

# Accordi sui debiti, un successo a metà per l'impresa in crisi

## Solo il 10% delle ristrutturazioni è stato utile per avviare l'attività a un risanamento

PAGINA A CURA DI Bianca Lucia Mazzei

Se si guarda ai tempi e all'efficienza delle procedure, l'accordo di ristrutturazione dei debiti funziona, ma se si punta l'attenzione sugli obiettivi, ossia sul risanamento delle imprese in stato di crisi, il risultato è deludente.

Da una ricerca condotta dal centro Dematté e dall'Ocri (l'osservatorio crisi e risanamento delle imprese frutto di una joint venture fra l'università Bocconi e l'ateneo di Bergamo), emerge che il 90% delle domande viene omologato dal tribunale ma che il traguardo del risanamento viene raggiunto solo nel 10% delle operazioni.

E infatti oltre il 50% delle società, dopo l'accordo di ristrutturazione deve intraprendere altri interventi per fronteggiare una situazione di difficoltà che è, quindi, tutt'altro che superata.

Previsto dal Dl 35/2005 che lo ha inserito nella legge fallimentare con il numero 182-bis, l'accordo di ristrutturazione è comunque la procedura meno utilizzata dalle imprese in crisi. Al primo posto ci sono infatti le liquidazioni, seguono i fallimenti e poi i concordati.

La ricerca Dematté-Ocri (messa a punto con il supporto di Alvarez & Marsal) ha esaminato 266 delle 675 operazioni avviate a partire dal 2006 al 2014.

La procedura dell'accordo di ristrutturazione disciplinata dall'articolo 182-bis ha ormai compiuto 10 anni: il decreto legge 35 risale infatti al marzo 2005. Le modifiche apportate negli anni successivi (nel 2007, nel 2010 e nel 2012) non hanno intaccato la sua caratte-

ristica di "istituto ibrido" (come lo definiscono i giuristi), composto di due fasi: la prima si compie fuori dalle aule giudiziarie, e prevede che l'imprenditore raggiunga un accordo con i creditori che rappresentano almeno il 60% dei debiti. La seconda ha invece carattere giudiziale in quanto consiste nella richiesta al tribunale di omologare l'intesa raggiunta con i creditori.

I tempi non sono lunghi. Il procedimento di omologa dura infatti, in media, due mesi: ar-

### PIANI POCO INCISIVI

La ricerca del Centro Dematté e dell'Ocri evidenzia la scarsa incisività dei piani incentrati su dilazione delle scadenze e vendite immobiliari

riva a quattro nel caso in cui vengano richieste integrazioni e proroghe.

Il fatto è, però, che non basta a far uscire le aziende dalla crisi. Il 12% delle società esaminate dalla ricerca ha infatti intrapreso più di un accordo di ristrutturazione e, soprattutto, ben il 49% delle aziende è stato oggetto di altri interventi. E i più frequenti sono stati le liquidazioni e i fallimenti.

A funzionare bene sono gli accordi di ristrutturazione di carattere liquidatorio. In tal caso però, l'obiettivo, non è il risanamento dell'azienda ma la sua chiusura.

Se, invece, l'obiettivo è quello di rimettere in pista l'impresa i risultati sono ben diversi. Il risanamento è stato riscontrato solo nel 10% dei casi (dal campione sono state escluse le procedure del 2013 e 2014 per-

ché troppo recenti) e solo in quattro operazioni è stato ottenuto un significativo miglioramento dei rating di bilancio.

Ma quali sono le ragioni di queste difficoltà?

La risposta, si legge nella ricerca, risiede «nell'insufficiente incisività degli interventi industriali e finanziari».

Nella maggior parte dei casi l'accordo di ristrutturazione viene infatti utilizzato soprattutto per prendere tempo: tant'è che gli interventi più comuni consistono nella rinegoziazione delle scadenze.

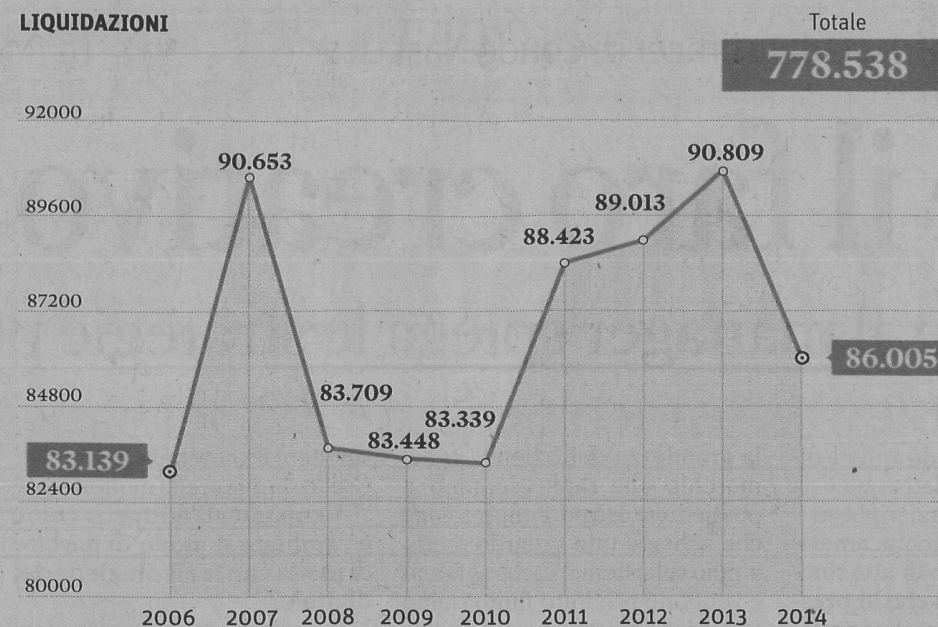
Sul fronte dell'attivo, l'intervento più frequente è invece la cessione degli assets immobiliari ma la ricerca sottolinea che le tempistiche di vendita sono «critiche alla luce della crisi del settore».

Ad essere invece quasi inesistenti sono gli interventi sulla governance dell'impresa come la nomina del Cro (Chief Restructuring Officer), cioè del responsabile del processo di risanamento, il cambio del Consiglio di amministrazione o l'ingresso di nuovi soci.

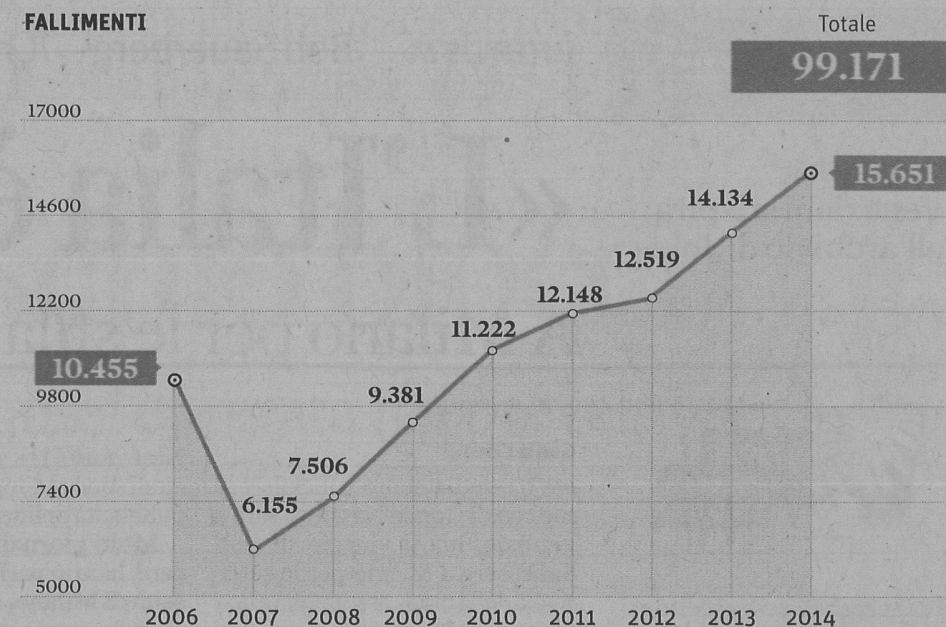
D'altra parte le imprese fanno anche fatica a riconoscere i segnali della crisi. L'esame degli accordi evidenzia infatti che il 49% delle società ha depositato l'accordo e fatto domanda di omologa oltre due anni dopo la manifestazione del dissesto.

Lo scarso utilizzo dell'accordo di ristrutturazione dei debiti è invece dovuto al fatto che si tratta di uno strumento che funziona solo se nei casi in cui il numero dei creditori è basso ma il livello del debito è abbastanza alto per giustificare i costi. Vi ricorrono infatti aziende di dimensioni medie.

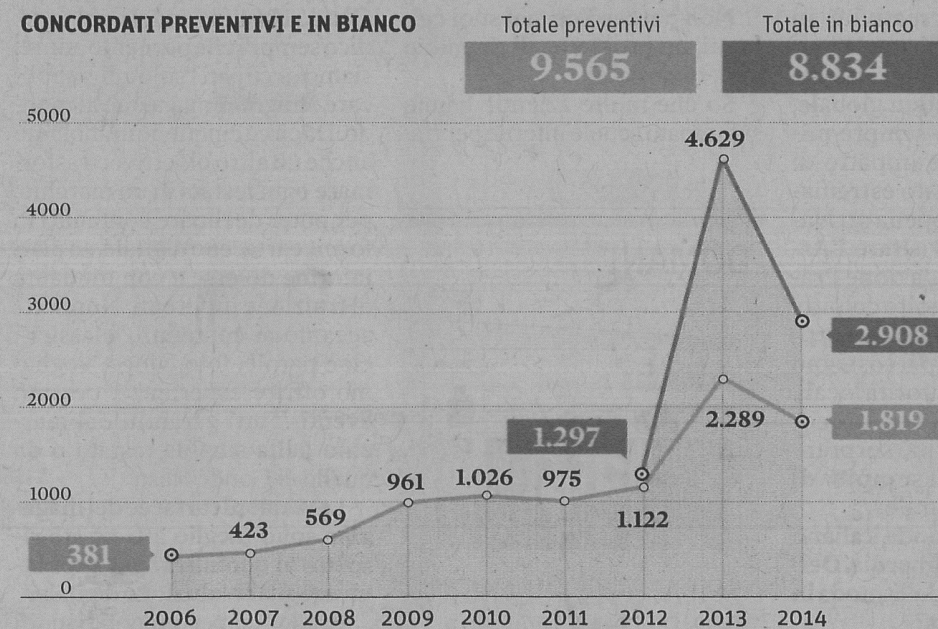
### LIQUIDAZIONI



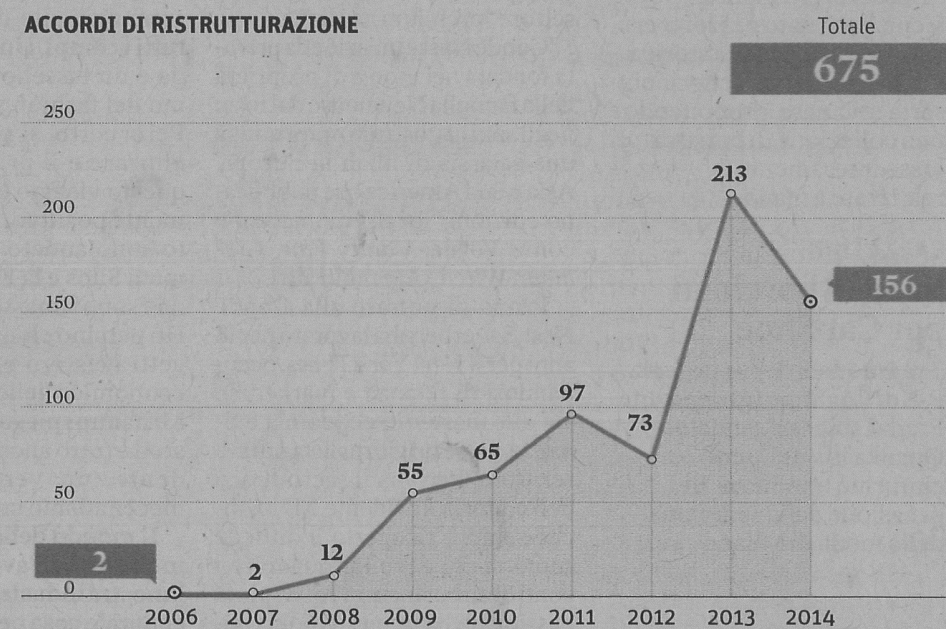
### FALLIMENTI



### CONCORDATI PREVENTIVI E IN BIANCO



### ACCORDI DI RISTRUTTURAZIONE



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