

V CONGRESSO IBEROAMERICANO DI DIRITTO CONCORSUALE

La sfida della ristrutturazione dell'impresa

Costi e vantaggi del risanamento in Italia e in LatinoAmerica . Tra economia e diritto concorsuale

Montepulciano, Italia, 23-24-25 settembre 2009

Palazzo del Capitano – Piazza Grande

Intervento di Fidi Toscana

titolo: **Costi e benefici del risanamento d'impresa per i principali stakeholders: il ruolo di Fidi Toscana nella gestione del rapporto banca-impresa**

Introduzione

L'argomento proposto per questo convegno di studi è di grande attualità e vorrei cogliere l'occasione di questa mia presenza per proporre alcuni spunti di riflessione che derivano dalla mia esperienza in Fidi Toscana, finanziaria di sviluppo regionale partecipata oltre che dalla Regione Toscana dalle principali banche operanti nel nostro territorio.

Mai come oggi infatti le pagine dei giornali sono occupate da articoli dedicati a piani di ristrutturazione, operazioni di salvataggio, che coinvolgono imprese di ogni dimensione, dalle piccole società a carattere familiare fino alle grandi multinazionali e fotografano situazioni di crisi che coinvolgono l'intera economia mondiale.

Crisi economica che non risparmia certo la nostra regione che anzi, in conseguenza della forte vocazione manifatturiera legata prevalentemente all'export, ha risentito prima ed in misura maggiore della crisi rispetto ad altre aree del nostro paese. I dati più recenti sull'economia toscana, relativi al primo trimestre 2009, parlano di una contrazione della produzione del 20% su base annua dovuta alla forte debolezza della domanda internazionale e ad una crisi dei consumi interni su cui sembra agire il deterioramento della situazione occupazionale che si fa sempre più preoccupante. Su tutto capeggia il tema del credito: come conferma Banca d'Italia sta proseguendo la decelerazione dei prestiti bancari concessi in regione sia a causa di fattori di offerta che di domanda.

Tutti settori tradizionali dell'economia toscana, particolarmente legata all'export, risentono ormai dall'inizio del 2008 di un calo dell'attività e dei margini dovuta inizialmente all'aumento del cambio euro/dollaro, poi dalla crescita dei prezzi delle materie prime ed infine al crollo della domanda mondiale. I dati dimostrano come gli effetti della crisi siano maggiori nel settore manifatturiero e tra le imprese esportatrici, in particolare per quelle piccole che producono come subfornitori e per quelle che erano già finanziariamente più esposte, magari perché avevano avviato negli ultimi 2-3 anni investimenti importanti per la crescita della capacità produttiva. La nostra Regione è la quarta in Italia in termini di fatturato perso a causa dei fallimenti delle imprese, anche in conseguenza del fatto che

a livello nazionale i settori più colpiti sono proprio tipici del tessuto produttivo toscano: calzature e cuoio, carta, tessile-abbigliamento.

In questo quadro Fidi Toscana è fortemente impegnata a fianco della Regione nello sforzo di contrastare gli effetti della crisi sul sistema economico regionale sia attraverso la tradizionale attività di rilascio di garanzie sui finanziamenti bancari sia attraverso il supporto alle imprese in termini di consulenza finanziaria e strumenti di finanza innovativa.

Fidi Toscana presta garanzie, integrative o sostitutive, in favore delle piccole e medie imprese mirando a reimpostare un rapporto banca – impresa che prescindendo sempre più dal rilascio, a carico delle aziende, di garanzie reali. Si sostengono innanzitutto, sul medio e sul lungo termine, le nuove imprese e le imprese in più forte espansione, assumendo il maggior rischio legato alla crescita e alle più ampie dilazioni di pagamento del debito.

Particolare attenzione viene posta alla ristrutturazione del passivo delle aziende, attraverso l'impiego più vasto possibile delle operazioni di consolidamento del debito effettuate tramite prestiti partecipativi. Si persegue in tale maniera l'obiettivo di ricapitalizzare le aziende e di riequilibrare sul medio e lungo periodo l'eccesso di indebitamento a breve, troppe volte utilizzato per coprire le spese di investimento.

La crisi finanziaria che l'economia sta sperimentando è stata affrontata da Fidi Toscana - con il forte supporto di risorse regionali - con una massiccia e concentrata iniezione nelle piccole e medie imprese toscane di risorse finanziarie volte a mantenere (consolidamenti, ristrutturazioni finanziarie) o a ripristinare (reintegro di liquidità a fronte di investimenti effettuati e di acquisto di scorte) la liquidità necessaria.

Si prestano attualmente garanzie del tutto gratuite e Basilea 2 compliant con copertura al 60% del finanziamento bancario per liquidità. L'efficacia della garanzia e l'ottima ponderazione del rischio hanno indotto l'intero sistema bancario toscano a praticare spread estremamente contenuti (in sostanza collocati sui livelli pre crisi) ed a rinunciare alla acquisizione a carico delle piccole e medie imprese di qualsivoglia garanzia reale, bancaria o assicurativa. In pochi mesi vengono immessi nell'economia toscana nuovi finanziamenti fino a 800 milioni di €, mirati sulle imprese che, se pur appesantite dalla crisi, si confermano sane e che saranno in grado di trainare verso la ripresa il sistema produttivo del territorio.

I nuovi investimenti, che non si sono fermati nonostante la difficoltà del momento e la crisi di domanda, sono sostenuti con garanzie, sempre gratuite, con copertura del finanziamento all'80%.

Fidi Toscana è stata inoltre in grado di attivare al meglio sul territorio toscano le opportunità in termini di controgaranzie per l'accesso al credito messe a disposizione dallo stato italiano e dalla Unione Europea.

Dal 2006, inoltre, Fidi Toscana ha creato un nucleo specializzato nella finanza d'impresa che mette a frutto l'esperienza trentennale della società nel campo delle garanzie e degli interventi nel capitale delle piccole e medie imprese toscane. L'area Finanza Innovativa si occupa anche, ma non solo, di rilancio di imprese in situazioni di temporanea difficoltà attraverso 5 figure professionali altamente specializzate.

Il progressivo estendersi della crisi finanziaria ed economica alla nostra regione ha fatto sì che si moltiplicassero le situazioni per le quali sia le imprese sia il sistema bancario chiamassero in causa Fidi Toscana per il necessario supporto nella ristrutturazione finanziaria delle imprese, attività nella quale Fidi Toscana ha acquisito un importante know how.

L'esperienza maturata nella consulenza finanziaria, la credibilità acquisita nei confronti delle imprese, del sistema bancario e delle istituzioni locali, la centralità nell'ambito del sistema economico regionale, rendono infatti Fidi Toscana un soggetto finanziario in grado di accompagnare ed agevolare i processi di ristrutturazione e rilancio aziendale.

Negli ultimi mesi la società ha operato, e sta operando, in numerose operazioni di ristrutturazione finanziaria e/o industriale con risvolti economici ed occupazionali importanti a livello locale e regionale. In queste situazioni Fidi Toscana ha prestato e presta la proprio consulenza nella gestione della crisi e ha messo a disposizione i propri strumenti finanziari in termini di garanzie rilasciate al sistema bancario e di partecipazione al capitale. Soprattutto Fidi Toscana, per la propria natura istituzionale e per la particolare composizione della propria compagine sociale (che vede accanto alle istituzioni, banche e associazioni di categoria) si pone quale snodo cruciale nella gestione dei rapporti banca-impresa, particolarmente importante nelle situazioni di crisi o pre-crisi aziendale al fine di ridurre il costo complessivo della crisi a carico di tutti gli stakeholders.

Il rapporto banca-impresa nella crisi ed il ruolo dell'advisor

Per una serie di ragioni, il rapporto tra banca e piccola e media impresa nel nostro paese non è sempre facile e collaborativo e quasi sempre le tensioni si acuiscono nelle situazioni, come quella attuale, di difficoltà del sistema finanziario e/o di crisi dell'impresa. Soprattutto in questi frangenti la presenza a fianco dell'impresa di un advisor finanziario credibile può assumere un rilievo fondamentale al fine di agevolare il dialogo e la collaborazione tra questi due mondi.

Se infatti è vero che il sistema finanziario si debba far carico di operare per il salvataggio delle imprese ogni qualvolta sia possibile considerare reversibile la situazione di default, ciò può avvenire solo in presenza di una adeguata trasparenza e chiarezza nei rapporti tra banca ed impresa.

Dal punto di vista dello scambio di informazioni, certamente non aiuta il tipo di relazione che si è sviluppato nel nostro Paese: è noto come – a differenza di altri Paesi (si pensi ad esempio al modello tedesco) – il rapporto con il sistema creditizio è generalmente molto frammentato e diluito in una molteplicità di relazioni con diverse banche spesso in situazioni in cui i contenuti volumi di fatturato e/o di capitale investito non sembrerebbero giustificarlo. Nella sostanza, difetta dunque la presenza di una vera e propria banca di riferimento per l'impresa, intesa come partner finanziario con il quale elaborare e condividere progetti industriali.

Inoltre l'imprenditore manifesta spesso una sorta di resistenza psicologica a vedere con obiettività l'emergere di uno stato di crisi e, ancor più, a comunicarlo all'esterno. Innegabilmente, il timore delle ripercussioni negative nei rapporti con i soggetti terzi con i quali opera spinge l'imprenditore a tenere celati i sintomi della crisi, spostando

pericolosamente in avanti nel tempo il momento dell'emersione della crisi e di misure atte a fronteggiarla.

D'altra parte, la natura fortemente afflittiva se non punitiva delle procedure concorsuali (si pensi alle incapacità personali ed alla necessità di richiedere la riabilitazione dell'imprenditore fallito) ha senza dubbio favorito la tendenza da parte dell'imprenditore a procrastinare il più possibile l'emersione dei sintomi della crisi. Fortunatamente, la legislazione della riforma fallimentare ha innovato radicalmente filosofia delle procedure concorsuali, che sembrano essere indirizzate non più unicamente alla liquidazione dell'impresa, ma anche a consentire ove possibile la continuità aziendale.

Nonostante ciò l'accesso tempestivo ad informazioni complete e trasparenti rimane fondamentale per ridurre il rischio che un'imperfetta percezione dello stato aziendale, da parte della banca, faccia poi precipitare la situazione, scatenando reazioni conflittuali che potrebbero condurre alla dissoluzione dell'impresa anche quanto si è in presenza di prospettive di risanamento.

Nelle situazioni di crisi d'impresa le banche svolgono un duplice ruolo: sono normalmente i principali creditori dell'impresa in difficoltà e quindi i soggetti maggiormente esposti alle conseguenze negative della crisi. D'altro canto sono anche un interlocutore fondamentale in relazione alla condivisione e quindi al co-finanziamento del piano di risanamento. Questo comporta che da un lato la banca si trovi a dover valutare con grande prudenza, nel proprio interesse, ma anche in quello dell'economia in generale, l'erogazione di credito alle imprese in difficoltà, dall'altro lato il ruolo sociale della banca – e soprattutto di quelle più legate al territorio – impone di intervenire tutte le volte che ciò sia possibile per consentire alle imprese di risollevarsi e salvaguardare indirettamente tutti coloro che dipendono dalla sopravvivenza dell'impresa stessa (lavoratori e fornitori).

Una volta proclamato lo stato di difficoltà, il processo di turnaround dipende, in modo decisivo, dalla tempestività degli interventi correttivi posti in essere. La banca, in presenza di crisi aziendale, è chiamata in primo luogo a valutare, sulla base delle informazioni disponibili, la gravità della crisi e soprattutto la sua reversibilità o irreversibilità. La corretta analisi in sede diagnostica della crisi d'impresa è fattore decisivo per la banca nel valutare la propria partecipazione a possibili interventi nei confronti dell'impresa (qualora la crisi appaia ragionevolmente reversibile) oppure interventi di altro genere, essenzialmente di natura recuperatoria, qualora non si ravvisino sufficienti possibilità di ritorno in bonis o i costi degli interventi da porre in essere risultino sproporzionati per la banca.

In questa fase assume un ruolo fondamentale l'advisor quale operatore qualificato capace di affiancare l'imprenditore nel comprendere le cause della crisi, sia sotto il profilo industriale che finanziario, e di elaborare nuove strategie e/o azioni in grado di ristabilire, in un ragionevole arco di tempo, il necessario equilibrio economico-finanziario e patrimoniale. Ciò per due ordini di ragioni: la prima è che, pur operando sulla base di un mandato conferitogli dalla stessa impresa in crisi o dai suoi azionisti, i consulenti, in quanto soggetti indipendenti e professionalmente dotati di specifiche ed alte competenze, dovrebbero essere in grado di confrontarsi criticamente col management, al fine di condividere il "percorso" da fare, e di interloquire efficacemente con il ceto creditorio e con quello bancario in particolare. La seconda è che la preziosa esperienza maturata nei più disparati settori industriali consente di portare una nuova cultura all'interno dell'azienda in crisi avendo a riferimento le *best practice* del settore e la conoscenza dello scenario competitivo di riferimento.

In definitiva l'affiancamento dell'advisor, grazie alla propria esperienza ed alla propria rete di rapporti dovrebbe consentire di elaborare piani (industriali e finanziari) più facilmente e rapidamente accoglibili da parte del sistema bancario, minimizzando in tal modo il costo complessivo della crisi d'impresa a carico degli stakeholders.

L'attività dell'advisor finanziario nelle situazioni di crisi può generalmente riassumersi nelle seguenti fasi:

- analisi della situazione di crisi con particolare riferimento alle cause che l'hanno generata;
- valutazione delle possibili soluzioni in relazione ai vincoli posti dai vari stakeholders (disponibilità alla ricapitalizzazione da parte degli attuali o nuovi azionisti, atteggiamento del sistema bancario, ecc.);
- predisposizione del piano di risanamento a livello industriale e finanziario;
- seguimiento e coordinamento dell'iter deliberativo da parte degli organi deliberanti delle banche;
- confezionamento della documentazione contrattuale in collaborazione con i legali sia di parte imprenditoriale che bancaria;
- implementazione e/o monitoraggio del piano.

Considerando che, nella normalità dei casi la ristrutturazione dei debiti avviene attraverso il perfezionamento di un accordo plurilaterale sottoscritto dall'imprenditore, dagli eventuali garanti e dall'intero ceto bancario che recepisce i contenuti del piano proposto dall'impresa (attraverso il proprio advisor) e ne riproduce le modalità ed i tempi di attuazione per quanto riguarda la parte finanziaria, è normale che la pluralità degli interlocutori comporti, stante gli interessi non sempre convergenti, un allungamento della fase negoziale con continue messe a punto. Nella nostra esperienza si considera mediamente occorrente un periodo tra i 6 ed i 9 mesi per il perfezionamento di un piano di risanamento. E' evidente che il contenimento di tale periodo risulta cruciale per l'impresa che si trova in uno stato di difficoltà finanziaria e che non sempre è in grado di "reggere" la situazione in assenza di interventi finanziari "ponte" da parte del sistema bancario. Ed è proprio questo periodo "interinale" (cioè dall'emersione della crisi al perfezionamento dell'accordo interbancario) che, in assenza di una tutela normativa, espone la banca a grossi rischi riguardo alla conferma dei fidi in essere o alla concessione di finanza ponte in una situazione di "default", imminente o addirittura conclamato, dell'impresa la cui possibile sopravvivenza sino al perfezionamento dell'operazione di ristrutturazione o risanamento dipende dalla disponibilità o meno dei finanziatori ad incrementare il proprio rischio.

Sotto il profilo finanziario, gli interventi generalmente richiesti al sistema bancario tendono essenzialmente a ridare all'impresa in crisi quel necessario respiro finanziario per recuperare un corretto equilibrio entrate-uscite attraverso una serie di misure che possono essere così elencate in ordine crescente in termini di sacrificio richiesto alla banca:

- conferma delle linee di credito di natura commerciale, con eventuale rinegoziazione del tasso;
- consolidamento di parte o di tutto il debito finanziario a breve termine e/o *rescheduling* di quello a medio-lungo termine;
- nuova finanza per cassa e/o per firma;
- conversione del debito in azioni e/o strumenti finanziari partecipativi;
- stralcio parziale dei crediti.

Per quanto riguarda la conversione debt/equity, proposta con sempre più frequenza alle banche, occorre rilevare come questa sia fortemente osteggiata dal sistema bancario per una serie di ragioni:

- innanzitutto perché esso comporta ovviamente il venir meno dell'obbligo di restituzione e di remunerazione del finanziamento;
- la banca poi, assumendo il ruolo di azionista, è chiamata a svolgere un ruolo gestorio che non solo non le appartiene culturalmente ma che comporta soprattutto dei profili di responsabilità importanti in particolare nel caso in cui il processo di turnaround non si concluda positivamente; a parziale mitigazione di ciò può venire in aiuto l'utilizzo di strumenti partecipativi (dotati magari di soli diritti economici e non patrimoniali) in luogo delle tradizionali azioni;
- il trattamento fiscale delle perdite su partecipazione pare essere più penalizzante di quello previsto per le perdite su crediti;
- infine, tale tipologia d'intervento è soggetta a procedure più stringenti previste dalla normativa di Vigilanza della Banca d'Italia che impone limiti e procedure molto severe e nondimeno comporta effetti molto penalizzanti per la banca in termini di assorbimento patrimoniale.

L'accettabilità o meno per la banca della piano finanziario proposto dall'impresa e/o dal suo advisor tiene ovviamente conto del costo dell'intervento richiesto in termini di: minori interessi previsti nell'arco di piano rispetto a quelli originariamente contrattualizzati; di perdite o svalutazioni connesse agli stralci e/o alla conversione di crediti tenuto conto anche dell'effetto fiscale. Tale costo rappresenta l'impatto economico-finanziario dell'intervento sul bilancio della banca posto a confronto con il c.d. "valore di liquidazione" del patrimonio dell'impresa nell'ambito di una procedura liquidatoria (giudiziale o stragiudiziale). Tenuto conto:

- dei costi e dei tempi della procedura, normalmente assai lunghi;
- delle garanzie detenute dalla banca e delle altre cause di prelazione detenute dagli altri creditori;
- non ultimo, i cosiddetti "effetti indotti" ovvero sia le possibili ripercussioni che l'eventuale default dell'impresa in crisi potrebbe determinare sui principali stakeholders (fornitori e dipendenti in particolare) che, a loro volta, risultano spesso essere clienti della stessa banca, con effetti a volte molto importanti soprattutto per le piccole banche territoriali.

Conclusioni

In conclusione, volendo riassumere e schematizzare gli elementi di costo-beneficio del risanamento dell'impresa sia sul fronte dell'impresa stessa che su quello della banca, possiamo sostenere quanto segue.

Per quanto riguarda l'impresa il risanamento "in bonis" comporta anzitutto una serie di costi economici che, per le imprese di piccole dimensioni, possono talvolta rivelarsi anche importanti: tra advisor legali, finanziari, industriali, perizie, esperti asseveratori, imposte di registro sui contratti di finanziamento, ecc., secondo la nostra esperienza, l'impresa deve essere nella condizione di sostenere un costo che spesso si aggira nell'ordine delle centinaia di migliaia di euro e che ha una moderata correlazione con gli importi in gioco nella ristrutturazione finanziaria. Ciò determina una sorta di soglia minima di accesso a processi di ristrutturazione che per le imprese di più piccole dimensioni hanno costi di realizzazione difficilmente sostenibili.

In secondo luogo, nell'ottica dell'impresa, occorre considerare i tempi di perfezionamento di un accordo di risanamento che, soprattutto quando gli attori coinvolti sono numerosi, spesso sono stimabili in circa 6-9 mesi. Come già accennato si tratta di un periodo che in una situazione di crisi finanziaria per l'impresa risulta spesso non sopportabile senza interventi finanziari "ponte" che tuttavia sono difficilmente ottenibili dalle banche. A questo proposito risulta cruciale una emersione quanto più tempestiva possibile della crisi al fine di avere davanti il tempo necessario per compiere i necessari passaggi che un risanamento richiede.

Infine, tra i costi da considerare per l'impresa vi sono quelli legati all'impatto dell'emersione della crisi, che spesso non si riesce a mantenere riservata al solo ceto bancario, sull'immagine dell'azienda nei confronti non solo dei propri clienti ma anche di altri stakeholders: fornitori, dipendenti e naturalmente banche. In particolare per quanto riguarda le banche occorre considerare che, da allora in poi, le banche creditrici effettueranno un monitoraggio molto più stretto e pressante sull'attività dell'impresa e sull'andamento del rapporto limitando in qualche modo gli spazi di autonomia gestionale dell'imprenditore.

A fronte di tali costi, per lo più difficilmente quantificabili, vi è per l'impresa in primo luogo il vantaggio del mantenimento della continuità aziendale e quindi la preservazione del valore di tutti quegli assets immateriali che costituiscono sempre più spesso il vero valore dell'impresa (marchi, quote di mercato, rapporti con i clienti e con i fornitori, disponibilità di know-how e di manodopera qualificata, ecc.) e che, in caso di liquidazione dell'impresa, verrebbero sicuramente perduti. I vantaggi del risanamento dell'impresa si estendono poi a livello socio-economico in conseguenza del ritorno alla creazione e diffusione del valore da parte dell'impresa risanata nei confronti di tutti gli stakeholder (lavoratori, indotto, ecc.).

Nell'ottica della banca abbiamo visto che la valutazione sulla adesione o meno al piano di risanamento proposto dall'impresa passa dalla stima del costo opportunità legato da un lato all'impatto economico-finanziario dell'intervento sul bilancio della banca e dall'altro al "valore di liquidazione" realizzabile attraverso una procedura liquidatoria tenuto conto anche degli effetti indotti che il default provocherebbe sui rapporti della banca con i vari stakeholders dell'impresa e quindi sull'economia del territorio di riferimento. Per converso il risanamento, qualora possibile, oltre a consentire alla banca di minimizzare la perdita economica, permette di mantenere il rapporto commerciale con l'impresa e con il suo indotto (fornitori, dipendenti, ecc.), rapporto che a risanamento avvenuto potrebbe tornare a generare reddito per la banca.

In questo contesto, il ruolo dell'advisor, purché dotato di adeguate competenze e della necessaria credibilità, risulta essere di estremo rilievo per la gestione di tali situazioni talvolta estremamente complesse. In particolare, nell'agevolare il rapporto banca-impresa nella gestione delle varie fasi del risanamento dialogando in maniera efficace con le varie parti coinvolte al fine di intervenire con tempestività nella risoluzione della crisi e ridurre al minimo i tempi di svolgimento delle varie fasi. Grazie alla profonda conoscenza tanto della realtà dell'impresa che dell'operatività bancaria l'intervento dell'advisor finanziario può permettere di raggiungere più rapidamente la necessaria sintesi tra le posizioni dei soggetti coinvolti tenuto conto dei vincoli da questi posti.

Per finire vorrei concludere con un l'auspicio di un salto culturale che tutte le parti coinvolte in un processo di turnaround dovrebbero effettuare.

Da un lato, esso riguarda il tema della "corporate governance" inteso come complesso di regole per il funzionamento dell'impresa. L'impegno anche da parte degli imprenditori verso un sistema più maturo e maggiormente in linea con i paesi più evoluti appare come premessa indispensabile per assicurare la circolazione di una informativa adeguata veritiera e corretta in ossequio a quei principi di trasparenza da tutti invocati.

Dall'altro, il sistema creditizio dovrebbe approcciare il tema del risanamento con crescente convinzione, abbandonando definitivamente la tentazione di diluire nel tempo le perdite derivanti dal possibile *default* dell'impresa in crisi (attraverso accordi meramente dilatori) per portare invece avanti con l'impresa, pur nel rispetto dei rispettivi ruoli, le necessarie azioni correttive laddove vi siano idonee condizioni di intervento. A questo proposito, estremamente chiaro ed opportuno appare il richiamo del Governatore della Banca d'Italia che, in un recente intervento ha detto: *"Non si può chiedere alle banche di allentare la prudenza nell'erogare il credito; non è nell'interesse della nostra economia un sistema bancario che metta a rischio l'integrità dei bilanci e la fiducia di coloro che gli affidano i propri risparmi. Quel che si può e di deve chiedere alle nostre banche è di affinare la capacità di riconoscere il merito di credito nelle attuali, eccezionali circostanze. Va posta un'attenzione straordinaria alle prospettive di medio-lungo periodo delle imprese che chiedono assistenza finanziaria. Nei metodi di valutazione, nelle procedure decisionali delle banche vanno tenute in conto tecnologia, organizzazione, dinamiche dei mercati di riferimento delle imprese"*.

Per nostro conto, manterremo l'impegno profuso in questi anni per favorire il salto culturale precedentemente auspicato, pur all'interno del nostro ruolo e consapevoli dei nostri limiti territoriali e dimensionali, anche promuovendo e stimolando la diffusione di strumenti ulteriori ed alternativi per affrontare le situazioni di crisi di impresa, come stiamo facendo in queste mesi incoraggiando il lancio, da parte della nostra partecipata SICI sgr, di un nuovo fondo chiuso di investimento espressamente dedicato al rilancio d'impresa.