

Le aggregazioni? Più veloci con gli strumenti finanziari partecipativi

di Franco Carlo Papa* e Luca Sala**

Nell'ambito di «#RipartItalia, 100 idee per la ripresa», organizzato da Class Cnbc, è emersa la necessità di sviluppo delle aggregazioni aziendali. Tali processi sono auspicabilmente realizzabili, ma possono incontrare iniziali resistenze da parte delle imprese target ovvero avere una durata difficilmente compatibile con le esigenze di rapidità finanziaria per il sostegno della continuità aziendale dell'attuale contesto. Generalmente un processo di m&a comporta un arco temporale medio e talvolta medio-lungo per le attività di due diligence, negoziazione e definizione degli aspetti contrattuali. Inoltre l'attuale situazione è caratterizzata da elevate volatilità e incertezza e ciò comporta difficoltà nella determinazione del valore delle aziende target e della scelta aggregativa. Può essere invece più efficacemente sviluppato un approccio in più fasi, tenuto conto che il contesto italiano mostra, accanto alle imprese in crisi con difficoltà di accesso ai finanziamenti bancari, diverse imprese caratterizzate da solidità finanziaria e in grado di accedere in modo rapido ai finanziamenti bancari. Queste ultime, anche se non immuni dalla crisi, possono fungere da

volano della ripartenza economica sostenendo la continuità e l'occupazione delle imprese della propria rete, filiera o complementari. Si può determinare dunque un nuovo paradigma di finanziamento tra imprese, innovativo, alternativo e complementare ai tradizionali canali bancari e parabancari, dando la possibilità anche alle aziende industriali di svolgere un ruolo di sostegno all'economia. Al fine di realizzare tale obiettivo sono già disciplinati diversi strumenti e modalità finanziarie e in particolare: strumenti finanziari partecipativi (sfp), patrimonio e finanziamenti destinati, debito mezzanino e joint venture di rami d'azienda. Ciascuno, con le proprie peculiarità dipendenti dalla necessità specifiche e dell'articolazione dello strumento, possono essere d'ausilio all'espansione dei rapporti finanziari tra imprese. Gli sfp sono ben conosciuti dalle banche nell'ambito delle operazioni di ristrutturazione e la loro adozione tra imprese, per esempio cliente-sottoscrittore e fornitore-emittente, consentirebbe una combinazione vincente. Oltre alle

utilità in termini sociali e occupazionali, si realizzerebbero concretamente i seguenti vantaggi per le imprese emittenti in difficoltà finanziaria: a) ottenimento di finanza in modo rapido; b) guadagno di tempo per superare il momento di difficoltà dell'impresa; c) definizione di una way out di integrazione (in caso di sfp equity) con un'impresa solida, evitando di disperdere valore aziendale. Anche per l'impresa sottoscrittrice i benefici sono molteplici: a) salvaguardare le imprese ritenute strategiche; b) ottenere un'adeguata remunerazione dell'investimento, che può essere anche di natura commerciale, per esempio la riduzione del costo della fornitura, posto che i diritti patrimoniali associati sono rimessi all'autonomia privata; c) ottenere un costante monitoraggio dell'investimento e dell'emittente attraverso la definizione di diritti amministrativi; d) disporre di più tempo per valutare e realizzare processi aggregativi. Questa situazione ben si applica ai rapporti tra imprese caratterizzate da dimensioni differenti, appartenenti al

medesimo settore (per attività ritenute strategiche o importanti) o complementare, oppure in caso di recenti iniziative industriali difficilmente finanziabili da banche e/o fondi. Il rapporto tra le imprese potrà evolvere con relazioni sempre più collaborative e stringenti, estendendo interessi di natura commerciale anche a un più integrato interesse di natura sociale, strategico e finanziario. Le grandi imprese avranno dunque l'opportunità di giocare un ruolo fondamentale nella fase 3 attraverso un supporto che non è solo di natura commerciale ma anche finanziario, rilevante quindi per il mantenimento della continuità aziendale, cui si associano evidenti riflessi anche di natura occupazionale. Anche le aziende target dovranno essere consapevoli della propria situazione e favorire tali processi, che seppur possano contenere l'autonomia gestionale sono meno drammatici rispetto al possibile insuccesso derivante dalla scarsità di mezzi finanziari. Proseguire la propria impresa all'interno di un più grande gruppo è meglio che lasciarla estinguere. (riproduzione riservata)

*studio Papa
**partner Pgs Consulenti

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

