

SPECIAL SITUATIONS

CoReLiS
CORPORATE RECOVERY & LIQUIDATION SERVICES

Newsletter n°5/Novembre 09

EDITORIALE

危机 或 危机 ?

Quello che è rappresentato sopra non è un rebus ma è una domanda che sin dallo scoppio della bolla immobiliare circola: crisi o opportunità? Come è noto le due parole in cinese si scrivono con lo stesso ideogramma e il periodo storico è sicuramente il migliore per dare ragione o meno all'etimo d'oriente. Se nel 2000 la bolla della new economy ha portato ordine in mercati drogati da un eccesso di zelo e ha fatto tornare con i piedi per terra azionisti "eccitati" da guadagni troppo facili e in tempi record, la crisi in atto (contrariamente a quanto possa sembrare) è molto selettiva: travolge le imprese meno attrezzate a cogliere le sfide della globalizzazione, quelle che hanno investito poche risorse in innovazione o che hanno preferito la via delle speculazioni borsistiche, quelle senza una vera "mission" o con una "vision" appannata, ecc. Questo clima di recessione sembra essere un monito per tutti i settori dell'economia per stimolare una valorizzazione di lungo periodo dell'agire economico anche a scapito di quote di profitto di breve periodo per loro stessa natura più volatili e più soggette a ciclicità. Può sembrare banale ma oggi le imprese più lungimiranti possono in tempi di crisi-garantirsi un futuro solido se sanno innovarsi e rinnovarsi. Solo se la selezione sarà efficace si potrà evitare-almeno a breve-un'ulteriore crisi (o opportunità?).

Come gestire in tempi di crisi: dieci regole

Quali sono le regole e i principi di management a cui ispirarsi in tempi di incertezza e di "volatilità" dell'economia reale e finanziaria come quelli attuali? Ecco dieci regole per resistere alla crisi e garantire all'impresa continuità nel breve periodo e crescita nel lungo.

1. Autoanalisi: l'impresa deve sapersi "auto analizzarsi", ossia deve essere in grado di comprendere a fondo i propri punti di forza e di debolezza (Swot analysis).

2. Flessibilità: se una congiuntura difficile comporta una revisione dei target, dei budget e dei forecast, allora l'impresa deve essere il più possibile flessibile, rivedendo- anche in prospettiva day by day- obiettivi e strategie.

3. Saving: quando liquidità e vendite scarseggiano è importante che l'impresa sappia fare "saving" rivedendo la propria struttura dei costi, andando a scovare quelle aree di inefficienza che impattano sulla performance reddituale dell'impresa.

4. Liquidità: l'inasprimento dei tassi di interesse, le fluttuazioni valutarie e l'"accidia" con cui le banche concedono capitali fanno sì che la liquidità dell'impresa assuma importanza fon-

damentale per garantire continuità sia all'attività produttiva che agli investimenti.

5. Orientamento al futuro: in periodi congiunturali difficili l'impresa virtuosa deve essere in grado di operare con una sorta di "strabismo di vene": un occhio al breve periodo con azioni volte ad arginare effetti immediati della crisi e uno al lungo puntando al perseguimento di obiettivi strategici e di crescita (eventualmente posticipati).

6. Gestione del rischio: in tempi di crisi la gestione del rischio (in primis quello di liquidità) assume maggiore centralità. E' opportuno attraverso un'adeguata attività di monitoraggio e di pianificazione prevenire situazioni di rischio che potrebbero compromettere la stabilità economica e finanziaria dell'impresa.

7. Orientamento agli stakeholders: essendo l'impresa "embedded" in un certo tessuto economico sociale, essa deve essere in grado di valutare continuamente l'impatto della crisi sui propri stakeholders (in primis i clienti) provando a comprendere la loro posizione e i loro bisogni. Questo è coerente con la visione sistemica di creazione del valore.

8. Scelta delle fonti di finanziamento: in presenza di tensione finanziaria è bene che l'impresa cerchi il più possibile di autofinanziarsi per evitare un'eccessiva esposizione ai "venti" della finanza. Quindi, se si ricorre a capitali terzi bisogna farlo in maniera oculata scegliendo opportunamente fonti e strumenti.

9. Comunicazione: rivitalizzare investimenti in comunicazione/marketing può essere importante. Brand forti e vitali risentono meno degli effetti della crisi perché possono contare su una maggiore rigidità della domanda.

10. Persone: il capitale umano se assume estrema importanza in momenti difficili. Buone doti di crisis management abbinate a una forte leadership e all'orientamento al risultato non del solo vertice ma dell'intera organizzazione, sono prerequisiti per battere la crisi.



CoReLiS

CORPORATE RECOVERY & LIQUIDATION SERVICES

Piazza Borromeo, 14
20123 Milano - MI

Tel.: +39 02 8058011

Fax: +39 02 80580190

www.corelis.it

CoReLiS is member of

 Begbies Global Network

La newsletter CoReLiS "Special Situations" è curata da **Ettore Del Borrello** e **Giuseppe Pedeliento**.

Per info e approfondimenti:
info@corelis.it

CONGIUNTURA

La ripresa si consolida. Nell'ultimo trimestre c'è stato un maggior dinamismo dell'economia mondiale rispetto ai mesi precedenti sulla scia di un netto recupero del commercio mondiale. Anche l'Italia sembra aver rimesso in moto l'economia, come testimonia il deciso recupero della produzione industriale nel terzo trimestre, seppur si preveda un nuovo rallentamento nei mesi autunnali; le previsioni per il pil migliorano sia nel 2009 (-4,5%) sia nel 2010 (oltre l'1%). La rapida discesa del dollaro e il rialzo delle materie prime costituiscono allo stesso tempo una conferma della ritrovata fiducia nelle prospettive economiche mondiali e una nuova fonte di instabilità che minaccia il ritorno alla crescita.

Ciò renderà le scelte della Bce sui tassi di interesse ancora più caute. Anche perché la selettività del credito rischia di acuirsi proprio nei prossimi mesi, quando salirà il fabbisogno delle aziende e le banche saranno ancora più prudenti di fronte ai conti in rosso dei clienti. Ecco le principali variazioni nel 2° trimestre (Istat): pil: - 6%; Prezzi: al consumo (+ 0,2%) alla produzione (- 6,9%); Produzione industriale: - 18,3%; Vendite al dettaglio: - 2,9%; Occupati: - 1,6%; Retribuzioni: + 3,1%.



incorporazione). L'operazione riguarda due diverse aree di attività: da un lato, la compravendita e gestione di immobili e, dall'altro, la progettazione e realizzazione di grandi opere. In particolare, con riferimento alle grandi opere, secondo l'Antitrust gli effetti di sovrapposizione della concentrazione non sollevano problemi concorrenziali, tenuto conto che ciascuna delle imprese interessate detiene quote di mercato inferiori all'1% e che l'entità post merger avrà una quota di mercato complessivamente di poco superiore a questa soglia.

Salini Costruttori è tra i gruppi più internazionalizzati del panorama italiano delle costruzioni e detiene una leadership riconosciuta a livello mondiale nella realizzazione di dighe e di impianti idroelettrici. Nel 2008 il suo fatturato ha superato i 736 milioni per oltre due terzi all'estero. Todini Costruzioni è invece controllata dall'omonima finanziaria di famiglia e opera principalmente nel settore delle grandi infrastrutture anche in questo caso con una forte proiezione all'estero. Dalla fusione tra le due imprese ne risulta una "campione" terzo per fatturato e secondo per internazionalizzazione.

OCCUPAZIONE

L'economia mondiale non è ancora fuori dal tunnel della crisi economica e nei prossimi 12 mesi ci saranno ancora perdite di posti di lavoro. A sostenerlo è il direttore generale del Fondo monetario internazionale Dominique Strauss-Kahn.

E ricorda che negli ultimi due anni ben 15 milioni di persone hanno perso il lavoro e che il numero è addirittura maggiore se si considerano i lavoratori con un contratto part time e quelli che non sono inclusi nelle statistiche.

IN PRIMO PIANO

Il ministro dello sviluppo economico, Claudio Scajola, ha insediato l'Osservatorio sulle crisi di impresa con il compito di monitorare l'andamento degli effetti della congiuntura economica sul sistema aziendale e sull'occupazione al fine di individuare e disporre le relative soluzioni. Ne fanno parte oltre ai rappresentanti dello stesso ministero, anche la presidenza del Consiglio dei Ministri, dei ministeri dell'Economia e del Lavoro, Regioni, Unioncamere, Invitalia, Abi, Confindustria, Associazioni degli artigiani, Cgil, Cisl, Uil e Ugl. Secondo il ministro Scajola l'obiettivo dell'Osservatorio è da un lato quello di monitorare lo stato delle crisi aziendali e di anticipare le situazioni di difficoltà dall'altro quello di valorizzare le potenzialità di sviluppo e le best practices in comparti in crescita, come quello delle energie rinnovabili, dell'edilizia e delle infrastrutture. In questo modo l'Osservatorio sarà in grado di favorire la ripresa e lo sviluppo industriale salvaguardando così anche i posti di lavoro.

MERGERS & ACQUISITIONS

Il 12 ottobre l'Antitrust ha dato il via libera alla fusione tra Salini Costruttori e Todini, rispettivamente la 5ª e la 17ª impresa generale di costruzioni per fatturato. L'autorità ha deciso di non avviare alcuna istruttoria su questa operazione perché non determina "la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante nei mercati interessati".

Il 4 agosto 2009 Todini Finanziaria e Salini Costruttori hanno sottoscritto un contratto di opzione secondo il quale la prima concede alla seconda un diritto di opzione per l'acquisto del 60% del suo capitale sociale con successivo perfezionamento del trasferimento della proprietà delle azioni entro il 10 dicembre 2009. L'esercizio di questa opzione determinerà l'acquisto da parte di Salini Costruttori della maggioranza assoluta delle azioni di Todini e, quindi, del controllo esclusivo sulla stessa (con fusione per

GOOD NEWS

In Italia il pil è tornato a crescere nel terzo trimestre, dopo 5 trimestri di risultati negativi, segnando un +0,6% sul trimestre precedente. L'Istat afferma che l'aumento congiunturale del pil è il risultato di un aumento del valore aggiunto dell'industria e dei servizi e di una diminuzione del valore aggiunto dell'agricoltura. La ripresa industriale consolida la posizione italiana ai vertici mondiali: l'economia italiana si colloca alla sesta posizione— scavalcando la Gran Bretagna— nella classifica dei paesi più ricchi.

SPECIAL SITUATION REPORT

La riorganizzazione di Shell costa 5.000 posti di lavoro

Il gruppo petrolifero britannico Shell ha annunciato un calo degli utili netti del 62% nel terzo trimestre del 2009 rispetto allo stesso periodo di un anno fa a 3,24 miliardi di dollari mentre la produzione è rimasta stabile all'equivalente di 2,926 milioni di barili al giorno. Il gruppo ha inoltre reso noto che il suo piano di ristrutturazione ha già portato al licenziamento di 5.000 dipendenti, cioè circa il 10% del personale delle divisioni coinvolte dal programma.

Chrysler offre esodi incentivati

La Chrysler ha annunciato che altri 23 mila lavoratori riceveranno offerte di esodo incentivato continuando così la drastica riduzione della forza lavoro. Intanto per Chrysler è stato predisposto un ambizioso piano industriale che punta entro il 2014 a realizzare 21 nuovi modelli e la condivisione di tre piattaforme con Fiat. È quanto

Fiat chiude lo storico stabilimento Alfa Romeo di Arese

La chiusura dello storico stabilimento dell'Alfa Romeo prevista per il 4 gennaio del 2010 annuncia una "stagione calda" che investirà la Fiat e che si aggraverà quando verrà definitivamente ufficializzata anche la chiusura dello stabilimento di Termini Imerese. Con la chiusura dello stabilimento di Arese perdono il posto di lavoro gli ultimi 229 dipendenti (erano circa 18 mila all'inizio degli anni '80) e si mette fine a un'"avventura industriale" cominciata nel 1963, quando l'Alfa, allora Finmeccanica-Iri teneva testa alla Fiat.

Usa: tornano i crack bancari

Cit Group, la finanziaria indipendente specializzata nel credito alle pmi, ha ufficializzato il suo ingresso in stato di amministrazione controllata, malgrado il Governo avesse già lo scorso anno cercato di salvarla con un'iniezione di liquidità superiore ai due miliardi di dollari. Si tratta della quinta maggior bancarotta di sempre dopo quelle di Lehman Brothers, Washington Mutual, WorldCom e General Motors. Secondo il tribunale fallimentare di New York, Cit aveva attività per 71 miliardi di dollari a fronte di debiti per 64,9 miliardi. La decisione di far ricorso alla bancarotta è stata presa dal board dopo il rifiuto dei creditori di acconsentire a uno scambio debito/azioni che avrebbe permesso di ridurre il passivo di 5,7 miliardi. Grazie al ricorso all'amministrazione controllata, il gruppo spera ora di ridurre il passivo di circa 10 miliardi e di riuscire a emergere dalla bancarotta nell'arco di pochi mesi. Come effetto del ricorso alla bancarotta, il governo perde i 2,3 miliardi che aveva fornito al gruppo alla fine dello scorso anno in cambio di azioni privilegiate, mentre gli obbligazionisti si prevede possano ottenere almeno il 70% dei crediti.

British Airways: a rischio oltre 5.000 posti

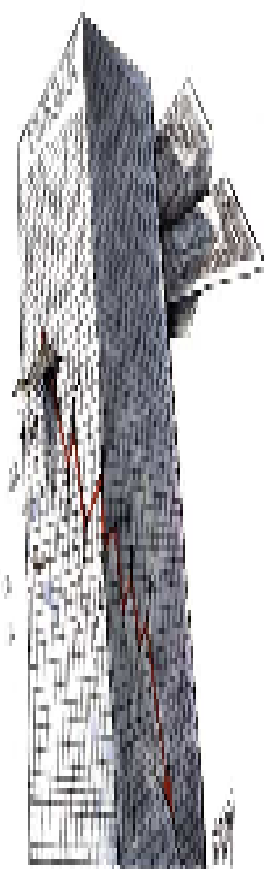
British Airways (Ba) chiude un trimestre in rosso per la prima volta nella sua storia. Ha annunciato perdite per 296 milioni a fronte di un utile di 54 milioni fatto registrare lo scorso anno. Nemmeno dopo l'11 settembre e in un secondo semestre tradizionalmente più difficile del primo, British Airways era andata in perdita riuscendo, allora, a raggiungere un profitto di 40 milioni di sterline. La sensazione espressa più volte da Willie Walsh, amministratore delegato del gruppo, che questa sia la peggiore recessione per il settore e per Ba in particolare, trova così conferma nei numeri. La IATA (International Air Transport Association) prevede quest'anno perdite complessive pari a 11 miliardi per il trasporto aereo. E le ricadute sull'occupazione del gruppo inglese saranno immediate. British ha annunciato il taglio di altri 1.200 posti di lavoro soprattutto fuori dal Regno Unito. Questo significa che entro il marzo 2010 quasi 5.000 persone saranno state licenziate o incentivate a dimettersi. E non è detto che basti. Per questo motivo i sindacati si sono mobilitati e stanno consultando i lavoratori su eventuali scioperi.

Fannie Mae bussa ancora alla porta del Tesoro

L'agenzia di rifinanziamento dei mutui Fannie Mae ha perso nel terzo trimestre 18,9 miliardi di dollari e ha chiesto nuovi aiuti pubblici al Tesoro per 15 miliardi. La perdita del trimestre è inferiore del 35% rispetto a un anno fa, ma è in netto aumento rispetto ai 14,8 miliardi di dollari del trimestre precedente. Fannie Mae ha attribuito le nuove perdite alle spese per 22 miliardi iscritte a bilancio in gran parte sotto forma di accantonamenti per ulteriori perdite sugli asset sofferenti a bilancio. Con la nuova richiesta di aiuti, Fannie Mae ha già utilizzato 60,9 dei 100 miliardi di dollari della linea di credito messa a sua disposizione dal Tesoro. Un'analoga linea di credito da 100 miliardi è stata messa a disposizione di Freddie Mac.

Rigettata l'istanza di fallimento per Risanamento

Il Tribunale fallimentare di Milano ha respinto l'istanza di fallimento per il gruppo Risanamento-Zunino, presentata lo scorso luglio, ritenendo che possa uscire dalla situazione complicata in cui si trova. Il Tribunale ha precisato nelle motivazioni di avere valutato solo sulla situazione presente del gruppo e non su ipotetici sviluppi futuri. Il collegio ha omologato tutti gli accordi tra le società del gruppo e le banche creditrici: gli accordi di ristrutturazione del debito proposti sono stati ritenuti sufficienti, per superare i rischi di insolvenza. Il piano di salvataggio presentato dalle banche creditrici (Intesa Sanpaolo, Unicredit, Banco Popolare, Bpm e Mps) prevede un aumento di capitale da 150 milioni, un prestito da 350, la messa in garanzia del bond in scadenza nel 2014 per 262 e una linea di credito da 76 milioni per coprire un possibile contenzioso Iva. Dal punto di vista industriale il piano prevede invece la vendita degli immobili da trading, la vendita dell'area Falck (450 milioni) e del 35% di Milano Santa Giulia (270).



PROFITS & LOSSES

Il low cost fa utili grazie ai prezzi delle materie prime

Malgrado la crisi Ryanair quadruplica gli utili. Tali risultati secondo il management sono distorti dal meno 42% del costo del carburante, che ha compensato un calo medio delle tariffe del 17%. Un'inversione di tendenza è prevista nel quarto trimestre a causa di un ulteriore calo delle tariffe (-20%).

Il primo semestre di Honda porta i segni della crisi

Brutta semestrale quella di Honda che tra aprile e settembre, ha ridotto drasticamente gli utili (-79,2%) sul 2008, a fronte di ricavi ridotti del 28,7%. I risultati del primo semestre 2009, comunque, sono stati decisamente migliori delle attese. Per il futuro Honda ha rivisto al rialzo le stime di vendita di auto nell'anno in corso, da 3,3 a 3,4 milioni di unità, e per le vendite complessive del gruppo, da 8.280 a 8.450 miliardi di yen.

Boom di utili per Philips

Philips, il colosso olandese dell'elettronica di consumo, ha annunciato un terzo trimestre dell'anno decisamente positivo: l'utile netto raggiunge infatti 174 milioni di euro, più che triplicato rispetto allo stesso periodo del 2008.

Fiat: terzo semestre incerto ma ottima la liquidità

Il gruppo Fiat ha chiuso il terzo con ricavi per 12 miliardi di euro, meno 15,9% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Il risultato netto è stato positivo per 25 milioni di euro (da 468 milioni nel terzo trimestre 2008). L'indebitamento netto industriale è rimasto stabile a 5,8 miliardi di euro (dai 5,7 della fine del secondo trimestre 2009) e la liquidità è stata ulteriormente rafforzata a 8,4 miliardi (dai 6,4 del secondo trimestre) grazie alle tre emissioni sui mercati dei capitali.

Edison: terzo trimestre segnato dal calo di domanda

Edison chiude i primi nove mesi con un utile netto di 203 milioni (meno 7,3%) e ricavi per 6,5 miliardi (in flessione del 9,6%) scontando nei primi 9 mesi dell'anno una flessione del 7,4% e del 12% della domanda rispettivamente di energia elettrica e di gas naturale.

Anche per Ubs trimestre nero

Ubs chiude il terzo trimestre con una perdita di 564 milioni di franchi svizzeri, contro l'utile di 283 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente, una perdita è più ampia delle stime (337 milioni di franchi).

Terzo trimestre grigio anche per Eni

Eni ha chiuso il terzo trimestre del 2009 con un utile netto pari a 1,24 miliardi (meno 57,8% rispetto allo stesso periodo del 2008) e con un utile operativo sceso del 49,7% a 3,12 miliardi. Nei 9 mesi l'utile netto è risultato di 3,98 miliardi (-59%).

I conti della Ford tornano positivi

Torna a sorpresa in attivo il bilancio di Ford Motor che chiude il terzo trimestre con 997 milioni di dollari di utile (a fronte della perdita di 161 milioni del 2008) malgrado il lieve calo il fatturato (-2,5%). Il ritorno all'attivo beneficia soprattutto della performance sul mercato statunitense, con 357 milioni di dollari di utile contro una perdita di 2,6 miliardi un anno fa. I ricavi, sempre in Nord America, si sono attestati a 13,7 miliardi di dollari. Bene anche in Sud America, dove la dimensione del mercato è molto inferiore (fatturato di 2,1 miliardi di dollari), ma i profitti sono balzati a 247 milioni. Quanto al mercato europeo, gli utili si attestano a 193 milioni di dollari per 7,6 miliardi di ricavi.

JP Morgan Chase torna a macinare profitti

JP Morgan, la seconda banca degli Stati Uniti ha annunciato profitti per 3,6 miliardi di dollari nel terzo trimestre dell'anno grazie ai risultati positivi delle sue attività di investimento. La banca ha accantonato 8,8 miliardi per coprire stipendi, bonus e altri benefits per i propri dipendenti nei primi nove mesi dell'anno pari a circa il 38% dei suoi ricavi.

Tempi difficili anche per Caterpillar

Nel terzo trimestre 2009 gli utili di Caterpillar sono diminuiti del 53% a 404 milioni di dollari (64 centesimi per azione), contro gli 868 milioni di dollari (1,39 dollari per azione), dello stesso periodo di un anno fa. Il giro d'affari è diminuito del 44% a 7,30 miliardi di dollari.

Brusca frenata per Nokia

Nokia chiude un terzo trimestre con perdite per 426 milioni di euro su vendite per 9,8 miliardi in flessione del 20% rispetto allo stesso periodo di un anno prima e circa un punto percentuale meno rispetto al trimestre precedente.

Utili record per Bnp Paribas

Bnp Paribas ha chiuso il terzo trimestre con un utile netto di 1,3 miliardi, superiore agli 1,2 indicati dagli analisti e in rialzo del 44,8% rispetto allo stesso periodo del 2008. I risultati beneficiano del buon andamento della banca d'investimento, che pesa per il 60% dell'utile ante imposte mentre rappresenta solo un terzo dei ricavi. Positivo il contributo di Bnl, che ha registrato un utile ante imposte di 135 milioni.

Tra ottobre e novembre vengono comunicati i dati del terzo trimestre dell'anno. Ecco come si presentano i conti dei primi nove mesi del 2009 di alcune importanti imprese (siano esse industriali, di servizi o banche, italiane, europee o extra Ue) alle prese con una crisi che continua a mordere seppur c'è chi cresce e chi invece è costretto a ridimensionare gli organici o a intervenire con altre leve straordinarie. Mediamente possiamo ritenere che il terzo trimestre dell'anno (già per sua stessa natura non particolarmente dinamico a causa del tradizionale rallentamento dei mesi estivi) ha messo a dura prova le imprese con volumi di produzione e profittabilità in flessione generalizzata. Tra i bancari c'è chi cresce e chi no a seconda delle scelte di investimento passate, il settore dell'auto va meglio in Europa dove la domanda ha ripreso quota mentre fatica in Giappone dove la domanda langue. Soffrono gli energetici che scontano prezzi "ballerini", mentre fatica anche il settore dei beni di consumo che paga una minor propensione al consumo da parte delle famiglie che temono un rischio liquidità.

FOCUS

Novità dall'Abi: ecco chi potrà beneficiare della sospensione dei debiti

Una recente circolare dell'Abi fa chiarezza su chi e a quali condizioni è permessa la sospensione dei debiti verso istituti finanziari.

Se ne evince innanzitutto che anche le ditte individuali possono chiedere la sospensione di 12 mesi dei propri debiti con banche e intermediari. In caso di gruppo, infatti, la verifica del possesso dei requisiti per accordare la moratoria, sarà effettuata "sempre ed esclusivamente sul bilancio civilistico e non su quello consolidato". E' uno dei chiarimenti contenuti in una circolare dell'Abi, approvata in novembre, che ha precisato molti aspetti delle novità contenute nell'Avviso comune sulla moratoria dei crediti delle aziende con non più di 250 dipendenti e 50 milioni di euro di fatturato annuo, firmato, assieme al ministero dell'Economia e delle finanze e alle imprese, il 3 agosto scorso.

Operazioni soggette a sospensione

In base all'accordo già operativo si può chiedere entro il 30 giugno 2010 la sospensione o l'allungamento del termine di scadenza di operazioni di mutuo, ipotecari e non, in essere alla data del 3 agosto 2009, di qualunque specie (compresi, per esempio, quelli agrari), purché non si riferiscano a finanziamenti in origine a breve termine (di durata, cioè, non superiore a 18 mesi) e sempre che il loro rimborso sia regolato sulla base di un apposito piano di ammortamento. Sono, al momento, esclusi dal beneficio i finanziamenti e le operazioni creditizie e finanziarie con agevolazione pubblica, sotto forma di contributo in conto interessi e/o in conto capitale e non, quelle in cui l'agevolazione è costituita da un tasso di favore rispetto al mercato o da una forma di garanzia. Rientrano nel perimetro di azione anche i mutui cartolarizzati purché non deve comportino oneri finanziari aggiuntivi per il cliente.



Effetti della moratoria

La circolare chiarisce, poi, che per l'intero periodo di efficacia della moratoria, le banche devono fermare il computo dei giorni di persistenza dello scaduto e/o sconfinamento. Nel caso, cioè, di sospensione di rate di mutuo, si evidenzia che il periodo di efficacia della sospensione (ai fini del computo dello scaduto) si estende fino alla prima rata composta di capitale e interessi in scadenza dopo il periodo di sospensione. Analogamente, si precisa che il recupero del credito su operazioni "in moratoria" potrà iniziare prima della scadenza della sospensione "soltanto se subentrano fatti nuovi o rilevanti, tali che, indipendentemente dalla presenza della moratoria,

comporterebbero la richiesta del recupero del credito o il diniego di concessione di ulteriore credito. Non rientra in queste ipotesi, spiegano dall'Abi, il venire a conoscenza da parte della banca che l'impresa ha richiesto ad altro intermediario con cui ha in corso un ulteriore contratto di mutuo una moratoria.

Interessi e mora

Durante il periodo di sospensione, gli interessi verranno calcolati sul debito residuo in essere alla data di sospensione e senza l'abbattimento del debito residuo stesso. In pratica, è come se venisse praticato al cliente un periodo di preammortamento pari alla durata della sospensione. Si dovrà, invece, pagare la mora contrattuale nell'eventualità di mancato pagamento alle scadenze delle rate costituite dai soli interessi. In ogni caso, la moratoria alle imprese va realizzata senza richieste di garanzie aggiuntive. In presenza, però, di garanzie prestate da terzi (tipo la fideiussione), l'Abi sottolinea l'opportunità, ai fini dell'estensione, di acquisire il consenso dell'interessato.

Altre agevolazioni

La circolare ricorda, infine 2 ulteriori forme di agevolazione per le imprese. La prima, è la possibilità di sospendere per 6 o 12 mesi il pagamento della quota capitale implicita nei canoni di operazioni di leasing mobiliare o immobiliare. La seconda, invece, è l'allungamento a 270 giorni delle scadenze del credito a breve termine per sostenere esigenze di cassa (comprendendo così gli anticipi su fatture e - con alcune limitazioni - operazioni di factoring e di maturity pro solvendo). Esulano, invece, dall'intervento agevolato, tra gli altri,

i finanziamenti all'importazione, le operazioni di credito agrario con scadenza annuale, nonché gli scoperti di conto corrente, anche, ipotecari, le operazioni di prestito cambiario e quelle relative ai certificati di conformità auto. Tutti casi, sottolinea la circolare, in cui manca il presupposto dell'anticipazione su crediti.

Maggiori informazioni sul contenuto della circolare e sulle banche aderenti all'iniziativa sono disponibili accedendo al sito dell'Abi tramite il link di cui sotto:

<http://www.abi.it/jhtml/home/prodottiServizi/crediti/AvvisoComunePmi/AvvisoComunePmi.jhtml>

Co.Re.Li.S Work in progress

Co.Re.Li.S Corporate Recovery Liquidation Services sta assistendo la liquidazione di una storica società metalmeccanica produttrice di elettrotensili operante nell'area emiliana. La liquidazione, iniziata quando la produzione è stata interrotta a fronte delle difficilissime condizioni finanziarie, è stata indirizzata al recupero di valore dagli attivi patrimoniali mediante una ripresa, pendente lo *status* di liquidazione, dell'attività industriale. Tale *re-start*, attuato tra enormi difficoltà e con solo il 25% della forza lavoro in organico (per il resto del personale è stata avviata procedura di cassa integrazione e successiva mobilità incentivata), è stato finalizzato principalmente alla trasformazione dell'ingente magazzino di semilavorati in prodotti finiti poi efficacemente venduti nonostante la situazione. L'attività industriale e commerciale è continuata per circa otto mesi e fino a quando è stato possibile attingere alle scorte di magazzino (salvo moderati acquisti di componenti specifici in stock-out) per la produzione dei prodotti commercialmente più significativi. L'attività di produzione così finalizzata unitamente alla ristrutturazione del debito commerciale e finanziario hanno permesso un consistente recupero di valore che allo stato permette di intravedere buone prospettive per una conclusione *"in bonis"*. **Ettore Del Borrello** (partner di CoReLiS) e **Davide Sartorelli** rivestono la carica di liquidatori.

I PROTAGONISTI DEL RISANAMENTO

Intervista a Eugenio Berenga (presidente TMA Italia)

Co.Re.Li.S ha avuto il piacere di incontrare **Eugenio Berenga** Managing Director di **Alix Partners** una delle più importanti società internazionali di advisory nell'area del performance improvement e del corporate turn around che però in questa sede ha accettato di rispondere ad alcune nostre domande nella sua veste di presidente di **TMA—Turn Around Management Association—Italia**. Ecco le domande che gli abbiamo rivolto.

In cosa consiste il ruolo di TMA Italia?

TMA Italia è il chapter italiano della Turnaround Management Association, associazione no-profit internazionale di professionisti che si dedicano alla ristrutturazione aziendale e al turnaround. Fondata nel 1988, a oggi nel mondo conta più di 8.000 associati organizzati in 43 chapter differenti, principalmente negli Stati Uniti, Europa e Asia. In Italia nasce nel 2008 con l'obiettivo fondamentalmente di aggregare e rappresentare i diversi gruppi professionali (avvocati, consulenti, revisori) che intervengono nell'ambito della ristrutturazione aziendale e il turnaround.

TMA, inoltre, si propone di diffondere la cultura di questo tipo di attività, promuovendo momenti di sviluppo professionale con standard elevati di pratica professionale e nuove metodologie, fungendo anche da forum per raccogliere idee e conoscenze. A questo proposito, a dicembre 2008, in occasione della presentazione dell'associazione in Italia, si è tenuto un convegno per discutere sulle soluzioni più innovative per il finanziamento delle aziende in crisi e sui contributi più determinanti delle diverse professionalità all'interno del processo di ristrutturazione. Quest'anno invece sono stati organizzati dei seminari focalizzati sugli approcci alternativi al processo di ristrutturazione, con particolare riferimento alla nuova legge fallimentare, alle cautele e alle criticità. Inoltre ha da poco avuto luogo il nostro secondo convegno annuale - questa volta a Roma - incentrato sugli aspetti sociali della crisi.

In tempo di crisi finanziaria quali nuove prospettive per il settore si stanno delineando?

Questo è indubbiamente un momento in cui il contesto economico è sfavorevole e la presenza di molte aziende in difficoltà finanziaria favorisce l'attività di ristrutturazione aziendale.

La rinegoziazione del debito è una delle attività più diffuse in questo momento. In passato diverse aziende hanno usato in modo importante la leva finanziaria, confidando nelle prospettive di crescita ed accettando anche vincoli (covenants) piuttosto restrittivi. Tali prospettive non si sono verificate, con il forte deterioramento del contesto economico. Le società si sono quindi ritrovate nella condizione di non essere più in grado di rispettare quegli obblighi, con l'esigenza di ridiscutere con i propri creditori i diversi accordi. I professionisti delle ristrutturazioni accompagnano le aziende non solo nei processi di ristrutturazione finanziaria, ma sempre più spesso le supportano anche nelle attività operative durante la definizione degli accordi con i creditori e nella realizzazione delle azioni di ristrutturazione operativa. Infatti è essenziale definire il tipo di piano di ristrutturazione da adottare, negoziarlo con le varie controparti -quali banche, finanziatori, clienti e sindacati- e realizzarlo tempestivamente. Certamente alcuni di questi piani di ristrutturazione possono comportare una riduzione del numero di stabilimenti o l'abbandono di alcuni business non abbastanza profittevoli, ma in ogni caso consentono la continuità di realtà aziendali che, una volta rese più snelle, saranno in grado di sfruttare le opportunità offerte dal prossimo ciclo economico.

Quali sono i programmi di TMA Italia per il 2010?

Le attività che stiamo pianificando sono in linea con gli obiettivi che si è posta l'Associazione.

In particolare stiamo pianificando almeno due Conferenze su temi rilevanti per le attività di ristrutturazione e un seminario di approfondimento.

Inoltre essendo cresciuto il numero di associati, abbiamo costituito un Comitato Scientifico con l'obiettivo di individuare i temi rilevanti da approfondire.

Questo Comitato, che si riunirà per la prima volta prima dell'inizio del prossimo anno sarà composto da rappresentanti del mondo accademico e del mondo professionale.

Oltre al Comitato scientifico abbiamo anche allo studio un Comitato per sviluppare geograficamente TMA e costituire dei gruppi a livello locale. Ultima iniziativa, il miglioramento delle attività di comunicazione verso gli Associati.

DIRITTO DELLE CRISI D'IMPRESA- Responsabilità di amministratori e sindaci

Si dà qui conto di una interessante ed estesa sentenza in materia di responsabilità di amministratori e sindaci della Corte di Appello Di Torino (12 genn. 2009 Fall. Micropi-Lem c. P.S. ed altri) riguardante vari aspetti su questo tema con particolare riguardo alla responsabilità risarcitoria conseguente a sentenza penale di condanna. In primo luogo la sentenza si esprime sul tema della prescrizione dell'obbligazione risarcitoria connessa alla responsabilità degli amministratori e sindaci. Tale responsabilità normalmente soggetta alla prescrizione breve per effetto di una pronuncia di condanna generica al risarcimento del danno emessa a seguito di un procedimento penale soggiace invece (sempre) alla prescrizione decennale. Tale termine permane anche se la sentenza di condanna viene revocata per la cancellazione del reato poiché il venir meno dell'illiceità penale non comporta il venir meno dell'illiceità civile e le statuizioni della sentenza revocata continuano a costituire fonte di obbligazione risarcitorie nei confronti della parte danneggiata.

La sentenza successivamente affronta il tema della responsabilità degli amministratori e dei sindaci e, avendo riguardo a questi ultimi, stabilisce che essi rispondono del fallimento della società unicamente in riferimento ai danni che siano riconducibili, in via immediata e diretta, a specifici comportamenti antidoverosi a loro imputabili. La sentenza penale di condanna ha efficacia di giudicato nell'azione civile di responsabilità con riferimento (esclusivamente) all'accertamento del fatto-reato, della sua illiceità penale e della sua commissione da parte dell'imputato (amministratore o sindaco).

Ai fini della quantificazione del danno derivante dall'illegittima prosecuzione sociale dopo la perdita del capitale, nell'impossibilità delle individuazioni delle singole operazioni, può essere adottato il criterio del differenziale dei c.d. "netti patrimoniali" determinati rispettivamente nel momento della percezione della perdita del capitale sociale e in quello di apertura della procedura.

Qualora il curatore imputi ai sindaci la responsabilità conseguente all'illegittima prosecuzione dell'attività sociale dopo la perdita del capitale, il danno va determinato nel disavanzo ingiustificato successivo al momento in cui sono stati portati in essere gli specifici comportamenti

FISCO—In arrivo il taglio dell'Irpef

Il Governo con il decreto legge "taglia-acconti" ha annunciato lo "sconto" del 20% degli acconti Irpef (dal 99 al 79%) di novembre-dicembre posticipandone la riscossione a giugno-luglio (al momento del saldo). A beneficiare del taglio saranno: i dipendenti e pensionati con ulteriori redditi (inclusi quelli che hanno fatto ricorso al 730), ditte individuali, soci di società di persone, professionisti e altri lavoratori autonomi. Sarebbero dunque completamente esclusi dipendenti e pensionati non tenuti al versamento degli acconti. Per chi calcola gli acconti su base storica, l'importo-base è quello (al netto di detrazioni, crediti e ritenute) indicato nella dichiarazione dei redditi presentata per l'anno prima. Per questi contribuenti, se sarà confermata la riduzione dal 99 al 79%, la seconda rata di acconto sarà minore rispetto alla prima. Considerando che essi hanno già versato il 49,6% del 99% la seconda rata dovrebbe essere pari al 29,4%, (e non 49,4%) che, sommato al 49,6% già versato, corrisponde alla nuova misura del 79 per cento. Per chi dovesse optare per il metodo previsionale di determinazione degli acconti è possibile ridurre l'importo se si ha motivo di ritenere (e in un periodo di crisi non saranno in pochi) che l'imposta per il 2009 sarà più bassa. Pur restando fermo il principio che, quando si eseguono calcoli che riducono l'acconto occorre stare attenti perché un insufficiente versamento potrebbe comportare la sanzione del 30%, il rinvio al saldo del 20% potrà di fatto costituire per il contribuente una sorta di franchigia. In sostanza, chi segue il previsionale potrà "sbagliare" i conti di un 20%, che poi restituirà con i versamenti di giugno e luglio.



CoReLiS
CORPORATE RECOVERY & LIQUIDATION SERVICES

Piazza Borromeo, 14
20123 Milano - MI

Tel.: +39 02 8058011

Fax: +39 02 80580190

www.corelis.it

CoReLiS is member of

 Beggies Global Network

Co.Re.Li.s Srl "Corporate Recovery & Liquidation Services" si occupa esclusivamente di Special Situations ovvero della gestione di crisi aziendali, liquidazioni e ristrutturazioni, rivolgendosi in particolare al mondo della Piccola e Media Impresa.

Nasce dall'iniziativa di un team di professionisti con una riconosciuta competenza nel settore della gestione di liquidazioni e crisi aziendali.

L'offerta dei servizi è rivolta a salvaguardare gli asset aziendali minimizzando i tempi e gli oneri della crisi.

La capacità distintiva è quella di saper fornire "Crisis Managers" con competenze manageriali specifiche nella gestione di crisi d'azienda ed in grado di assumere ruolo e responsabilità diretta nelle società nelle quali sono chiamati ad intervenire.