

CRISI D'IMPRESA- 11 NOVEMBRE 2021 ORE 06:00

## Composizione negoziata: quali sono gli obblighi di diligenza per gli intermediari finanziari

*Tonino Manzali - Esperto in ristrutturazioni aziendali*

IN QUESTO ARTICOLO TROVI ANCHE:

Crisi e risanamento aziendale: le possibili soluzioni - a cura di AP & Partners

Il D.L. n. 118 del 2021, convertito con modifiche in legge, fissa precisi obblighi di diligenza e comportamentali per gli intermediari finanziari chiamati a collaborare e investire in strumenti di risoluzione della crisi d'impresa, nonché ad assumere un ruolo proattivo nelle trattative che si svolgono durante la composizione negoziata. In particolare, è posto a loro carico l'onere di partecipare alle trattative in modo attivo e informato e collaborare lealmente e con sollecitudine all'identificazione di una possibile soluzione, senza che ciò possa costituire motivo di revoca o sospensione degli affidamenti concessi. L'auspicato maggior coinvolgimento dei creditori finanziari nell'ambito del superamento della crisi, sebbene goda dell'indubbio favor del legislatore nazionale trova, tuttavia, un forte ostacolo nelle norme dettate dal regolatore europeo.

Il legislatore nazionale, con l'introduzione di nuovi istituti e più riforme degli esistenti, ha attuato una profonda rivisitazione degli strumenti funzionali a fronteggiare e **superare la crisi d'impresa** privilegiando soluzioni in grado di **non disperdere valori aziendali** e di garantire il going concern.

Il focus è stato posto essenzialmente sul **mantenimento della continuità** quale condizione efficiente rispetto all'obiettivo di conservare e trasmettere le competenze distintive dell'impresa. I provvedimenti che si sono susseguiti hanno sempre più delineato il favor per la prosecuzione dell'attività, delineando linee di intervento rivolte principalmente a preservare l'azienda e, solo in via subordinata, l'imprenditore.

La ricerca di soluzioni in grado di consentire l'emersione precoce della crisi, in linea con la più accreditata dottrina aziendalistica che, a ragione, attribuisce agli interventi di ristrutturazione attuati in fase prodromica al manifestarsi di fattori di criticità, una superiore probabilità di successo, è risultata uno dei cardini degli interventi legislativi più recenti.

### Come contrastare la crisi accelerando i tempi della ripresa

L'**up-stream rescue** costituisce l'approccio più efficace a contrastare la crisi e a ricercare un rapido turnaround che consenta di comprimere i tempi della fase di recovery. L'intervento di risanamento mira a limitare le dispersioni di valore, in particolare non interrompendo il processo di trasmissione del sapere e di diffusione delle conoscenze, elementi fondanti del vantaggio competitivo.

Il **D.L. n. 118/2021** convertito con modifiche nella **legge n. 147/2021**, introduce la figura dell'**esperto "risolutore"** e fissa un iter che conferma la volontà di promuovere e favorire l'anticipata attività di **composizione** della crisi, con l'auspicio di una **definizione** in sede **privatistica** della stessa. L'obiettivo è prevedere l'intervento giurisdizionale nei casi in cui si renda necessario accedere ad una procedura concorsuale introducendo una correlazione positiva tra manifestazione di irreversibilità della crisi e controllo giudiziario.

## Coinvolgimento degli stakeholders

La ratio dell'intervento di ristrutturazione, attuato già in fase embrionale all'insorgere della crisi, consiste nel coinvolgimento immediato degli stakeholders con richiamo specifico a quanti, istituzionalmente, per il ruolo economico rilevante, la funzione pubblicistica rivestita e per dotazione di risorse, possono porre in essere comportamenti efficaci nella risoluzione della crisi.

Il riferimento alle **banche** e agli **intermediari finanziari**, non bancari, è esplicito (art 4 c.6-7) e pone a loro carico l'onere di **partecipare alle trattative** in modo attivo e informato e collaborare lealmente e con sollecitudine all'identificazione di una possibile soluzione, senza che ciò possa costituire motivo di revoca o sospensione degli affidamenti concessi. Tale onere risulta esteso a **mandatari** e **cessionari** dei crediti.

Il legislatore esercita una sorta di moral suasion verso la **comunità finanziaria**, richiamandola a responsabilità sistemiche che derivano alla funzione creditizia esercitata. Si apre, quindi, una **rivisitazione del ruolo del sistema bancario** che viene coinvolto maggiormente nella gestione delle crisi nella consapevolezza della maggior utilità complessiva che può derivare dal preservare la continuità ed evitare la liquidazione. Si coglie l'auspicio per un superamento della visione particolare, informata da logiche privatistiche (propria degli ultimi decenni) nel convincimento che una scarsa attenzione per il contesto macroeconomico possa produrre conseguenze negative per gli stessi istituti, considerato il livello di concentrazione cui tende il mercato del credito ed il mantenimento di condizioni di sostenibilità cui deve tendere l'azione delle banche.

## Strategie di gestione dell'attivo

Con riferimento alle strategie di gestione dell'attivo, va ricordato che la determinazione di **cartolarizzare le Non Performing Exposure**, coerente con l'obiettivo di massimizzare il profitto nel breve periodo, ha implicazioni significative a livello di sistema in quanto i servicer attuano strategie liquidatorie contrarie alle esigenze di recovery e agli obiettivi della continuità.

Tantomeno può essere trascurato il rilevante aspetto etico del **creditore insolvente**, non più cliente ma **controparte**, costretto a confrontarsi con operatori talora nemmeno vigilati che attuano una gestione massiva delle posizioni.

Nel recente passato, il sistema bancario, stretto fra i crescenti vincoli imposti dal regolatore europeo, ha effettuato massicce cessioni di crediti non performing migliorando i ratios di bilancio e ponendo in outsourcing l'attività di gestione delle esposizioni con maggiori criticità e, più in generale, di minore entità.

La gestione dello small ticket deteriorato è finora risultata di scarso interesse per il sistema, vuoi per ragioni di economicità, vuoi per le scarse risorse specialistiche disponibili e, non da ultimo, per la difficoltà di rapportarsi in contesti di carenza informativa societaria. Questa circostanza crea notevoli difficoltà di gestione dei tavoli riguardanti le PMI e prospettive non confortanti per la prossima fase post pandemica delle numerose realtà che dovranno affrontare il risanamento.

## Obblighi di diligenza e comportamentali per gli intermediari finanziari

Il D.L. n. 118/2021 ora convertito in legge, interviene a fissare precisi obblighi di diligenza e comportamentali per gli intermediari finanziari chiamati a collaborare e investire in strumenti di risoluzione della crisi nonché ad assumere un ruolo proattivo nella recovery. Il sistema dispone, infatti, di un **set informativo** rilevante oltre che di **risorse finanziarie e professionalità** che possono convenientemente essere focalizzate sulla gestione attiva delle posizioni deteriorate, nell'ottica di ripristinare valore, considerando la prospettiva di cessione delle NPE soluzione residuale.

L'auspicato maggior coinvolgimento dei **creditori finanziari** nell'ambito del superamento della crisi, sebbene goda dell'indubbio favor del legislatore nazionale (che ha introdotto previsioni di mitigazione del rischio con il riconoscimento della prededuzione per gli impieghi sorti in funzione di procedure concorsuali o interinali alle stesse oltre a indicare misure di esenzione da revocatoria), trova forte ostacolo nelle norme dettate dal regolatore europeo (European Banking Authority); Il disallineamento fra normativa EBA, in tema di trattamento delle NPE, e l'ordinamento nazionale che mira a favorire il rifinanziamento delle aziende in crisi, rappresenta una criticità non superata, destinata a produrre distorsioni nel tempo.

Le rigide disposizioni introdotte da EBA in tema di rating creditizio per le posizioni ristrutturate, delle misure di forbearance e di nuove erogazioni, non prevedono concessioni in tema di content, context e process se non il richiamo al noto principio comply or explain, ovviamente non applicabile in presenza di un numero rilevante di posizioni.

Per tali ragioni, l'eventuale maggior facilitazione deliberata, comporta rilevanti assorbimenti di **patrimonio netto di vigilanza**, con implicita riduzione della capacità residua di generare impieghi da parte degli intermediari. In tali condizioni, il tasso praticabile sui finanziamenti, in funzione della classificazione cui sarebbe attratta la nuova NPE, potrebbe oscillare fra il 15 ed il 20%, approssimativamente pari al prodotto tra spread e moltiplicatore del credito rettificato per il rischio, si collocherebbe ben oltre la soglia di rilevazione dei tassi usurari, ma soprattutto, ben oltre il limite che la maggioranza delle imprese in crisi, intenzionate a onorare le proprie obbligazioni, potrebbero riconoscere.

Ritenendo, quindi, improbabile un allentamento dei vincoli da parte di EBA, l'auspicio è che altri operatori, non bancari e non vigilati, sviluppino **modelli di business alternativi** focalizzati sul sostegno alle operazioni di recovery offrendo una gamma di strutture tecniche di rifinanziamento articolata secondo diversi livelli di coinvolgimento e di partecipazione al rischio d'impresa.

## Fondi di private equity possono facilitare i processi di risanamento

La diffusione di fondi di private equity, non vulture, può in prospettiva rendere l'attività di ristrutturazione non episodica, e fornire elementi di supporto strutturale agli interventi, delineando norme di comportamento e fissando paradigmi di valutazione utili a far confluire più agevolmente risorse nei processi di risanamento.

Tutto a vantaggio di una **più rapida emersione della crisi** e di un superamento dello stigma che tuttora colpisce l'imprenditore in difficoltà che, non di rado, confligge con un approccio razionale di precoce avvio della ristrutturazione.