

# Wall Street Italia

www.wallstreetitalia.com



## il valore della **CONSULENZA**

P.L. 12/11/2025 | MENSILE | ANNO 15 | NUMERO 2 | FEBBRAIO 2026 | 5,0 EURO



COVER STORY  
Alliance  
Bernstein



## FINANZA AZIENDALE

# Finanza alternativa al servizio delle imprese

**Sono strumenti finanziari che servono ad evitare tensioni di cassa e a garantire un supporto finanziario quando le banche chiudono i rubinetti dei finanziamenti.**

**I costi sono maggiori rispetto al credito tradizionale**

di Ivan Fogliata

Quando le tensioni di cassa diventano ricorrenti e importanti, nelle aziende il credito tradizionale tende a irrigidirsi: aumentano le garanzie richieste, si osservano riduzioni dei castelletti sino ad arrivare a revoche dei fidi. In simili situazioni le tensioni si trasformano in crisi che possono sfociare in procedure come la composizione negoziata. Va da sé che le banche in

tali contesti si ritraggono, l'impresa rimane senza supporto finanziario minando ulteriormente la propria possibilità di risanamento in una sorta di circolo vizioso.

In questa fase, la finanza alternativa può venire in soccorso. Essa è un insieme di strumenti che devono produrre tre effetti misurabili: liquidità immediata, allungamento del profilo delle scadenze e rag-

giungimento del risanamento.

Attenzione però: nessun prodotto finanziario, da solo, salva l'impresa: il tutto funziona solo se inserito in un piano industriale credibile e in una governance capace di rendere il piano di risanamento realizzabile. Anzitutto parliamo di "protezione" dei nuovi finanziatori. Ad esempio, l'art. 22 del codice della crisi di impresa prevede la possi-

bilità di porre istanza al tribunale per contrarre finanziamenti prededucibili e non passibili dell'azione revocatoria. Prededucibile significa per il finanziatore passare in primissimo grado nel pagamento rispetto agli altri creditori, la protezione dall'azione revocatoria consente di non dover restituire gli eventuali rimborsi ottenuti nel corso del piano.

### Gli strumenti a disposizione delle imprese.

Un primo strumento è la monetizzazione del capitale circolante. Factoring (preferibilmente pro-soluto), cessione di crediti commerciali, invoice trading e supply chain finance trasformano fatture in cassa e riducono la dipendenza dal fido a revoca. Per un'impresa in crisi è decisiva la qualità dei crediti ceduti: crediti verso controparti solide, prestazioni completate, contratti chiari e documentazione completa riducono contestazioni e tagli sul prezzo. In parallelo, possono essere utili soluzioni su magazzino e scorte (inventory financing) o linee ponte legate a ordini e commesse, purché con presidi stringenti



**SUBORDINATI**  
SONO PRESTITI  
PER FINANZIARE  
L'IMPRESA SENZA  
AGGRAVARE  
SUBITO IL  
SERVIZIO DEL  
DEBITO



## Nessun prodotto finanziario, da solo, salva l'impresa: tutto funziona solo se inserito in un piano industriale credibile e in una governance capace

ti sulla generazione di cassa. In Italia esiste più di un intermediario finanziario specializzato nel finanziamento delle "special situations"; ovviamente i costi per interessi sono molto più elevati ma la salvezza dell'impresa può valere lo scotto di maggiori oneri finanziari. La seconda leva è il capitale paziente e il quasi-equity: strumenti partecipativi, prestiti subordinati, convertibili, apporti dei soci, ingresso di partner industriali, fino a fondi di turnaround e direct lending con struttura "rescue". Sono soluzioni adatte quando serve assorbire perdite e finanziare il piano senza aggravare subito il servizio del debito. Qui il tema non è solo il costo, ma tutte le condizionalità che ne conseguono: covenant compatibili con i tempi del rilancio,

milestone operative verificabili e clausole che premiano l'execution e il successo del piano (ad esempio step-down sul pricing, estensioni automatiche, opzioni di conversione). In casi estremi il partner assume il controllo e cede l'impresa a terzi con il classico "drag along". Un capitolo a parte riguarda le operazioni in cui banche o fondi acquistano direttamente i crediti e diventano controparte dell'impresa. Su posizioni deteriorate (o comunque ad alto assorbimento di capitale) la cessione avviene tipicamente a sconto rispetto al nominale: lo sconto remunera rischio, tempo e costi di gestione. Per l'impresa l'ingresso di un soggetto specializzato può creare valore: riduce la frammentazione dei creditori, aumenta la velocità decisionale e rende più praticabile un accordo complessivo (standstill, rimodulazione, conversioni parziali, dismissioni concordate). Tali operazioni, tuttavia, funzionano solo in contesti dove il nuovo partner può beneficiare ad esempio di soluzioni quali la cessione in toto dei crediti commerciali in factoring attraverso i quali recuperare poi progressivamente i crediti acquistati. In sintesi, gli strumenti alternativi funzionano quando liberano circolante supportando il business, introducono capitale coerente con i tempi del rilancio e trasformano la relazione con i creditori in controparti capaci di sostenere un percorso di risanamento.

### L'ANDAMENTO DEL FACTORING IN ITALIA

fonte: Assifact

