



DIRITTO BANCARIO

4. LA CONTRATTAZIONE NEI FINANZIAMENTI ALLE IMPRESE

Prof. Matteo De Poli
Università degli Studi di Padova

INDICE

- Premesse: natura giuridica del finanziamento bancario
- Tipologie di finanziamenti
 - La durata
 - *Committed e uncommitted facility*
 - *Term loan e revolving facility*
 - Le modalità di rimborso
 - La natura del capitale
 - Lo scopo: alcuni esempi
- Le parti di un contratto di finanziamento
 - Introduzione
 - Il finanziamento infragruppo
 - Il sindacato
 - Il finanziamento ad una NewCo
 - Il finanziamento ponte
- Il processo di negoziazione e i documenti
 - I passaggi fondamentali
 - In particolare, la *term sheet*
- La struttura di un contratto di finanziamento: uno schema classico

PREMESSA

LA NATURA GIURIDICA DEL FINANZIAMENTO BANCARIO

Sulle **finalità** dei finanziamenti bancari → Un'impresa può ricorrere al capitale di debito sia per avviare il proprio business sia per compiere operazioni ordinarie e straordinarie.

Sulla **natura giuridica** dei finanziamenti bancari → Varie ipotesi:

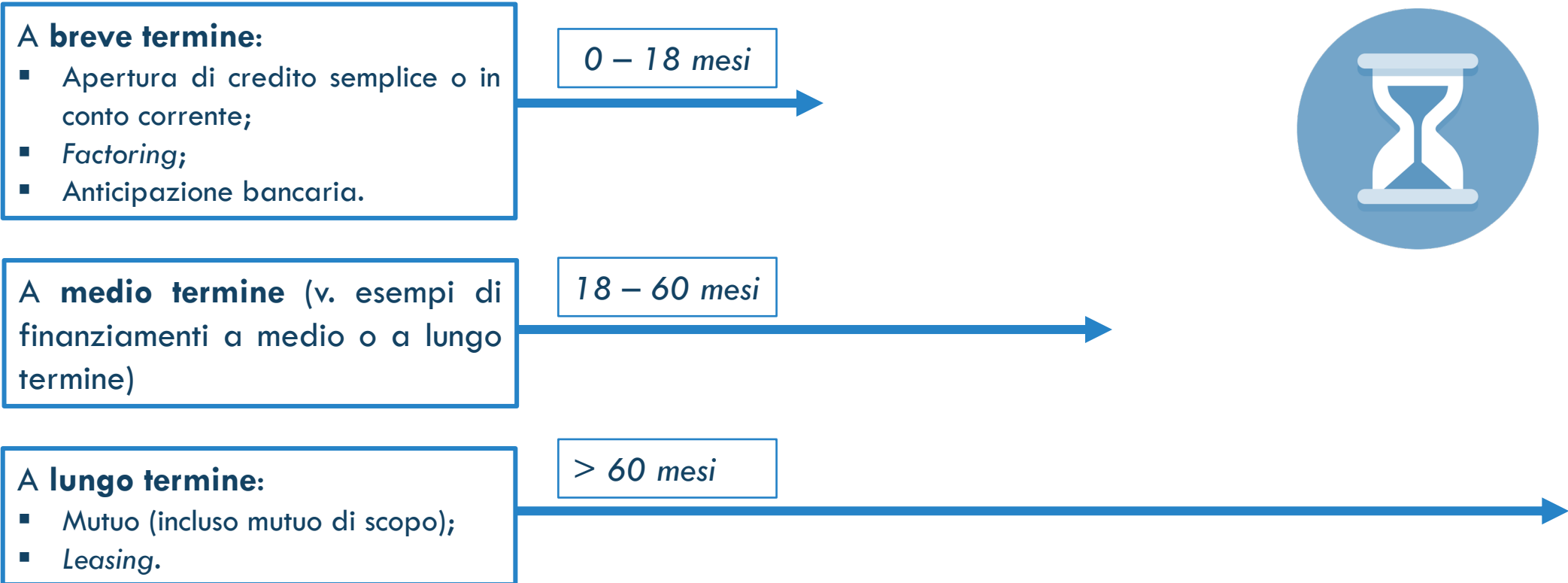
- Mutuo consensuale / promessa di mutuo /preliminare di mutuo;
- Apertura di credito.

È necessario guardare alle **caratteristiche** del finanziamento (v. a breve).

LE TIPOLOGIE DI FINANZIAMENTI

LA DURATA

In base alla **durata**, si possono distinguere finanziamenti:



COMMITTED E UNCOMMITTED FACILITIES

In base all'impegno del soggetto finanziatore ad erogare il finanziamento, si possono distinguere:

	<i>Committed facility</i>	<i>Uncommitted facility</i>
Dal lato del soggetto finanziato	Il soggetto finanziato ha diritto all'erogazione dei fondi, anche in <i>tranche</i> , per un periodo determinato (cd. " <i>commitment period</i> ").	-
Dal lato del soggetto finanziatore	Il finanziatore è obbligato, secondo le condizioni del contratto, ad erogare il finanziamento su richiesta del soggetto finanziato.	Il finanziatore gode di un certo marginе di discrezionalità nell'erogazione e nella richiesta di rimborso del finanziamento.
Un esempio	<i>Term loan facility</i> (v. oltre).	Apertura di credito.

TERM LOAN E REVOLVING FACILITIES

In base a **come il finanziamento viene utilizzato**, si possono distinguere:

	Term loan facility	Revolving facility
Dal lato del soggetto finanziato	Il soggetto finanziato può usufruire del finanziamento una sola volta e per un periodo di tempo determinato (generalmente per realizzare progetti di medio/lungo termine).	Il soggetto finanziato può usufruire del finanziamento, generalmente per esigenze di cassa , anche riutilizzando il credito eventualmente già rimborsato (clausole di <i>roll-over</i>). L'utilizzo, però, può essere soggetto ad alcune restrizioni (obblighi di preavviso per ciascun utilizzo, ammontare min / max di fondi riutilizzabili, ecc.).
Dal lato del soggetto finanziatore	Rimborso <i>amortising</i> o <i>bullet</i> (v. oltre). Può essere anticipato: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Dal finanziato previo pagamento dei relativi costi; ▪ Su richiesta del finanziatore, per inadempimento del finanziato. 	Eventuale clausola di <i>cleandown</i> : il finanziato deve rimborsare tutto o parte dell'importo in un determinato periodo di tempo e non può richiederne l'erogazione per un numero consecutivo di giorni all'anno.

LE MODALITÀ DI RIMBORSO

In base alle **modalità di rimborso**, si possono distinguere finanziamenti:

	<i>Amortising</i>	<i>Ballon</i>	<i>Bullet</i>
Rimborso	Rimborso in rate mensili / trimestrali / semestrali (intervalli regolari , salvo eventuale moratoria iniziale), tutte di pari importo, secondo un piano di ammortamento.	Rimborso in rate di ammontare crescente con l'avvicinarsi della scadenza.	Rimborso in un'unica soluzione , alla scadenza.
Interessi	La quota di interessi dovuti diminuisce in via progressiva con la diminuzione del capitale dovuto.	La quota di interessi dovuti diminuisce in via progressiva con la diminuzione del capitale dovuto.	Pagamento degli interessi periodico ed in misura determinata.

LA NATURA DEL CAPITALE

In base alla **natura del capitale** oggetto del finanziamento, si possono distinguere finanziamenti:

	<i>Senior</i>	<i>Mezzanino</i>
Natura	Capitale di debito .	Capitale di debito – di rischio (natura ibrida): generalmente debito “subordinato”, o “ <i>equity kicker</i> ”.
Dal lato del finanziatore	Ha la priorità di essere rimborsato rispetto al finanziatore mezzanino (rischio di credito basso: bassa remunerazione).	Il suo rimborso è postergato rispetto a quello del finanziatore <i>senior</i> (rischio di credito alto: maggiore remunerazione).

LO SCOPO: ALCUNI ESEMPI

In base allo scopo, si possono distinguere diversi tipi di finanziamenti, quali:

- **Il real estate financing**

Esempio: Euganea S.p.A. chiede a UniCredit un finanziamento per costruire un nuovo capannone in cui stoccare la merce da spedire.

- **Altri esempi**

Esempio: Euganea S.p.A., desiderosa di espandere il proprio business all'estero, chiede a Unicredit un finanziamento per acquistare il controllo di una società francese, anch'essa attiva nel settore della produzione, lavorazione e vendita di prodotti in gomma di alta qualità e fornitrice del settore *automotive*.

- **Project financing, crediti di firma, etc.**



ANCORA SULLO SCOPO L'ACQUISITION FINANCE

Il caso enunciato all'inizio del corso: Alfio, Annamaria, Siro e Rodolfo Morgante hanno deciso di separarsi **attribuendo la società ad Alfio ed Annamaria. Siro e Rodolfo dovranno dunque essere liquidati.**

Schema più semplice: Siro e Rodolfo cedono le proprie azioni ad Alfio e Annamaria, i quali cercheranno un finanziamento bancario per pagare il prezzo.

↳ La cessione potrà avvenire attraverso una **compravendita di azioni** o un **recesso ed acquisto di azioni proprie**

Altri schemi: frequentemente queste operazioni passano attraverso accordi molto più complessi perché le parti vogliono perseguire soluzioni fiscalmente meno onerose (ad esempio, operazioni di *Leveraged Buy Out*).



CONTINUA SULL'ACQUISITION FINANCE L'INTERVENTO BANCARIO

Indipendentemente dal tipo di accordo che le parti venditrici raggiungeranno con quelle acquirenti, dal punto di vista bancario i **punti fermi dell'operazione** sono i seguenti:

- 1) Spetta agli acquirenti individuare la banca che farà l'operazione.
↳ **N.B.** Non tutte le banche fanno questi tipi di operazioni.
- 2) Prima di acconsentire, la banca valuterà il patrimonio dei soggetti che si indebitano come debitori principali (Alfio e Annamaria, ma, più frequentemente, una società) e di quelli che fungeranno da garanti.
- 3) L'operazione si strutturerà in un finanziamento bancario munito di garanzie.
- 4) Frequente è la concessione del pegno sulle azioni (tutte) della società target (Euganea S.p.A.).
- 5) Frequente è altresì la stipulazioni di “clausole restrittive”, anche dette “*covenant*”.

LE PARTI DI UN CONTRATTO DI FINANZIAMENTO

LE PARTI DI UN CONTRATTO DI FINANZIAMENTO

- Il soggetto finanziatore:
 - a) Una **banca** o un **altro intermediario finanziario** (art. 106 TUB);
 - b) Impresa controllante (cd. “**prestito infragruppo**”: v. oltre).

- Il **soggetto finanziato**.

- Altri soggetti, generalmente presenti in particolari tipi di operazioni:
 - a) Se il finanziamento non è bilaterale ma v'è un **sindacato** (v. oltre),
 - L'**arranger**, ossia la banca che organizza l'operazione, presta consulenza al soggetto finanziato, negozia le condizioni del finanziamento, ricerca, se richiesto, altre banche per costituire il sindacato dei finanziatori;
 - Il **bookrunner**, ossia il soggetto incaricato di gestire la sindacazione del finanziamento;
 - L'**underwriter**, ossia la banca che si impegna a partecipare al finanziamento.
 - b) Lo **sponsor**, in caso di finanziamento effettuato ad una **NewCo** (v. oltre).

IL FINANZIAMENTO INFRAGRUPPO

Art. 2497-*quiquies* c.c.:

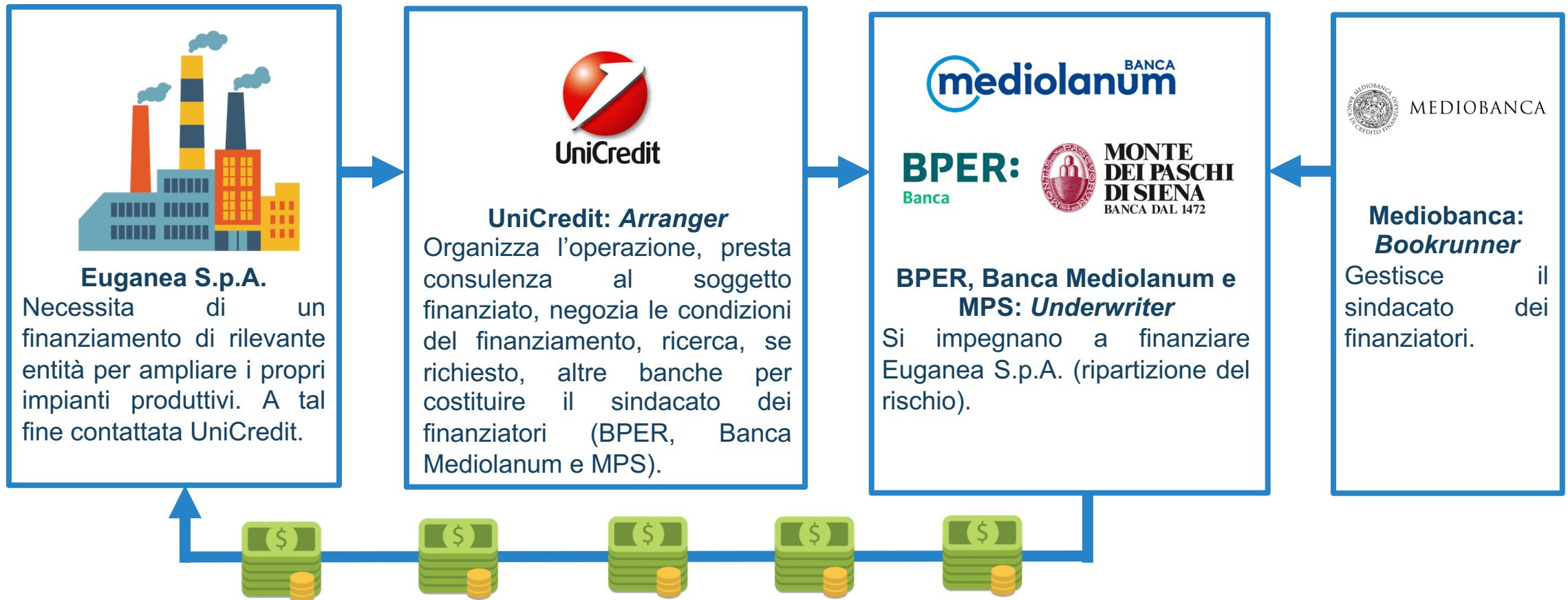
«Ai finanziamenti effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti si applica l'articolo 2467».

Art. 2467 c.c.:

«Il rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della società è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori.

Ai fini del precedente comma s'intendono finanziamenti dei soci a favore della società quelli, in qualsiasi forma effettuati, che sono stati concessi in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento».

IL “SINDACATO”



N.B. Unicredit, oltre al ruolo di *arranger* potrebbe assumere anche quello di *underwriter* e *bookrunner*.

IL “SINDACATO”: SEGUE

Sull'**impegno delle banche** ad erogare il finanziamento:

- a) pienamente vincolante (*full underwriting commitment*);
- b) obbligo di mezzi, non di risultato (*highly confident*);
- c) senza responsabilità (*best effort*).

Sul **processo decisionale** interno del sindacato:

- a) unanimità, vs
- b) maggioranza.

IL FINANZIAMENTO AD UNA NEWCO



Euganea S.p.A.: Sponsor

Vuole ampliare il proprio *business* (produzione, lavorazione e vendita di prodotti in gomma di alta qualità) in un nuovo settore (produzione di meta-materiali). A tal fine:

- 1) Costituisce una NewCo, Lessinia S.r.l.;
- 2) Chiede a UniCredit di finanziare la realizzarne degli impianti produttivi di Lessinia S.r.l.;
- 3) Presta garanzie a UniCredit per l'adempimento di Lessinia S.r.l..



UniCredit

UniCredit

Finanzia Lessinia S.r.l. affinché realizzi i propri impianti produttivi. Si fa garantire il finanziamento con:

- un pegno sulle quote di Lessinia S.r.l.;
- un'ipoteca sui terreni;
- un privilegio sugli impianti presenti e futuri;
- un pegno sul conto corrente.



Lessinia S.r.l.: NewCo

È controllata da Euganea S.p.A. e finanziata da UniCredit.

IL FINANZIAMENTO PONTE



Euganea S.p.A.

Vuole ampliare il proprio *business* (produzione, lavorazione e vendita di prodotti in gomma di alta qualità) acquisendo Prealpina S.p.A (attiva nella produzione di meta-materiali):

- 1) Costituisce una NewCo, Asolana S.r.l. per acquisire Prealpina S.p.A.;
- 2) Chiede a UniCredit di finanziare Asolana S.r.l., così che questa abbia le risorse per acquisire Prealpina S.p.A.



UniCredit

Banca Gamma

Finanzia Asolana S.r.l. affinché questa acquisisca Prealpina S.p.A. Si fa garantire il finanziamento con un pegno sulle quote di Asolana S.r.l., ecc.



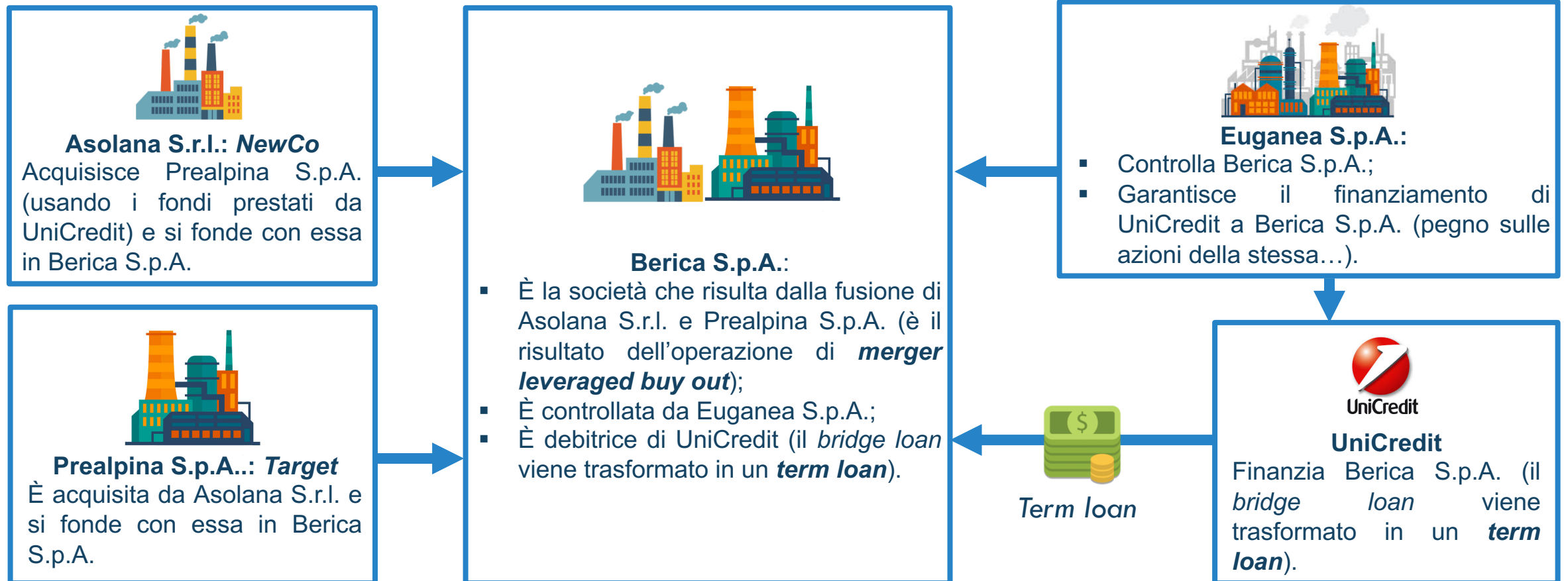
bridge loan



Asolana S.r.l.: NewCo

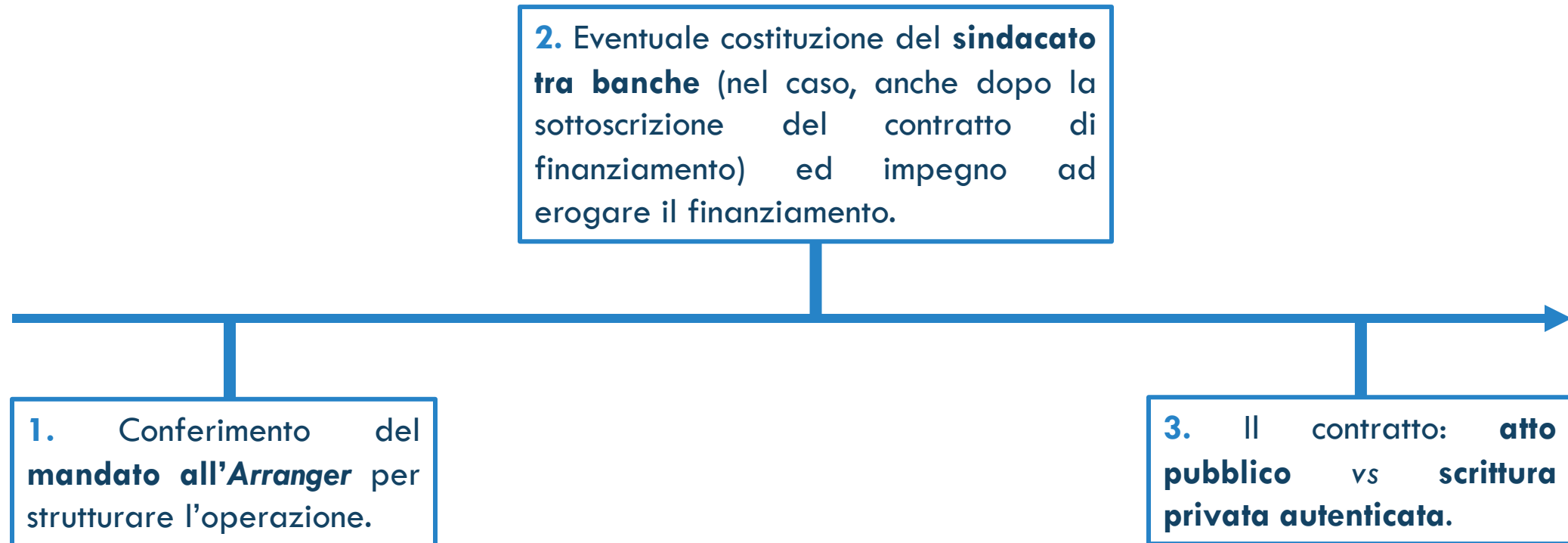
È controllata da Euganea S.p.A e finanziata da UniCredit, per acquisire Prealpina S.p.A.

IL FINANZIAMENTO PONTE: SEGUE



IL PROCESSO DI NEGOZIAZIONE E I DOCUMENTI

I PASSAGGI FONDAMENTALI DEL PROCESSO DI NEGOZIAZIONE



N.B. Sull'importanza della c.d. "**term sheet**": v. a breve.

IN PARTICOLARE, LA TERM SHEET

La *term sheet* è un primo risultato delle trattative tra i finanziatori e il soggetto che sarà finanziato.

Pur non avendo natura contrattuale, essa raccoglie, in una puntuazione, quelli che saranno gli obblighi delle parti una volta concluso il contratto di finanziamento.



Indicazione analitica vs indicazione sintetica degli obblighi.

UNO SCHEMA CLASSICO DI CONTRATTO DI FINANZIAMENTO

- 1) Le Parti (ed il potere di sottoscrizione)
 - 2) Le premesse
 - 3) Le definizioni
 - 4) L'oggetto del contratto
 - 5) Le cd. “*representations & warranties*”
 - 6) Lo scopo (in particolare: il mutuo di scopo)
 - 7) Le condizioni sospensive
 - 8) L'utilizzo dei fondi
 - 9) Gli interessi
 - 10) Le modalità di rimborso (*amortising / balloon / bullet*)
 - 11) Il rimborso anticipato
 - 12) Gli impegni
 - 13) I covenant (contrattuali e finanziari)
 - 14) I cd. “eventi rilevanti”
 - 15) I rimedi (la risoluzione per inadempimento, la decadenza dal beneficio del termine, il recesso)
 - 16) La risoluzione delle controversie
- Un **esempio**