

Le correlazioni tra indicatori, crisi d'impresa e crisi finanziaria

La sintesi dei principali indicatori deve porre al revisore anche ulteriori riflessioni che riguardano l'analisi di come e se *i piani d'azione predisposti dal management siano in grado di portare l'impresa fuori dalla crisi* e quindi verso il risanamento o non siano solo una svendita in tempi ristretti dell'attività aziendale oppure un puro "far passare il tempo".

I piani di ristrutturazione redatti e rifatti quasi ogni biennio ne sono un esempio lampante.

Se, per esempio, un'impresa si trovasse in forte crisi di liquidità e fosse costretta ad alienare un immobile di proprietà, il revisore dovrebbe valutare le conseguenze future della dismissione nell'ottica delle ripercussioni sulla reale ripresa della capacità operativa dell'impresa a continuare l'attività. In parole povere: "se ogni anno si cede un immobile alla fine, cosa resta per continuare ad operare?"

Altra ipotesi potrebbe essere quella di un'impresa che non sia stata in grado di rispettare i *covenants* finanziari (ad esempio per perdite di valore) e pertanto subisca il rischio che gli istituti finanziari possano richiedere l'escussione immediata dei finanziamenti concessi. In questa situazione (casi Parmalat, Cirio, ecc.) bisogna considerare attentamente la possibilità che tale rischio si manifesti e valutare se la direzione sarà in grado di ottenere dagli istituti di credito un rinegoziazione delle clausole contrattuali, in modo che la crisi possa essere scongiurata o se comunque emergerebbe¹.

Di conseguenza, è importante per chi svolge un incarico di controllo valutare attentamente alcune cose:

- **Primo aspetto: valutare se i piani di riorganizzazione sono realistici**

La capacità del *management* di attuare un **realistico** programma di riorganizzazione e riordino produttivo tale da rientrare nell'**economicità** ed equilibrio di gestione. Ad esempio, un calo dell'attività e la previsione di un persistere di tale situazione indurrà la direzione ad apportare le necessarie modifiche alla struttura produttiva. Specialmente nei casi analizzati, la crisi ha spesso raggiunto stadi avanzati di dissesto, tali da indurre ad attuare scelte gestionali irreversibili, fra cui la cessione di *asset*, la dismissione di attività possedute dall'impresa o la diminuzione della produzione di beni e servizi. In questi casi, però, è da capire che beneficio tali azioni possano portare all'impresa affinché si realizzi il suo risanamento o se esso sia solo un "anticipo" di una liquidazione ormai irreversibile, in

¹ Nella valutazione dei rapporti con gli istituti di credito è molto importante, quale procedura di revisione, la richiesta alla direzione di un'*attestazione scritta* (vedi Principio di revisione n. 580), grazie alla quale l'impresa dichiara, per esempio, di aver raggiunto un accordo con la banche, pertanto, in questi casi, si avrebbe evidenza di un miglioramento della situazione finanziaria o comunque di un minor rischio gravante sulla società (per esempio a seguito di un accordo di *stand-still*, di *waiver* o di ristrutturazione del debito). Qualora, invece, tali attestazioni non fossero rilasciate, il revisore potrebbe rilevare due tipi di situazioni: nel primo caso, nonostante la mancanza di una conferma scritta, l'incaricato del controllo contabile valuta verosimile la possibilità che l'impresa possa raggiungere un accordo con gli istituti di credito, pertanto potrà emettere un giudizio positivo con semplici di richiami di informativa. Nella seconda ipotesi, il revisore potrebbe non riuscire ad ottenere altre evidenze od elementi probativi e potrebbe quindi trovarsi nell'impossibilità di esprimere un giudizio.

parole povere, bisogna valutare quale e se vi sarà ancora la *capacità dell'impresa di continuare l'esistenza operativa al termine del processo di riorganizzazione*.

Nonostante sia una operazione molto difficile da sviluppare in quanto troppe sono le variabili che ne determinano l'evoluzione futura (spesso inoltre non dipendenti dalla volontà aziendale), il revisore deve cercare di individuare soglie o parametri di riferimento, che permettano di discernere crisi d'impresa risolvibili da situazioni avviate al dissesto.

Ad esempio nel caso del Gruppo XY operante nel settore del turismo in villaggi l'obiettivo proposto dalla direzione per fronteggiare le crescenti difficoltà nell'attività, oltre che l'eccessivo indebitamento, si orienta verso l'abbandono della strategia di integrazione verticale, in particolare dell'attività di villaggistica, per orientarsi verso il *core business* del *tour operator*.

Le esigenze finanziarie del gruppo impongono, a parere della direzione, la dismissione della maggior parte delle attività alberghiere che permetterebbero di coprire parzialmente le perdite registrate. In modo analogo, nel caso di un altro Gruppo, i revisori hanno espresso rilevanti perplessità sulla possibilità di concludere tali dismissioni in breve tempo.

È, inoltre, importante chiedersi cosa resti all'interno dell'azienda una volta completato il complesso processo di ristrutturazione, poiché non è certo che gli *asset* residuali che si possa garantire la continuazione dell'attività operativa.

Un ultimo elemento da considerare riguarda la possibilità di mantenere i rapporti commerciali coi principali fornitori. Nel caso in cui il Gruppo abbia un livello di debiti scaduti alquanto insostenibili, è più verosimile ritenere che tali rapporti siano destinati a deteriorarsi.

L'inefficiente gestione dell'attività, caratterizzata da una mancanza di economicità negli ultimi anni, potrebbe provocare conseguenza in termini di immagine e di reputazione sia nei rapporti coi fornitori sia verso i clienti.

Tralasciando ulteriori e molteplici incertezze sulla sussistenza del *going concern*, già solo questi elementi rendono fortemente opinabili i piani d'azioni della direzione, ritenendoli non fondati su basi realistiche oltre che dipendenti da eventi e circostanze fuori dal controllo dell'impresa.

Spesso potrebbe *non essere condivisibile l'assunzione della direzione anche se illustrata in nota integrativa*.

Considerando che già normalmente l'attività d'impresa è costellata da molteplici ed inaspettati fattori di incertezza, il rischio di non raggiungere gli obiettivi stabiliti è ancor più elevato in tempi di crisi e per gruppi in forte crisi economica operanti in un contesto assai sfavorevole.

D'altro canto, anche se il *management* nei suoi piani prevede cessioni di immobili non è detto che si possa concludere positivamente la cessione a alle condizioni favorevoli

sperate, sia perché da un lato una transazione commerciale in note condizioni di difficoltà non permette di cogliere le offerte migliori, dall'altro per un andamento negativo del mercato immobiliare.

• **Secondo aspetto: valutare lo sviluppo dei rapporti con istituti finanziari**

Il secondo punto da valutare riguarda il lato finanziario dell'impresa ed i rapporti con gli istituti di credito.

La maggior parte delle società in difficoltà presenta un elevato grado di indebitamento con un peso notevole degli oneri finanziari.

Nei casi esaminati, oltre il 63% delle società si trova nell'impossibilità di rimborsare le rate dei finanziamenti, mentre nel 53% non ha rispettato i *covenants* contrattuali per cui gli istituti di credito possono richiedere l'immediata restituzione dei finanziamenti concessi. In tali situazioni la direzione deve intraprendere trattative con le banche per addivenire a nuovi accordi di *stand-still*, di *waiver* o di ristrutturazione del debito.

Sono peraltro molte le società la cui continuità aziendale dipende **solo** dall'esito positivo di tali contrattazioni, per cui spesso il revisore si trova nelle condizioni di dover valutare la possibilità di realizzo con successo degli accordi con le banche.

La cosa è tutt'altro che agevole e, in caso contrario, non si è in grado di esprimere alcun giudizio sul presupposto della continuità aziendale.

Questi casi presentano aspetti molto delicati poiché gli istituti di credito concedono fiducia all'impresa in base alla probabilità di rimborso del prestito elargito; calcolando la probabilità di *default* dell'impresa e ponderando su questa il merito creditizio, ma i loro tempi possono essere molto lunghi.

In fasi di crisi economica è molto complesso sviluppare o mantenere i livelli di finanziamenti precedentemente concessi dagli istituti creditori e ciò può aggravare ulteriormente la situazione.

Tutto ciò considerato possiamo ritenere che la valutazione dei revisori sul piano finanziario dipenda essenzialmente dalla capacità dell'impresa di sostenere l'attuale livello di debito, oltre che dalla capacità di rimborsarlo grazie ai proventi generati dall'attività.

Riprendendo i principali obiettivi del capitolo, si possono trarre alcune conclusioni:

1) *comprendere le aree critiche nella revisione.*

Il particolare contesto di crisi degli ultimi anni ha richiesto necessariamente maggiore attenzione e responsabilità in:

- a) verifica di possibili perdite di valore delle attività a seguito di *impairment test*;

- b) analisi ed interpretazione delle voci di bilancio più soggette a negative *performance* delle imprese, fra cui la difficoltà nell'assorbire i costi fissi, la diminuzione dei ricavi e la difficoltà nel riscuotere i crediti;
- c) verifica delle posizioni debitorie finanziarie e commerciali, in particolare le situazioni di mancato rispetto delle clausole contrattuali, sia *covenants* che *negative pledge*, e le possibili conseguenze per l'impresa;
- d) verifica della correttezza delle voci contabili valutate al *fair value*, fra cui gli strumenti finanziari disciplinati dallo IAS 39 e IFRS 7.

2) *approfondimento della corretta illustrazione dell'informativa contabile alla completa illustrazione dei motivi per cui il management ritiene che sussista la continuità aziendale*

Il contributo del Principio di revisione n. 570 nell'offrire le linee guida ed i principali parametri con cui valutare il *going concern* è un riferimento importante. La comprensione dell'attività del cliente, del contesto in cui opera, la valutazione delle sue performance economiche e finanziarie, l'analisi delle assunzioni e dei piani elaborati dalla direzione ed in ultimo l'espressione del giudizio di revisione sul bilancio sono i principali elementi da considerare, adattando ogni volta l'approccio in base alle caratteristiche di ogni impresa. Non è ovviamente possibile standardizzare tutte le realtà aziendali di imprese in crisi dato che ognuna di esse nasconde criticità diverse e difficilmente comparabili.

3) *evidenziare gli indicatori più importanti nella valutazione del going concern*

In quest'ottica, un ruolo primario riguarda la *valutazione del Piano industriale e finanziario* dell'impresa.

Si noti che:

- a) la quasi totalità delle imprese soggette alla ricerca presenta *significant losses* con l'aggravante del dissesto aziendale dovuto a *losses* pregresse. Da ciò ne emerge una repentina erosione del patrimonio aziendale, non essendo stato in grado il *management* di sopperire alle difficoltà incontrate nell'attività. In particolare, alcune imprese possono giungere a un tale stato di crisi da non essere più in grado di mantenere i più fondamentali e vitali rapporti economici e finanziari, fra tutti con le banche ed i fornitori, andando ben presto ad esaurire le proprie risorse interne. Il dissesto, in questi casi, non si manifesta solo per carenza dell'attività operativa, tale da non generare i necessari flussi di cassa, ma soprattutto poiché *la crisi economica si trasforma molto rapidamente in crisi finanziaria*. In situazioni di crisi generalizzata le imprese già "marginali" prima della crisi rischiano molto. In particolare, gli effetti si amplificano sul lato finanziario, complice il restringimento del canale creditizio, e conseguentemente sul lato patrimoniale, intaccando il capitale sociale (ricordiamo infatti che ben il 50% delle imprese in crisi oggetto della ricerca rientra nella fattispecie di cui all'art. 2446 c.c.);
- b) la seconda conclusione è che *la congiuntura che spesso è evocata come causa della crisi di queste imprese non può essere sempre considerata come una causa scatenante del dissesto*. In molti casi le cause fondamentali di difficoltà sono riconducibili a difficoltà operative, già presenti in periodi precedenti. Si pensi al

progressivo calo del fatturato, al mancato assorbimento dei costi fissi, all'aumento del prezzo delle materie prime, all'interruzione dei rapporti coi principali fornitori, alla perdita di rilevanti commesse, ad errati investimenti o a ritardi nell'implementazione dei piani di ristrutturazione.