ: IL CASO ARKIMEDICA

14.1.	Premessa	pag. 431
14.2.	Il contesto di riferimento	pag. 431
14.3.	Il piano industriale e la proposta di concordato preventivo	pag. 433
14.4.	L'aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'art. 2441 c.c.	pag. 435
14.5.	Criteri di determinazione del prezzo di emissione	pag. 436
14.6.	Considerazioni in merito a metodologie alternative per la determinazione del prezzo	pag. 438
14.7.	La valutazione di Arkimedica basata sull'andamento delle quotazioni di borsa	pag. 438
14.8.	Il piano di Arkimedica	pag. 442
14.9.	Criticità del processo di turnaround: un quadro di sintesi	pag. 443
14.10.	Conclusioni	pag. 445

15. IL CASO «ALFA» S.R.L.

- 15.1. Premessa pag. 449
15.2. Il piano sviluppato dalla società Alfa s.r.l. pag. 449

APPENDICE pag. 483

BIBLIOGRAFIA pag. 567