TMA Turnaround Management Association® Dedicated to Corporate Renewal

Italia

TMA Newsletter

1. Aziende e tsunami energia. Quando il management può fare la differenza

2. Gesa, ecco il factoring di emergenza per le imprese energivore

Be Beez

a cura di Giuliano Castagneto

Le aziende e lo tsunami energia. Quando il management può fare la differenza

Il primo allarme lo aveva lanciato la Confindustria a metà dello scorso gennaio, titolando "I rincari delle commodity rischiano di bloccare le imprese" uno studio sui forti aumenti di prezzo degli input utilizzati dalle imprese manifatturiere associate. Il Centro Studi di Viale dell'Astronomia citava a supporto i rincari di rame (+57%) e cotone (+58%), ma soprattutto quello, stellare, del gas naturale soprattutto negli ultimi mesi del 2021 (+723%), rapidamente trasferito sui costi dell'energia elettrica che gli analisti di Confindustria stimavano sarebbero passati da 8 miliardi nel 2019 a 37 nel 2022 e stimando un aumento del 600% rispetto al costo storico.

Parliamo di un periodo in cui la guerra tra Ucraina e Russia non era ancora scoppiata e quindi non aveva potuto ancora pesare sui mercati mondiali. E già allora Confindustria paventava un blocco diffuso dell'attività produttiva a causa dell'insostenibilità di simili livelli di costo degli input, oltretutto amplificata dalla continua compressione dei margini soprattutto per le aziende produttrici di beni di consumo, comparto penalizzato sia da una maggiore concorrenza sia dalla stagnazione della domanda con conseguente impossibilità di trasferire sui prezzi finali i rincari dei fattori produttivi.
Con lo scoppio delle ostilità in Ucraina a fine febbraio, una situazione già precaria si è ulteriormente aggravata. A metà aprile un'analisi elaborata dalla società di consulenza Studio Temporary Management (STM) segnalava che Il prezzo medio dell'energia elettrica a carico delle imprese italiane a marzo 2022 era già cresciu-

Paola Tondelli

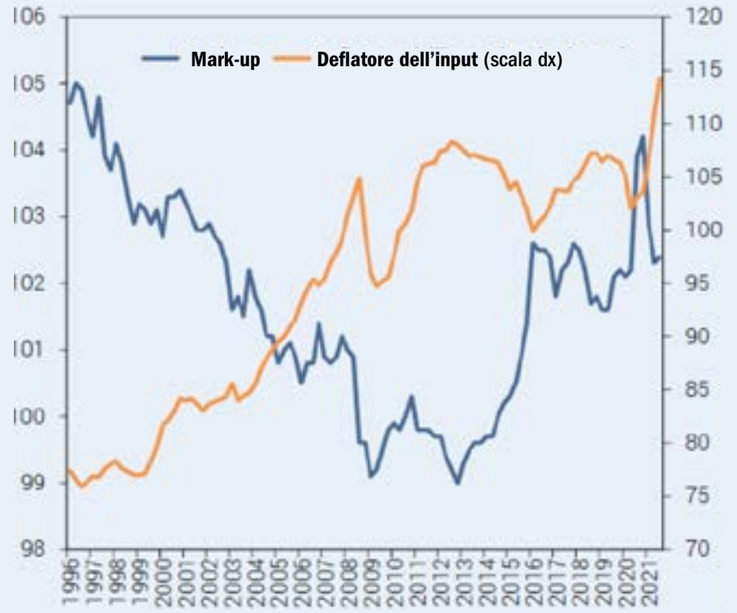
to del 500% rispetto allo stesso periodo del 2021, da 55 euro/MWh a picchi di oltre 310 euro /MWh, un dato in linea con Francia e Spagna ma del 34% più alto della Germania e del 50% rispetto alla Polonia, aggravato dai maggiori oneri di distribuzione e imposte esistenti in Italia. Ancor più grave la situazione del gas naturale, passato da 0,175 €/Smc del 1° trimestre 2021 a picchi di 1,25 €/Smc nel 1° trimestre.

Gli effetti sui conti delle aziende non hanno tardato a farsi sentire, con il 45% delle aziende intervistate da STM che hanno dovuto far fronte al problema riducendo i margini lordi per non essere eccessivamente penalizzate sul mercato. La stessa Confindustria nella sua indagine aveva già rilevato una forte compressione dei mark up.

Ma comprimere i margini, come evidenziato nel grafico in pagina, significa ridurre l'ebitda, il che si traduce molto spesso in una riduzione della liquidità disponibile per l'azienda. Ciò a sua volta mette in difficoltà le aziende in fase di ristrutturazione e/o rilancio, che hanno ridefinito con le banche creditrici termini e condizioni di rimborso del debito, come spesso accade per i crediti definiti come Unlikely to Pay (UTP o inadempienze probabili). E ovviamente la situazione si ripercuote su chi ha rifinanziato il debito e fornito nuove risorse fresche, anche in forma di equity, a queste aziende. "La scarsità di materie prime implica per molte aziende difficoltà nelle consegne di prodotto finito e quindi nella fatturazione. Ciò mette ulteriore pressione sulla liquidità. Prevedo un sensibile aumento degli Utp nei prossimi mesi", riferisce Paola Tondelli, ex presidente di Tma e Head of UTP & Turnaround Funds di illimity sgr, il cui fondo a fine 2021 aveva raccolto 280 milioni di euro a fronte di un portafoglio di esposizioni UTP di 40 aziende (si veda articolo di BeBeez).
La conferma di un rapido deterioramento della situazione viene da Giannicola Rocca, founder di Rocca & Partners, società di consulenza sulle crisi aziendali e presidente della commissione Crisi d'Impresa dell'ordine dei Commercialisti di Milano: "Anche se il problema ancora non traspare dai numeri in bilancio, soprattutto per le società non attrezzate per un reporting mensile, nei primi mesi del 2022 è aumentato sensibilmente il numero di dossier su cui stiamo lavorando. Ma il problema si manifesterà in tutta la sua gravità nel secondo semestre".
Secondo Tondelli, "sarà fondamentale fare in modo, a livello di sistema, che le aziende abbiano fondi sufficienti a fronteggiare la crisi. Quindi non solo fondi pubblici ma anche capitali privati che investano anche in equity". Cosa non facile data la difficoltà nel fare previsioni sia sull'andamento dell'inflazione sia sulle prossime iniziative del governo. Quest'ultimo alla fine dello scorso aprile ha emanato il cd **Decreto Energia** (Decreto 17/2022, si veda Gazzetta Ufficiale N° 98 pag. 46) che dispone aiuti alle aziende per circa 21 miliardi di euro. "Andrebbe anche ripristinato il blocco delle azioni esecutive da parte dell'Agenzia delle Entrate" aggiunge Rocca. Ma come sottolinea Fabio Potestà, organizzatore delle Giornate Italiane del Calcestruzzo (settore oltremodo energivoro) la cui edizione 2022 si è appena conclusa: "Si tratta comunque di provvedimenti temporanei, e oggi non si ha idea di come vuole procedere ulteriormente il governo. Nel frattempo le aziende sono quasi nell'impossibilità di fare prezzi perché non hanno idea della disponibilità degli input produttivi e a quale costo. Ciò vale anche per l'energia perché ai fornitori con simili aumenti riesce impossibile rispettare gli accordi dii fornitura a lungo termine". "Di conseguenza diventa anche difficile rivedere i business plan in funzione del mutato scenario", aggiunge Tondelli.

MARGINE DELLE IMPRESE EROSI DAL RINCARO DELLE COMMODITY

Manifattura, dati trimestrali

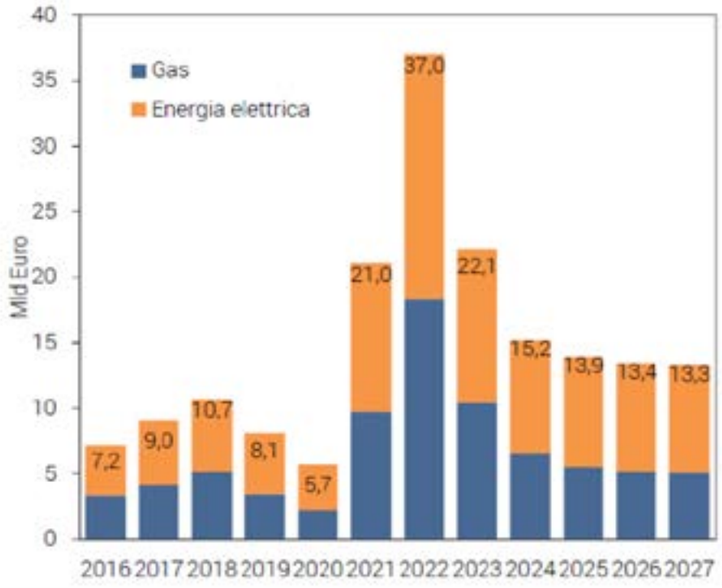


Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati ISTAT

Come stanno reagendo le aziende? Stando a quanto filtra dal muro di silenzio dietro il quale si trincerano alcune delle realtà più colpite, finora le soluzioni adottate appaiono piuttosto frammentarie e molto più semplici di quanto ci si immagini. "Una piccola azienda metalmeccanica nel nostro portafoglio ha ridotto i tempi di accensione del riscaldamento e controlla molto rigorosamente il consumo di energia elettrica, compresa l'accensione delle lampada" aggiunge Tondelli. Anche lo studio di STM rileva che metà delle imprese intervistate ha proceduto a ottimizzare la gestione operativa. Ma perdurando il problema oltre il breve periodo, ciò può rivelarsi insufficiente. E sarà arduo trovare una soluzione più strutturale, che non contempli necessariamente l'arresto di almeno parte della produzione per un periodo di tempo breve o lungo a seconda della situazione.
È quello che ha deciso di fare per esempio lo scorso marzo **ProGest**, il più importante gruppo cartario italiano, che ha annunciato che la produzione delle sei cartiere del gruppo attive in Italia sarebbe stata sospesa a causa dell'ulteriore aumento dei prezzi del gas natura-

COSTO ENERGETICO SOLO COMMODITY PER LA MANIFATTURA

20 mld smc/anno - 90 TWh/anno



Extra costo 2021 vs Storico 21 mld di euro (+200%)
Extra costo 2022 vs Storico 59 mld di euro (+600%)

Fonte: stime Confindustria

le. Nessuna sospensione ha riguardato invece gli impianti del gruppo destinati alla produzione degli imballaggi (si veda altro articolo di BeBeez). Come si legge nel comunicato diffuso a valle dell'assemblea di bilancio 2021o, in quel momento "il prezzo del gas ha subito nuovi incrementi ancora più marcati rispetto a quanto registrato a dicembre 2021, con punte molto elevate e tali da indurre il gruppo a sospendere per alcuni giorni l'attività delle sole cartiere, energivore per natura, senza peraltro creare alcun impatto sulla clientela in quanto l'attività di vendita non ha subito alcun rallentamento grazie a una gestione oculata del capitale circolante. L'esplosione dei prezzi del gas nella prima parte di marzo 2022 è poi rientrata su valori maggiormente allineati ai piani del gruppo". Anche Colussi, il noto gruppo produttore di biscotti, a inizio aprile ha annunciato un utilizzo moderato della cassa integrazione, per consentire uno spegnimento alternato e selettivo di alcune linee di produzione, in base all'approvvigionamento e alla disponibilità di materie prime e di materiali di confezionamento, nonché alle mutate richieste del mercato e dei clienti.

Ma se queste sono grandi aziende e in salute, e quindi con le spalle più larghe, è evidente che i problemi sono e potranno essere ben più gravi per le aziende più piccole o per quelle che stavano già attraversando un periodo critico. Avverte Rocca: "Nessuno potrà farcela da solo, almeno nell'ambito delle imprese più piccole. Compito dei professionisti del turnaround sarà da un lato cercare di mobilitare il maggior volume possibile di risorse finanziarie, da tutti i canali disponibili, non solo quello bancario, e alle migliori condizioni; dall'altro, cercare opportunità per stabilire partnership e cooperazioni tra aziende più piccole e quelle più strutturate, al di là della soluzione M&A che è sempre dettata da opportunismo".

TMA vi aspetta il prossimo 27 maggio dalle 14.30 alle 18.00 al suo convegno

La diffusione dei WBO: dalla crisi allo sviluppo delle imprese rigenerate

Presso MUG - Magazzini Generativi, Via Emilia Levante, 9/F, 40137 Bologna
L'evento sarà anche in streaming su Zoom

Per informazioni e iscrizioni, **clicca qui**
Scarica qui la presentazione dell'evento
Iscriviti all'evento su Eventbrite

Gesa (Officine CST), ecco il factoring di emergenza per le imprese energivore

Tante aziende stanno cominciando a ricorrere a strumenti finanziari innovativi per far fronte allo tsunami energia e materie prime, anche come alternativa all'interruzione dell'attività, che non è sempre possibile". Lo ha detto in un'intervista a BeBeez per la newsletter di TMA, Paolo Gesa, dallo scorso gennaio alla guida di Officine CST società di investimento in crediti, soprattutto verso la Pubblica Amministrazione, sia in bonis sia deteriorati (Npl e Utp), area quest'ultima in cui sta intensificando l'attività. CST è operativa dal 2004 e dal xx controllata da Cerberus, fondo Usa di private equity con focus sulle special situation.

Paolo Gesa

Domanda. Sul piano della gestione finanziaria che conseguenze sta avendo questo enorme rincaro degli input produttivi?
Risposta. Non trascurabili, sia sul fronte del finanziamento che della gestione del capitale circolante. Basta un numero per capire l'entità del problema: tra i nostri clienti ci sono aziende che gestiscono acquedotti. Sono realtà molto energivore. Alcune di esse hanno visto aumentare il costo dell'elettricità del 250% nel giro di pochi mesi, con limitate possibilità di trasferire immediatamente il rincaro dei costi sul prezzo all'utente finale e per le quali è impensabile interrompere l'attività.

D. E cosa hanno fatto per attutirne l'impatto?
R. Come Officine CST abbiamo elaborato un prodotto che si può definire uno sviluppo del factoring. Il fornitore di energia, cioè, ci cede il credito rappresentato dalle bollette e ne riceve il corrispettivo, dopodiché accendiamo per lo stesso
importo un credito all'azienda consumatrice, solitamente a 6 mesi ma in alcuni casi siamo arrivati a 18, che consente a quest'ultima di avere più tempo per saldare le bollette.

D. Quali tassi state applicando?
R. Tra il 6 e l'8%.

D. A quali tipologie di aziende state riservando questo strumento?
R. Sono chiaramente aziende di una certa dimensione e in bonis, ma pensiamo di applicarlo anche a società in fase di rilancio, se non vi sono procedure concorsuali già avviate.

D. Lei accennava anche alla gestione del capitale circolante. Le aziende faranno maggiore ricorso allo smobilizzo dei crediti commerciali, per esempio?
R. Sì, e la cosa è meno banale di quanto possa sembrare. Perché in un contesto di tassi molto bassi tante aziende, ovviamente di un certo peso, sono arrivate a finanziarsi a tassi inferiori a quello sui Btp, per cui l'ottimizzazione del capitale circolante non era in cima alla loro lista di priorità, aiutate in questo dal fatto che le amministrazioni locali, di cui tanti nostri clienti sono fornitori, no tardavano molto nei pagamenti. Ma ora che la Bce rallenterà la sottoscrizione di titoli del Tesoro, i tempi di pagamento sono destinati ad allungarsi, in un momento in cui i tassi sono in deciso rialzo. Ciò riporta la gestione ottimale del circolante al centro dell'attenzione.