

Analisi doc per contenere gli effetti della crisi. Redditività e tesoreria sorvegliate speciali

Pmi, sei passaggi per arginare l'impatto del Covid sui bilanci

Pagine a cura
DI ANDREA BONGI
E NICOLÒ CASTELLO

Le imprese dotate di adeguati assetti organizzativi potranno superare con più facilità gli effetti negativi dell'emergenza da Covid-19. La media delle Pmi manifatturiere italiane, con un'incidenza dei costi fissi entro il 10%, con una perdita del fatturato non superiore al 20%, riusciranno, grazie ad adeguate contromisure, a contenere gli effetti del Covid-19 sulla redditività e sulla tesoreria. È quanto risulta da un recente analisi condotta da un gruppo di ricercatori del gruppo MPHIM+, che ha elaborato un modello che esamina gli effetti del Covid-19 sulla redditività e sulla tesoreria delle pmi italiane.

Per le altre realtà imprenditoriali invece gli effetti dell'emergenza potrebbero avere conseguenze difficilmente superabili in assenza di interventi radicali.

L'analisi conferma inoltre come la perdita del fatturato, in molti casi, non è l'elemento principale sulla quale concentrare tutte le attenzioni e le risorse disponibili. Spesso e volentieri i primi interventi correttivi, dopo quelli già intrapresi nella fase emergenziale di lockdown, dovranno piuttosto riguardare la gestione della tesoreria e la capacità dell'azienda di assicurare la ripartenza e gli impegni futuri.

Mai come in questo momento ogni decisione dei vertici aziendali dovrà essere attentamente meditata e frutto di analisi plausibili aventi a riferimento i possibili scenari futuri. Nell'ottica di fornire agli imprenditori e ai professionisti che li assistono uno strumento di ausilio in questa delicatissima attività.

L'esame in oggetto si basa sui dati di partenza reperiti da fonti ufficiali (rapporto Cerved Pmi 2019), ai quali si fa riferimento per contestualizzare la realtà aziendale da analizzare. Una volta definito il set di partenza è poi necessario valutare gli effetti che l'emergenza Covid ha causato nei fondamentali dell'azienda per individuare le più appropriate risposte da mettere in campo. Il tutto senza dimenticare la verifica dello stato di salute dell'impresa da effettuarsi sulla base degli indicatori di allerta e delle altre misure previste dal nuovo codice della crisi e dell'insolvenza.

Grazie all'utilizzo di uno specifico applicativo software i ricercatori del gruppo MPHIM+ hanno testato e valutato gli impatti che ogni possibile scel-

ta adottata dall'imprenditore potrà avere sulla redditività, sulla tesoreria e sul patrimonio aziendale. Ciò consentirà di definire, con la maggior precisione possibile, quali devono essere le linee di azione da intraprendere per garantire la sopravvivenza e la continuità dell'attività economica.

In questa delicatissima fase economica saranno decisive le mosse che le imprese effettueranno per riposizionarsi sui mercati dopo l'emergenza da Covid-19. Un'errata interpretazione dei riflessi che tali scelte potranno avere sui bilanci potrà rivelarsi fatale per il futuro dell'attività.

Prima di entrare più nel dettaglio della ricerca è necessaria un'ulteriore e fondamentale considerazione. Le simulazioni messe in atto dimostrano, se ancora ce ne fosse bisogno, come avere un adeguato assetto organizzativo aziendale sia decisivo in una fase come quella attuale. La ricerca non lo dice, ma è evidente che le imprese che si sono strutturate, non solo in termini di governance ma anche di informatizzazione delle procedure decisionali, avranno più chances di superare le criticità di questa situazione emergenziale.

Oltre le misure emergenziali. L'analisi in oggetto non può prescindere dalle eventuali contromisure che l'impresa può aver adottato durante la fase emergenziale. Tuttavia le decisioni assunte in tale fase, quali ad esempio la moratoria sui mutui o la sospensione dei pagamenti di imposte e contributi previdenziali, seppur fondamentali per la gestione della tesoreria, non possono essere sufficienti per garantire un'adeguata ripartenza a regime dell'attività.

Ed è proprio sulla gestione

della tesoreria e dei flussi di cassa prospettici che si dovranno basare le attenzioni principali del management, in questa delicatissima fase congiunturale. La tesoreria non può essere abbandonata a una gestione basata sul vissuto e gestita con un approccio spanometrico, perché così facendo l'imprenditore rischierebbe di perdere l'orientamento trovandosi di fronte una miriade di impegni prorogati e di incassi in cerca di regolarizzazione.

Allo stesso tempo si dovranno valutare con attenzione e con la massima precisione possibile, l'andamento della domanda dei prodotti e dei servizi offerti dall'impresa. Il perdurare degli effetti economici della pandemia avranno sicuramente delle ripercussioni sui ricavi e quindi sulla redditività dell'azienda che è necessario prevedere per valutare la resilienza dell'azienda in tempo di forte recessione, insieme agli effetti mitiganti degli ammortizzatori sociali o di altri strumenti di natura contrattuali in grado di contenere i costi del lavoro in caso di contrazione delle vendite.

Ovviamente per poter stimare il fabbisogno finanziario aziendale occorre effettuare un'analisi predittiva sia del reddito che dei flussi di cassa, che permetta di quantificare le risorse che è necessario immettere in azienda, a titolo di capitale proprio o mezzi di terzi, per evitare il prevedibile blackout finanziario, valutando a priori la sostenibilità dell'eventuale ulteriore indebitamento. Tutte le volte in cui queste analisi diano conferma che l'impatto della recessione sulla redditività e sulla tesoreria dell'impresa non possa essere mitigato dalle misure emergenziali intraprese (moratoria sui mutui, sospen-

sione delle imposte, ricorso agli ammortizzatori sociali), si renderà necessario predisporre dei veri e propri piani di risanamento, procedendo alla ridefinizione del modello di business e dei rapporti con clienti, fornitori (rinegoziando i termini di pagamento), banche (ristrutturando i debiti anche contraendo nuove forme di finanziamento e/o di liquidità) e dipendenti (si pensi ad esempio ai contratti di prossimità).

Tutto ciò deve essere effettuato coinvolgendo tutti i soggetti interessati alle sorti dell'azienda, sia interni che esterni, nella consapevolezza che tali azioni da intraprendere sono le uniche possibili e che potrebbe non esserci una seconda possibilità di intervento.

Scenario di riferimento. Il punto di partenza della ricerca è rappresentato da una situazione economico-finanziaria e patrimoniale al 31/12/2019. Questa situazione consentirà di avere un quadro preciso e circostanziato sullo stato di salute dell'impresa subito prima dell'inizio dell'emergenza da Covid-19 (1° step).

Tale situazione verrà opportunamente confrontata con le performance economico-finanziarie e con la struttura patrimoniale delle pmi italiane (2° step) così come misurate dalle statistiche annuali elaborate dalla Cerved (rapporto Pmi 2019). Grazie a tale comparazione sarà possibile percepire con precisione, come l'azienda di riferimento, nel momento immediatamente precedente all'emergenza da Covid-19, fosse posizionata rispetto all'universo delle pmi italiane.

Subito dopo aver individuato il «posizionamento» della nostra pmi sarà necessario (3°

step) verificare il suo stato di salute rispetto agli indicatori di allerta del nuovo codice della crisi d'impresa (elaborati dal Cndcec). Questa analisi dovrà dare necessariamente un esito positivo confermando, almeno sui dati consuntivi del 2019, l'assenza di squilibri di natura economico-finanziaria e patrimoniale e la loro lontananza per distacco dalle soglie di allerta. Se così non fosse è ovvio che non ci saranno da studiare gli effetti dell'emergenza, perché l'impresa era già in condizioni di default sulla base delle risultanze al 31/12/2019.

L'analisi predittiva. Partendo dalla situazione economica e patrimoniale al 31/12/2019 e dalle verifiche sulla stessa effettuate si procederà ad effettuare una serie di stress test (4° step) utilizzando come periodo di riferimento l'esercizio 2020.

Il compimento di questi test avrà come punto di riferimento i vari scenari ipotizzati sia in termini di effetti dell'emergenza che di contromisure da intraprendere in risposta.

L'utilizzo di apposite applicazioni software consentirà all'imprenditore di toccare con mano gli effetti economici e finanziari sui bilanci previsionali che verranno sviluppati a partire da ogni scenario simulato. Come sempre non ci sarà una soluzione valevole per tutti. Ogni azienda dovrà trovare la sua cura per mitigare gli effetti negativi della pandemia sui flussi di cassa e sulla redditività aziendale (5° e 6° step). Molto spesso sarà un mix di strumenti, da calibrare attentamente con mano chirurgica, che risulterà essere la formula vincente (si veda più in dettaglio articolo nella pagina a fianco).

© Riproduzione riservata

Uscire dagli effetti negativi del Covid-19

1° step	Situazione economica e patrimoniale al 31/12/2019	Necessaria per verificare situazione ante Covid-19
2° step	Analisi posizionamento azienda rispetto universo pmi italiane	Comparazione con dati Rapporto Cerved Pmi 2019
3° step	Verifica stato di salute sulla base degli indici di allerta del codice della crisi	Necessaria per evidenziare possibili default indipendenti dal Covid-19
4° step	Effettuazione di stress test su scenari prevedibili	Base di riferimento: esercizio 2020
5° step	Esame dei risultati preventivi	Valutazioni effetti delle possibili azioni sui conti aziendali
6° step	Adozione delle misure	Decisione ponderata e supportata dalle analisi effettuate

Capacità strategica, assetti adeguati e digitale: un mix necessario anche per le virtuose

Imprese al test di resilienza

Il caso esaminato – scenari e soluzioni possibili

	Statistiche Cerved	Situazione economico-finanziaria e patrimoniale al 31/12/2019	Ipotesi A Previsioni economico-finanziarie e patrimoniali al 31/12/2020	Ipotesi A + mutuo Previsioni economico-finanziarie e patrimoniali al 31/12/2020	Ipotesi B Previsioni economico-finanziarie e patrimoniali al 31/12/2020
	Bilancio 31/12/2018	Consuntivo al 31/12/2019	Previsioni 31/12/2020	Previsioni 31/12/2020	Previsioni 31/12/2020
Flussi di cassa/attivo	7,00%	8,19%	4,05%	3,84%	6,07%
Debiti finanziari/capitale netto	55,50%	52,12%	49,74%	62,50%	48,58%
Roa	5,00%	8,54%	1,07%	1,01%	2,38%
Crediti commerciale/fatturato	26,70%	17,91%	21,65%	21,65%	21,46%
Debito commerciale/fatturato	20,60%	15,58%	15,22%	15,22%	16,94%
Fornitori tempi medi concordati (gg)	59,30	61,75	60,74	60,74	68,18
Clienti tempi medi concordati (gg)	59,30	64,49	77,95	77,95	74,23
Utile ante oneri finanziari/Fatturato	5,10%	5,10%	0,70%	0,70%	1,61%
Dscr 1° approccio (Cndcec)	n.d.	DSCR=3,05	DSCR= 0,17	DSCR= 4,85	DSCR= 6,33

*fonte dati: «Gli effetti del Covid-19 sulla redditività e sulla tesoreria delle Pmi» – MPHIM+

L'impatto del lockdown sulle pmi italiane è diventato un esercizio necessario non solo per gli imprenditori e il loro management, che dovranno mettere in campo tutte le energie per evitare la perdita della continuità aziendale, ma anche per le banche, gli analisti e gli altri operatori pubblici e privati. Una ricerca condotta da MPHIM+ ha inteso appurare il livello di resilienza della Pmi italiana in tempi di forte recessione.

Il punto di partenza dello studio è rappresentato da una situazione economico-finanziaria e patrimoniale al 31/12/2019 che è stata elaborata tenendo conto:

a) delle performance economico-finanziarie e della struttura patrimoniale delle Pmi italiane al 31/12/2018 così come indicate nelle statistiche elaborate nel Rapporto Cerved Pmi 2019;

b) del business model di un'azienda del settore manifatturiero dedicata alla realizzazione di prodotti lattiero-caseario, avente i parametri dimensionali delle micro imprese, che rappresentano circa l'86% sul totale delle imprese nazionali.

L'impresa agroalimentare oggetto della ricerca opera per il 73% sul canale gdo (grande distribuzione organizzata), tra i canali meno colpiti dalla pandemia, e il restante 27% circa sul canale Ho.Re.Ca (hotel restaurant e catering) attraverso l'intermediazione dei grossisti.

L'analisi non tiene conto dell'impatto di eventuali piani di sostegno da parte delle istituzioni nazionali ed euro-

pee successivi alla data del 15/5/2020.

La situazione economico-finanziaria e patrimoniale al 31/12/2019, base di riferimento dello studio, corrisponde a quello della micro-impresa italiana che, oltre a riflettere la struttura economico-finanziaria e patrimoniale media delle società di capitali nazionali tracciata da Cerved, presenta, al contempo, tutti i crismi dell'impresa virtuosa.

Vengono delineati due «scenari soft» in cui si prevede una riduzione del fatturato del 15%. Nell'ipotesi A, viene in particolare stimato l'impatto del Covid-19 sulla tesoreria e sulla redditività dell'impresa, sulla scorta delle evidenze di marzo e aprile e in relazione alle seguenti previsioni: riduzione del 15% delle vendite totali, dovuta alla contrazione degli acquisti dei grossisti che operano sul canale Ho.Re.Ca (-55% stima su base annua) che porta il fatturato previsionale a €. 1.636.970,37; riduzione acquisti delle materie prime a partire da settembre 2020; prolungamento dei termini di pagamento del cliente grossista che opera sul canale Ho.Re.Ca che portano i tempi medi concordati da 64,49 a 77,95 gg in media; mantenimento dei termini di pagamento fornitori; svalutazione dell'11,13% dei crediti verso i soli grossisti.

Nella predetta ipotesi, la contrazione delle vendite non ha intaccato il patrimonio netto ma, di contro, ha depauperato tutte le disponibilità liquide dell'azienda, vincolando la continuità aziendale alla contrazione di un nuovo mutuo con garanzia dello stato non inferiore a euro 60.000,00 che

fa schizzare il rapporto debiti finanziari/capitale netto dal 52,12 al 62,50%.

I nuovi impegni finanziari, alla fine del periodo di preammortamento del nuovo mutuo, unitamente alle rate del prestito in corso, avrebbero un impatto complessivo sui flussi di cassa pari a circa € 45.000,00 annui, che rappresenterebbe uno shock non da poco sui conti dell'impresa, considerando il periodo di recessione.

Una seconda analisi di sensitività, ipotesi B), ha permesso di verificare gli effetti del Covid-19 sulla redditività e sulla tesoreria dell'impresa in caso di ricorso combinato agli assetti organizzativi e alle strategie, mantenendo peraltro inalterate le previsioni contenute nell'ipotesi A circa la contrazione delle vendite, la svalutazione dei crediti, la rinegoziazione dei termini di pagamento con il cliente «grossista» sul canale Ho.Re.Ca e la svalutazione dei relativi crediti.

L'utilizzo delle tecnologie digitali ha permesso, come in una Tac, di individuare le lesioni agli organi vitali dell'azienda procurate dalla recessione da Covid-19. Marketing e vendite: riduzione delle vendite e aumento dei crediti verso clienti; magazzino: aumento delle rimanenze; risorse umane: surplus di mano d'opera diretta; approvvigionamento: riduzione dei debiti verso fornitori in seguito ai minori acquisti a partire da settembre 2020 con conseguente effetto negativo sul cashflow.

Una volta individuate le aree da sottoporre alle cure del caso, è possibile avviare la pianificazione degli interventi in grado di contenere la diffusione de-

gli effetti recessivi all'interno dell'azienda e ridurre lo stress sulla tesoreria e sulla redditività dell'impresa: per contrastare l'aumento delle rimanenze di prodotti finiti viene pianificata la vendita parte della materia prima il cui acquisto non può essere ridotto fino a settembre 2020; la rinegoziazione dei termini di pagamento con il fornitore principale che porterebbe i tempi medi concordati da 61,75 a 68,18 gg in media; è stata prevista la trasformazione concordata da tempo pieno a tempo part-time di 3 dipendenti per la durata di 6 mesi (da maggio a ottobre) resa possibile dalla riduzione della produzione.

In questa seconda ipotesi, attraverso i provvedimenti sopra descritti, l'imprenditore non sarebbe costretto a contrarre un nuovo mutuo di liquidità permettendo all'azienda di conservare un forecast positivo, senza rischiare l'appesantimento della struttura finanziaria in periodo di contrazione dei ricavi. Come è possibile analizzare nella tabella allegata, il Dscr dell'ipotesi B (6,33), sarebbe addirittura maggiore del Dscr dell'ipotesi A in caso di contrazione del mutuo (4,85) e questa la dice lunga sulle risorse depauperate dall'impresa in seguito al mancato adeguamento degli assetti organizzativi e alla mancata adozione delle strategie di contenimento dettagliate nell'ipotesi B.

È stato sviluppato anche uno «scenario hard» con una riduzione del fatturato del 20%. In questo caso:

- senza assetti organizzativi e strategie mitiganti (ipotesi

A), è necessaria la contrazione di un mutuo di liquidità di almeno € 135.000,00 che alla fine del periodo di preammortamento originerebbe impegni finanziari relativi a quota capitale e interesse per un totale di circa 65.000,00 euro annui complessivi, che risulterebbero difficilmente sostenibili una volta finito il periodo di preammortamento almeno che il mercato di riferimento non ritorni ai livelli ante-Covid.

- con gli assetti organizzativi e le strategie di contenimento (ipotesi B), sarebbe sufficiente la contrazione di un mutuo di € 65.000,00 che, alla fine del periodo di preammortamento, originerebbe impegni finanziari annui di poco superiore a € 45.000,00, con un impatto ostico ma sostenibile sul cash flow. Pertanto, la Pmi manifatturiera italiana, con una struttura economico-finanziaria e patrimoniale che riflette la media nazionale, con un'incidenza dei costi fissi non superiore al 10% è in grado di contenere gli effetti di Covid-19 sulla redditività e sulla tesoreria a condizione che: la riduzione del fatturato non sia superiore al 20%; vi sia una sostanziale tenuta dei crediti vs clienti; siano stati adottati gli adeguati assetti organizzativi e le corrette strategie aziendali.

I risultati della ricerca effettuata dimostrano dunque che senza strategie, digitalizzazione e senza adeguati assetti organizzativi anche l'impresa «virtuosa» avrà difficoltà a superare la recessione da Covid-19.