

..... S.R.L.

**PIANO DI RIEQUILIBRIO DELLA  
SITUAZIONE FINANZIARIA  
E DI RISANAMENTO DELLA  
ESPOSIZIONE DEBITORIA**

....., gennaio 2010

## SOMMARIO

<b>1.   PREMESSA METODOLOGICA.....</b>	<b>3</b>
<i>1.1   Obiettivi e contenuti .....</i>	<i>3</i>
<i>1.2   Ipotesi di base e fonti informative .....</i>	<i>4</i>
<i>1.3   Struttura .....</i>	<i>5</i>
<b>2.   PROFILO AZIENDALE .....</b>	<b>7</b>
<i>2.1   Cenni storici .....</i>	<i>7</i>
<i>2.2   L'assetto organizzativo .....</i>	<i>7</i>
<i>2.3   Analisi del settore e del comparto di riferimento .....</i>	<i>7</i>
<b>3.   I DATI CONSUNTIVI RELATIVI AGLI ESERCIZI 2004- 2009.....</b>	<b>8</b>
<b>4.   IL PERCORSO DI RISANAMENTO DELLA ESPOSIZIONE DEBITORIA E DI RIEQUILIBRIO DELLA SITUAZIONE FINANZIARIA .....</b>	<b>11</b>
<b>5.   I DATI PREVISIONALI E LA SOSTENIBILITÀ DEL PIANO .....</b>	<b>13</b>
<i>5.1   Lo sviluppo delle previsioni per il triennio 2010-2012 .....</i>	<i>13</i>
<i>5.2   I dati prospettici finanziari per il triennio.....</i>	<i>17</i>
<i>5.4   Le esposizioni finanziarie e il percorso di risanamento di alcune esposizioni debitorie.....</i>	<i>22</i>
<b>6.   LE DINAMICHE PATRIMONIALI.....</b>	<b>27</b>
<b>7.   CONCLUSIONI .....</b>	<b>29</b>

## **1. Premessa Metodologica**

La presente Relazione sintetizza il piano di **riequilibrio della situazione finanziaria** e di **risanamento della esposizione debitoria** della Società ..... s.r.l.

Al fine di una completa comprensione della struttura del presente report e nell'ottica di esplicitarne la struttura concettuale, in quanto segue si evidenziano gli obiettivi ed i contenuti del lavoro (Paragrafo 1.1), se ne esplicitano le ipotesi di base e le fonti informative (Paragrafo 1.2) e se ne rappresenta la struttura (Paragrafo 1.3).

### **1.1 Obiettivi e contenuti**

La presente Relazione sintetizza, come detto, il piano di riequilibrio della situazione finanziaria e di risanamento della esposizione debitoria della Società ..... s.r.l.

L'azienda, oggi, pur non trovandosi in una situazione di crisi, deve affrontare una contingente situazione di tensione finanziaria. Questa è stata causata dalla difficoltà del mercato di riferimento che, oltre alla contrazione dei fatturati, ha condotto ad una rilevante difficoltà di incasso del credito. Tale situazione (unitamente alle correnti condizioni del sistema finanziario) ha generato un deterioramento della capacità di accesso al credito da parte della Società.

Da un lato, infatti, la Banca ..... ha interrotto ogni operatività commerciale in attesa di sistemare le suddette partite sospese. La banca ....., d'altro lato, pur in presenza di segnalazioni in Centrale Rischi legate al tale suddetta, ha mantenuto la propria operatività ma in una situazione di provvisorietà. Altri eventuali interlocutori, stanti le suddette segnalazioni, non hanno ritenuto di dare luogo ad ulteriori rapporti finanziari fino a quando non si fosse sistemato il rapporto con la Banca ..... .....

Come risultato di tale condizioni, l'Azienda ha operato, nel corso del 2009, sulla base dell'autofinanziamento generato dalla gestione e con il solo supporto finanziario della Banca ..... affrontando una situazione finanziaria effettivamente non sostenibile ed alla cui sistemazione il presente Piano è finalizzato.

Si deve tenere conto, in tale contesto, che l'Azienda, nel corso del 2009, ha ideato ed implementato un nuovo assetto strategico ed organizzativo finalizzato ad incrementare fatturato e marginalità industriale.

## ***1.2 Ipotesi di base e fonti informative***

La presente Relazione è stata redatta con i criteri del Piano Industriale su un orizzonte di tre anni che si ritiene coerente con la ordinaria visibilità strategica e, contemporaneamente, con le esigenze di pianificazione finanziaria.

Essa muove dai dati contabili dell'Azienda come rilevati nell'ambito dei bilanci provvisori alla data del 31.12.2009. Tali dati, verificati periodicamente dal Collegio Sindacale della Società, risultano, peraltro, monitorati dal raffronto con fonti informative esterne quali, a titolo meramente esemplificativo, gli estratti conto degli Istituti Bancari ed il riscontro con le risultanze rivenienti dalla contabilità di soggetti terzi.

Il Piano, a sua volta, è strutturato propriamente come Piano Industriale e, quindi, analizza gli assetti organizzativi e strategici della Società e ne riassume l'andamento economico e finanziario. Esso, inoltre, è composto di un budget economico fondato sull'analisi del mercato di riferimento e delle capacità operative aziendali.

In ottica finanziaria, il Piano si struttura in un rendiconto finanziario il quale, partendo dall'analisi dei dati economici, evidenzia la capacità di produzione di liquidità da parte della gestione ordinaria. Al fine di determinare l'effettiva sostenibilità finanziaria del Piano, inoltre, si confronta la consistenza della liquidità generata con le esigenze finanziarie prospettive verificando, quindi, come la prima sia sufficiente alla copertura delle seconde.

### **1.3 Struttura**

La Relazione si compone, anzitutto, di una breve sintesi relativa al profilo aziendale costituita da un'analisi storica, da una breve disamina dei principali profili organizzativi e da una sintesi dell'analisi

di mercato condotta dall'Azienda. Essa, inoltre, si sofferma sui dati economici sintetici, in relazione agli esercizi 2004-2009 con una particolare attenzione a tale ultimo esercizio.

Il Piano, poi, riporta una analisi della situazione patrimoniale alla data del 31.12.2009 al fine di individuare un percorso di **riequilibrio della situazione finanziaria**. Si analizzano, poi, i dati di budget per gli esercizi 2010/2012 al fine di individuare e verificare un percorso di **risanamento della esposizione debitoria** nell'ambito di un arco temporale triennale ed il conseguente **percorso di ricapitalizzazione**. In tale contesto, infatti, si pone l'attenzione sulla capacità di autofinanziamento che l'azienda manifesterà nel corso del triennio e, quindi, alla sua capacità di produrre liquidità a servizio della debitoria oggi esistente.

In particolare, come meglio di seguito esposto, sulla base delle evidenze raccolte nella analisi del Business Plan, si è proceduto a verificare quale sia un percorso che configuri una modalità di sistemazione delle partite oggi esistenti nei confronti del Sistema Bancario.

## **2. Profilo aziendale**

Come premesso, in quanto segue si procede, da un lato, a riportare una breve storia dell'Azienda e del relativo percorso di evoluzione e crescita e, dall'altro, ad analizzare gli attuali assetti organizzativi. Si riporta, inoltre, una disamina sintetica dell'analisi strategica condotta dal management aziendale.

### **2.1 *Cenni storici***

.....

### **2.2 *L'assetto organizzativo***

.....

### **2.3 *Analisi del settore e del comparto di riferimento***

.....

### 3. I dati consuntivi relativi agli esercizi 2004-2009

Come premesso, in quanto segue, si procede, anzitutto, a riportare i dati di sintesi degli esercizi compresi tra il 2004 ed il 2008.

**Fig. 3.1: Conto economico a scalare (Euro/000)**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>PRODUZIONE</b>	<b>2.341</b>	<b>1.744</b>	<b>2.051</b>	<b>2.506</b>	<b>3.019</b>	<b>3.028</b>
Costi diretti	947	452	631	847	961	937
<b>I° MARGINE</b>	<b>1.394</b>	<b>1.291</b>	<b>1.420</b>	<b>1.659</b>	<b>2.058</b>	<b>2.091</b>
Costi di produzione	660	568	654	747	1.018	997
<b>MARGINE INDUSTRIALE</b>	<b>734</b>	<b>723</b>	<b>766</b>	<b>912</b>	<b>1.040</b>	<b>1.094</b>
Costi commerciali	110	36	90	135	140	132
<b>MARGINE LORDO</b>	<b>624</b>	<b>688</b>	<b>676</b>	<b>777</b>	<b>900</b>	<b>963</b>
Costi di struttura	487	491	445	468	660	826
<b>REDDITO OPERATIVO</b>	<b>137</b>	<b>196</b>	<b>232</b>	<b>309</b>	<b>240</b>	<b>137</b>
Proventi (oneri) finanziari	(116)	(147)	(158)	(165)	(176)	99
<b>REDDITO LORDO</b>	<b>21</b>	<b>50</b>	<b>73</b>	<b>144</b>	<b>64</b>	<b>38</b>
Proventi (oneri) straordinari	52	79	(15)	(74)	21	(7)
Imposte e tasse	70	81	58	65	76	-
<b>REDDITO NETTO</b>	<b>3</b>	<b>27</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>9</b>	<b>31</b>

	2005	2006	2007	2008	2009	2009
<b>MOL</b>	<b>315</b>	<b>361</b>	<b>382</b>	<b>485</b>	<b>386</b>	<b>266</b>

**Fig. 3.2: Situazione patrimoniale ATTIVITÀ (Valori in Euro/000)**

<b>ATTIVITÀ NETTE</b>	<b>2009</b>
Liquidità	213
Attività disponibili (crediti)	1.419
Attività realizzabili (magazzino)	1.477
<b>TOTALE ATTIVO CORRENTE</b>	<b>3.109</b>
Immobilizzazioni finanziarie nette	55
Immobilizzi tecnici netti	1.597
Immobilizzi immateriali	69
<b>TOTALE ATTIVO IMMOBILIZZATO</b>	<b>1.721</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>4.830</b>

**Fig. 3.3: Situazione patrimoniale PASSIVITÀ (Valori in Euro/000)**

<b>PASSIVITÀ e P.N.</b>	<b>2009</b>
Banche Passive	826
Fornitori	1.673
Debiti vs Erario ed Enti	281
Altre Passività a breve	398
<b>PASSIVO CORRENTE</b>	<b>3.178</b>
TFR	204
Debiti a M /L termine	1.185
Fondi imposte e tasse	0
<b>PASSIVITÀ A MEDIO LUNGO</b>	<b>1.389</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>263</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ E P.N.</b>	<b>4.830</b>

**Fig. 3.4 Indici di bilancio**

<b>INDICATORI</b>	<b>2009</b>
Indice di disponibilità (Attivo corrente/Passivo corrente)	0,98
Indice di copertura delle immobilizzazioni tecniche ((Debiti a medio lungo + patrimonio Netto)/Immobilizzi tecnici)	1,03

L'analisi degli indicatori riportata in Fig. 3.4 evidenzia che, allo stato attuale, l'Indice di Disponibilità manifesta un valore di 0,98 denunciando, quindi, una certa debolezza della struttura finanziaria di breve termine.

L'Indice di Copertura delle Immobilizzazioni Tecniche, d'altro lato, evidenzia un valore che, seppure superiore all'unità, non raggiunge il target di 1,1 evidenziando, quindi, una certa debolezza in termini di copertura degli investimenti.

#### **4. Il percorso di *risanamento della esposizione debitoria* e di *riequilibrio della situazione finanziaria***

L'analisi dei dati patrimoniali e quella degli indici sintetici evidenziano che, **al fine del risanamento della esposizione debitoria e del riequilibrio della situazione finanziaria**, è necessario che:

- il livello delle passività a breve sia condotto su livelli coerenti con quello della attività a breve. In termini di indicatori ciò consentirebbe di portare l'indice di disponibilità dall'attuale livello (inferiore ad 1) su valori superiori all'unità configurando, quindi, una struttura finanziaria di breve termine maggiormente coerente.
- Allo stesso tempo, la trasformazione di una parte delle passività di breve termine su un orizzonte di medio lungo, condurrebbe l'Indice di Copertura degli Immobilizzi tecnici su livelli fisiologici.

In termini numerici un consolidamento di circa 600.000 € consentirebbe di pervenire a tali risultati, come evidenziato in Fig. 4.1. **Concludendo, si ritiene che, ai fini del riequilibrio della situazione finanziaria, si impone il consolidamento di alcune passività a breve sia finanziarie che operative, trasferendone l'importo su un orizzonte di medio-lungo termine.**

L'analisi della patrimonializzazione aziendale merita, invece, un approfondimento indipendente che, quindi, è stato sviluppato nell'ambito di un apposito capitolo (Cap. 6).

**Fig. 4.1 Indici di bilancio a seguito del consolidamento**

<b>INDICATORI</b>	<b>Proiezione</b>
Indice di disponibilità (Attivo corrente/Passivo corrente)	1,12
Indice di copertura delle immobilizzazioni tecniche ((Debiti a medio lungo + patrimonio Netto)/Immobilizzi tecnici)	1,29

## **5. I dati previsionali e la sostenibilità del Piano**

In quanto segue si espongono le metodologie e le risultanze delle previsioni economiche e finanziarie per gli anni 2010, 2011 e 2012. Come meglio di seguito esposto, le previsioni 2010 derivano in buona parte da puntuali previsioni sulla base delle commesse acquisite mentre, in relazione agli esercizi successivi, le previsioni si basano su stime la cui ragionevolezza è comunque suffragata dalla tipologia dei rapporti con la clientela oggi servita.

L'intera struttura pianificatoria, comunque, è basata su considerazioni strategiche e commerciali rivenienti da apposite analisi di mercato e di settore per la cui sintesi si rinvia al paragrafo 2.3.

### ***5.1 Lo sviluppo delle previsioni per il triennio 2010-2012***

Come premesso, in quanto segue, si riportano i dati previsionali relativi al triennio 2010-2012. Le metodologie previsionali adottate variano al variare della distanza temporale dei singoli periodi analizzati e, quindi, si procede, anzitutto, ad analizzare tali aspetti metodologici.

I dati previsionali relativi all'esercizio 2010 costituiscono una sintesi della pianificazione economica e finanziaria che è stata sviluppata, in gran parte, sulla base di commesse oggi acquisite e delle quali, quindi, già oggi si conosce il fatturato e la redditività intrinseca (Valore Aggiunto) come riportato in Fig. 5.1. Sostanzialmente per ogni commessa gestita si è proceduto a determinare quale sia la marginalità

che essa produce e che, quindi, mette a servizio della copertura dei costi indiretti. In relazione a questi ultimi, se ne è determinata la consistenza sulla base di quelli sostenuti nel corso del 2009 analizzando le variazioni che si ritiene possano intervenire.

**Fig. 5.1: dettaglio commesse 2010**

Commessa	Produzione	Materie prime	Incidenza MP
Commessa 1	96.000	60.000	62,50%
Commessa 2	300.000	200.000	66,67%
Commessa 3	1.800.000	900.000	50,00%
Commessa 4	1.000.000	400.000	40,00%
Commessa 5	965.000	500.000	51,81%
Commessa 6	300.000	100.000	33,33%
Commessa 7	75.000	30.000	40,00%
Commessa 8	210.000	120.000	57,14%
Commessa 9	51.000	35.000	68,63%
Commessa 10	55.000	30.000	54,55%
Commessa 11	500.000	216.000	43,20%
<b>TOTALE</b>	<b>5.352.000</b>	<b>2.591.000</b>	<b>48,41%</b>

I budget degli anni 2011 e 2012 sono costruiti sulla base della proiezione produttiva basata, oltre che su considerazioni di continuità operativa, su specifiche proiezioni fondate sui rapporti con la clientela e sulle esigenze operative di quest'ultima. La proiezione dei costi per tali due esercizi è avvenuta, per quanto riguarda i costi di struttura, ipotizzandoli sulla base del loro valore assoluto e, per quanto concerne quelli diretti, in termini di incidenza percentuale sul fatturato.

**Fig. 5.2: .....: Business Plan (Valori in Euro/000)**

	<b>Budget 10</b>	<b>Budget 11</b>	<b>Budget 12</b>
<b>PRODUZIONE</b>	<b>5.352</b>	<b>6.604</b>	<b>7.565</b>
Costi diretti	2.591	3.409	4.037
<b>I° MARGINE</b>	<b>2.761</b>	<b>3.195</b>	<b>3.527</b>
Costi di produzione	1.023	1.050	1.078
<b>MARGINE INDUSTRIALE</b>	<b>1.738</b>	<b>2.145</b>	<b>2.449</b>
Costi commerciali	135	138	142
<b>MARGINE LORDO</b>	<b>1.603</b>	<b>2.007</b>	<b>2.307</b>
Costi di struttura	846	868	889
<b>REDDITO OPERATIVO</b>	<b>756</b>	<b>1.139</b>	<b>1.418</b>
Proventi (oneri) finanziari	103	106	110
<b>REDDITO LORDO</b>	<b>654</b>	<b>1.033</b>	<b>1.308</b>
Proventi (oneri) straordinari	0	0	0
Imposte e tasse	229	349	436
<b>REDDITO NETTO</b>	<b>425</b>	<b>684</b>	<b>872</b>

	<b>Budget 10</b>	<b>Budget 11</b>	<b>Budget 12</b>
<b>MOL</b>	<b>964</b>	<b>1.351</b>	<b>1.636</b>

Ai fini di una maggiore sicurezza in relazione ai dati prospettici che, in quanto tali, contengono sempre e comunque un certo margine di aleatorietà, si è provveduto a condurre una attenta analisi di sensitività che consente di verificare la solidità dei risultati economici prospettati.

**Fig. 5.3: Analisi della sensitività economica**

<b>ANNO</b>	<b>Budget 10</b>	<b>Budget 11</b>	<b>Budget 12</b>
<b>REDITIVITA' IPOTIZZATA</b>	<b>425</b>	<b>684</b>	<b>872</b>
<b>MOL IPOTIZZATO</b>	<b>964</b>	<b>1.351</b>	<b>1.636</b>
<b>SCOSTAMENTO</b>	<b>5%</b>	<b>15%</b>	<b>20%</b>
<b>REDDITIVITA' CON SCOSTAMENTO</b>	<b>325</b>	<b>339</b>	<b>366</b>
<b>MOL CON SCOSTAMENTO</b>	<b>818</b>	<b>849</b>	<b>899</b>

## 5.2 *I dati prospettici finanziari per il triennio*

Ai fini di cui alla presente relazione, interessa evidenziare quale sia la produzione (od il consumo) di liquidità generato dalle dinamiche economiche sopra descritte. Tale analisi, in un contesto di pianificazione triennale quale è quello attuale, non può avvenire (come in una pianificazione di breve periodo) con l'analisi dei tempi di insorgenza e incasso/pagamento delle singole poste ma sulla base di una analisi della dinamica degli aggregati di bilancio.

A tal fine si divide, concettualmente, lo stato patrimoniale in Impieghi e Fonti di Finanziamento. Eventuali incrementi degli impieghi costituiscono assorbimenti di liquidità; viceversa, una contrazione degli impieghi genera liquidità. Tra le Fonti, un incremento di queste genera cassa disponibile mentre una loro contrazione assorbe liquidità.

La analisi finanziaria sintetizzata in Fig. 5.4 si sofferma, quindi, sulle dinamiche attese per il Capitale Investito Netto<sup>1</sup> (C.I.N. = totale degli impieghi = totale delle fonti), da un lato, e per la Posizione Finanziaria Netta<sup>2</sup> (P.F.N.) dall'altro. In termini metodologici, infatti, si ritiene che ai fini di verificare la sostenibilità del Piano qui

---

<sup>1</sup> Il capitale Investito Netto (C.I.N.) costituisce la misura di tutti gli investimenti aziendali sia fissi (immobilizzazioni) che circolanti (Capitale Circolante Netto). Quest'ultimo, in particolare, è costituito dai crediti operativi (soprattutto verso clienti), dalle rimanenze e, con segno negativo, dai debiti operativi (soprattutto verso fornitori)

<sup>2</sup> La Posizione Finanziaria Netta (P.F.N.) costituisce, insieme al Patrimonio Netto, la fonte di finanziamento dell'Azienda ed è costituita, principalmente dai debiti nei confronti di soggetti terzi.

esaminato, si debba procedere ad evidenziare l'assorbimento e/o la produzione di liquidità generati dalla gestione aziendale.

In relazione al C.I.N. si ritiene, anzitutto, che gli investimenti fissi oggi disponibili per l'azienda siano sufficienti a supportarne l'operatività e, quindi, che essi non si incrementeranno (e, di conseguenza, non assorbiranno liquidità) se non nei limiti degli investimenti "di sostituzione" che, in quanto tali, si sono ipotizzati di importo pari a quello degli ammortamenti.

Sempre nell'ambito della analisi del C.I.N. si è provveduto a proiettare le dinamiche attese del Capitale Circolante Netto. In tale contesto va rilevato che la politica finanziaria dell'Azienda è decisamente tesa ad evitare che la crescita della produzione comporti un incremento del C.C.N. La eventuale crescita del livello dei crediti verso clienti, quindi, sarà tendenzialmente coperta da un incremento di pari importo dei debiti verso i fornitori. Allo stesso tempo, il forte incremento della quota commercializzata, insieme ad una attenta politica di just in time ed industrializzazione del processo, contribuirà a non generare livelli di rimanenze superiori a quelli attuali.

Tali considerazioni consentono di proiettare la dinamica finanziaria evidenziata in Fig. 5.5. Si rileva che la gestione ordinaria non assorbirà liquidità generando, al contrario, importanti livelli di autofinanziamento. Il conteggio riportato in Figura evidenzia la produzione di liquidità che l'Azienda può porre al servizio del debito.

Il calcolo è effettuato sommando alla redditività netta, l'importo dei costi privi di manifestazione monetaria (che, quindi, non assorbono liquidità) e sottraendovi l'assorbimento di liquidità generato da variazioni del C.I.N. e, quindi, delle immobilizzazioni e del Capitale Circolante Netto.

Come detto, la variazione degli investimenti (CAPEX, Capital Expenditure) è ipotizzata pari al livello degli ammortamenti trattandosi di investimenti di sostituzione. La variazione del Capitale Circolante Netto è stata simulata ai soli fini prudenziali, stante la legittima aspettativa che le politiche aziendali consentano di non incrementare tale aggregato. La analisi dei dati evidenzia un discreto livello di autofinanziamento che, nel corso del triennio, potrà crescere sostanzialmente beneficiando della positiva dinamica della redditività aziendale.

**Fig. 5.4: .....: Fonti-Impieghi (Valori in Euro)**

	<b>Budget 10</b>	<b>Budget 11</b>	<b>Budget 12</b>
Clienti	1.099.726	1.357.151	1.554.510
Magazzini	973.940	1.255.647	1.471.623
(Fornitori)	-600.805	-801.885	-956.046
Altre attività operative	53.520	66.048	75.653
(Altre passività operative)	-454.920	-561.408	-643.049
<b>CCN</b>	<b>1.071.460</b>	<b>1.315.553</b>	<b>1.502.690</b>

Immobilizzazioni	1.623.835	1.481.785	1.336.997
(TFR)	-225.000	-259.177	-294.209
(Altri debiti operativi di ML.T.)	-24.550	-30.185	-34.505
<b>Capitale Fisso Netto</b>	<b>1.374.285</b>	<b>1.192.423</b>	<b>1.008.283</b>

<b>CIN</b>	<b>2.445.745</b>	<b>2.507.976</b>	<b>2.510.973</b>
------------	------------------	------------------	------------------

	<b>Budget 10</b>	<b>Budget 11</b>	<b>Budget 12</b>
Debiti Finanziari a B.T.	25.127	25.766	25.797
Debiti Finanziari a ML.T.	1.755.000	1.530.000	1.330.000
Altri Debiti Finanziari	155.771	0	0
(Disponibilità liquide)	-25.000	-266.793	-936.191
<b>PFN</b>	<b>1.910.898</b>	<b>1.288.973</b>	<b>419.606</b>

Capitale Sociale	100.000	100.000	100.000
Riserve	10.000	434.848	1.119.002
Utile	424.848	684.154	872.365
<b>PN</b>	<b>534.848</b>	<b>1.219.002</b>	<b>2.091.367</b>

<b>TOTALE FONTI</b>	<b>2.445.746</b>	<b>2.507.975</b>	<b>2.510.973</b>
---------------------	------------------	------------------	------------------

**Fig. 5.5: ..... : Autofinanziamento (Valori in Euro/000)**

	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>REDDITO NETTO</b>	<b>425</b>	<b>684</b>	<b>872</b>
<b>COSTI PRIVI DI MANIFESTAZIONE MONETARIA</b>	<b>132</b>	<b>136</b>	<b>139</b>
<b>CAPEX *</b>	<b>-132</b>	<b>-136</b>	<b>-139</b>
<b>VARIAZIONI C.C.N. **</b>	<b>-50</b>	<b>-75</b>	<b>-113</b>
<b>AUTOFINANZIAMENTO ***</b>	<b>375</b>	<b>609</b>	<b>760</b>

\* : Capex = Capital Expenditure: incremento di investimento in termini di immobilizzazioni.

\*\* : Variazioni di C.C.N.: incremento delle rimanenze di magazzino e del credito commerciale al netto delle variazioni del debito commerciale.

\*\*\* : Autofinanziamento: produzione di liquidità riveniente dalla gestione.

#### ***5.4 Le esposizioni finanziarie e il percorso di risanamento di alcune esposizioni debitorie***

Al fine di verificare il complessivo assorbimento prospettico di liquidità da parte della Società, in Fig. 5.6 si riportano, sinteticamente, i principali flussi previsti. La tabella evidenzia, il livello complessivo di finanza assorbita dai finanziamenti oggi in essere.

Una analisi complessiva della situazione evidenzia come la produzione di cassa risulti coerente con gli attuali livelli di rimborso del debito e come, inoltre, vi sia capienza per ulteriori pagamenti di medio-lungo.

**Fig. 5.6: ..... : Autofinanziamento e pagamento della debitoria finanziaria (Valori in Euro/000)**

	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>AUTOFINANZIAMENTO *</b>	<b>375</b>	<b>609</b>	<b>760</b>
<b>MOVIMENTI FINANZIARI</b>	<b>206</b>	<b>136</b>	<b>137</b>
<b>DISPONIBILITA' FINANZIARIA RESIDUA</b>	<b>169</b>	<b>473</b>	<b>623</b>

\* : Livello dell'autofinanziamento come conteggiato in Fig. 5.5.

Nei prossimi mesi, tuttavia, oltre al pagamento delle ordinaria scadenze finanziarie a suo carico, la Società dovrà provvedere al pagamento delle debitorie emerse a causa delle contingenze che hanno caratterizzato i mesi passati.

Si tratta, da un lato, di una esposizione debitoria nei confronti della Banca ..... generatasi prevalentemente nel corso del 2008, a causa della momentanea insolvenza di uno specifico cliente. Tale posizione costituisce un debito di breve periodo il cui rimborso immediato, congiuntamente agli scoperti di c.c. già deliberati, configurerebbe un assorbimento di liquidità rilevante che rischierebbe di pregiudicare la capacità operativa dell'Azienda.

D'altro lato, la Società presenta alcune posizioni debitorie nei confronti di alcuni fornitori strategici il cui assolvimento appare, oggi, opportuno ma che, se realizzato con liquidità aziendale, configurerebbe, anch'esso, un assorbimento di finanza eccessivo.

Si ritiene quindi che tali posizioni debbano essere consolidate e pagate con la forma di un finanziamento di medio lungo termine che, in questa sede, si è ipotizzato di 10 anni.

Tale impostazione sarebbe, peraltro, coerente con quanto riportato nell'ambito del Capitolo 4. In quella sede, infatti, si è evidenziato come, ai fini del riequilibrio della situazione finanziaria aziendale, sia opportuno il consolidamento di alcune passività a breve trasferendone l'importo su un orizzonte di medio-lungo termine. Tale

operazione, infatti, consentirebbe di modificare positivamente la struttura finanziaria della Società conducendo gli indici di liquidità e di struttura su livelli fisiologici.

In tale ottica, quindi, il consolidamento dell'esposizione di breve nei confronti della Banca ..... ed il pagamento dei suddetti debiti verso i fornitori con corrispondente reperimento di risorse sul medio lungo termine, costituirebbero l'attuazione di una corretta politica finanziaria.

Al fine di esaminare la sostenibilità di tale operazione di dilazione e consolidamento, in Fig. 5.7, si è riportato l'insieme dei flussi che si manifesterebbero a seguito dell'implementazione della suddetta strategia finanziaria prendendo i dati di cui alla Fig. 5.6 ed aggiungendo ai flussi in uscita quelli relativi al rimborso del finanziamento eventualmente acceso come consolidamento delle esposizioni di breve verso l'istituto ed i fornitori strategici sopra menzionati.

Come detto, infatti, l'accensione di un debito di medio lungo termine come sopra rappresentato, costituirebbe l'attuazione di una corretta politica finanziaria. Va, tuttavia, verificata la effettiva sostenibilità di una ipotesi di tale natura. Sostanzialmente è necessario riscontrare che l'autofinanziamento aziendale sia sufficiente a sostenere il rimborso regolare di tutte le posizioni finanziarie oggi in essere.

A tal fine si è proceduto, come rappresentato in Fig. 5.7, a confrontare il livello di autofinanziamento generato dalla gestione (e

già rappresentato in Fig. 5.6) con l'importo del totale dei rimborsi delle partite finanziarie aziendali compresa quella relativa al nuovo finanziamento di medio lungo termine ipotizzato. Si evidenzia che, quanto al 2010, si è compreso, tra le poste da rimborsare, anche gli scaduti esistenti alla data del 31.12.2009.

**Fig. 5.7: ..... : Autofinanziamento e pagamento della debitoria finanziaria (Valori in Euro/000)**

	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>AUTOFINANZIAMENTO *</b>	<b>375</b>	<b>609</b>	<b>760</b>
<b>MOVIMENTI FINANZIARI **</b>	<b>251</b>	<b>181</b>	<b>182</b>
<b>DISPONIBILITA' FINANZIARIA RESIDUA</b>	<b>124</b>	<b>428</b>	<b>578</b>

\* : Livello dell'autofinanziamento come conteggiato in Fig. 5.5.

L'analisi dell'autofinanziamento e delle risorse che esso pone a servizio del debito evidenzia come, effettivamente, i dati finanziari prospettici manifestino una rilevante capacità di rimborso residuando, peraltro, una cospicua riserva di liquidità che, nell'ambito di una analisi di budget come la presente, costituisce un importante margine di sicurezza. Eventuali insussistenze di poste dell'attivo o l'insorgenza di eventuali poste di passivo, infatti, seppure estremamente improbabili, potrebbero trovare copertura in tale margine di sicurezza.

Anche ai fini della analisi finanziaria, si ritiene che sia utile sottoporre i dati previsionali ad una analisi di sensitività. L'analisi è condotta muovendo dalle ipotesi già esplicitate nell'ambito del Paragrafo 5.2 e, quindi, ipotizzando uno scostamento della produzione del 5% per il 2010 e, rispettivamente, del 15% e del 20% per gli anni 2011 e 2012.

Si è, quindi, calcolato l'autofinanziamento in tale ipotesi e, poi, si è confrontato tale dato con i movimenti finanziari già riportati in Fig. 5.8. In tabella si evidenzia, quindi, la capacità dell'autofinanziamento aziendale, di sostenere il servizio del debito anche nel caso che si vedano realizzati gli scostamenti sopra sintetizzati.

**Fig. 5.8: Analisi della sensitività finanziaria**

<b>ANNO</b>	<b>Budget 10</b>	<b>Budget 11</b>	<b>Budget 12</b>
<b>SCOSTAMENTO DI PRODUZIONE</b>	<b>5%</b>	<b>15%</b>	<b>20%</b>
<b>AUTOFINANZIAMENTO CON SCOSTAMENTO</b>	<b>275</b>	<b>264</b>	<b>254</b>
<b>MOVIMENTI FINANZIARI *</b>	<b>251</b>	<b>181</b>	<b>182</b>
<b>DISPONIBILITA' RESIDUA*</b>	<b>24</b>	<b>83</b>	<b>72</b>

\* cfr. fig. 5.7

Dall'esame della tabella si evince che, anche a fronte degli ipotizzati scostamenti, i livelli di autofinanziamento aziendale

garantiscono la copertura delle poste finanziarie e ne consentono il regolare rimborso.

## 6. Le dinamiche patrimoniali

Come evidenziato nell'ambito del Capitolo 4, il livello di patrimonializzazione oggi manifestato dall'Azienda conduce ad una struttura delle fonti non del tutto coerente manifestando, quindi, l'esigenza di una progressiva ricapitalizzazione.

A tale scopo si ritiene che la redditività della gestione futura, sulla cui capacità di autofinanziamento ci si è già soffermati, consentirà di perseguire tale ricapitalizzazione. La compagine societaria, infatti, si appresta a lasciare in azienda la redditività prodotta consentendo, di conseguenza, una progressiva, ma rapida, ricapitalizzazione aziendale.

In Fig. 6.1 si riportano le dinamiche attese in termini di redditività e, quindi, di patrimonio netto, per il periodo oggetto di analisi.

**Fig. 6.1: Il percorso di ricapitalizzazione aziendale**

	2009	2010	2011	2012
<b>PATRIMONIO NETTO INIZIALE</b>	-	263	688	1.372
<b>REDDITO *</b>	-	425	684	872
<b>PATRIMONIO NETTO FINALE</b>	<b>263</b>	<b>688</b>	<b>1.372</b>	<b>2.244</b>

\*Cfr. fig. 5.2

Anche in tale contesto si è ritenuto utile sottoporre i dati ad una analisi di sensitività applicando, ai conteggi sopra riportati la redditività futura nel caso di uno scostamento del 5% per il 2010 e del 15% e 20% per i due anni successivi. I risultati di tale analisi sono riportati in Fig. 6.2.

**Fig. 6.2: Analisi di sensibilità per la ricapitalizzazione aziendale**

	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>PATRIMONIO NETTO INIZIALE</b>	-	263	588	924
<b>REDDITO *</b>	-	325	336	336
<b>PATRIMONIO NETTO FINALE</b>	<b>263</b>	<b>588</b>	<b>924</b>	<b>1.290</b>

\*Cfr. fig. 6.1

Le analisi sopra commentate consentono di evidenziare come la necessaria patrimonializzazione aziendale potrà, nel corso del triennio, essere realizzata conducendo, quindi, ad una coerente struttura patrimoniale. Già alla fine del 2010, come riportato in Fig. 6.1, l'Azienda potrà evidenziare un Patrimonio Netto di quasi 700.000.

## 7. Conclusioni

La presente Relazione sintetizza il piano di **riequilibrio della situazione finanziaria** e di **risanamento della esposizione debitoria** della Società ..... s.r.l.

La analisi condotta ha determinato alcuni risultati che, analizzati nel testo, vengono qui di seguito sintetizzati.

L'analisi dei dati patrimoniale e quella degli indici sintetici evidenziano che, al fine del **riequilibrio della situazione finanziaria**, è necessario che il livello delle passività a breve sia condotto su livelli coerenti con quello della attività a breve configurando, quindi, una struttura finanziaria coerente. In termini numerici, il passaggio da debiti a breve a debiti a lungo di circa 400.000 € consentirebbe di pervenire a tali risultati, come evidenziato nell'ambito del Capitolo 4.

In relazione alla esposizione debitoria aziendale, appare che essa sia coerente con l'attuale struttura produttiva e non si rilevano significative patologie se non in relazione ad alcuni pagamenti che, per motivi contingenti, sono stati sospesi, ma verranno onorati nelle prossime settimane. L'unica partita effettivamente critica, che consente di parlare di **risanamento della esposizione debitoria**, è quella esistente nei confronti della Banca ..... A questa si aggiunge, per circa 110.000 € la debitoria verso due fornitori strategici.

La consistenza della debitoria verso la Banca ..... è di complessivi €300.000; i debiti verso i fornitori strategici cui assolvere nel breve termine ammontano a circa 100.000 €. Tali poste costituiscono debiti di breve periodo il cui rimborso immediato configurerebbe un eccessivo assorbimento di liquidità.

Per tale motivo si è ipotizzato che tali posizioni possano essere coperte con l'accensione di un finanziamento di medio lungo termine (10 anni).

Tale impostazione sarebbe, anzitutto, coerente con quanto riportato ai fini del riequilibrio della situazione finanziaria. Essa sarebbe inoltre sostenibile come evidenziato, nell'ambito del Capitolo 5, tenuto conto della rilevante capacità di autofinanziamento manifestata dalla ..... s.r.l. nell'ambito del Piano Economico e Finanziario elaborato dal management.

In relazione ai livelli di capitalizzazione aziendale, inoltre, come evidenziato nell'ambito del cap. 6, la redditività generata dalla gestione sarà in grado di condurre ad elevati livelli di patrimonializzazione e, quindi, a una coerente struttura della fonti di finanziamento.

In conclusione si ritiene che l'ottenimento di una linea di medio lungo termine da parte della Banca ....., consentendo la realizzazione del consolidamento della debitoria a breve oggi esistente ed il pagamento di due poste di breve termine strategiche, sia intervento necessario e sufficiente al fine del riequilibrio della situazione finanziaria ed al risanamento dell'esposizione debitoria.