

di Andrea Montanari

Per la Banca d'Italia, nel 2014 lo stock di sofferenze lorde bancarie ha raggiunto la soglia record di 183,7 miliardi, il 9,6% del monte crediti totale verso la clientela. Valore più che quadruplicato rispetto ai 43 miliardi del 2008. Di quella cifra, ben 130,8 miliardi fanno capo a società non finanziarie. La situazione continua a deteriorarsi, se è vero che, come evidenziato dal Cerved, lo scorso anno sono state 104 mila le chiusure di aziende tra fallimenti, procedure concorsuali non fallimentari e liquidazione volontarie. Per capire i trend di mercato, *MF-Milano Finanza* ha chiesto un parere a Franco Carlo Papa, commercialista milanese impegnato nel settore da più di 30 anni, in passato ai vertici di Kpmg ed Ernst & Young e oggi presidente di Pgs Consulenti, con incarichi in società quotate e non.

Domanda. Qual è il trend del mercato delle ristrutturazioni aziendali? Il miglioramento del clima economico ha inciso in qualche modo?

Risposta. Secondo i dati Abi-Cerved dell'aprile 2015, nel 2014 i fallimenti hanno toccato un nuovo record negativo, mentre si registra un deciso calo delle procedure concorsuali e, per la prima volta dal 2010, una riduzione delle liquidazioni volontarie di imprese in bonis. Negli ultimi tre mesi dello scorso anno, sono state dichiarate fallite 4.479 aziende; più di un decimo delle stesse aveva precedentemente fatto richiesta di un concordato con riserva. A oggi il miglioramento del clima economico non ha inciso nei processi di ristrutturazione, anche perché molto recente. Si consideri che la dichiarazione della crisi da parte dell'imprenditore avviene quando la stessa è già in fase avanzata. Il miglioramento dell'attuale contesto potrà mostrare i suoi effetti solo tra qualche anno.

D. Le banche sono più collaborative rispetto al passato?

R. Sì, risultano più partecipative. Invero gli istituti finanziari si sono sempre meglio strutturati e hanno maggior comprensione del contesto e delle modalità di risoluzione della crisi. La consapevolezza della natura non occasionale dei fenomeni di crisi e le esperienze maturate nel settore, rendono le banche più efficaci ed efficienti nei processi di crisi, oltre che nell'adozione di strumenti sempre più coerenti con le necessità aziendali.

D. È diverso sanare aziende medio-grandi che non piuttosto le pmi?

R. Le trattative, spesso, dipendono dall'ammontare del credito concesso all'impresa, che le ban-

RISTRUTTURAZIONI Dato il record di fallimenti e richieste di procedure, tante aziende soffrono ancora la crisi. Per Papa (Pgs Consulenti) solo tra alcuni anni si vedranno gli effetti della ripresa. Ma le banche collaborano di più

Così si esce dal tunnel

IL TREND DEGLI EFFETTI DELLA CRISI SULLE AZIENDE ITALIANE

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Totale
◆ Liquidazioni	83.139	90.653	83.709	83.448	83.339	88.423	89.013	90.809	86.005	778.538
◆ Fallimenti	10.455	6.155	7.506	9.381	11.222	12.148	12.519	14.134	15.651	99.171
◆ Concordati preventivi	381	423	569	961	1.026	975	1.122	2.289	1.819	9.565
◆ Concordati in bianco	-	-	-	-	-	-	1.297	4.629	2.908	8.834
◆ Accordi di ristrutturazione	2	2	12	55	65	97	73	213	156	675

Fonte: Cerved (per gli accordi di ristrutturazione 2006-2007: dati campione)

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

che debbono salvaguardare. In linea generale, quindi, si tende a essere maggiormente disponibili verso le imprese di medio-grande dimensioni, utilizzando strumenti di risoluzione della crisi meno invasivi. Le pmi vengono assistite se operanti in settori di nicchia o in business interessati da buoni trend di crescita; tali aziende presentano una maggiore rischiosità, con tassi di ingresso in sofferenza maggiori rispetto a quelli delle grandi aziende.

D. Quale formula di ristrutturazione sta avendo più successo in Italia?

R. Probabilmente il concordato (in quanto strumento utilizzato dalle pmi) anche perché il sacrificio è richiesto a tutti i creditori. I concordati, seppur in calo nel 2014, rimangono numericamente su livelli elevati. Nelle aziende di maggiori dimensioni, quando la situazione lo consente, lo strumento maggiormente utilizzato è il Piano di risanamento ex art. 67 che risulta più vantaggioso per le aziende in quanto l'assenza di pubblicità diminuisce il rischio

reputazionale percepibile dalla clientela, con ciò migliorando le possibilità di realizzo dei piani. Tuttavia l'esigenza di maggior incisività nel taglio del debito delle



Franco Carlo Papa

imprese, potrebbe far sviluppare il numero degli accordi di ristrutturazione ex art 182 bis.

D. I tempi delle ristrutturazioni si sono allungati?

R. In linea generale non si sono registrati cambiamenti nei tempi

di esecuzione dei processi di risoluzione della crisi. Va detto che le banche hanno un numero sempre più elevato di procedimenti in corso e spesso affrontano i cosiddetti secondi o terzi giri. Poi per effetto della prosecuzione della crisi e dei diversi tentativi di risoluzione che non hanno avuto buon esito, le procedure attualmente in corso risultano sempre più articolate e complesse, influenzandone le tempistiche.

D. Le ristrutturazioni alla fine consentono al business di ripartire e di tornare alla stabilità patrimoniale, o l'uscita dal tunnel resta complessa?

R. Dipende. È necessario premettere che vi sono vincoli esterni che indirettamente influenzano la decisione al sostegno della singola impresa. In particolare quelli normativi gravanti sulle banche, che comportano spesso l'esigenza di rinviare e/o limitare le svalutazioni. C'è poi da tenere in considerazione il fattore occupazionale. Tra il 2008 e il 2014 sono fallite 82.561 imprese, prevalentemente di

piccole dimensioni. In base alle stime fatte sugli archivi di Cerved, in queste aziende lavoravano 959 mila addetti.

D. Quali settori industriali sono più soggetti alle ristrutturazioni?

R. L'immobiliare-costruzioni, il terziario e l'industria.

D. Le difficoltà di diverse banche, quotate e non, grandi e medie, hanno inciso su questi processi?

R. Secondo la mia esperienza le problematiche maggiori si sono riscontrate con le banche estere, che hanno mostrato e mostrano una minor propensione al sostegno imprenditoriale per la continuità aziendale. Con riferimento alle banche in difficoltà e di minori dimensioni, spesso si riesce a trovare una soluzione con gli altri istituti finanziari coinvolti, finalizzata a non compromettere il complessivo progetto, soprattutto quando questi ultimi sono particolarmente esposti. In taluni casi, le difficoltà delle banche di maggiori dimensioni si sono ripercosse sulle procedure di risanamento, costituendo un ostacolo sia in termini di approvazione del sostegno all'impresa che di tempistiche negoziali.

D. Che cosa risponde a chi lamenta che alcuni processi di ristrutturazione peccano di trasparenza?

R. Guardi, i miei trent'anni di lavoro li ho passati in società e attività professionali che basano lo sviluppo di carriera sul merito, la professionalità e la correttezza. Chi dichiara, anonimamente, l'opacità del sistema nel quale opera da decenni non merita commenti. Viceversa ritengo che l'affinamento delle «regole» anche alla luce dell'esperienza maturata nel frattempo, sia sempre auspicabile. (riproduzione riservata)

Fondo Salva-imprese, è caccia ai privati

Capitali privati cercasi per il fondo Salva-imprese. Dopo il via libera al decreto che ha fissato i criteri per concedere la garan-

zia pubblica agli investitori che ne faranno richiesta, ora il ministero dello Sviluppo e la Presidenza del Consiglio hanno avviato una selezione per gli investitori che non vogliano dotarsi di questa copertura. Per far decollare il progetto sarà infatti necessario che almeno il 30% del capitale della società sia sottoscritto da questa categoria di azionisti, mentre ricorrendo alle garanzie dovrebbero assicurare la copertura di quote di capitale sia la Cdp, che potrebbe mettere a disposizione circa 400 milioni, sia l'Inail, con 200 milioni. In particolare, tramite il bando messo a disposizione sui siti di Palazzo Chigi e Mise, potranno avanzare la loro candidatura «investitori istituzionali e professionali». Il termine per proporre le manifestazioni di interesse è fissato per martedì 23 giugno. Anche se «in ogni caso la Presidenza del Consiglio

potrà contattare anche altri investitori che non abbiano presentato la manifestazione di interesse oggetto del presente annuncio». Insomma, l'impegno per far decollare lo strumento, il cui primo investimento dovrebbe essere nell'Ilva di Taranto, è davvero massimo. Anche perché la garanzia sarà attivabile solo qualora il capitale minimo del fondo sia di 830 milioni, di cui 580 messi sul piatto da soci che hanno intenzione di richiedere la garanzia e 250 da investitori che invece non vorranno sfruttare la protezione offerta dallo Stato. Ancora, nel decreto pubblicato lo scorso 25 maggio si sottolinea che per avere l'avvallo pubblico lo statuto della società di turnaround dovrà prevedere una gestione della società del tutto indipendente dagli azionisti. In particolare, si richiede che per dare l'ok a un investimento e alle nomine dei manager sia necessaria la maggioranza dei voti favorevoli da parte dei soci che hanno deciso di non avvalersi della garanzia statale.



Pier Carlo Padoan

Quotazioni, altre news e analisi su www.milanofinanza.it/concordato