

LE MANOVRE SULLA STRUTTURA AZIENDALE TRA SITUAZIONE DI DECLINO E **INDUSTRIA 4.0**

LA PRESA DI COSCIENZA DELLO STATUS IN CUI VERTE L'AZIENDA È SOLO IL PRIMO ATTO DI UN PERCORSO BEN PIÙ AMPIO CHE OGNI IMPRESA È CHIAMATA A COMPIERE PER POTER ELIMINARE QUALSIASI SINTOMO DELLA CRISI, ACCRESCERE LA SUA VITALITÀ ED ESSERE ALLA PARI CON I DIVERSI COMPETITOR. LE POTENZIALI MOSSE A DISPOSIZIONE SONO SVARIATE MA SOLO POCHE, E SOLO SE PORTATE AVANTI CON IL GIUSTO RIGORE, CONSENTONO DI RAGGIUNGERE L'OBIETTIVO PREFISSATO. IL TUTTO CONSIDERANDO LA NECESSITÀ DI RIVEDERE I PROPRI PROCESSI INDUSTRIALI, AMMINISTRATIVI E GESTIONALI AL FINE DI RENDERLI ATTUALI E CONFORMI AL CONCETTO, A TRATTI ANCHE ASTRATTO, DELL'INDUSTRIA 4.0.

2



di RICCARDO PASSERI

Professore ordinario di Economia e Gestione delle Imprese Università degli Studi di Firenze, Partner Studio Legale e Tributario Miccinesi e Associati

e GIUSEPPE DE VIVO

Studio Legale e Tributario Miccinesi e Associati

1. Le manovre sulla struttura aziendale

La gran parte delle piccole e medie imprese italiane sta vivendo un periodo di transizione da una fase storica che ha inevitabilmente comportato il crearsi di una situazione di declino, o ancor peggio di vera e propria crisi aziendale, all'ormai sempre più vicina Industria 4.0. Per superare la situazione di declino insita nel contesto aziendale, ed essere pronti a implementare i necessari cambiamenti richiesti dai consumatori – che ricercano un prodotto/servizio sempre più articolato – e imposti dalla concorrenza su scala mondiale, l'impresa dovrà inevitabilmente analizzare e di conseguenza modificare la sua struttura.

Le strade che un imprenditore può imboccare per correggere la sua struttura interna, e funzionali a risolvere le eventuali criticità che hanno coinvolto la sua impresa, sono essenzialmente identificate nei seguenti processi:

1. **ristrutturazione**, nell'ambito delle combinazioni prodotto/mercato tradizionali e senza sostanziali variazioni delle dimensioni aziendali;
2. **riconversione**, quale ricerca di nuove combinazioni prodotti/mercati mediante l'innovazione, sia di tipo tecnologico che di marketing;
3. **ridimensionamento**, inteso come modifica della dimensione aziendale, tipicamente volta a ridurre la preesistente misura;
4. **riorganizzazione**, funzionale a correggere particolari aspetti organizzativi.

I processi in questione consentono di affrontare e risolvere problematiche ben specifiche, di conseguenza è essenziale avviare un'analisi della struttura aziendale, individuare tutte le problematiche esistenti, le loro cause e i potenziali miglioramenti che è possibile intraprendere.

In particolare, l'attività di controllo può essere suddivisa in più fasi:

1. identificazione dei fattori critici della gestione aziendale, ovvero dei punti di forza e di debolezza che caratterizzano l'impresa;
2. identificazione delle variabili interne e di quelle ambientali che potenzialmente influenzano i fattori critici;
3. individuazione delle strutture e dei processi che risultano rilevanti rispetto ai fattori critici e alle variabili identificate;
4. analisi delle relazioni causa/effetto tra le variabili interne e ambientali identificate.

L'aspetto cruciale nell'implementazione dei citati processi è sicuramente la tempistica: appare ovvio che la situazione di difficoltà è domabile in maniera agevole quando è affrontata con immediatezza, cioè quando ancora non si sono registrate perdite economiche che esigono interventi profondi volti al recupero dell'equilibrio economico, finanziario e patrimoniale.

Qualora dall'analisi interna appena esposta emerga una situazione patologica o comunque un'incapacità dell'impresa di essere al passo con le sfide presentate dall'Industria 4.0, bisognerà intraprendere un percorso più incisivo che sia in grado di vagliare tutti i potenziali rischi esistenti, intervenendo simultaneamente sul miglioramento dell'efficienza produttiva, sulle combinazioni prodotti/mercati, sulla dimensione aziendale e infine sull'aspetto organizzativo.

L'obiettivo in questione può essere conseguito solo con un valido processo di *turnaround* qualificabile come percorso razionale ed efficiente funzionale a ricomporre le condizioni di equilibrio aziendale, a migliorare i metodi di direzione, i procedimenti operativi, la *mission* aziendale e i valori culturali, organizzativi e manageriali.

2. Il processo di turnaround

Un *turnaround* che sfrutta a pieno le potenzialità descritte e che opera nell'interesse dell'impresa segue delle fasi ben precise (figura 1), che tipicamente sono: (i) diagnosi del contesto interno ed esterno, (ii) valutazione e scelta tra liquidazione e risanamento, (iii) redazione di un particolareggiato piano di risanamento (qualora la scelta sia il risanamento dell'impresa), infine (iv) implementazione e ritorno alla creazione di valore.



Figura 1

Per facilitare e svolgere al meglio la diagnosi è preferibile avvalersi, fin da subito, di consulenti esterni che dovranno diventare i traghettatori dell'intero processo di *turnaround*. La presenza di tali soggetti è funzionale a ottenere una maggiore oggettività e a favorire l'abbandono di tutte quelle resistenze psicologiche ed emotive, tipicamente insite nel *management* o nel vertice aziendale, che rappresentano il principale ostacolo al cambiamento.

Completate le summenzionate analisi, è necessario raccogliere tutte le informazioni ottenute e procedere a una loro valutazione che porterà alla scelta tra liquidazione o risanamento. La decisione in questione dipende dalla risposta che *management* e consulenti esterni sono in grado di dare alle seguenti domande in maniera sincera e obiettiva: (i) è presente un residuo patrimoniale all'interno dell'impresa? (ii) Esistono prospettive economiche? (iii) Si ha dinanzi a sé un congruo arco temporale per implementare il risanamento? Infine, (iv) esistono le condizioni per approvvigionarsi delle risorse necessarie, essenzialmente manageriali e finanziarie?

La risposta positiva alle seguenti domande, accompagnata da un'analisi costi/benefici (sia qualitativi che quantitativi) sulla convenienza nell'intraprendere il *turnaround*, consente di passare alla fase successiva.

In questa sede supponiamo che la scelta effettuata dall'impresa sia il risanamento/cambiamento, pertanto quest'ultima è chiamata alla redazione del piano di risanamento che dovrà concentrarsi sugli aspetti propedeutici, strategici, operativi e finanziari collegati all'intera operazione che si vuole porre in essere.

Gli aspetti propedeutici verteranno essenzialmente sulle caratteristiche della società, sul settore in cui la stessa opera e sugli obiettivi aziendali che si vogliono conseguire.

Gli aspetti strategici, operativi e finanziari, che per semplicità potremmo definire tecnici, dovranno esaminare anche i possibili interventi sulla proprietà e sul vertice aziendale. Nel caso di specie si tratta di modifiche non obbligatorie ma che, a parere di chi scrive, sono indispensabili per dare un maggiore slancio al processo di risanamento, in quanto il rinnovamento (totale o parziale) della proprietà assicura all'impresa una maggiore credibilità da parte dei soggetti esterni. Al contrario, il cambio del *management* garantisce un rilevante sostegno al processo di *turnaround*, eliminando le carenze gestionali che hanno reso necessario un intervento. Qualora risulti eccessiva la sostituzione, *in toto* o semplicemente in parte del comparto manageriale, è possibile intervenire in maniera meno drastica attraverso un'attività di formazione sul *management* presente e/o mediante un cd *temporary management*, e cioè tramite l'inserimento di *manager* esterni chiamati a gestire l'azienda per un arco limitato di tempo.

I cambiamenti inerenti gli aspetti industriali dovranno per forza di cose basarsi sulla digitalizzazione, automazione e

interconnessione della produzione al fine di arrivare alla creazione di prodotti, procedure e processi *smart*. L'azienda, mediante questo intervento e nell'ottica dell'Industria 4.0, dovrà diventare – tenuto conto dello specifico settore in cui opera – una vera *smart factory* con una produzione in grado di conseguire elevati livelli di efficienza, una maggiore flessibilità, una riduzione dei tempi di consegna, un'elevata capacità di adattamento alle esigenze dei clienti e una struttura di lavoro attraente ove vi sia una comunicazione diretta tra uomini, macchine e risorse.

Infine, con riguardo agli aspetti finanziari e patrimoniali, bisognerà esaminare gli interventi finanziari che verranno effettuati e che si concretizzeranno nell'apporto di nuova finanza da parte degli azionisti o di alcuni creditori, nello stralcio di alcuni debiti o nella conversione e rinegoziazione degli stessi.

Il processo di *turnaround* si conclude con l'implementazione del piano redatto, fase che non deve in alcun modo essere sottovalutata, che richiede un elevato monitoraggio e un continuo apporto di correttivi difficilmente ipotizzabili nelle fasi precedenti.

3. Le operazioni straordinarie quali strumenti per il cambiamento

Fino ad ora ci siamo soffermati sulle potenziali strade che un'impresa può percorrere, in particolare ristrutturazione, riconversione, ridimensionamento e riorganizzazione, e abbiamo infine aggiunto il più ampio processo di *turnaround*. A questo punto, l'attenzione deve trasferirsi sulle modalità operative di attuazione delle strade in questione. Nella pratica, l'impresa potrà implementare il cambiamento anche mediante (i) le operazioni di ristrutturazione dell'attivo (*asset restructuring*), (ii) le operazioni di ristrutturazione del passivo e, infine, (iii) attraverso le operazioni di *Merger & Acquisition* (M&A).

In questa sede, al fine di evidenziare come le operazioni in questione possano eliminare situazioni di crisi/declino, ci soffermeremo esclusivamente sulla ristrutturazione dell'attivo (che a sua volta può essere attuata mediante l'affitto d'azienda, la scissione e il conferimento d'azienda o rami) e sulle operazioni di M&A (cessione d'azienda e fusione) che viste nell'insieme formano le note operazioni straordinarie. Da un punto di vista teorico, i principali obiettivi conseguibili attraverso le menzionate operazioni sono riassumibili nei seguenti punti:

- **miglioramento dell'efficienza dei processi di gestione:** ottenibile con la riduzione dei costi di produzione, con l'aumento delle dimensioni dei sistemi di produzione, dei livelli di specializzazione e dei sincronismi nei livelli di coordinamento operativo fra le diverse unità;
- **raggiungimento di forme di concentrazione industriale in grado di determinare una limitazione effettiva della concorrenza con riguardo a un certo settore produttivo o a un**

certo ambito territoriale: precisando che la concentrazione può realizzarsi sia mediante contratti e/o accordi che attraverso scorpori, cessioni e fusioni, ma solo queste ultime garantiscono una concentrazione intensa e duratura;

- **riduzione del rischio aziendale:** dove per rischio si intende il rischio ambientale, di mercato, di credito, di liquidità, finanziario, etc.;

- **miglioramento della capacità finanziaria:** consentendo all'impresa di accedere a forme di finanziamento più ampie e meno onerose e/o aumentando la capacità dell'impresa stessa di attrarre nuovi soci;

- **disinvestimento della proprietà e passaggi generazionali.**

L'operazione straordinaria che più delle altre si presenta come soluzione alla situazione di declino è la cessione dell'intera azienda o di uno o più rami della stessa. Molto spesso la cessione è preceduta da un affitto d'azienda, il quale permette al futuro acquirente di calarsi nel contesto aziendale d'interesse e allo stesso tempo è funzionale al potenziale acquirente e ai suoi *advisor* al fine di svolgere una minuziosa *due diligence*. In quest'ottica, l'affitto d'azienda garantisce la continuità aziendale e consente per di più di soddisfare le immediate esigenze operative non permettendo all'affittuario di apportare radicali cambiamenti. In particolare, l'affitto si presenta come un ottimo strumento per il risanamento di crisi di tipo soggettivo qualora sia necessario un passaggio temporaneo di *governance* all'interno dell'azienda. Risulta inoltre congruo per crisi di tipo oggettivo poiché è utile: (i) a limitare i danni di una sovracapacità produttiva; (ii) a eliminare carenze d'innovazione e di programmazione strategica in quanto si attua la sostituzione del vecchio imprenditore con soggetti capaci di recuperare e sviluppare uno spirito innovativo, mentre l'impresa locata può maturare esperienze e ottenere informazioni per realizzare quell'adattamento tecnologico la cui carenza ha condotto alla crisi; e (iii) a ridurre gli squilibri finanziari, nel caso in cui un particolare *business* non presenti più margini di redditività.

La cessione d'azienda, in una situazione di crisi d'impresa, può attuarsi con lo scopo di cedere un *business* non strategico in modo tale da avere maggiori risorse finanziarie (derivanti appunto dalla cessione) e più in generale maggiori risorse manageriali da impiegare sul *core business* in difficoltà. L'operazione di fusione, invece, non permette come l'affitto o la cessione di ottenere dei flussi di cassa funzionali a eliminare – o quanto meno ridurre – gli squilibri e le inefficienze presenti. Piuttosto, è uno strumento utile nei casi di declino causati da una struttura di gruppo troppo complessa e intrecciata. È particolarmente idonea per situazioni in cui è proprio la società *holding* a essere in crisi: in questo caso la fusione avviene tra una o più società operative e una *ex-sub-holding*, e la società risultante diviene la nuova capogruppo concentrando in essa tutte le partecipazioni delle diverse società operative.

La scissione di per sé si prefigura come un'operazione funzionale a sanare sia crisi di tipo soggettivo che oggettivo.

In merito alle prime, essa interviene sull'assetto proprietario e in particolare sull'incapacità da parte di chi detiene il capitale di comando di far fronte alla funzione fondamentale di capitalizzazione dell'impresa. Qualora il soggetto economico non sia in grado di svolgere tale funzione, la scissione può infatti venire in aiuto poiché permette di "staccare" i *business* che la proprietà non è in grado di sostenere consentendo in seguito ai soci di cedere le partecipazioni possedute in esse ad altri soggetti economici interessati a quelle determinate attività.

Sempre da un punto di vista soggettivo, è possibile sanare eventuali carenze (o, nei casi peggiori, assenze) dell'assetto imprenditoriale considerato che in certe situazioni, soprattutto quelle più articolate, può risultare complicato introdurre in modo repentino una nuova figura. Sicuramente risulta più semplice ed efficace disaggregare il *business* attraverso l'operazione di scissione e inserire nuove e diverse figure imprenditoriali dotate di competenze specifiche nelle varie società che si andranno a creare.

Fino ad ora abbiamo approfondito le carenze di tipo soggettivo, ma sicuramente l'aspetto principale e più rilevante riguarda le carenze di tipo oggettivo, e nello specifico quelle dell'assetto operativo. Al riguardo ne abbiamo individuate alcune che la scissione può contribuire a colmare.

La prima riguarda la scarsa capacità di autofinanziamento del sistema operativo, scaturente dall'incapacità della gestione caratteristica di produrre risorse monetarie sufficienti da destinare essenzialmente al finanziamento della struttura operativa e al rimborso delle passività contratte. La scissione può in questi casi aiutare a superare le difficoltà in quanto consente di razionalizzare l'attività, ridurre gli sprechi e quindi migliorare i margini operativi con l'effetto di accrescere l'autofinanziamento e rendere relativamente più facile la ricapitalizzazione delle varie imprese costituite.

Altra carenza concernente l'aspetto operativo è legata alla difficoltà oggettiva nella distribuzione delle risorse tra i vari *business* dell'impresa. L'utilizzo dell'operazione di scissione può essere vantaggiosa dal momento che consente di ottenere realtà aziendali meno articolate, di minori dimensioni e quindi più facili da gestire a livello operativo.

Infine, una terza problematica colmabile mediante la scissione riguarda le frequenti ipotesi in cui le inefficienze specifiche di un determinato *business* comportano effetti negativi sull'intero sistema. A titolo esemplificativo: è possibile considerare un'impresa pluriprodotto che nel corso del tempo ha dovuto prendere atto del crollo della domanda di uno specifico prodotto commercializzato. In queste circostanze, la necessità di allontanare il fattore negativo dall'intero sistema aziendale è vitale in quanto permette di ottenere un immediato beneficio a livello operativo ed economico. Pertanto, scindere dal sistema l'inefficienza (nell'esempio menzionato il prodotto in crisi) può comportare dei benefici immediati sull'impresa nel suo complesso.

Ultima operazione straordinaria oggetto d'analisi è il conferimento, che in un'ottica di crisi ha delle potenzialità davvero limitate. **Esso** permette di snellire la struttura aziendale mantenendo allo stesso tempo un pieno controllo su ciò che si conferisce, ma non risulta la soluzione migliore né per soddisfare esigenze di risorse finanziarie, né per risolvere carenze da parte del *management*.

4. Le forme di finanziamento "atipiche"

Qualunque sia la strada che il management *decida* di intraprendere e la modalità di implementazione delle strategie individuate, il fattore decisivo che consente all'impresa stessa di raggiungere gli obiettivi prefissati è rappresentato dall'effettiva disponibilità di risorse finanziarie.

A questo punto, la domanda a cui vogliamo rispondere è: quali sono i principali canali alternativi a quello tradizionale (e nello specifico alternativi a quello bancario) a disposizione delle piccole e medie imprese per finanziare i propri investimenti in innovazione e competitività?

La ricerca di forme di finanziamento alternative, anche definibili come atipiche ma prossime a diventare *standard*, scaturisce dalla necessità di eliminare una qualsiasi forma di dipendenza dal sistema bancario, che in particolari contesti economici **si è dimostrato** poco affidabile e inidoneo al sostenimento di ampi progetti di sviluppo.

L'alternativa per eccellenza è ormai rappresentata dai *mini-bond*, nati sotto i migliori auspici ma che nella realtà hanno trovato diverse e numerose difficoltà nell'effettiva diffusione. Solo nell'ultimo periodo, e a dimostrarlo sono i dati raccolti dal Politecnico di Milano presentati nel quarto *Report* italiano sui *mini-bond*, si può constatare un incremento nell'utilizzo dello strumento in questione.

Anche l'ampia famiglia del *crowd-investing* si configura, ormai a tutti gli effetti, come una forma di finanziamento a disposizione delle imprese che ricercano risorse finanziarie per implementare i propri progetti di investimento.

Il *crowdfunding* è sicuramente individuato come il capostipite di tale nucleo, in quanto risulta particolarmente idoneo per idee di *business* nuove ed eccellenti. Al contempo rientrano in tale categoria anche i più remoti e meno noti *lending crowdfunding* e *invoice trading*. Entrambi questi strumenti si fondano su un *marketplace* virtuale (gestito da banche, imprese di investimento o gestori "autorizzati" dalla Consob) volto a mettere in contatto tutti quei soggetti che dispongono di risorse finanziarie da investire con le imprese in cerca di tali mezzi. Il *lending crowdfunding*, nello specifico, consente alle imprese di ottenere prestiti di medio termine che possono essere assegnati con un metodo diretto qualora uno o più finanziatori decidano di supportare un determinato progetto, o con un modello cd "diffuso" in base al quale è lo stesso *marketplace* a scomporre il prestito richiesto su un gruppo di finanziatori con propensione al rischio adeguata al *rating* del richiedente. L'*invoice trading* è **invece** una forma di finanziamento a breve mediante la

quale le imprese possono collocare a investitori privati e/o istituzionali le proprie fatture e ottenerne l'anticipazione, proprio come avviene con lo "sconto" bancario o con il contratto di *factoring*.

Infine, come ulteriore strumento di finanziamento atipico, non si possono non ricordare gli strumenti di finanza pubblica: l'Unione Europea, lo Stato e le Regioni cercano di supportare le **aziende** con svariate modalità. Si va, a titolo esemplificativo, dal contributo diretto alla compartecipazione ai costi per la realizzazione di un progetto, passando per il supporto indiretto attraverso prestiti, fondi di garanzia e altri strumenti per favorire l'accesso al credito.

In questo contesto, l'imprenditore e i suoi consulenti devono avviare una continua ricerca di **tali** forme di finanziamento e selezionarle in base alle caratteristiche e ai progetti che la propria impresa vorrebbe realizzare.

5. Conclusioni

Il contesto economico che ci troviamo a vivere si presenta come un periodo chiave e decisivo per qualsiasi impresa. **È** il momento giusto per innovare, abbandonare l'attuale *status* e proiettarsi verso migliori e nuove realtà. I presupposti per tale cambiamento sono ormai presenti nell'aria, **e quindi** rinviare il processo di rinnovamento significa regredire rispetto alle realtà aziendali concorrenti – soprattutto europee – che hanno già realizzato importanti investimenti o sono pronte a farlo rendendo difficile, se non impossibile, la sopravvivenza. Tutto ciò tenendo in debito conto che gli investimenti non devono riguardare in maniera esclusiva le dotazioni industriali e operative, **ma** in via principale il capitale umano presente in azienda che va formato al cambiamento onde evitare qualsiasi fenomeno di resistenza.



Bibliografia

- Barker V.L., Mone M.A., Mueller G.C., Freeman S.J. (1998), "Does it add up? An empirical study of the value of downsizing for firm turnaround, *Applied Business Strategy*", n. 5.
- Bastia P., Brogi R. (2016), "Operazioni societarie straordinarie e crisi d'impresa", Ipsos, Milano.
- Danovi A., Quagli A. (2008), "Gestione della crisi aziendale e dei processi di risanamento", Ipsos, Milano.
- Guatri L. (1995), "Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore", Egea, Milano.
- Sciarelli S. (1995), "La crisi d'impresa: il percorso gestionale di risanamento nelle piccole e medie imprese", Cedam, Padova.
- Slatter A. (1984), "Corporate Recovery a Guide to Turnaround Management", Penguin Books, Londra.
- Tedeschi G., Salvadeo S. (2012), "Le operazioni straordinarie e la gestione dei processi di acquisizione", Ipsos, Milano.
- Tichy N.M., Ulrich D.O. (1984), "The leadership challenge. A call for transformational leader", *Sloan Management Review*, n. 26.