

COMPITI E SUDDIVISIONE FONDI TRA LE UNITÀ DI RICERCA
prot. 2005122177

Coordinatore Scientifico	Fabrizio CAFAGGI
Ateneo	Università degli Studi di TRENTO
Titolo della Ricerca	Modelli innovativi nella finanza delle piccole e medie imprese
Finanziamento assegnato	Euro 44.000
Durata	24 Mesi

Obiettivo della Ricerca

Il programma di ricerca è volto all'analisi di nuove modalità di finanziamento delle piccole e medie imprese nel contesto delle recenti riforme del diritto societario (d. lgs. 6/03) e dei mercati finanziari (d. lgs. 58/98) e nell'ambito del processo di regolazione in corso legato al Nuovo Accordo di Basilea sulla misurazione del capitale e i coefficienti patrimoniali delle banche (Giugno 2004). Ulteriori cambiamenti inerenti alla disciplina delle garanzie (d. lgs. 170/04) e a quella dei consorzi fidi (l. 326/03), così come la riforma del diritto fallimentare (attuata in due tempi nel corso del 2005) inducono a ripensare alle note difficoltà finanziarie delle piccole e medie imprese con rinnovata attenzione alle opportunità e ai vincoli emergenti nel nuovo quadro normativo e regolamentare, al fine di:

- (1) approfondire la natura dei vincoli e delle opportunità per il finanziamento delle piccole e medie imprese, quali emergono dalle recenti riforme;
 - (2) esaminare alcuni dei nuovi modelli di finanziamento in tal modo introdotti o elaborati dalla moderna prassi economico-finanziaria, per valutarne le concrete possibilità di impiego da parte di piccole e medie imprese e le condizioni e i modi che ne possano accrescere l'efficienza e l'efficacia in una prospettiva di crescita di medio-lungo periodo;
 - (3) verificare se e in che misura l'impiego di nuovi modelli di governo dell'impresa e in particolare l'impiego dei modelli di rete possa agevolare l'accesso e l'utilizzo di più adeguate forme di finanziamento della piccola e media impresa;
 - (4) individuare possibili percorsi di riforma legislativi, modelli negoziali o di autoregolamentazione, avendo particolare riguardo ai temi del governo delle reti di imprese, della finanza strutturata e delle garanzie.
- Dato questo percorso di carattere generale, gli interrogativi trasversali della ricerca possono essere così proposti.
- Nella ricerca di modelli innovativi di finanziamento quali sono maggiormente idonei a favorire la crescita delle piccole e medie imprese?
 - È corretto ricercare tali modelli tra quelli che promuovono il ruolo del capitale di rischio?
 - È possibile instaurare una correlazione tra natura degli strumenti di finanziamento e fase evolutiva dell'impresa (start up, crescita, ristrutturazione, crisi)?
 - Quali soluzioni possono essere proposte alle piccole e medie imprese e ai loro finanziatori per il miglioramento quantitativo e qualitativo dell'informazione, quale componente essenziale per l'efficienza e l'efficacia del finanziamento?

Nel tentativo di rispondere a tali interrogativi, il progetto intende studiare la natura e il funzionamento di modelli finanziari innovativi che non solo risultino adeguati alla piccola e media impresa in quanto da questa accessibili, ma che ne favoriscano lo sviluppo dimensionale e tecnologico. Perché ciò si realizzi sembra utile guardare alla correlazione tra struttura finanziaria e struttura di governo dell'impresa, valorizzando in particolare il modo in cui alcuni modelli organizzativi (le reti di imprese ad esempio) incidono sulla struttura finanziaria dell'impresa e, viceversa, quello in cui l'adozione di determinati modelli di finanziamento (il venture capital, ad esempio, o alcuni degli strumenti di capitalizzazione introdotti dal nuovo diritto societario, così come l'impiego di talune garanzie) incidano sulla struttura di governo tanto della singola impresa, quanto delle reti di cui questa faccia parte.

Di qui nasce l'esigenza di individuare quattro itinerari per lo svolgimento della ricerca:

- I) la finanza innovativa delle piccole e medie imprese e il governo dell'impresa, con specifico riguardo ai modelli di rete (reti di fornitura, reti di distribuzione, reti societarie, joint ventures, consorzi,);
- II) la finanza innovativa delle piccole e medie imprese e il governo dell'impresa, con specifico riguardo al ruolo dell'investitore qualificato (banca in particolare);
- III) la finanza innovativa delle piccole e medie imprese e il governo delle relazioni bancarie, con specifico riguardo all'impatto del Nuovo Accordo di Basilea e al ruolo delle garanzie;
- IV) la finanza innovativa delle piccole e medie imprese e il governo del capitale di rischio, con specifico riguardo all'impatto della riforma del diritto societario e ancora nella prospettiva del Nuovo Accordo di Basilea.

I. Nell'ambito del primo itinerario, il programma di ricerca è specificamente diretto a:

- a) esaminare il ruolo delle reti di imprese (reti di subfornitura, distribuzione, consorzi o altre tipologie) nell'ambito delle relazioni di finanziamento (in termini di disponibilità e costo del finanziamento, di un particolare impiego delle garanzie o per altre ragioni);
- b) individuare alcuni modelli di finanziamento che si strutturino nella forma di reti e che favoriscano la crescita delle Pmi o ne supportino le fasi di ristrutturazione o di crisi, migliorando altresì la qualità e la quantità dell'informazione societaria.

II. Nell'ambito del secondo itinerario, il programma di ricerca tende in particolare a:

- a) studiare le nuove tecniche e i nuovi strumenti operativi di partecipazione al capitale di rischio dell'impresa media e piccola da parte di investitori qualificati, con particolare riguardo al ruolo delle banche;
- b) individuare le condizioni in cui le suddette forme innovative di finanziamento possono aver successo e a proporre modelli operativi miranti a favorire tale successo, avendo eventualmente riguardo alle condizioni e agli strumenti che rendono possibile

l'intervento dell'investitore qualificato nelle fasi di crescita, ristrutturazione o crisi dell'impresa.

III. Nell'ambito del terzo itinerario la ricerca è in particolare diretta a:

- a) esaminare le principali innovazioni prodotte dal Nuovo Accordo di Basilea nelle modalità di finanziamento bancario delle piccole e medie imprese, avendo particolare riguardo al profilo dell'informazione, dei sistemi di rating e al ruolo delle garanzie;*
- b) verificare se e in che misura la recente regolazione delle garanzie finanziarie agevoli il processo di modernizzazione delle garanzie come strumenti di mitigazione del rischio e se altri interventi normativi siano a tal fine necessari o opportuni.*

IV. Nell'ambito del quarto itinerario di ricerca, si mira in particolare a:

- a) verificare come e quanto la riforma del diritto delle società di capitali offra alle imprese alternative adeguate all'etero-finanziamento, soprattutto bancario, avendo particolare riguardo al ruolo degli strumenti finanziari di tipo partecipativo, alla diversificazione delle categorie di azioni e alla nuova disciplina dei conferimenti, e all'impatto che tali strumenti possano produrre sul governo e sulla crescita dell'impresa;*
- verificare quale impatto produca l'impiego di alcune delle nuove tecniche per il finanziamento non bancario della società sulla valutazione del merito creditizio dell'impresa nella prospettiva del Nuovo Accordo di Basilea.*

Innovazione rispetto allo stato dell'arte nel campo

Il recente dibattito giuridico ed economico sulla finanza delle piccole e medie imprese mette in luce come il raggiungimento di un'adeguata struttura finanziaria da parte delle imprese sia un ingrediente fondamentale per la crescita economica (de Caprariis e Guiso 2004). Se confrontate sul piano europeo e internazionale, le imprese italiane appaiono poco pronte rispetto alle sfide poste dalla concorrenza del mercato globale (Zingales 2004): non solo la piccola dimensione delle imprese, ma l'opacità dell'informazione da queste prodotta e la lentezza dei processi civili ritardano l'evoluzione verso una finanza di mercato che, integrando e superando le tradizionali modalità del finanziamento bancario, sperimenti i vantaggi di modelli finanziari innovativi quali il venture capital o altri prodotti della finanza strutturata, che la moderna scienza finanziaria ritiene di grande importanza per la crescita delle imprese.

Seguendo le traiettorie già tracciate dal moderno dibattito gius-economico della finanza di impresa (Denozza 2002, Vella 2004, Cottino - Weigmann 2004; Hart 2001, Jensen - Meckling 2000), la ricerca intende studiare i modelli di finanziamento delle piccole e medie imprese tenendo conto della correlazione (che quel dibattito segnala come rilevante) tra struttura finanziaria e struttura organizzativa, dove la prima influisce sulla seconda e, viceversa, la seconda sulla prima, concorrendo entrambe a definire percorsi di crescita per l'impresa. Questi i principali interrogativi.

- Quali modelli di finanziamento favoriscono la crescita?

- È corretto ricercarli tra quelli che promuovono il ruolo del capitale di rischio, anche quando si tratti di piccole imprese?

- Come cambia e come è opportuno che cambi il quadro degli operatori che intervengono quali finanziatori delle Pmi?

- Che ruolo svolge l'informazione?

- Che cosa significa valorizzare la funzione dei sistemi di governo delle imprese perché tale maturazione dei sistemi di finanziamento si realizzi? A quali modelli organizzativi occorre guardare?

Nel tentativo di rispondere a questi interrogativi, il progetto intende studiare la natura e il funzionamento di modelli finanziari innovativi che non solo risultino adeguati alla piccola e media impresa in quanto da questa accessibili, ma che ne favoriscano lo sviluppo dimensionale e tecnologico. In questa prospettiva (e proprio valorizzando la correlazione tra struttura finanziaria e struttura di governo) occorre guardare a nuove forme: sia sul versante dei modelli organizzativi (non più semplicemente l'impresa singola, ma la rete di imprese) che sul versante dei modelli di finanziamento (il venture capital, le azioni correlate, i patrimoni destinati).

Il percorso di ricerca presenta caratteri innovativi rispetto al dibattito corrente. La letteratura gius-economica sembra infatti suggerire che esigenze di finanziamento possano condurre all'adozione di modelli di governo più sofisticati, così come l'adozione di tali modelli per ragioni industriali può esigere una modifica della struttura finanziaria. Tuttavia, pur consolidata in questi termini l'idea di una correlazione tra struttura di governo e struttura finanziaria della singola impresa, meno diffusa è l'idea per cui la struttura finanziaria dell'impresa possa dipendere anche da (e a sua volta incidere su) l'appartenenza dell'impresa a sistemi di rete, vale a dire assetti organizzativi in cui le imprese, pur conservando la loro individualità giuridica ed economica, si coordinano mediante contratti o nell'ambito di organizzazioni per il raggiungimento di obiettivi condivisi (Cafaggi 2004; Galletti 2004; Erzegovesi 2004; Cafaggi - Galletti 2005). Facendo propria la prospettiva delle reti, la ricerca si colloca dunque nell'ambito di un dibattito scientifico consolidato (quello che ragiona sul nesso tra struttura finanziaria e struttura di governo dell'impresa), di cui prova a considerare le possibili evoluzioni con riguardo ai moderni sistemi di integrazione e cooperazione inter-imprenditoriale. Il dibattito in merito alla ricerca di modelli innovativi di finanziamento assume del resto, almeno in Italia, una portata di carattere più generale, che non considera specificamente la dimensione delle reti. Si tratta di un dibattito che riguarda tanto strumenti propri del capitale di rischio quanto il capitale di debito dell'impresa e il rapporto con le banche.

La necessità di favorire lo sviluppo di un mercato del capitale di rischio a favore delle Pmi è condivisa sia a livello interno che a livello comunitario e internazionale. Direttrici siffatte guidano svariati provvedimenti normativi di carattere societario (v. Report predisposto nel 2002 dall'High Level Group of Company Law Experts; Action Plan predisposto dalla Commissione Europea con la Comunicazione del 21.3.2003; sul versante dell'accesso al finanziamento bancario, il recente accordo di Basilea II). Se dunque - sia a livello nazionale, sia a livello comunitario - il diritto dell'impresa annovera tra le priorità la predisposizione di adeguati strumenti di finanziamento societario (Libonati 2004), un profilo che la ricerca intende approfondire specificamente consegue al dato per cui ora, anche grazie alla riforma del diritto societario, è agevolata la possibilità di ricorrere a nuove tecniche e a strumenti operativi di finanza innovativa da parte di investitori qualificati quali banche e altre imprese di investimento. Obiettivo della ricerca è in tal senso esplorare le possibilità di accesso a tali nuove tecniche da parte delle piccole e medie imprese.

Sullo stesso versante delle relazioni banca-impresa, per altro, emergono cambiamenti normativi e operativi, di cui la ricerca intende tenere conto. Anzitutto si considerino le ripercussioni sul tenore della relazione tra banca e Pmi che conseguono al vigore di Basilea II. Dal momento, infatti, che attraverso un simile processo si producono strumenti di valutazione del merito creditizio incardinati su standard predefiniti, si riduce la discrezionalità nelle pratiche di fido e si introducono elementi di rigidità in grado di pregiudicare l'accesso al credito di quelle imprese di più ridotte dimensioni non in grado di rispettare quegli standard. Per prevenire questi

pericoli si pone il problema di individuare soluzioni adeguate per una disciplina dei rapporti informativi tra Pmi e banche orientati ad una maggiore estensione e formalizzazione di tali flussi, e le stesse Pmi dovranno attrezzarsi per superare alcuni fattori di debolezza (si pensi alla fragilità delle strutture di governance o alla confusione tra patrimonio aziendale e familiare) che, nel nuovo contesto, potrebbero incidere in maniera decisiva sulle scelte di razionamento del credito. Per le banche si pone invece il problema della adozione di standard dotati della necessaria flessibilità per cogliere la diversificazione delle condizioni dell'affidatario. In sostanza si deve verificare, con un metodo di interlocuzione tra analisi giuridica ed economica, se le nuove regole promuovano scelte efficienti delle imprese e una più accentuata maturazione dei rapporti con gli intermediari creditizi.

Proprio perché in una fase di profonda trasformazione e di importanti riforme (non ultima, tra quelle non ancora richiamate e avendo riguardo all'ultimo tema esplorato, la nuova disciplina delle garanzie finanziarie), il dibattito giuridico ed economico sulla finanza delle piccole e medie imprese consegna numerosi interrogativi e lascia aperti ampi spazi di indagine, che il progetto di ricerca vuole in parte esplorare al fine di individuare e proporre possibili modelli innovativi.

Criteria di verificabilità

Nel contesto della riprogrammazione prospettata dal Ministero in ragione del ridimensionamento delle disponibilità finanziarie assegnate ai singoli progetti, non sarà possibile svolgere ricerca empirica come invece programmato nel progetto originario. La ricerca avrà dunque carattere prevalentemente teorico, sebbene si cercherà di tenere conto dei risultati di ricerche empiriche inerenti ai temi del finanziamento delle piccole e medie imprese note nella letteratura corrente.

Data questa premessa, la verifica dei risultati raggiunti dalla ricerca potrà riguardare lo svolgimento di seminari, workshop e conferenze, nonché la pubblicazione di saggi, eventualmente nell'ambito di un volume collettaneo. Potrà essere in tal modo valutata la portata innovativa delle analisi e delle proposte elaborate, nonché la validità delle categorie interpretative e concettuali impiegate per esaminare modelli organizzativi di impresa e relazioni di finanziamento, anche là dove queste categorie siano state ereditate da altre scienze sociali, come accade, ad esempio, con riguardo al concetto di rete di imprese.

Elenco delle Unità di Ricerca

Sede dell'Unità	Università degli Studi di TRENTO
Responsabile Scientifico	Fabrizio CAFAGGI
Finanziamento assegnato	Euro 17.424

Compito dell'Unità

L'unità di TRENTO svolgerà il duplice ruolo di unità di coordinamento e di unità operativa impegnata su uno degli itinerari di ricerca.

Quale unità di coordinamento curerà i temi trasversali della ricerca, come sopra definiti, e in particolare:

- le specificità della piccola e media impresa sotto il profilo della struttura finanziaria e di governo e i principali ostacoli, giuridici ed economici, all'accesso ad alcune forme di finanziamento (in particolare, al finanziamento bancario e a forme della finanza strutturata);

- il ruolo dell'autonomia privata e dell'autoregolamentazione nella definizione di nuovi modelli di finanziamento per le Pmi;

- il rapporto tra struttura finanziaria e governo dell'impresa, con particolare riguardo alle forme di coordinamento tra imprese.

Tale ruolo sarà svolto prevalentemente mediante l'organizzazione di seminari tematici che coinvolgono le diverse unità di ricerca e il coordinamento di pubblicazioni che raccolgono i risultati della ricerca.

Quale unità operativa, l'unità di Trento si occuperà del primo itinerario di ricerca: quello inerente al rapporto tra struttura finanziaria e struttura di governo dell'impresa nella prospettiva delle reti di imprese.

In questo ambito studierà l'impatto prodotto dalle reti di imprese sulla struttura finanziaria e, viceversa, l'impatto della struttura finanziaria sul governo dell'impresa nella direzione della costruzione di reti per il finanziamento.

Nella prima prospettiva esaminerà le modalità del finanziamento bancario e non bancario dell'impresa singola collocata nell'ambito di reti di subfornitura, di distribuzione o altre reti (es.: consorzi di ricerca) per verificare se la presenza di una rete modifica le condizioni del finanziamento sotto il profilo dell'accesso, dei costi, delle garanzie, della durata o per altre ragioni.

Nella seconda prospettiva esaminerà modelli di finanziamento in cui quest'ultimo è diretto alla rete come tale (ad esempio, i finanziamenti di reti di franchising intese nel loro complesso) oppure è erogato mediante l'impiego di una struttura reticolare (ad esempio, il consorzio fidi o la rete associata alla realizzazione di alcune operazioni di cartolarizzazione). L'obiettivo è quello di verificare se e a quali condizioni questi modelli possono essere efficaci strumenti di finanziamento per le piccole e medie imprese e quali forme giuridiche siano per essi più appropriate.

La ricerca sarà condotta con metodo interdisciplinare e mediante una integrazione tra approfondimento scientifico-teorico ed esperienze concrete.

Sede dell'Unità	Università degli Studi di MACERATA
Responsabile Scientifico	Maurizio SCIUTO
Finanziamento assegnato	Euro 4.972

Compito dell'Unità

L'unità di MACERATA studia le nuove modalità di finanziamento della piccola e media impresa quali emergono dal nuovo diritto societario. In questa prospettiva si occupa specificamente degli strumenti di finanziamento inerenti al capitale di rischio, al fine di valutarne le possibilità di accesso per le piccole e medie imprese e l'impatto sul governo dell'impresa e sulla sue prospettive di crescita.

In particolare rientreranno nell'area di esame di questa unità:

- lo studio delle diverse categorie di azioni con particolare riguardo alle diverse combinazioni tra prerogative patrimoniali ed amministrative;

- la nuova disciplina in tema di conferimenti;

- la disciplina in tema di finanziamento dei soci;

- lo studio di modelli di diversificazione del rischio di impresa, quali modelli che incidono sulle opportunità di finanziamento della stessa attraendo nuove risorse su specifiche linee di affari, avendo particolare riguardo a:

o la costituzione di società unipersonali (ora anche in forma di s.p.a.);

o la costituzione di patrimoni separati (per le sole s.p.a.) dedicati a uno specifico affare o istituti nell'ambito di un contratto di finanziamento;

o l'emissione di azioni fornite di diritti patrimoniali correlati ai risultati dell'attività sociale in un determinato settore.

Infine, in collaborazione con l'università di Bologna, l'unità di Macerata si farà carico di verificare come e quanto le nuove previsioni normative risultino capaci di garantire che i nuovi strumenti non finiscano poi col riverberarsi negativamente sul tradizionale affidamento bancario. In particolare alcune delle nuove "tecniche" volte a favorire il finanziamento non bancario delle società, soprattutto a responsabilità limitata, destano il sospetto di incidere negativamente, almeno in modo indiretto, sul "merito di credito" della società quale ridefinito dal recente Accordo di Basilea II: così, ad esempio, per l'impatto che l'emissione di titoli di debito può generare nella determinazione dell'esposizione dell'impresa verso la banca (dato il ruolo normalmente svolto dalla stessa in questo genere di operazioni) o per il ricorso a fidejussioni bancarie nell'ambito della nuova disciplina dei conferimenti.

Sede dell'Unità	Università degli Studi di BOLOGNA
Responsabile Scientifico	Luca ENRIQUES
Finanziamento assegnato	Euro 7.964

Compito dell'Unità

L'unità di BOLOGNA si occuperà del terzo itinerario di ricerca. Studierà dunque il finanziamento bancario delle piccole e medie imprese e, in questo ambito, analizzerà le principali innovazioni legate alle riforme in corso (in particolare sui consorzi fidi e sulle garanzie) e al processo di adeguamento del Nuovo Accordo di Basilea sulla misurazione del capitale e i coefficienti patrimoniali delle banche.

In particolare si occuperà di due temi, tra quelli trasversali all'intero programma di ricerca:

a) il trattamento dell'informazione inerente all'impresa e la valutazione del merito creditizio;

b) le garanzie e l'impatto sul rischio del credito.

Con riguardo al primo aspetto l'attività dell'unità di ricerca è diretta a:

- studiare i principali cambiamenti derivanti dal Nuovo Accordo con riguardo alla natura e all'oggetto dell'informazione che la piccola e media impresa è chiamata a produrre e la banca ad elaborare ai fini del finanziamento;

- verificare le specificità della banca locale rispetto alla banca nazionale con riguardo a questi profili;

- esaminare il ruolo dei modelli di rete tra piccole e medie imprese (eventualmente con la partecipazione delle banche o di altri attori rilevanti in ambito finanziario o in ambito locale) nella erogazione di servizi di supporto e consulenza alle imprese in risposta ai nuovi sistemi di rating;

- verificare se e in che misura questo scenario possa riguardare le prospettive di sviluppo dei confidi;

- esaminare l'impatto che tale processo di adeguamento è in grado di generare sul governo della singola impresa soggetta al rating, avendo particolare riguardo ai sistemi di programmazione e di controllo interno.

Sui temi delle reti e dei confidi l'unità di Bologna collaborerà con l'unità di Trento.

Con riguardo al secondo aspetto (le garanzie) i compiti dell'unità di ricerca sono:

- esaminare il quadro regolamentare delle garanzie reali e di quelle personali emergente nel Nuovo Accordo di Basilea;

- verificare l'impatto sul quadro normativo nazionale ed europeo, esaminando i principali punti di convergenza e di divergenza tra i due sistemi di regole;

- esaminare il ruolo di determinate clausole negoziali che consentano un minor ricorso alle garanzie (es.: clausole che impongono vincoli alle dismissioni patrimoniali), verificando i profili di liceità di tali clausole, nonché gli effetti che esse possono avere sulla governance dell'impresa finanziata;

- (in collaborazione con l'unità di Trento) esaminare l'impatto prodotto dalle riforme in corso e dal nuovo Accordo di Basilea

sull'attività dei confidi e verificarne le principali prospettive di sviluppo.

Sede dell'Unità	Università degli Studi di FIRENZE
Responsabile Scientifico	Lorenzo STANGHELLINI
Finanziamento assegnato	Euro 13.640

Compito dell'Unità

L'unità di FIRENZE si occuperà del secondo itinerario di ricerca, sviluppando un secondo e distinto profilo del rapporto tra struttura finanziaria e struttura di governo dell'impresa: il ruolo dell'operatore qualificato (banca in particolare) nei nuovi modelli di finanziamento per la piccola e media impresa.

In primo luogo rientra tra i compiti dell'unità di ricerca quello di indagare le ragioni (giuridiche ed economiche) che oggi, nel rinnovato quadro normativo ed economico, favoriscono o ostacolano l'acquisto di partecipazioni al capitale dell'impresa da parte di operatori qualificati.

In secondo luogo l'unità di ricerca si occuperà degli strumenti che consentano di realizzare operazioni di finanziamento con la partecipazione dell'operatore qualificato al capitale dell'impresa. Sotto questo profilo l'obiettivo è quello di:

- studiare i possibili rapporti tra gli strumenti finanziari "partecipativi" ed il fenomeno del venture capital;*
- studiare e valutare quali "diritti amministrativi" possono essere attribuiti in via statutaria agli strumenti finanziari partecipativi per consentire al venture capitalist un efficace e pervasivo "governo dall'esterno" della società obiettivo;*
- studiare le condizioni e identificare gli strumenti che rendono possibile l'intervento dell'investitore qualificato nelle fasi di crescita, ristrutturazione e passaggio di proprietà dell'impresa;*
- studiare le condizioni e identificare gli strumenti che consentono di rendere controllabile il rischio che l'investitore qualificato si assume all'atto dell'intervento in un'impresa in crisi.*

In particolare, con riguardo alla fase di avvio dell'impresa, si studieranno i rapporti tra venture capital e strumenti finanziari partecipativi. Con riferimento alle fasi di crescita e ristrutturazione, si considereranno operazioni di leveraged buy-out, management buy-out e ancora family buy-out. Con riferimento alla crisi dell'impresa, l'unità intende:

- verificare quali siano le condizioni che rendono accettabile il rischio dell'intervento dell'operatore qualificato a sostegno dell'impresa in crisi;*
 - studiare e proporre modelli di intervento basati su operazioni sul capitale (riduzione e aumento di capitale con sottoscrizione a favore dei creditori; emissione di obbligazioni) e sulla prestazione di garanzie a favore dell'investitore, quando i flussi finanziari attesi facciano prevedere che lo stato di insolvenza venga rimosso in relazione ai creditori estranei all'accordo.*
-