



---

**Programma del Commissario Straordinario**

*(ex art. 54 D.lgs. 8 luglio 1999 n. 270)*

***Piano industriale per il recupero dell'equilibrio economico***

*Pordenone, 25 ottobre 2013*

## Premessa

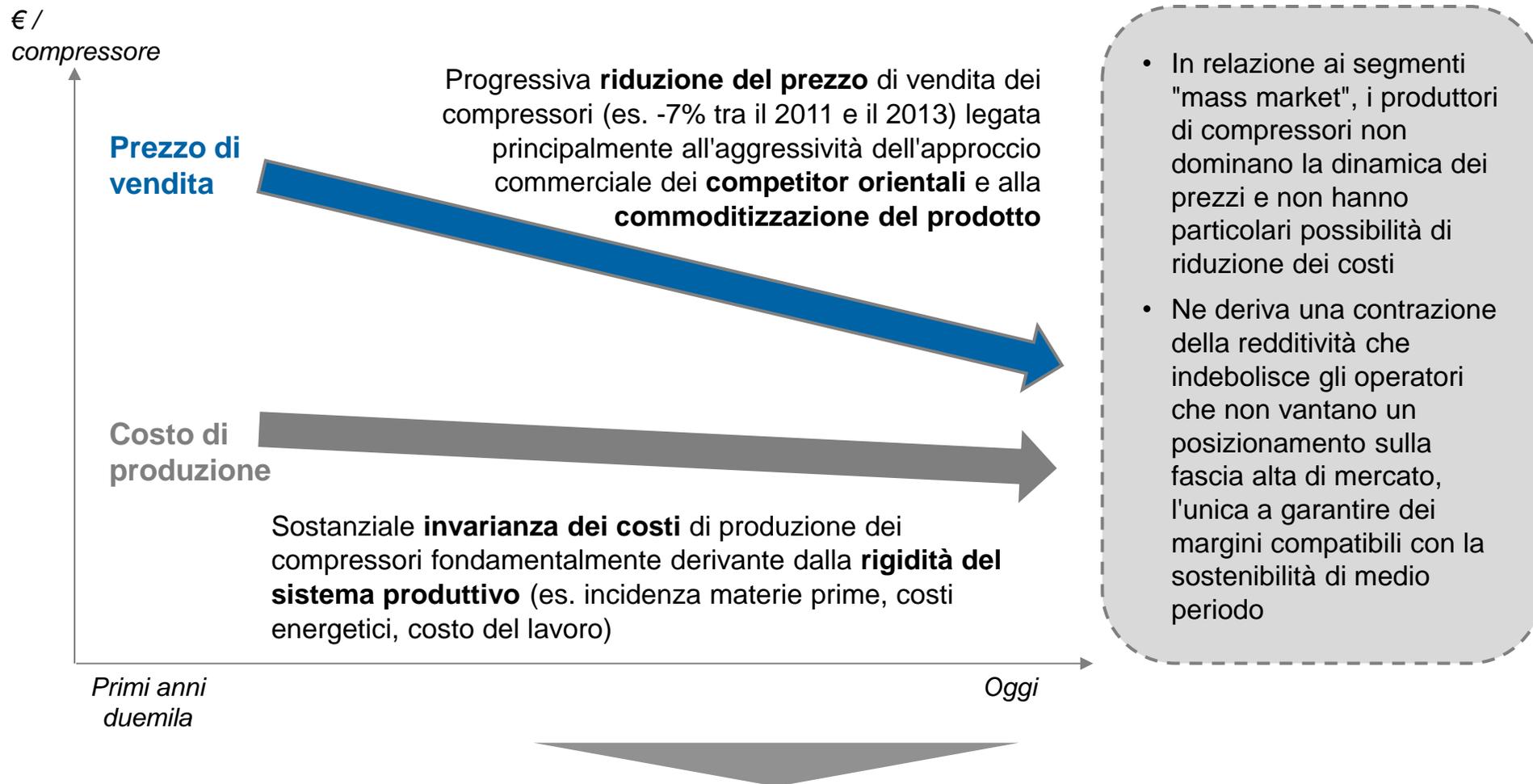
- ❑ Il **presente allegato** costituisce **parte integrante del Programma** del Commissario Straordinario di ACC ai sensi dell'art. 54 del D.lgs. 8 luglio 1999 n. 270
- ❑ L'obiettivo del documento è quello di descrivere le **azioni alla base del recupero dell'equilibrio** economico dell'azienda, approfondendo sia le iniziative di carattere ordinario (commerciale, industriale e finanziario) sia quelle straordinarie
- ❑ Alla luce di una serie di considerazioni adeguatamente illustrate nelle prossime pagine, il **Programma del Commissario Straordinario** si pone l'obiettivo di giungere, dopo un adeguato percorso di sviluppo e riattivazione industriale, alla **cessione dell'azienda**
- ❑ Il piano industriale è stato quindi sviluppato, su base mensile, con un **orizzonte temporale che riguarda il 31/12/2014** (data entro la quale dovrebbe realizzarsi la cessione), riportando all'interno del documento le **previsioni economico-patrimoniali**, i **fabbisogni finanziari** e le **modalità di copertura** degli stessi
- ❑ Al fine di fornire tutti gli elementi necessari alla valutazione del Programma, è stata inoltre sviluppata una quantificazione del valore economico dell'azienda sulla base di diverse metodologie, che fornisce un'**indicazione di massima sul potenziale valore "di mercato"** che potrebbe avere ACC al momento della cessione

## Agenda

- **Strategia per il recupero dell'equilibrio economico**

- Pilastrini del piano industriale
- Piano finanziario e modalità di copertura
- Business plan 2013-2014
- Presumibile valore ricavabile dalla cessione

## Contesto del mercato dei compressori



***Negli ultimi anni si è registrata una continua e progressiva contrazione dei margini che ha indebolito in particolar modo gli operatori focalizzati sui segmenti medio-bassi del mercato***

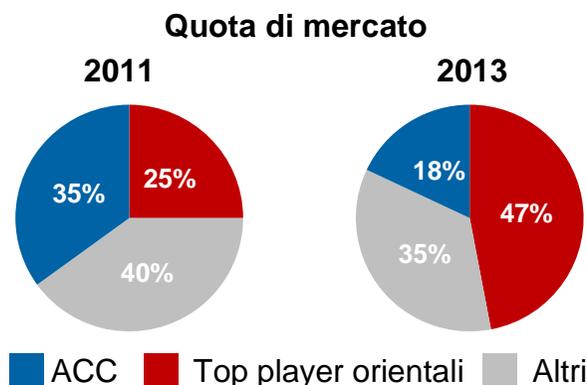
## Impatto della vicenda ACC nell'evoluzione del mercato europeo

La gestione manageriale inappropriata porta alla disgregazione del Gruppo e allo stato di insolvenza

ACC perde quote di mercato a favore dei competitor, soprattutto orientali

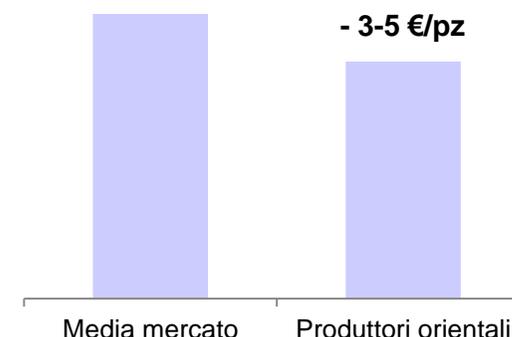
L'approccio aggressivo dei player orientali causa la riduzione dei prezzi di mercato

- Le scelte strategiche della precedente gestione, guidate da una logica finanziaria di breve periodo, hanno causato lo stato di insolvenza e la perdita di controllo della società austriaca, riducendo notevolmente la competitività di ACC, in quanto:
  - hanno fatto venir meno il **beneficio di operare come Gruppo** (capacità produttiva rilevante, flessibilità sia operativa sia logistica, economie di scala per sostenere gli investimenti)
  - hanno **consegnato know how** (disegni, marchi e sistemi informativi) ed esperienza **nella mani di un diretto competitor** dimensionalmente più robusto



- Di conseguenza **ACC (Italia + Austria)** in 2 anni ha **perso circa il 50% della propria quota di mercato, a vantaggio dei player orientali**, in particolar modo quelli **già accreditati** sul mercato europeo (Jiaxipera, Donper e Wanbao)

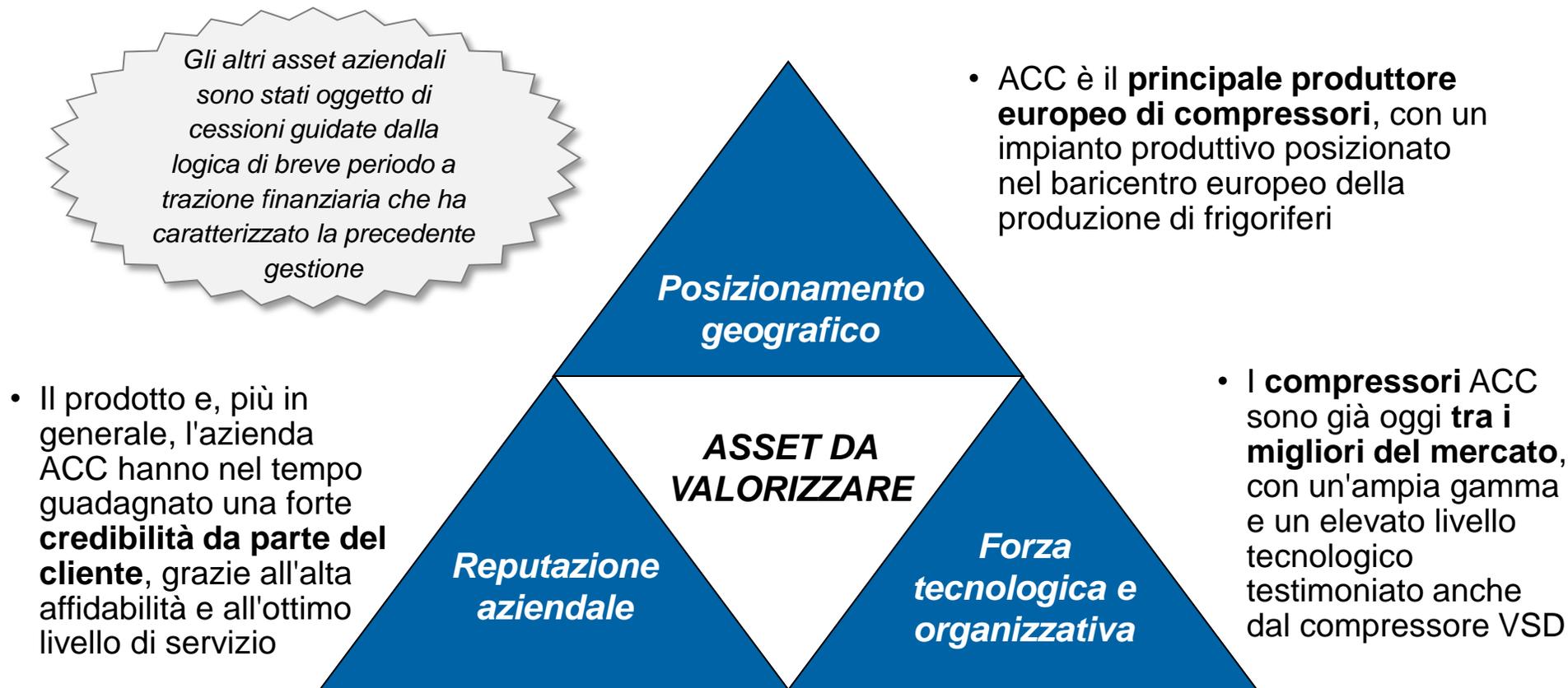
Prezzo medio di vendita 2013



- I produttori orientali** hanno incrementato le proprie quote di mercato anche grazie a **politiche di prezzo molto aggressive**, con **prezzi di 3-5 euro inferiori** rispetto agli altri operatori del mercato

**La crisi di ACC ha favorito il rafforzamento dei player orientali nel mercato europeo, accompagnato da una importante riduzione del prezzo medio di mercato**

## Strategia di valorizzazione degli asset



***La strategia di ACC consiste nella focalizzazione sul segmento premium di mercato, facendo leva sulla valorizzazione dei propri asset strategici***



# Mercato mondiale dei sistemi di refrigerazione (2012)

## — NAFTA —



• Gli Stati Uniti rappresentano il 69% delle unità vendute e il 71% del valore generato nell'area

## — Europa / CIS —

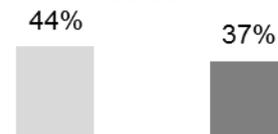


• L'Europa occidentale rappresenta il 67% del valore generato nell'area

## — Legenda —

% sul totale mondiale (pz. venduti)	% sul totale mondiale (\$)
TOTALE 139,9 mln	TOTALE \$71,7 mld

## — APAC —



• La Cina con 32 mln di unità vendute rappresenta il 53% dell'APAC

## — LATAM —



• Il Brasile assorbe più della metà del mercato del Sud America

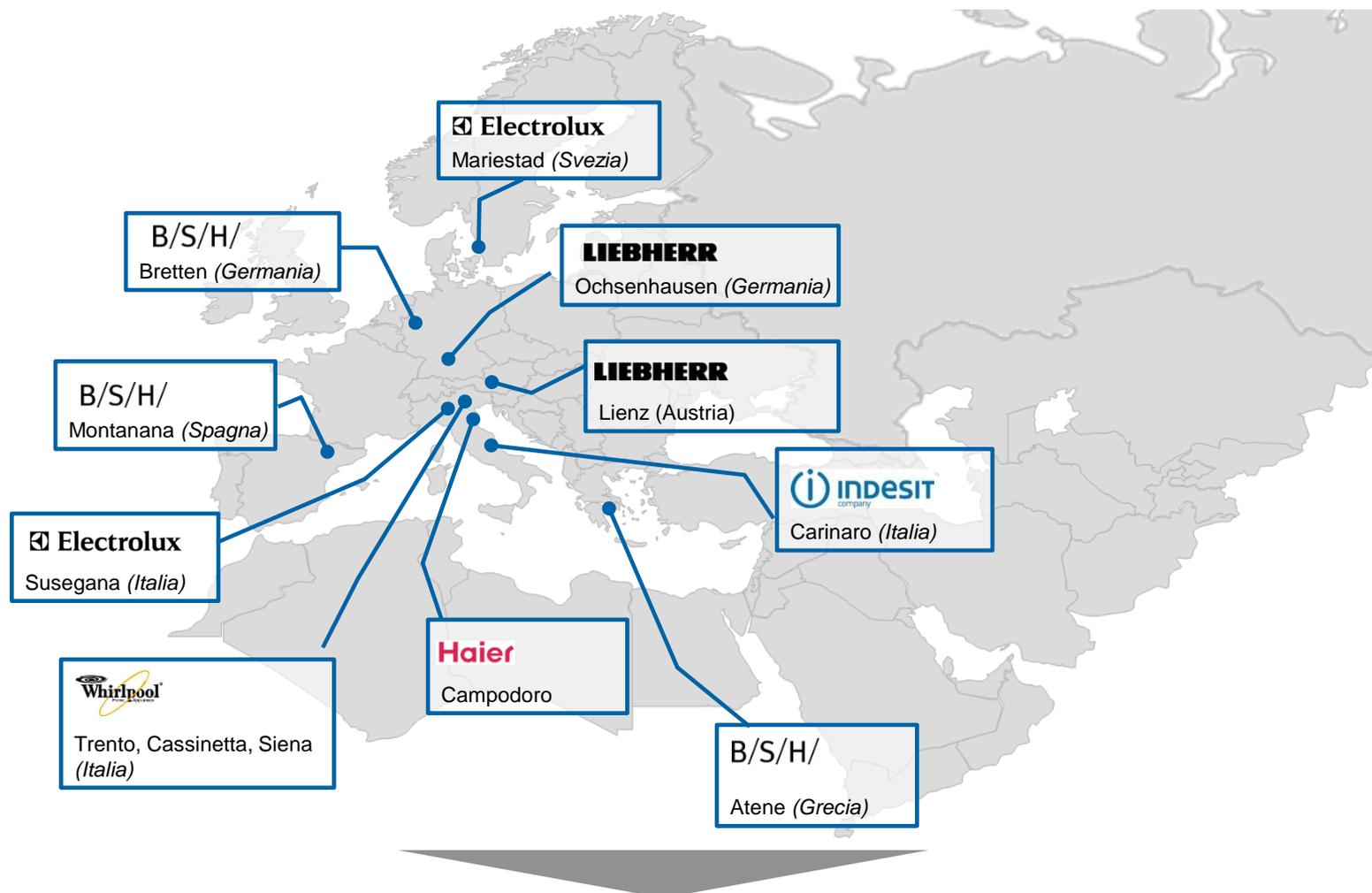
## — MEA —



• Nonostante l'Africa registri un numero maggiore di unità vendute, il valore generato dal Medio Oriente è più alto

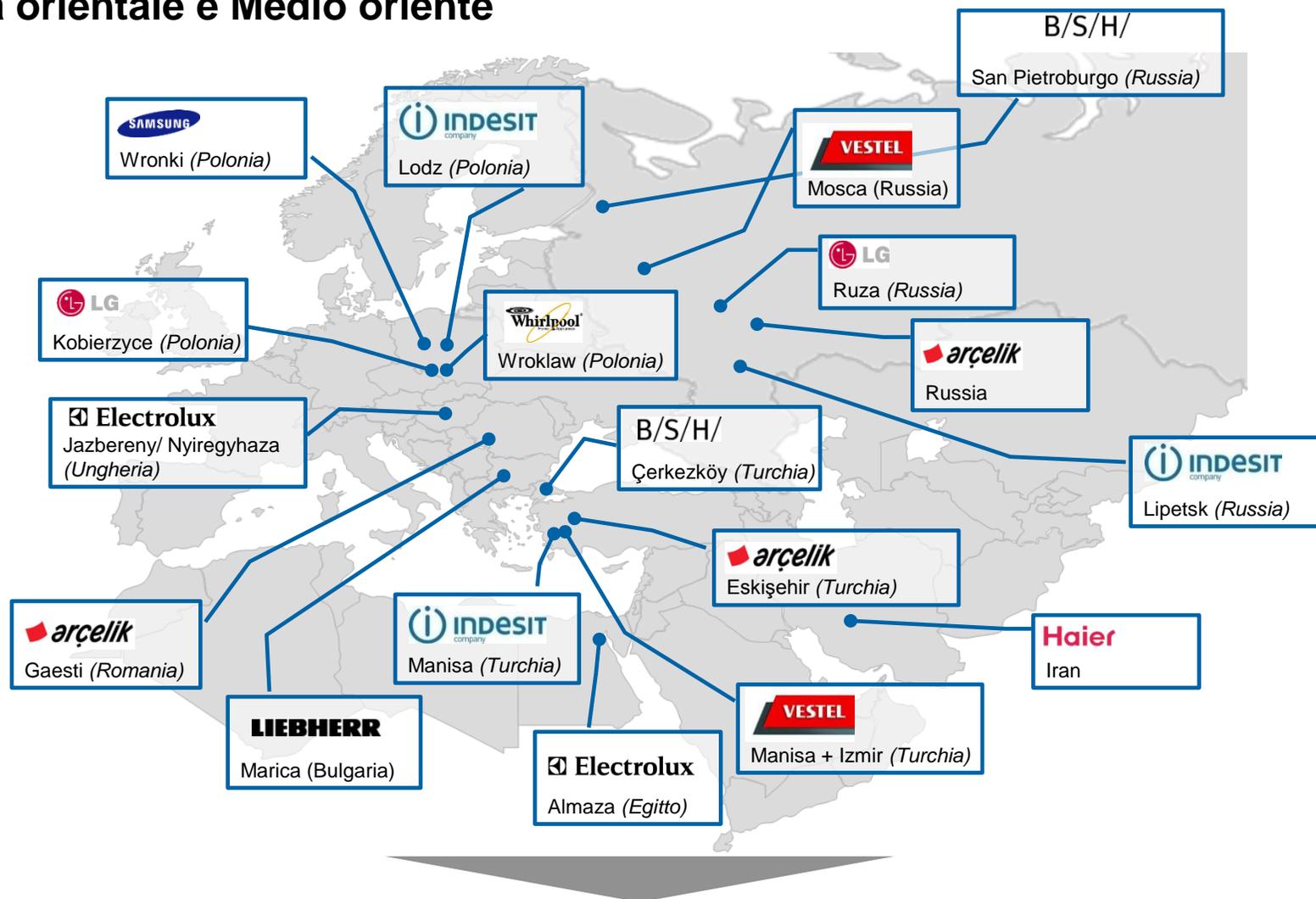
**L'Europa "allargata" rappresenta oggi poco più del 20% del mercato mondiale dei sistemi di refrigerazione, settore di sbocco dei compressori ermetici**

## Principali siti produttivi di sistemi di refrigerazione: Europa occidentale



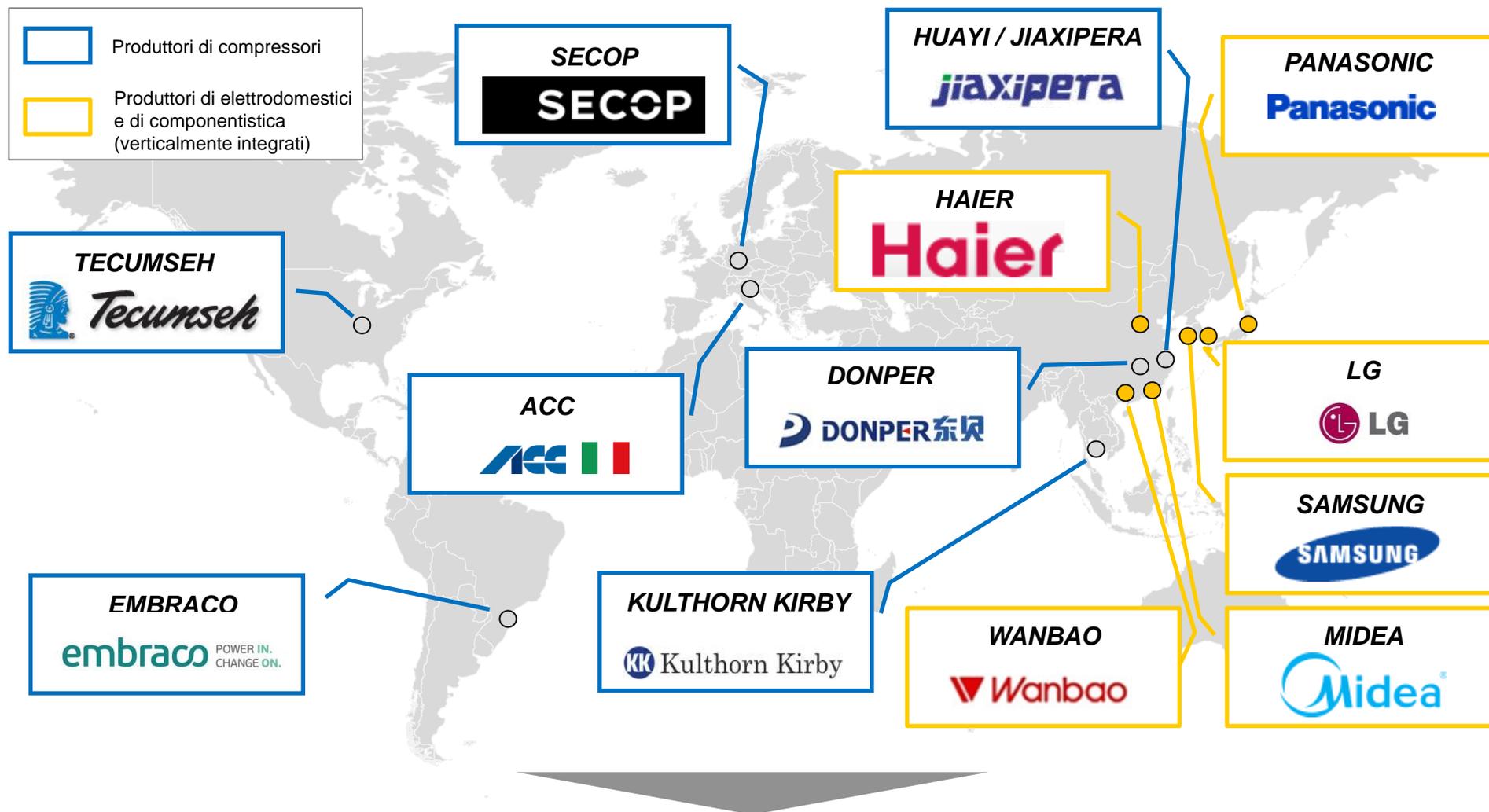
***In Europa occidentale sono concentrate principalmente le produzioni di marchi di fascia alta (Liebherr e BSH)***

## Principali siti produttivi di sistemi di refrigerazione: Europa orientale e Medio oriente



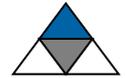
*All'interno dell'Europa orientale sono presenti numerosi siti produttivi di sistemi di refrigerazione, tra cui anche quelli di alcuni gruppi asiatici (es. Samsung e LG)*

## Paese di origine dei principali produttori mondiali di compressori domestici



*I compressori per i frigoriferi sono forniti da player che agiscono per lo più su scala globale, tra i quali ACC e SECOP sono gli unici indipendenti di origine europea*

# Ruolo del mercato produttivo europeo di compressori domestici



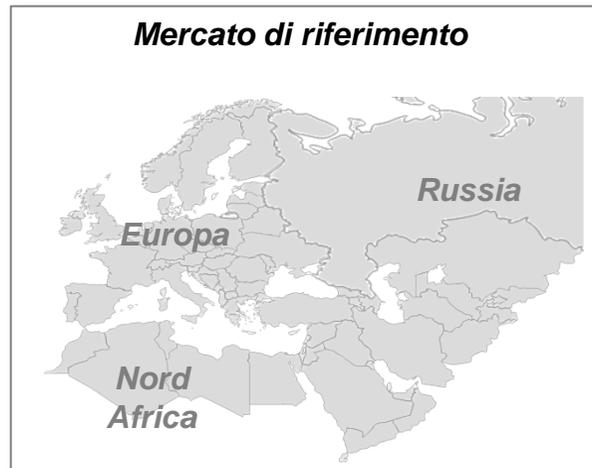
## Produzione europea

- ↑ La **prossimità geografica** rispetto alla produzione di frigoriferi (di alta gamma) consente:
  - **ridotti tempi** di consegna con **alta flessibilità** sul **mix di prodotto**
  - **migliore assistenza** ai clienti (es. risoluzione problemi, pezzi di ricambio)
- ↑ L'**esportazione** di frigoriferi nei paesi del **Nord Africa** con marchio "**europeo**" necessita di un certo numero di **componenti prodotti in Europa**

**Due soli produttori indipendenti**



**SECCP**



## Produzione extra-europea

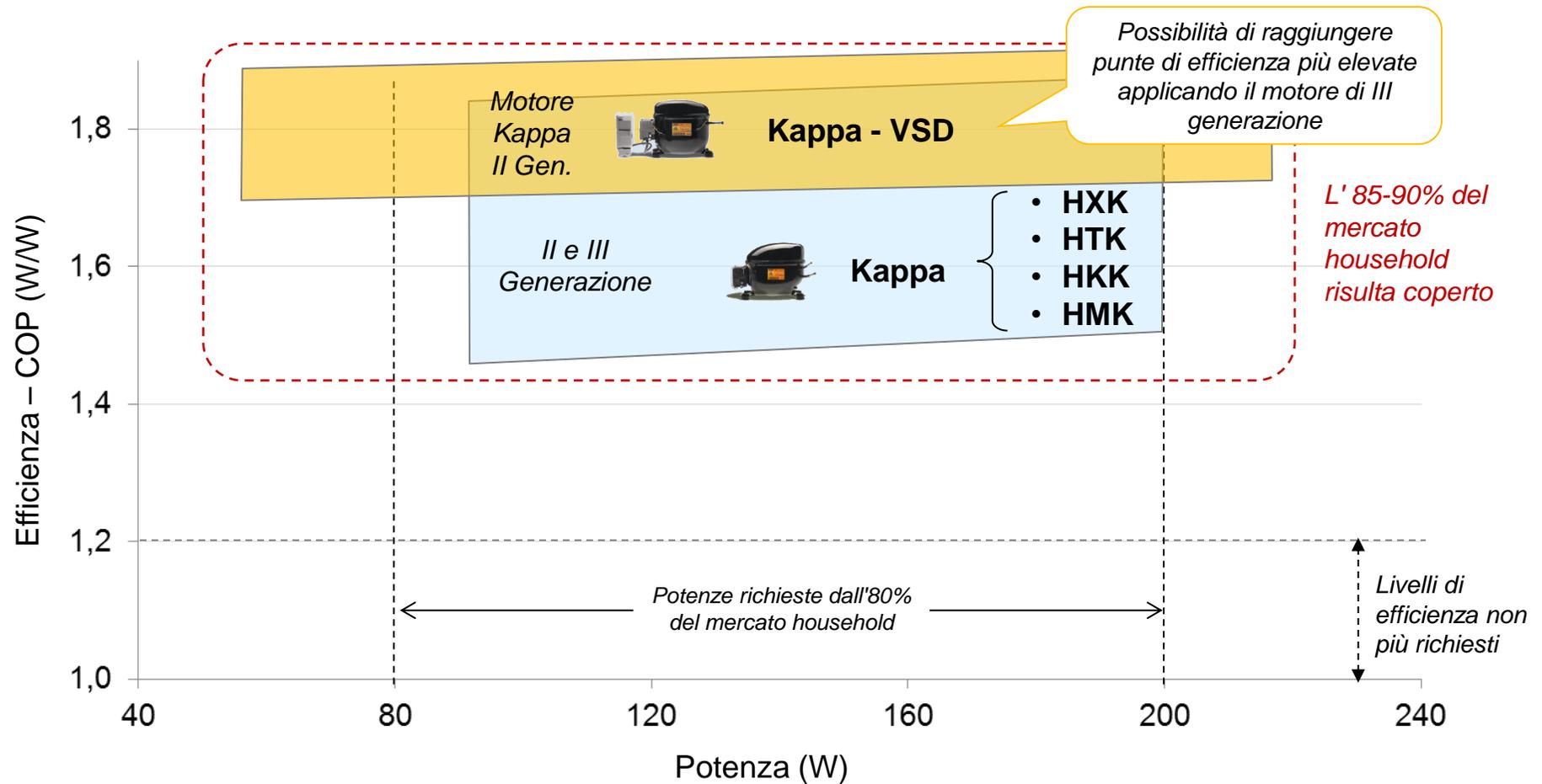
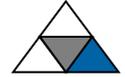
- ↓ Per ovvie ragioni strategiche gli **OEM non vogliono dipendere totalmente dalla produzione cinese**
- ↓ I produttori europei di frigoriferi preferiscono che l'**R&D dei propri fornitori** sia allocata nel **Vecchio Continente**
- ↓ **Embraco** è stata **acquisita da Whirlpool** e per tal ragione alcuni produttori di frigoriferi sono **orientati su altri fornitori**

**Numerosi produttori**



**Per diversi motivi il mercato richiede il mantenimento di parte della produzione di compressori in siti europei, testimoniando il valore del posizionamento geografico di ACC**

## Principali caratteristiche dei compressori ACC



***I compressori prodotti da ACC sono in grado di raggiungere livelli di efficienza tra i più elevati del settore e l'intera gamma soddisfa le esigenze di oltre l'85% del mercato***

# Confronto di competitività con gli altri produttori di compressori



Parametri di valutazione

Produttore	Ampiezza di gamma	Qualità del prodotto	Competitività di prezzo	R&D in Europa
	 85% delle richieste del mercato coperte	 Punte di efficienza elevate con la piattaforma K-VSD	 In linea con i player europei	✓
				✓
				✗
				✗
				✗
				✗
				✗

**ACC può vantare una buona forza tecnologica e organizzativa, grazie all'ottima copertura della gamma, alla qualità del prodotto e al posizionamento in Europa della propria R&D**

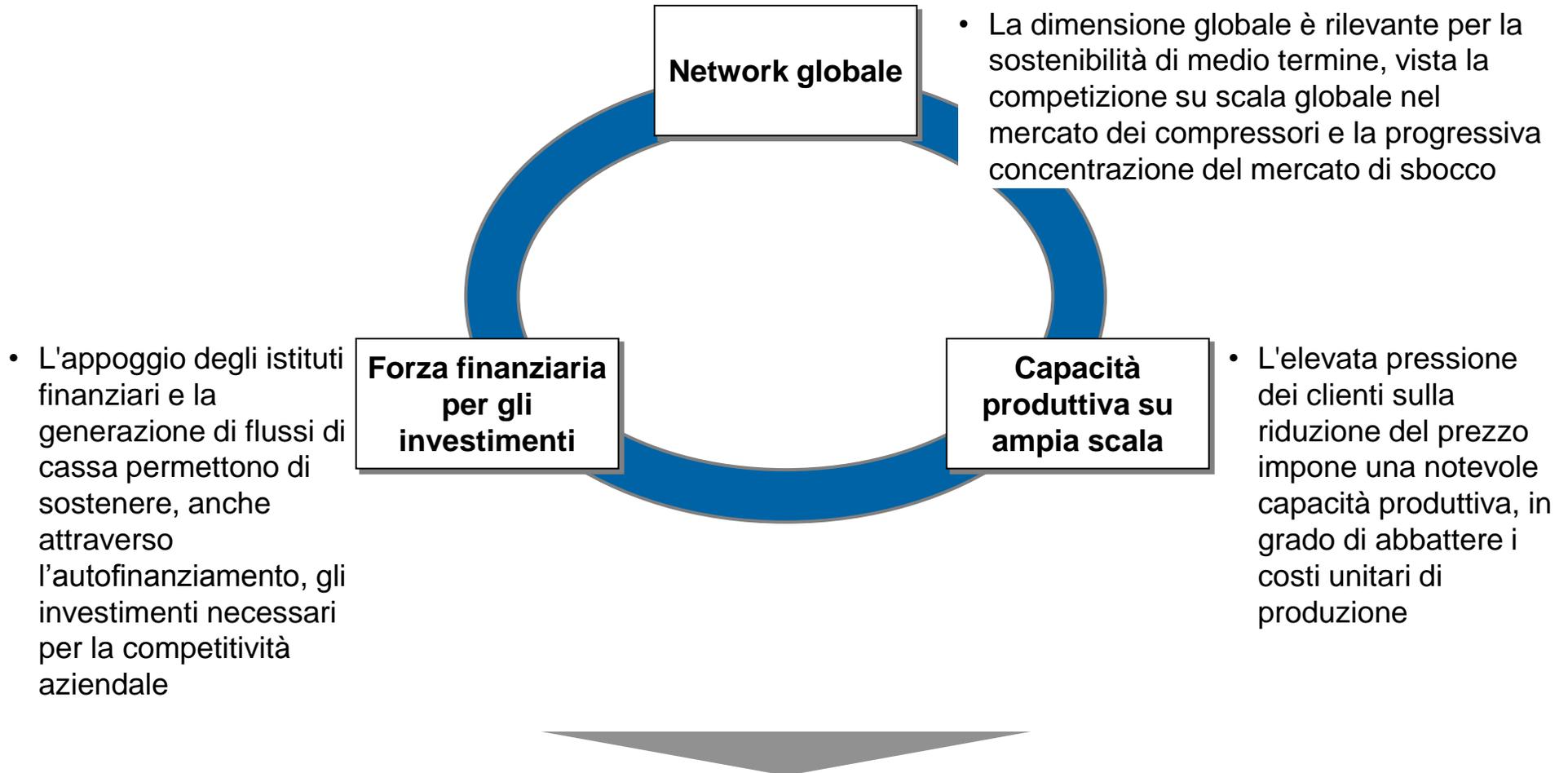
## Reputazione aziendale



- La **linea produttiva** della piattaforma K è stata introdotta nel 2006 e in termini di prestazioni e layout progettuale risulta ancora oggi **tra le migliori del settore**
- L'**impianto produttivo** garantisce **elevata flessibilità** consentendo di mantenere elevati livelli di efficienza e qualità del prodotto anche in presenza di forti variazioni dei livelli produttivi
- ACC dispone di un **laboratorio di progettazione** da sempre considerato ai **vertici del settore**
- La **professionalità**, le **competenze** e la **cultura aziendale** del **capitale umano** sono riconosciute da tutti i principali produttori di frigoriferi
- L'**ottimo livello** di **servizio** riconosciuto dagli OEM è reso possibile anche dalla **posizione geografica baricentrica** dello stabilimento di Mel rispetto ai siti produttivi europei, che garantisce un **vantaggio logistico** rilevante
- Il **65% dei volumi di vendita 2014 di ACC** è generato dai **5 principali player di settore**, testimonianza di come il mercato riponga fiducia nell'azienda
- Gli **OEM leader in Europa** ricorrono ad ACC per la fornitura di una **componente rilevante dei propri compressori** (2012: 7%-30% da parte dei player detentori dell'89% del mercato)

***L'ottima reputazione ha permesso ad ACC di consolidare il rapporto con i principali OEM globali, evitando il rischio di concentrazione su un numero limitato di clienti***

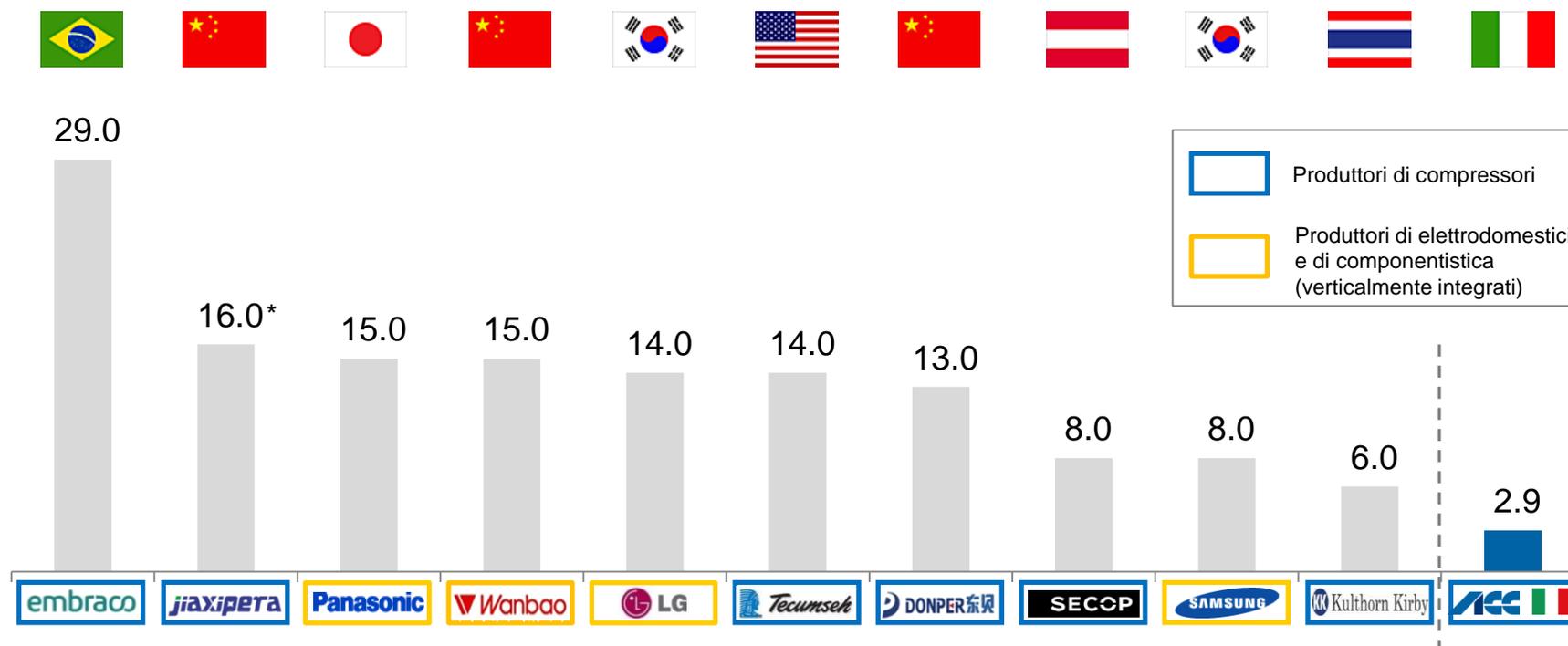
## Elementi necessari per la valorizzazione degli asset



***La situazione attuale di ACC, che ha perso la dimensione di "gruppo globale" e non possiede la necessaria forza finanziaria, non consente un'efficace valorizzazione degli asset***

## Volume di produzione dei principali player mondiali

(milioni di compressori; 2012)



**L'attuale mercato mondiale dei compressori è dominato da player globali che vantano livelli produttivi decisamente superiori a quello di ACC**

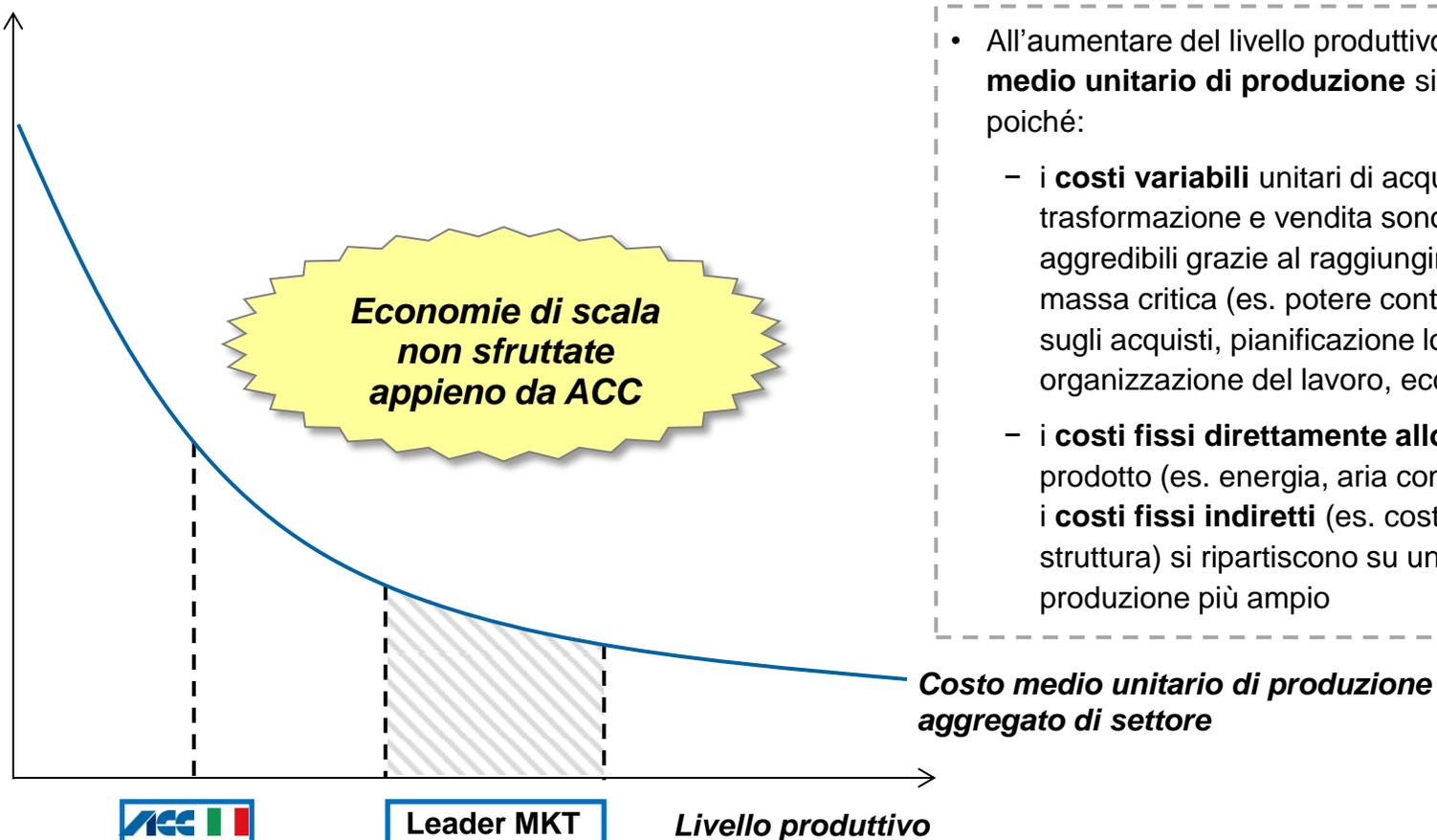
\* Il dato comprende 6 milioni di compressori prodotti da Huayi (Capogruppo)

Fonte: bilancio Kulthorn Kirby (Haier: n.d.)

## Relazione decrescente tra costo unitario e livello di produzione

RAPPRESENTAZIONE  
ILLUSTRATIVA

**Costo medio unitario di produzione**  
(costi variabili + costi fissi)



- All'aumentare del livello produttivo, il **costo medio unitario di produzione** si riduce, poiché:
  - i **costi variabili** unitari di acquisizione, trasformazione e vendita sono aggredibili grazie al raggiungimento di massa critica (es. potere contrattuale sugli acquisti, pianificazione logistica, organizzazione del lavoro, ecc.)
  - i **costi fissi direttamente allocabili** al prodotto (es. energia, aria compressa) e i **costi fissi indiretti** (es. costi di struttura) si ripartiscono su un volume di produzione più ampio

**La competitività e di conseguenza la sostenibilità del modello industriale di ACC sono strettamente legate al livello di produzione**

## Insostenibilità del modello "stand alone"

### Motivi economici

Volumi di vendita insufficienti

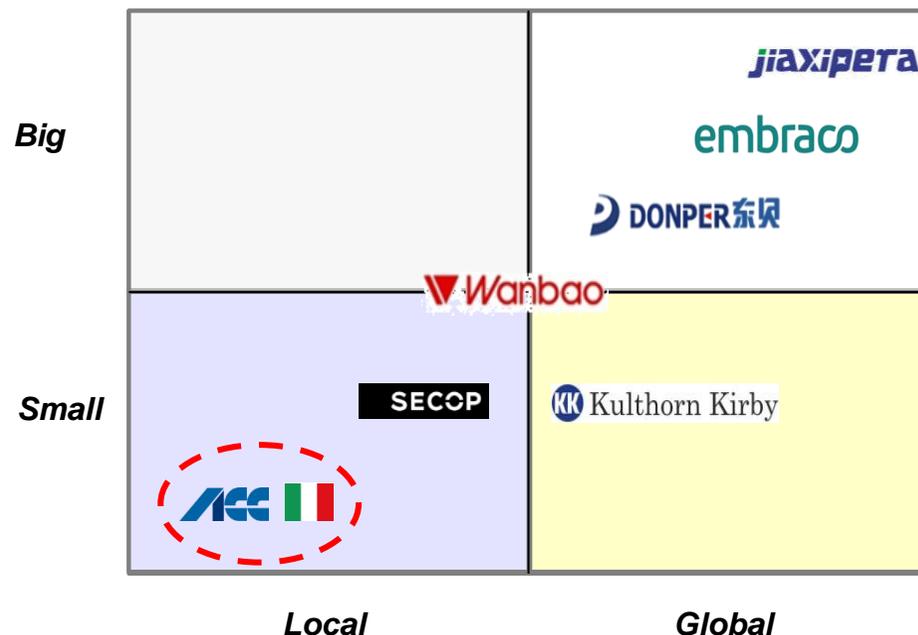
Impossibilità di effettuare investimenti

La capacità produttiva di ACC non le consente di raggiungere i livelli di efficienza dei più grandi player del mercato, con un conseguente beneficio competitivo a vantaggio di quest'ultimi

La ridotta marginalità industriale, unita alle dimensioni non più globale dell'azienda, limitano la possibilità di effettuare investimenti in efficienza produttiva e sviluppo prodotto, con una progressiva perdita di competitività

### Motivi strategici

– Matrice di posizionamento player –



***Già nel medio periodo il modello stand alone costringerebbe ACC a politiche che impedirebbero la crescita, con il rischio di essere schiacciata da altri competitor globali***

## Valutazione delle opzioni strategiche per ACC



**La strategia ottimale per ACC risulta la cessione a un OEM oppure a un leader del settore in modo da garantire la sua competitività nel medio periodo**

## Cardini del Programma del Commissario Straordinario

2013					2014											
Ago	Set	Ott	Nov	Dic	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic

### Messa in sicurezza e recupero dell'equilibrio industriale (Piano industriale)

- Il ritorno all'**equilibrio industriale** (margine operativo lordo - EBITDA - pari a zero) sarà garantito da un programma, già avviato, di **risanamento aziendale** finalizzato a: riassegnazione delle commesse da parte dei clienti, riduzione dei costi di produzione, recupero della credibilità da parte degli istituti finanziari, rilancio degli investimenti nella funzione R&D e aggiornamento / innovazione della gamma prodotti

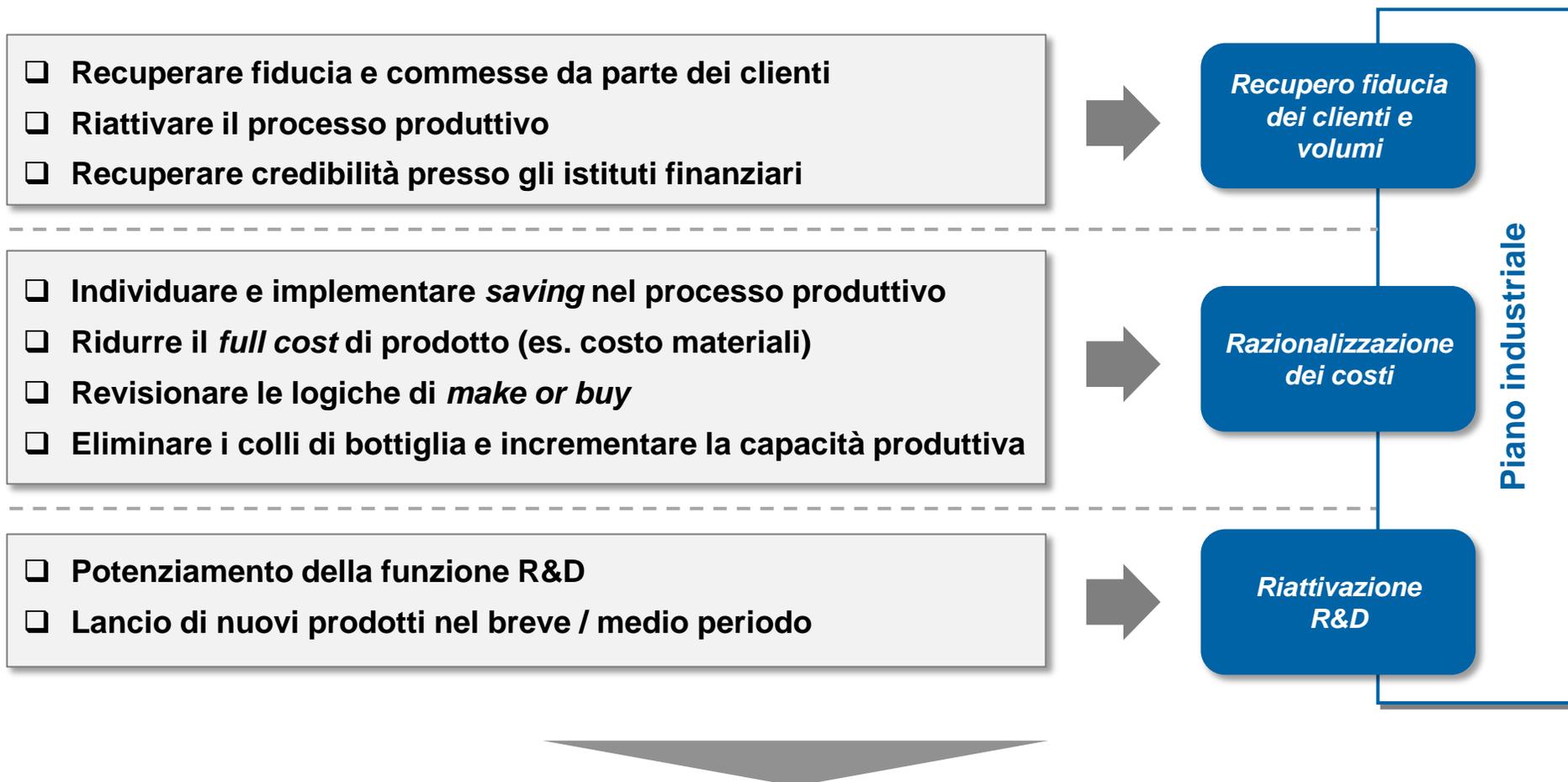
**Approvazione del  
Programma del  
Commissario  
Straordinario**

### Avvio della pratica di cessione

- Il **piano di lavoro** prevede la **valutazione del complesso aziendale** oggetto di cessione, l'adozione di tutte le azioni possibili per ampliare la platea dei potenziali acquirenti, la predisposizione di tutta la **documentazione** e la definizione dei **criteri e delle modalità del procedimento** di vendita e l'aggiudicazione della gara

**Il Programma del Commissario Straordinario si basa su azioni di riattivazione commerciale e industriale che abilitino la cessione del complesso aziendale**

## Principali obiettivi del piano industriale



***I diversi obiettivi del piano industriale si concretizzano in 3 pilastri fondamentali per la sostenibilità nel breve periodo e la massimizzazione del valore del complesso aziendale***

## Obiettivi della cessione del complesso aziendale



**La cessione del complesso aziendale sarà guidata dall'obiettivo fondamentale di massimizzazione del valore generato per gli stakeholder**

## Possibili partner per la cessione

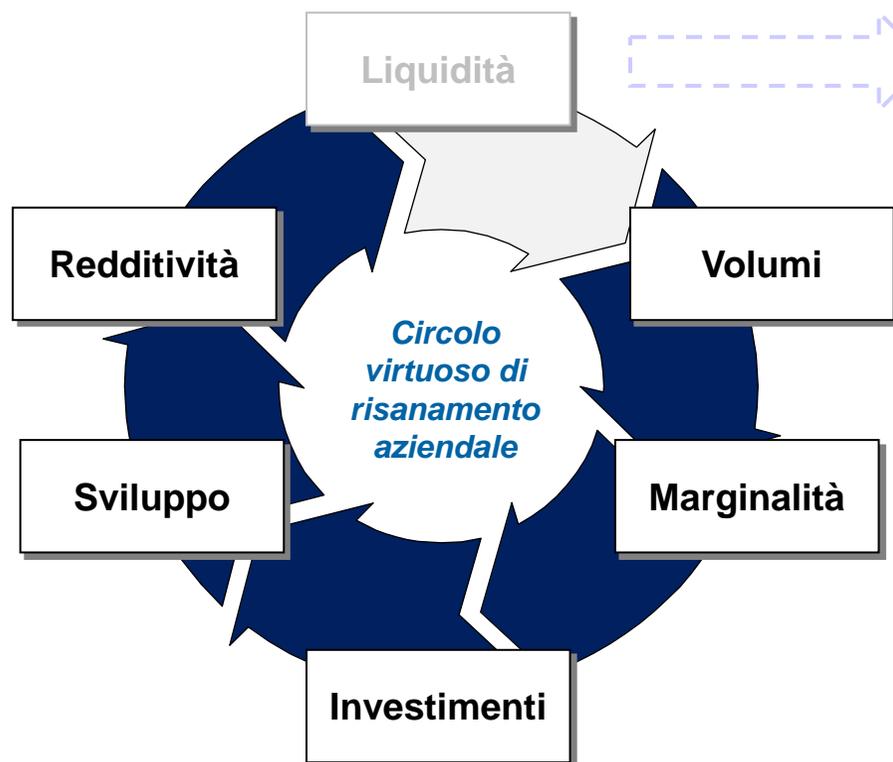


### Esempi di potenziali acquirenti

B/S/H/

**La cessione sarà orientata alla salvaguardia industriale / occupazionale e alla massimizzazione del valore che l'acquirente sarà in grado di riconoscere ad ACC**

## Importanza del sostegno finanziario nel breve termine



- La liquidità nel breve termine è elemento essenziale per la valorizzazione degli asset strategici di ACC, in quanto consente di attivare il circolo virtuoso raggiungendo le indispensabili economie di scala
- Il mancato supporto da parte degli istituti finanziari nell'immediato, in attesa del processo di cessione, provocherebbe il fermo produttivo e l'irrimediabile perdita di valore



### REPUTAZIONE AZIENDALE

L'interruzione della produzione, e le conseguenti mancate consegne, minerebbero la reputazione di ACC, generando la sfiducia dei clienti con il forte rischio di perdita di volumi nel 2014



### FORZA TECNOLOGICA

La perdita dei volumi avrebbe come conseguenza l'impossibilità per ACC di sostenere gli investimenti necessari allo sviluppo di nuovi prodotti tecnologicamente avanzati, con una perdita di competitività sul mercato nel medio periodo

***La cessione potrà garantire la massima valorizzazione degli asset solo se l'azienda riceverà il necessario sostegno finanziario nel breve termine***

## Agenda

- Strategia per il recupero dell'equilibrio economico
- **Pilastri del piano industriale**
- Piano finanziario e modalità di copertura
- Business plan 2013-2014
- Presumibile valore ricavabile dalla cessione

## Pilastri del piano industriale

	— Descrizione —	— Quantificazione —	
Piano industriale	<ul style="list-style-type: none"> <li>Recupero fiducia dei clienti e volumi</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Consolidare ACC come partner affidabile per gli OEM e raccogliere commesse al fine di rafforzare la propria presenza sul mercato e garantire l'equilibrio industriale</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Vendita di 3,6 milioni di compressori nel 2014 rafforzando il posizionamento sull'alto di gamma, con un'incidenza maggiore dei prodotti del segmento <i>premium</i></li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Razionalizzazione dei costi</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ottimizzare i costi di produzione e di funzionamento dell'azienda, per aumentare la propria produttività e contrastare la contrazione dei margini</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Riduzione dei costi operativi del 14% già nel 2014</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Riattivazione R&amp;D</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sviluppare nuovi compressori e migliorare l'attuale portafoglio prodotti per consolidare la fiducia del mercato e abilitare il nuovo posizionamento di ACC nel segmento alto di gamma</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Lancio di almeno due nuovi prodotti nella fascia alta del mercato nel breve-medio periodo</li> </ul>

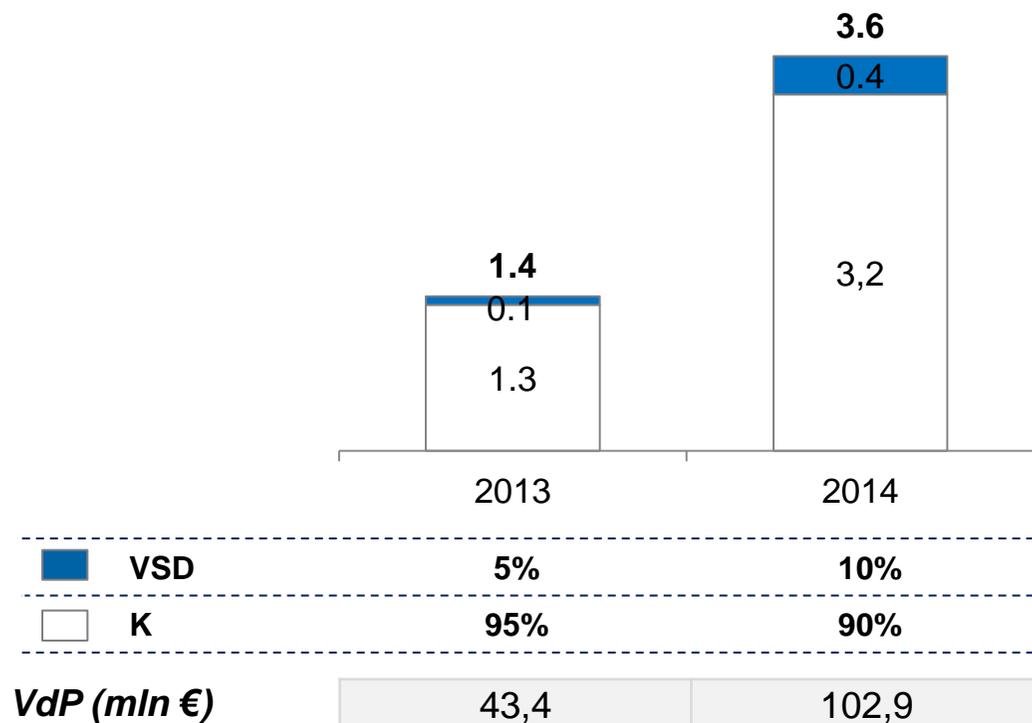
**Le azioni garantiscono la sostenibilità nel breve periodo e massimizzano il valore dell'azienda percepito dal mercato, creando le basi per la sua efficace cessione**

## Volume d'affari

(milioni di compressori venduti)



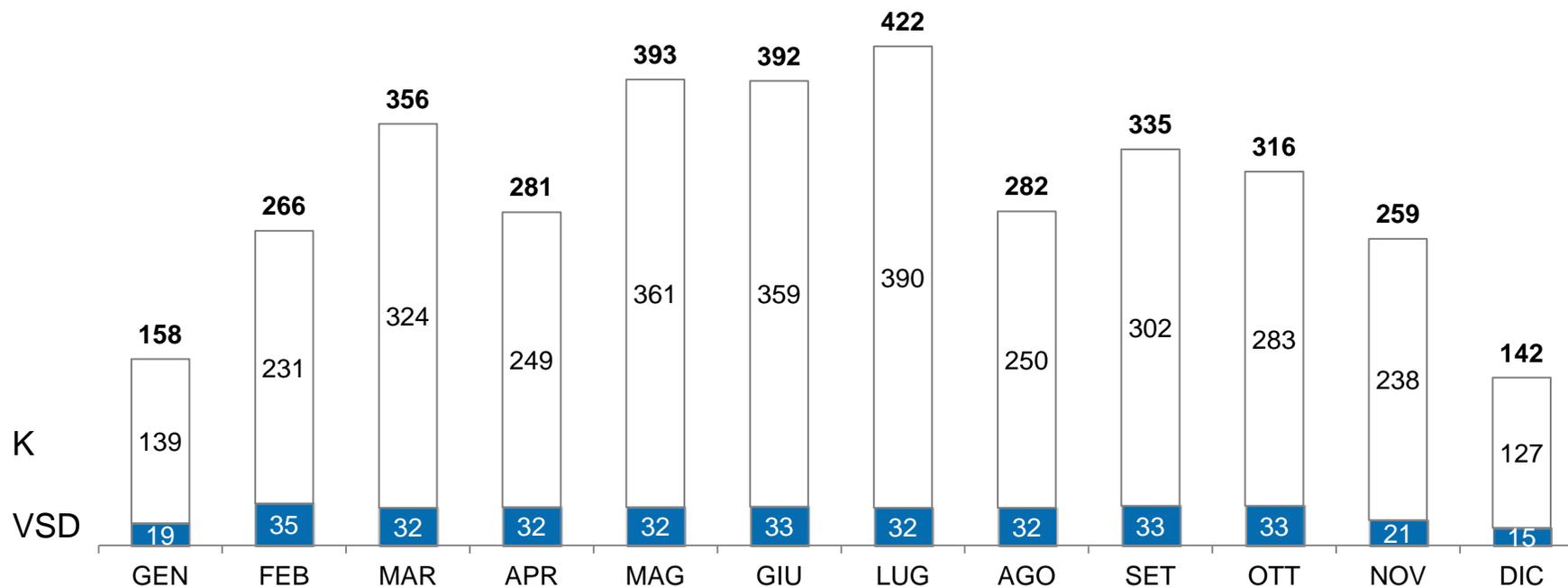
- Al fine di riconquistare la fiducia dei clienti ed essere considerati un partner di medio termine, è stata avviata un'intensa e aggressiva campagna commerciale
- L'obiettivo di saturazione della capacità produttiva ha comportato la necessità di allineare:
  - i prezzi agli attuali valori di mercato
  - le condizioni di pagamento a quelle standard di mercato
- L'azione commerciale è stata orientata anche al ribilanciamento del mix di vendita, in favore dei prodotti a più alto valore aggiunto



**Le azioni commerciali intraprese sono in grado di generare un volume d'affari pari a 3,6 milioni di pezzi nel 2014, raddoppiando la quota di prodotti ad alto valore aggiunto**

## Previsioni commerciali per prodotto

(migliaia di compressori venduti; 2014)



***I volumi mensili di vendita presentano un'elevata disomogeneità conseguente alla forte stagionalità che caratterizza il mercato di sbocco dei compressori***

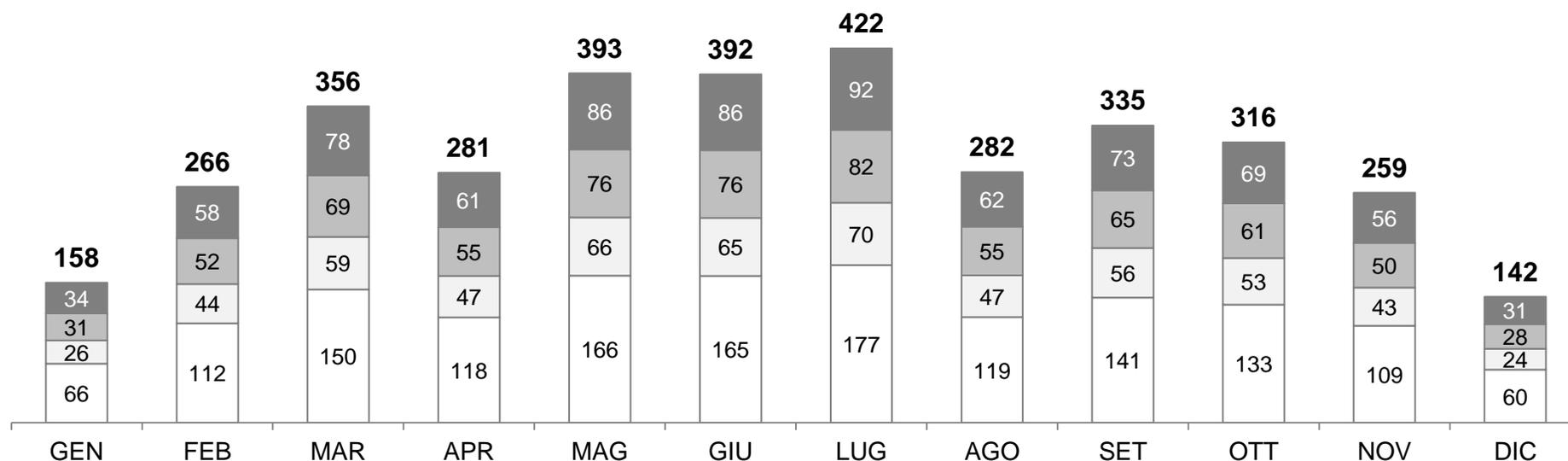
## Previsioni commerciali per cliente

(migliaia di compressori venduti; 2014)



Cliente	pezzi/000	% totale
Top client 1	785	22%
Top client 2	700	19%
Top client 3	600	17%
Altri clienti (17)	1.515	42%

La politica commerciale è stata indirizzata al consolidamento del rapporto con tutti i principali player del settore, per evitare i rischi di concentrazione derivanti dalla focalizzazione su un singolo cliente



***Tutti i produttori di frigoriferi hanno dato fiducia ad ACC assegnandole importanti volumi, i 3 principali clienti rappresentano nel complesso quasi il 60% delle vendite***



## Prezzi di vendita

(euro medi a compressore)

Tecnologia	Famiglia	Prezzo 2013 (media gen-ago)		Prezzo 2014
 <b>Kappa</b>	• Famiglia 1	30,1	 <p>• Per tornare competitiva sul mercato e incrementare i volumi di vendita, ACC è stata costretta a intraprendere un' aggressiva campagna commerciale basata anche sul riallineamento dei prezzi ai valori di mercato</p> <p><b>IMPATTO MEDIO 2014</b> <b>2,9 €/pz</b></p>	 <b>OMISSIS</b>
	• Famiglia 2	30,4		
	• Famiglia 3	24,5		
	• Famiglia 4	27,9		
	• Famiglia 5	34,5		
 <b>Kappa - VSD</b>	• Famiglia 1	53,5		

*I prezzi di vendita sono vincolati alle variazioni di prezzo delle materie prime (ad esempio rame e alluminio)*

*I valori rappresentati, che identificano la media consuntivata nei primi 8 mesi del 2013, sono da considerarsi puramente indicativi*

***L'obiettivo primario di incremento dei volumi di vendita è stato ottenuto anche attraverso azioni commerciali di riduzione di prezzo trasversali a tutti i prodotti***

## Linee di azione per la razionalizzazione dei costi



### **Internalizzazione lavorazioni "make"**

- Internalizzazione della linea di produzione rotor e tranciatura lamierini, acquisendo macchine e impianti da ZTA

### **Riduzione costi di acquisto materiali diretti**

- Azioni di rinegoziazione prezzi dei materiali diretti e dei trasporti
- Spostamento forniture di componenti "buy" in LCC (Low Cost Country)
- Ottimizzazione lavorazioni affidate a terzi

### **Riduzione costi di energia e costi di struttura**

- Rinegoziazione costi di energia e gas
- Realizzazione impianto di cogenerazione e affitto tetto per fotovoltaico
- Moratoria costi di affitto stabilimento
- Azioni di efficienza energetica

### **Razionalizzazione organizzativa e labor cost**

- Riorganizzazione complessiva delle strutture
- Accelerazione azioni lean production e efficienza produzione
- Differimento degli incrementi retributivi previsti nel CCNL
- Rimappatura trattamenti indennitari e premiali

## Internalizzazione lavorazioni "make": principali interventi



### Internalizzazione lavorazioni "make"

*Riduzione costi di acquisto materiali diretti*

*Riduzione costi di energia e costi di struttura*

*Razionalizzazione organizzativa e labor cost*

#### Intervento

##### **Internalizzazione produzione rotorì e lamierini**

Installazione a Mel di una linea di produzione di rotorì e di trancitura lamierini, acquisendo macchine e impianti dell'attuale fornitore (ZTA Rovigo)

L'operazione si completerà in 2 fasi: la produzione dei componenti per il motore del compressore K sarà garantita a partire da aprile 2014, mentre la capacità produttiva per l'intera gamma di prodotto raggiungerà l'operatività entro giugno 2015

##### **Verticalizzazione e internalizzazione imballaggio**

Riorganizzazione delle attività di imballaggio del prodotto finito tramite integrazione verticale con l'attuale fornitore (MTG line)

#### Impatto

**OMISSIS**

## Riduzione costi di acquisto materiali diretti: principali interventi



*Internalizzazione lavorazioni "make"*

***Riduzione costi di acquisto materiali diretti***

*Riduzione costi di energia e costi di struttura*

*Razionalizzazione organizzativa e labor cost*

### ***Intervento***

### ***Impatto***

#### **Negoziazione prezzi di fornitura**

Stipula di nuovi contratti d'acquisto a condizioni migliorative e incremento degli sconti da listino per i contratti esistenti per la fornitura di particolari

#### **Eliminazione intermediari per acquisto metalli**

Acquisto della vergella di rame direttamente dal produttore, evitando il ricarico attualmente applicato dal fornitore dei componenti in rame

#### **Riduzione impatto costi di trasporto semilavorati**

Aggregazione dei lotti d'acquisto possibile grazie all'incremento dei volumi e della disponibilità finanziaria (applicabile per produzioni superiori a 3 mln di pz/anno)

#### **Riduzione costi di fornitura Schede VSD**

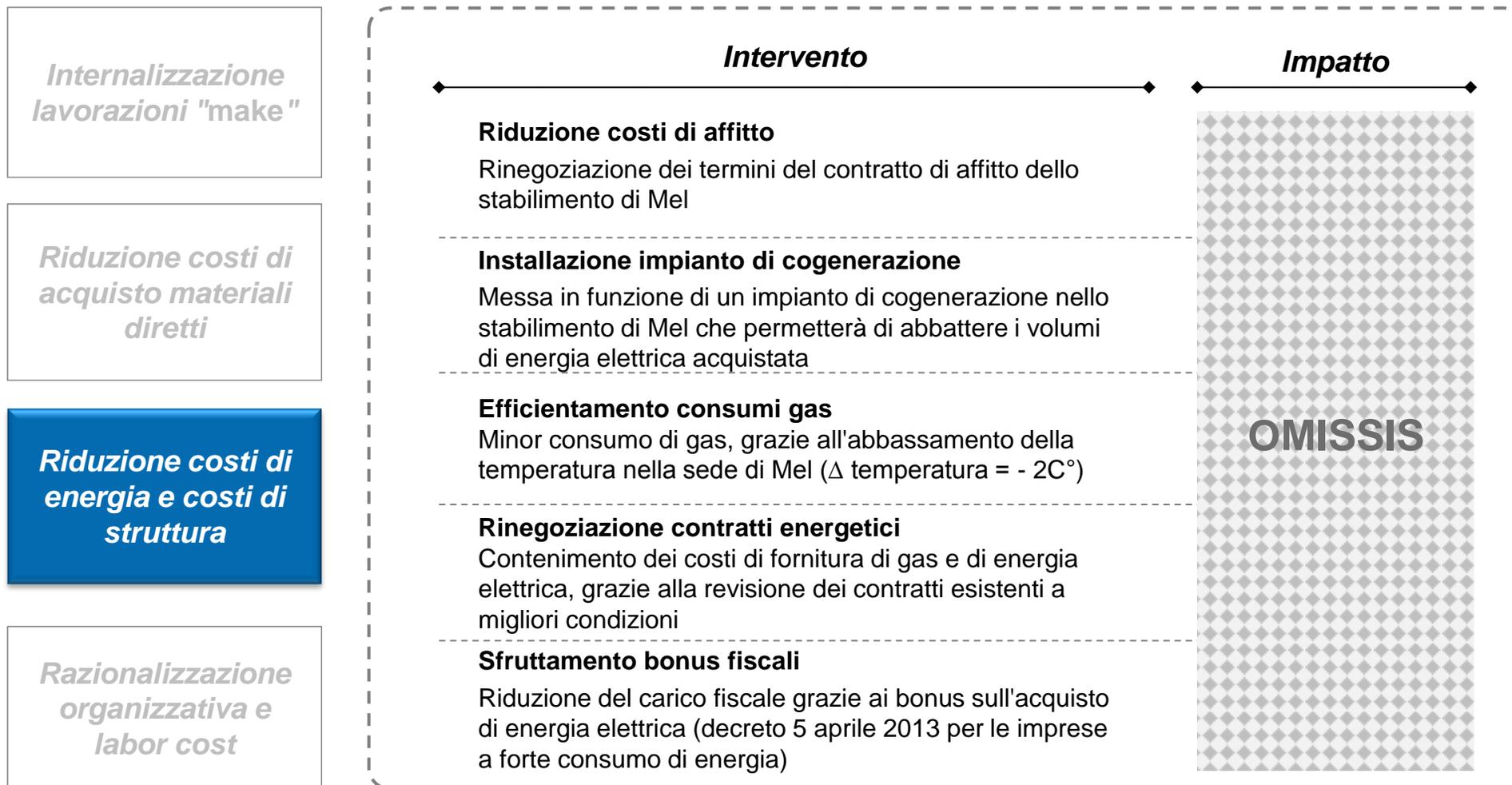
Ottenimento sconti su fornitura schede elettroniche, grazie all'aumento dei volumi di vendita dei motori VSD

#### **Contenimento extra - costi**

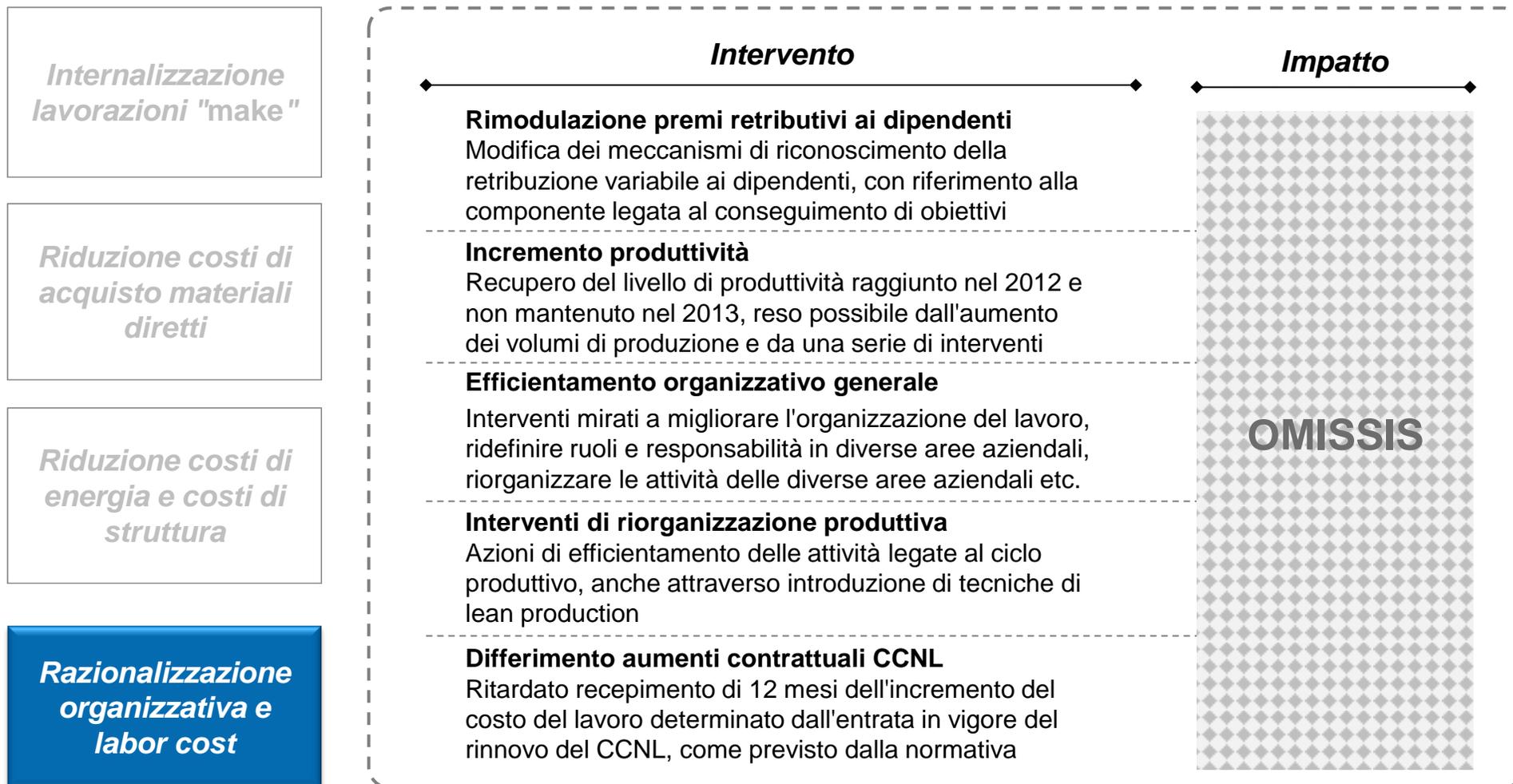
Cancellazione dell'aumento di prezzo applicato da alcuni fornitori alla luce della scarsa affidabilità di ACC legata alla precedente gestione

**OMISSIS**

## Riduzione costi di energia e di struttura: principali interventi

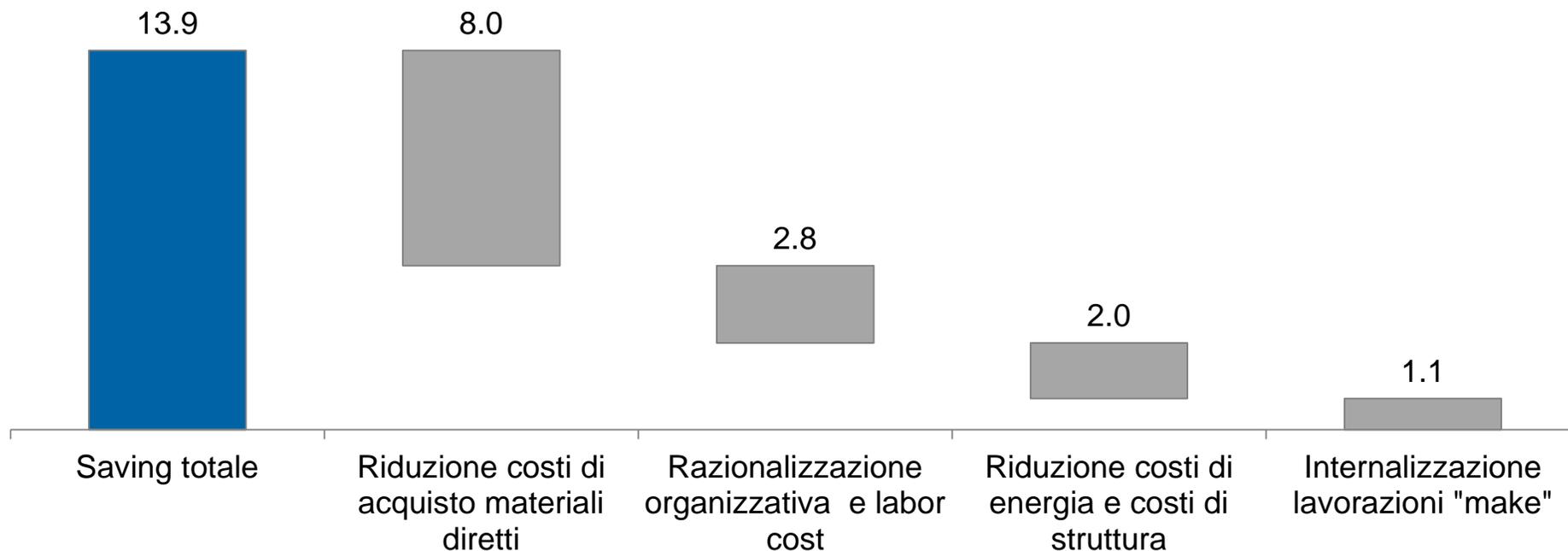


## Razionalizzazione organizzativa e labor cost: principali interventi



## Valore generato dalle azioni di contenimento dei costi

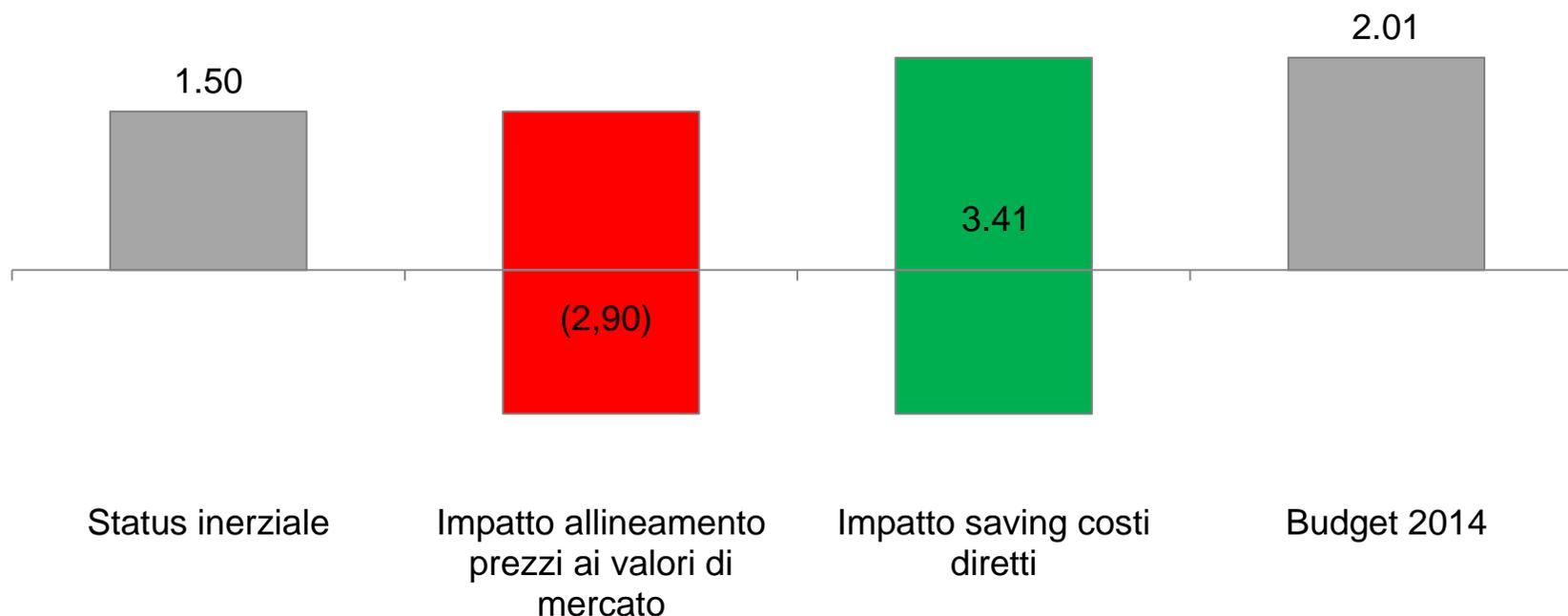
(milioni di euro; 2014)



***Le iniziative intraprese sono in grado di generare un risparmio di quasi 14 milioni di euro già nel 2014, con un rilevante impatto sulla marginalità aziendale***

## Evoluzione del margine di contribuzione unitario

(differenza tra ricavi diretti e costi diretti per singolo compressore; euro)



***Il recupero dell'equilibrio passa attraverso un incremento del margine di contribuzione medio, sul quale intervengono in maniera opposta le azioni commerciali e quelle industriali***

## Obiettivi di sviluppo nuovi prodotti e sistemi



Obiettivi	Timing	Descrizione
<p><b>Nuovo compressore VSD<sup>3</sup></b></p>	<p><b>Marzo 2016</b></p>	<p>Miglioramento dell'efficienza (+1-2%) e riduzione dei costi (-25%), con il lancio della nuova generazione di compressore a velocità variabile, posizionata nella fascia alta del mercato</p>
<p><b>Compressore KAPPA 5</b></p>	<p><b>Giugno 2016</b></p>	<p>Ottimizzazione dell'efficienza (+6%), con l'introduzione della nuova generazione del prodotto K posizionata nel segmento premium del mercato</p>
<p><b>Integrated Cooling System</b></p>	<p><b>2015-2016</b></p>	<p>Sviluppo, in partnership con un OEM, di un nuovo modello di integrazione per la refrigerazione che integri in un modulo i diversi componenti (es. compressore, condensatore, evaporatore, ...) e ottimizzi le performance di sistema</p>

*I competitor orientali non sono adeguatamente posizionati sul segmento alto di mercato*

## Linee di intervento per la riattivazione dell'R&D



### Rafforzare le risorse umane

- Assunzione di **nuovi progettisti**
- Riassunzione di **ex progettisti** ACC reperibili sul territorio di riferimento
- Riallocazione all'interno della funzione R&D di **risorse** attualmente impiegate in **altre aree aziendali**

### Potenziare le risorse tecnologiche

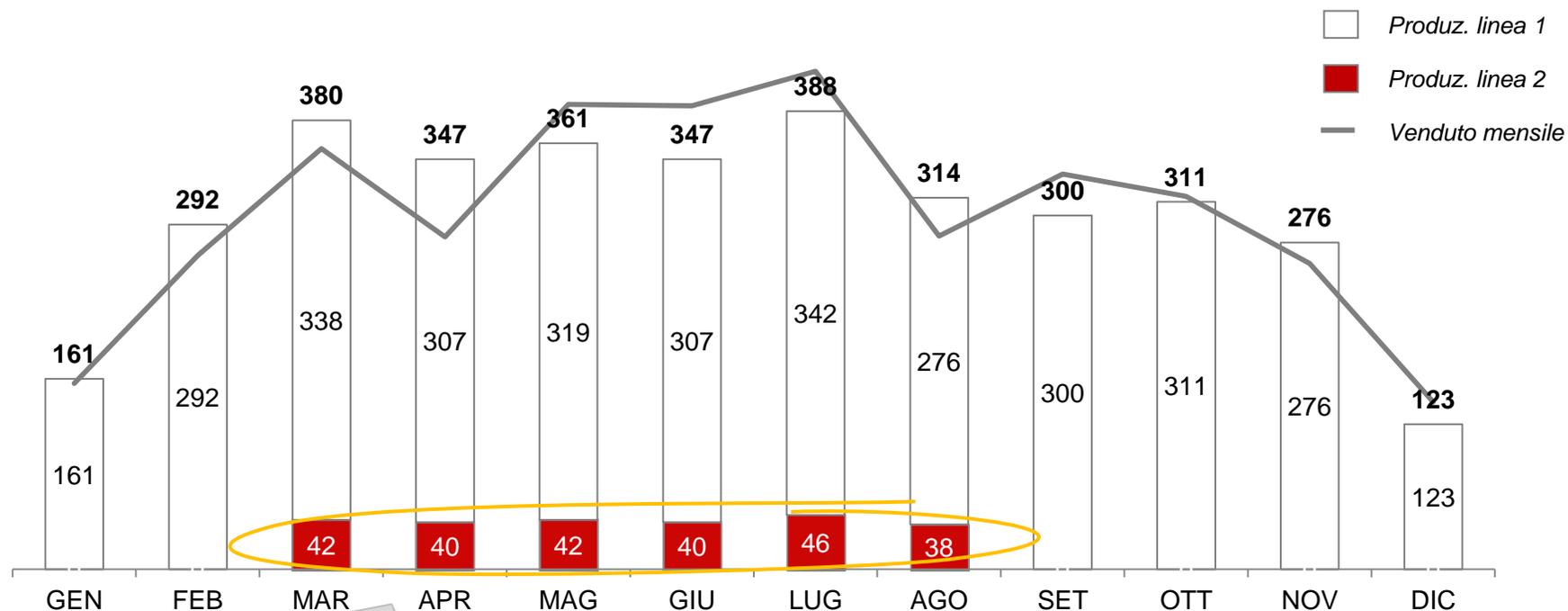
- Investimenti in tecnologia a supporto dell'attività R&D
- Adeguamento degli strumenti informatici

### Sviluppare le collaborazioni

- Rafforzamento dei **rapporti di collaborazione** con i soggetti esterni, ad esempio:
  - **sistema universitario**: accordi per il supporto e il finanziamento della progettazione di un sistema di refrigerazione integrato
  - **Nidec e Procond**: partnership per la progettazione congiunta dei motori elettrici e delle schede elettroniche

## Piano di produzione

(migliaia di compressori; 2014)



Messa in funzione di una seconda linea di assemblaggio a regime controllato

***Il piano di produzione è stato definito con l'obiettivo di gestire la stagionalità delle vendite mediante la creazione di scorte nei mesi in cui gli ordini dei clienti sono più bassi***



## Dettaglio del piano di produzione (migliaia di compressori, n° di turni; 2014)

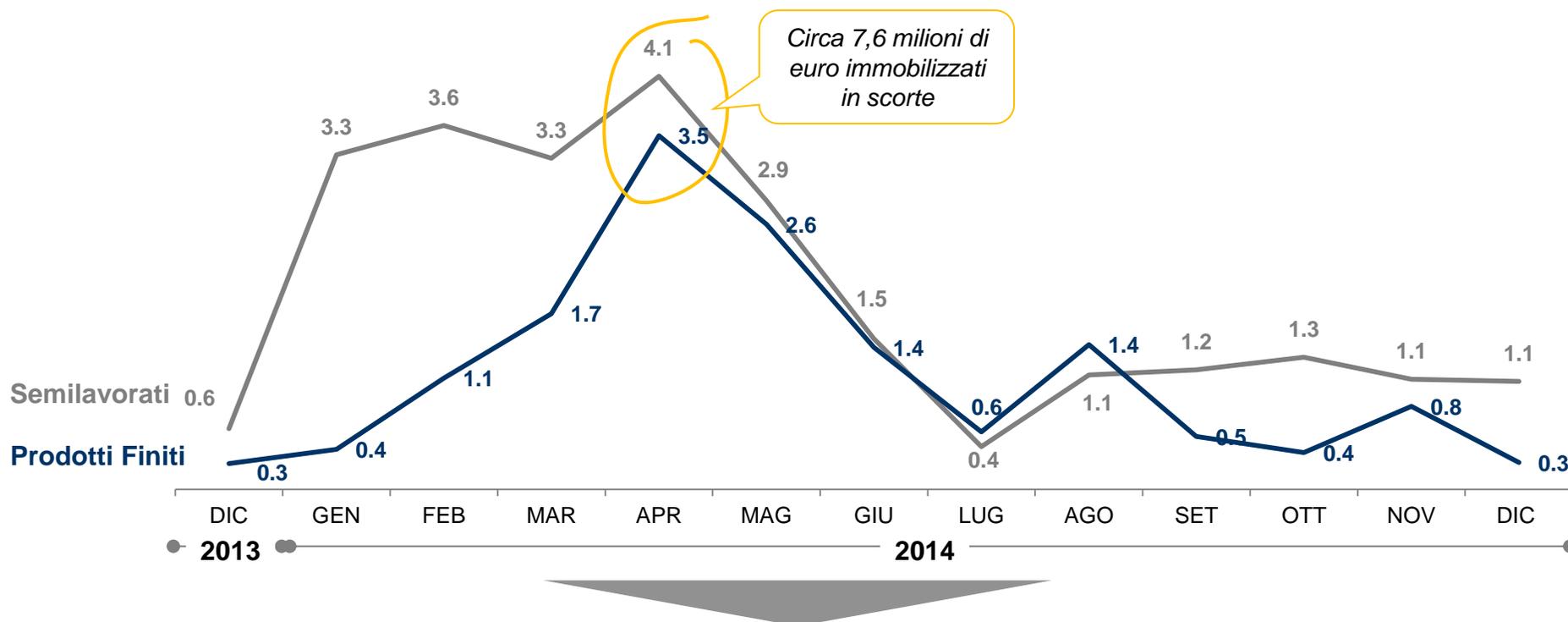
Componente	Variabile	Gennaio	Febbraio	Marzo	Aprile	Maggio	Giugno	Luglio	Agosto	Settembre	Ottobre	Novembre	Dicembre
Corpo	Sistema turni	19	21	21	21	21	21	21	21	20	20	20	20
	Pezzi	284.400	302.400	334.800	302.400	313.200	306.000	334.800	313.200	309.600	320.400	295.200	244.800
Albero	Sistema turni	21	21	21	21	21	21	21	21	19	19	19	19
	Pezzi	313.200	302.400	334.800	302.400	313.200	306.000	334.800	313.200	295.200	306.000	277.200	230.400
Biella	Sistema turni	19	19	19	19	20	20	20	19	19	19	19	19
	Pezzi	312.840	300.960	328.680	300.960	328.680	316.800	352.440	304.920	324.720	336.600	304.920	253.440
Pistone	Sistema turni	19	19	19	19	19	20	20	20	19	19	19	19
	Pezzi	316.000	304.000	332.000	304.000	316.000	320.000	356.000	328.000	328.000	340.000	308.000	256.000
Piastra Valvola	Sistema turni	18	18	18	18	18	18	18	18	18	15	15	10
	Pezzi	327.000	313.920	340.080	313.920	327.000	313.920	353.160	313.920	340.080	300.840	248.520	139.520
Gruppo testa	Sistema turni	10	10	18	15	18	18	15	15	15	15	10	10
	Pezzi	218.400	208.000	405.600	312.000	390.000	374.400	358.800	296.400	343.200	358.800	197.600	166.400
Rotore k3	Sistema turni	15	15	15	15	15	15	15	15	15	10	10	5
	Pezzi	258.552	246.240	258.552	246.240	258.552	246.240	283.176	233.928	270.864	188.784	155.952	65.664
Statore	Sistema turni	15	15	19	20	20	20	20	19	18	18	15	10
	Pezzi	238.896	227.520	314.736	303.360	314.736	303.360	337.488	291.984	295.776	307.152	216.144	121.344
Scatola Forata	Sistema turni	15	15	15	15	15	18	18	15	15	15	15	5
	Pezzi	312.480	297.600	312.480	297.600	312.480	357.120	401.760	282.720	327.360	342.240	282.720	79.360
Coperchi	Sistema turni	10	10	10	10	15	15	15	10	10	10	10	5
	Pezzi	285.600	272.000	285.600	272.000	428.400	408.000	469.200	258.400	299.200	312.800	258.400	108.800
Scatola Finita	Sistema turni	15	19	21	21	21	21	21	20	20	18	15	10
	Pezzi	246.960	297.920	364.560	329.280	341.040	333.200	364.560	321.440	337.120	317.520	223.440	125.440
Statore KVSD	Sistema turni	21	21	21	21	21	21	21	15	15	10	10	5
	Pezzi	27.840	26.880	29.760	26.880	27.840	27.200	29.760	36.480	42.240	29.440	24.320	10.240
Rotore KVSD	Sistema turni	21	21	21	21	21	21	21	15	15	10	10	5
	Pezzi	27.840	26.880	29.760	26.880	27.840	27.200	29.760	36.480	42.240	29.440	24.320	10.240

## Scorte necessarie al piano di produzione

(milioni di euro; 2014)



In previsione del periodo di alta stagionalità delle vendite (maggio, giugno e luglio), il piano di produzione prevede la **creazione di un importante buffer di semilavorati** (per limitare al massimo i colli di bottiglia del processo) e la **preparazione a stock di prodotti finiti** (per supportare la consegna dei compressori in linea con gli ordini dei clienti)



**La dinamica delle scorte ha un impatto pesante sui flussi di cassa aziendali, in aprile le rimanenze di prodotti finiti e semilavorati raggiungono un valore di quasi 8 milioni di euro**



## Termini di pagamento concordati con clienti e fornitori

### Clienti

- Per raggiungere l'indispensabile obiettivo di incremento dei volumi, ACC ha offerto ai produttori di frigoriferi nuove condizioni commerciali e termini di pagamento allineati a quelli standard di mercato, in particolare:
  - **dilazione dei termini di pagamento**, dagli attuali 7 giorni a un periodo compreso tra 60 e 100 giorni a seconda dei clienti
- Per sostenere tale impegno senza gravare sulla situazione di cassa, saranno stipulati accordi con gli istituti di credito per **servizi di factoring, anticipazioni bancarie e true sales**

### Termini di pagamento

### Fornitori

- Allo stato attuale ACC, a causa dello stato di insolvenza che ha portato al programma di Amministrazione Straordinaria, subisce condizioni commerciali sfavorevoli nei rapporti con i principali fornitori. I pagamenti per materiali e servizi (salvo eccezioni) sono effettuati in anticipo o entro pochi giorni dalla spedizione della merce
- Il piano industriale prevede di recuperare dai fornitori la condizione di:
  - **pagamento a 20 giorni medi** dalla data di fatturazione a partire da gennaio 2014, incrementato a 40 giorni dal secondo semestre 2014

***Il piano industriale prevede di bilanciare la concessione di condizioni favorevoli agli OEM tramite l'ottenimento di termini di pagamento migliorativi dai fornitori***

## Budget economico mensile 2013 (consuntivo per i primi 9 mesi) (euro)



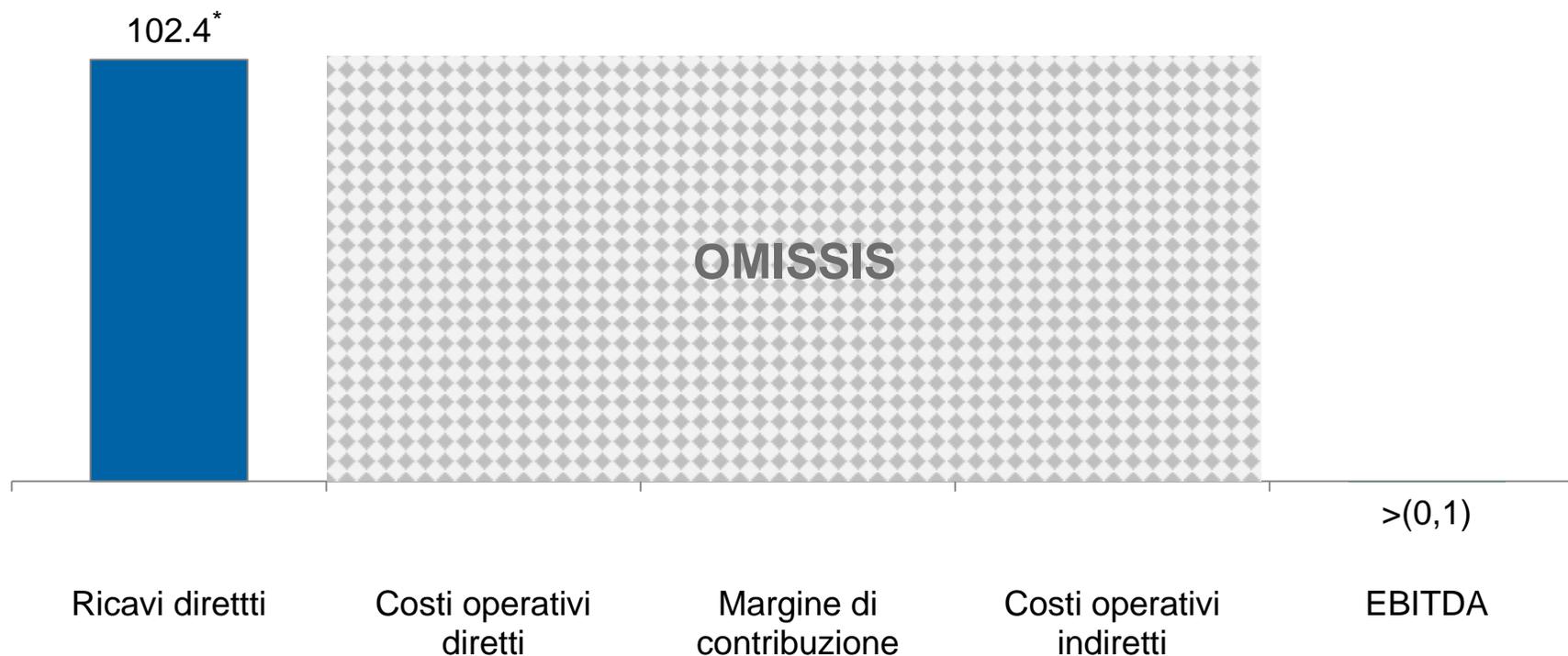
	Gen-Set	Ottobre	Novembre	Dicembre	Totale anno					
Direct sales	36.955.193	2.754.400	2.507.300	1.438.100	43.654.993					
Direct costs	<b>OMISSIS</b>									
<b>Contribution margin</b>										
Manufacturing										
Purchasing & Logistic										
Sales & Marketing										
R&D										
G&A										
<b>Other costs</b>										
<b>EBITDA</b>						<b>(7.492.888)</b>	<b>(701.978)</b>	<b>(919.238)</b>	<b>(1.120.378)</b>	<b>(10.234.483)</b>

***Nel 2013, a causa dei bassi volumi di vendita e degli alti costi di fissi, il margine industriale sarà negativo per oltre 10 milioni di euro***



## Budget economico 2014

(milioni di euro)



***Il piano industriale di ristrutturazione prevede già nel 2014 di portare l'azienda all'equilibrio industriale, con un margine operativo lordo prossimo allo zero***

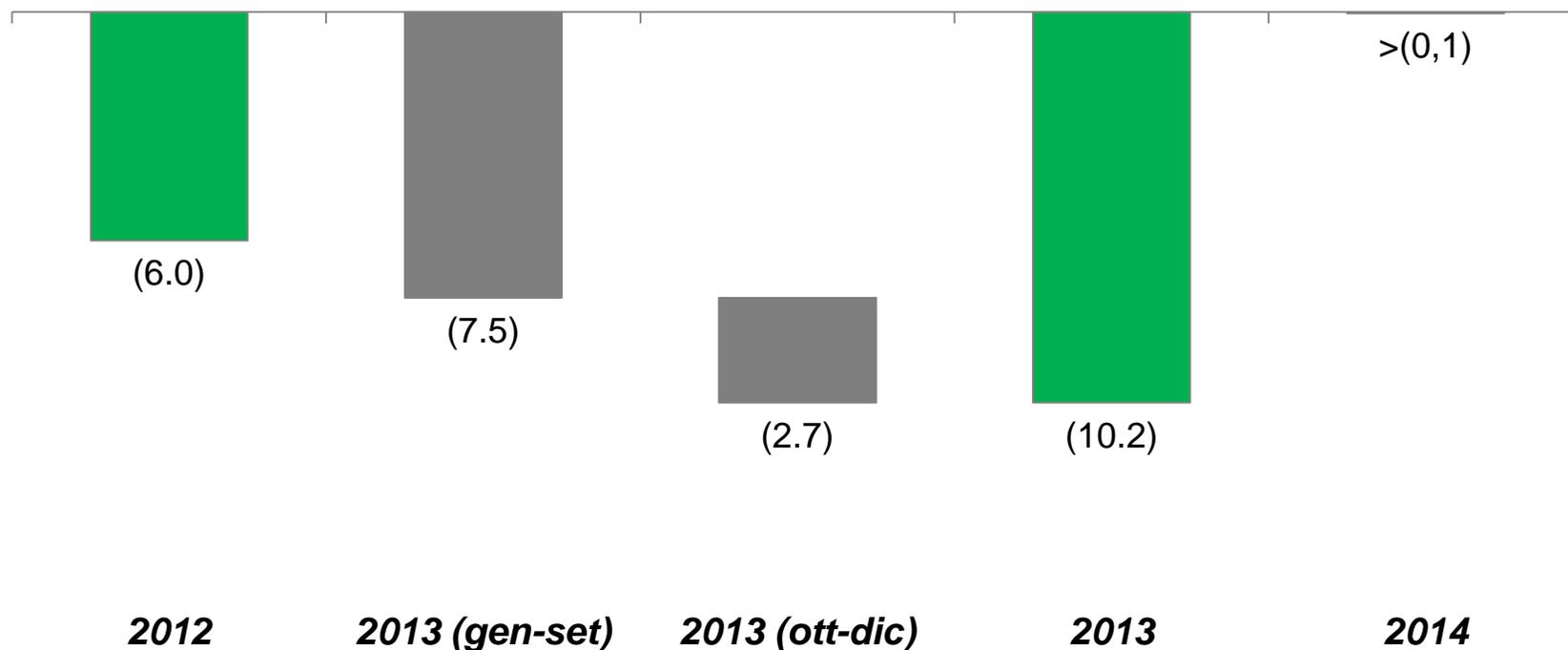
**Budget economico mensile 2014**  
(euro)



OMISSIS

## Evoluzione dell'EBITDA

(milioni di euro)



***Il Programma del Commissario Straordinario prevede già nel 2014 di invertire il trend di marginalità negativa, raggiungendo un EBITDA prossimo allo zero (equilibrio industriale)***

## Agenda

- Strategia per il recupero dell'equilibrio economico
- Pilastri del piano industriale
- **Piano finanziario e modalità di copertura**
- Business plan 2013-2014
- Presumibile valore ricavabile dalla cessione

## Dinamiche di cassa alla base del fabbisogno finanziario

### Dinamiche CCN

- **Crediti commerciali:** le condizioni di pagamento concesse ai clienti determinano un incremento dei crediti e necessitano il ripristino di affidamenti per l'anticipazione delle fatture
- **Rimanenze:** il forte incremento dei volumi di vendita richiede la creazione di scorte per coprire l'elevata stagionalità delle vendite, con un conseguente assorbimento di cassa
- **IVA:** l'azienda vanta un elevato credito IVA, destinato a incrementare nel 2014 a causa della riduzione del plafond da esportatore abituale legata ai bassi volumi di vendita 2013; circa l'80% del credito pregresso sarà incassato entro il 2014 (ricorrendo a una fidejussione)

### Investimenti

- **Impianti e ricerca:** il piano investimenti prevede uscite di cassa già dai primi mesi del 2014, indispensabili per l'attivazione del percorso di riattivazione dell'azienda e per generare i *saving* di costo alla base dell'incremento di competitività

### Gestione straordinaria

- **Costi della procedura:** l'azienda dovrà sostenere i costi straordinari legati alla procedura di Amministrazione Straordinaria già dal 2013
- **Altri elementi straordinari:** cessione dell'immobile di Oldenburg, incasso della quota di competenza per vendita della controllata ZELT di Tianjin (da ACC Austria)

### Imposte e tasse

- **IRAP:** gli elevati volumi produttivi nel 2014 implicano un maggiore utilizzo della forza lavoro e conseguentemente un sensibile incremento dell'imponibile IRAP
- **Altre tasse e imposte:** ACC dovrà far fronte agli altri oneri legati all'operatività dell'azienda

### Oneri per finanziamenti e anticipazioni

- **Interessi:** l'attivazione di factoring, anticipazioni bancarie e prestiti e medio-lungo periodo a copertura del fabbisogno finanziario, genera a sua volta un fabbisogno ulteriore dovuto agli interessi sulle somme messe a disposizione

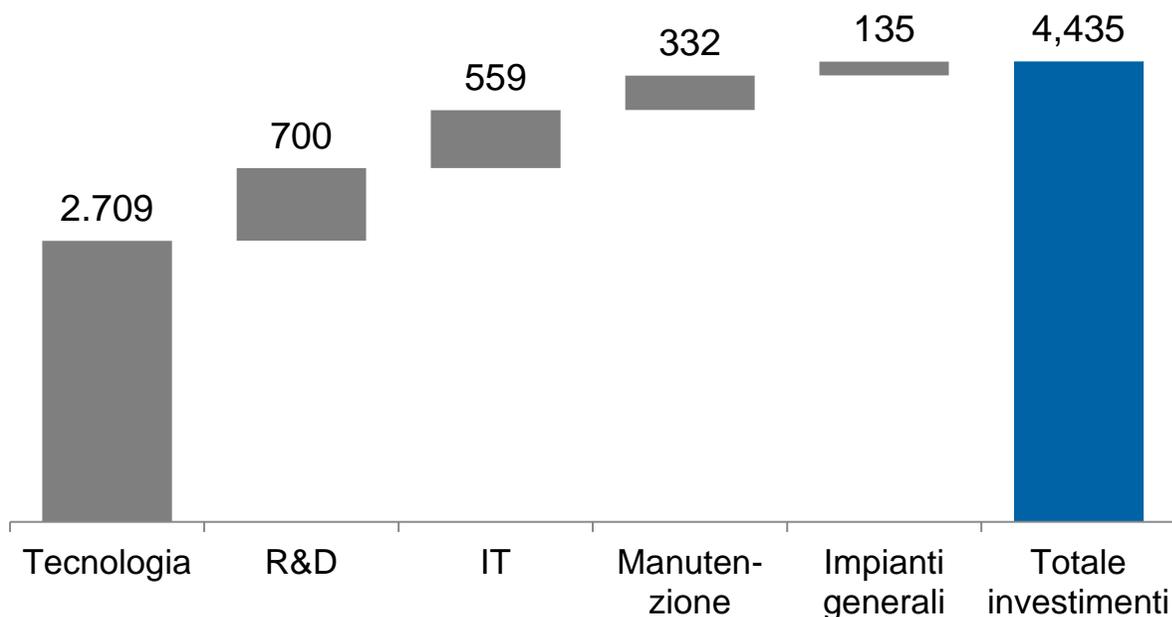
***Nonostante il pareggio industriale, nel 2014 ACC registrerà un forte fabbisogno finanziario legato a dinamiche di cassa sia caratteristiche sia straordinarie***

## Piano degli investimenti

(milioni di euro; 2014)

Principali ambiti di investimento:

- tecnologie e impianti produttivi legati alle scelte di *make or buy*
- R&D per il rafforzamento della leadership di prodotto e il consolidamento del posizionamento sull'alto di gamma
- mantenimento infrastrutture e impianti
- iniziative di contenimento dei costi



**Per garantire il successo delle iniziative industriali e, più in generale, la ristrutturazione dell'azienda si rendono necessari oltre 4 milioni di investimenti nel 2014**

## Flussi di cassa mensili prima delle attività di finanziamento di lungo termine (migliaia di euro; 2013)

	Ottobre	Novembre	Dicembre	Totale
<b>EBIT</b>	<b>(799)</b>	<b>(1.016)</b>	<b>(1.218)</b>	<b>(3.033)</b>
Ammortamenti, accantonamenti, imposte	85	85	85	254
Flusso di cassa da variazioni CCN	(356)	(32)	(676)	(1.065)
Flusso di cass da attività di investimento	(0)	(0)	(0)	(0)
<b>Free Cash Flow</b>	<b>(1.071)</b>	<b>(964)</b>	<b>(1.809)</b>	<b>(3.844)</b>

OMISSIS

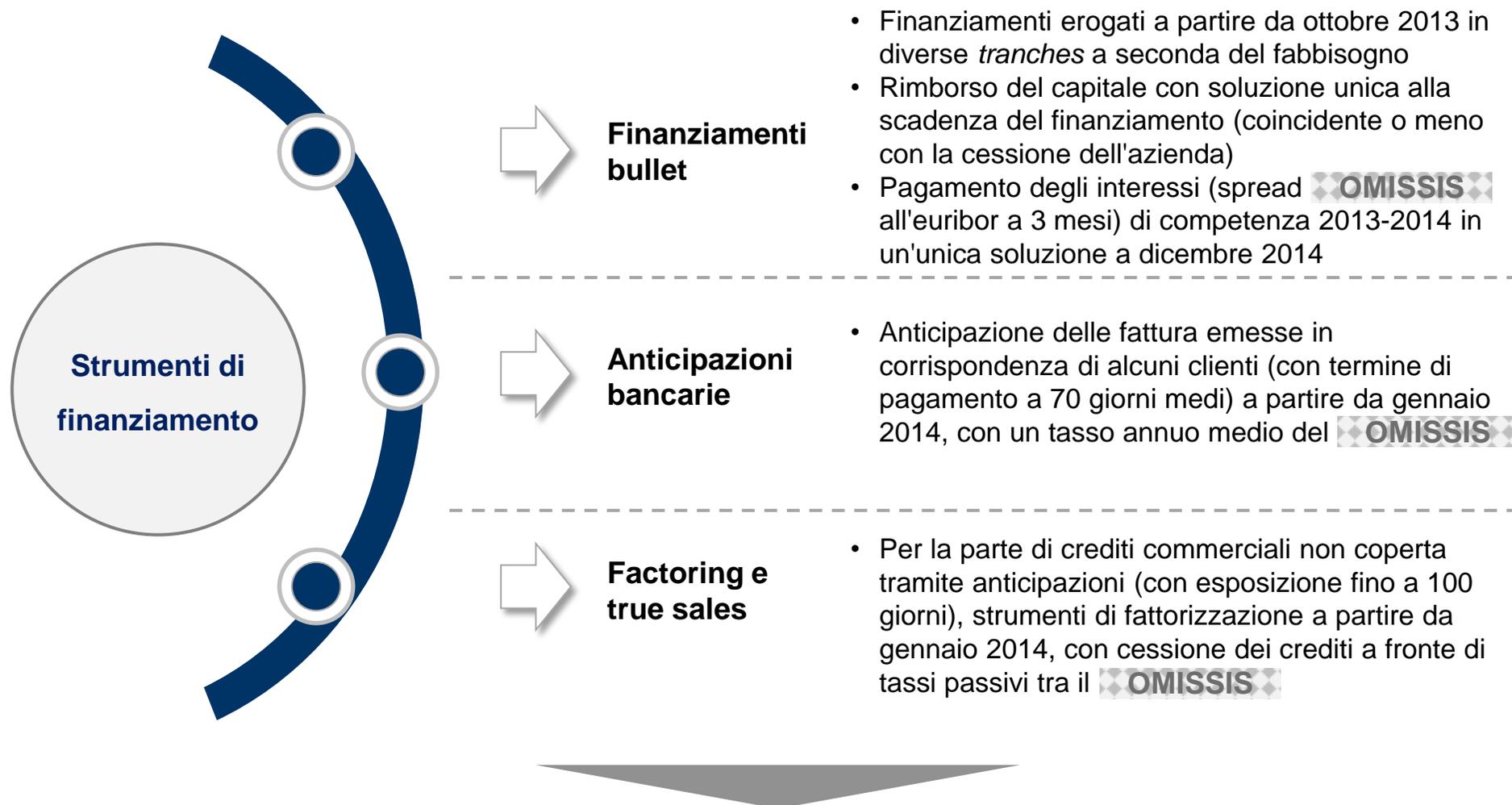
## Flussi di cassa mensili prima delle attività di finanziamento di lungo termine

(migliaia di euro; 2014)

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	Totale
<b>EBIT</b>	<b>(282)</b>	<b>(273)</b>	<b>(91)</b>	<b>(204)</b>	<b>(3)</b>	<b>48</b>	<b>59</b>	<b>(114)</b>	<b>(6)</b>	<b>(22)</b>	<b>(102)</b>	<b>(168)</b>	<b>(1.158)</b>
Ammortamenti, accantonamenti, imposte	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	378
Flusso di cassa da variazioni CCN	(1.541)	(3.768)	(3.455)	(3.416)	(1.211)	(108)	1.235	(961)	1.550	205	(1.758)	7.982	(5.245)
Flusso di cass da attività di investimento	(593)	(690)	2.592	(742)	(177)	(138)	(177)	(192)	(208)	(263)	(336)	(209)	(1.135)
<b>Free Cash Flow</b>	<b>(2.385)</b>	<b>(4.699)</b>	<b>(923)</b>	<b>(4.331)</b>	<b>(1.359)</b>	<b>(166)</b>	<b>1.149</b>	<b>(1.236)</b>	<b>1.367</b>	<b>(49)</b>	<b>(2.166)</b>	<b>7.637</b>	<b>(7.160)</b>

OMISSIS

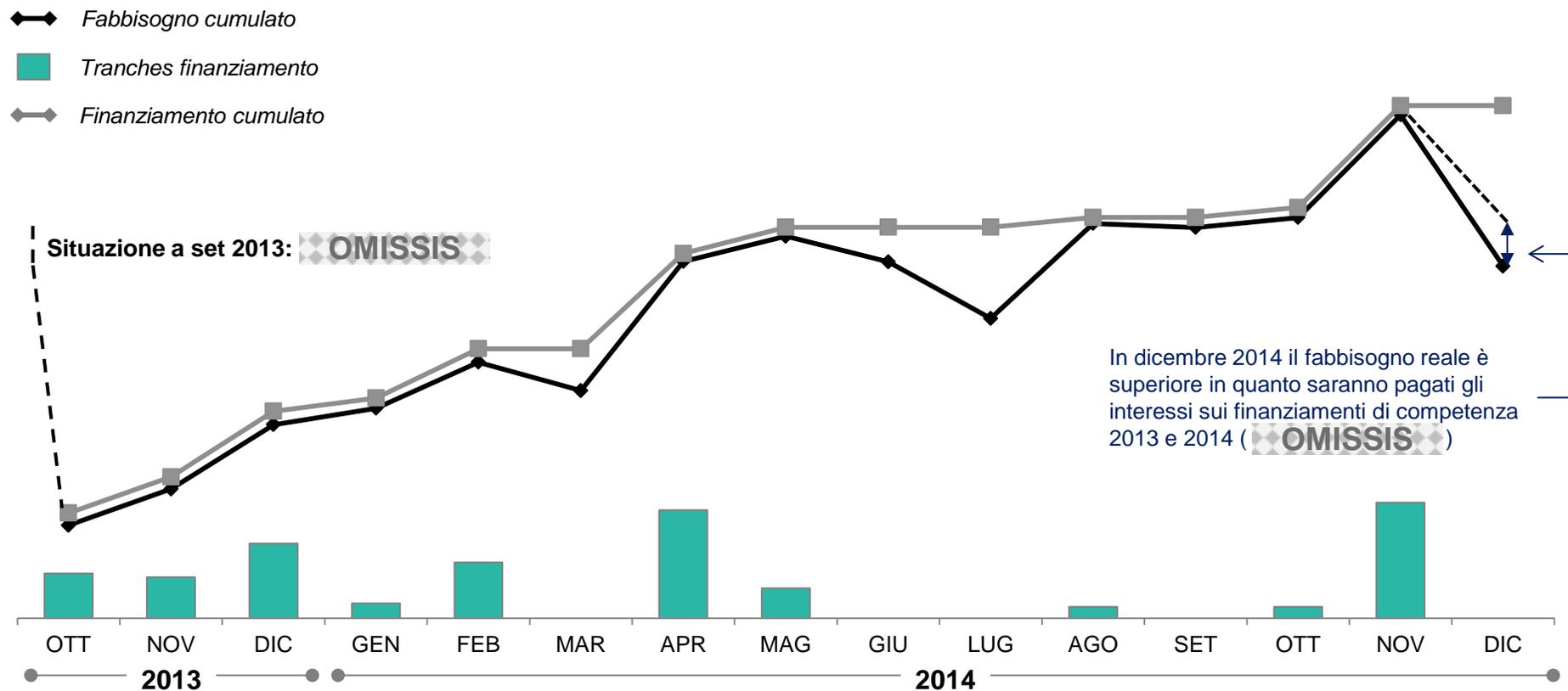
## Modalità di copertura del fabbisogno finanziario



***Il fabbisogno finanziario sarà coperto tramite adeguati strumenti che rispondono alle specificità delle diverse esigenze che la gestione dell'azienda evidenzia***

## Dettaglio copertura con finanziamenti bullet a medio-lungo termine

(milioni di euro)



***I finanziamenti bullet saranno richiesti al manifestarsi del fabbisogno di cassa, garantendone sempre la piena copertura***

## Agenda

- Strategia per il recupero dell'equilibrio economico
- Pilastri del piano industriale
- Piano finanziario e modalità di copertura
- **Business plan 2013-2014**
- Presumibile valore ricavabile dalla cessione

**Conto economico mensile 2013 (consuntivo per i primi 9 mesi)**

*(euro)*

OMISSIS

## Conto economico mensile 2014

(euro)

OMISSIS

**Stato patrimoniale mensile 2013 (consuntivo per i primi 9 mesi)**

*(euro)*

OMISSIS

## Stato patrimoniale mensile 2014

(euro)

OMISSIS

## Prospetto finanziario mensile ultimo trimestre 2013

(euro)

OMISSIS

**Prospetto finanziario mensile 2014**

*(euro)*

OMISSIS

## Agenda

- Strategia per il recupero dell'equilibrio economico
- Pilastri del piano industriale
- Piano finanziario e modalità di copertura
- Business plan 2013-2014
- **Presumibile valore ricavabile dalla cessione**

## Approccio alla valutazione (1/2)

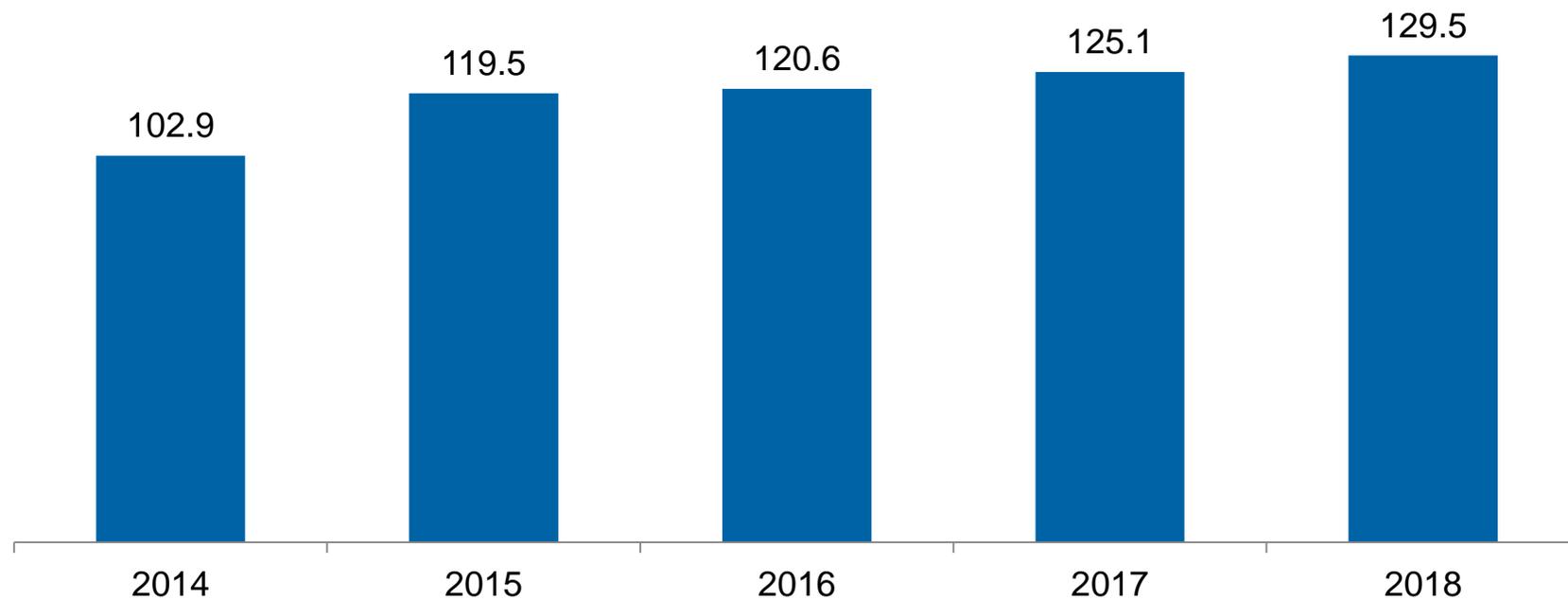
- ❑ Come già ricordato nella premessa del documento, l'obiettivo della valutazione del capitale economico di ACC è esclusivamente quello di fornire una **prima indicazione di massima sul valore "di mercato"** che l'azienda potrebbe avere al momento della cessione (qui ipotizzata al 31/12/2014)
- ❑ Tale valutazione dovrà essere pertanto **avvalorata dalla perizia e non risulta vincolante**, soprattutto alla luce del fatto che essa rappresenta un valore potenziale che necessita di trovare riscontro sulla reale situazione del mercato nel periodo della cessione
- ❑ Il presumibile valore ricavabile dalla cessione è stato quantificato utilizzando **due dei più diffusi metodi di valutazione** aziendale tra quelli presenti in dottrina:
  - **metodo finanziario (DCF – *Discounted Cash Flow*)**, che si basa sull'attualizzazione dei flussi di cassa che l'azienda sarà in grado di generare dal momento della cessione in favore dell'acquirente
  - **metodo empirico**, che quantifica il valore dell'azienda a partire da quanto osservato, per realtà industriali analoghe o paragonabili, nel mercato borsistico (**multipli di borsa**) e nelle precedenti operazioni di acquisizione / fusione (**multipli di mercato**)

## Approccio alla valutazione (2/2)

- ❑ I dati di seguito riportati rappresentano il valore del complesso aziendale (il c.d. **enterprise value**, valore dell'azienda senza debiti), dal quale si può ottenere, sottraendo il debito al momento della cessione (**posizione finanziaria netta**) il valore del capitale sociale (il c.d. **equity value**), ossia il valore che l'acquirente verserà al venditore comprando l'azienda comprensiva del debito
- ❑ Al fine di quantificare il valore dell'azienda sulla base delle sue **reali prospettive industriali ed economiche**, il **piano industriale** presentato nelle pagine precedenti è stato sviluppato per un ulteriore quadriennio, sino al **31/12/2018**
- ❑ Per ciascun anno (2015-2018 a integrazione di quanto già visto per il 2014) sono stati definiti **conto economico, stato patrimoniale e rendiconto finanziario** a partire da una serie di **ipotesi, realistiche e contestualizzate**, formulate in relazione a:
  - sviluppo commerciale, introduzione dei nuovi prodotti e politiche di prezzo
  - dinamiche industriali e *saving* ottenibili in relazione alle diverse voci di costo
  - investimenti necessari
  - modalità di copertura del fabbisogno finanziario

## Valore della produzione

(milioni di euro)



**Produzione**  
(mln di pezzi)

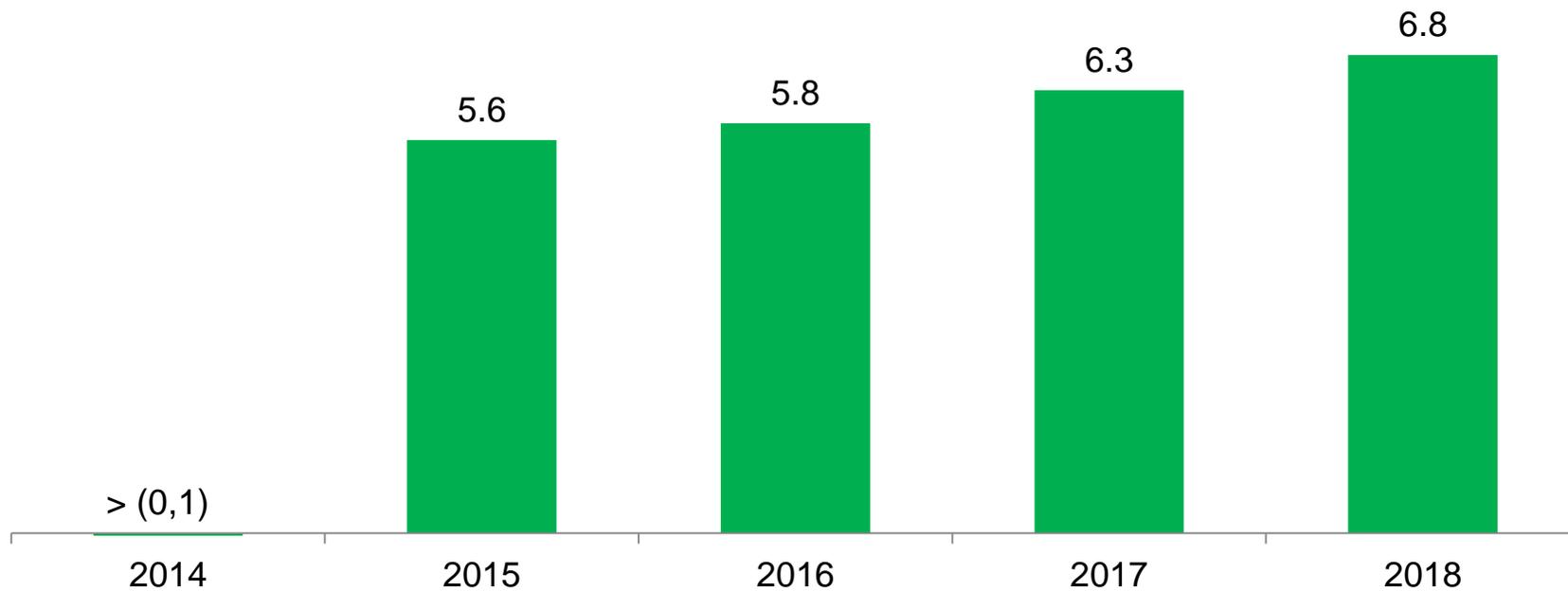
3,6

4,0

4,0

4,0

4,0

**EBITDA***(milioni di euro)*

<b>EBIT</b>	(1,2)	3,5	2,7	2,8	3,2
-------------	-------	-----	-----	-----	-----

<b>Ante imposte</b>	(5,0)	2,4	1,6	1,8	2,2
---------------------	-------	-----	-----	-----	-----

## Conto economico

(euro)

	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Valore della Produzione</b>	102.852.511	119.462.617	120.619.215	125.097.446	129.527.790
Ricavi delle vendite e prestazioni					
Variazione delle rimananze PF. e SL.					
<b>Costi della Produzione</b>					
Acquisti di beni e servizi					
Variazione delle rimananze MP.					
Costi diversi di produzione					
<b>Valore aggiunto</b>					
Costo del lavoro					
<b>EBITDA</b>					
Ammortamenti imm. materiali					
Ammortamenti imm. immateriali					
<b>EBIT</b>					
<b>Saldo della gestione finanziaria</b>					
Proventi finanziari					
Oneri finanziari					
<b>EBT ante partite straordinarie</b>					
<b>Saldo della gestione straordinaria</b>					
Utili o perdite da realizzo					
Proventi straordinari					
Oneri straordinari					
<b>Risultato ante imposte</b>					
<b>Imposte</b>					
<b>Risultato d'esercizio</b>	(5.787.426)	1.291.527	546.315	641.916	1.023.721

OMISSIS

## Stato patrimoniale

(euro)

	2014	2015	2016	2017	2018
<b>ATTIVO</b>					
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>					
Immobilizzazioni materiali lorde (Fondo ammortamento)					
<b>Immobilizzazioni materiali nette</b>					
Partecipazioni					
<b>Totale immobilizzazioni finanziarie</b>					
<b>Totale immobilizzazioni</b>					
Rimanenze					
Crediti commerciali (netti)					
Crediti verso controllate e collegate (entro es.succ.)					
Altri crediti a breve					
Cassa e banche					
<b>Totale circolante</b>					
<b>TOTALE ATTIVO</b>					
<b>PASSIVO</b>					
Capitale sociale					
Riserve e utili non distribuiti					
Utile (Perdita) d'esercizio					
<b>Patrimonio Netto</b>					
Fondi per rischi e oneri					
Trattamento di fine rapporto					
Debiti finanziari (oltre es.succ.)					
<b>Passivo a medio-lungo termine</b>					
Fornitori					
Debiti finanziari (entro es.succ.)					
Debiti verso controllate e collegate (entro es.succ.)					
Altri debiti (entro es.succ.)					
<b>Passivo a breve</b>					
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>34.028.444</b>	<b>36.145.605</b>	<b>36.821.004</b>	<b>34.992.191</b>	<b>33.223.893</b>

OMISSIS

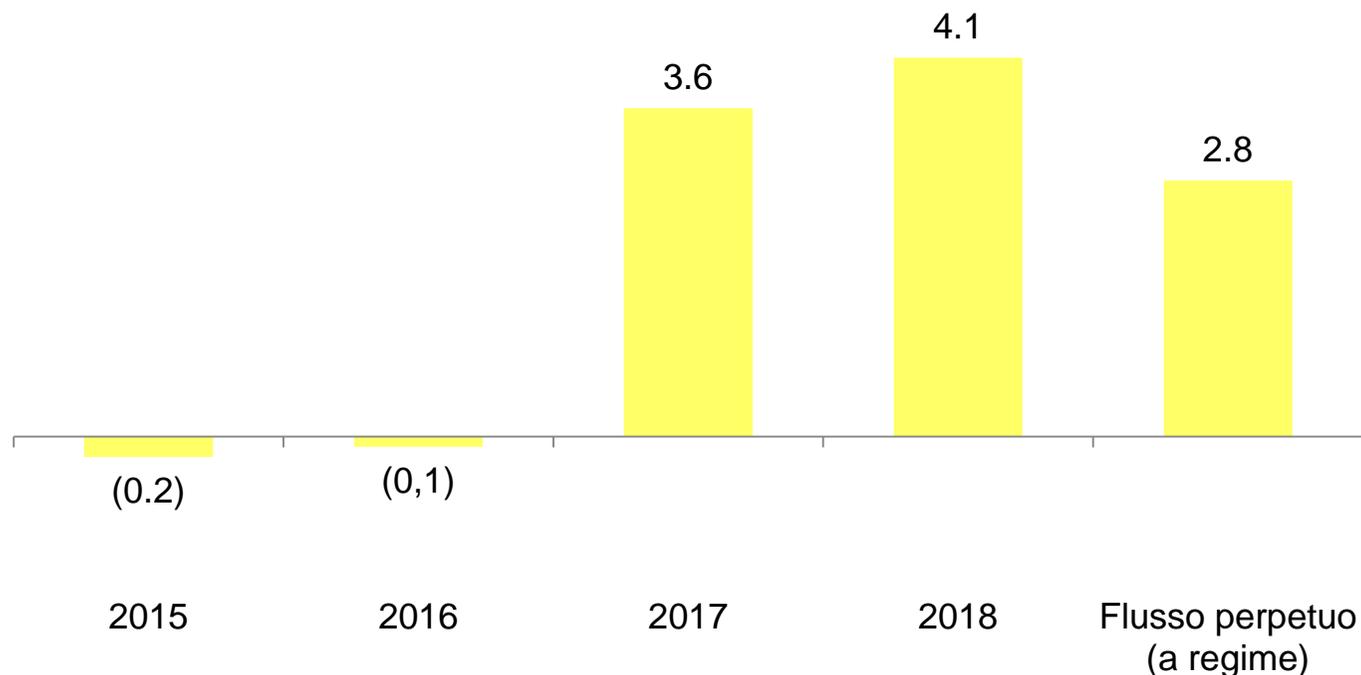
**Prospetto finanziario**  
(euro)

OMISSIS

## Metodo finanziario: flussi di cassa disponibili

(milioni di euro)

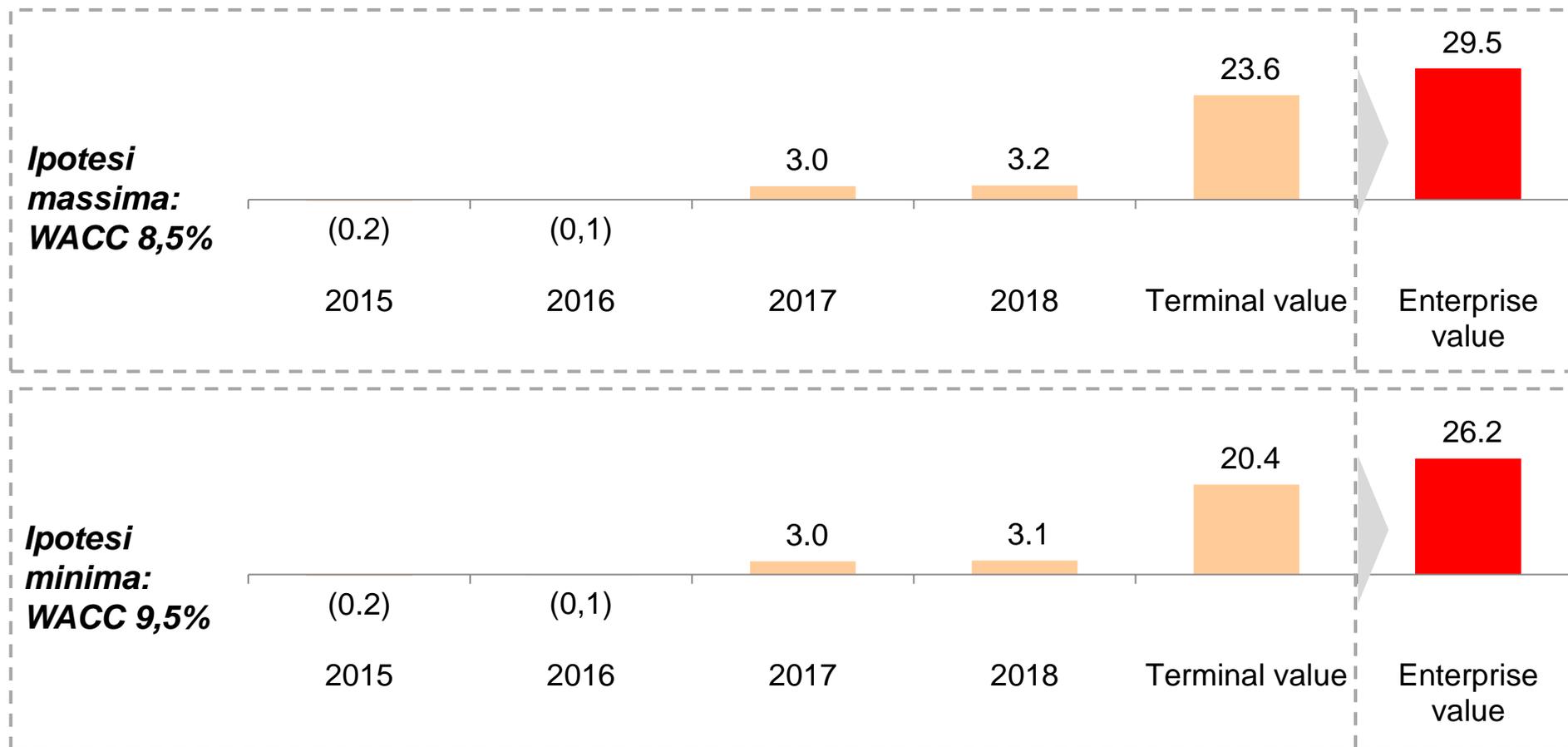
- Il metodo finanziario fa riferimento ai flussi di cassa che l'azienda sarà in grado di generare dal momento della cessione (31/12/2014)
- Per i primi 4 anni tali valori sono stati quantificati sulla base del piano industriale
- Come *terminal value* è stata utilizzata una rendita perpetua pari al flusso di cassa normalizzato dal 2019



***I flussi quantificati sulla base del piano industriale mostrano una generazione di cassa dopo due anni, con un buon trend di crescita***

## Metodo finanziario: quantificazione del valore dell'azienda (*Enterprise value*)

(valore attuale dei flussi di cassa; milioni di euro)



***In base al metodo finanziario è possibile affermare che al momento della cessione l'azienda potrebbe avere un valore compreso tra i 26 e i 30 milioni di euro***

## Metodo empirico: casi osservati

### Multipli di borsa

Esprimono il rapporto tra valori borsistici (sett. 2013) e grandezze economico-patrimoniali (bilanci 2012) di società con caratteristiche comparabili a quella oggetto di valutazione

Società quotata	Paese	Borsa	Sales (mln €)	Gross profit (mln €)	Ebit (mln €)	Utili (mln)	Prodotti società
 HUAYI		Shenzen	687,1	92,2	28,4	12,6	Compressori per sistemi di refrigerazione
		New York	641,9	48,6	14,9	17,0	Compressori per frigoriferi e sistemi di condizionamento
		Shanghai	504,9	62,8	22,6	7,4	Compressori per frigoriferi e altre macchine refrigeranti
		Bangkok	286,1	12,4	9,6	5,1	Compressori per frigoriferi e sistemi di condizionamento

### Multipli di mercato

Esprimono il rapporto tra valori impliciti in un'operazione di M&A e grandezze economico-patrimoniali (anno deal) di società con caratteristiche comparabili a quella oggetto di valutazione

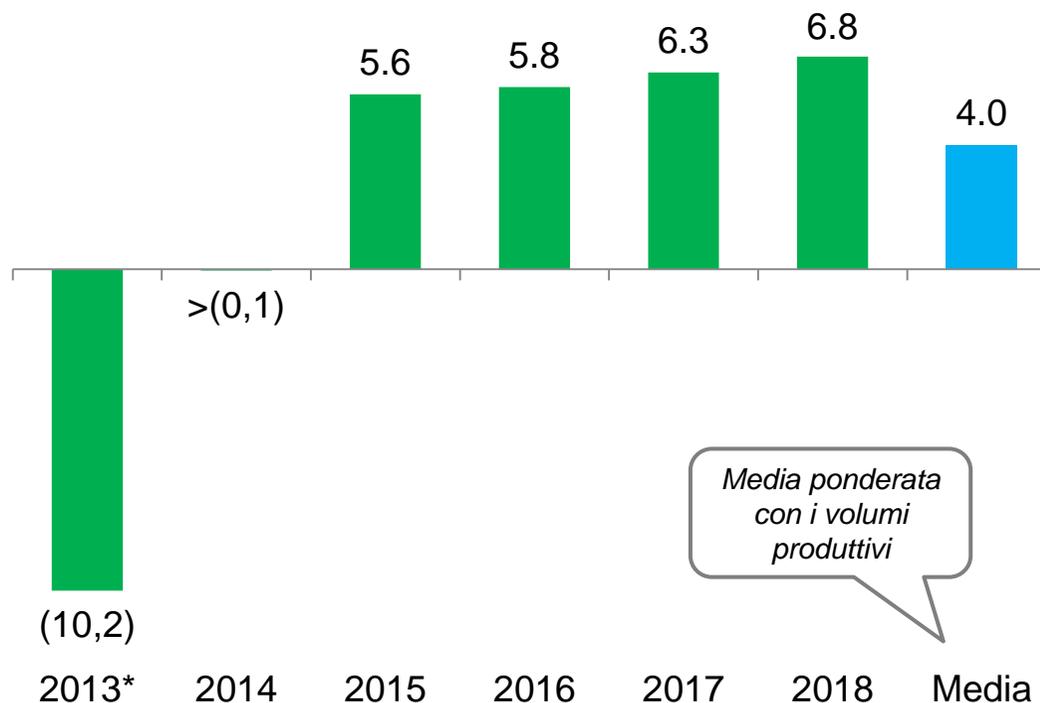
Data	Target	Paese	Acquirente	Paese	Deal (mln €)	Prodotti società target
30/04/2007	Embraco Europe Srl				108,1	Compressori per frigoriferi, sist.elettronici, condensazione
12/07/2010					65,0	Compressori per frigoriferi, mobile cooling
30/04/2008	Emerson Appliance Motors Europe				47,3	Motori elettrici e pompe per l'industria del bianco
06/09/2002					20,2	Frigoriferi e congelatori
26/01/2010	Sole S.r.l. , ACC Hungary				14,0	Motori elettrici per lavaggio domestico
17/07/2012					0,6	Compressori per frigoriferi commerciali

**Dai casi di mercato osservati sono stati dedotti i multipli applicati ai parametri di ACC per quantificarne il valore economico**

## Metodo empirico: quantificazione del valore dell'azienda (*Enterprise value*)

(milioni di euro)

- Come dato di base per ACC è stato considerato l'EBITDA prospettico da piano, cautelativamente mediato con un anno consuntivo (2013\*)
- A tale valore è stato poi applicato il multiplo minimo rilevato, quello massimo e quello medio



### ***Ipotesi massima***

EV / EBITDA = 7,2

Enterprise value = 28,5

### ***Ipotesi media***

EV / EBITDA = 6,0

Enterprise value = 23,8

### ***Ipotesi minima***

EV / EBITDA = 5,6

Enterprise value = 22,1

***L'applicazione dei multipli a partire dall'EBITDA medio fa emergere un valore di ACC compreso nell'intervallo tra 22 e 29 milioni di euro***

## Considerazioni sulla valutazione di ACC

- ❑ **Entrambi i metodi** utilizzati convergono, sebbene in maniera preliminare, su un **valore di ACC** al momento della cessione (Enterprise value) che può essere quantificato in un intervallo compreso tra **22 e 30 milioni di euro**
- ❑ Tale valutazione è condizionata a una serie di **presupposti**, primo tra tutti la presenza, al momento della cessione, di adeguate **prospettive industriali e commerciali** per l'azienda
- ❑ Tali precondizioni possono essere garantite solo mediante la **continuità produttiva** e la realizzazione delle **azioni previste nel piano industriale**, per le quali occorre un **adeguato supporto finanziario**
- ❑ **In assenza di tali presupposti** non risulterà possibile valorizzare gli asset dell'azienda e la cessione non potrà realizzare più del **valore dei cespiti scontato della marginalità negativa** (come da normativa): valore a oggi non determinato (in attesa dell'apposita perizia) ma prudenzialmente quantificabile in maniera nettamente inferiore a quanto riportato nel presente documento