Strategie di ristrutturazione e rilancio: il caso Nanosurfaces Industries S.r.l.

di Massimo Lazzari (*) Davide Mondaini (**) e Enrico Sandrini (***)

Fare una strategia e metterla in esecuzione. Questo obiettivo è da sempre al centro dei pensieri dell'imprenditore che, da un lato ne percepisce l'assoluta necessità per guidare l'impresa e orientare l'organizzazione, e dall'altro avverte la difficoltà nel dotarsi degli strumenti e delle competenze adatte per raggiungerlo. Per affrontare questo tema si ricorrerà a un caso concreto, attraverso la descrizione dell'esperienza di un'impresa che, attraverso la corretta formulazione ed esecuzione di una strategia di ristrutturazione prima, e di rilancio poi, sia riuscita a uscire da una situazione di forti difficoltà e a riconfigurarsi e ripartire.

Il caso Nanosurfaces Industries S.r.l.

Il caso oggetto del presente contributo vede le sue origini nel 2009, quando una nota azienda bolognese attiva nel settore delle forniture ospedaliere, per supportare un forte processo di crescita delle vendite e di espansione internazionale, decise di ampliare le sue capacità produttive e internalizzare parte dei processi produttivi, in precedenza affidati a terzisti.
Nacque quindi una sede distaccata dal quartier generale, dove vennero concentrati tutti gli *asset* di produzione allora presenti nella sede principale e installati macchinari di nuova generazione, attraverso un investimento di diversi milioni di euro. Nel nuovo stabilimento trovarono allocazione tutte le aree tecniche e produttive e vennero impiegati inizialmente circa 40 addetti.
La casa madre, da sempre molto orientata all'innovazione, intrecciando strette relazioni con università ed enti di ricerca, decise di dedicare parte della nuova area produttiva all'insediamento di un innovativo *spin-off* universitario da essa controllato (Nanosurfaces S.r.l.), la cui principale attività riguardava lo sviluppo di tecnologie di superficie funzionali alle applicazioni medicali.
Nel corso del successivo triennio, il successo riscontrato dai prodotti sui mercati internazionali portò l'azienda a investire con continuità nelle risorse umane, raggiungendo circa 110 unità, di cui oltre 60 addetti dedicati alle attività svolte nella sede produttiva.
Purtroppo, la crisi dei mercati e il riassetto del sistema bancario nazionale e internazionale, colpirono l'azienda nel momento più difficile della sua crescita. Il forte impegno in circolante di un settore a stretto contatto con la sanità non poteva più essere supportato dal sistema bancario, in un momento storico in cui il credito diveniva di sempre più difficile accesso e mantenimento per una realtà aziendale estremamente sbilanciata, dal punto di vista degli equilibri patrimoniali e finanziari. Nel contempo, la crisi dei mercati stava portando a un allungamento cronico delle dilazioni di incasso, causando una irreversibile crisi di liquidità.
Nel corso del 2012 la crescita si arrestò e la situazione patrimoniale-finanziaria contaminò irrevocabilmente la gestione economica. Il ricorso alla CIGO impattò in modo pesante sullo stabilimento di produzione, che fino ad allora aveva vissuto un triennio di espansione e consolidamento tecnologico e organizzativo.
Nella seconda metà del 2012 il *management* e la proprietà maturarono la consapevolezza che la situazione di crisi in atto non poteva essere

Note:
(*) Partner Associato Mondaini Partners
(**) Fondatore Mondaini Partners e Family Business Academy
(***) Direttore Generale Nanosurfaces Industries Srl

risolta mediante strumenti stragiudiziali, e si affidarono al supporto di *advisor* per analizzare la situazione e concepire un piano di ristrutturazione che potesse dare continuità all'attività aziendale, al *know-how* e alle risorse umane coinvolte.

La discontinuità affrontata

Le cause della crisi finanziaria ed economica in cui era piombata l'azienda nel 2012 andavano ricercate in una serie di fattori concomitanti, sia esogeni che endogeni (Tavola 1), tra cui:

- l'elevata esposizione in circolante sul mercato Italia (DSO medi oltre i 240 giorni e milioni di euro di prodotti allocati presso i depositi ospedalieri);
- lo scarso controllo del mercato internazionale, gestito tramite distributori senza il ricorso all'assicurazione del credito commerciale;
- gli elevati investimenti sostenuti per la creazione di un'unità produttiva in grado di supportare la crescita realizzata negli anni precedenti la crisi;

Tavola 1 - Le cause della situazione di crisi

Fattori esogeni	Fattori endogeni
Crisi dei mercati di riferimento - Italia	Problematiche relative al *business*
Crisi dei mercati di riferimento - Estero	Problematiche relative ai modello di *business*
Contrazione del credito bancario	Calo dei volumi
Problematiche strutturali del settore di attività	Riduzione dei margini di vendita
Incremento del livello competitivo del settore (ingresso di nuovi *competitors*, ...)	Crescita dei costi aziendali
Fattori socio-politici	Struttura patrimoniale non equilibrata
Cambiamenti normativi-legislativi	Investimenti sostenuti
	Crescita del Capitale Circolante - Crediti Commerciali
	Crescita del Capitale Circolante - Magazzino
	Degenerazione del passivo
	Perdite legate ai derivati

- la contrazione dei mercati di riferimento, con conseguente calo dei volumi di vendita al di sotto del punto di pareggio.

Il modello di *business* dell'azienda prevedeva inoltre la coesistenza all'interno di un unico soggetto giuridico delle tre attività strategiche chiave (Tavola 2):

- commercializzazione diretta dei prodotti a proprio marchio sul mercato italiano;
- commercializzazione mediante distributori dei prodotti a proprio marchio sui mercati internazionali;
- attività tecnico-produttive nella sede distaccata.

Il modello di *business* "aggregato" adottato fino a quel momento aveva comportato l'emersione d'inevitabili *trade-off* fra le varie attività, elevati investimenti e grande complessità organizzativo-gestionale, con evidenti ricadute sulle *performance* economiche e competitive.

Gli effetti della crisi si riscontrarono innanzitutto nel peggioramento degli equilibri economici della società (Tavola 3), che evidenziarono in particolare:

- un calo sensibile del fatturato (dai 19 mln euro del 2010 ai 14,5 mln euro del 2012);
- una contrazione progressiva delle marginalità caratteristiche (EBITDA passato da 12% nel 2009 a -4% nel 2012);
- significative perdite economiche (-570 k euro nel biennio 2010-2011, quasi 10 mln euro nel 2012, per effetto degli oneri straordinari legati alle svalutazioni dell'attivo).

Le opzioni strategiche esaminate e la strategia identificata

La concezione di un piano di ristrutturazione efficace occupò professionisti e *management* per diversi mesi, durante i quali vennero analizzati e sviluppati diversi scenari e incontrati alcuni *partner* industriali, potenzialmente interessati a subentrare alla proprietà e rilanciare l'operatività aziendale.

La necessità di "separare" e "rifocalizzare" le tre attività strategiche chiave presenti all'interno del modello di *business* aziendale portò il *management team* e gli *advisor* a individuare la strada più efficace verso la ristrutturazione. L'azienda venne quindi divisa in tre rami:

i. un ramo commerciale focalizzato sul mercato italiano;

Tavola 2 - Il modello di business "aggregato" di partenza

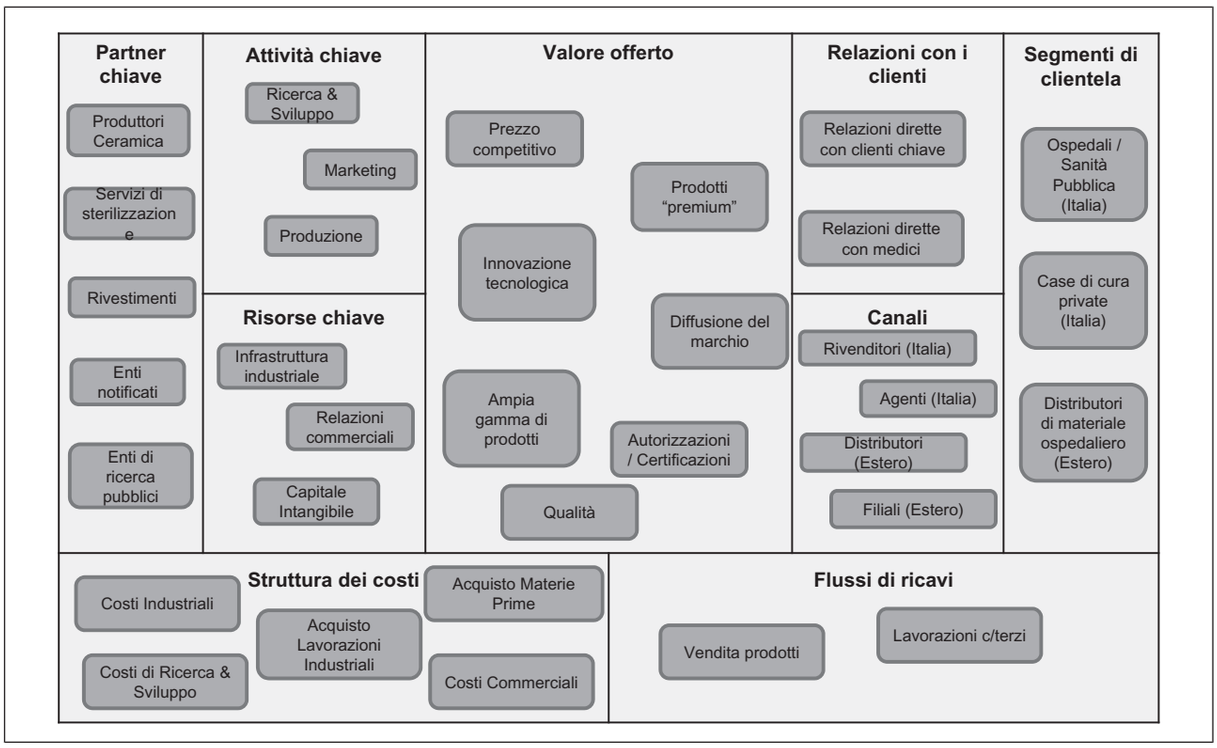


Tavola 3 - I risultati storici 2009-2012 dell'azienda pre-esistente

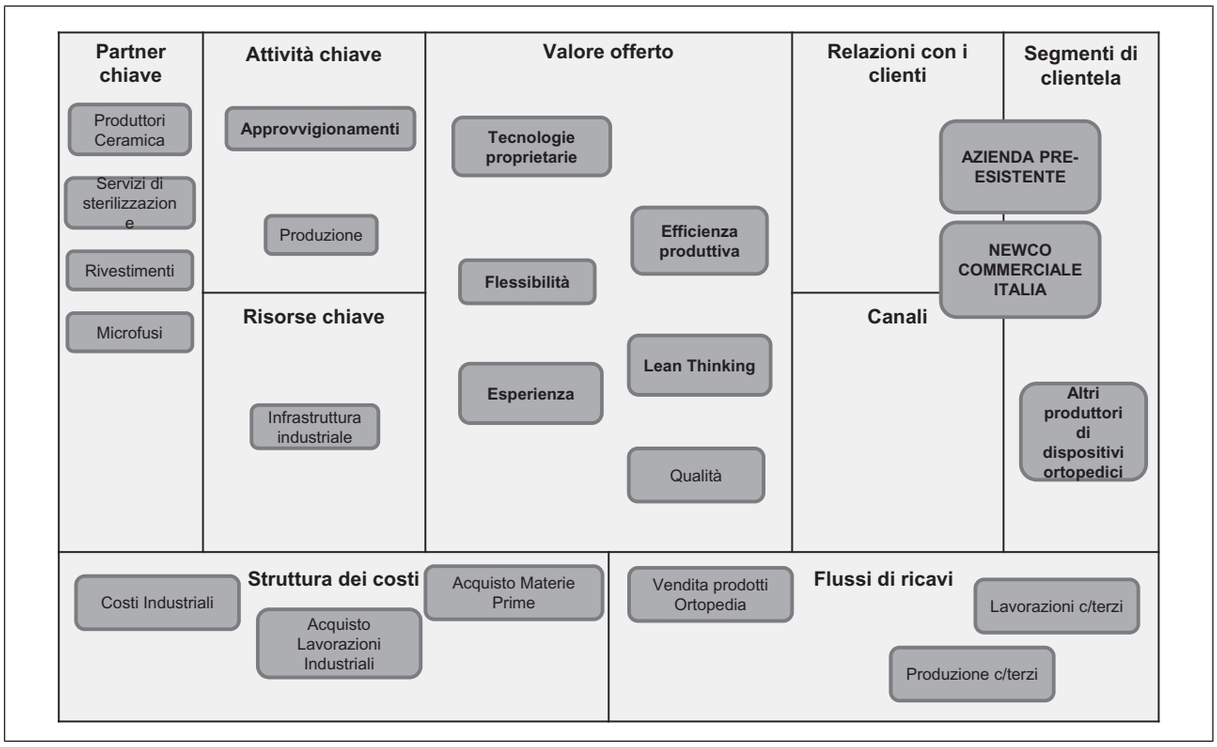
Dati finanziari (mln euro)	2009	2010	2011	2012
Fatturato	17,2	19,2	18,1	14,5
EBITDA	2,1 (12%)	2,7 (14%)	2,5 (14%)	-0,6 (-4%)
EBIT	1,2 (7%)	1,7 (9%)	1,3 (7%)	-1,7 (-12%)
Risultato Netto	0,1	-0,4	-0,2	-9,6
Patrimonio Netto	5,6	5,2	5,0	-3,4
Debiti Totali	21,8	21,8	27,7	26,4
Posizione Finanziaria Netta	15,1	15,1	17,1	11,7

ii. un ramo commerciale focalizzato sul mercato internazionale, cui sarebbe stato conferito il marchio e la proprietà intellettuale;
iii. un ramo industriale focalizzato sulla produzione dei dispositivi medici per i due rami commerciali (Italia ed estero), ma già predisposto alla produzione in c/terzi per qualunque altra realtà aziendale attiva nel settore medicale.

L'obiettivo di tale ristrutturazione del modello di *business* era duplice:
i. conferire i tre rami d'azienda all'interno di tre soggetti giuridici specifici, rimuovendo così buona parte dei fattori endogeni alla base della crisi economico-finanziaria dell'azienda;
ii. identificare *partner* industriali da coinvolgere nel progetto di risanamento, non all'interno di una società con un modello di *business* complesso ed equilibri ormai compromessi, bensì all'interno dei nuovi soggetti giuridici focalizzati sulle tre attività strategiche chiave.

Nello specifico, il ramo produttivo, seppur privo di un accesso diretto al mercato, vantava un'enorme patrimonio in termini di *know-how* e capacità produttiva non adeguatamente sviluppata. Inoltre, lo *spin-off* tecnologico situato presso il medesimo stabilimento, negli anni aveva consentito di avviare rapporti di produzione c/terzi con alcuni piccoli clienti del settore medicale. L'idea quindi di dare più ampio respiro a tale servizio e contestualmente

Tavola 4 - Il nuovo modello di business di Nanosurfaces Industries S.r.l.



sfruttare risorse non utilizzate presso lo stabilimento di produzione, si concretizzò nello scorporo del ramo industriale, destinato quindi a divenire un terzista per il settore medicale, capace di attrarre potenziali investitori focalizzati su questo specifico *business* (Tavola 4).

Cambio di modello di *business*, ristrutturazione finanziaria e ingresso di nuovi soci con interesse strettamente correlato ai nuovi *business* creati, questi furono gli ingredienti chiave del progetto di ristrutturazione e rilancio.

I nuovi soci coinvolti nel progetto dovevano essere funzionali non solo a iniettare le risorse finanziarie necessaria alle tre aziende neonate per uscire dalla crisi e rilanciarsi, ma anche ad aprire nuovi mercati alle medesime e differenziarne l'offerta attraverso sinergie con *business* differenti ma complementari.

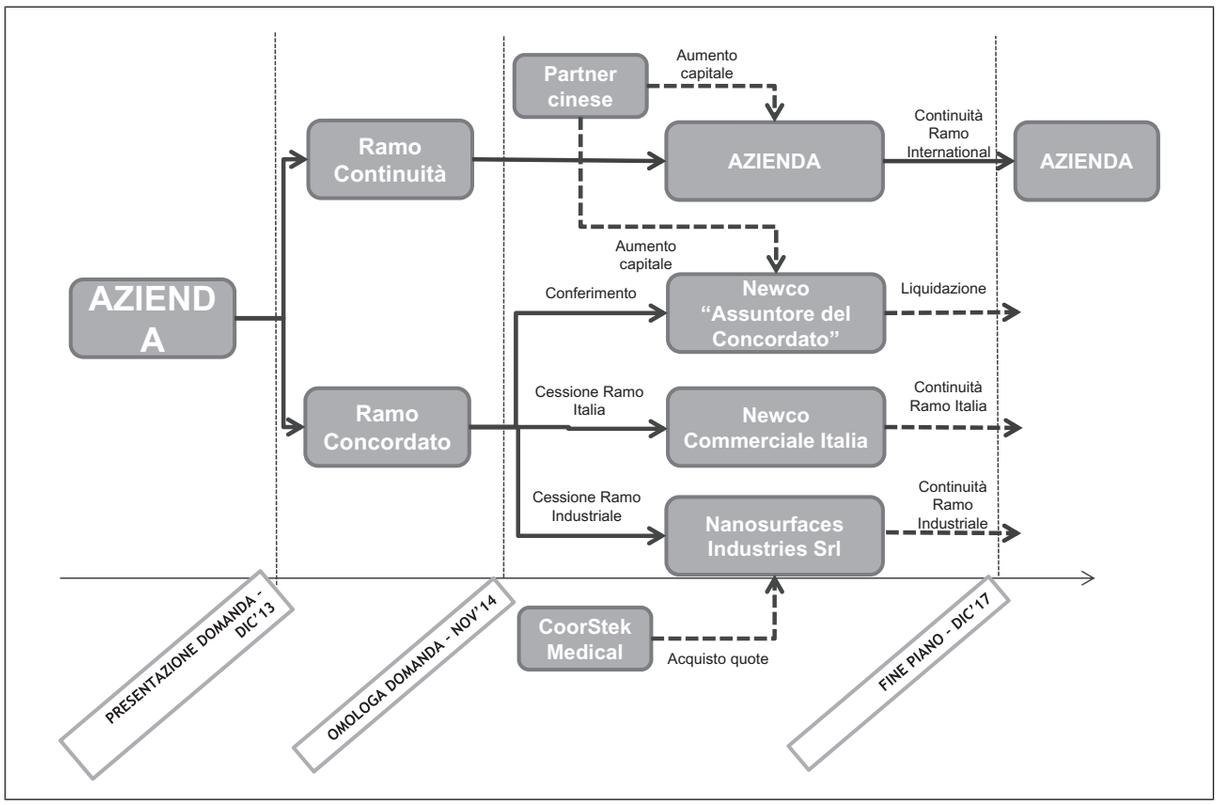
Le tappe principali nell'esecuzione della strategia

Nei primi mesi del 2013, la proprietà e il *management* dell'azienda, per la quale si prefigurava un percorso giudiziale di risoluzione della crisi, avevano avviato un'attività di ricerca di *partner* industriali attivi nel settore del *contract manufacturer* medicale. Nel giro di poche settimane si concretizzò l'interesse da parte di un importante gruppo americano, Coorstek Inc., *leader* del settore ceramica tecnica e facente capo alla famiglia Coors, nota come produttore *leader* del settore birra con marchi quali Coors Light, Blue Moon, Peroni, Carlsberg, e già attivo nel settore medicale attraverso la controllata C5 Medical Werks.

Nel maggio del 2013 nacque Nanosurfaces Industries S.r.l., attraverso lo scorporo del ramo industriale dell'azienda pre-esistente all'interno di un soggetto giuridico neo-costituito. La nuova società iniziò subito la sua attività operativa, operando come affittuaria del ramo industriale e, allo stesso tempo, fornitore dell'azienda pre-esistente. Nello stesso mese il gruppo americano entrò nella compagine sociale della neonata società attraverso un aumento di capitale.

Nel mese di novembre del 2014 si concluse con successo il percorso di ristrutturazione giudiziale dell'azienda pre-esistente, e si concretizzarono le operazioni societarie (Tavola 5).

Tavola 5 - Le tappe del progetto di ristrutturazione



I soggetti coinvolti

Il ramo commerciale italiano venne acquistato da imprenditori italiani, uno dei quali ricopriva il ruolo di direttore commerciale della divisione Italia all'interno dell'azienda pre-esistente.

Quest'ultima, che mantenne la ragione sociale precedente, divenne di proprietà di un gruppo cinese operante nel mercato della traumatologia, interessato a sviluppare in particolare il mercato del Far-East e degli USA e consolidare la presenza internazionale del *brand*.

Coorstek Inc, mediante la controllata C5 Medical Werks, acquisì il 100% delle quote di Nanosurfaces Industries, che a sua volta acquistò il ramo industriale. Nel medesimo periodo Coorstek acquisì un'importante realtà americana, IMDS Lld, e creò Coorstek Medical dall'unione di Nanosurfaces Industries S.r.l., C5 Medical Werks e IMDS.

Nanosurfaces Industries S.r.l. nata da un quasi fallimento diventò parte di una realtà industriale di rilievo a livello mondiale.

I risultati ottenuti e l'impatto sugli equilibri economico-finanziari dell'impresa

Nanosurfaces Industries S.r.l., nata nel maggio del 2013, ha chiuso positivamente quattro esercizi, dimostrando la bontà delle intuizioni del *management team* e degli *advisor*, e ricambiando la fiducia del nuovo socio Coorstek.

L'azienda nel corso di questi quattro anni, nonostante le grandi difficoltà iniziali legate alla convivenza con un gravoso e lungo processo di ristrutturazione giudiziale dell'azienda pre-esistente, non si è mai arrestata, aumentando il numero dei suoi addetti, dai 33 inizialmente inclusi nel ramo d'azienda scorporato agli attuali 65, inserendo nuove attrezzature produttive e sviluppando nuove tecnologie.

L'azienda partita nel 2013 con soli due clienti, i rami commerciali nati dallo scorporo della casa madre, vanta oggi in Italia e all'estero decine di clienti. Il portafoglio si è incrementato e nel 2016 oltre la metà del fatturato è stato realizzato con nuovi clienti, tra cui Lima Corporate, Orthofix e Link, tutte realtà presenti sui mercati nazionale e internazionali.

Nanosurfaces Industries S.r.l. dopo avere chiuso il primo esercizio con circa 5,4 mln di fatturato è cresciuta arrivando nel 2015 a 9,3 mln euro di fatturato. Ha accantonato utili per oltre 1,5 mln euro in 4 anni, e ha mantenuto l'EBITDA intorno al 15% del fatturato, in linea con i *benchmark* del settore di riferimento (Tavola 6).
L'espansione industriale è affiancata da una costante ricerca dell'innovazione e ne sono prova gli investimenti per oltre 0,5 mln euro in attività di ricerca e sviluppo degli ultimi due esercizi.

Tavola 6 - I risultati 2013-2016 di Nanosurfaces Industries S.r.l.

	2013	2014	2015	2016
Fatturato	5,4	6,3	9,0	7,4
EBITDA	0,5 (9%)	0,6 (10%)	1,0 (11%)	0,6 (8%)
EBIT	0,4 (7%)	0,4 (6%)	0,7 (8%)	0,3 (4%)
Risultato Netto	0,3	0,3	0,5	0,2
Patrimonio Netto	0,3	0,5	0,9	8,6
Debiti Totali	4,3	5,9	8,3	2,6
Posizione Finanziaria Netta	2,5	3,9	5,9	0
Dipendenti	33	36	45	63

Nanosurfaces Industries S.r.l. è una realtà giovane, con età media inferiore ai 40 anni, un *management team* altrettanto giovane, un gruppo motivato che è cresciuto insieme negli ultimi dieci anni e che si è arricchito di esperienza e capacità attraverso nuovi inserimenti. Il 2017 rappresenta un anno importante, con un obiettivo di crescita attesa fino a oltre 10 mln euro di fatturato.

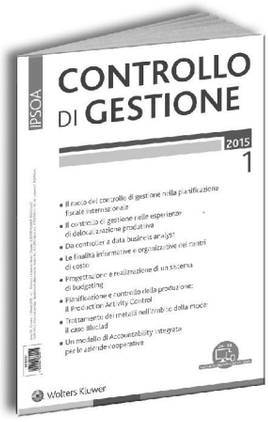
Conclusioni

Il caso di Nanosurfaces Industries S.r.l., descritto nel presente contributo, è un evidente esempio di come, da un lato, una strategia perseguita senza un'accurata analisi della situazione di partenza abbia condotto un'impresa storica di successo sull'orlo del fallimento, e di come, dall'altro lato, tale drammatica situazione abbia trovato una soluzione efficace attraverso la formulazione e l'esecuzione di una strategia di ristrutturazione e rilancio coerente rispetto al contesto esterno e interno dell'impresa.
È evidente che si tratta di un caso molto particolare, che non ambisce certo a configurarsi come un modello perseguibile da qualsiasi impresa si trovi nelle medesime situazioni. Tuttavia, da tale esperienza si possono certamente dedurre diversi spunti e indicazioni utili per gli imprenditori che si trovino a dover fare i conti con una strategia di ristrutturazione e rilancio della propria impresa.

RIVISTE

Controllo di Gestione

Bimestrale di budget, reporting e strategia per l'azienda e il consulente



Unica nel panorama editoriale italiano questa rivista affronta in modo mirato e specifico tutte le tematiche legate al controllo di gestione: **budgeting, reporting, analisi dei costi, sistemi integrati, balanced scorecard, soluzioni innovative**.
Dalla teoria alla pratica, dai modelli generali alle peculiarità dei settori, **Controllo di gestione** fornisce tutte le informazioni necessarie e le soluzioni operative indispensabili per chi esercita per "professione" il controllo di gestione.
I vari temi sono affrontati attraverso **articoli di approfondimento** che suggeriscono metodi e strumenti di approccio ai problemi, **casi aziendali** con esempi pratici, interventi sulle **"nuove tendenze"** della dottrina e sulle **teorie emergenti, analisi dei principali sistemi informativi** di supporto a chi si occupa di controllo, esame delle **specificità del controllo** nei diversi settori merceologici, **quesiti** e **suggerimenti degli esperti** in materia.

Supporto: carta, web, tablet

Per informazioni:
- ***Servizio Informazioni Commerciali***
  Tel. 02.82476794
  E-mail: info.commerciali@wki.it
- ***Agenzie Ipsoa di zona***
  (www.ipsoa.it/agenzie)
- ***shop.wki.it***