

I BATTELLI DEL RENO

Rivista on-line di diritto ed economia dell'impresa

(www.ibattellidelreno.uniba.it – www.ibattellidelreno.it)

direzione

Gianvito Giannelli Ugo Patroni Griffi Antonio Felice Uricchio

comitato scientifico

**Sabino Fortunato (coordinatore) - Lorenzo De Angelis - Pietro Masi -
Cinzia Motti - Antonio Nuzzo – Luigi Filippo Paolucci - Salvatore Patti -
Michele Sandulli - Gustavo Visentini**

Redazione di Bari

**Emma Sabatelli, Giuseppina Pellegrino, Eustachio Cardinale, Rosella
Calderazzi, Barbara Francone, Anna De Simone, Valentino Lenoci,
Enrico Scoditti, Emma Chicco, Claudio D'Alonzo, Giuditta Lagonigro,
Concetta Simone**

Redazione di Foggia

**Michele Bertani, Andrea Tucci, Giuseppe Di Sabato, Corrado Aquilino,
Pierluigi Pellegrino, Grazia Pennella, Annalisa Postiglione**

Redazione di Lecce

**Maria Cecilia Cardarelli, Andrea Sticchi Damiani, Giuseppe Positano,
Alessandro Silvestrini**

Redazione di Napoli

**Andrea Patroni Griffi, Alfonso M. Cecere, Nicola De Luca, Carlo Iannello,
Sergio Marotta, Francesco Sbordone, Pasquale Serrao d'Aquino**

Redazione di Roma

**Giustino Enzo Di Cecco, Paolo Valensise, Vincenzo Vitalone, Valeria
Panzironi, Ermanno La Marca, Valentina Depau**

Redazione di Taranto

**Daniela Caterino, Giuseppe Labanca, Cira Grippa, Gabriele Dell'Atti,
Giuseppe Sanseverino, Pietro Genoviva, Francesco Sporta Caputi, Barbara
Mele**



**UNIVERSITÀ
DEGLI STUDI DI BARI
ALDO MORO**

Direzione

Piazza Luigi di Savoia n. 41/a
70100 – BARI - (Italy)
tel. (+39) 080 5246122 • fax (+39) 080 5247329
direzione.ibattellidelreno@uniba.it

Coordinatore della pubblicazione on-line: Giuseppe Sanseverino

Redazione: presso il Dipartimento Jonico in Sistemi Giuridici ed Economici del Mediterraneo:
Società, Ambiente, Culture - Sezione di Economia -
Via Lago Maggiore angolo Via Ancona
74121 - TARANTO - (Italy)
tel (+39) 099 7720616 • fax (+39) 099 7723011
redazione.ibattellidelreno@uniba.it
giuseppe.sanseverino@uniba.it

ISSN 2282-2461 I Battelli del Reno [on line]

I Battelli del Reno, rivista on line di diritto ed economia dell'impresa, è registrata presso il Tribunale di Bari (decreto n. 16/2012)

La rivista è licenziata con Creative Commons Attribuzione – Non commerciale - Non opere derivate 3.0 Italia (CC BY-NC-ND 3.0 IT)

Mario Tagarelli

L'ACCESSO AL CREDITO NEI PROCESSI DI RISTRUTTURAZIONE AZIENDALE

SOMMARIO: 1. Premessa. - 2. Il ricorso al finanziamento di terzi. - 3. Gli strumenti previsti dalla Legge Fallimentare - 4. Le attestazioni del professionista.

1. In un contesto economico contrassegnato ormai da tempo da una situazione di generale crisi, sempre più spesso le iniziative di sviluppo del territorio prendono avvio proprio dal rilancio e dal ritorno al valore del tessuto imprenditoriale esistente, che, afflitto da un sistema congiunturale negativo, ha la necessità di programmare iniziative strategiche al fine di gestire al meglio le proprie attività in occasione della crisi¹.

La gestione prospettica della crisi, che può condurre al recupero della normalità operativa e/o alla liquidazione di assets non strategici da mettere al servizio dell'indebitamento, richiede, infatti, la negoziazione e la formalizzazione di accordi con il ceto creditorio.

La programmazione delle attività in occasione della crisi, richiedendo una precisa formalizzazione, troverà attuazione in un piano (appunto di ristrutturazione o di liquidazione), che costituisce un prodotto della tecnica aziendale in cui si individuano le cause del problema, si predispongono le soluzioni e si sviluppa una previsione di risultato.

Le operazioni di ristrutturazione si articolano concettualmente intorno a tre fondamentali aree tematiche: 1) riassetto industriale o della formula imprenditoriale, 2)

¹ Daniela DE RUSSIS, *Riflessioni sulla c.d. "finanza ponte" nelle pratiche negoziali di composizioni della crisi di impresa*, in *I Contratti*, 12/2013, p. 1131.

interventi sul capitale investito 3) ristrutturazione della debitoria. Non solo la riorganizzazione della formula imprenditoriale e gli interventi sul capitale, ma anche la ristrutturazione finanziaria in senso stretto raramente possono prescindere da apporti di nuova finanza per la realizzazione di tutti questi momenti strategici integrati nel programma di ristrutturazione. Così che l'imprenditore non può limitarsi all'accordo con i creditori, ma deve concludere contratti della più varia natura soprattutto contatti di finanziamento. Si può affermare, pertanto, che la particolarità della concessione di credito all'impresa in crisi non è nella rarità dell'evenienza ma nella elevata rischiosità di un'attività che risulta fondamentale per il buon esito della ristrutturazione. L'elevata rischiosità è determinata dallo stato di insolvenza in cui versa l'imprenditore, stato che comporta non solo il rischio della mancata restituzione del finanziamento (rischio da inadempimento per insolvenza), ma anche rischi ulteriori dipendenti dalla natura commerciale dell'impresa e dunque dalla sua assoggettabilità al fallimento. Si tratta, in primo luogo, del rischio di revocatoria fallimentare delle garanzie del finanziamento e dei pagamenti in restituzione e poi dei rischi di responsabilità per il danno cagionato a terzi dalla concessione abusiva di credito all'impresa insolvente e per il danno da interessenza gestoria.

2. In tale contesto nessuna manovra tesa al superamento dello stato di crisi e alla continuità dell'impresa, per essere efficace, quindi, può prescindere, oltre che dal mantenimento delle linee di credito a breve e da una rinegoziazione dei finanziamenti in essere, dal ricorso a finanziamenti di terzi al fine di salvaguardare la continuità aziendale e di far fronte ai fabbisogni finanziari che si rivelano imminenti.

Nelle procedure concorsuali diverse dal fallimento e negli accordi sulla crisi di impresa, una questione essenziale è rappresentata proprio dall'acquisizione di nuova finanza per la gestione della crisi di impresa. I piani di superamento della crisi dedotti negli accordi o nei concordati che non siano meramente liquidatori del patrimonio d'impresa prevedono, infatti, sempre il finanziamento bancario dell'attività.

Sappiamo che il finanziamento bancario² costituisce un momento fondamentale dell'organizzazione d'impresa, integrando in rilevante misura il capitale di debito destinato all'attività; per naturale conseguenza, il ruolo svolto dalle banche nel finanziamento alle imprese è questione centrale del diritto negoziale della crisi di impresa, ossia del settore integrato delle c.d. soluzioni negoziali (contrattuali o concordatarie) della crisi d'impresa.

Va detto che la legislazione recente ha incentivato il finanziamento professionale delle imprese in crisi attraverso esenzioni dall'azione revocatoria, contenimento del rischio penale e riconoscimento della prededuzione per il credito in restituzione. Fondamentale, secondo questi presupposti, diviene la meritevolezza del finanziamento: l'abusività dello stesso determina, infatti, responsabilità per concessione abusiva del credito e per interessenza gestoria nell'attività di impresa, due fattispecie puntualizzate

² Cfr. *passim* Fabrizio DI MARZIO, *Finanziamento bancario alle imprese in crisi*, 2012.

dalla recente giurisprudenza di legittimità contestualmente all'introduzione delle norme di favore.

La concessione di tali finanziamenti appare agevole “sotto il profilo teorico”³, poiché gli istituti di credito prima di concedere delle somme devono accertarsi che, nel caso del concordato preventivo sia stata fatta richiesta al Tribunale e che sia stato ammesso, nel caso degli accordi di ristrutturazione, sia intervenuta l'omologazione.

Le banche a fronte della concessione del credito, devono comunque valutare l'affidabilità dell'operazione ed il livello di rischio. A tal proposito, è quindi necessario che vi sia uno studio di fattibilità, volto a riconoscere validità al piano ed inoltre, è necessario che sia intervenuto il riconoscimento giurisdizionale della procedura scelta.

L'istituto bancario nel concedere il finanziamento dovrà, inoltre, procedere ad una serie di controlli mediante i quali verificare la situazione patrimoniale ed economica della società e quantificare l'ammontare dei crediti prededucibili, al fine di misurare l'eventuale pregiudizio che deriverebbe dall'operazione.

In merito al riconoscimento della prededuzione, va evidenziato che i finanziamenti concessi devono rispettare contemporaneamente le seguenti condizioni:

- il debitore nella domanda di ammissione alla procedura deve aver richiesto al Tribunale di essere autorizzato a contrarre detti finanziamenti⁴;
- un professionista scelto dal debitore deve aver valutato il fabbisogno finanziario necessario alla soddisfazione dei creditori;
- il Tribunale deve aver autorizzato l'operazione.

3. Il finanziamento delle imprese in crisi, che nel nostro ordinamento, a differenza di quanto accaduto in altri paesi, ha ricevuto una prima embrionale disciplina solo a partire dal 2005, con l'introduzione di due percorsi stragiudiziali finalizzati alla soluzione della crisi e con la modifica del concordato preventivo. Il fenomeno ha assunto importanza crescente, tanto da essere oggetto di vari interventi normativi, nel 2010 con il DL 78 convertito nella L. 122 del 30.7.2010, nel 2012 con grande ampiezza con il DL. 83 convertito nella L. 134 del 7.8.2012 e, infine, in misura circoscritta, con il DL. 69 convertito nella L. 98 del 9.8.2013.

Il quadro, anche perché recente, necessita di essere completato da una prassi applicativa che risulti quanto più ampia e condivisa.

La materia si divide in due grandi rami:

- a) finanziamento a imprese in crisi nell'ambito di tentativi di salvataggio mediante strumenti stragiudiziali, erogato al fine di consentire il superamento della situazione di difficoltà attraverso il pagamento di tutti i creditori nei termini originari o in quelli diversi eventualmente concordati con ciascuno di loro;

³ Giovanni LO CASCIO, *La prededuzione nelle procedure concorsuali: vecchi e nuovi profili normativi ed interpretativi*, in *Il Fallimento*, 1/2015, p. 5 e ss..

⁴ Cfr. *Il Diritto Fallimentare e delle Società Commerciali*, 1/2015, p. 10001, “Concordato preventivo e nuova finanza. Note sui “finanziamenti autorizzati” a norma dell'art. 182 – quinquies, comma 1 – 3, legge fallim.”.

b) finanziamento a imprese in crisi nell'ambito di tentativi di salvataggio mediante procedure concorsuali, erogato al fine di conseguire gli obiettivi della specifica procedura cui l'impresa è assoggettata (valorizzazione dell'attivo e migliore pagamento dei creditori).

Nel primo caso, il risanamento viene conseguito anche attraverso il consenso individuale dei creditori, mentre nel secondo caso il risanamento può attuarsi anche imponendo sacrifici a creditori dissenzienti, con l'intervento di un giudice che assicuri la legalità del procedimento. Ancorché rimangano ben distinti, i due rami presentano oggi, a seguito delle innovazioni del 2010 e del 2012, rilevanti profili di sovrapposizione con istituti comuni (si pensi ai finanziamenti ponte e ai finanziamenti autorizzati) e importanti interventi del giudice anche in occasione dei tentativi di soluzione stragiudiziale (accordo di ristrutturazione).

L'assetto normativo, ormai dettagliato e sufficientemente completo, lascia comunque ampi margini di interpretazione nella pratica applicazione: la legge, del resto, non può e non deve disciplinare ogni dettaglio, pena l'irrigidimento del sistema e la sua chiusura alle mutevoli esigenze dell'economia. Ciò presuppone naturalmente un sistema giudiziario efficiente e, in linea di principio, ben disposto verso le imprese, anche quando esse siano in crisi e chiedano al giudice l'autorizzazione al compimento di atti delicati e urgenti.

Si avverte così l'esigenza di costruire modelli virtuosi di comportamento, che, valorizzando al meglio i nuovi strumenti messi a disposizione dalla riforma, ove seguiti, costituiscano un significativo elemento di distinzione rispetto ai tentativi di risanamento inadeguati, che spesso portano all'insolvenza irreversibile, e, nell'eventualità di insuccesso, che non può mai essere del tutto esclusa, pongano quanto più possibile i partecipanti all'operazione di risanamento al riparo da responsabilità non prevedibili.

Va segnalato a tal proposito, che in passato l'ABI aveva promosso la redazione di un *Codice di Comportamento tra banche per affrontare i processi di ristrutturazione atti a superare la crisi di impresa* (2000), di contenuto prevalentemente procedimentale e redatto nel vigore della normativa anteriore alla riforma, che frapponeva notevoli ostacoli ai percorsi di risanamento (da più parti si segnala l'esigenza di un aggiornamento di tale importante strumento).

Al fine di ridurre le incertezze che gli operatori incontrano nel finanziamento delle operazioni di ristrutturazione, il CNDCEC unitamente all'Assonime e all'Università di Firenze, ha predisposto, nello scorso anno, la bozza⁵ delle nuove e linee guida per il finanziamento alle imprese in crisi che fa seguito al testo già redatto nell'anno 2010. Il documento ha lo scopo di suggerire prassi virtuose e comportamenti che, pur non essendo strettamente imposti dalla legge, possono aumentare il grado di sicurezza delle operazioni di finanziamento.

⁵ *Linee-guida per il finanziamento alle imprese in crisi – Bozza per la discussione della seconda edizione – 2014* – Assonime, Cndcec, Università degli Studi di Firenze Dsg.

4. Il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, lo scorso 3 settembre, ha proceduto alla validazione del documento denominato “Principi di attestazione dei piani di risanamento”, pubblicato il 19 giugno 2014 e frutto della collaborazione tra AIDEA (Accademia Italiana di Economia Aziendale), IRDCEC (Istituto di ricerca dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili), ANDAF (Associazione Nazionale Direttori Amministrativi e Finanziari), APRI (Associazione Professionisti Risanamento Imprese), OCRI (Osservatorio Crisi e Risanamento delle Imprese) e del recepimento di alcune osservazioni formulate durante il periodo in cui è stato posto in pubblica consultazione.

Detto documento assume particolare importanza perché incentrato sulla figura dell’attestatore, a cui il legislatore, come si è sopra indicato, attribuisce funzioni e responsabilità di rilievo; esso può rappresentare, pertanto, un modello di riferimento per il professionista, chiamato a predisporre le relazioni e a rilasciare le attestazioni a cui la legge fallimentare rinvia, oltre che uno strumento utile a meglio valutare la fattibilità del piano.

I principi di attestazione si soffermano, naturalmente, anche sulle questioni legate al finanziamento delle imprese in crisi, offrendo una serie di indicazioni circa le verifiche che il professionista deve effettuare. Nel documento viene, innanzitutto, ricordato come l’art. 182-quinquies, comma 1, l.f. stabilisca che, se l’impresa debitrice - nell’ambito di un concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis l.f. - richiede l’autorizzazione a contrarre nuovi finanziamenti, un professionista in possesso dei requisiti di cui all’art. 67, c. 3, lett. d), l.f. deve verificare il fabbisogno finanziario dell’impresa fino alla omologazione e attestare che tali finanziamenti sono funzionali alla miglior soddisfazione dei creditori.

L’accertamento richiesto all’Attestatore, al fine della contrazione di nuovi finanziamenti, viene detto, deve comportare:

- la verifica del fabbisogno finanziario dell’impresa fino alla omologazione, la quale rende necessaria la elaborazione (da parte dell’impresa debitrice) di un piano finanziario e quindi di un piano economico, da porre a fondamento delle previsioni finanziarie, posto che le manifestazioni monetarie costituite da entrate e uscite di denaro (derivanti dal realizzo di crediti, pagamento dei debiti, ecc.) discendono, in genere, o sono comunque connesse a eventi di tipo economico (vendita di beni e servizi, acquisto di fattori produttivi costituiti da beni e servizi, sostenimento di oneri finanziari e fiscali, ecc.);

- l’esame del piano economico e del piano finanziario predisposti dall’impresa, al fine di accertarne l’affidabilità e la determinazione del suddetto fabbisogno finanziario;

- la conseguente verifica della corrispondenza dei nuovi finanziamenti richiesti dall’impresa al fabbisogno finanziario della stessa;

- l’accertamento della idoneità e della strumentalità delle azioni che l’impresa intende porre in essere, e della conseguente acquisizione dei predetti finanziamenti, a conseguire la miglior soddisfazione dei creditori, rispetto alla quale l’acquisizione di nuova finanza deve essere legata da un nesso di funzionalità, cioè da un rapporto di

“causa-effetto”, nel senso che tale miglior soddisfazione non può essere realizzata in assenza dell'erogazione di nuova finanza.

“I principi di attestazione” evidenziano, poi, la necessità di eseguire, nella valutazione conclusiva, un confronto tra i vantaggi generabili dalla continuazione dell'attività da parte dell'impresa (ai fini della quale i nuovi finanziamenti vengono richiesti) e quelli che potrebbero essere altrimenti prodotti da condotte alternativamente attuabili dalla stessa. In altri termini, viene affermato che l'Attestatore deve comparare la misura del soddisfacimento derivante dalla soluzione proposta con quella che potrebbe derivare da soluzioni alternative, altrimenti adottabili anche in assenza di nuova finanza, quali ad esempio, la cessione immediata dell'azienda o la liquidazione per stralcio dei singoli beni. Nell'esprimere il giudizio di funzionalità della prosecuzione dell'attività prevista nel Piano di concordato al miglior soddisfacimento dei creditori, l'Attestatore deve tenere in considerazione la circostanza che tale prosecuzione comporta il mantenimento, a sostegno della continuità, di risorse patrimoniali e finanziarie che sono, come tali, sottratte alla disponibilità dei creditori anteriori. Ciò è consentito se l'Attestatore esprime il convincimento che la destinazione di quelle risorse ai creditori pregressi, ove anche fosse possibile in assenza di continuità aziendale, non ne migliorerebbe il grado di soddisfazione.

La normativa vigente stabilisce che i nuovi finanziamenti devono risultare funzionali alla miglior soddisfazione dei creditori e non alla mera continuazione dell'attività d'impresa, la quale è a sua volta strumentale a tale miglior soddisfazione. L'Attestatore deve quindi chiedersi se l'acquisizione di nuova finanza funzionale alla prosecuzione dell'attività sia in sé utile, in quanto atta a consentire, oltre alla continuazione dell'attività, una miglior soddisfazione dei creditori. Relativamente al termine di confronto rispetto al quale l'Attestatore deve formulare il richiesto giudizio di comparazione quantitativa, è ragionevole ritenere che esso consista, di norma, nell'alternativa della liquidazione. Né sembra prospettabile un giudizio comparativo rispetto ad altre ipotesi di composizione della crisi (quali ipotesi liquidatorie concordate con i creditori o altre ipotesi di continuità aziendale) su basi diverse rispetto a quelle risultanti dal piano concordatario, posto che l'Attestatore è chiamato a conoscere della sola ipotesi di concordato con continuità che gli viene sottoposta, da confrontare con l'alternativa della discontinuità e quindi della liquidazione, verosimilmente – anche se non necessariamente – atomistica, dell'impresa. Quanto all'alternativa eventualmente praticabile dell'accesso all'amministrazione straordinaria, se per un verso tale procedura consente la prosecuzione dell'attività in funzione della dismissione di rami aziendali, per contro, essa comporta la necessità di privilegiare la conservazione dell'impresa, da perseguirsi primariamente e dunque anche in pregiudizio dell'interesse eventualmente confliggente dei creditori, tenendo conto del superiore interesse collettivo della salvaguardia dell'attività produttiva e dei livelli occupazionali. Al punto che, in proposito, si parla di conflitto tra esigenze conservative dell'impresa e piena tutela degli interessi dei creditori. La prospettiva dell'Amministrazione Straordinaria appare, infatti, opposta rispetto a quella del concordato preventivo in continuità: in quest'ultimo la

continuità è subordinata alla miglior soddisfazione dei creditori, mentre nell'amministrazione straordinaria è tutelata anche a discapito dell'interesse dei creditori pregressi. Il che impedisce di ritenere i due strumenti alternativi tra loro comparabili, e ciò prima ancora della constatazione della impossibilità concreta di costruzione di un parametro comparativo ai fini dell'espressione del giudizio in oggetto, in quanto, anche se l'amministrazione straordinaria riproduce una situazione affine in termini di sottrazione di risorse ai creditori per destinarle alla continuità, in essa non è dato conoscere ex ante l'ammontare di tali risorse.

Dovendo, pertanto, verificare la presenza della su indicata strumentalità dei finanziamenti, i principi affermano che essa sussiste, ogni qualvolta, in virtù della continuazione dell'attività:

- si generi un reddito positivo e, quindi, un conseguente incremento del valore del patrimonio aziendale tanto contabile quanto di realizzo, poiché la produzione di un reddito si traduce inevitabilmente nell'aumento del valore dell'attivo e/o nella diminuzione del passivo e spesso origina anche un incremento indiretto del valore del patrimonio (per effetto, ad esempio, dall'aumento del valore dell'avviamento generato dal maggior reddito prodotto). A conclusioni non dissimili si deve pervenire anche quando, pur non essendo positivo il risultato netto di bilancio, sia tale il risultato di bilancio al lordo degli ammortamenti (tenuto conto del relativo effetto fiscale), atteso che anche in questa ipotesi si verifica un incremento del valore di realizzo dell'attivo maggiore dell'incremento del valore dei debiti;

- pur generandosi una perdita e non un reddito positivo, (i) il patrimonio aziendale, pur non registrando un incremento di valore, in virtù della prosecuzione dell'attività non subisca una riduzione, non tanto con riguardo al suo valore contabile (che in presenza di una perdita si riduce inevitabilmente), quanto in termini di valore realizzabile e (quindi) destinabile ai creditori, ovvero (ii) pur producendosi la riduzione di quest'ultimo valore, essa sia inferiore a quella che si genererebbe in assenza della continuazione dell'attività. Ciò accade, ad esempio, se grazie alla prosecuzione dell'attività, pur in presenza di una perdita, si evita l'annullamento o la riduzione del valore di alcuni elementi patrimoniali attivi: naturalmente la continuazione dell'attività risulta conveniente ogniquale volta l'entità della riduzione di valore di tali asset evitata grazie a essa sia superiore a quella della perdita da essa stessa generata;

- in sintesi, in ogni caso in cui, mediante nuova finanza, i creditori siano destinatari di un soddisfacimento superiore a quello proponibile in base a un Piano che escluda la prosecuzione dell'attività ferma restando l'inammissibilità della comparazione con un Piano liquidatorio non proposto dal debitore.

“I Principi di attestazione” evidenziano, infine, la necessità di verificare (da parte dell'Attestatore), se, in assenza dell'approvazione e/o dell'omologazione del concordato (o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti), la prosecuzione dell'attività e la contrazione di nuovi finanziamenti consentano comunque una miglior soddisfazione dei creditori. Occorre cioè verificare se (trascorsi alcuni mesi, subite possibili perdite e insorti nuovi debiti) tale migliore soddisfazione dei creditori possa comunque avere luogo nonostante la mancata approvazione e/o omologazione del concordato e la conseguente cessazione dell'attività o se, invece, si verifichi, in tale ipotesi, una situazione analoga, o addirittura deteriore, rispetto a quella che si manifesterebbe in

assenza della prosecuzione dell'attività. Solo se i nuovi finanziamenti risultano funzionali alla miglior soddisfazione dei creditori, non solo con riguardo al caso in cui la proposta di concordato (o di accordo ex art. 182-bis) venga approvata, ma anche con riguardo al caso in cui essa venga rigettata, la loro acquisizione può essere, infatti, ritenuta comunque utile e quindi autorizzata.