

In sintesi

I vantaggi degli Sfp

L'emissione di Sfp (strumenti finanziari partecipativi) agevola l'esecuzione immediata della proposta concordataria e, soprattutto nel concordato in continuità, diventa uno strumento in grado di coniugare la necessità di preservare la continuità aziendale con la

tutela dei creditori, offrendo loro prospettive di recupero nel minor tempo possibile. Due le strade per soddisfare la platea dei creditori: da un lato i pagamenti monetari, dall'altro l'assegnazione di diritti patrimoniali e amministrativi vincolati ai risultati futuri dell'impresa.

I futuri flussi di cassa presupposto per strumenti finanziari partecipativi

Tribunale di Roma

Coniugano l'obiettivo della continuità aziendale con la tutela dei creditori

Gli strumenti finanziari partecipativi (Sfp) rappresentano una soluzione strategica per quelle situazioni di crisi caratterizzate da carenza iniziale di risorse finanziarie, ma con ragionevole prospettiva di realizzo di flussi di cassa futuri, sia per effetto della prosecuzione dell'attività aziendale, sia per la liquidazione degli attivi non strumentali alla continuità. Con questi strumenti si consente la soddisfazione dei creditori, oltre che tramite pagamenti monetari, anche mediante l'assegnazione di diritti patrimoniali e amministrativi legati ai futuri risultati dell'impresa.

Soprattutto nel concordato in continuità, gli Sfp si rivelano uno strumento utile a coniugare l'esigenza di preservare il valore aziendale con quella di offrire ai credito-

con cui il Tribunale di Roma (sentenza del 25 febbraio 2026) ha offerto alcuni spunti di rilievo applicativo in relazione all'opportunità di utilizzare gli Sfp nell'ambito di una ristrutturazione trasversale.

Nel caso in esame, gli Sfp sono stati impiegati per la parziale soddisfazione del creditore ipotecario principale, destinandogli i diritti sui flussi di cassa futuri derivanti dalla prosecuzione dell'attività aziendale. La proposta della debitrice ha trovato il favore dei giudici laziali che, con l'occasione, hanno affermato l'esigenza di intensificare l'impiego di tutte quelle soluzioni idonee a superare la logica liquidatoria tradizionale, valorizzando una prospettiva dinamica di soddisfazione dei creditori. Tra queste, l'emissione di Sfp – che consente l'immediata esecuzione della proposta concordataria per effetto dell'attribuzione di diritti sui flussi futuri – rappresenta uno strumento in grado di coniugare l'obiettivo della continuità aziendale con quello della tutela dei creditori.

La posizione dei giudici romani

Nel caso di specie, il tribunale ro-

mano ha riconosciuto la fattibilità del piano proposto dalla debitrice, soffermandosi, in particolare, sulla concreta capacità dello stesso di realizzare sia il pagamento dei creditori, sia la continuità aziendale, attesa la previsione del diritto alla percezione dei flussi della continuità anche oltre l'orizzonte quinquennale del piano.

La proposta è risultata idonea a superare anche un'altra criticità originaria. Il credito bancario era garantito, oltre che da ipoteca gravante sul principale asset del patrimonio della proponente – ossia l'immobile che ospita il centro commerciale dal cui utilizzo lucrativo dovrebbero essere realizzati i flussi della continuità –, anche da pegno concesso sulle somme derivanti dagli introiti via via prodotti dalla prosecuzione della gestione del centro stesso.

Il giudice delegato, con provvedimento cautelare adottato su istanza della proponente, aveva ordinato all'istituto di credito di rendere disponibili le somme affluite sul conto successivamente alla data di deposito della domanda ex articolo 44 del Codice della crisi d'impresa, posto che il perdurare del vincolo a favore del creditore bancario avrebbe reso impraticabile la continuità aziendale.

Successivamente, l'effetto liberatorio temporaneo è stato confermato da un patto paraconcordatario stipulato tra la debitrice e l'istituto di credito – espressamente finalizzato ad assicurare l'attuazione del piano, pur senza incidere formalmente sulla sua struttura – che ha previsto una diversa modulazione delle forme di adempimento del credito della banca, oltre all'espressa rinuncia di quest'ultima al pegno.

Con il provvedimento in esame, il tribunale capitolino – oltre ad aver riconosciuto la piena legittimità del patto paraconcordatario, sul presupposto che l'efficacia dello stesso fosse sospensivamente condizionata all'omologa – ha riconosciuto l'importanza, in questo scenario, dell'emissione di Sfp, una soluzione negoziale flessibile che rappresenta non solo un mez-

ri le più ampie prospettive di recupero nel minor tempo possibile.

La sentenza

Tra gli ultimi arresti, merita di essere segnalata la recente decisione



**Per i giudici romani
l'emissione di Sfp
diventa un mezzo
efficace di governance
della crisi d'impresa**

zo tecnico di regolazione del debito, ma un vero e proprio strumento di governance della crisi.

—Fi.D.

—Gi.Min.

© RIPRODUZIONE RISERVATA