

PROGETTO FIRB - SMEFIN

RIDISEGNO DELL'INFRASTRUTTURA FINANZIARIA DELLE RETI DI IMPRESE

WORKSHOP 2006

WP04 – CRISIS MANAGEMENT

**RIFORMA DEL DIRITTO FALLIMENTARE
E
NUOVI MODELLI DI GESTIONE DELLE CRISI AZIENDALI**

Il progetto SMEFIN

LE UNIVERSITÀ

TRENTO – PADOVA – VERONA
MODENA-REGGIO EMILIA
PARMA - URBINO

GLI OBIETTIVI ATTESI

Progettare e sperimentare innovazioni istituzionali e di servizio volte a soddisfare la domanda di servizi professionali a supporto della gestione economico – finanziaria delle PMI

I workpackages (WP)

MODELLI DI RETE	WP01	Modelli teorici di rete
	WP02	Analisi empirica delle reti
CONSULENZA	WP03	Business office
	WP04	Crisis management
	WP08	Previdenza
RISK TRANSFER	WP05	Confidi e Credit risk transfer
EQUITY	WP06	Equity financing
INTERNAZIONALIZZAZIONE	WP07	Internazionalizzazione
MODELLI FINANZIARI E STANDARD INFORMATICI	WP09	Modelli di financial planning
	WP10	Financial objects
	WP11	XBRL
CONTABILITA'	WP12	IAS e PMI
ANALISI EMPIRICA E SPERIMENTAZIONE	WP13-14-15-16-17	Turismo, Nord-Est, Modena RE, Marche, Parchi scientifici



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI
DI TRENTO

PROGETTO FIRB – SMEFIN

<http://smefin.net>

3

Programma

9.30 Inizio lavori

La riforma del diritto fallimentare in prospettiva economico-aziendale. I business office e la consulenza alla gestione delle crisi aziendali

*Luca Erzegovesi
Flavio Aldrighetti*

La riforma delle procedure concorsuali e i nuovi strumenti di composizione concordata della crisi

Daniilo Galletti

- Piani di risanamento
- Accordi di ristrutturazione dei debiti
- Concordato preventivo

11.00 Coffee break

Impatto della riforma sulle piccole e medie imprese

*Daniilo Galletti
Giacomo Bosi
Luca Mandrioli
Discussant
Pasquale Mazza*

- Fresh start
- Ampliamento dei soggetti esclusi dalle procedure
- Costi di accesso agli strumenti negoziali
- Reti d'impresa

Business office e crisis management: aspetti giuridici

*Alessandro Guccione
Alberto De Pra*

- Possibili ruoli nelle procedure
- Punti di forza e di debolezza delle diverse soluzioni

13.30 Chiusura lavori



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI
DI TRENTO

PROGETTO FIRB – SMEFIN

<http://smefin.net>

4

Il *crisis management* nella prospettiva economico-aziendale

Valutazione dell'efficacia della riforma in una prospettiva economico-aziendale



La funzione economica delle procedure concorsuali

In una economia di mercato la crisi d'impresa è evento **FISIOLOGICO**

La finanza aziendale insegna che quando il valore di funzionamento dell'impresa (valore di mercato) scende al di sotto del valore nominale dei suoi debiti, la proprietà può esercitare un'opzione di *way-out* consegnando l'impresa ai suoi creditori che provvederanno alla dismissione delle attività per soddisfare i loro crediti.

L'ordinamento giuridico deve disegnare un sistema di procedure e di incentivi volto a garantire che il "passaggio di consegne" si svolga in condizioni di **EFFICIENZA** e di **EQUITÀ**.



Condizioni di efficienza

Conservazione del massimo tra il valore di funzionamento dell'impresa e il valore di liquidazione



Minimizzazione dei costi del fallimento

COSTI DEL FALLIMENTO

DIRETTI → impatto sul valore di liquidazione

costi legali e amministrativi di gestione della procedura (legati alla durata delle procedure)

INDIRETTI → impatto sul valore di funzionamento

Perdita di valore che si genera prima del fallimento a causa della percezione che clienti, fornitori, nuovi finanziatori hanno del fatto che l'impresa si trovi in una situazione di tensione o dissesto finanziario, e dei conseguenti timori e sospetti → *azioni difensive/cautelative*

Condizioni di equità

Parità di trattamento tra tutti i creditori dell'impresa in crisi nel rispetto dell'ordine delle cause legittime di prelazione (*seniority*)



Definizione dei meccanismi di partecipazione al valore di funzionamento o di liquidazione dell'impresa

...cioè di divisione della torta (o delle briciole) tra i creditori

Il sistema ante-riforma faceva premio sull'equità a scapito dell'efficienza

Il sistema post-riforma fa premio sull'efficienza a scapito dell'equità

Il sistema pre-riforma (r.d. 267/42)

Il sistema è basato prevalentemente su procedure di carattere **liquidatorio** finalizzate a:

- ricostruire il patrimonio dell'impresa **insolvente** attraverso la revoca di certi atti (**revocatoria fallimentare**) compiuti a ridosso della dichiarazione di fallimento (cd. periodo sospetto di uno o due anni);
- liquidare l'attivo e ripartire il ricavato tra i creditori

Il sistema:

- non escludeva da revocatoria fallimentare gli atti compiuti in esecuzione di progetti di ristrutturazione o risanamento (es. garanzie concesse a portatori di nuova finanza) che poi fossero comunque sfociati in fallimento;
- considerava il fallimento come una sorta di "punizione" da infliggere all'imprenditore insolvente;

Il sistema non creava incentivi all'emersione e soluzione tempestiva della crisi e quindi penalizzava l'efficienza in termini di salvaguardia e conservazione del valore dell'impresa.



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI
DI TRENTO

PROGETTO FIRB – SMEFIN

<http://smefin.net>

9

Il sistema post-riforma (1) (r.d. 267/42 modificata da d.l.35/2005 e d.lgs.5/2006)

In nuovo sistema (interamente in vigore dal 16/07/2006) mira ad **incentivare** l'emersione e la gestione tempestiva della **crisi** mediante:

- riconoscimento degli strumenti di composizione negoziale concordata della **crisi** (presupposto oggettivo è la **crisi** e non più l'**insolvenza**)
 - esclusione da revocatoria fallimentare degli atti compiuti in esecuzione di **piani di risanamento** (art. 67 comma 3 lett. d), del **concordato preventivo** e degli **accordi di ristrutturazione dei debiti** (art.182 bis)
- dimezzamento del "periodo sospetto" ai fini della revocatoria fallimentare (6 mesi – 1 anno)
- riconoscimento dell'esdebitazione dell'imprenditore individuale fallito mediante la liberazione dai debiti non soddisfatti in sede di liquidazione fallimentare (cd. *discharge*)
- riduzione dei tempi delle procedure giudiziarie mediante l'ampliamento della categoria dei "piccoli imprenditori" esclusi dal fallimento
 - previsione di soglie dimensionali di carattere oggettivo (investimenti aziendali non superiori a € 300.000 o ricavi lordi medi sugli ultimi 3 anni non superiori a € 200.000)



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI
DI TRENTO

PROGETTO FIRB – SMEFIN

<http://smefin.net>

10

Il sistema post-riforma (2)

(r.d. 267/42 modificata da d.l.35/2005 e d.lgs.5/2006)

ISTITUTO	FINALITÀ	
	PRE RIFORMA	POST RIFORMA
AMMINISTRAZIONE CONTROLLATA	RISANAMENTO	(ABROGATO)
PIANI DI RISANAMENTO	---	RISANAMENTO DELL'ESPOSIZIONE DEBITORIA E RIEQUILIBRIO DELLA SITUAZIONE FINANZIARIA
ACCORDI DI RISTRUTTURAZIONE DEI DEBITI	---	RISTRUTTURAZIONE DELL'ESPOSIZIONE DEBITORIA (POTREBBERO ANCHE ESSERE UTILIZZATI IN OTTICA ESSENZIALMENTE LIQUIDATORIA)
CONCORDATO PREVENTIVO	LIQUIDAZIONE	RISANAMENTO / LIQUIDAZIONE
FALLIMENTO	LIQUIDAZIONE	LIQUIDAZIONE
CONCORDATO FALLIMENTARE	LIQUIDAZIONE	LIQUIDAZIONE



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TRENTO

PROGETTO FIRB – SMEFIN

<http://smefin.net>

11

Gli strumenti per la composizione negoziale della crisi (1)

	Documentazione	Trattamento creditori
Piani di risanamento (art. 67 c.3 d) STRAGIUDIZIALE	Piano che <i>appaia</i> idoneo a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa e il riequilibrio della sua situazione finanziaria → Attestazione di ragionevolezza delle ipotesi sottostanti il piano	Formalmente non è previsto alcun accordo con i creditori ma sostanzialmente il loro consenso sarà determinante per provare "l'idoneità del piano" al giudice che dovrà pronunciarsi sulla revocatoria fallimentare in sede di eventuale fallimento
Accordi di ristrutturazione (art. 182 bis) INIZIO STRAGIUDIZIALE, POI GIUDIZIALE (OMOLOGA)	Piano può prevedere qualunque soluzione: → Rinuncia parziale, differimento di scadenza, assunzione debito da parte di terzi, rilascio nuove garanzie, conferimento crediti in newco Relazione dell'esperto sull'attuabilità dell'accordo, con particolare riferimento alla idoneità di assicurare il pagamento dei creditori estranei.	Accordo stipulato con la maggioranza del 60% dei crediti Creditori estranei pagati "regolarmente" <ul style="list-style-type: none"> • CREDITORI ESTRANEI POSSONO AGIRE INDIVIDUALMENTE PER LA TUTELA DEI LORO DIRITTI • NO PREDEDUCIBILITA' DELLA NUOVA FINANZA



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TRENTO

PROGETTO FIRB – SMEFIN

<http://smefin.net>

12

Gli strumenti per la composizione negoziale della crisi (2)

	Documentazione	Trattamento creditori
Concordato preventivo (art. 160) GIUDIZIALE	Piano può prevedere qualunque soluzione: → Rinuncia parziale, differimento di scadenza, assunzione debito da parte di terzi, rilascio nuove garanzie, conferimento crediti in newco	Possibilità di suddivisione dei creditori (chirografari) in classi, secondo posizione giuridica ed interessi economici omogenei Approvazione della maggioranza dei crediti (e maggioranza di classi se qualche classe è dissenziente) Il Tribunale può approvare il concordato (imponendo la soluzione anche ai creditori dissenzienti) se questi risultano soddisfatti in misura non inferiore rispetto alle altre alternative concretamente praticabili (di fatto la liquidazione) (c.d <i>cram down</i>) I CREDITORI PRIVILEGIATI NON VOTANO SE NON RINUNCIANO AI PRIVILEGI (RINUNCIA PUO ESSERE PARZIALE) E DUNQUE NON DOVREBBERO ESSERE SOTTOPOSTI A <i>CRAM DOWN</i>



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TRENTO

PROGETTO FIRB – SMEFIN

<http://smefin.net>

13

Alcuni punti critici del sistema post-riforma

- Mancata esplicitazione del presupposto oggettivo: cos'è la CRISI?
 - Definizione in realtà non necessaria se operano adeguati incentivi
- Alcuni istituti prevedono meccanismi di difficile applicazione e attivati spesso in condizioni di opacità (assenza di pubblicità, contraddittorio e/o controllo giudiziale, che avviene solo ex post per i piani di risanamento).
- Concordato fallimentare più ampio del concordato preventivo:
 - Proponibilità non solo da parte del debitore (come nel CP) ma anche da parte di uno o più creditori o da un terzo
 - Possibilità di incidere sui creditori privilegiati (solo privilegi speciali) costituisce un meccanismo di disincentivazione. *Se l'obiettivo è incentivare la tempestività delle soluzioni concordate il sistema dovrebbe prevedere un concordato preventivo più ampio e flessibile del concordato fallimentare, altrimenti si rischia di premiare chi ritarda di fallire o fa saltare il concordato preventivo*



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TRENTO

PROGETTO FIRB – SMEFIN

<http://smefin.net>

14

Applicazione della riforma alle PMI

Punti critici

Esenzione di molti soggetti dalla possibilità di accedere alle procedure (esenzione che non è privilegio)

- Controsenso? i soggetti (imprenditori individuali) che beneficiano maggiormente dalla riforma (esdebitazione) sono di fatto esclusi se non superano le soglie dimensionali richieste

Esdebitazione ammessa solo per l'imprenditore individuale fallito ma non per i garanti (che spesso sono i familiari dell'imprenditore)

Costi di accesso alle procedure rimasti elevati:

- Redazione dei piani di risanamento e/o degli accordi di ristrutturazione, organizzazione e definizione delle classi

Diritto fallimentare e creditori forti

La nuova disciplina del diritto fallimentare accorda un trattamento di favore ai creditori "forti" (le banche) spostando il baricentro del sistema a favore dell'efficienza anche a costo di sacrificarne (troppo?) l'equità.

Potere accentuato dal d.lgs. 170/2004 in materia di contratti di garanzia finanziaria

- Riconosce forme di garanzia finanziaria atipica e processi di escussione agevolata degli strumenti in pegno, anche nel corso di procedure di "risanamento e liquidazione".
- Come si coordina con la riforma delle procedure concorsuali?

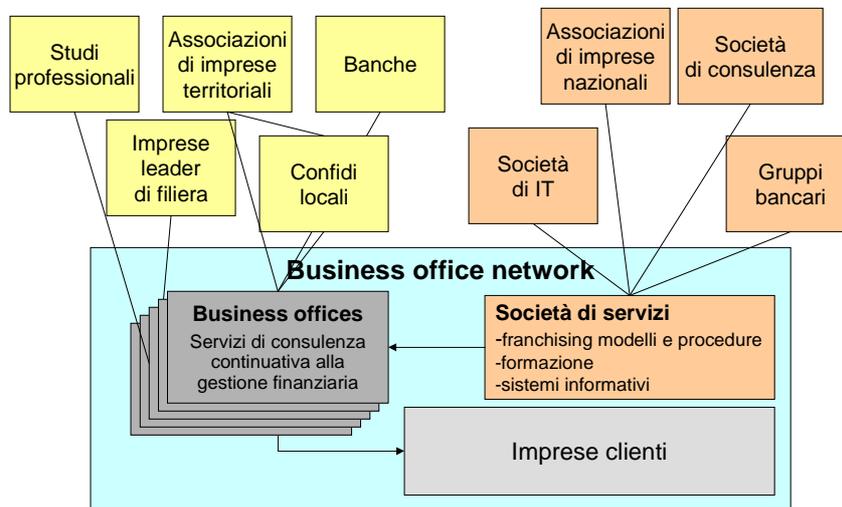
Il *crisis management* nella prospettiva economico-aziendale

Il modello di consulenza
del *business office*
e il suo possibile ruolo
nella gestione delle crisi aziendali

L'offerta potenziale dei business office

- Servizi di consulenza continuativa
 - Pianificazione finanziaria e controllo di gestione
 - Affiancamento relazioni impresa-banca e alimentazione valutazioni di fido e rating
 - Programmazione di tesoreria a breve termine e ottimizzazione utilizzi linee di credito
 - Gestione rischio di cambio
 - Gestione patrimonio aziendale / personale e previdenza integrativa
 - Altri servizi affini o complementari (es.pratiche di contributo pubblico)
- Servizi a carattere non ricorrente
 - Valutazione investimenti / business plan e relativo piano di copertura finanziaria
 - Ottimizzazione delle fonti di debito e gestione rischio di interesse
 - Ristrutturazioni finanziarie, leveraged buy-out
 - Supporto al ricorso a capitale di rischio esterno e prestiti *mezzanine*
 - *Crisis management* e piani di risanamento
 - Successione
 - Trasferimenti di azienda

Possibili promotori e partner dei *business office*



Missione e finalità dei business office (1)

- Obiettivi

- Massimizzazione del valore del **patrimonio netto complessivo** (ricchezza netta) dei clienti dato da



Missione e finalità dei business office (2)

- Vincoli di equilibrio finanziario – patrimoniale
 - Cash flow minimo erogabile ai proprietari, secondo un profilo legato alle esigenze / aspettative di consumo (ciclo vitale)
 - Valore minimo di liquidazione del patrimonio consolidato
 - In caso di dissesto aziendale
 - Alla cessazione / trasferimento dell'attività d'impresa

Missione e finalità dei business office (3)

- **Alcune regole auree**
 - Focus sul ritorno economico e di cassa delle attività operative, *key driver* della creazione di valore → non sovrainvestire, disinvestire se il business non è più sostenibile
 - Chiara separazione tra investimento aziendale e patrimonio familiare → non spremere l'impresa per sostenere i consumi, trasparenza verso le banche
 - Semplicità nella gestione dei debiti e degli strumenti finanziari → non pasticciare con strumenti complessi e costosi
 - Non prendere rischi sulla ricchezza familiare, specie se correlati con l'attività di impresa → cautela nell'investire in Borsa e su speculazioni immobiliari
 - Prevenire è meglio che curare → in caso di tensioni finanziarie, avviare subito azioni di riequilibrio

Business Office e relazioni banca impresa

Come soggetto erogatore di servizi di consulenza integrata a supporto della relazione banca-impresa il Business Office agevola l'accesso al credito da parte delle PMI a costo più favorevole:

- **efficienza e qualità della relazione con la banca**
 - arricchimento della comunicazione finanziaria alle banche
 - automazione dei flussi informativi (pratiche elettroniche di fido)
- **riduzione della probabilità di default (PD)**
 - monitoraggio costante della dinamica operativo/finanziaria della società
 - sollecitazione di correzioni di rotta tempestive
- **miglioramento della loss given default (LGD)**
 - valore di recupero superiore al valore di liquidazione (*turnaround* o riallocazione del complesso produttivo, allungamento dei termini di pagamento, rinegoziazione condizioni)
 - riduzione dei tempi di recupero in caso di liquidazione
 - riduzione della variabilità imprevedibile della LGD
- → **strategico per le PMI dove spesso l'imprenditore è assistito da:**
 - garanzie personali dei familiari o garanzie reali su beni privati (realizzando in questo modo una "confusione" tra patrimonio privato e patrimonio dell'impresa)
- **riduzione di PD e LGD** per effetto di meccanismi di *peer monitoring* e di reputazione nella misura in cui il riferimento ad un business office è letto come ammissione ad un "club di acquisto" di qualità verificata da parte delle banche



Business Office e crisis management

Nei processi di risanamento o di liquidazione delle aziende in crisi, il *business office* può dare un contributo specifico:

- offerta di servizi professionali p/c dei creditori (l'azienda in crisi non è cliente del business office) per la stesura di piani di risanamento o di liquidazione
 - classificazione dei crediti
 - classificazione degli *asset* realizzabili
 - piani economico – finanziari
 - valutazioni razionali del *trade-off* continuazione – cessione - liquidazione
- affiancamento dell'imprenditore (l'azienda in crisi è cliente del business office)
 - gestione dei rapporti con i creditori, gli *advisor*, il curatore → liberare tempo per intervenire sulla parte sana del business
 - aiuto alla gestione del patrimonio personale e difesa del tenore di vita
 - sostegno morale e aiuto al reinserimento professionale

C'è un problema di copertura del costo del servizio là dove sarebbe più necessario (piccola impresa familiare)

