

# Il Keepwell agreement



Prof. Avv. Francesco Caputo Nassetti  
Corso di *Diritto Bancario*  
Facoltà di Giurisprudenza - Università di Ferrara

# Avvertenza

- ❖ Il contenuto di questo documento presuppone la lettura e lo studio della materia trattata ed ha il solo scopo di riassumere i principali temi di analisi.
- ❖ Le informazioni contenute sono necessariamente sommarie e incomplete.

## Una situazione comune

- Il Ministero dell'Economia di un paese occidentale desidera che la società produttrice di energia elettrica nazionale di sua proprietà ottenga importanti finanziamenti sul mercato finanziario per realizzare le infrastrutture di cui il paese ha bisogno. Diverse banche hanno mostrato interesse a finanziare la società solo qualora il finanziamento sia garantito da fideiussione del Governo.
- Il Governo non è disposto ad emettere una fideiussione (costerebbe meno al Governo indebitarsi direttamente per poi finanziare la società elettrica).



## Un'altra situazione comune

- La Nissan Motor Co. Ltd (“Motor”) controlla la società Nissan Finance Ltd (“Finance”) dedicata al finanziamento degli acquirenti delle automobili prodotte dalla Motor.
- La Finance necessita di importanti finanziamenti sui mercati internazionali, ma gli investitori sono disposti ad assumersi rischi sulla Finance soltanto con la garanzia della Motor, che non è disposta a concederla nemmeno nella forma di una lettera di patronage.

# La soluzione

- La soluzione ai due descritti problemi è il **keepwell agreement**.
- Esso consiste nell'accordo (contratto) tra l'azionista di controllo e la sussidiaria in forza del quale l'azionista di controllo si impegna a fornire i mezzi finanziari necessari alla sussidiaria per consentirle di ripagare determinati debiti (prestiti bancari, emissioni obbligazionarie....). Nel caso in cui la sussidiaria non abbia i mezzi per estinguere tali debiti essa ha il diritto di agire nei confronti dell'azionista affinché fornisca i necessari mezzi finanziari (tramite prestiti diretti, aumenti di capitale, garantendo banche che finanziano la sussidiaria .....).
- Dal punto di vista pratico appare poco probabile che la sussidiaria agisca giudiziariamente nei confronti dell'azionista controllante (se anche lo facesse la controllante potrebbe cambiare gli amministratori della sussidiaria) e, per tale considerazione, tale impegno *in quanto tale* non verrebbe considerato un mitigante del rischio di credito assunto dai finanziatori della sussidiaria se non fosse per il seguente elemento aggiuntivo di seguito descritto.



## Il diritto di surrogazione

- Il contratto tra azionista di controllo e sussidiaria – chiamato keepwell agreement – deve essere retto da una legge che riconosce il diritto di surrogazione, che consiste nel diritto del creditore del debitore di agire in nome e per conto del debitore contro l'azionista di controllo.
- Il keepwell agreement standard descrive specificamente il diritto di surrogazione, che è valido non solo perché risulta inserito nell'accordo tra le parti, ma principalmente perché è riconosciuto dal diritto che regge il contratto. La maggioranza dei sistemi giuridici dei paesi occidentali ed anglosassoni prevede il diritto di surrogazione.

# Clausole standard

- Il keepwell agreement standard contiene:
  - a) l'accordo a non risolvere il contratto fintanto che il debito supportato è in essere e
  - b) l'accordo che in caso di modifiche del contratto queste non possano avere un effetto sostanziale negativo per i creditori del debito supportato.



## Effetto sul profilo creditizio

- Di fatto l'investitore (banca finanziatrice o soggetto acquirente i titoli obbligazionari emessi dalla sussidiaria) ottiene il profilo di rischio dell'azionista di controllo senza peraltro riceverne alcuna formale garanzia.
- Il pricing del debito della sussidiaria infatti riflette il rischio dell'azionista.
- Le agenzie di rating confermano tale aspetto in quanto il rating assegnato al debito delle sussidiarie supportate da keepwell agreement è quello del controllante.
- Le agenzie di rating indicano i contenuti minimi che desiderano vedere nei keepwell agreement per traslare il rischio del controllante.



# Conclusione

- Dal punto di vista contabile il keepwell agreement non è considerato una garanzia.
- Dal punto di vista legale il keepwell agreement non è considerato una garanzia.
- Numerosi esempi: Sony Credit Corporation con k.a. di Sony Corp., Ricoh Co. Ltd, Scotland Gas Network Plc, Wheeling Pittsburg Copr Plc, Transco, Sumitomo Corp.of America, Società Generale,...
- Si usa spesso per soddisfare richieste delle autorità di vigilanza.