

A ristrutturare l'impresa adesso ci pensa il fondo

Esiste un comparto di nuova finanza dedicato alla gestione dei crediti risanatori: una reale alternativa al canale bancario per la concessione di prestiti strumentali con rating di finanziabilità meno stringenti

di Angela Petrosillo

Il tema del sostegno finanziario all'impresa in crisi configura uno degli aspetti più delicati e al contempo risolutivi dei processi di ristrutturazione aziendale nell'ottica della continuità. Per quanto le misure di contenimento dei costi siano determinanti, l'esperienza dimostra che i piani di risanamento reggono solo laddove si risolve nell'immediatezza la crisi di liquidità. Tuttavia, accedere alla nuova finanza, per le imprese in crisi, è difficile a causa di una cultura d'impresa scarsamente improntata ad una gestione "efficiente" della crisi e della sostanziale insussistenza di alternative valide all'interlocutore bancario. L'appoggio all'imprenditore da parte del sistema bancario è sempre più messo in crisi dal controllo europeo; si pensi, da ultimo alle prescrizioni contenute nelle Linee Guida per le banche sui crediti deteriorati (Npl) emanate da Bce nel 2017 e nelle Linee Guida di Banca d'Italia dello stesso anno (dirette alle banche di minori dimensioni) che impongono di individuare rapidamente i crediti deteriorati e di inertizzarli attraverso un procedimento di accantonamento e di cancellazione.

La Bce ha dunque espresso regole di comportamento che sono molto stringenti e che, sostanzialmente, producono come risultato l'impossibilità per di offrire istituzionalmente il sostegno alle imprese in crisi. L'attuale contesto macroeconomico è dunque caratterizzato, da un lato, dalla necessità delle imprese di ricevere credito, e, dall'altro, da un complessivo contenimento dell'offerta creditizia. Occorre, quindi, individuare alternative all'interlocutore bancario perché lo sviluppo

macroeconomico passa indispensabilmente attraverso il risanamento delle imprese in difficoltà. A questo proposito va guardata con interesse la normativa introdotta nel 2016 a modifica degli art. 46 bis, ter e quater del Tuf che riguarda gli Oicr, gli organismi di investimento di credito e risparmio. Nell'ambito di tali organismi vanno annoverate le banche ma anche i fondi comuni e, in particolare, i fondi di ristrutturazione, i quali si caratterizzano per una politica gestoria avente ad oggetto, appunto, la "ristrutturazione" di (crediti problematici verso) imprese in crisi e che per tale ragione, accanto al comparto crediti ristrutturandi, sono dotati anche di un comparto di nuova finanza per la concessione

AI FINANZIAMENTI EROGATI VIENE RICONOSCIUTA LA PREDEDUCIBILITÀ SE L'OPERAZIONE SI SVOLGE IN UNA PROCEDURA CONCORSALE

di prestiti strumentali alle operazioni di ristrutturazione. In questo particolare ambito, i rating di finanziabilità dell'impresa sono evidentemente meno stringenti di quelli bancari perché tengono conto della particolare condizione dell'impresa in cui i fondi strutturalmente operano. Lo schema dell'operazione di ristrutturazione "tipo" con gli Oicr dovrebbe essere orientativamente il seguente: in primis, la banca conferisce al fondo i propri crediti deteriorati (così costituendo la base patrimoniale del fondo medesimo), ricevendo in cambio quote di partecipazione di esso; dopodiché la Sgr che gestisce il fondo realizza la ristrutturazione dell'impresa in crisi anche mediante l'ero-



L'AUTRICE, ANGELA PETROSILLO

gazione di finanziamenti, cui viene riconosciuta la prededucibilità se l'operazione di ristrutturazione si svolge nell'ambito di una procedura concorsuale. I crediti oggetto di conferimento/cessione saranno quindi "gestiti" professionalmente dalla Sgr secondo una politica gestionale che avrà come obiettivo la "ristrutturazione" di quei crediti tramite la fuoriuscita dell'impresa target dalla situazione di crisi in cui essa versa. In questo senso, l'interesse del fondo è quindi del tutto sovrapponibile a quello dell'imprenditore.

L'interposizione di un veicolo qualificato e professionale nelle operazioni di ristrutturazione presenta numerosi vantaggi: elimina la contrapposizione tra l'imprenditore e le banche creditrici, le quali partecipano all'operazione solo indirettamente senza un'effettiva partecipazione alle scelte gestionali; esenta gli intermediari bancari dallo svolgimento di un'attività che non appartiene al proprio core business, contribuendo ad una più stretta osservanza del principio di separazione banca-impresa; consente di valorizzare l'investimento finanziario che la banca ha effettuato con il conferimento dei crediti da ristrutturare.

Questo appena descritto sembra essere il sistema attraverso cui, in futuro, potranno efficacemente finanziarsi le operazioni di ristrutturazione, soprattutto nell'ambito degli strumenti offerti dalle leggi sulla crisi di impresa.