



È nata a Modena la Global Restructuring Organization

# Consigli per la migliore ristrutturazione delle imprese in crisi

Continuano ad aumentare le aziende a rischio di chiusura. Per salvare quelle meritevoli serve il contributo del sistema economico e di quello finanziario con l'aiuto della giurisprudenza. Di questo si è parlato nella Prima conferenza internazionale GRO. L'associazione che vuole diventare un centro di riflessione permanente su questi temi

di Giovanni Negri - Foto di Elisabetta Baracchi

Modena è stata teatro della prima conferenza annuale sulla ristrutturazione aziendale organizzata dal GRO, una sorta di «Davos del restructuring» che ha visto protagonisti esperti di diritto, giudici e rappresentanti del mondo finanziario, provenienti dall'Italia, dal resto d'Europa e dagli Stati Uniti

I casi di insolvenza si moltiplicano in Europa. Ed è una constatazione che sfiora l'ovvietà, vista la profondità della crisi e le difficoltà a uscirne. Di qui l'opportunità di organizzare un momento di confronto tra le diverse esperienze, non solo giuridiche ma anche di fatto, in corso e di valutare con nutrito gruppo di esperti di ristrutturazione, con esperienze e competenze a livello internazionale (giudici, avvocati, docenti, professionisti) i diversi problemi che si trova a dovere affrontare un'impresa in crisi. Il risultato è stato un convegno, una piccola «Davos del restructuring», organizzata a Modena dal Global Restructuring Organization (GRO), con la sponsorship di Ernst & Young e dello studio legale Tullio & Partners e con il patrocinio dell'Università di Modena e Reggio Emilia.

### L'analisi

Il punto di partenza è stato rappresentato dall'efficacia della nostra legislazione fallimentare, riformata profondamente nel biennio 2005-2006, subito prima dell'esplosione della grande crisi, e poi continuamente ritoccata (in maniera significativa da ultimo con le modifiche operative da poco più di un anno che hanno introdotto, tra l'altro, il concordato «in bianco», nelle ultime settimane ulteriormente messo a punto).

L'intervento di Magda Bianco di Banca d'Italia ha permesso di fare il punto della situazione. Un punto, alla fine, non del tutto sconsolante. Il bilancio degli interventi che sono stati condotti alla legge fallimentare nell'arco degli ultimi otto anni è tutto sommato positivo. Tanto da aver fatto collocare l'indicatore sull'adeguatezza della nostra legislazione sulle crisi d'impresa nella clas-



Antonio Tullio

## La novità | Modena capitale della Global Restructuring Organization

Una organizzazione no profit permanente, intesa a promuovere lo studio e la discussione dei modelli di gestione della crisi d'impresa da parte di tutti gli attori della value chain, da giudici e banchieri a imprenditori e manager, fino ad avvocati, università, authority, advisor finanziari. Così Antonio Tullio, avvocato e docente universitario presenta il Global Restructuring Organization, di cui è presidente. «Il GRO è un centro studi internazionale cui afferiscono le più importanti professionalità che si occupano di ristrutturazione aziendale e di governance. Il progetto, nella sua fase embrionale fu presentato al presidente della Bankruptcy Court di New York Cecelia Morris, che ha dimostrato viva sensibilità al progetto di creare a Modena, annualmente, una giornata di studi su tematiche economiche, aziendalistiche, manageriali, giuridiche che coinvolgessero i massimi

esperti mondali, per confrontarsi e capire quali possano essere i fattori di successo nella gestione della ristrutturazione del processo aziendale, nella gestione della crisi, nell'apertura del capitale a investitori istituzionali e non». «Il numero di casi di insolvenza che si è registrato negli ultimi due anni in Europa davvero elevato, da una parte, e le diverse risposte che gli Stati mettono in campo su questo fronte, dall'altra, ci hanno convinto dell'utilità di un momento di confronto tra i massimi esperti mondiali della materia», continua Tullio, per valutare i problemi che si trova ad affrontare un'impresa in crisi, al fine di proporre soluzioni, da sottoporre anche alle diverse autorità e ai legislatori dei vari Paesi, eventualmente proponendo prassi e codici di condotta cui devono attenersi gli amministratori della società che entra in una fase di

ristrutturazione, le banche e gli altri finanziatori». «Le recenti riforme legislative che hanno interessato i diversi Stati europei si sono ispirate a un modello debtor oriented quale quello del Chapter 11, ed è per questo che nella prima edizione dei nostri incontri annuali abbiamo chiamato a confrontarsi i più autorevoli esperti americani: il giudice Cecelia Morris, presidente della Bankruptcy Court di New York, James M. Peck, giudice della stessa Corte che ha affrontato i casi Lhemans Brothers e Chrysler, Sally M. Henry, professoressa di diritto fallimentare e commerciale alla Texas Tech University, e il giudice Judge Charles G. Case. Nelle loro relazioni hanno evidenziato i fattori di successo e quelli critici del Chapter 11, esaminando profili di assoluto interesse, quali il ruolo dei giudici, la tutela dei creditori, l'automatic stay, la protezione della nuova finanza, il

## Le proposte uscite dalla Prima conferenza GRO

- Riforma del concordato preventivo liquidatorio limitandolo ai casi di concordato prepackaged
- Intervento del terzo in sede di concordato preventivo per proporre una soluzione alternativa in caso di liquidazione, quando c'è lo stato d'insolvenza
- Modifica della disciplina dei «finanziamenti ponte», quelli funzionali alla presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo o di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti
  - Attribuire nella procedura di concordato preventivo, il compito al Commissario, nell'ambito della divisione tra atti di ordinaria e straordinaria amministrazione, di stabilire regole di condotta all'imprenditore per evitare incertezze
- Sensibilizzare gli organi di controllo delle società, in particolare il collegio sindacale, a fare emergere con tempestività la crisi di impresa, evitando che un ricorso non tempestivo all'utilizzo degli strumenti di governo della crisi di impresa previsti dalla legge fallimentare, possa pregiudicare la continuità aziendale
  - Intervento sui tassi d'interesse relativi ai prestiti concessi a società in crisi a scopo di risanamento da primarie istituzioni finanziarie in deroga ai tassi soglia anti usura, eventualmente previa autorizzazione del giudice, al fine di consentire uno sviluppo del mercato del finanziamento ai distressed business, analogamente a quanto avviene negli Stati Uniti e in altri Paesi d'Europa
- Prevedere che i provvedimenti autorizzatori del giudice in pendenza di concordato siano preceduti, quando possibile, da adeguata pubblicità e dall'audizione dei creditori che chiedono di essere sentiti o presentano memorie, senza pregiudizio delle esigenze di celerità del procedimento

cram down, la conversione del debito in equity, gli incentivi e le tutele per il finanziamento alle imprese in crisi». «I problemi che si registrano in Europa sono due: innanzitutto, la tendenza dell'imprenditore a non far emergere la crisi con reattività, con il risultato di pregiudicare spesso le possibilità di risanamento dell'impresa; soprattutto, in quei Paesi, come l'Italia, in cui le legislazioni non conoscono procedure d'alerta della crisi. Il secondo è il "credit crunch concorsuale", vale a dire la difficoltà per l'impresa, pur presentando un valido piano di risanamento, di poter ottenere nuova finanza da parte del sistema bancario, legato ai molti vincoli derivanti dagli accordi di Basilea. In Italia, per esempio, la stessa Banca d'Italia (presente alla prima Conferenza Mondiale dell'11 ottobre con Magda Bianco, Head of Law and Economics Division e componente del Comitato Scientifico) ha, di recente, posto l'accento sulla necessità di cercare finanziamenti alternativi a quelli, tradizionali, del

sistema bancario. In questo scenario macroeconomico, si registreranno opportunità di investimento in settori strategici dell'economia e in imprese proprietarie di interessanti brevetti e di brand affermati, oltre che una naturale selezione delle imprese che riusciranno a stare sul mercato, avendo modo di rafforzarsi». Al termine dei lavori della Prima conferenza internazionale del GRO sono emersi spunti e temi di notevole interesse e si è delineato un pacchetto di modifiche legislative che potrebbero garantire una più efficiente gestione delle situazioni di crisi e che verranno portate dal GRO sui tavoli istituzionali. In particolare, sintetizzando i contributi forniti dai relatori di questa prima conferenza internazionale sono emersi spunti e proposte che verranno opportunamente presentate agli enti e alle autorità competenti. «Il Comitato scientifico del GRO si riunirà a breve», annuncia il presidente Tullio, «per validare le soluzioni emerse dal confronto con i relatori nazionali

e internazionale presenti alla First Annual Conference, soluzioni che verranno presentate ai tavoli istituzionali in un evento pubblico nei prossimi mesi». E conclude: «A nome dell'associazione è doveroso il ringraziamento a tutti gli sponsor (tra cui Confindustria Modena) per aver consentito l'organizzazione a Modena di un evento così rilevante, che è stato seguito in streaming da Parigi, da Londra e da New York. Il successo di questa prima edizione e l'incoraggiamento ricevuto da molti ospiti italiani e stranieri ci hanno indotto a lavorare fin d'ora per la organizzazione della Seconda Conferenza annuale del GRO, il prossimo ottobre, cui parteciperanno esperti economici di fama mondiale, rappresentanti di fondi di investimento stranieri chiamati a valutare e definire regole comuni di comportamento negli investimenti in imprese che si trovino in stato di crisi o che debbano rimodulare il loro business model, anche solo segnando momenti di discontinuità»

sifica Doing Business al 31° posto, a fronte di un posizionamento medio dell'Italia al 71esimo. Meglio della media della nostra giustizia civile dunque.

Nel 2005, infatti, quando partì la nuova versione della legge fallimentare, la durata delle procedure toccava gli otto anni, il concordato preventivo era utilizzato in meno del 2 per cento del totale delle procedure mentre si fermava al 6,9 per cento la percentuale di creditori chirografari soddisfatti. Poi le cose sono migliorate e la durata si è abbassata sino ad arrivare ai circa quattro anni del 2011; gli stessi concordati si sono impennati sino a rappresentare il 10 per cento del totale delle procedure, con percentuali di recupero del credito in netta crescita e una serie di interventi, come quelli introdotti da ultimo, che punta dichiaratamente a rendere possibile la continuazione dell'attività produttiva anche attraverso agevolazioni all'erogazione di finanziamenti e misure sui contratti in essere.

In tutto questo, ha giovato anche un istituto come il concordato in bianco, con Banca d'Italia che sottolinea come, nei primi sei mesi del 2013, sono stati depositati circa 2.500 concordati con riserva e aperti poco più di 1.000 concordati con piano. Per quanto riguarda gli effetti sul costo del credito, l'intervento di Bianco ha ricordato la distinzione tra gli effetti della riforma del concordato preventivo e quelli della revisione del fallimento. La prima ha condotto a un innalzamento degli interessi sui prestiti dello 0,2 per cento, mentre la seconda ha tagliato significativamente il costo del credito soprattutto per le imprese con maggiore rischio di default e per quelle che avevano un numero elevato di creditori.

Più problematiche le osservazioni di Laura Zaccaria dell'Abi, per la quale il concordato in bianco, che intende mutuare nel nostro ordinamento la filosofia di anticipazione della crisi tipica del Chapter 11 statu-



Sopra: un momento del convegno. Si è trattato della prima iniziativa della Global Restructuring Organization, una associazione no profit permanente, intesa a promuovere lo studio e la discussione dei modelli di gestione della crisi d'impresa



Cecelia Morris

## Global Restructuring Organization

### Comitato scientifico:

Antonio Tullio, avvocato e docente universitario

Luciano Panzani, presidente del Tribunale di Torino

Vittorio Zanichelli, presidente del Tribunale di Modena

Lucio Ghia, avvocato esperto in diritto societario e fallimentare

Cecelia G. Morris, presidente della Bankruptcy Court di New York

Magda Bianco, responsabile della Divisione economia e diritto della Banca d'Italia

Maurizio Piglione, Partner EY Responsabile del Corporate Restructuring per l'Italia

Andrea Mora, avvocato e docente universitario

### Mission

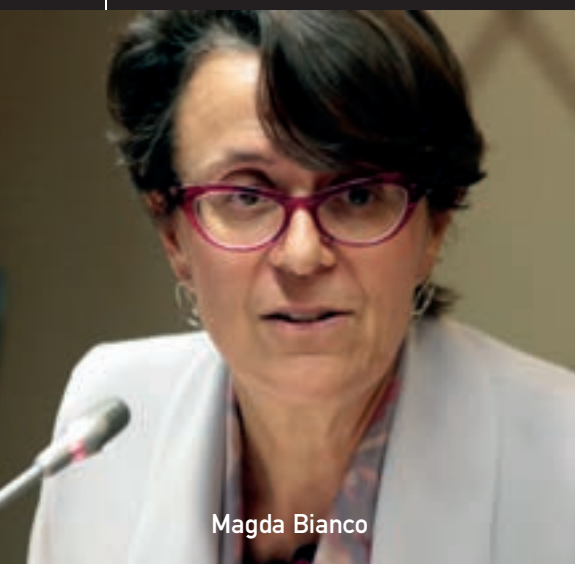
- Promuovere lo studio e la discussione sui temi delle crisi aziendali e dei processi di ristrutturazione da parte di tutti gli attori della value chain: banche, giudici, imprenditori e manager, professionisti, società di consulenza, studi legali, università
- Confrontare le soluzioni legislative e le best practice di altri Paesi al fine di realizzare soluzioni innovative e applicabili, per consentire un governo dell'impresa in crisi che generi sostenibilità e valore
- Fare proposte con spunti innovativi per la discussione con le autorità competenti di modifiche legislative o regolamentari che facilitino la introduzione di norme e di prassi per la gestione delle insolvenze in Italia e per quelle transfrontaliere
- Organizzare a Modena un appuntamento annuale a livello internazionale una sorta di «Davos del Restructuring» con un tema di riferimento che sarà il risultato del lavoro di ricerca, studio e confronto svolto durante l'anno

## Dagli Usa | Il giudice Cecelia Morris: «Importante il confronto con i colleghi europei»

«Quando Antonio Tullio mi presentò il suo progetto del GRO, trovai particolarmente interessante per noi giudici americani confrontarci con quello che stava venendo Oltreoceano e accettai di buon grado di poter collaborare a una così importante iniziativa, dove erano presenti i massimi esperti della materia, insieme con altri colleghi americani, italiani ed europei». Cecelia Morris è presidente della Bankruptcy Court di New York e ha accettato di diventare membro permanente del comitato scientifico del GRO. «È stato importante

portare in Europa e nel mondo la nostra esperienza sulla reorganization», afferma la Morris. «evidenziando i fattori di successo e anche gli aspetti critici che governano la crisi di impresa nel sistema statunitense. Il confronto con le legislazioni e le prassi di altri Paesi, in un contesto economico in cui la globalizzazione impone di affrontare, sempre più spesso, problemi anche di insolvenza transfrontaliera, rende più che mai necessari momenti di studio e di riflessione, nonché un'attenzione costante a quello che accade

dalle due parti dell'Atlantico». «Dai confronti avuti negli incontri con il professor Tullio, che hanno anticipato l'organizzazione della Prima conferenza mondiale del restructuring è emerso, per esempio, l'importanza del ruolo attivo che l'US Bankruptcy Code assegna al giudice, nella prima fase in cui il caso di insolvenza viene posto all'attenzione della Corte e dei primi provvedimenti che il giudice è in grado di prendere, poiché la tempestività costituisce spesso un fattore di successo del piano di risanamento».



Magda Bianco



Laura Zaccaria



James Peck



Vittorio Zanichelli



Luciano Panzani

Al convegno di Modena ha partecipato un folto gruppo di esperti. Da sinistra: Magda Bianco, responsabile Divisione economia e diritto della Banca d'Italia; Laura Zaccaria, responsabile Direzione norme e tributi dell'Abi; James Peck, giudice della Bankruptcy Court di New York; Vittorio Zanichelli, presidente Tribunale di Modena; Luciano Panzani, presidente Tribunale di Torino

nitense (sui più efficaci profili del quale si sono soffermati gli interventi dei giudici della Corte fallimentare di New York, Cecelia Morris e James Peck), ha troppo spesso prestato il fianco a un utilizzo distorto da parte dei debitori, rendendo nei fatti possibile dilazionare la dichiarazione di fallimento di un soggetto insolvente rispetto all'urgenza della continuità aziendale. Dubbi, poi, sui contratti in corso di esecuzione nel concordato preventivo e sulla presenza di troppo evidenti differenze tra disciplina italiana ed europea sui limiti di deducibilità delle rettifiche di valore sui crediti.

Problematico anche il profilo dell'intervento di Antonio Tullio, docente di Diritto privato all'Università di Modena e Reggio Emilia, per il quale la prededuzione dei crediti derivanti da finanziamenti alle imprese in crisi, inserita di recente per favorire l'afflusso di risorse alle aziende in difficoltà ma in grado di rilanciarsi, può essere una opportunità che tuttavia rischia di essere ancora poco efficace in termini di garanzia. Se poi il concordato in bianco possa bastare a segnalare tempestivamente le situazioni di difficoltà dell'azienda è quanto meno incerto. A dubitarne è per esempio un magistrato esperto di diritto fallimentare, come il presidente del tribunale di Torino Luciano Panzani, per il quale un futuro intervento (ma Margherita Bianchini di Assonime ha invocato una pausa di decantazione delle riforme) dovrebbe essere indirizzato a delineare specifiche procedure di allerta.

### Il lavoro per il futuro

Ma tra gli obiettivi del convegno non vi era solo l'analisi dell'esistente, ma anche la proposta di soluzioni: ecco si è scelto questa iniziativa per portare all'attenzione di tutti un pacchetto di modifiche che potrebbero accrescere l'appello della nostra disciplina fallimentare.

Nel dettaglio servirebbe una riforma del concordato preventivo liquidatorio, limitandolo ai casi di concordato prefallimentare. Deve essere affrontato pertanto il tema della non più giustificabile convivenza tra procedure che si sovrappongono, in maniera tale da risolvere il concorso tra fallimento e concordato liquidatorio. Una volta che il fallimento ha perso la sua connotazione punitiva e non ha più limitazioni temporali e di metodologia per la liquidazione dei beni, non ha più giustificazione il concordato unicamente liquidatorio. Fattispecie, oltretutto, che ormai ha costi decisamente superiori, se si considera l'intervento di cinque professionisti (esclusi gli stimatori), tenuto conto dei due che predispongono la domanda e poi il piano e la proposta, dell'attestatore, del commissario giudiziale e del liquidatore, a fronte della nomina del solo curatore.

Occorre poi uscire dall'equivoco, diversificando più decisamente i presupposti per la dichiarazione di fallimento da quelli per l'accesso al concordato, e in particolare riservando tale ultima soluzione: al concordato «preconfezionato» in cui la prospettiva

di soddisfazione non si presta a equivoci ed è vincolante per il proponente, ponendo dunque i creditori di fronte alla scelta dell'accettazione di un'offerta certa sui tempi e sui modi o al rifiuto della soluzione concordata; al concordato con continuità aziendale ulteriormente incentivato. È necessario, ancora, pensare a un intervento del terzo in sede di concordato preventivo per proporre una soluzione alternativa in caso di liquidazione, quando c'è stato d'insolvenza. Si ipotizza allora un allargamento ai terzi della possibilità di effettuare una proposta alternativa a quella del debitore, per il concordato liquidatorio quando vi è lo stato di insolvenza, aprendo così alla concorrenza sulla falsariga di quanto già sperimentato con il concordato fallimentare.

Urgente anche una modifica della disciplina dei finanziamenti ponte, cioè quelli funzionali alla presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo o di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti: una volta che il professionista attesta che questi finanziamenti sono funzionalmente destinati alla copertura dei costi della procedura e al fabbisogno finanziario della società per la presentazione della domanda, resta ferma la prededucibilità del credito anche quando la proposta di concordato preventivo dovesse essere dichiarata inammissibile o l'accordo di ristrutturazione dei debiti non dovesse essere omologato. In questo senso si dovrebbe pronunciare il Tri-

## L'intervista | Vittorio Zanichelli (Tribunale di Modena): «Nuove aspettative sul concordato dopo le riforme»

Abbiamo posto alcune domande a uno dei membri del comitato scientifico del GRO, Vittorio Zanichelli, attualmente presidente del Tribunale di Modena. Zanichelli ha avuto esperienze sia nel settore penale (giudice istruttore prima, giudice per le indagini preliminari giudice dell'udienza preliminare poi) e nel settore civile in particolare presso il Tribunale di Parma dove per dieci anni ha svolto le funzioni di giudice delegato, occupandosi nell'ultimo periodo del procedimento Parmalat.

**Quali sono stati gli effetti della riforma del 2012 sull'utilizzo da parte delle imprese in crisi dello strumento concordatario?**

«La riforma del 2012 ha provocato una vera e propria esplosione del numero delle domande di concordato, che già erano aumentate dopo la prima "liberalizzazione" dell'istituto avvenuta nel 2005 sulla falsariga del Chapter 11 del diritto americano che, tra l'altro, ha abolito la percentuale minima del 40 per cento di pagamento dei crediti chirografari. Tra l'autunno 2012 e lo stesso periodo 2013, a Modena sono state presentate quasi 80 domande di concordato, più o meno il doppio degli anni precedenti, e la situazione è simile, a quanto mi risulta, in tutti i tribunali delle zone economicamente avanzate. Indubbiamente si tratta

dell'effetto della crisi che negli uffici giudiziari arriva con un certo ritardo, ma la rilevanza del fenomeno induce ad attribuirlo, in larga parte, alle modifiche legislative che hanno creato nuove aspettative grazie all'introduzione della domanda di concordato con riserva (o concordato in bianco) e del concordato in continuità aziendale».

**Queste aspettative sono giustificate? In altri termini: il concordato in bianco e il concordato in continuità possono effettivamente aiutare l'impresa a uscire dallo stato di crisi o rischiare di essere solo un modo per procrastinare la fase dell'esecuzione coattiva?**

«La risposta non può essere univoca. Se l'impresa ha fondamentali sani e la crisi è conseguenza di errori di gestione o della congiuntura economica, è indubbio che l'ombrello protettivo dall'aggressione dei creditori (offerto dal solo deposito della domanda con riserva di formulazione del piano e della proposta per il tempo necessario a modifiche nel management e a un ripensamento dei processi produttivi e gestionali che convincano i possibili finanziatori a investire nella ripresa) sia uno strumento essenziale per consentire all'impresa di riorganizzarsi, così come possono essere di aiuto i particolari benefici normativi previsti, se vi è prospettiva di continuità effi-

ciente. Se, invece, queste possibilità che la legge concede sono utilizzate da imprese senza prospettive e solo per prender tempo è ovvio che non ci sarà alcun risultato utile, in quanto non sono le norme procedurali che possono cambiare la sostanza della potenzialità dell'impresa. A questo proposito, tuttavia, il giudice ora ha gli strumenti per valutare se il tentativo è serio o velleitario e quindi per evitare gli abusi che indubbiamente si sono verificati nella prima fase di applicazione della legge. Per quanto attiene, poi, al concordato meramente liquidatorio, credo che sia il momento di una drastica modifica. Come ho avuto modo di evidenziare in occasione del convegno organizzato a Modena dal GRO, una tale forma di concordato ha senso solo se è preconfezionato e cioè se il programma di cessione ha tempi e risultati certi, in quanto conseguenti a negozi già perfezionati. Diversamente comporta un risultato per i creditori non dissimile da quello del fallimento con costi decisamente maggiori. Credo sia il momento di istituire un'unica procedura liquidatoria con controllo giudiziario che assorba sia il fallimento (che non ha più un contenuto sanzionatorio e infamante) e il concordato con cessione dei beni a liquidazione incerta nel risultato».

L'innovativo  
smontagomme  
con inclinazione  
dell'autocentrante

“ Non possiamo pretendere che le cose cambino, se continuiamo a fare le stesse cose ”

A. Einstein

www.sistemaincline.it



S.C. srl \_ sede legale: Via Nonatolana 692, Modena  
sede amm.va ed operativa: Viale delle Nazioni 96, Modena  
tel 059-454041 fax 059-3160232

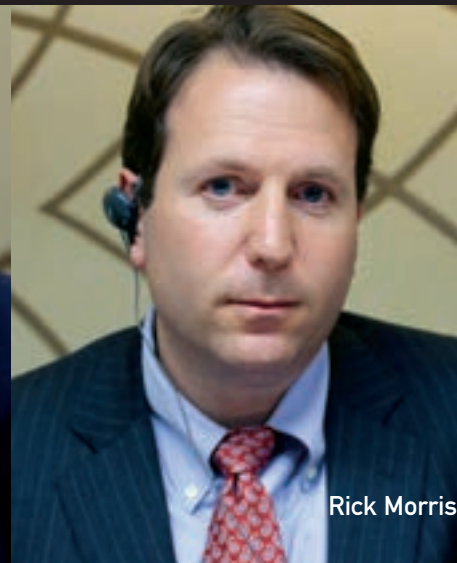
www.sc-srl.com  
info@sc-srl.com



Lucio Ghia



Charles G. Case



Rick Morris



Margherita Bianchini

bunale nel decreto che dichiara inammissibile la proposta di concordato o nega l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione.

Da attribuire, inoltre, nella procedura di concordato preventivo il compito al commissario, nell'ambito della divisione tra atti di ordinaria e straordinaria amministrazione, di stabilire regole di condotta all'imprenditore per evitare incertezza in tema di riconoscimento della prededuzione ai crediti derivanti da atti legalmente compiuti in pendenza della procedura, o rischi di revoca della procedura per il compimento di atti non autorizzati, sulla base dell'articolo 173 della Legge fallimentare. Atti cioè compiuti dall'imprenditore sull'erroneo presupposto che, in quanto atti di ordinaria amministrazione nella gestione dell'attività di impresa, non avessero necessità di un'espressa e specifica autorizzazione da parte del giudice delegato.

Servirà poi, ed è un punto assai critico, sensibilizzare gli organi di controllo delle società, in particolare il collegio sindacale, per far emergere con tempestività la crisi di impresa, per evitare che un ricorso non tempestivo all'utilizzo degli strumenti di governo della crisi di impresa previsti dalla legge fallimentare, possa pregiudicare la continuità aziendale.

Accogliendo le sollecitazioni dell'Abi, è urgente una richiesta di chiarimento alla

Banca d'Italia e di modifica della normativa di vigilanza ai fini di una diversa classificazione delle esposizioni creditizie interessate dagli istituti del concordato (posizione assunta dall'Abi con lettera del 10 maggio 2013 inviata a Banca d'Italia con domanda di chiarimento delle corrette modalità di trattamento ai fini delle segnalazioni di vigilanza, del bilancio e delle rilevazioni alla Centrale dei rischi).

Opportuno, e da affrontare in maniera laica, un intervento sui tassi d'interesse relativi ai prestiti concessi a società in crisi a scopo di risanamento da primarie isti-

**Da sinistra: Lucio Ghia, avvocato esperto in diritto societario e fallimentare; Charles G. Case, giudice fallimentare negli Usa; Rick Morris, co-responsabile European Leverage Finance Investing presso Goldam Sachs; Margherita Bianchini, vicedirettore generale di Assonime. Sotto, Maurizio Piglione, responsabile EY del corporate restructuring per l'Italia**

tuzioni finanziarie in deroga ai tassi soglia anti usura, eventualmente previa autorizzazione del giudice, al fine di consentire uno sviluppo del mercato del finanziamento ai distressed business analogamente a quanto avviene negli Stati Uniti e in altri Paesi d'Europa. Va infine previsto che i provvedimenti autorizzatori del giudice in pendenza di concordato siano preceduti, quando possibile, da adeguata pubblicità e dall'audizione dei creditori che chiedono di essere sentiti o presentano memorie, senza pregiudizio delle esigenze di celerità del procedimento.

## L'esperto | Maurizio Piglione: «Le regole per le imprese»

«La realizzabilità di un piano industriale di ristrutturazione nasce oltre che dall'analisi dei dati storici e delle ipotesi previsionali, dalla fattibilità delle azioni ristrutturative», commenta **Maurizio Piglione**, partner EY responsabile del corporate restructuring per l'Italia. «Tutto ciò è basato sulla credibilità del management e sulle previsioni di cassa. Inoltre la sua finanziabilità è legata a una trasparente comunicazione ai creditori e agli stakeholder e alla focalizzazione sulle azioni manageriali e alla gestione della cassa». E

conclude: «Importante è anche che la governance dell'azienda possa garantire un adeguato rigore e controllo dell'effettiva realizzazione del piano. Occorre quindi orientare le risorse dell'azienda sui nuovi obiettivi che includano marcate discontinuità gestionali. L'elemento chiave è il rigore, da applicarsi in quattro direzioni: nella gestione della cassa, nelle azioni ristrutturative, nella loro misurabilità e nella comunicazione trasparente con creditori e stakeholder».



Maurizio Piglione