

Introduzione

Il persistere del quadro macroeconomico recessivo generato dalla crisi sistemica dell'economia globale – finanziaria e reale – innescatasi nella seconda metà del 2007 a partire dallo scoppio della bolla speculativa sul mercato dei mutui *subprime*, e deflagrata con il fallimento di Lehman Brothers nel settembre 2008, ha prodotto un impatto devastante sul tessuto socio-economico nazionale, in termini sia di crisi e mortalità di imprese, sia di innalzamento del tasso di disoccupazione, sia di progressiva erosione del risparmio delle famiglie.

Parallelamente, si è assistito ad un deterioramento qualitativo del portafoglio crediti, soprattutto corporate, degli intermediari creditizi, con la conseguenza che gli obiettivi prioritari dei relativi organi di governo, in un contesto di elevata incertezza e ridotta liquidità, si sono concentrati più sulla tutela della stabilità e salvaguardia della adeguatezza patrimoniale della banca che sulla implementazione di politiche di impiego finalizzate alla espansione del portafoglio crediti in ottica anticiclica. Ne è scaturito un fenomeno di razionamento del credito (*credit crunch*) che ha in molti casi prodotto un ulteriore deterioramento competitivo di larga parte del sistema economico, con particolare riferimento al comparto delle PMI, con inevitabili riflessi sulla performance reddituale, sulla solvibilità e, in ultima analisi, sulla loro prospettiva di sopravvivenza.

In un simile contesto, efficacemente rappresentato e argomentato anche attraverso evidenze empiriche nella prima parte del volume (Capitoli 1 e 2), si inserisce la riforma del diritto fallimentare, operativa sostanzialmente a partire dal 2007 e successivamente integrata da una serie di provvedimenti normativi entrati in vigore nel triennio 2011-2013, la quale ha introdotto e via via perfezionato alcuni istituti giuridici innovativi nell'ordinamento nazionale. Il principale elemento di novità, almeno facendo riferimento alla previgente normativa in ambito fallimentare, alla base dei suddetti istituti giuridici consiste nella possibilità offerta di contemperare la tutela degli interessi dei

creditori delle aziende insolventi con la salvaguardia della sopravvivenza delle aziende medesime, con i relativi risvolti anche in termini di difesa dei livelli occupazionali, nel presupposto che dalla continuità aziendale, opportunamente accertata, passi la possibilità di incrementare la generazione di risorse finanziarie disponibili per soddisfare gli interessi dei terzi aventi diritto, minimizzandone i sacrifici rispetto a quelli prospettabili da istituti giuridici caratterizzati dalla cessazione dell'attività aziendale.

Gli istituti giuridici in questione (piano di risanamento attestato *ex art. 67 L.F.*, accordi di ristrutturazione dei debiti *ex art. 182-bis*, concordato preventivo *ex art. 160 L.F.*) rappresentano dunque una opportunità di gestione della crisi e, più in generale, di interazione banca-impresa destinata a influire significativamente nei prossimi anni sia sulle strategie di impiego delle banche, sia sulle strategie competitive delle imprese domestiche. Occorre evidenziare, al riguardo, che la competitività e la crescita delle imprese, anche e soprattutto in un contesto di tensione finanziaria e difficoltà a garantire il regolare adempimento delle obbligazioni contrattuali precedentemente assunte con i creditori, non può prescindere dalla necessità di effettuare adeguati investimenti operativi in ottica di medio-lungo periodo, con conseguente domanda di ulteriore finanziamenti al circuito del credito bancario. Solo la possibilità di erogare finanziamenti per lo sviluppo in un contesto di tutela del creditore dal rischio – invero da tenere nella dovuta considerazione – legato alla difficile situazione finanziaria di partenza delle suddette imprese, resa appunto possibile dagli istituti giuridici “in continuità aziendale”, può fornire gli incentivi alle banche a implementare le relative politiche di impiego, con il risultato finale di ottimizzare anche i preesistenti rapporti creditizi.

Per tutte le ragioni appena evidenziate, il corpo centrale del volume si focalizza in modo specifico sulla analisi e sulla illustrazione in termini operativi delle procedure di ristrutturazione delle imprese in crisi ma caratterizzate dalla prospettiva della continuità aziendale, indagandole sotto cinque differenti e complementari profili.

In primo luogo, verranno evidenziati i presupposti, le caratteristiche nonché i diversi step procedurali strumentali alla progettazione e implementazione delle procedure e ristrutturazioni aziendali in continuità disciplinate dal vigente quadro normativo di riferimento (Capitolo 3).

In secondo luogo, verrà affrontato il tema centrale della predisposizione di un adeguato piano di *restructuring*, a prescindere dalla specifica procedura giudiziale o stragiudiziale prescelta, focalizzando l'attenzione soprattutto sui suoi due pilastri fondamentali costituiti dal Piano industriale e dalla Manovra Finanziaria (Capitolo 4).

Sotto un terzo profilo di analisi, si porrà l'accento sul complesso e variegato *network* di attori, advisor e professionisti tipicamente coinvolti in un processo di ristrutturazione e nella sua implementazione: dal *Temporary Manager*, agli ad-

visor finanziari, legali e fiscali, all'attestatore, per arrivare al *chief restructuring officer* e al *loan agent* (capitoli 5, 6, 7, 8).

Il quarto profilo di analisi assumerà la prospettiva degli istituti di credito – sia di grandi sia di medie dimensioni – per approfondire il tema della valutazione del profilo di bancabilità di una istanza di ristrutturazione ed esaminare anche da un punto di vista organizzativo il processo produttivo posto in essere ai fini della gestione di una posizione creditizia deteriorata, ma caratterizzata dal presupposto della continuità aziendale da parte dell'impresa debitrice in condizioni di inadempienza, ancorché temporanea (Capitoli 9 e 10).

Infine, verranno presentate, con la logica del *case study*, specifiche operazioni di *turnaround* poste in essere di recente, così da evidenziare nel concreto le opportunità e i benefici anche a livello di sistema caratterizzanti le procedure di ristrutturazione al centro del volume e, al contempo, fornire delle *best practices* a professionisti, operatori di banca, advisor, manager, imprenditori e studiosi delle dinamiche aziendali in contesti di crisi finanziaria (Capitoli 11, 12, 13, e 14).

Al termine di questa sintetica introduzione, prima di dare l'avvio alla presentazione dei contenuti esposti nei capitoli successivi, è giunto il momento di ringraziare, in modo davvero non rituale, tutti coloro che, a vario titolo, hanno contribuito alla realizzazione del volume.

A tal fine, non si può non partire dagli autori e/o coautori dei singoli capitoli, vale a dire, in rigoroso ordine alfabetico: Myriam Amato, Arturo Cafaro, Fabio Cassi, Gian Marco Chiesi, Emanuele Colombo, Stefano Dell'Atti, Renato Giovannini, Giovanni Lettieri, Paolo Parlamento, Sabrina Pugliese, Stefania Sylos Labini, Giovanni Tirino, Mario Valletta. A tutti loro un sentito ringraziamento da parte del sottoscritto per la professionalità e la rigosità dimostrata, oltre che per il tempo dedicato a stendere le numerose versioni dei capitoli resi necessarie a seguito dei feedback e dei suggerimenti che, di volta in volta, giungevano da anonimi *referee* e colleghi, oltre che dal sottoscritto.

A Paolo Parlamento si rende necessario un secondo ringraziamento per il supporto "trasversale" garantito agli altri estensori dei capitoli, soprattutto in sede di omogeneizzazione di contenuti, standard editoriali e riferimenti bibliografici.

E' stata poi assolutamente indispensabile l'interazione avuta con una serie di colleghi, amici e professionisti, che, in tempi e occasioni diverse, hanno avuto modo di leggere alcuni capitoli, spesso ancora sotto la forma di *working paper*, o comunque di contribuire in modo sostanziale alla definizione dei loro contenuti attraverso intense discussioni o attraverso l'interazione sorta in ambito professionale e scientifico: mi sto riferendo a Giuseppe Benini, Matteo Casagrande, Stefano Caselli, Luigi Castelletti, Federico Castelnuovo, Giacomo De Laurentiis, Roberto Di Mario, Luciano Favero, Cristiano Fontana, Stefano Marsilii, Mattia Mastroianni, Jacopo Mattei, Stefano Monferrà, Claudio Porzio, Angelo Rodolfi, Piercarlo Rossi, Maria Salamino, Nicola Scibilia, Italo Soncini, Emilio Sorgi, Edmondo Tudini, Renato Vigezzi.

Un particolare ringraziamento va poi alla casa editrice Egea, al suo comitato editoriale e al Dott. Gamba, per aver creduto intensamente al progetto e aver dedicato le proprie risorse e competenze al fine di dar vita ad una pubblicazione conforme rispetto agli elevati standard qualitativi ed editoriali di Egea.

Un ultimo pensiero, infine, va alle tante imprese che hanno cessato la loro attività in questi difficili anni di crisi e recessione. Molti dei contenuti, dei suggerimenti operativi e dei principi guida cui devono ispirarsi le procedure di ristrutturazione descritte nel volume riflettono una sensibilità molto elevata sorta in seno al gruppo di lavoro durante la realizzazione del volume verso l'impatto della mortalità d'impresa sui livelli occupazionali e sul tessuto socio-economico nazionale. Tutelare gli interessi dei creditori, salvaguardare la sopravvivenza delle imprese che abbiano in sé le potenzialità della ripresa, dar vita a rinnovati patti banca-impresa caratterizzati da maggiore trasparenza e responsabilità reciproche non sono obiettivi inconciliabili in un quadro di comune volontà di contribuire alla stabilità e allo sviluppo del contesto economico, sociale, etico e culturale del Paese.

Vincenzo Capizzi