

COMITATO PARI OPPORTUNITÀ ODCEC TORINO



LA GESTIONE DELL'IMPRESA IN CRISI

**L'analisi di Dottori Commercialisti,
Managers ed Imprenditrici**

EUTEKNE

INDICE GENERALE

L'internazionalizzare dell'impresa: la proposta per superare la crisi (case study: Regno Unito) (a cura di Paola Zambon)	5
La crisi d'impresa - Definizioni normative - Interpretazioni (a cura di Patrizia Provisiero)	15
I metodi strategici e i modelli predittivi - Strumenti per fronteggiare la crisi d'impresa (a cura di Annamaria Roncari)	25
Il processo di turnaround e le strategie operative (a cura di Emanuela Barreri)	33
Lo IAS 1 e la continuità aziendale (going concern) (a cura di Maura Campra)	43
La comunicazione dell'impresa in crisi (a cura di Rosa Muià)	53
La comunicazione dell'impresa in crisi (a cura di Maria Alessandra Parigi)	63
La gestione finanziaria dell'impresa (a cura di Antonella Roletti)	73
La gestione finanziaria dell'impresa (a cura di Cristina Gariglio)	103
Il ruolo degli amministratori nell'impresa in crisi (a cura di Federica Balbo e Stefania Telesca)	121
Il ricorso agli strumenti preconcorsuali - Risanamento e ristrutturazione del debito (a cura di Nicoletta Paracchini)	131
Le riflessioni sulle condizioni di efficacia dei processi di risanamento (a cura di Silvia Cornaglia)	149
Le perdite su crediti conseguenti a piani attestati di risanamento e gli accordi di ristrutturazione dei debiti (a cura di Giovanna Borella)	159
Liquidazione coatta amministrativa (a cura di Cristina Chiantia)	165
Il concordato con continuità aziendale (artt. 161 e 186-bis L. fall.) (a cura di Patrizia Goffi)	173

I rapporti di lavoro nelle procedure concorsuali

(a cura di Luisella Fontanella) 187

Ulteriori approfondimenti

*(a cura di Daniela Canensi, Anna Zunino, Anna Maria Upinot,
Maria Luisa D'Addio e Patrizia Sara Flore)* 195

Linee-guida per il finanziamento alle imprese in crisi..... 221

L'INTERNAZIONALIZZARE DELL'IMPRESA: LA PROPOSTA PER SUPERARE LA CRISI (CASE STUDY: REGNO UNITO)

di Paola Zambon

Dottore Commercialista e pubblicista in Torino

INDICE

1	PROPOSTA PER SUPERARE LA CRISI - INTERNAZIONALIZZAZIONE	6
2	CRISI DEL MERCATO INTERNAZIONALE	6
3	SITUAZIONE ITALIANA	6
4	PIANO PER CONQUISTARE MERCATI ESTERI	7
5	VALUTAZIONE DEL MERCATO DOMESTICO	7
6	VALUTAZIONE DEL MERCATO ESTERO	8
7	INDIVIDUARE IL PROPRIO VANTAGGIO COMPETITIVO	9
8	CASE STUDY - MERCATO BRITANNICO COME VANTAGGIO COMPETITIVO	10
9	LONDRA LA CITTÀ... TENTATRICE	12

La riproduzione anche parziale è vietata senza il preventivo consenso dell'autrice. Ogni autrice è responsabile della propria opera. In caso di necessità potete inviare una email a info@talentoeparita.it e saremmo lieti di poter agevolare il contatto con l'autrice stessa.

1 PROPOSTA PER SUPERARE LA CRISI - INTERNAZIONALIZZAZIONE

Il Comitato Pari Opportunità dell'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Torino¹ ha redatto e presentato diversi approfondimenti in tema di *governance* di società private e pubbliche. Nel nostro convegno del 14.3.2014 abbiamo inteso focalizzare l'attenzione sulla gestione della crisi di impresa ed in particolare abbiamo pensato fosse utile rimarcare soluzioni che potessero prevenire o limitare la crisi. Poiché riteniamo che tra le varie tematiche utile all'imprenditore l'internazionalizzazione occupi un posto di assoluta importanza e possa realmente essere determinante nel successo aziendale la nostra proposta diventa dunque un invito a valutare pro e contro dei mercati esteri da conquistare per cercare nuovi sbocchi lontani dalla crisi e garantire così i profitti desiderati.

2 CRISI DEL MERCATO INTERNAZIONALE

Il mercato internazionale è caratterizzato da una crisi nata principalmente da bolle speculative tra le quali la prima e forse la più nota sorta nel settore immobiliare americano nel 2008. La valorizzazione sopravvalutata delle attività immobiliari nei bilanci degli istituti bancari (*toxic asset*) e l'eccessiva liquidità sui mercati hanno fatto sì che dal 2009 si sia assistito al crollo degli scambi commerciali.

Le banche sono state rifinanziate e si è anche tentato di sostenere la spesa pubblica, ma in generale gli investitori internazionali hanno perso la fiducia.

3 SITUAZIONE ITALIANA

In alcuni stati come l'Italia, dove oltre al debito pubblico preesistente, la recessione è evoluta, anche a causa del credito contratto, eccessive lungaggini nei tempi di incasso di crediti nei confronti della Pubblica Amministrazione ha fatto crollare la fiducia dei consumatori, che inevitabilmente risultano meno propensi a spendere ed a consumare servizi o beni.

In media dal 2012 hanno chiuso in Italia mille imprese al giorno. Troppe imprese sono fallite dall'inizio dell'anno 2013 e mediamente vengono presentate 43 istanze di fallimento al giorno. Nel terzo trimestre 2013 le imprese attive presenti in Italia risultano essere 5.199.030² (di cui circa il 62% società di capitali ed il resto società di persone).

Aumentano i "*Neet*", cioè i giovani che non studiano, non lavorano e non cercano un impiego per un'età compresa dai 18 ai 29 anni (giovani senza speranza né fiducia), aumentano il numero di disoccupati (ed in particolare modo quelli che lo sono da più di un anno) che si trovano nella fascia dai 35 ai 50 anni.

L'incertezza politica, la mancanza di personalità di spicco a cui riferirsi, la crisi stessa, aumenta il timore di affrontare "spese" e di investire in generale nella maggior parte degli Italiani.

Pur essendo forti in diversi settori tra i quali in primis la creatività, la passione per il

¹ Per chi fosse interessato ad approfondire queste tematiche segnaliamo il gruppo "Parità di genere: donne di talento al top" creato su LinkedIn (it.linkedin.com/groups/Parità-genere-donne-talento-al-4562853).

² Dati diffusi da Infocamere.

proprio lavoro e la determinazione di alcuni nostri imprenditori vengono premiati con dati (sia relativi alle nostre esportazioni che a come riusciamo ad attrarre investimenti in alcuni settori) che dimostrano la capacità di essere “vincenti” nonostante il mercato non aiuti.

4 PIANO PER CONQUISTARE MERCATI ESTERI

Internazionalizzare la propria impresa è un processo che richiede lo stesso impegno e sforzo previsto per la sua costituzione, se non altro dal punto di vista cognitivo, comportamentale (data l'innata “resistenza al cambiamento” insita in tutti noi) e di risorse impiegate sia in termini di tempo che di investimenti da effettuare.

Innanzitutto occorre tenere bene a mente le classiche regole previste nel marketing tradizionale, che seppure evoluto nel tempo e rivolto sempre più alla cura e gestione del cliente, prevede che il prodotto o servizio erogato sia come minimo buono o mediamente percepito tale dal mercato, ad un prezzo che risulti competitivo per lo stesso mercato, nel tempo e nel luogo desiderato dal cliente con un'immagine comunicata che rispetti le caratteristiche dello stesso.

Se il prodotto e servizio reso nel mercato nel quale stiamo operando, nonostante sia mediamente percepito come “buono” risente della crisi e dunque non riesce a raggiungere le vette sperate di vendita, occorre comprendere quale mercato (estero) possa risultare maggiormente ricettivo per lo stesso.

Una volta che la nostra analisi ci abbia consentito di focalizzare il mercato estero da aggredire occorre raccogliere informazioni che ci possono essere utili per conquistarlo (c.d. “piano di esportazione”).

La prima analisi dovrebbe essere focalizzata al mercato estero ed al target da conquistare.

Non sempre in azienda sono disponibili le risorse per effettuare tali analisi. In tal caso occorre preventivare l'eventuale costo per un'analisi di mercato strategica, competente, neutrale ed effettuata ad hoc per il tipo di attività che si intende svolgere.

Tra le informazioni che dovremmo raccogliere occorre tenere conto in particolare:

- quali sono le normative applicabili nel mercato estero che desideriamo conquistare ed in particolare se vi sono necessità di effettuare modifiche al prodotto o servizio reso per esigenze locali diverse rispetto a quanto avviene nel mercato domestico;
- eventuali costi per effettuare viaggi di perlustrazione in cui prendere contatti con eventuali partner locali o altri enti, consulenti, terzi utili alla nostra nuova attività;
- impatto dei costi della fiscalità;
- eventuale possibilità di accedere a finanziamenti o al credito nel Paese estero;
- definizione dei limiti di spesa che ci si prefigge di raggiungere. All'inizio dovremmo valutare attentamente se abbiamo risorse interne o esterne da destinare al progetto ed anche prevedere un piano per i benefici futuri attesi (tre-cinque anni).

5 VALUTAZIONE DEL MERCATO DOMESTICO

Per essere un buon venditore occorre conoscere ottimamente il proprio prodotto o il servizio offerto.

Per questo prima di aggredire il mercato estero occorre comprendere quali siano stati

i nostri punti di forza e di debolezza nel mercato domestico e laddove possibile replicare i punti di forza nei mercati esteri da conquistare.

Oltre a ciò occorre anche analizzare nel mercato domestico dove stiamo già praticando il nostro business aziendale:

- tipologia e bisogni dei nostri clienti;
- comportamento dei nostri clienti nell'acquisto: come scelgono il nostro prodotto/servizio? Riusciamo a definire una graduatoria tra preferenze della clientela e prodotti e servizi resi? Abbiamo già sviluppato un qualche sistema che ci consenta di raccogliere informazioni comportamentali relative ai clienti ed al loro modo di acquistare da noi?
- comportamento dei nostri clienti nella solvibilità: abbiamo informazioni relative allo stato di solvibilità dei nostri clienti e sul comportamento che tengono relativamente ai loro pagamenti nei nostri confronti? I nostri clienti ritengono che la nostra "attesa" nell'incasso sia sostanzialmente "dovuta" o possiamo utilizzarla come vantaggio competitivo?
- definizione della quota di mercato già conquistata e del posizionamento che abbiamo sul mercato domestico;
- analisi della concorrenza locale: conosciamo i nostri concorrenti e sappiamo definire quali sono i loro punti di forza e debolezza rispetto ai nostri prodotti/servizi?
- analisi dello scostamento tra obiettivi di vendita e risultati raggiunti. Sono significativi? Ne conosciamo le cause?
- abbiamo una politica di prezzi? Quando effettuiamo sconti? Quando tendiamo a personalizzare un'offerta al cliente?
- abbiamo distributori o altri tipi di intermediari selezionati? Sono da considerare "partners" affidabili? Sono importanti per la nostra attività?
- abbiamo una presentazione professionale aggiornata della nostra azienda (es. *brochure* in inglese ed in italiano con immagini, sito web aggiornato e multilingua, ecc.)?

Gli Italiani, da sempre ottimi imprenditori e forti nel ramo industriale, hanno la necessità dunque di reperire nuovi mercati nei quali proporre i propri beni e servizi.

Sei anni di crisi sono tanti e le stime sulla ripresa economica non sono purtroppo ottimistiche.

Un buon imprenditore è come un comandante di una nave: deve sapere scegliere la giusta rotta e sapere approdare in porti sicuri specialmente se vi sono condizioni di incertezza.

6 VALUTAZIONE DEL MERCATO ESTERO

Una volta compresa la nostra forza nel mercato interno, la valutazione del mercato estero non potrà che essere razionale e basata su diversi fattori che in sostanza di portino ad individuare terreno fertile per nuovi potenziali clienti e punti di debolezza dei concorrenti.

L'Unione europea ad esempio è un davvero un grande mercato: con circa mezzo

miliardo di abitanti rappresenta il 7% della popolazione mondiale, generando circa il 25,2% del PIL mondiale.

Dal punto di vista commerciale possiede le tariffe all'importazione tra le più basse al mondo.

Ma quando si parla di esportare si intende solitamente al di fuori dal mercato comunitario ed in tal caso occorre analizzare ancora con maggiore cura il contesto nel quale intendiamo operare.

Ad esempio occorre conoscere in caso di vendita di prodotti alcune informazioni essenziali quali:

- a) cosa deve figurare sull'etichetta?
- b) come certificare il nostro prodotto come "biologico" o con altre diciture che ne caratterizzano l'origine?
- c) quali coloranti chimici sono vietati nell'Unione europea o nel Paese che intendiamo conquistare?
- d) vi sono dazi per entrare in quel mercato?

e così via.

A tal fine è utile reperire informazioni da più parti. In Italia nel sito del Ministero dello Sviluppo economico (www.sviluppoeconomico.gov.it) nella sezione Dipartimento per l'Impresa e l'Internazionalizzazione - Internazionalizzazione, sono presenti in particolare informazioni inerenti la politica commerciale e di promozione degli scambi, l'osservatorio del commercio internazionalizzale, gli eventuali contributi ed i finanziamenti all'internazionalizzazione ed anche presso l'Agenzia Italiana per la promozione del commercio estero (ICE-Italian Trade Promotion Agency con il sito <http://www.italtrade.com>), ma anche le associazioni di categoria, le aziende speciali delle camere di commercio, Simest <http://www.simest.it/> e Sace <http://www.sace.it/>, nonché dottori commercialisti ed in linea generale professionisti che si occupino di internazionalizzazione.

Occorre reperire maggiori informazioni possibili anche sulla situazione politica, economica e culturale del Paese e conoscere il grado di importazioni effettuate (meglio sarebbe sul settore di appartenenza) e di eventuali barriere commerciali, doganali, fiscali e legislative.

7 INDIVIDUARE IL PROPRIO VANTAGGIO COMPETITIVO

Dall'analisi effettuata scaturirà la strategia competitiva che ci permette di definire il target prescelto, il modo con il quale aggredire quel mercato, le eventuali alleanze strategiche da effettuare, le politiche di prezzo e di pagamento da proporre, nonché le condizioni di vendita e di comunicazione pubblicitaria e promozionale da effettuare.

Senza obiettivo chiaro sarà infatti difficile poter essere "credibili" specialmente in un mercato estero.

L'organizzazione e le risorse umane aziendali dovranno essere convinte, preparate e successivamente coinvolte ed affidabili per il ruolo loro designato (non solo per competenza ma anche per apertura mentale e capacità di adattamento). È consigliabile in

ogni caso avere almeno una persona locale che possa essere utile nella comprensione della cultura del Paese e del modo di fare al fine di ottimizzare la probabilità di successo delle trattative commerciali.

Anche e soprattutto le persone possono costituire un reale vantaggio competitivo.

Va evidenziato infine che è di vitale importanza valutare anche, specie in questi tempi di crisi, il comportamento del nuovo cliente potenziale in termini di solvibilità. Maggiore è il rischio che non lo sia e più costoso potrebbe risultare l'eventuale recupero.

Le risorse finanziarie per il progetto estero in ogni caso devono essere adeguate e per tale motivo dovremmo comunque definire anche politiche di copertura dei rischi finanziari legati ai mercati esteri ed anche a tutela della proprietà intellettuale, individuando professionisti che supportino in linea generale negli aspetti legali, contabili e tributari.

Qualora vi sia la necessità di trasportare le merci all'estero occorre valutare oltre ai costi anche le rischiosità (es. merce danneggiata, furti, difficoltà eventuali di comunicare con intermediari affidabili, ecc.) nonché i costi di un'organizzazione maggiormente burocratica relativa alla documentazione probatoria da conservare ai fini legale e tributari.

Inoltre alla normativa tecnica eventualmente applicabile al prodotto (es. tempi di conservazione, conformità locali richieste, traduzione in lingue straniere, ecc.) andrà anche valutata l'assistenza post vendita e/o l'eventuale gestione della richiesta eccessiva rispetto alle previsioni di vendita.

8 CASE STUDY - MERCATO BRITANNICO COME VANTAGGIO COMPETITIVO

Un primo rilevante motivo per il quale intraprendere un'attività nel Regno Unito è dunque quello di trovare un mercato "vivo", ricettivo, pieno di opportunità scaturite dal fatto che, ancora oggi, dopo tredici anni consecutivi, il suolo britannico si trova ad essere la "migliore destinazione europea per gli investimenti diretti stranieri" secondo la *European Attractiveness Survey*.

Ovvio che per entrare in un mercato così "appetibile" è necessario comprendere quale sia il target da conquistare e quali siano le potenzialità del prodotto o servizio che offriamo.

Esportare è necessario per crescere perché è in crescita la competizione globale.

Il Regno Unito offre infatti diversi incentivi (anche economici) suddivisi per settore ed area geografica nei quali si desidera incominciare ad intraprendere una propria attività.

Solo nel 2011 sono state 2.001 le società quotate locali nel Regno Unito (7° posto nella classifica mondiale) contro le 287 società quotate locali in Italia (32° posto nella classifica mondiale) - fonte Economist. Pertanto si può comprendere anche da questi semplici dati quanto sia vasta l'opportunità di *business*.

A seconda del tipo di attività che si desidera intraprendere sono previsti infatti:

Servizi finanziari

Le imprese con sede nel Regno Unito, possono accedere alla più vasta gamma europea di servizi finanziari:

- costi bancari accessibili e bassi;

- diversi specialisti in prodotti di raccolta fondi aziendali;
- quotazione in borsa al *London Stock Exchange*.

Incentivi

Sono previste diverse borse di studio, incentivi e sgravi fiscali, sostegno finanziario e l'assistenza per la R & S, investimenti in affari ed il *networking*.

Imposta sulle società e costi societari

Dal 1° aprile 2013, l'imposta sulle società del Regno Unito è del 23%.

L'imposta scenderà al 21% nel mese di aprile 2014 ed al 20% a partire dall'1.4.2015.

Per cui il Regno Unito avrà la più bassa aliquota d'imposta sulle società nel G8 e la più bassa nel G20.

Si è stimato³ che per un dipendente che mediamente percepisce mille sterline nette in busta paga, nel Regno Unito costa al datore di lavoro 1,165.00 sterline mentre in Italia costerebbe 2,208 sterline!

Doppie convenzioni

il Regno Unito ha la più grande rete di convenzioni per evitare la doppia imposizione fiscale a livello globale.

Esenzioni di imposta sui dividendi percepiti dall'estero

La maggior parte delle società con sede nel Regno Unito possono beneficiare di un'esenzione dall'imposta sulle società per i dividendi esteri che ricevono.

Sostegno alle imprese nel Regno Unito

Fino al 2016 sono disponibili fondi regionali per la crescita per il settore privato per ottenere crescita economica ed occupazione sostenibile. I fondi sono usufruibili anche per le PMI.

Dal 10.4.2013 il segretario di Stato per il *Business, Innovation & Skills* (BIS) ha lanciato un programma di £ 300.000.000 per sostenere e sviluppare l'accesso ai finanziamenti per le piccole e medie imprese.

Ricerca e sviluppo

Le spese R&S qualificate sono interamente deducibili ed inoltre le PMI (che ai fini di questa norma detengono fino a 500 dipendenti) hanno diritto ad un'ulteriore deduzione dal reddito imponibile del 125% delle suddette spese.

Creatività

Le industrie creative sono una priorità per il Governo.

Il Regno Unito è un ottimo mercato per testare nuovi prodotti tecnologici o con design ricercato, offrendo alle aziende uno dei più grandi mercati ICT in Europa con la più grande spesa di consumo pro capite (£ 140.000.000.000 all'anno) e pesa il 12% del PIL contando 600.000 dipendenti.

³ Stima curata da Taxlawplanet (www.taxlawplanet.it).

Vi sono oltre 100.000 aziende di software specializzati e di tutte le principali società di *software* a livello mondiale come Microsoft, IBM e HP compiono importanti operazioni tramite il Regno Unito.

Ha un target di consumatori “sofisti della tecnologia” e primi ad adottare le novità sul mercato: un eccellente “banco di prova” per le aziende ICT.

Se un servizio funziona nel Regno Unito è pronto per conquistare il mondo.

Essendo un Europa si ha la possibilità di avere un trampolino di lancio notevole per la propria attività anche verso il resto del mondo che percepisce il Regno Unito e Londra in particolare come posto ideale per la crescita dei propri affari.

9 LONDRA LA CITTÀ... TENTATRICE

Londra offre diverse opportunità interessanti a seconda del settore in cui si opera.

Oltre ad essere una città caleidoscopica e catalizzatrice di eventi e di investimenti, è sempre in continua espansione.

Anche dal punto di vista architettuale sta cambiando: entro il 2016 verranno ultimati 12 grattacieli (Bishopsgate Tower, La grattugia, il Walkie-talkie, solo nella City e così via) ed è una delle città al mondo che racchiude il maggior numero di luoghi di culto di religioni diverse, provando il suo essere multiculturale ed il charme unico nell'attrarre investimenti da tutto il mondo.

Per i sostegni alle imprese, in particolare segnaliamo che Londra è compresa anche nelle c.d. “zone imprenditoriali” (*enterprises zones*) che in Inghilterra sono ben ventiquattro, tra le quali spicca anche Londra, in particolare nella zona delle Royal Docks che sostiene industrie di energia, bio-scienze, tecnologie verdi, tecnologie avanzate, tecnologie di cellule staminali.

(Per completezza informativa va evidenziato che esistono anche sette zone in Galles e quattro macro-aree anche in Scozia che sostengono settori ed attività molto diversi tra loro).

Secondo il corposo rapporto UE 2013⁴ sulle aree che risultano essere tra le più competitive in Europa, **l'area di Londra** risulta al secondo posto, solo dopo Utrecht in Olanda.

Anche qui Londra si distingue per essere in “pole position”:

- 1) NL: Utrecht
- 2) UK: Area di Londra (Bedfordshire, Hertfordshire, Essex, Inner e Outer London)
- 3) UK: Berkshire, Buckinghamshire e Oxfordshire
- 4) SE: Regione di Stoccolma
- 5) UK: Surrey, East and West Sussex
- 6) NL: Regione di Amsterdam (Flevoland, Noord - Holland)
- 7) DE: Regione di Francoforte (Darmstadt)

⁴ Per approfondimenti si veda anche <http://www.taxlawplanet.it/per-lunione-europea-londra-al-2-posto-tra-le-aree-piu-competitive/>

8) FR: Regione di Parigi (Ile de France)



molto distante risultano essere per quanto riguarda l'Italia le seguenti Regioni:

- 128) Lombardia
- 141) Emilia Romagna
- 143) Lazio
- 145) Provincia autonoma di Trento
- 146) Liguria
- 152) Piemonte
- 157) Friuli Venezia Giulia
- 158) Veneto
- 160) Toscana

- 167) Umbria
- 173) Provincia autonoma di Bolzano
- 177) Marche
- 178) Valle d'Aosta
- 187) Abruzzo
- 201) Molise
- 217) Campania
- 222) Sardegna
- 227) Basilicata
- 232) Puglia
- 233) Calabria
- 235) Sicilia

Da evidenziare inoltre, per chi si occupa di tecnologia anche la *Silicon Roundabout*, la Rotonda del silicio che prende il nome da un incrocio di *East London*, e che di recente è diventato il cuore di un nuovo quartiere tecnologico, principale “hub” per le agenzie di comunicazione e società di tecnologia.

La “*East London Tech City*” è finanziata per £ 1m al fine di reperire le aziende digitali migliori della zona.

Aprire una società a Londra⁵ ad esempio con responsabilità limitata per i soci (c.d. “*limited*”), ma anche una mera sede di rappresentanza, offre una grande opportunità di essere immediatamente presenti in una realtà internazionale, con grandi possibilità di essere valutati per le proprie competenze e di poter vendere i propri prodotti e servizi al mondo intero, confrontandosi con i migliori *competitors* presenti sul mercato.

Per molti Italiani significa trovare un mercato ancora attento e ricettivo e dunque cogliere opportunità reali che porteranno un evidente vantaggio competitivo per il proprio *business*, con costi di gestione e fiscalità molto più economica rispetto a quanto avviene in Italia.

⁵ Per chi fosse interessato si veda <http://www.taxlawplanet.it/costituzione-ltd-uk-2/>

LA CRISI D'IMPRESA - DEFINIZIONI NORMATIVE - INTERPRETAZIONI

di Patrizia Provisiero
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1	PREMESSA	16
2	DECLINO E CRISI	16
3	CAUSE E SINTOMI DEL DECLINO E DELLA CRISI	18
	<i>Crisi da sovrapproduzione</i>	20
	<i>Crisi da decadimento dei prodotti</i>	20
	<i>Crisi da inefficienze</i>	20
	<i>Crisi da squilibrio finanziario e patrimoniale</i>	21
	<i>Crisi da crescita eccessiva</i>	21
4	INDIVIDUAZIONE DEL DECLINO E DELLA CRISI	22
5	SCELTE - RISANAMENTO, LIQUIDAZIONE	22
	<i>Considerazioni finali</i>	23

La riproduzione anche parziale è vietata senza il preventivo consenso dell'autrice. Ogni autrice è responsabile della propria opera. In caso di necessità potete inviare una email a info@talentoeparita.it e saremmo lieti di poter agevolare il contatto con l'autrice stessa.

1 PREMESSA

Negli ultimi anni sono stati condotti numerosi studi nazionali ed internazionali che hanno approfondito gli aspetti più rilevanti del fenomeno della crisi d'impresa, concentrandosi sull'analisi delle cause della crisi, ponendo altresì l'attenzione sulla gestione della crisi finalizzata al "ritorno al valore", indagando dunque quel processo identificato con il termine *turnaround*, che letteralmente significa "giro di boa" ossia inversione di tendenza, ed è stato tradizionalmente usato per indicare una serie di interventi che il risanatore pone sistematicamente in essere per ripristinare gli equilibri economici, finanziari, patrimoniali e operativi dell'impresa.

2 DECLINO E CRISI

Ogni organizzazione è caratterizzata da un ciclo vitale risultante dalla successione delle seguenti fasi: creazione (aggregazione ed organizzazione a scopo sinergistico degli elementi costitutivi), evoluzione (processo di adeguamento, di sviluppo e di implementazione), decadenza (progressiva incapacità di rispondere alle sollecitazioni dell'ambiente e di porre in essere le condizioni per il raggiungimento degli obiettivi) ed estinzione (disgregazione del complesso e cessazione dell'attività).

Il ciclo vitale di qualsiasi impresa si svolge dunque, sia pure in misura diversa, con un'alternanza di fasi positive e negative, quest'ultime possono essere prevalentemente di breve durata e a carattere ciclico.

Se durante le fasi positive l'impresa ha saputo predisporre adeguati meccanismi per fronteggiare tali momenti di difficoltà, essi non sortiranno effetti eccessivamente dannosi ma al contrario potranno contribuire alla eliminazione delle imprese marginali e conseguentemente ad una maggiore competitività nel settore.

Talvolta però le fasi negative possono avere carattere strutturale e possono generare una situazione di declino.

Il **declino** rappresenta il momento in cui si manifestano le prime inefficienze ed i primi squilibri.

È la fase in cui la capacità reddituale dell'impresa inizia a essere erosa e l'immagine aziendale tende ad indebolirsi, giungendo ad un peggioramento tanto della qualità e dell'adeguatezza dei prodotti o dei servizi offerti, quanto al deterioramento dei rapporti con clienti e fornitori.

In questa fase i flussi economici tendono a subire un sensibile decremento nel tempo, pur non assumendo necessariamente segno negativo.

Questa condizione diviene irreversibile qualora non vengano prontamente posti in essere i necessari interventi correttivi.

Infatti nella fase di declino i vertici aziendali hanno l'opportunità di porre rimedio alle cause delle inefficienze, arrestare il declino stesso e risanare l'impresa attraverso un processo di *turnaround* evitando così la crisi, poiché, in questa prima fase, tanto le perdite economiche quanto il decremento dei flussi non hanno raggiunto livelli tali da causare una situazione di insolvenza.

La **crisi**, a sua volta, può essere definita come una degenerazione delle condizioni di declino che sfocia in uno stato di elevata instabilità causato da numerosi fattori tra cui

rilevanti perdite economiche, squilibri dei flussi finanziari, diminuzione della capacità di accesso al credito, drastica riduzione delle dilazioni di pagamento concesse dai fornitori con conseguente aumento del fabbisogno finanziario necessario per coprire il fabbisogno di capitale circolante, tensioni e disarmonie nel rapporto con i dipendenti, tutti elementi che portano inevitabilmente alla perdita di fiducia da parte degli *stakeholders*, sino a giungere all'insolvenza, ovvero all'incapacità di adempiere alle proprie obbligazioni.

La Commissione Europea nella Comunicazione del 2004 (Orientamenti comunitari sugli aiuti di stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà) all'art. 9, ha evidenziato che:

“Non esiste una definizione comunitaria di impresa in difficoltà. Tuttavia, ai fini dei presenti orientamenti la Commissione ritiene che un'impresa sia in difficoltà quando essa non sia in grado, con le proprie risorse o con le risorse che può ottenere dai proprietari/azionisti o dai creditori, di contenere perdite che, in assenza di un intervento esterno delle autorità pubbliche, la condurrebbero quasi certamente al collasso economico, nel breve o nel medio periodo....”.

Quindi la Comunicazione procede elencando all'art. 10 alcuni casi per i quali si può considerare un'impresa in crisi (*difficoltà*), a prescindere dalla propria dimensione:

“.....a) nel caso di società a responsabilità limitata, qualora abbia perso più della metà del capitale sociale e la perdita di più di un quarto di tale capitale sia intervenuta nel corso degli ultimi dodici mesi,

o b) nel caso di società in cui almeno alcuni soci abbiano la responsabilità illimitata per i debiti della società, qualora abbia perso più della metà dei fondi propri, quali indicati nei conti della società, e la perdita di più di un quarto del capitale sia intervenuta nel corso degli ultimi dodici mesi,

o c) per tutte le forme di società, qualora ricorrano le condizioni previste dal diritto nazionale per l'apertura nei loro confronti di una procedura concorsuale per insolvenza.....”.

Inoltre all'art. 11 precisa che *“Anche qualora non ricorra alcuna delle condizioni di cui al punto 10, un'impresa può comunque essere considerata in difficoltà in particolare quando siano presenti i sintomi caratteristici di un'impresa in difficoltà, quali il livello crescente delle perdite, la diminuzione del fatturato, l'aumento delle scorte, la sovracapacità, la diminuzione del flusso di cassa, l'aumento dell'indebitamento e degli oneri per interessi, nonché la riduzione o l'azzeramento del valore netto delle attività”.*

La crisi pertanto, non è altro che l'evoluzione, inevitabile in assenza di interventi, del declino.

Se alla crisi non si oppone un adeguato rimedio, inevitabilmente si giungerà al dissesto, cioè ad una situazione permanente di squilibrio patrimoniale.

Secondo l'approccio di Guatri¹, il percorso di crisi può essere descritto come una

¹ Crisi e risanamento delle imprese, 1986.

sequenza di quattro stadi interdipendenti, per ognuno dei quali si possono osservare specifiche manifestazioni. All'interno di tale percorso si individuano le due fasi principali: il declino e la crisi.

1. Incubazione: si hanno segnali di decadenza e di squilibrio economico-finanziario.

2. Maturazione: si hanno perdite reddituali e diminuzione del valore del capitale economico.

3. Manifestazione evidente: le perdite si ripercuotono sui flussi di cassa, che prima si attenuano e poi diventano negativi, con conseguente diminuzione della fiducia e dell'affidabilità dell'impresa.

4. Esplosione della crisi: si genera una situazione di insolvenza, cioè l'incapacità dell'impresa di adempiere alle proprie obbligazioni, in questa fase si ledono gli interessi di tutti gli *stakeholders*.

I primi due stadi sono propri del declino, gli ultimi appartengono alla crisi.

Se durante l'incubazione, che si manifesta tramite i segnali di decadenza e squilibrio non vengono poste in atto le contromisure necessarie, circostanza frequente dato che spesso il *management* non si rende conto dello stato in cui verte l'organizzazione, si giunge allo stadio successivo della maturazione, nel quale si manifestano i segnali di decadimento dell'impresa, quali perdite economiche e perdite di valore dell'impresa, andando dunque a marcare quella linea di confine, tanto labile quanto difficilmente individuabile, tra il declino e la crisi.

Secondo Kiyonari² una crisi attraversa un processo evolutivo che consta di quattro fasi:

1. Fase preliminare;

2. Fase acuta, è questa la fase in cui è necessario intervenire attraverso un processo di turnaround;

3. Fase cronica;

4. Fase risolutiva, la crisi a questo punto assume carattere irreversibile.

Il momento decisivo è rappresentato dalla fase acuta, dove viene a segnarsi quel confine labile tra semplice declino e crisi vera e propria.

Durante tale fase la crisi ha assunto caratteri gravi e gli equilibri aziendali sono altamente compromessi, ma non ha ancora raggiunto lo stadio dell'irreversibilità, del punto di non ritorno, dove è inevitabile il fallimento o la liquidazione dell'azienda.

È solo nella fase acuta reversibile che è possibile evitare lo spettro della crisi risolutiva, naturalmente dopo un'attenta valutazione delle cause, delle possibilità di rimuoverle e della convenienza economica della loro rimozione.

3 CAUSE E SINTOMI DEL DECLINO E DELLA CRISI

Nell'analizzare una crisi d'impresa è fondamentale tenere ben distinti le cause dai sintomi della crisi.

² La gestione delle crisi, 1988.

Una redditività di segno negativo accompagnata da una struttura finanziaria fragile, sono spesso i sintomi di una crisi dell'impresa e non le cause (Coda, 1975), proprio in analogia con il processo di cura del paziente: la febbre e il mal di testa sono i sintomi di una malattia mentre la sua causa è l'infezione; se il medico si limitasse a curare i sintomi, l'infezione si aggraverebbe causando, nei casi più gravi, la morte del paziente (Slatter, 1999).

Se il soggetto chiamato a porre rimedio alle difficoltà aziendali, confondesse i sintomi con le cause, limitandosi ad intervenire sulla ricerca dell'equilibrio dei valori di bilancio senza rimuovere i fattori scatenanti la degenerazione dei valori, l'azione correttiva produrrebbe inevitabilmente effetti solo nel breve termine, determinando, nei casi più gravi, l'acutizzarsi delle difficoltà aziendali in crisi irreversibile.

Di solito una situazione di declino e poi quella di crisi non sono mai riconducibili a una causa definita, ma è quasi sempre la risultante di fattori ed eventi interni ed esterni all'impresa.

Per semplificare possiamo fare una distinzione tra **cause interne** e **cause esterne**.

Solitamente le cause esterne, seppur importanti, non sono quasi mai il motivo scatenante di una crisi, ma possono contribuire ad aggravare ed accelerare un declino.

Tra le **cause esterne** possiamo distinguere:

- **motivi macro-economici:** crisi del sistema paese, debolezza dei mercati finanziari, inadeguatezza del sistema bancario, mutamenti sfavorevoli della legislazione di settore, ecc.
- **movimenti culturali:** il movimento no global, ecologismo, ecc.
- **eventi catastrofici:** guerre, attacchi terroristici, disastri ecologici, ecc.
- **problematiche di settore:** calo della domanda, aumento della concorrenza vuoi per qualità che per prezzo, ecc.

Guardando alle cause interne si può distinguere un approccio soggettivo ed uno oggettivo.

Nel primo, la causa del declino e della crisi è ricercata nel comportamento umano, principalmente ci si riferisce al *management*, per cui rimuovendo tali soggetti si rimuovrebbero le cause di inefficacia ed inefficienza.

Nell'approccio oggettivo, invece, le cause vengono attribuite a fattori oggettivi, pur essendo il risultato di azioni intraprese dai soggetti interni all'impresa.

In ottica oggettiva si possono individuare alcune tipologie di crisi, quali:

- crisi da sovrapproduzione;
- crisi da decadimento del prodotto;
- crisi per situazioni di inefficienza;
- crisi da squilibrio finanziario e patrimoniale;
- crisi da crescita eccessiva.

Ma spesso a monte di ogni crisi esiste un tipo legato all'inadeguatezza del modello di *corporate governance* e di controllo.

Soprattutto in una realtà come quella italiana che vede ancora prevalere l'impresa familiare, caratteristica questa che conduce spesso ad estrarre benefici privati dalla società, con nocumento sulle stesse strategie di sviluppo sostenibili della realtà imprenditoriale.

Crisi da sovrapproduzione

Crisi da eccessi di potenzialità organizzative e di capacità produttiva, fenomeno che può avvenire a seguito di cali della domanda o per errori di previsione, che hanno portato a dotarsi di un'eccessiva capacità produttiva che genera elevati costi fissi.

L'azienda produce in misura superiore rispetto alla domanda proveniente dal mercato, in tale situazione si assiste ad un peggioramento degli indicatori reddituali, finanziari e di attività:

- a) un rallentamento della rotazione del magazzino, che tende ad aumentare, diventando in parte immobilizzato, con effetti negativi sulla stessa situazione finanziaria;
- b) il ricorso in misura crescente all'indebitamento di breve termine, ottenuto sia chiedendo maggiori dilazioni ai fornitori, sia utilizzando al massimo le linee di credito.

Ovviamente la crisi diventa molto più grave se i prodotti in magazzino sono soggetti ad obsolescenza.

In questo caso l'imprenditore dovrebbe svalutare il magazzino, rendendo trasparenti gli effetti derivanti da errori nella programmazione della produzione.

Crisi da decadimento dei prodotti

Crisi dovuta ad errori nella scelta dei mercati da servire, caduta d'immagine del *brand*, carenze nel settore distributivo, scarsa capacità innovativa o maggiore efficienza dei concorrenti, che genera una caduta del posizionamento competitivo.

Anche in questo caso come nel precedente, si assiste a una forte contrazione del fatturato ed al collaterale aumento del magazzino, tuttavia questa situazione appare molto più grave, la produzione non incontra più i favori del pubblico attratto da prodotti sostitutivi o da prodotti della concorrenza, gli effetti sono simili a quelli di una crisi di sovrapproduzione, ma con un peggioramento della situazione più veloce e deleterio.

Infatti, mentre nella ipotesi precedente, la crisi può o potrebbe essere superata riducendo la capacità produttiva, da cui abbassamento dei costi fissi, o utilizzando una nuova strategia di mercato, più incisivi devono essere gli interventi in questo secondo caso.

Nel caso di decadimento del prodotto, situazione oggi che si presenta per la concorrenza di paesi in via di sviluppo che sono in grado di fornire gli stessi prodotti a costi notevolmente inferiori, l'azienda viene a trovarsi nella peggiore situazione ipotizzabile, priva di liquidità e con un indebitamento finanziario in netta crescita, proprio nel momento in cui dovrebbe poter disporre di risorse adeguate per iniziare un processo di riconversione produttiva.

Crisi da inefficienze

In questo caso l'impresa opera a costi maggiori rispetto ai concorrenti.

L'inefficienza può riguardare tutte le aree e attività aziendali: attività organizzativa, area produttiva, area commerciale, area amministrativa, attività finanziaria.

Spesso la situazione di inefficienza esplode allorquando periodi di risultati positivi hanno determinato un abbassamento del livello dei controlli, in relazione al fatto che in presenza di margini estremamente positivi non viene percepita l'importanza del sistema dei controlli.

Importanti sono i segnali lanciati dagli indicatori di bilancio che si sviluppano attraverso un processo di riclassificazione del conto economico:

- peggioramento del ROS;
- peggioramento del ROI;
- peggioramento del ROE;
- diminuzione del valore aggiunto in rapporto al fatturato;
- rallentamento del *turnover* del capitale investito nel fatturato;
- aumento dei consumi;
- rallentamento della rotazione del magazzino.

La crisi di inefficienza dapprima si riflette solo su alcuni indicatori economici, ma successivamente può venire a riflettersi anche in campo finanziario attraverso l'aumento degli investimenti più che proporzionale all'aumento del fatturato.

Crisi da squilibrio finanziario e patrimoniale

Per squilibrio finanziario possiamo intendere un eccessivo *leverage*, mancanza della correlazione temporale tra fonti e impieghi, insufficienza della riserva di liquidità, ritardi nelle scadenze di pagamento.

Gli squilibri finanziari a loro volta generano maggiori oneri finanziari che concorrono all'incremento delle perdite economiche.

Per squilibrio patrimoniale intendiamo i casi in cui l'impresa è scarsamente patrimonializzata, e quindi vi è uno squilibrio tra il capitale proprio e le altre forme di finanziamento.

Questo tipo di crisi esplode nelle situazioni di congiuntura negativa, per la concomitanza di alcuni fattori:

- parte delle attività immobilizzate sono finanziate con debito a breve termine, determinando un livello di indebitamento troppo elevato e spostato sul breve termine;
- la patrimonializzazione è bassa rispetto al capitale di terzi, per la difficoltà di accedere a fonti alternative di finanziamento;
- in tale situazione il capitale circolante diviene negativo ma soprattutto viene a prevalere l'indebitamento bancario a breve termine.

Anche in questo caso i bilanci correttamente redatti possono segnalare situazioni di squilibrio economico e monetario, che poi possono condurre a più gravi situazioni di squilibrio finanziario.

Crisi da crescita eccessiva

Una crescita eccessiva non adeguatamente pianificata e che quindi non avviene se-

condo una logica di fondo o che non è supportata da sufficienti risorse da parte dell'impresa.

4 INDIVIDUAZIONE DEL DECLINO E DELLA CRISI

Prevenire una crisi aziendale non è affatto cosa semplice, ciò per diversi motivi.

Le imprese sono organismi in continua evoluzione, inserite in un ambiente sempre più complesso e la crisi può derivare da una pluralità di cause, sia di origine esterna, che di origine interna, pertanto diventa critico implementare un sistema di controllo strategico che consenta di valutare le minacce provenienti dall'ambiente e di sfruttarne le opportunità.

Per un'impresa è di fondamentale importanza avere il pieno controllo del mercato in cui opera, il che significa conoscere i propri concorrenti, valutare i propri fornitori, verificare le aspettative dei clienti, avere la percezione di possibili prodotti sostitutivi.

Sebbene poi in una situazione di declino il *management* abbia tutti gli strumenti per individuare tempestivamente l'imminente pericolo, si trova in uno stato psicologico di rifiuto dell'idea di declino e di crisi, portando a far coincidere il declino della propria impresa come un insuccesso personale e pertanto con il rifiuto ad ammettere il proprio insuccesso finisce per interpretare come ciclici dei segnali negativi che sono palesi indicatori del declino.

Per l'individuazione tempestiva delle situazioni di declino è necessario avere un efficiente sistema di controllo di gestione un buon sistema di *reporting* nonché un periodico controllo strategico volto a verificare l'efficacia della strategia e l'efficienza della struttura aziendale.

La fase di rendicontazione propria della formazione del bilancio può palesare tali sintomi ai soggetti incaricati del controllo.

Tuttavia gli indicatori che si traggono dai bilanci non sono che "sintomi e indizi", i controllori debbono interpretarli alla luce di altre informazioni sull'ambiente in generale e sul mercato specifico dell'azienda, tenendo sempre a mente che intervenire con politiche contabili, anche nei limiti previsti dalla normativa, non rappresenta mai una soluzione al problema, ma lo può aggravare. Eventuali scelte di "contabilità creativa", dirette a dare una rappresentazione migliore della situazione, spesso determinano solo l'insorgere di crisi più gravi nel futuro.

5 SCELTE - RISANAMENTO, LIQUIDAZIONE

Rilevato lo stato di declino o di crisi, bisogna analizzarne le cause e progettare eventuali interventi atti a rimuoverle attraverso il progetto di risanamento, sulla base del quale si effettuerà la scelta tra risanamento o liquidazione.

Effettuando tale scelta si confronteranno costi e ricavi di liquidazione con costi di risanamento e valore del capitale economico dell'impresa risanata al termine del processo di *turnaround*.

Nell'effettuare la scelta occorrerà considerare che nella liquidazione un costo elevato è rappresentato dalla distruzione di gran parte del valore degli *intangible asset* dell'impresa.

Il valore distrutto in sede di liquidazione può essere considerato come la differenza

tra il valore del capitale economico alla fine degli interventi di *turnaround* ed il valore di liquidazione dell'impresa³.

Scegliendo il risanamento si dovrà decidere tra soluzioni privatistiche (*turnaround* in senso stretto) oppure il ricorso a procedure pubbliche sia amministrative, che giudiziarie.

Considerazioni finali

È indubbio che situazioni di declino o di crisi rappresentano fasi negative nella vita di un'impresa, ma non vanno considerati come eventi catastrofici, bensì possono rappresentare nuove sfide manageriali.

Come già evidenziato in precedenza, le principali cause di una crisi hanno quasi sempre matrice interna, e le eventuali cause esterne non sono quasi mai il motivo scatenante, bensì possono aggravare la crisi e l'evento generante la crisi può essere non solo una minaccia ma anche un'opportunità per i vertici aziendali, che per essere colta richiede il *turnaround*, visto come un cambiamento radicale che investe molteplici dimensioni dell'impresa: strategie, modelli di comportamento, aspetti organizzativi, cultura e processi⁴.

³ Crisi e risanamento delle imprese, 1986.

⁴ La gestione dei processi di turnaround, Sicca, 1995.

Bibliografia

Altman "I modelli di previsione delle insolvenze: loro applicazione alla gestione dell'impresa", in *Finanza*

Marketing e produzione, n° 4, 1985

Coda V. "L'analisi economico-finanziaria di un dissesto", in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n° 5, 1975

Comunicazione della Commissione Europea "Orientamenti comunitari sugli aiuti di stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà" (2004/c 244/02)

Della Corte V. "Analisi della bibliografia sulle crisi d'impresa", in Sciarelli S. "La crisi d'impresa", Padova, Cedam, 1996

Guatri L. "Crisi e risanamento delle imprese", 1986

Guatri L. "Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore", 1995

Kiyonary "La gestione delle crisi", 1988

Pandit N.R. "Some Recommendation for Improved Research on Corporate Turnaround", in *M@n@gement*, vol. 3, n° 2, p. 31 - 68, 2000

Sicca L. "La gestione dei processi di turnaround", 1995

Slatter S. Lovett D. "Corporate Turnaround", Harmondsworth, Penguin books, 1999

I METODI STRATEGICI E I MODELLI PREDITTIVI - STRUMENTI PER FRONTEGGIARE LA CRISI D'IMPRESA

di Annamaria Roncari
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1 CONTESTO ECONOMICO E SALVAGUARDIA DEL VALORE ECONOMICO AZIENDALE	26
2 MODELLI DI “CRISIS MANAGEMENT”	26
2.1 <i>Fasi di sviluppo dei modelli</i>	26
2.2 <i>Metodi strategici</i>	27
“SWOT ANALYSIS”	27
2.3 <i>Modelli predittivi</i>	29
2.3.1 <i>Modelli qualitativi</i>	29
2.3.2 <i>Modelli quantitativi</i>	29
“Z-Score model” di Altman	30

Per gestire una crisi occorre saper imparare rapidamente; per imparare rapidamente nel corso di una crisi è necessario aver imparato molto tempo prima.

(Patrick Lagadec)

La riproduzione anche parziale è vietata senza il preventivo consenso dell'autrice. Ogni autrice è responsabile della propria opera. In caso di necessità potete inviare una email a info@talentoeparita.it e saremmo lieti di poter agevolare il contatto con l'autrice stessa.

1 CONTESTO ECONOMICO E SALVAGUARDIA DEL VALORE ECONOMICO AZIENDALE

La congiuntura negativa che incombe ormai da diversi anni sul “sistema mondiale” con evidenti drammatici riflessi sulla nostra economia, impone alle imprese un **accurato esame di quegli aspetti che**, se analizzati tempestivamente unendo le competenze del Professionista con le conoscenze del Management aziendale, **possono essere determinanti per la salvaguardia del valore economico e per la garanzia della continuità aziendale**.

Ruolo determinante che spetta quindi al Professionista è quello di essere in grado, acquisendo le necessarie competenze, di aiutare il *Management* ad introdurre nella pratica aziendale e quindi ad utilizzare e a saper interpretare i risultati emergenti dai modelli di “*crisis management*”. In questo modo agli imprenditori sarà consentito prendere coscienza dello stadio di difficoltà in cui si trova la propria azienda, delle cause che stanno inducendo la perdita di valore aziendale e degli strumenti che possono essere posti in essere per contrastare gli elementi e gli eventi negativi ma, soprattutto, per poter comprendere in tempo utile se sia ancora possibile l’uscita dell’impresa dalla crisi.

2 MODELLI DI “CRISIS MANAGEMENT”

2.1 FASI DI SVILUPPO DEI MODELLI

In generale, l’elaborazione dei modelli di “*crisis management*” si basa su quattro fasi di sviluppo:

1) Previsione

La prima fase è necessaria per poter **identificare i punti di debolezza** di un’impresa al fine di:

- a) **monitorare i segnali premonitori** (interni ed esterni)
- b) **analizzare**, anche attraverso una opportuna mappatura, **i possibili rischi** per poter valutare le cause più probabili della crisi.

2) Programmazione

La fase della programmazione consiste nella **predisposizione**, da parte del *Management*, **di un piano specifico** per affrontare ogni tipologia di crisi in base al livello di rischio attribuito.

3) Comunicazione e gestione

La fase successiva, strettamente legata a quella della programmazione, si esplica nella **predisposizione**, all’interno dei singoli piani di intervento, **di specifici piani di comunicazione e di gestione della crisi**, correlati ai singoli eventi possibili.

4) Valutazione dei risultati

La quarta fase si realizza nel momento stesso in cui l’analisi dei risultati ottenuti consente di **individuare i punti di forza e di debolezza** aziendale e di **assumere le azioni più opportune per la gestione della crisi** e per ricondurre l’impresa in equilibrio economico-finanziario.

2.2 METODI STRATEGICI

Nella fase previsionale, come è stato accennato, riveste molta importanza la “**mappatura interna**” che viene utilizzata per analizzare il contesto esterno e la strategia da adottare mediante il miglior utilizzo delle risorse interne.

Il modello più famoso è senza dubbio la c.d. “**SWOT Analysis**” utilizzato nel *marketing* e generalmente in ambito economico come un procedimento di tipo logico per identificare – da **quattro differenti prospettive distinte e complementari tra loro** – tutti gli elementi positivi e negativi fondamentali per la definizione di strategie aziendali.

L’esaustività e la bontà della valutazione condotta con metodologia SWOT, quindi, sono funzione della completezza dell’analisi “preliminare”.

“SWOT ANALYSIS”

La SWOT ANALYSIS¹ – acronimo di *Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threat* – è destinata ad agire principalmente come una **tecnica di valutazione e di gestione dei progetti nella fase di pianificazione** di qualsiasi azione che riguardi l’organizzazione aziendale.

Con riferimento all’obiettivo da raggiungere, l’applicazione della SWOT concentra l’analisi del progetto individuando due differenti prospettive, una interna ed una esterna, suddividendo a sua volta ciascuna prospettiva in altre due aree di segno opposto.

La **prospettiva interna** (endogena) valuta i punti di forza (*Strength*) e di debolezza (*Weakness*) propri dell’impresa.

La **prospettiva esterna** (esogena) valuta invece le opportunità (*Opportunity*) e le minacce (*Threat*) che possono derivare dal contesto che circonda l’azienda.

Un **punto di forza** (*Strength*) si riferisce ad una risorsa della quale l’impresa è dotata, la cui individuazione e sfruttamento ottimale può consentire il raggiungimento dell’obiettivo.

Un **punto di debolezza** (*Weakness*) si riferisce invece ad una carenza o ad un limite interno all’impresa, la cui presenza può ostacolare in modo più o meno rilevante il conseguimento degli obiettivi aziendali.

Il *Management*, adottando questo modello, potrà agire sui punti di forza dell’azienda consolidandoli e possibilmente incrementandoli, e sui punti di debolezza, cercando di circoscriverli e, possibilmente, di ridurli o rimuoverli.

Un’**opportunità** (*Opportunity*) si riferisce invece ad una condizione esterna che può favorire il raggiungimento dell’obiettivo.

Una **minaccia** (*Threats*) invece si riferisce ad una condizione sfavorevole del contesto in cui opera l’impresa che agisce ostacolando il conseguimento dell’obiettivo.

Assumendo come imm modificabile il contesto esterno, il *Management*, anche mediante una sorta di approccio intuitivo, dovrà essere in grado di tenere sotto controllo la sua evoluzione, cercando di sfruttare il più possibile le opportunità cercando di aggirare od evitare, nello stesso tempo, le minacce e gli ostacoli che esso presenta.

¹ Probabilmente attribuibile ad Albert Humphrey - ricercatore della Stanford University negli anni 60-70.

SWOT ANALYSIS		ANALISI INTERNA	
		FORZA "S"	DEBOLEZZA "W"
ANALISI ESTERNA	OPPORTUNITÀ "O"	Strategie S-O Sviluppare nuove idee in grado di sfruttare i punti di forza	Strategie W-O Eliminare le debolezze per attivare nuove opportunità
	MINACCE "T"	Strategie S-T Sfruttare i punti di forza per difendersi dalle minacce	Strategie W-T Individuare piani di difesa per evitare che le minacce esterne rafforzino i punti di debolezza

Nel redigere un'analisi SWOT le aziende devono generalmente creare una tabella suddivisa in quattro quadranti in modo tale da poter disporre gli elementi utili per il confronto. Una volta indicati i rischi si può decidere se sia opportuno cercare di eliminare la debolezza interna rafforzando od impegnando risorse aziendali per risolvere il problema o ridurre la minaccia esterna abbandonando l'area od il business minacciato.

È possibile individuare tra i fattori interni di forza e di debolezza - rappresentati dalle lettere SW a titolo esemplificativo:

- le risorse finanziarie (finanziamento, fonti di reddito e opportunità di investimento);
- le risorse fisiche (ubicazione, struttura e beni strumentali dell'Azienda);
- le risorse umane (dipendenti, consulenti esterni, target di consumatori);
- i processi utilizzati (organigramma/funzionigramma, sistemi informatici, impatto ambientale, sicurezza sul lavoro).

E tra i **fattori esterni** di opportunità e minaccia rappresentanti dalle lettere OT:

- il trend di mercato (nuovi prodotti e tecnologie o cambiamento delle esigenze del consumatore);
- l'andamento economico e politico (a livello locale, nazionale o internazionale);
- l'andamento demografico e culturale (età, razza, sesso e cultura dei consumatori);
- gli eventi fisici naturali e/o geografici (mutamenti climatici, eventi straordinari).

In ogni caso, affinché la SWOT ANALYSIS possa essere considerata un efficace metodo strategico, è importante **formulare** con precisione gli **obiettivi da raggiungere, evidenziare** nei quattro quadranti (SWOT) **dati ed informazioni precise**, argomentate e circostanziate e **formulare conclusioni mirate** per poter valorizzare gli sforzi compiuti in sede di analisi e per poter fattivamente orientare le decisioni da assumere.

2.3 MODELLI PREDITTIVI

I modelli c.d. “predittivi” costituiscono strumenti, utilizzati sin dagli anni sessanta, per diagnosticare preventivamente i primi sintomi dello stato di crisi di un'impresa.

Essi possono essere suddivisi in due macro-categorie: modelli qualitativi e modelli quantitativi.

2.3.1 Modelli qualitativi

I modelli qualitativi sono utilizzati generalmente dagli istituti di credito per la **misurazione del rischio di credito** delle aziende clienti. Essi conducono all'**applicazione di ratings standardizzati a classi di clientela omogenea**. Le diverse agenzie di rating (quali *Moody's*, *Standard & Poor's*, ecc.) svolgono la loro **analisi a livello macroeconomico** (caratteristiche del settore di appartenenza dell'azienda, stato complessivo dell'economia del Paese, ecc.) e **microeconomico** mediante la valutazione delle strategie manageriali, tecniche, informatiche e contabili (competenza, esperienza, affidabilità, complessità dei sistemi informatici e della tecnologia adottata, principi contabili adottati per la formazione del bilancio, qualità dei bilanci, ecc.) esaminandone la sostenibilità e la capacità di reagire in modo adeguato nell'affrontare il *business risk*.

Alle varie componenti viene quindi attribuito un punteggio che determina appunto il grado di *rating*.

La validità predittiva di tali modelli, tuttavia, non è mai stata testata in modo scientifico e mostra ancora un'eccessiva “soggettività” nell'attribuzione dei punteggi ai diversi fattori ed all'applicazione dei necessari correttivi².

2.3.2 Modelli quantitativi

I modelli quantitativi sono essenzialmente basati su alcuni indici di bilancio e, a loro volta, possono essere suddivisi, in modelli “teorici” e modelli “empirici”.

I modelli teorici, di fatto raramente utilizzati nella prassi, perseguono una logica semplicistica e spesso astratta, in base alla quale un **valore di liquidazione inferiore alle passività conduce inevitabilmente al default**.

Più utilizzati invece i **modelli empirici** che basano la loro valenza su un **approccio induttivo e statistico** in base all'analisi di un significativo campione di aziende.

Numerosi sono stati, nella seconda metà del '900, i tentativi di elaborazione di modelli empirici: Beavel (1966), Altman (1968), Taffler e Tishaw (1977), Ezzamel, Brodie e Mar-Molinero (1987), senza dimenticare il c.d. “Modello di Alberici”, che, per primo, ha trattato tali tematiche con un campione di aziende italiane.

Tra i tanti, tuttavia, **solo il modello c.d. “Z-Score” di Altman, è stato ritenuto** – anche in situazioni contraddistinte da anomalie contabili (società prossime al dissesto che inquinano i risultati di bilancio con dati non veritieri per dissimulare il proprio *status*) – lo **strumento cardine in materia di previsione e prevenzione della crisi d'impresa**, riscuotendo un elevato tasso di affidabilità (con una percentuale di errore compresa tra il 15% ed il 25%).

² Nota bibliografica: Marco Pistelli “La previsione delle insolvenze: aspetti qualitativi”.

“Z-Score model” di Altman

Il modello dello “Z-Score”³, come la maggior parte dei modelli utilizzati nell’ambito della diagnosi precoce del rischio di insolvenza aziendale, si basa sull’**analisi statistica discriminante**.

Tale tecnica permette di classificare un insieme di unità statistiche in due o più gruppi individuati a priori (società fallite e non fallite), sulla base di un insieme di caratteristiche note.

L’obiettivo è quello di collocare – con il minimo errore – un’impresa in uno dei due possibili gruppi individuati a priori (*società fallite e società non fallite*) mediante l’utilizzo di una serie di variabili (*discriminanti*) costituite, nel caso specifico, dagli indici di bilancio.

Il principale punto di forza del modello riguarda la **semplicità d’uso**: è sufficiente, infatti, risolvere un’equazione di primo grado come quella sotto indicata:

$$y = a_1 \times 1 + a_2 \times 2 + \dots + a_n \times n$$

ed ottenere un valore (“Z score”) da comparare con altri parametri per individuare l’area di collocamento della società oggetto di analisi: “presumibile insolvenza”, “potenziale solvibilità” o c.d. “zona grigia” (*grey area*).

Z < 4,846 presumibile insolvenza	4,846 < Z < 8,105 area grigia	Z > 8,105 potenziale solvibilità
---	---	---

I parametri soglia sopra esposti non sono quelli originariamente elaborati dal prof. Altman, ma quelli adattati alla realtà delle PMI italiane con uno studio pubblicato nel 2004.

Utilizzo delle variabili

Bottani, Cipriani e Serao, nel loro studio⁴, che ha avuto ad oggetto l’esame di 66 società appartenenti alla classificazione delle PMI delle quali 33 comprese nel gruppo delle fallite e 33 al gruppo delle non fallite, hanno impiegato le seguenti variabili discriminanti:

$$X_1 = (AC - PC)/(AM + AI + RF + AC + DL)$$

$$X_2 = (RL + RS)/TA$$

$$X_3 = UON/(AM + AI + RF + AC)$$

$$X_4 = PN/TP$$

$$X_5 = RV/(AM + AI + RF + AC + DL)^5$$

³ Altman E. “Corporate Financial Distress and Bankruptcy”.

⁴ Bottani P., Cipriani L., Serao F. “Analisi del rischio d’insolvenza di una PMI tramite l’utilizzo del modello dello Z-Score”.

⁵ Dove:

AC = Attività Correnti; PC = Passività Correnti; AM = Immobilizzazioni Materiali; AI = Immobilizzazioni Immateriali; RF = Rimanenze Finali; DL = Disponibilità Liquide; RL = Riserva Legale ; RS = Riserva Straordinaria; TA = Totale Attività; UON = Utile Operativo Netto; PN = Patrimonio Netto; TP = Totale Passività; RV = Ricavi di Vendita.

intendendo per:

X₁. Indice di equilibrio finanziario (*valore delle attività liquide dell'azienda rispetto alla capitalizzazione totale*).

X₂. Indice di capacità di autofinanziamento (*capacità di un'azienda nel reinvestimento dei propri utili*).

X₃. Indice di redditività (*produttività delle attività di un'impresa, depurate da qualsiasi fattore di leva finanziaria o fiscale*).

X₄. Indice di solvibilità (*quanto le attività di un'azienda si possono ridurre prima che le passività totali eccedano le attività e si creino le condizioni per il fallimento*).

X₅. Indice di rotazione dell'attivo (*capacità di un'azienda di generare ricavi con un determinato valore dell'attivo patrimoniale*).

$$Z \text{ score} = 1,981 \times X_1 + 9,841 \times X_2 + 1,951 \times X_3 + 3,206 \times X_4 + 4,037 \times X_5$$

X ₁	=	Indice di equilibrio finanziario	=	$\frac{\text{Capitale Circolante Netto}}{\text{Attivo Netto}}$
X ₂	=	Indice di capacità di autofinanziamento	=	$\frac{\text{Risultato operativo} + \text{Risultato straordinario}}{\text{Attivo Netto}}$
X ₃	=	Indice di redditività	=	$\frac{\text{Risultato operativo}}{\text{Attivo Netto}}$
X ₄	=	Indice di solvibilità	=	$\frac{\text{Patrimonio Netto}}{\text{Passività Nette}}$
X ₅	=	Indice di rotazione dell'attivo	=	$\frac{\text{Ricavi di esercizio}}{\text{Attivo Netto}}$

Funzione discriminante

In base ai dati sopra esposti, la funzione discriminante risulta essere la seguente:

$$Z = 1,981 \times X_1 + 9,841 \times X_2 + 1,951 \times X_3 + 3,206 \times X_4 + 4,037 \times X_5$$

In base ai risultati ottenuti ed al confronto con i campioni selezionati e l'area del loro posizionamento sono poi stati ricavati i valori del *cut off* e dell'area di incertezza.

Possibili utilizzi dello Z score

L'applicazione della funzione alla singola realtà aziendale può rappresentare un valido strumento per indagare sullo stato di salute di una società: un risultato dello Z superiore a 8,105 indica che la società è strutturalmente sana; se invece lo Z risulta inferiore a 4,846 la società è quasi certamente destinata al fallimento; lo Z compreso tra 8,105 e 4,846 indica infine che sarà necessario utilizzare la massima cautela nella gestione della società.

I principali pregi dello *Z Score Model*, pur in presenza di alcuni limiti che oggi non

risultano ancora superati (come il non tener sufficientemente conto degli *intangibles* o di situazioni che potrebbero pesare sulla congiuntura economica) sono la **semplicità di utilizzo** e l'**elevata capacità di comparazione nel tempo** (variazioni *anno su anno* della stessa società) e **nello spazio** (raffronto tra società diverse).

Lo *Z score* può quindi rappresentare un utile strumento di supporto:

- al *management* aziendale, per il controllo dello stato di solvibilità dell'impresa;
- agli istituti di credito, per l'assegnazione di un *rating* ai clienti;
- ai fornitori, per valutare lo stato di salute di un potenziale cliente;
- per la simulazione di differenti scenari, nell'elaborazione di *business plans* (*cosa succede se*);
- ai redattori ed agli attestatori di piani di risanamento (artt. 67, 161, 182-bis, L.F.), per valutare la solvibilità di una società a seguito degli interventi proposti;
- al Collegio sindacale ed al Revisore legale dei conti, nella valutazione del *going concern*.

IL PROCESSO DI *TURNAROUND* E LE STRATEGIE OPERATIVE

di Emanuela Barreri
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1	CONCETTO DI <i>TURNAROUND</i>	34
2	STRATEGIA DEL <i>TURNAROUND</i>	34
2.1	<i>Analisi del punto di pareggio</i>	35
2.2	<i>Tempo d'intervento</i>	37
3	POSSIBILI ALTERNATIVE PER IL RISANAMENTO	37
3.1	<i>Gestionali</i>	37
3.1.1	<i>Sostituzione del management</i>	38
3.1.2	<i>Formazione del management</i>	38
3.1.3	<i>Temporary management</i>	38
3.2	<i>Redditali</i>	39
	<i>Riduzione/Revisione dell'attività principale e delle attività secondarie</i>	39
	<i>Riduzione/Revisione delle sedi</i>	39
3.2.1	<i>Azioni sui costi</i>	39
	<i>Riorganizzazione interna per migliorare l'efficienza</i>	39
	<i>Riduzione dei costi fissi</i>	39
	<i>Ristrutturazione dell'organico e del personale con revisione dei contratti applicati</i>	39
	<i>Internalizzazione e/o esternalizzazione di fasi produttive</i>	39
3.2.2	<i>Azioni sui ricavi</i>	40
	<i>Ricerca di nuovi mercati e di nuovi prodotti</i>	40
	<i>Vendite con sconti</i>	40
	<i>Dilazioni di pagamento</i>	40
3.3	<i>Patrimoniali</i>	40
	<i>Cessione di rami aziendali non redditizi</i>	40
	<i>Realizzo di immobili</i>	40
3.4	<i>Finanziarie</i>	40
	<i>Ristrutturazione indebitamento</i>	40
	<i>Approvvigionamento nuove risorse</i>	41
	<i>Intervento sul capitale da parte dei soci e degli azionisti</i>	41
	<i>Riscossione crediti</i>	41
	<i>Smaltimento di pezzi obsoleti di magazzino</i>	41

*Non possiamo pensare che le cose cambino
se continuiamo a fare le stesse cose*

(Albert Einstein)

La riproduzione anche parziale è vietata senza il preventivo consenso dell'autrice. Ogni autrice è responsabile della propria opera. In caso di necessità potete inviare una email a info@talentoeparita.it e saremmo lieti di poter agevolare il contatto con l'autrice stessa.

1 CONCETTO DI *TURNAROUND*

Per *turnaround* si intende il processo di risanamento dell'impresa attraverso la predisposizione di un piano strategico che consenta all'impresa di superare la crisi.

Tale piano strategico coinvolge tutti gli *stakeholders* ed è un'attività multidisciplinare, in quanto investe tutte le attività aziendali e attinge a diverse discipline quali l'economia aziendale, la finanza, il diritto e la psicologia.

Si parla di *turnaround* quando la crisi aziendale non è irreversibile, pertanto occorre porre particolare attenzione alla tempistica di presa coscienza del problema e di recuperabilità della situazione.

Nell'approccio dicotomico al *turnaround* si distingue tra *turnaround* operativo, utilizzato per le crisi interne e *turnaround* strategico, per le crisi esterne. Tale approccio è superato in quanto è necessario utilizzare un mix di tecniche che vanno adattate al contesto aziendale sul quale si sta operando.

Negli ultimi anni sono nati alcuni fondi di investimento specifici per gestire il *turnaround*, specificamente in America e nel mondo anglosassone. Tali fondi stanno diffondendosi anche in Italia, previo adattamento alla realtà peculiare del nostro paese (imprese fortemente indebitate con il sistema bancario, forte crisi di liquidità, strumenti giuridici di fronteggiamento della crisi ancora poco utilizzati).

2 STRATEGIA DEL *TURNAROUND*

La strategia di *turnaround* prevede un primo momento di analisi delle cause della crisi aziendale ed un momento successivo in cui si pone l'accento sulle operazioni da porre in essere per superare tale crisi.

Gli interventi strategici investono sia i *costi*, in quanto è necessario fare un'analisi puntuale della struttura dei costi e sui possibili contenimenti degli stessi, sia i *ricavi*, in quanto è necessario concentrare l'attività sui prodotti e sui servizi ad alta marginalità.

Tale analisi puntuale è spesso ostacolata da problemi "affettivi" delle organizzazioni, poiché si continua a lavorare senza farsi domande sulla marginalità o si rimane legati ai consueti fornitori per non modificare legami ormai consolidati da tempo.

I continui cambiamenti e la sempre maggiore velocità con cui si susseguono impediscono spesso un'attenta analisi delle priorità, che richiede invece il "fermarsi" al fine di valutare cosa è urgente/non urgente o redditizio/non redditizio¹.

Il piano di impresa è importante ma è altrettanto importante un cambiamento "culturale" nel management aziendale, in quanto prima di pensare ai numeri è importante lavorare su se stessi.

Stiamo vivendo una modificazione sostanziale del mondo produttivo, caratterizzata da una sempre minore produzione industriale e da una sempre maggiore richiesta di servizi, intangibili e immateriali. Proprio per questo motivo anche l'attenzione dei manager e dei consulenti deve necessariamente spostarsi dai beni ai servizi, e di conseguenza alla "persona" globalmente intesa.

È ormai argomento noto che le persone possiedono troppi beni e che non ha più senso

¹ Negli ultimi anni è nato lo "Slow Management", pratica gestionale orientata alla riflessione e alla presa di decisione consapevole (Carl Honoré, *Éloge de la Lenteur*, Marabout, 2004).

sollecitare i bisogni consumistici, mentre occorre mettere al centro la persona nella sua dimensione umana ed affettiva.

Tale attenzione alla persona si realizza anche e soprattutto attraverso una produzione – sia essa di beni o di servizi – ecologicamente sostenibile e socialmente equa, che abbia un lungo respiro e che non sia finalizzata al solo utile di breve periodo^{2, 3}.

La strategia di *turnaround* scelta deve quindi necessariamente basarsi sulla situazione attuale dell'azienda ma anche volgere lo sguardo al futuro e quindi realizzare un risanamento che consenta all'azienda di operare in un contesto produttivo ormai cambiato.

Altro aspetto da valutare attentamente è la crescente complessità e velocità in cui si stanno muovendo i mercati e le aziende che vi operano, e la conseguente incertezza che ne deriva.

Poiché le organizzazioni – e di conseguenza le aziende – sono sempre state il contenitore delle ansie degli individui, nel momento in cui viene posta in essere un'operazione di *turnaround* tali ansie vengono a galla ed è quindi necessario prenderne coscienza e porre in essere gli opportuni correttivi per evitare che i costi emotivi che ne conseguono vanifichino tutta l'operazione di ristrutturazione⁴.

Nell'ambito delle tendenze più innovative del processo di *turnaround* si possono inoltre annoverare anche tutta una serie di pratiche collaborative di risoluzione dei conflitti, di ispirazione americana e del “diritto collaborativo”.

Sotto il profilo più squisitamente tecnico, si distingue tra ridimensionamento (*retrenchment*) e riposizionamento (*repositioning*), tecniche che verranno esaminate nei punti successivi.

2.1 ANALISI DEL PUNTO DI PAREGGIO

L'analisi del punto di pareggio (*Break Even Point - BEP*) è fondamentale per determinare quale è la quantità di prodotto da vendere per coprire i costi totali aziendali.

Il punto di equilibrio è la quantità o il fatturato per la quale i costi totali sono pari ai ricavi totali, e segnala la quantità o il fatturato al di sopra della quale l'azienda è in utile e al di sotto della quale è in perdita.

In termini matematici:

$$BEP \rightarrow RT = CT$$

$$CT = CFT + CVT$$

$$RT = p \times q$$

$$CVT = cvu \times q$$

² Capra F. e Henderson H. “Qualitative growth”, 2009.

³ Amartya Sen – premio Nobel per l'economia e docente della Harvard University – ha elaborato un nuovo concetto di PIL basato non solo sulla ricchezza prodotta da un paese ma anche sul benessere delle persone che ci vivono. Allo stesso modo per Amartya Sen le performance delle aziende non devono più essere valutate in funzione dei soli risultati economici e finanziari, ma anche sulla base della capacità di costruire uno sviluppo sostenibile a livello economico, sociale e ambientale.

⁴ Perini M. “Lavorare con l'ansia”, Franco Angeli, 2013.

$$P \times q = CFT + cvu \cdot q$$

$$BEP \rightarrow q = \frac{CFT}{p - cvu}$$

dove $p - cvu$ è il *marginale di contribuzione*

RT = ricavi totali

CT = costi totali

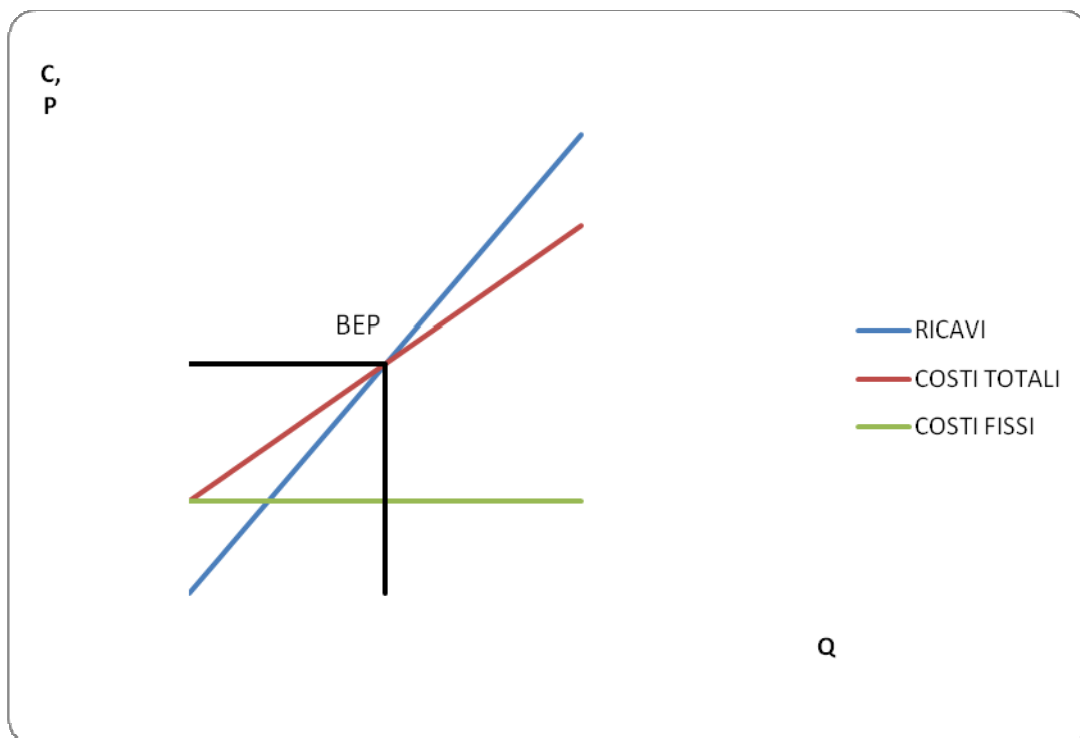
CFT = costi fissi totali

CVT = costi variabili totali

CVU = costo variabile unitario

q = quantità

p = prezzo unitario di vendita



Come sopra evidenziato, il BEP può essere calcolato sia in termini di quantità che in termini di fatturato, in tal caso si parlerà di fatturato di pareggio o equilibrio.

Tale analisi deve essere necessariamente modellata su ogni azienda, in quanto la suddivisione dei costi fissi e dei costi variabili può essere molto diversa a seconda del tipo di produzione, del settore di attività, della rigidità o meno dei costi. Ad esempio il costo del lavoro, da sempre considerato una componente fissa, potrebbe in alcuni casi essere considerato – almeno in parte – una componente variabile, mentre il costo delle materie prime, da sempre considerato una componente variabile, potrebbe essere considerato – in alcuni settori – una componente fissa.

2.2 TEMPO D'INTERVENTO

Il tempo d'intervento (*timing*) è cruciale sotto due aspetti:

- a) è fondamentale agire subito;
- b) una volta predisposto il piano di intervento è necessario rispettarlo.

L'azione deve essere tempestiva, per evitare che la crisi sia irreversibile e quindi non risolvibile.

Questo non vuol dire che le decisioni debbano essere affrettate, ma che vi sia una presa di coscienza consapevole della situazione di difficoltà aziendale.

Purtroppo per l'imprenditore italiano questa presa di coscienza è particolarmente difficile e dolorosa, poiché l'azienda viene considerata come una parte di sé o un proprio figlio del quale non si vogliono vedere i problemi.

Altro motivo per cui si tarda sempre nell'agire con fermezza di fronte ai problemi aziendali è la perenne speranza di farcela, nel tentativo di evitare la "vergogna" del fallimento a causa della cultura punitiva nei confronti degli errori.

In altre culture, ad esempio quella americana, il fallimento non viene considerato un evento funesto, ma un momento di apprendimento nel percorso di vita imprenditoriale.

Questo diverso atteggiamento nei confronti degli errori e del fallimento, oltre a minare la creatività imprenditoriale, in fase di *turnaround* può essere di ostacolo alla presa di decisione tempestiva⁵.

È necessario evidenziare come la recente riforma della Legge fallimentare italiana abbia mitigato la precedente impostazione stigmatizzante, introducendo una serie di soluzioni volte a salvaguardare e rilanciare la parte sana delle aziende, nella prospettiva della continuità aziendale.

Una volta "agito" e di conseguenza predisposto il piano di intervento è necessario rispettare i tempi, secondo uno schema "tempi e metodi" chiaramente identificato.

Anche in questo caso l'adesione al piano non deve essere del tutto meccanica e automatica, in quanto è comunque necessario revisionare periodicamente il piano alla luce dei cambiamenti di prospettiva che inevitabilmente si presenteranno.

Altrettanto fondamentale è individuare i ruoli, le responsabilità e gli incarichi di chi si occupa della gestione e della corretta esecuzione del risanamento, sulla base del piano d'azione che è stato deciso.

3 POSSIBILI ALTERNATIVE PER IL RISANAMENTO

3.1 GESTIONALI

La realtà economica in cui operano oggi le imprese richiede competenze di leadership diverse da quelle richieste anni fa, in quanto gli attuali manager devono possedere anche competenze relazionali, empatiche e capacità negoziali che in passato non erano richieste né ritenute così importanti⁶.

⁵ Per Karl Popper la conoscenza – in particolare quella scientifica – si accresce per mezzo dell'individuazione degli errori.

⁶ Goleman D. "L'intelligenza emotiva", 1995.

Allo stile di *leadership* paternalistico e autocratico dell'impresa tayloristica è subentrato uno stile di *leadership* assertivo e collaborativo, che richiede da parte dei *manager* un cambiamento culturale che prevede una riflessione sulla propria persona per poter efficacemente dirigere e coordinare altri.

Solo attraverso la presa di coscienza e la cura degli aspetti emotivo/relazionali è possibile ottenere risultati di eccellenza, raggiungibili attraverso l'autonomia e la responsabilità dei singoli in un percorso che è contemporaneamente crescita individuale e di gruppo⁷.

3.1.1 Sostituzione del *management*

Una delle soluzioni più drastiche è la sostituzione del *management*, utilizzata prevalentemente nei paesi anglosassoni.

Nel nostro paese tale soluzione viene adottata nelle grandi imprese ma è difficilmente accettata nelle piccole e medie imprese, se non accompagnata da un'attenta preparazione "culturale" del resto del personale.

3.1.2 Formazione del *management*

Alternativa meno drastica è la formazione del *management*, e gli strumenti più utilizzati sono il *coaching* e il *mentoring*.

Il *coaching* (da *coach*, allenatore) prevede un percorso di formazione e potenziamento attraverso il chiarimento degli obiettivi e la presa di coscienza delle potenzialità della persona.

In fase di *turnaround* di particolare interesse è l'*executive coaching*, indirizzato ai *manager* "senior" e di conseguenza – a cascata – su tutto il personale.

Il *mentoring* prevede invece l'affiancamento di un consulente e/o *manager* senior (*mentor*) per un periodo di tempo limitato.

Alla base di entrambe le metodologie suindicate vi è il concetto di *empowerment* individuale, e cioè di crescita e potenziamento della persona che fa sì che tutta l'azienda ne possa trarre un beneficio.

Tali azioni formative sono importanti sia per la gestione del cambiamento, implicita nella definizione stessa di *turnaround*, sia per l'assetto futuro aziendale una volta superata la crisi.

3.1.3 Temporary management

In alcuni casi può essere opportuno ricorrere a *manager* esterni, che intervengono per un periodo limitato (di norma da 3 a 24 mesi) e che grazie alla loro professionalità ed esperienza riescono a realizzare un intervento mirato, efficace ed incisivo.

Molto spesso l'attività del *Temporary Manager* si concretizza in un'attività di consulenza organizzativa che consente all'impresa di proseguire l'attività "byself" dopo la riorganizzazione.

⁷ Giorgio Soro 2012 "Democrazia della musica. Leadership e membership per intonare le organizzazioni" ha studiato i meccanismi di leadership e la *membership* nelle grandi orchestre sinfoniche – creatrici di risultati di eccellenza – trasponendo l'analisi alla gestione dell'impresa.

3.2 REDDITUALI

Le strategie reddituali devono partire dall'esame oggettivo delle attività svolte dall'azienda e delle modalità con cui tali attività vengono svolte, al fine di individuare le azioni correttive sia sui costi che sui ricavi aziendali.

Riduzione/Revisione dell'attività principale e delle attività secondarie

Primo passo fondamentale è l'individuazione delle attività redditizie e delle attività non redditizie, in quanto è necessario eliminare i centri di costo inefficienti e potenziare quelli in utile. L'analisi deve prima di tutto tenere conto del mercato attuale senza però trascurare le previsioni future, in quanto determinati prodotti o servizi potrebbero essere al momento non remunerativi, ma avere potenzialità nel breve e/o lungo periodo.

Riduzione/Revisione delle sedi

Stessa analisi deve essere rivolta alle sedi aziendali, in quanto razionalizzando la struttura attraverso la riduzione delle sedi non strategiche è possibile conseguire notevoli risparmi di costi senza talvolta ridurre i ricavi.

Tale risultato si può ottenere sia attraverso una razionalizzazione della produzione, sia ricorrendo alla esternalizzazione di parti della produzione o di alcune aree funzionali esternalizzabili.

3.2.1 Azioni sui costi

Riorganizzazione interna per migliorare l'efficienza

Tra le azioni indirette sui costi c'è sicuramente la riorganizzazione interna, in quanto a parità di costi – cioè senza fare tagli – è comunque possibile recuperare redditività attraverso l'individuazione di inefficienze varie, quali la riduzione dei tempi di produzione attraverso l'eliminazione di tempi morti. Una maggiore attenzione per le innovazioni tecnologiche, soprattutto di tipo informatico, in fase di *turnaround* è molto importante poiché consente – dopo breve tempo – un notevole miglioramento dell'efficienza.

Riduzione dei costi fissi

Le aziende che hanno una struttura di costi improntata sui costi fissi patiscono di più la crisi in quanto nel momento di calo della domanda tali costi “pesano” di più sulla quantità venduta. È quindi fondamentale cercare di cambiare la composizione dei costi cercando di spostare il peso dai costi fissi ai costi variabili.

Ristrutturazione dell'organico e del personale con revisione dei contratti applicati

Tra le azioni più importanti vi è la ristrutturazione dell'organico e del personale, in quanto un'attenta analisi dei ruoli e delle mansioni accompagnata da una revisione puntuale degli accordi e dei contratti applicati consente di recuperare redditività e competitività nel medio/lungo periodo.

Internalizzazione e/o esternalizzazione di fasi produttive

A seconda del tipo di produzione e dell'evoluzione dell'offerta di servizi da parte di altre aziende, sia italiane che estere, in fase di *turnaround* va attentamente valutata l'opportunità di esternalizzare o internalizzare fasi di produzione.

Quest'ultima ipotesi può essere particolarmente interessante in una fase successiva alla riorganizzazione interna.

3.2.2 Azioni sui ricavi

Ricerca di nuovi mercati e di nuovi prodotti

Particolare attenzione deve essere posta al ciclo di vita dei prodotti e dei servizi offerti, in quanto in una realtà economica che si evolve di continuo per rimanere sul mercato è necessario fare sempre nuove proposte ampliando il mix offerto.

Parimenti i prodotti e i servizi già offerti potrebbero essere interessanti per nuovi mercati, in particolare al di fuori della realtà italiana.

Vendite con sconti

Una strategia che spesso viene applicata per aumentare il volume delle vendite è l'offerta di prodotti o servizi a prezzo scontato, strategia che può essere posta in essere solo se accompagnata dalla verifica della capienza della capacità produttiva e della marginalità della vendita a prezzo scontato.

Dilazioni di pagamento

Altra azione di vendita che viene spesso proposta per favorire l'aumento di ricavi è la vendita con dilazione di pagamento. In questo caso è molto importante selezionare preventivamente il cliente al fine di garantire l'incasso dilazionato e valutare con attenzione l'impatto della dilazione dell'incasso sull'equilibrio finanziario.

3.3 PATRIMONIALI

Cessione di rami aziendali non redditizi

Tra gli interventi patrimoniali più frequenti vi sono le cessioni di rami aziendali non redditizi, o che potrebbero diventare redditizi solo con un impegno finanziario non sostenibile. In tali casi la cessione del ramo aziendale – compatibilmente con la richiesta di mercato – deve avvenire al più presto, in quanto il ramo aziendale non redditizio assorbe risorse finanziarie che sarebbero meglio utilizzate nel piano di risanamento.

Realizzo di immobili

Tra le dismissioni più frequenti si segnalano le dismissioni delle sedi immobiliari, con particolare riferimento agli immobili civili “sfitti”, dismissioni che consentono oltretutto di ottenere liquidità utilizzabile per le riduzioni di debito e conseguenti risparmi di interessi passivi.

3.4 FINANZIARIE

Ristrutturazione indebitamento

Alla base delle strategie di ristrutturazione dell'indebitamento vi deve essere un'analisi della composizione delle fonti e del loro equilibrio rispetto agli impieghi.

Tra le possibili strategie vi sono:

- la rinegoziazione del debito bancario, attuabile attraverso il congelamento di alcune linee e piani di rientro;

- accordi che prevedano lo stralcio di debiti;
- lo riscadenziamento dei debiti verso fornitori;
- la predisposizione di piani di rientro con i fornitori con eventuale stralcio finale se il piano è stato rispettato;
- la rateizzazione dei debiti tributari, es. valutazione dell'attesa degli avvisi bonari e loro rateizzazione.

Approvvigionamento nuove risorse

L'approvvigionamento di nuove risorse finanziarie, sia presso istituti di credito con i quali già si opera che presso nuovi istituti di credito, va previsto in funzione dell'intera operazione e in accordo con gli istituti di credito, in quanto è necessario reperire il *cash flow* necessario a realizzare le azioni programmate nel piano di *turnaround*.

Intervento sul capitale da parte dei soci e degli azionisti

L'operazione di risanamento aziendale richiede l'intervento di tutti gli *stakeholder*, in particolare dei soci e azionisti che intervenendo sul capitale dimostrano di credere nell'operazione e nell'azienda.

Gli interventi da parte di soci e azionisti possono articolarsi in:

- apporto di capitale;
- rinuncia a finanziamenti soci con conversione a capitale;
- rinuncia agli interessi e/o agli utili già deliberati.

Riscossione crediti

In periodo di crisi una delle variabili più critiche è certamente il lievitare dei crediti scaduti. Per evitare che l'allungamento dei tempi di incasso influisca negativamente sulla liquidità aziendale è necessario monitorare attentamente la fase del ciclo attivo relativa agli incassi, individuando e responsabilizzando all'interno dell'azienda le risorse più adatte a tale attività anche attraverso la creazione di un team appositamente dedicato.

Tra le possibili soluzioni alternative, qualora l'azienda non lo stia già utilizzando, vi può essere il ricorso al *factoring*.

Smaltimento di pezzi obsoleti di magazzino

Altra azione che può essere posta in essere è lo smobilizzo di pezzi obsoleti di magazzino, strategia spesso attuata attraverso campagne promozionali indirizzate sia all'attuale clientela che a nuova clientela. Tale azione presenta molteplici aspetti positivi che spaziano dalla riduzione del valore del magazzino, all'aumento dei ricavi, alla creazione di liquidità, alla fidelizzazione dell'attuale clientela e all'acquisizione di nuova, alla possibilità di utilizzare risorse interne al momento inutilizzate.

In questo mio breve lavoro ho cercato di individuare le specifiche strategie operative utili a fronteggiare la crisi e il cambiamento, in modo dare un contributo pragmatico e tecnico alle aziende in difficoltà.

È però fondamentale sottolineare che in un momento di crisi come quello attuale tali

strategie non sono sufficienti, in quanto non devono essere applicate meccanicamente e tantomeno singolarmente ma coordinate tra loro nell'ottica dell'impresa vista come organismo unitario e "vivente", unica e diversa per ogni singola realtà aziendale in cui si sta operando.

Per poter raggiungere efficacemente questo obbiettivo e superare la crisi è quindi necessario modificare il nostro pensiero e il nostro atteggiamento nei confronti dell'azienda e del mercato, non fermandosi agli aspetti tecnici ma ampliando i nostri orizzonti in un'ottica collaborativa che ha al centro del proprio pensiero la risorsa umana.

LO IAS 1 E LA CONTINUITÀ AZIENDALE (*GOING CONCERN*)

di Maura Campra
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1 IAS 1 E CONTINUITÀ AZIENDALE (<i>GOING CONCERN</i>)	44
<i>Esempio 1</i>	46
<i>Esempio 2</i>	46
<i>Esempio 3</i>	48

La riproduzione anche parziale è vietata senza il preventivo consenso dell'autrice. Ogni autrice è responsabile della propria opera. In caso di necessità potete inviare una email a info@talentoeparita.it e saremmo lieti di poter agevolare il contatto con l'autrice stessa.

1 IAS 1 E CONTINUITÀ AZIENDALE (*GOING CONCERN*)¹

Lo IAS 1 (par. 25) dispone che, nel processo di redazione del bilancio, sia valutata la *continuità aziendale*, ossia la capacità dell'impresa di continuare ad operare come *entità in funzionamento*. È, quindi, evidente che la *continuità aziendale* è *incompatibile* con l'intenzione, o la necessità, di liquidare l'entità o interromperne l'attività².

Il concetto di *continuità aziendale* presuppone che la direzione aziendale valuti la sua «esistenza operativa» in un *futuro prevedibile* (par. 26).

A tal proposito, gli amministratori **devono** tenere conto di *tutte le informazioni disponibili sul futuro*, relativo *almeno* (ma non limitato) a *dodici mesi* dalla data di riferimento del bilancio (par. 26). Il *grado di analisi* delle informazioni *dipende dalle specifiche situazioni* in cui si trova ciascuna impresa (par. 26).

In alcuni casi, può essere necessario considerare una vasta gamma di fattori riguardanti la redditività attuale ed attesa, i piani di rimborso dei debiti e le potenziali fonti di finanziamento alternative, prima di ritenere che sussista il presupposto delle continuità aziendale (par. 26).

¹ Di Maura Campra. Tratto da AA.VV. "IAS/IFRS", IPSOA, IV ed., 2014.

² In merito alla discussione dei principi di redazione e di valutazione applicabili ai bilanci di imprese in liquidazione volontaria oppure ai bilanci di imprese sottoposte a liquidazioni concorsuali, in assenza di specifiche disposizioni nei principi contabili internazionali e loro interpretazioni, si veda la Guida operativa n. 5 "I bilanci di liquidazione delle imprese IAS compliant", emanata dall'OIC (Organismo Italiano di Contabilità), il 26.3.2010, il cui scopo è quello d'individuare i principi e criteri di formazione dei bilanci e degli altri documenti contabili della liquidazione che devono essere redatti dalle società di capitali che costituiscono soggetti IAS compliant.

In particolare ed in estrema sintesi, si legga: "Durante la procedura di liquidazione volontaria devono ritenersi ancora applicabili nella redazione dei bilanci annuali (intermedi) di liquidazione: buona parte dei principi generali contenuti nel Framework (esclusi quelli incompatibili con lo stato di liquidazione per mancanza del *going concern*); i documenti che richiedono solo informazioni integrative (disclosure) compatibili con lo stato di liquidazione (es.: IAS 24 e IFRS 7); alcuni documenti IAS/IFRS che si occupano della rilevazione in bilancio di attività e passività o di costi e ricavi o di questioni generali.

Questi documenti, tuttavia, devono essere adattati in alcune loro parti per renderli compatibili con lo stato di liquidazione. L'applicabilità di tali documenti può essere fondata sulle disposizioni dei paragrafi 7, 10 e 11 a) e b) dello IAS 8 (...).

Vi sono poi alcuni documenti IAS/IFRS che devono intendersi inapplicabili (nella loro totalità o in gran parte del loro contenuto) perché incompatibili con lo stato di liquidazione.

Deve ritenersi applicabile anche alle imprese IAS compliant il principio fondamentale enunciato nel documento OIC 5, Cap. 2, che è implicito nella disciplina giuridica dei bilanci in liquidazione contenuta nel Codice Civile italiano: l'impresa va considerata un complesso produttivo funzionante fino a quando può considerarsi ancora valido il postulato del «*going concern*», ossia fino a quando non si ha la **cessazione dell'attività produttiva**; è da questo momento in poi che l'azienda si trasforma da un complesso produttivo funzionante in un mero coacervo di beni destinato alla liquidazione ed alla ripartizione del ricavato fra i soci. Questo principio può ritenersi implicitamente contenuto anche nel Framework (par 23 - ora par. 4.1) ed è compatibile con quanto previsto dal paragrafo 25 dello IAS 1.

Va considerato, infine, che se si tratta di società quotate, le informazioni necessarie per gli investitori devono essere fornite sino a quando la Società non viene cancellata dal listino del mercato finanziario in cui è quotata. Per le altre società non quotate obbligate all'applicazione degli IAS/IFRS l'obbligo permane finì a quando permane la loro appartenenza alle categorie di cui all'art. 2 del D. Lgs. N. 38/2005.

Infine, se si tratta di società con rami d'azienda in funzionamento e rami in liquidazione, comunque per i primi vanno applicati in toto gli IAS/IFRS ai sensi dello IAS 1, par. 16". Per una più approfondita trattazione si rimanda al capitolo relativo allo IAS 8.

In altri casi, per i quali l'entità ha un pregresso di attività redditizia e dispone di facile accesso alle risorse finanziarie, può non essere necessario effettuare dettagliate analisi per verificare l'esistenza del presupposto (par. 26). Tuttavia, tale approccio può non essere più valido in contesti di forte crisi economica e finanziaria. Infatti, può accadere che problematiche concernenti i rischi di liquidità e di credito possano creare nuove incertezze, oppure acuire quelle esistenti, che devono essere valutate con maggiore attenzione rispetto al passato (par. 26).

In ogni caso, la valutazione degli amministratori sul presupposto della continuità aziendale comporta l'espressione di un giudizio, in un dato momento, sull'esito futuro di eventi o circostanze che sono, per loro natura, incerti³.

Se, dalle analisi sulla sussistenza del presupposto della *continuità aziendale in un futuro prevedibile*, emergessero significative incertezze tali da rendere dubbia la continuità aziendale, gli amministratori dovrebbero indicarlo chiaramente nelle note al bilancio (par. 25).

Pertanto, dalle analisi sul presupposto della *continuità aziendale* possono emergere le seguenti differenti situazioni:

³ In proposito, si veda il documento Banca d'Italia/CONSOB/ISVAP 6.2.2009 n. 2. Esso precisa che alcuni indicatori possono essere particolarmente significativi per comprendere le "rilevanti incertezze". Poiché, ad ora, né lo IASB né l'IFRIC hanno individuato una guida che consenta d'individuare le "rilevanti incertezze" (sebbene l'argomento sia stato oggetto di discussione), può essere utile utilizzare l'esemplificazione elaborata dal principio di revisione documento n. 570 sulla "Continuità aziendale" (raccomandato dalla CONSOB con delibera 21.11.2007 n. 16231). Infatti – come specificato nel citato documento n. 2 – i revisori, nell'ambito della loro responsabilità professionale, sono tenuti a valutare l'appropriato utilizzo del presupposto della continuità aziendale ed a considerare se vi siano delle incertezze significative sulla stessa tali da doverne dare informativa in bilancio. Gli indicatori riportati nel citato documento n. 570 (par. 8) sono riportati di seguito:

- **indicatori finanziari:** situazione di *deficit* patrimoniale o di capitale circolante netto negativo; prestiti a scadenza fissa e prossimi alla scadenza senza che vi siano prospettive verosimili di rinnovo o di rimborso oppure eccessiva dipendenza da prestiti a breve termine per finanziare attività a lungo termine; indicazioni di cessazione del sostegno finanziario da parte dei finanziatori e altri creditori; bilanci storici o prospettici che mostrano *cash flow* negativi; principali indici economico-finanziari negativi; consistenti perdite operative o significative perdite di valore delle attività che generano *cash flow*; mancanza o discontinuità nella distribuzione dei dividendi; incapacità di saldare i debiti alla scadenza; incapacità nel rispettare le clausole contrattuali dei prestiti; cambiamento delle forme di pagamento concesse dai fornitori dalla condizione "a credito" alla condizione "pagamento alla consegna"; incapacità di ottenere finanziamenti per lo sviluppo di nuovi prodotti ovvero per altri investimenti necessari;
- **indicatori gestionali:** perdita di amministratori o di dirigenti chiave senza riuscire a sostituirli; perdita di mercati fondamentali, di contratti di distribuzione, di concessioni o di fornitori importanti; difficoltà nell'organico del personale o difficoltà nel mantenere il normale flusso di approvvigionamento da importanti fornitori;
- **altri indicatori:** capitale ridotto al di sotto dei limiti legali o non conformità ad altre norme di legge; contenziosi legali e fiscali che, in caso di soccombenza, potrebbero comportare obblighi di risarcimento che l'impresa non è in grado di rispettare; modifiche legislative o politiche governative dalle quali si attendono effetti sfavorevoli all'impresa.

Inoltre – precisa il documento – la rilevanza di tali eventi o circostanze può spesso essere attenuata da altri fattori. Ad esempio, il fatto che un'impresa non sia in grado di saldare i debiti ordinari può essere compensato da un piano della direzione volto al mantenimento di adeguati *cash flow* con strumenti alternativi, quali la cessione di attività, la rinegoziazione dei termini di pagamento dei prestiti o l'aumento di capitale. Analogamente, la perdita di un importante fornitore può essere mitigata dalla disponibilità di un'adeguata fonte alternativa di rifornimento.

1) le eventuali incertezze non sono significative e non generano dubbi di continuità: il bilancio è preparato nel presupposto della continuità aziendale e le eventuali incertezze riscontrate sono descritte nella relazione sulla gestione, insieme agli eventi e circostanze che hanno condotto gli amministratori a considerarle superabili;

Esempio 1

Dal bilancio 2012 di un gruppo italiano⁴ si legge:

“Il presente Bilancio consolidato è redatto nel presupposto della continuità aziendale in conformità a quanto previsto dal principio contabile IAS1, non sussistendo incertezze circa la capacità dell’impresa di proseguire la propria attività.

I criteri di valutazione adottati sono pertanto coerenti con tale presupposto e rispondono ai principi di competenza, di rilevanza e significatività dell’informazione contabile e di prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica. Tali criteri non hanno subito modifiche rispetto all’esercizio precedente”.

2) le incertezze rilevate sono significative e fanno sorgere dubbi significativi sulla capacità dell’entità di continuare la propria operatività in un prevedibile futuro, tuttavia il presupposto della continuità aziendale è stato considerato rispettato: il bilancio è preparato nel presupposto della continuità aziendale e nelle note al bilancio devono essere indicate in modo esplicito le riscontrate incertezze significative che determinano dubbi significativi sulla continuità aziendale;

Esempio 2

Nel **bilancio consolidato 2010** di un Gruppo italiano⁵ si legge quanto segue.

Relazione sulla gestione. “Continuità aziendale

Le valutazioni di bilancio sono state effettuate nel *presupposto della continuazione dell’attività aziendale*, dopo aver considerato quanto previsto dallo IAS 1, paragrafi 23 e 24, e quindi analizzato tutti gli elementi disponibili utili a tale riguardo. Le difficili condizioni generali di mercato causate dalla crisi economica internazionale e i riflessi negativi che stanno interessando pesantemente anche i consumi nel settore dell’abbigliamento, hanno determinato rilevanti perdite negli ultimi esercizi, nonché una conseguente situazione di tensione finanziaria. Anche il 2010 ha fatto registrare una significativa perdita, seppure in miglioramento rispetto all’esercizio precedente. Inoltre, come descritto in precedenza nel paragrafo relativo agli accordi con le banche, sono ad oggi in corso trattative volte a consentire il mantenimento nella disponibilità della Società delle risorse finanziarie necessarie per la continuazione dell’attività operativa. *Gli Amministratori ritengono pertanto sussistano rilevanti incertezze che potrebbero comportare dubbi significativi sulla capacità della Società e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.*

⁴ Si veda Bilancio 2012 di UniCreditGroup, “Nota integrativa consolidata”.

⁵ Si veda Bilancio 2010 di Stefanel Group.

Con riferimento agli aspetti che maggiormente possono influenzare le condizioni di continuità aziendale, ovvero le previsioni reddituali e dei flussi di cassa e gli accordi con le banche finanziatrici e le potenziali fonti di finanziamento alternative, si forniscono di seguito le informazioni più rilevanti in merito alla situazione e alle iniziative adottate dalla Società in qualità di holding”⁶.

Note illustrative. “Continuità aziendale

In considerazione delle difficili condizioni generali di mercato intervenute a seguito della crisi finanziaria internazionale e dei riflessi negativi che stanno interessando pesantemente anche i consumi nel settore dell’abbigliamento, *gli Amministratori nel redigere il bilancio hanno posto una particolare attenzione nell’analisi dei fattori che possono influenzare la continuità aziendale. Il presente bilancio è stato redatto nel presupposto della continuazione dell’attività*, dopo aver considerato quanto previsto dallo IAS 1, paragrafi 23 e 24, e quindi analizzato in particolare i fattori e le circostanze relativi alla redditività attuale e attesa, agli impegni di rimborso dei debiti e alle positive evoluzioni che ragionevolmente ci si attendono dalle trattative attualmente in corso con le banche. *Le considerazioni svolte dagli Amministratori ai fini della valutazione circa l’adeguatezza di tale presupposto sono state illustrate nel dettaglio nella Relazione sulla Gestione a cui si rimanda”*.

Nel **bilancio consolidato 2012** dello stesso Gruppo l’informativa è data con le medesime modalità nella “Relazione sulla gestione”, con un richiamo nelle “Note illustrative”.

In tale **Relazione**, dopo aver indicato le azioni attuate sia nel 2011, sia nel 2012, e prima della dettagliata analisi degli elementi che hanno portato alla decisione, si legge:

“(…) I dati prospettici elaborati dalla Direzione per l’esercizio 2013, (...), includono ipotesi di significativo miglioramento delle performance rispetto ai dati consuntivi del 2012, in particolare se considerati al netto dei proventi conseguiti da operazioni significative non ricorrenti intervenute nel 2012. *Gli Amministratori, pur constatando l’esistenza di indicatori di miglioramento della dinamica finanziaria e reddituale, ritengono continuino a sussistere rilevanti incertezze che potrebbero comportare dubbi significativi sulla capacità della Società e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.* Si ricorda peraltro che il Gruppo opera prevalentemente attraverso il canale *retail* diretto, caratterizzato da una limitata prevedibilità oltre che da una considerevole rigidità nei costi operativi. Con riferimento agli aspetti che maggiormente possono influenzare le condizioni di continuità aziendale, ovvero le previsioni reddituali e dei flussi di cassa e gli accordi in essere con le banche finanziatrici, si forniscono di seguito le informazioni più rilevanti in merito alla situazione e alle iniziative adottate dalla Società, anche in qualità di holding”.

⁶ La relazione prosegue con l’analisi dettagliata degli elementi considerati per giungere a tale conclusione.

Esempio 3

Dal bilancio consolidato 2012 di un gruppo italiano⁷ si legge:

“Il bilancio consolidato è stato predisposto sulla base delle scritture contabili al 31.12.2012 nel presupposto della continuità aziendale in un prevedibile futuro inteso come un periodo di almeno dodici mesi successivi alla data di bilancio, ai sensi dello IAS 1.

Vengono richiamate le parti del bilancio in cui sono descritte le attività del Gruppo, insieme con i fattori che verosimilmente ne influenzeranno il futuro sviluppo, la performance, la posizione finanziaria, i flussi di cassa, la liquidità e i finanziamenti, gli obiettivi del Gruppo, le sue politiche e i processi di gestione del capitale, gli obiettivi di gestione dei rischi finanziari, i dettagli degli strumenti finanziari e delle attività di copertura e la propria esposizione ai rischi di credito e di liquidità”.

Il Gruppo ha chiuso l'esercizio al 31.12.2012 con una perdita di circa 10,6 milioni di euro, un patrimonio netto totale di 9,8 milioni di euro ed una posizione finanziaria netta consolidata negativa di circa 101,9 milioni di euro.

La Capogruppo ha chiuso l'esercizio al 31.12.2012 con una perdita di circa 7,3 milioni di euro, un patrimonio netto di circa 1 milione di euro ed una posizione finanziaria netta negativa di circa 100,5 milioni di euro. La perdita d'esercizio è dovuta principalmente alla riduzione del fatturato verificatasi già a partire dal secondo semestre dell'esercizio 2011.

La Capogruppo ha chiuso l'esercizio al 31.12.2011 con una perdita di circa 14 milioni di euro riducendo il patrimonio a 8,2 milioni di euro e determinando in tal modo la ricorrenza alla situazione prevista dall'art. 2446 c.c. L'assemblea del 28.6.2012, in occasione dell'approvazione del bilancio 2011, ha deliberato di portare a nuovo le perdite complessive maturate rinviando ad altra assemblea l'adozione dei provvedimenti previsti dall'art. 2446 c.c.

I risultati preliminari della Capogruppo relativi al primo trimestre 2013 evidenziano una perdita di periodo tale da configurare la fattispecie prevista all'articolo 2447 c.c. Tale risultato è giustificato dall'effetto della stagionalità dell'attività e dagli accantonamenti effettuati a seguito dell'accordo sottoscritto con le organizzazioni sindacali. Si segnala peraltro che il piano industriale 2013-2017 evidenzia ancora una perdita netta anche per il corrente anno ed un ritorno all'utile a partire dall'esercizio 2014.

Alla data del 31.3.2013 gli scaduti verso i fornitori terzi della Capogruppo ammontano a 4,5 milioni di euro mentre quelli verso le società del Gruppo sono pari a 1,2 milioni di euro, in diminuzione rispetto a quelli dell'esercizio precedente (5,2 milioni di euro verso fornitori terzi e 1,4 milioni di euro verso società del Gruppo alla data del 31 marzo 2012). La controllata Mascioni S.p.A. ha debiti commerciali scaduti per 4,2 milioni di euro, mentre le altre controllate commerciali non hanno debiti scaduti.

⁷ Si veda la Relazione sulla gestione al bilancio consolidato 2012 di Zucchi Group e le Note al bilancio stesso, che richiamano l'informativa della Relazione sulla gestione.

Lo scostamento tra il consuntivo ed il piano economico-finanziario 2010-2015, riferito al periodo compreso tra il secondo semestre 2011 ed il primo semestre 2012, ha evidenziato una perdita tale da non consentire il rispetto dei *financial covenants* al 30.6.2012 individuati nell'accordo di ristrutturazione del debito sottoscritto in data 13.6.2011 ai sensi dell'art. 182-*bis* Legge Fallimentare (di seguito L.F.). Tale fatto ha comportato per la Capogruppo la necessità di richiedere alle banche un accordo di moratoria al fine di consentire la prosecuzione dell'accordo di ristrutturazione in essere, ed evitare la risoluzione anticipata dello stesso che avrebbe potuto determinare il rischio del possibile rimborso dei finanziamenti erogati e la chiusura delle linee di credito concesse, nonché consentire la negoziazione di un nuovo accordo di ristrutturazione del debito con le stesse.

Nel corso della rinegoziazione con le banche, la Capogruppo ha avviato le attività inerenti alla revisione del piano industriale da rappresentare alle stesse, delineando le azioni che consentiranno, in un prevedibile futuro così come definito dai principi contabili di riferimento, di conseguire l'equilibrio economico-finanziario.

Le principali linee di azione che caratterizzano il nuovo piano industriale proposto per il periodo 2013-2017, sono riassumibili nei seguenti punti:

1. una nuova offerta di prodotto: differenziazione di immagine, stile, prodotti e clienti dei diversi *brand*, nuova architettura di marca, semplificazione e nobilitazione dell'offerta *core*;
2. un nuovo sistema distributivo: nuovo formato *retail*, nuovo modello di *factory store*, in sostituzione di *outlet* e spacci, e nuovo modello di affiliazione;
3. una nuova struttura per la *supply chain*: razionalizzazione delle attività produttive di confezionamento automatico e trapuntatura, al fine di saturare gli impianti e ridurre la stagionalità delle produzioni;
4. una crescente presenza sui mercati internazionali: internazionalizzazione mirata e selezione dei modelli distributivi, marchi, collezioni e licenze più idonei per soddisfare al meglio i gusti e le preferenze dei consumatori esteri;
5. ridurre ulteriormente i costi di struttura rispetto a quanto già conseguito nell'esercizio 2012;
6. rafforzamento patrimoniale della Capogruppo, come successivamente indicato;
7. dismissione di immobili industriali non più strumentali al fine di consentire la riduzione del debito bancario a medio/lungo termine.

Il nuovo modello di *business*, prendendo atto delle criticità di quello passato, prevede, quindi, dei processi di *restyling* volti a differenziare i marchi in termini di immagine, stile, prodotti e clienti, nonché la razionalizzazione dell'offerta e del pack prodotto e la revisione del posizionamento di prezzo di alcuni prodotti.

Il modello distributivo adottato da Vincenzo Zucchi S.p.A., in corso di rivisitazione, è molto frammentato tra i diversi canali di vendita. L'affidamento su canali in crisi, quali il dettaglio e l'ingrosso, e il mancato rilancio e sviluppo del canale diretto, quello con maggiori potenzialità in termini di redditività e minor assorbimento di circolante, ha causato un'importante flessione dei volumi di vendita e, conseguentemente, dei fatturati registrati negli ultimi anni. La ristrutturazione del sistema

distributivo di Vincenzo Zucchi S.p.A. prevista dal piano industriale, che punta a risolvere le criticità del vecchio modello, può essere sintetizzata nei seguenti punti:

- nuovo formato *retail* per Zucchi, Bassetti e *factory store* - definizione dei nuovi *concept store*, *flagship*, *shop-in-shop* e *corner*;
- rilancio del canale della GDO per Bassetti, attraverso un riposizionamento di prezzo;
- selezione dei clienti nei canali dell'ingrosso e dettaglio per Bassetti - maggiore partecipazione degli affiliati e controllo sugli stessi.

Le linee guida del nuovo piano industriale 2013-2017 sono state approvate dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo in data 17.12.2012, mentre il piano, in forma definitiva, nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 18.3.2013 affinché il documento potesse anche costituire parte integrante del nuovo accordo di ristrutturazione del debito successivamente sottoscritto con le banche in data 21.3.2013. Il piano industriale 2013-2017 è stato oggetto di analisi e verifica da parte del Dr. Franco Carlo Papa il quale, in data 18.3.2013, ha rilasciato l'attestazione ai sensi dell'art. 182-*bis* del RD 16.3.42 n. 267 e successive modificazioni in merito all'attuabilità dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, con particolare riferimento all'idoneità dello stesso ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori estranei all'accordo.

In data 21.12.2012, la Capogruppo, in considerazione dell'accordo di ristrutturazione del debito in corso di negoziazione con la banche creditrici, tenuto conto dei risultati negativi conseguiti nell'esercizio 2011 che hanno determinato la ricorrenza delle condizioni di cui all'art. 2446 c.c., valutati i risultati economici sino ad allora conseguiti, preso atto del fatto che, per effetto della stagionalità e degli accantonamenti necessari all'attività di ristrutturazione e riorganizzazione in atto, nei primi mesi dell'esercizio 2013 per la Capogruppo si sarebbero verificati i presupposti di cui all'art. 2447 c.c., ha ritenuto opportuno chiedere al Tribunale di Milano di poter beneficiare dei termini e delle condizioni di cui all'articolo 182-bis, sesto comma, L.F., in particolare della sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione nell'attesa che venisse definito l'accordo con le banche.

In data 21.2.2013 il Tribunale di Milano ha accolto il ricorso presentato assegnando termine per il deposito degli accordi di ristrutturazione sino al 22.4.2013.

In data 21.3.2013 la Capogruppo con il pool di banche creditrici (Unicredit S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca di Legnano S.p.A., Banca Popolare di Bergamo S.p.A., Banco Popolare S.c. e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.) ed Unicredit Factoring S.p.A., ha firmato l'accordo di ristrutturazione del debito. In data 27.3.2013, la Capogruppo ha proceduto al deposito in Tribunale dell'accordo di ristrutturazione al fine di richiedere l'omologazione dello stesso ai sensi e per gli effetti dell'art. 182-*bis* L.F.

L'accordo in oggetto, che scadrà in data 31.12.2017, non prevede la concessione di garanzie reali a favore delle banche ed è governato anche da una serie di clausole risolutive espresse a favore delle banche finanziatrici ai sensi dell'art. 1456 c.c.

L'efficacia dell'accordo di ristrutturazione è subordinata al passaggio in giudicato

del decreto di omologa e all'assunzione da parte dell'assemblea della Vincenzo Zucchi S.p.A. delle delibere di aumento di capitale in opzione ai soci e di quello riservato alle banche.

L'accordo di ristrutturazione si colloca nell'ambito della complessiva operazione di ri-patrimonializzazione e di ristrutturazione dell'indebitamento del Gruppo Zucchi al fine di favorire la realizzazione del piano di risanamento ed è funzionale, pertanto, ad assicurare la continuità aziendale della Capogruppo e del Gruppo.

Il nuovo piano industriale 2013-2017 e l'accordo prevedono, infatti, *inter alia*, il rafforzamento patrimoniale e finanziario della Capogruppo tramite: (i) un aumento di capitale a pagamento inscindibile da offrirsi in opzione ai soci per un importo complessivo pari a venti milioni di euro, mediante emissione di azioni ordinarie da sottoscrivere integralmente e liberarsi in denaro per intero contestualmente in caso di esercizio di tutti i diritti di opzione. Nell'ipotesi in cui rimanga inoperto, vi è un impegno da parte degli azionisti Gianluigi Buffon e GB Holding S.r.l.u. a sottoscrivere integralmente tale aumento di capitale che dovrà essere liberato garantendo alla Capogruppo l'incasso di un importo complessivo minimo di euro 12,5 milioni all'atto della sottoscrizione; e quanto al residuo, entro un anno dalla chiusura dell'operazione di aumento di capitale; e (ii) la deliberazione di un aumento di capitale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, codice civile, per un ammontare pari a circa euro 14,6 milioni, mediante emissione di azioni ordinarie al prezzo unitario pari a tre volte il prezzo al quale saranno emesse e sottoscritte le azioni rivenienti dall'aumento di capitale in opzione, e che saranno offerte alle banche creditrici, le quali le sottoscriveranno e libereranno mediante compensazione del prezzo di emissione delle azioni sottoscritte con un medesimo importo dell'esposizione a medio lungo termine.

Occorre precisare che la sottoscrizione dell'aumento di capitale riservato alle banche, da parte di queste ultime, è subordinata all'integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale in opzione ai soci e al versamento di almeno euro 12,5 milioni entro il 2013.

Nel caso in cui l'aumento di capitale in opzione ai soci non venga liberato per almeno euro 12,5 milioni entro il 31.12.2013 e la differenza all'importo complessivo di euro 20 milioni non venga versata entro il 31.12.2014, le Banche avranno la possibilità di chiedere la risoluzione dell'accordo di ristrutturazione del debito.

Con lettera in data 21.3.2013 il Sig. Gianluigi Buffon si è impegnato a garantire (i) l'integrale sottoscrizione e liberazione delle azioni che saranno al medesimo offerte in opzione e (ii) l'integrale liberazione delle azioni che saranno sottoscritte da GB Holding S.r.l.u. ai termini e alle condizioni sopra esposti.

Con riferimento alla realizzabilità delle iniziative sopra descritte, volte al riequilibrio economico-finanziario del Gruppo, *si evidenzia l'esistenza di rilevanti incertezze che possono far sorgere dubbi riguardo alla continuità aziendale tra le quali:*

- incertezze connesse all'esito della procedura di omologazione, da parte del Tribunale, dell'accordo di ristrutturazione del debito sottoscritto con le banche creditrici in data 21.3.2013;
- incertezze legate alla realizzabilità dei risultati delle azioni previste nel piano

industriale 2013-2017 predisposto ed il raggiungimento degli obiettivi previsti nei budget/piani previsionali predisposti dalle singole controllate, in particolare dalla Mascioni S.p.A. Le condizioni generali dell'economia possono influenzare le assunzioni di riferimento utilizzate per lo sviluppo di tali piani con effetti negativi e/o positivi sui risultati previsti;

- realizzazione dell'aumento di capitale nei termini e alle condizioni previste nell'accordo di ristrutturazione del debito sottoscritto con le banche in data 21.3.2013;
- esistenza di possibili fabbisogni di cassa derivanti dalla stagionalità del *business*, nel periodo compreso tra i mesi di maggio e settembre, in attesa che si possa perfezionare l'aumento di capitale disciplinato nell'accordo di ristrutturazione sottoscritto con le banche;
- difficoltà nella vendita di immobili di proprietà, legate anche all'attuale situazione del mercato, necessari per la riduzione dell'esposizione a medio/lungo termine.

Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, pur in presenza delle incertezze sopra descritte, con particolare riguardo alla procedura di omologazione dell'accordo di ristrutturazione sottoscritto con le banche ed alla relativa operazione di aumento di capitale, nonché ai loro possibili impatti sull'attività dell'azienda, rilevanti al fine del mantenimento della continuità aziendale, ritiene che, allo stato, sussista una ragionevole aspettativa che il Gruppo e la Capogruppo possano fare affidamento su adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro, così come definito dai principi contabili di riferimento, sulla base anche dell'atteso buon esito del processo di omologazione dell'accordo di ristrutturazione e dell'aumento di capitale, e che, per queste ragioni, si possa continuare ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio.

3) le incertezze ed i dubbi sono talmente significativi che si considera improbabile che la società continui la propria esistenza operativa in un futuro prevedibile: il bilancio non è redatto nel presupposto della continuità aziendale e nelle note al bilancio devono essere descritte con chiarezza e completezza le motivazioni della conclusione raggiunta e le politiche contabili adottate per la redazione del bilancio (in assenza del presupposto della continuità aziendale).

LA COMUNICAZIONE DELL'IMPRESA IN CRISI

di Rosa Muia
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1	ASPETTI GENERALI DELLA COMUNICAZIONE	54
1.1	<i>Tipologie di comunicazione</i>	54
2	COMUNICAZIONE D'IMPRESA.....	55
2.1	<i>Obiettivi della comunicazione</i>	56
3	GLI INTERLOCUTORI DELLA COMUNICAZIONE D'IMPRESA	57
3.1	<i>Evoluzione del consumatore</i>	58
3.2	<i>Identità e immagine di impresa</i>	58
3.3	<i>Pubblico e stakeholder</i>	59
3.3.1	<i>Rapporto con il pubblico</i>	59
3.3.2	<i>Rapporto con gli stakeholders</i>	60
4	COMUNICAZIONE DI <i>MARKETING</i>	60
4.1	<i>La marca (valore e funzione)</i>	61

La riproduzione anche parziale è vietata senza il preventivo consenso dell'autrice. Ogni autrice è responsabile della propria opera. In caso di necessità potete inviare una email a info@talentoeparita.it e saremmo lieti di poter agevolare il contatto con l'autrice stessa.

1 ASPETTI GENERALI DELLA COMUNICAZIONE

Per comunicazione si intende una trasmissione di informazioni, mediante messaggi, da un emittente ad un destinatario. Comunicazione è intesa come condivisione di: pensieri, messaggi, informazioni, opinioni, esperienze, sensazioni.

Gli elementi della comunicazione sono quindi:

- la relazione;
- il trasferimento;
- lo scambio;
- la condivisione;
- un soggetto emittente;
- un soggetto destinatario.

Nella comunicazione tra due o più individui si instaura una relazione, nella quale, il soggetto emittente trasferisce le informazioni ed il soggetto ricevente le riceve. Si ha una relazione di tipo unidirezionale quando il soggetto ricevente non è in grado di restituire un *feedback*. Non esiste interattività nella comunicazione. Quando entrambi i soggetti riescono a scambiarsi informazioni, la relazione diventa di tipo bidirezionale, quindi interattiva.

La trasmissione di informazioni avviene perché si vuole mandare un messaggio. È importante che i soggetti coinvolti nella comunicazione condividano il messaggio, nel senso, che riescano ad attribuirgli lo stesso significato, solo in questo modo la comunicazione sarà efficace.

1.1 TIPOLOGIE DI COMUNICAZIONE

Esistono diverse tipologie di comunicazione, tra cui la comunicazione interpersonale e la comunicazione mediata.

Si parla di comunicazione interpersonale quando più persone, fisicamente presenti, agiscono in maniera diretta e comunicano attraverso un linguaggio. Il linguaggio può essere verbale o non verbale. La comunicazione interpersonale è una comunicazione interattiva, che prevede dei *feedback* continui tra emittente e ricevente.

Si ha comunicazione mediata quando gli interlocutori non sono fisicamente presenti contemporaneamente e si utilizzano determinati strumenti.

Secondo uno degli assiomi della comunicazione elaborati da Paul Watzlawick “è *impossibile non comunicare*”, anche il silenzio rappresenta una comunicazione poiché lancia un messaggio.

Un altro assioma della comunicazione afferma che ogni comunicazione comprende un contenuto ed una relazione. Il contenuto rappresenta ciò che si vuole comunicare, qual'è il messaggio che si vuole lanciare. La relazione stabilisce che tipo di relazione si vuole instaurare con l'interlocutore.

Esistono, secondo il quinto assioma della comunicazione, comunicazioni simmetriche e comunicazioni complementari. Nel primo caso, i soggetti coinvolti si pongono sullo stesso piano, nel secondo caso, uno degli interlocutori ha una posizione superiore rispetto all'altro, che si troverà quindi, in una posizione subordinata.

2 COMUNICAZIONE D'IMPRESA

L'impresa, sotto il profilo giuridico, è considerata un'attività economica professionalmente organizzata al fine della produzione o dello scambio di beni o servizi.

L'impresa è anche un sistema sociale. Per sistema si intende un complesso di parti interdipendenti rispetto ad un obiettivo comune. Le parti sono costituite da beni quali attrezzature, conoscenze e risorse umane, legate tra di loro da rapporti sociali.

In quanto sistema sociale, l'impresa ha l'obbligo/obiettivo di comunicare.

L'impresa è portatrice di responsabilità crescenti, di natura etica e di natura sociale.

Il contesto sociale di riferimento è determinato da:

- nuovi gruppi sociali;
- nuove culture;
- nuovi modelli di consumo.

l'ambiente nel quale l'azienda si trova ad operare è caratterizzato da:

- internazionalizzazione;
- globalizzazione dei mercati;
- competizione trasversale;
- nuove tecnologie dell'informazione;
- evoluzione delle esigenze della domanda;

l'obiettivo del processo di comunicazione di un'impresa è influenzare e modificare l'atteggiamento dei pubblici dell'impresa stessa.

La comunicazione d'impresa potrebbe anche essere definita comunicazione interpersonale, poiché quando le persone dell'impresa comunicano, l'impresa diventa, simbolicamente, una persona che comunica.

L'impresa, però comunica principalmente tramite una comunicazione mediata.

La comunicazione mediata ricorre a particolari strumenti, ed in genere si utilizza per comunicare con più persone, o con persone distanti fisicamente dal soggetto che comunica.

Con la comunicazione mediata la comunicazione diventa impersonale e unidirezionale, non interattiva, non si ricevono *feedback*.

La comunicazione mediata di impresa può essere rivolta verso l'esterno oppure verso l'interno. Le comunicazioni interne sono quelle rivolte all'organismo personale dell'impresa.

Le comunicazioni interne di impresa, possono essere di tipo relazionale:

- rapporto capo-collaboratore;
- riunioni;
- eventi, quali *family day*, *convention*, premiazioni e celebrazioni;

oppure prevedono l'utilizzo di strumenti:

- cartacei, quali *newsletter*, cartellonistiche, bacheche, *booklets*;
- elettronici, quali posta elettronica, *intranet*, telegiornale aziendale, video istituzionali, bacheche elettroniche;

le comunicazioni verso l'esterno, rivolte al contesto sociale, avvengono mediante strumenti quali:

- televisioni, radio, conferenze stampa;
- *blog, forum*, siti *internet*;
- relazioni con la comunità dei consumatori;
- comunicazioni mirate agli *influencer* (chi influenza le opinioni del gruppo di riferimento).

Una delle caratteristiche della comunicazione mediata è la mancata interazione con i destinatari, quindi risulta difficile modificare il contenuto della comunicazione sulla base della loro reazione.

Da ciò si desume che la comunicazione interpersonale verbale e non verbale, è più efficace rispetto alla comunicazione mediata che risulta, quindi più debole.

Affinché possa risultare più efficace è necessario che la comunicazione mediata ricrei le dinamiche che si sviluppano in una comunicazione interpersonale:

- quindi, deve prevedere le reazioni dei destinatari del messaggio, dato che non si ha un *feedback* immediato;
- creare una distinzione tra il soggetto che comunica ed il contenuto del messaggio stesso, facendo in modo che chi comunica venga considerato credibile, al fine di rendere efficace il messaggio;
- tenere conto della disomogeneità dei destinatari nella scelta dei contenuti verbali e non verbali della comunicazione.

2.1 OBIETTIVI DELLA COMUNICAZIONE

La comunicazione, è strettamente legata agli obiettivi da raggiungere. Se si comunica è perché si vuole raggiungere un obiettivo.

L'obiettivo della comunicazione d'impresa è:

- informare;
- convincere;
- motivare.

Per raggiungere l'obiettivo finale si pongono ulteriori micro-obiettivi quali:

- suscitare sotto il profilo umano delle emozioni, quindi esprimere partecipazione e coinvolgimento, eventuale condivisione dei problemi e comprensione delle difficoltà;
- rassicurare sul massimo impegno, relativamente ai risultati che si vogliono raggiungere;
- informare su quanto si sta facendo;
- dimostrare l'utilità sociale che l'impresa ha espresso nel corso del tempo.

Una volta individuati gli obiettivi si pone la necessità di elaborare una vera e propria strategia di comunicazione. Strategia che tenga conto di determinati principi quali¹:

¹ Sciarelli S. "La crisi di impresa", Padova, Cedam, 1995.

- tempestività: la tempestività della comunicazione è indispensabile per un risultato efficiente;
- chiarezza: è necessario fornire informazioni chiare e precise ai fini della comprensione da parte dei destinatari;
- completezza: l'informazione deve comprendere tutti gli aspetti a cui gli interlocutori potrebbero essere interessati;
- multidirezionalità: l'informativa deve essere rivolta a tutte le tipologie di *stakeholders*;
- incisività: le informazioni devono essere convincenti per i destinatari.

Comunicare correttamente richiede, quindi, un'organizzazione poiché non è un'attività semplice.

Nelle grandi imprese esistono uffici che si occupano in modo univoco della comunicazione, invece nelle imprese di media o piccola dimensione i servizi di comunicazione sono affidati all'esterno, anche se risulta sempre auspicabile che vi sia una figura interna in grado di fare da interfaccia.

Come già detto, la comunicazione è strettamente legata agli obiettivi che si vogliono perseguire, di conseguenza, obiettivi diversi presuppongono diverse strategie di comunicazione.

Per esempio, le comunicazioni di *marketing* hanno come obiettivo finale quello della vendita dei prodotti e di creare un rapporto con la clientela.

Le comunicazioni interne mirano ad aumentare il senso di appartenenza e di motivazione.

Le comunicazioni di relazioni pubbliche, rivolte alla collettività, mirano a creare un atteggiamento favorevole verso l'impresa.

3 GLI INTERLOCUTORI DELLA COMUNICAZIONE D'IMPRESA

Definire gli interlocutori della comunicazione rappresenta uno *step* della strategia di comunicazione. La corretta individuazione e classificazione degli interlocutori è indispensabile ai fini del raggiungimento degli obiettivi.

Tra i destinatari della comunicazione tenderanno a formarsi dei gruppi²:

- gruppi favorevoli, sono gli alleati o comunque i protettori dell'azienda;
- gruppi contrari, aziende concorrenti;
- gruppi c.d. "iene", coloro i quali tendono ad ottenere dei vantaggi in situazioni di difficoltà altrui.

Gli interlocutori sono molteplici, interni ed esterni.

I destinatari della comunicazione di un'impresa sono i c.d. "pubblici"³:

- pubblico (opinione pubblica, movimenti e gruppi di pressione, *opinion leader*);

² Mitroff-Pearson "Crisis management", San Francisco, Jossey-Bass Publishers, 1993.

³ Fiocca R. "Relazioni, valore e comunicazioni d'impresa", Milano, EGEA, 1993.

- finanza (azionisti attuali/potenziati, istituti di credito, società finanziarie, creditori, investitori istituzionali);
- interno (*management*, quadri e impiegati, forza di vendita diretta/indiretta, operai, organizzazioni sindacali aziendali, dipendenti potenziali);
- mercato (acquirenti/consumatori finali/potenziati, clienti intermedi attuali/potenziati, influenzatori di mercato, fornitori);
- istituzioni (Amministrazione Pubblica, enti locali, parlamento, governo, magistratura, partiti politici, organizzazioni sindacali nazionali, associazioni di categoria);
- concorrenti e partner (concorrenti attuali/potenziati, imprese *partner*).

3.1 EVOLUZIONE DEL CONSUMATORE

Tra gli interlocutori esterni, una importanza notevole, rivestono i consumatori del bene o servizio che l'azienda realizza.

Secondo i principi dell'economia classica, l'acquisto è un atto che il singolo consumatore esegue per soddisfare in modo razionale i propri bisogni.

Quindi, i bisogni da soddisfare rappresentano dei desideri da assecondare. I beni o servizi oggetto dell'attività d'impresa assolvono, di conseguenza, ad una funzione materiale e simbolica.

La comunicazione deve tener conto che il consumatore è sempre più competente sui prodotti e servizi, attento alla qualità del prodotto/servizio, responsabile rispetto:

- ai propri diritti;
- alla responsabilità sociale delle imprese verso i diritti dei lavoratori;
- ai problemi ambientali, efficienza energetica e riduzione dell'inquinamento⁴.

Di fronte ad un consumatore evoluto, critico, e responsabile, che si avvicina ad un modello di consumo etico, l'impresa deve adottare comportamenti socialmente responsabili, che possano suscitare credibilità.

Il consumatore evoluto per esprimere le sue preferenze fa riferimento all'utilizzo dei *blog*, dei *forum* e dei *social media*. “*Il consumatore evoluto oggi è un consumatore connesso*”. Il consumatore connesso esprime la propria insoddisfazione e chiede consigli in una “*community*” o sui *social network*.

Quindi, l'azienda per sapere cosa pensano i propri consumatori dovrebbe utilizzare per esempio, un servizio di “*Social Media Listening*”.

3.2 IDENTITÀ E IMMAGINE DI IMPRESA

L'impresa quando comunica vuole creare nei suoi interlocutori un'idea di sé, quindi un'immagine, ossia un'identità.

L'identità dell'impresa si costruisce su aspetti oggettivi quali:

- “chi siamo”, “cosa facciamo”, quindi le caratteristiche dell'impresa;
- “dove siamo” e “quando”, quindi il posizionamento sociale che ha ricoperto in passato, che ricopre attualmente e al quale tenderà nel futuro;

⁴ Grandi R., Miani M. “L'impresa che comunica”, ISEDI, 2006.

- “perché”, quindi la nostra storia, la *mission*, l’opinione dei consumatori circa l’impresa, le marche che adotta, i prodotti e/o servizi che produce;

tutti questi elementi distinguono un’impresa dalle altre, ed è a tale sistema di valori a cui l’impresa, con la sua strategia deve mirare.

“L’immagine è l’impressione o l’idea che un’azienda fornisce di sé al pubblico in base all’aspetto o al modo in cui si presenta”.

Attraverso la creazione di un’identità, l’azienda mira a crearsi un’immagine.

“Quindi l’azienda contribuisce a creare la sua immagine, ma non ha alcun tipo di controllo sulla reputazione, che è data dalla fiducia e dal consenso che provengono dall’esterno e dipendono dai comportamenti che l’azienda ha avuto nel passato, e quindi dalla sua utilità sociale”.

La “*vision*” rappresenta l’obiettivo finale dell’azienda, quello che vuole essere nel futuro, ossia il punto di arrivo dell’azienda.

La “*mission*” è l’insieme delle attività che l’azienda pone in essere al fine di realizzare la sua “*vision*”.

3.3 PUBBLICO E STAKEHOLDER

Una ulteriore distinzione tra gli interlocutori è quella fra:

- pubblico;
- *stakeholders*.

Il pubblico può essere definito come l’insieme dei destinatari del processo di comunicazione. Si tratta di un destinatario sostanzialmente passivo, poiché la comunicazione è unidirezionale.

Gli *stakeholders*, ossia i portatori di interesse, sono soggetti, che possono favorire oppure, ostacolare il raggiungimento di determinati obiettivi, semplicemente, con le loro opinioni e comportamenti.

A differenza del pubblico, essi hanno una parte attiva nel processo di comunicazione con l’impresa, comunicazione che diventa quindi bidirezionale.

3.3.1 Rapporto con il pubblico

Ogni individuo, per essere considerato come membro della collettività, tende ad uniformarsi alle opinioni dominanti nel gruppo sociale di riferimento, per non rimanere isolato dal contesto sociale, e non essere quindi, emarginato. *“Di conseguenza, ogni individuo appare (volontariamente o involontariamente) incapace di esprimere giudizi negativi, o addirittura ignorare i giudizi percepiti come collettivi”.*

L’impresa comunica in modo da generare un’opinione pubblica, che può essere considerata come il risultato complessivo di opinioni individuali, su un tema di interesse generale. Tra i membri della collettività, da non trascurare è sicuramente la figura dell’“*opinion leader*” che in genere è un personaggio, o un gruppo, in grado di orientare le opinioni del pubblico.

Il processo di comunicazione rivolto al pubblico deve mirare a:

- creare identificazione tra il destinatario del messaggio e l’idea contenuta nel messaggio stesso;

- far sì che all'idea contenuta nel messaggio segua un'azione;
- ispirare familiarità e fiducia;
- utilizzare chiarezza nell'uso delle parole e dei simboli, per non lasciare spazio alle interpretazioni.

3.3.2 Rapporto con gli *stakeholders*

Il rapporto con gli *stakeholders* deve essere gestito avendo riguardo a diversi aspetti:

- tener conto degli interessi e prevedere le preoccupazioni nelle decisioni che riguardano l'impresa;
- consentire di manifestare preoccupazioni e aspettative nei confronti dell'impresa;
- renderli partecipi, palesando che il ruolo che rivestono comporta “oneri e onori”;
- dimostrarsi sensibili alle loro necessità;
- evitare comportamenti definiti non accettabili;
- prevedere e gestire eventuali conflitti morali e legali.

Risulta fondamentale definire con gli *stakeholders*, in quanto portatori di esigenze e diritti diversi, anche conflittuali tra di loro, una sorta di “contratto sociale”, nel quale vengono esplicitati i diritti ed i doveri.

Questo tipo di precauzione fa sì che gli *stakeholders* diventino referenti della collettività per la responsabilità sociale dell'impresa e partecipino alla costruzione di una visione etica dell'impresa.

4 COMUNICAZIONE DI MARKETING

La comunicazione di *marketing* si pone come obiettivo quello di creare un'immagine positiva dell'azienda, in modo che i clienti associno, mentalmente, ai prodotti o marchi, una precisa immagine, in modo da aumentare anche il valore dell'azienda stessa.

La comunicazione di *marketing* ha il compito di creare una relazione tra l'impresa e:

- gli intermediari commerciali;
- il consumatore;
- i collaboratori interni ed esterni;

la comunicazione di *marketing* avviene attraverso diversi strumenti:

- promozione delle vendite;
- pubblicità;
- relazioni pubbliche di prodotto;
- sponsorizzazioni;
- fiere e mostre;
- *direct marketing*;

e non bisogna dimenticare strumenti quali i *Social Media Marketing* che permettono alle aziende e ai clienti di interagire e commentare, un sistema sostanzialmente nuovo di ottenere *feedback* e consigli.

4.1 LA MARCA (VALORE E FUNZIONE)

Con la comunicazione di *marketing* l'azienda mira a rafforzare la sua identità nell'immaginario collettivo. L'identità aziendale è strettamente correlata alla marca (*brand*).

Il rapporto tra marca e impresa può essere di:

- sovrapposizione;
- coincidenza, quando l'impresa realizza prodotti in diversi settori merceologici;
- relazione, marche diverse ma relazionate all'impresa;
- autonomia, marche diverse, autonome rispetto all'impresa;

il marchio è uno dei segni distintivi dell'impresa ed è in grado di richiamare l'identità aziendale evocando emozioni e ricordi nel consumatore, dà quindi un valore immateriale aggiuntivo all'azienda.

La principale funzione del marchio è quella di permettere al target di identificare un prodotto o un'impresa, in modo da distinguerla dagli altri. È un elemento chiave per trasmettere un concetto, un significato, un'idea al mercato.

Il marchio comunica emozioni, stili di vita, il marchio stesso è simbolo di comunicazione.

Le caratteristiche di un buon marchio sono:

- chiarezza;
- semplicità;
- riconoscibilità;
- originalità;
- duttilità.

Il valore del marchio, è rappresentato da ciò che il marchio riesce a comunicare, quanto riesce ad arrivare ai consumatori, trasmettendo valori ed impersonificando uno *status symbol*.

Tanto più il consumatore si identifica nel marchio, tanto maggiore sarà il valore dello stesso per l'impresa.

LA COMUNICAZIONE DELL'IMPRESA IN CRISI

di Maria Alessandra Parigi
Ragioniere Commercialista in Torino

INDICE

1	PRINCIPI GENERALI	64
1.1	<i>Scopi</i>	64
2	COMUNICAZIONE ECONOMICO/FINANZIARIA	64
2.1	<i>Obiettivi</i>	64
2.2	<i>Tipologie</i>	66
2.3	<i>Forme</i>	66
2.4	<i>Fabbisogno</i>	66
3	COMUNICAZIONE SOCIALE	67
3.1	<i>Relazioni con i media</i>	67
4	COMUNICAZIONE DI CRISI	67
4.1	<i>Gestione</i>	68
4.2	<i>Principali fattori di rischio</i>	68
4.3	<i>Il ruolo della comunicazione nella gestione della crisi</i>	69
4.4	<i>Come affrontare la crisi</i>	70
4.5	<i>Alcuni principi e linee guida</i>	71

La riproduzione anche parziale è vietata senza il preventivo consenso dell'autrice. Ogni autrice è responsabile della propria opera. In caso di necessità potete inviare una email a info@talentoeparita.it e saremmo lieti di poter agevolare il contatto con l'autrice stessa.

1 PRINCIPI GENERALI

Le **relazioni pubbliche**, note anche come *public relations* o PR, sono tutte le attività di comunicazione il cui obiettivo sia sviluppare relazioni, mettere in comunicazione istituzioni, aziende, persone, strutture, con la loro utenza o clientela di riferimento.

Si considera che siano state teorizzate per primo dal pubblicista statunitense di origine austriaca Edward Bernays. I destinatari della comunicazione possono essere privati cittadini, istituzioni, aziende, organi di stampa, consumatori.

I diversi gruppi di destinatari della comunicazione vengono definiti pubblico. Gli studiosi classificano i diversi tipi di pubblico secondo criteri differenti. Ad esempio si può differenziare il pubblico interno (dipendenti, dirigenti) da quello esterno (mezzi di comunicazione, clienti, destinatari ecc.); oppure si può parlare di pubblico tradizionale e pubblico potenziale (categoria a cui ci si vorrebbe rivolgere).

Oggi esistono nuove figure nelle “relazioni pubbliche”: i *social public relations* (SPR); questo è stato definito dall'agenzia di comunicazione e *social media marketing* TXF.

1.1 SCOPI

Lo scopo principale è di sostenere la reputazione dell'organizzazione che comunica, contribuendo alla creazione di una specifica identità. Per alcuni studiosi l'immagine è in rapporto diretto con l'identità dell'istituzione per cui la comunicazione non è altro che il riflesso fedele dell'identità che non si può inventare né costruire. Ad esempio Mora afferma: “*un'organizzazione non fabbrica la propria immagine pubblica, ma la merita nella misura in cui l'immagine è riflesso della realtà*”.

Le relazioni pubbliche possono essere utilizzate anche per raggiungere specifici obiettivi, come, ad esempio, la creazione di consenso intorno a una particolare iniziativa, il sostegno ai propri scopi o alle proprie iniziative, la commercializzazione dei propri prodotti e così via.

Le relazioni pubbliche sono uno strumento del *marketing mix* e contribuiscono alla promozione aziendale.

Così scrive Stuart Turner in “Pubbliche relazioni” Edizioni Armenia, Milano 1987: “Pubbliche Relazioni sono lo sforzo deliberato e continuativo di stabilire e mantenere una reciproca comprensione tra un'organizzazione e il suo pubblico”.

Come osserva Carlo Maiello in “L'arte di comunicare. Relazioni pubbliche” Edizioni Franco Angeli 1961, le pubbliche relazioni sono sempre esistite. In qualche modo sono stati e sono strumenti di relazioni pubbliche i salotti letterari, le società artistiche, i circoli culturali come il Circolo delle Dame Colte sorto a Napoli in epoca napoleonica.

2 COMUNICAZIONE ECONOMICO/FINANZIARIA

È il complesso delle comunicazioni effettuate attraverso qualsiasi canale di diffusione dalla direzione aziendale alle varie categorie e gruppi di portatori di interesse, i cui contenuti riguardano principalmente l'evoluzione dell'assetto reddituale, finanziario e patrimoniale dell'impresa.

2.1 OBIETTIVI

Innanzitutto instaurare un rapporto continuativo e qualificato con gli investitori:

Istituzioni (istituti di credito, fondi di investimento, gestori patrimoniali), intermediari, cioè tutti quegli operatori finanziari che canalizzano il risparmio privato verso le imprese (e singoli risparmiatori).

In secondo luogo costruire una credibilità strategica e operativa, ovvero un “capitale-immagine”. In questo caso il pubblico di riferimento è molto più vasto: non solo banche e finanziatori ma anche dipendenti, clienti, fornitori, potenziali partner.

La validità della comunicazione economico-finanziaria si connette direttamente alla capacità di prefigurare risposte concrete, comprensibili, veritiere ed esaustive alle istanze conoscitivo-valutative esprimibili dai differenti attori sociali ed alla disponibilità di questi ultimi al positivo recepimento dei messaggi ottenibili nell'ambiente.

I caratteri dell'informativa economico-finanziaria enfatizzano l'utilità della stessa per tutte le tipologie di pubblico interessate ad approfondire, nei diversi profili, l'evoluzione delle condizioni di equilibrio reddituale, patrimoniale e finanziario d'impresa.

In tale ambito, è possibile distinguere:

- attese essenziali, sostanzialmente comuni a tutti i soggetti interessati alla dinamica economica;
- attese particolari, espresse da specifiche tipologie di pubblico in relazione a definiti rapporti interattivi.

Le attese essenziali sono riconducibili all'apprezzamento delle modalità di creazione di valore. Il relativo soddisfacimento è condizionato dall'atteggiamento comunicazionale assunto da ciascuna impresa e determina le potenzialità di positiva qualificazione dell'immagine e di aggregazione di consensi.

Le attese particolari, invece, si collegano a specifiche relazioni azienda-ambiente di significativa importanza per lo sviluppo aziendale. Si tratta di attese che integrano i fabbisogni conoscitivi diffusi e richiedono informazioni aggiuntive spesso di approfondimento di determinati fenomeni.

Le logiche di trasparenza comunicazionale sono strumentali per il soddisfacimento delle attese essenziali ed agevolano il raggiungimento di quelle particolari.

Nel contesto descritto, assumono rilievo: l'unità emittente; le caratteristiche del messaggio; i diversi profili di capacità interpretativa dei soggetti riceventi; l'azione di ritorno; l'esistenza di eventuali fenomeni di disturbo, di amplificazione, o barriere, riconducibili a fattori che, interferendo sul processo di comunicazione, ne possono limitare o modificare l'efficacia.

Nelle attuali condizioni di iper-esposizione alle diverse fonti informative e di reciproca influenza dei media, le interferenze sui processi di comunicazione aziendale diventano sempre più frequenti, con effetti spesso devastanti in assenza della possibilità di contrastare gli stessi con fatti incontrovertibili. Così, ad esempio, la notorietà attribuita recentemente a fenomeni quali i falsi in bilancio, la malafede di alcuni manager, l'infedeltà degli auditor nella funzione di garanzia per gli investitori, i *broker* che hanno privilegiato interessi personali anziché logiche di indipendenza e di oggettività, i comportamenti poco chiari dei consigli di amministrazione, le banche che hanno preso parte a discutibili schemi finanziari, hanno minato non poco la validità della comunicazione economica.

Una ridotta cultura della trasparenza indebolisce il ruolo della comunicazione economico-finanziaria ed inoltre tende ad impedire l'affermazione delle scelte gestionali, limitando l'autonomia e la durabilità aziendale a fronte del manifestarsi di particolari percezioni o fatti negativi.

In effetti, la comunicazione economica può configurare un patrimonio immateriale di primario rilievo per lo sviluppo delle imprese. Il raggiungimento di tale obiettivo richiede, però, la revisione delle regole e dei comportamenti per ottenere messaggi effettivamente rispondenti ai corretti principi economico aziendali di veridicità, di chiarezza e, soprattutto, di trasparenza.

Nell'attuale situazione di manifesta inefficacia dei messaggi, gli operatori economici ed i media sottolineano spesso la necessità di cambiamenti normativi. Non ci si può comunque illudere che la revisione dell'informativa obbligatoria e dei relativi effetti sia necessariamente foriera di un sostanziale miglioramento nelle comunicazioni.

Lo sforzo richiesto alle diverse realtà è comunque ampiamente giustificato dai vantaggi ottenibili, sia in termini di maggiore governabilità delle relazioni interaziendali e di recupero della funzione di qualificazione dell'immagine, sia in relazione al miglioramento del rapporto costi/benefici della comunicazione.

2.2 TIPOLOGIE

Con riferimento ai bisogni dell'impresa (legislativi, di mercato e aziendali) la comunicazione si può considerare suddivisa in **comunicazione dovuta** e **comunicazione voluta**.

Quella dovuta fa riferimento alle informative societarie rese obbligatorie dal codice civile e dal TUF quali ad esempio: il bilancio societario, la quotazione di borsa, l'assemblea degli azionisti, il prospetto informativo.

La comunicazione voluta è invece quella concretizzata nelle relazioni pubbliche, la pubblicità finanziaria, le relazioni con i media, ecc.

2.3 FORME

Si parla di comunicazione economico-finanziaria **di base** e **applicata**.

La prima risponde ai bisogni legislativi e di tutela di alcune categorie di interlocutori aziendali (clienti, dipendenti, azionisti, fisco, comunità finanziaria). Si tratta di una serie di documenti formalizzati e standardizzabili prodotti dalle imprese annualmente (bilancio d'esercizio, dichiarazione dei redditi) o in occasione di operazioni straordinarie (fusioni, acquisizioni).

La seconda quella detta applicata è rivolta a particolari interlocutori (es. lettera agli azionisti) o a particolari fenomeni legati alla vita dell'impresa (es. situazioni di crisi) e ha l'obiettivo di trasmettere chiari messaggi a interlocutori ben definiti o su precisi accadimenti.

2.4 FABBISOGNO

È funzione dei seguenti rilevanti elementi:

- dimensione d'impresa;
- risorse di cui l'impresa dispone in modo autonomo;

- settore e il gruppo strategico di appartenenza;
- normativa esistente;
- efficienza del mercato finanziario;
- peso della presenza di istituzioni finanziarie e/o piccoli risparmiatori nel capitale delle imprese;
- fattori storici e culturali.

3 COMUNICAZIONE SOCIALE

3.1 RELAZIONI CON I MEDIA

Ogni azienda che dia importanza alla propria reputazione pubblica crea al proprio interno un organismo che gestisce le relazioni con i media.

Oggi i nuovi mezzi d'informazione digitale possono produrre potenti effetti sulla reputazione aziendale. Per questo l'attività di relazioni con i media si è ampliata ai media online. Con l'avvento del *world wide web* le relazioni pubbliche devono fornire alle aziende degli strumenti partecipativi digitali che permettano loro d'entrare in relazione con il pubblico di riferimento. Come ricorda Toni Muzi Falconi, i cosiddetti "Accordi di Stoccolma" hanno inoltre auspicato un passaggio da un sistema di comunicazione e gestione delle relazioni pubbliche "lineare", inserito nella catena del valore, ad un sistema "reticolare", circolare ed a network, in grado di coinvolgere tutte le più importanti funzioni aziendali.

Sui social media infatti tutto è amplificato: un'azione di successo può diventare virale tanto quanto un errore, di atteggiamento o di comunicazione, fatto sui social o al di fuori di essi.

I social devono essere il luogo privilegiato in cui instaurare un rapporto e un dialogo con i propri utenti e se si otterrà questo risultato saranno gli utenti stessi a supportare in caso di "crisi". Bisogna pesare con attenzione le parole che vengono scritte sui social: gli utenti le leggono, le pesano e rispondono.

Se accade qualcosa, sui social o fuori da essi, che determina una reazione da parte degli utenti, non bisogna mai ignorarla: gli utenti meritano delle risposte, se non le hanno spontaneamente le pretendono e se non le ottengono comunque il loro atteggiamento si inasprisce.

Se sui social c'è il caos, chi li gestisce non si può permettere di perdere la testa, quindi studiare la comunicazione migliore per il tipo di pubblico che lo segue e avere sempre una reazione consapevole e convincente a quanto viene detto.

4 COMUNICAZIONE DI CRISI

Prima di analizzare il tema occorre verificare cosa si intende per **crisi aziendale**. Essa può essere un avvenimento esogeno o endogeno di importanza tale da rischiare di pregiudicare la *business continuity* di un'organizzazione, sia essa un'azienda, un'istituzione pubblica, o un partito politico¹.

¹ Tale definizione è tratta da Poma L, Vecchiato P. "Manuale di Crisis Management: come comunicare le crisi", ed. Gruppo Sole - 24 Ore.

La crisi determina l'attivazione urgente di procedure per la salvaguardia reputazionale dell'organizzazione stessa, codificate in letteratura in appositi schemi di detti di “*Crisis management*”. Nessuna strategia di *crisis management* può tuttavia essere realmente efficace senza un'adeguata preparazione, il che include l'intercettazione dei cosiddetti “segnali deboli di crisi”, un background di conoscenze relative al contesto ambientale ed una pianificazione strategica opportuna, inclusa una costante attività di simulazione preventiva dei vari scenari di crisi, in quanto la crisi polverizza le strutture normali di risposta e può rendere impossibile una buona comunicazione sia all'interno che all'esterno della comunicazione.

Il Prof. Louis Crocq, psichiatra francese e docente all'Università di Paris-V, ha affermato: “*Nel mondo attuale, la parola crisi è molto utilizzata sul piano collettivo: per esempio, la crisi economica come quella del giovedì nero del 24 ottobre 1929 e la crisi finanziaria del 2008-2009, le crisi politiche come quelle che hanno segnato la IV Repubblica francese con il successivo rovesciamento dei governi deboli; le crisi delle relazioni internazionali come quella dell'ottobre 1938 a Monaco, la crisi di Suez e la crisi del Golfo nel settembre 1990; ma anche crisi più limitate, circoscritte a una istituzione o a un'impresa. È da notare che queste differenti crisi possono durare qualche giorno o qualche settimana come pure prolungarsi per diversi mesi o, addirittura, per parecchi anni*”².

4.1 GESTIONE

La gestione di una crisi richiede rapidità di risposta operativa, velocità nella gestione dei flussi di comunicazione internamente alle organizzazioni, abilità e competenza nell'ottimizzazione delle risorse tecniche e professionali.

Nello scenario strutturalmente dinamico tipico di una situazione di crisi, il fattore tempo si rivela sempre vitale.

Indipendentemente dall'entità della crisi, essa rappresenta comunque un momento di prova per l'organizzazione, di ridefinizione e revisione o di potenziamento degli obiettivi, e mette a nudo le capacità organizzative delle istituzioni coinvolte e le loro culture, aprendo nuove reti di relazioni con persone ed organizzazioni e riattivando legami stabiliti in precedenza.

La crisi può divenire anche fonte di opportunità, ecco perché come l'organizzazione sceglie di gestire la crisi, soprattutto nelle sue fasi iniziali, ne indirizzerà successivamente gli esiti in senso positivo o negativo.

4.2 PRINCIPALI FATTORI DI RISCHIO

I principali fattori che possono esporre al rischio di una crisi sono disastro naturale, errore umano, guasto meccanico, debacle tecnologica, sabotaggio, estorsione, attacchi esterni, pratiche finanziarie discutibili, corruzione, riorganizzazioni o licenziamenti, *crash* nei sistemi di comunicazione, problemi sindacali o politici tali da recare pregiudizio al *business*, contingenze internazionali ostili, e – non ultima – diffusione di notizie false al fine di nascondere o ridurre l'impatto di una crisi.

² Crocq L., Huberson S., e Vraie B. “Gestire le gradi crisi - sanitarie, ecologiche, politiche e aziendali”, Giunti Editori, 2011.

La fonte principale di criticità, causa primaria di rischio, è quella legata al controllo della diffusione delle informazioni, imprescindibile in caso di imprevisto.

La tempestività richiesta per affrontare la crisi pone il problema dell'immediata circolazione di informazioni sullo stato di avanzamento delle procedure di gestione della crisi stessa e sulle conseguenze – reputazionali e non solo – della crisi su tutti gli *stakeholder* coinvolti.

La gestione delle crisi dovrebbe essere affidata preferibilmente a figure professionali in grado di indirizzarne gli esiti a favore dell'organizzazione e di integrare le numerose conoscenze necessarie a garantire lo sviluppo positivo di una gestione di crisi, i cosiddetti "*Crisis Manager*".

L'informazione dev'essere elaborata e diffusa proprio tramite la molteplicità di canali di cui l'organizzazione dispone. Non si possono certamente comprendere e prevedere tutte le variabili in gioco né disporre di tutte le informazioni, ma tipologizzare preventivamente la crisi secondo i diversi fattori di rischio aiuta ad ottimizzare le azioni e le soluzioni, cioè a strutturare un efficace piano di *crisis communication*.

4.3 IL RUOLO DELLA COMUNICAZIONE NELLA GESTIONE DELLA CRISI

Nella vita di ogni organizzazione è molto probabile che prima o poi si verifichi una situazione di crisi. Quello che fa realmente la differenza tra un'azienda gestita efficacemente ed una che si affida all'improvvisazione è il modo di affrontarla e, soprattutto, di comunicarla.

La comunicazione contribuisce a definire tempi e modi di reazione e, mediante una politica improntata a trasparenza e correttezza, incide sulla risoluzione della crisi, creando anche nuove opportunità reputazionali per l'organizzazione. Pur non potendo, da sola, determinare il successo nella gestione di una crisi, essa rappresenta comunque uno dei veicoli più efficaci per il mantenimento di buone relazioni tra l'organizzazione e i suoi *stakeholder*.

La complessità nella gestione dei flussi di comunicazione richiede l'integrazione di tutti gli strumenti disponibili, come relazioni pubbliche, advertising tradizionale e non convenzionale, comunicazione interna, *marketing*, *digital strategy*, armonicamente organizzate sulla base di un apposito "*Crisis Plan*" elaborato normalmente dall'organizzazione in via preventiva.

La comunicazione non si riferisce solamente alla fase acuta della crisi, ma anche alla fase *post-crisi*. Il 70% del valore di un'azienda quotata è determinato dagli *asset* intangibili. È chiaro, quindi, che l'impatto di una crisi può essere molto pesante da un punto di vista della reputazione e, di conseguenza, del suo valore, anche economico.

Spesso le crisi non sono improvvise, ma l'organizzazione aziendale viene colta di sorpresa: manca una pianificazione, mancano strumenti e procedure. Intervenire "dopo", quando la crisi è scoppiata con tutta la sua forza, è impossibile se mancano l'approccio, culturale e professionale, e gli strumenti operativi.

È, quindi, nei primi momenti di una crisi che ci si gioca la possibilità di uscirne bene. Le capacità del *management* e dei dipendenti deve quindi essere allenata ad intervenire rapidamente e con efficacia.

Due strumenti di comunicazione possono contribuire in modo determinante all'efficacia delle azioni scaccia crisi: internet e le *media relation*.

Internet, può far rimbalzare la notizia in tutto il pianeta in tempi rapidissimi. È, quindi, necessario fare molta attenzione a questo media: con internet la notizia diventa globale, tutti i processi di comunicazione vengono accelerati e, soprattutto, si crea un "luogo della memoria" nel quale tutti possono pescare, per sempre.

Il secondo strumento è quello che tradizionalmente viene chiamato ufficio stampa o *media relation*. Il silenzio stampa come strumento di comunicazione può avere effetti più fragorosi di qualsiasi parola o comunicato stampa. Inoltre, non "blocca" il lavoro di indagine del giornalista che di fronte ad una notizia può trovare informazioni nei luoghi e nelle persone più impensate.

Le domande da porsi sono quindi: è preferibile che a parlare siano gli altri? È meglio far sentire la voce ufficiale dell'azienda o il silenzio stampa? Meglio ignorare l'emittente o attaccare la fonte? Ammettere o negare? La questione centrale del processo di gestione della crisi è quindi quella di individuare una modalità di comunicazione trasparente ed efficace, mentre l'atteggiamento deve essere di disponibilità, apertura al dialogo, di sincera comprensione per le preoccupazioni degli interlocutori coinvolti e per il ruolo dei media.

4.4 COME AFFRONTARE LA CRISI

La difficoltà maggiore nel presentare sinteticamente una metodologia per affrontare le situazioni di crisi sta nell'impossibilità di compilare una lista completa delle possibili varianti che si possono incontrare.

Questo comporta che, mentre è possibile delineare i requisiti di una crisis room ideale, standardizzare i ruoli di un'unità di crisi e definire i flussi di informazione durante una emergenza, è impossibile definire strategie standard per affrontare tipologie di crisi anche similari. Non è cioè possibile individuare un modello teorico di gestione della crisi (per il sabotaggio di un prodotto, per esempio, o per l'incidente industriale di un impianto chimico) che possa reggere al confronto con la realtà pratica; anzi, modelli operativi rigidi corrono il rischio di essere fuorvianti e di indurre ad approcci e comportamenti negativi.

Affrontare con successo una crisi richiede infatti due dati fondamentali: un meticoloso lavoro preventivo e una notevole esperienza. Ogni crisi ha un inizio e una fine, quello che sta nel mezzo è il percorso della crisi e va subito precisato che individuare i possibili punti di partenza e di arrivo consente di governare il processo e, soprattutto, di intervenire per abbreviarne il percorso e la durata.

Sessanta minuti è il tempo necessario, secondo J. E. Lukaszewski della New York University, per gestire una situazione di crisi, minimizzando il danno. Si chiama *golden hour*, ora d'oro, perché una organizzazione in pochi minuti può decidere il suo destino.

Le opzioni possibili sono infatti due: risollevare le proprie sorti e salvare la reputazione oppure cadere nel vortice della crisi. Per intervenire tempestivamente è necessario capire che la crisi è innanzitutto un problema di comunicazione: in primo luogo, verso l'interno, verso i manager e i dipendenti, che devono sapere e capire cosa accade; in secondo luogo, verso l'esterno, verso tutti i pubblici e verso i mass media. Verso

l'esterno, ogni azienda deve "parlare" con cinque macro-interlocutori: gli azionisti, i dipendenti, le istituzioni, i clienti e l'opinione pubblica e l'azienda che comunica con efficacia è quella che persegue i suoi obiettivi dialogando e ascoltando ogni interlocutore, dosando il giusto mix di comunicazione. È infatti necessario attivare un flusso di comunicazione con i media, commentare "per primi" e gestire il processo di comunicazione, senza subirlo.

Da subito si può infatti far trasparire la percezione che l'organizzazione ha di sé, i principi etici che la guidano, l'immagine che si vuole trasmettere. Anche secondo Eva Jannotti sono la trasparenza dei comportamenti, la disponibilità a fornire dati, cifre e ogni elemento utile a comprendere le cause e le origini dell'emergenza, insieme ad una informazione chiara, gli elementi indispensabili per essere credibili e autorevoli nel processo di comunicazione.

Per raggiungere questo obiettivo va, quindi, effettuata un'approfondita analisi della vulnerabilità dell'azienda, stilando una lista dei punti deboli.

Questa fase richiede molto tempo e va implementata con una costante attività di monitoraggio delle *issues* critiche. L'obiettivo è quello di costruire una scala di priorità che consenta di valutare le situazioni più probabili in modo da diffondere, in tutta l'organizzazione, cultura e attenzione per la crisi e la sua gestione.

Il modo in cui la crisi viene gestita ha profonde conseguenze sulla possibilità e sulla velocità di recupero dell'azienda. Se quest'ultima non è preparata ad affrontarla, il rischio è di non riuscire a mantenere il controllo degli avvenimenti e delle loro conseguenze. Spesso invece è la paura a colpire e a guidare i vertici dell'organizzazione colpita dalla crisi; è la paura che induce l'organizzazione a gestire in modo inadeguato la situazione e, talvolta, a rinunciare alla gestione della crisi stessa, cedendo al peggior degli atteggiamenti: l'immobilismo.

Obiettivo del professionista che si occupa di *crisis management* è quello di ristabilire ordine in una situazione che rischia di degenerare, salvaguardando la sicurezza delle persone, garantendo la *business continuity*, proteggendo il patrimonio aziendale e la sua reputazione.

In sintesi: ridurre al minimo i rischi. Per gestire efficacemente le situazioni di crisi vanno quindi approfonditi due aspetti: uno di prevenzione (gestione del rischio: *risk management*) e uno di preparazione al controllo dell'avvenimento qualora si verificasse (gestione della crisi: *crisis management*).

Nella fase di gestione del rischio vanno analizzati, come abbiamo visto, tutti gli avvenimenti critici a cui l'azienda potrebbe essere esposta e vanno attentamente studiate le possibilità e la gravità del danno, sia in termini economici che della reputazione. "Prevedere per prevenire": così definisce Emanuele Invernizzi.

Nella fase di gestione della crisi l'azienda si prepara invece ad affrontare avvenimenti nell'eventualità che le azioni di prevenzione non risultino sufficienti a evitare la crisi.

4.5 ALCUNI PRINCIPI E LINEE GUIDA

Si ritiene infine segnalare quanto sia necessario tenere presente in questa importante fase del processo:

- la crisi non è un fatto imponderabile e non va mai sottovalutata;

- è necessario prepararsi quando nulla la lascia prevedere (programmare per proteggersi);
- tutti devono conoscere il ruolo ed i comportamenti da adottare per contribuire ad isolare l'avvenimento e/o limitare i danni (procedure di allertamento e di intervento);
- va identificata un'unità di crisi (*task force*) che ha il compito di gestire tutte le fasi dell'evento;
- dire sempre la verità; evitare le false dichiarazioni ed i *no comment*;
- comprendere e affrontare le preoccupazioni, le ansie e le paure dei pubblici coinvolti direttamente dalla situazione;
- offrire la massima fiducia agli specialisti (avvocati e/o tecnici del settore), ma affidare i rapporti con l'opinione pubblica, i clienti, i mass media ad un esperto di comunicazione (meglio se ad un esperto di "comunicazione di crisi") e centralizzare il flusso delle informazioni, sia verso l'interno che verso l'esterno;
- non cullarsi nell'idea o nella speranza che la crisi termini da sola e, soprattutto, senza lasciare danni;
- isolare la gestione della crisi dall'ordinaria amministrazione;
- prendere coscienza che la fine di una crisi comporta sempre una rinuncia, un'assunzione di responsabilità, un accordo (meglio un sacrificio consapevole oggi che un "ritorno" amplificato domani);
- nella fase di pianificazione e di gestione assumere sempre l'ipotesi peggiore;
- identificare ed eventualmente mobilitare potenziali alleati;
- quando si valutano i danni vanno considerati sia quelli economici (di mercato), che quelli all'immagine e alla reputazione aziendale.

In sintesi: se si sa come comunicare la crisi, si sa anche come gestirla.

LA GESTIONE FINANZIARIA DELL'IMPRESA

di Antonella Roletti
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1	DEFINIZIONE DI GESTIONE FINANZIARIA E DI EQUILIBRIO FINANZIARIO	74
1.1	<i>Definizione di gestione finanziaria</i>	74
1.2	<i>Definizione di equilibrio finanziario</i>	74
2	OBBIETTIVO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	75
	<i>Omogeneità</i>	75
	<i>Flessibilità</i>	75
	<i>Elasticità</i>	75
	<i>Economicità</i>	75
	<i>Minimizzazione degli oneri finanziari</i>	76
	<i>Minimizzazione del rischio finanziario</i>	76
3	PREVISIONE DEL FABBISOGNO FINANZIARIO E LA SCELTA DELLE FONTI DI FINANZIAMENTO	77
	<i>Scelta delle fonti di finanziamento</i>	78
4	PROGRAMMAZIONE DELLE SCELTE FINANZIARIE, ANALISI DEL MANAGEMENT (CORRETTA GESTIONE DEL CREDITO COMMERCIALE): PIANO FINANZIARIO E ANALISI DELLA DINAMICA FINANZIARIA	80
4.1	<i>Fonti della gestione</i>	82
4.2	<i>Rendiconto finanziario</i>	83
5	ANALISI DI BILANCIO PER MARGINI E PER INDICI	86
5.1	<i>Indici</i>	88
	<i>Indici finanziari patrimoniali</i>	89
	<i>Indici finanziari operativi</i>	91
	<i>Indici di redditività</i>	92
6	RICORSO AL CAPITALE DI DEBITO ALLA LUCE DI BASILEA 3 ED IL RUOLO DEL CREDIT MANAGER	92
	<i>Cosa cambia per le imprese con BASILEA 3</i>	94
7	COSA È E COME SI COSTRUISCE UN RATING	97
	<i>Elemento Anagrafico</i>	98
	<i>Elemento qualitativo</i>	98
8	POSSIBILI SOLUZIONI ALLO STATO DI CRISI DELL'IMPRESA, LA RISTRUTTURAZIONE FINANZIARIA	99

La riproduzione anche parziale è vietata senza il preventivo consenso dell'autrice. Ogni autrice è responsabile della propria opera. In caso di necessità potete inviare una email a info@talentoeparita.it e saremmo lieti di poter agevolare il contatto con l'autrice stessa.

1 DEFINIZIONE DI GESTIONE FINANZIARIA E DI EQUILIBRIO FINANZIARIO

1.1 DEFINIZIONE DI GESTIONE FINANZIARIA

L'azienda è un sistema economico, autonomo e durevole, che si realizza in modo dinamico attraverso lo svolgimento di coordinate funzioni ed operazioni mediante l'utilizzo di persone, beni e servizi, tendenti al raggiungimento di obbiettivi prefissati.

L'azienda quindi diviene un'impresa all'interno della quale vi sono diverse funzioni; tra le diverse funzioni tratteremo della funzione finanziaria, la quale sta assumendo, in questi ultimi anni, un'importanza sempre maggiore in ambito aziendale con un ampliamento dei confini organizzativi.

Per funzione finanziaria si intende il complesso delle decisioni e delle operazioni volte al reperimento e all'impiego dei fondi aziendali. In quanto strumentale alla gestione caratteristica, la funzione finanziaria deve quindi perdere qualsiasi carattere speculativo e restringere la sua azione alla scelta delle fonti di finanziamento utilizzabili e alla programmazione degli investimenti. Reperire e impiegare i fondi aziendali significa avere un ruolo centrale nella definizione delle strategie aziendali; ma significa anche avere un ruolo operativo tattico per il controllo delle decisioni prese sia nel lungo che nel breve periodo.

La gestione finanziaria, quella economica e quella monetaria devono essere in equilibrio; cioè nella prima fattispecie deve esservi un equilibrio tra impieghi di capitale e fonti di provenienza dello stesso, nella seconda vi deve essere equilibrio tra ricavi e costi, nell'ultima funzione, quella monetaria, vi deve essere equilibrio tra entrate ed uscite di cassa, preservando la liquidità.

I tre equilibri sono interdipendenti tra loro in quanto il ciclo ricavi/costi incide sull'ammontare del fabbisogno di capitale e sui flussi di cassa. Infatti nel breve periodo vi è sempre lo sfasamento tra momento economico e momento monetario, mentre nel lungo periodo questo sfasamento viene riassorbito.

1.2 DEFINIZIONE DI EQUILIBRIO FINANZIARIO

L'equilibrio aziendale è la capacità dell'impresa di gestire la variabilità esterna dell'ambiente che la circonda ed è altresì la capacità di ottimizzare l'utilizzo delle risorse interne per il raggiungimento degli obbiettivi prefissati.

Sopra abbiamo indicato l'importanza dei tre equilibri; in questo paragrafo ci occuperemo invece dell'importanza dell'equilibrio finanziario che è invece conseguenza del ciclo economico e di quello monetario.

Per equilibrio finanziario si intende la capacità dell'impresa di riuscire a garantire l'adeguata copertura dei fabbisogni finanziari presenti. L'equilibrio finanziario è quindi la presenza di risorse monetarie sufficienti a coprire gli impegni assunti dall'impresa. Questa capacità di tenere in equilibrio entrate e uscite va svolta nell'ottica di non compromettere l'equilibrio economico. Ciò nel senso che la funzione va svolta con un occhio di riguardo ai costi che possono essere generati dalla funzione finanziaria stessa.

Occorre quindi prestare particolare attenzione alle fonti di provenienza dei mezzi finanziari che possono derivare o da capitali esterni o da sottoscrizione di capitale da parte dei soci ovvero dal collocamento sul mercato di propri prodotti.

Si pensi ad esempio agli impieghi di capitale pluriennale finanziato con attivo a

breve; tale soluzione potrà essere solo temporanea giacchè la copertura dell'investimento dovrà essere sostituita con un apporto più adeguato, pena aggravare la situazione finanziaria fino all'insopportabilità da parte dell'impresa.

L'equilibrio economico è quindi fondamentale per l'impresa, se l'impresa raggiunge nel lungo periodo un equilibrio economico anche alla luce di un equilibrio finanziario derivante da una gestione finanziaria oculata e parsimoniosa, l'impresa potrà sincronizzare adeguatamente flussi e deflussi nel tempo.

L'equilibrio finanziario viene accertato nel breve termine ed essendo connesso all'equilibrio economico si osserva se il totale delle entrate supera il totale delle uscite. Questi equilibri insieme a quello patrimoniale che deriva dagli altri due sopra menzionati, compongono l'equilibrio generale dell'impresa.

2 OBIETTIVO DELLA GESTIONE FINANZIARIA

Abbiamo visto che la gestione finanziaria opera sia a livello strategico che a livello tattico operativo. Da un punto di vista strategico la gestione finanziaria si concreta in azioni che incidono sul fabbisogno finanziario e sulle possibili coperture del medesimo.

Alla luce di quanto sopra la funzione finanza deve far sì che la struttura finanziaria abbia le seguenti caratteristiche:

- omogeneità;
- flessibilità;
- economicità;
- elasticità;
- minimizzazione degli oneri finanziari;
- minimizzazione del rischio finanziario.

Omogeneità

Il principio dell'omogeneità consta nell'utilizzo di capitali allineati in termini di durata rispetto all'impiego dei capitali medesimi. Un investimento di lunga durata deve essere finanziato da una fonte di finanziamento a medio lungo termine.

Flessibilità

La flessibilità è la capacità dell'area finanza e dell'impresa di attrarre capitali che si differenziano in funzione dell'evoluzione del fabbisogno finanziario e in funzione del possibile ritorno economico.

Elasticità

L'elasticità è la capacità di espandere sia da un punto di vista quantitativo che qualitativo la raccolta di fondi. Ad esempio con l'aumento di capitale proprio la struttura finanziaria diviene più elastica in quanto aumentano le possibilità di accedere al capitale di debito.

Economicità

L'economicità rappresenta una caratteristica fondamentale per la struttura finanziaria che deve sempre massimizzare il differenziale tra rendimenti dell'investimento e

costosità del capitale. In tutto ciò l'elasticità e la flessibilità possono generare maggiori costi che devono essere vagliati in funzione dei vantaggi che verranno apportati alla struttura dall'investimento stesso.

Minimizzazione degli oneri finanziari

Il contenimento degli oneri finanziari è una delle priorità della gestione finanziaria stessa. Tuttavia la deducibilità degli oneri stessi potrebbe far propendere l'impresa, in condizioni favorevoli del mercato e di elevata redditività aziendale, verso un maggior indebitamento bancario.

In periodo di crisi non è così facile mantenere un elevato grado di redditività che è inversamente proporzionale al costo del denaro di terzi, nel senso che meno l'impresa guadagna più alti saranno i tassi di interesse e più difficile sarà il reclutamento dei capitali. In presenza viceversa di aziende con forte redditività e con un mercato finanziario in cui il costo del denaro è comunque contenuto sarà più facile reclutare sul mercato di terzi i capitali a copertura dell'investimento a costi contenuti.

Minimizzazione del rischio finanziario

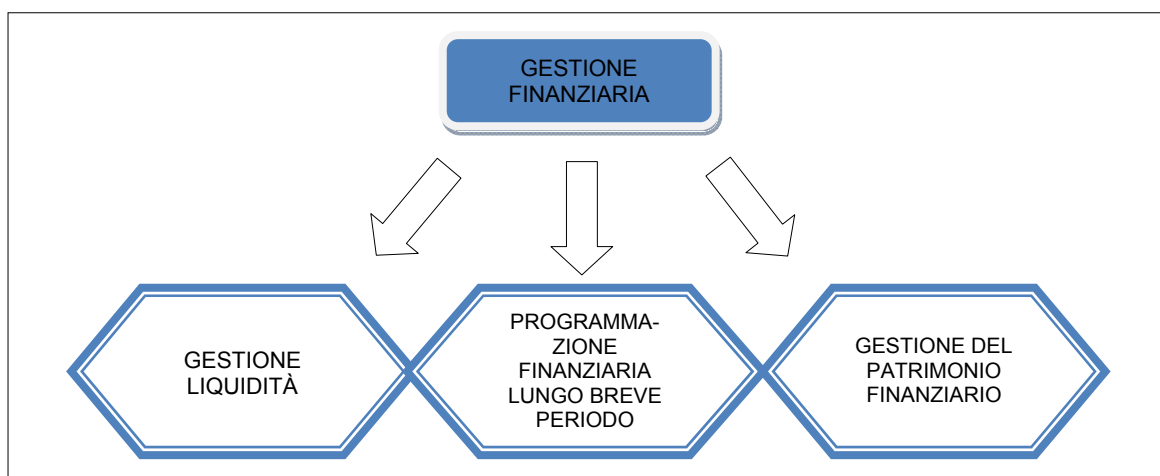
Il rischio finanziario può essere "Strutturale" o "Congiunturale".

Si parla di rischio strutturale quando le fonti sono inferiori agli impieghi e l'impresa si trova in uno stato di insolvenza.

Si parla di rischio congiunturale quando il rischio non è di insolvenza ma di liquidità, ove il saldo cassa banche inclusi gli affidamenti sono inferiori alle uscite monetarie.

Pertanto il primo è molto più grave del secondo.

Schematicamente si può dire che la gestione finanziaria ha tra i suoi compiti:



La gestione dei rischi finanziari, intesa come l'insieme dei criteri di valutazione e di controllo delle leve aziendali, è un tema di assoluto rilievo. L'equilibrio economico e finanziario dipendono per una buona parte dalla corretta gestione del rapporto con i clienti e con i fornitori. Il credito commerciale può essere un valore determinante per la creazione del valore aziendale e in alcuni settori è la posta più rilevante di bilancio.

Negli ultimi 10 anni le grandi imprese hanno provveduto a ridurre e diversificare il proprio fabbisogno finanziario attraverso:

- coordinamento dei ritmi di investimento e cicli di generazione delle risorse;
- controllo sul capitale circolante netto al fine di generare *cash flow* = *autofinanziamento*;
- ottimizzazione della gestione finanziaria;
- miglioramento della posizione finanziaria con aumento di mezzi propri e ristrutturazione del debito.

Le P.M.I. hanno visto invece aumentare la propria dipendenza dal sistema creditizio per effetto di:

- massicci investimenti per far fronte alla concorrenza;
- riduzione del controllo del C.C.N. = *cash flow negativ* → *cash drain*;
- soccombenza alla politica delle grandi imprese e delle banche.

Tuttavia occorre tenere presente che l'incremento delle vendite non sempre genera valore in quanto i costi di gestione prodotti dall'incremento del credito aziendale potrebbero erodere il margine aziendale sulle vendite stesse.

3 PREVISIONE DEL FABBISOGNO FINANZIARIO E LA SCELTA DELLE FONTI DI FINANZIAMENTO

Nel ragionare sull'equilibrio finanziario emerge ancor più il concetto di fabbisogno come concetto fondamentale.

Si può ragionare sul concetto di:

- fabbisogno fisso e fabbisogno variabile;
- fabbisogno complessivo e fabbisogno residuale.

Sul primo concetto definendo la natura degli impieghi si ottiene un'analoga classificazione dei fabbisogni.

Gli impieghi di capitale si dividono tra:

- liquidi o facenti parte del capitale circolante;
- immobilizzati.

La previsione del fabbisogno finanziario varia in funzione del fatto che l'impresa sia in una fase di **costituzione** ove è necessario creare la struttura aziendale e coprire le esigenze di avviamento ovvero in una fase di **funzionamento** ove le risorse sono impiegate per alimentare il processo di investimento in immobilizzazioni ovvero in altre esigenze di gestione.

Dopo aver previsto quale tipo di fabbisogno finanziario ha l'impresa, occorre dire che le immobilizzazioni sono investimenti a lungo termine, in quanto relativi a beni a fecondità ripetuta che ritornano in forma monetaria in via indiretta. Il capitale circolante è un aggregato di singole attività quali "rimanenze di magazzino", "crediti verso clienti", e "disponibilità liquide".

Il fabbisogno di risorse connesso al capitale circolante è in media a breve termine anche se vi sono alcune poste di medio lungo termine quali rimanenze e crediti verso clienti, tanto che si può parlare di capitale circolante immobilizzato.

Viceversa le disponibilità liquide preservano l'equilibrio finanziario e tendono a garantire le esigenze di cassa di breve termine.

Di conseguenza:



I fabbisogni **variabili** derivano da temporanee eccedenze delle uscite rispetto alle entrate legate allo sfasamento temporale tra il momento in cui si sostengono gli esborsi relativi ai costi per i fattori di produzione e si monetizzano i ricavi di vendita.

Per questo motivo l'impresa deve predisporre un **Piano di Tesoreria** con il quale occorre prevedere i *cash-flow* della gestione a breve termine, affinché possa essere prevista la copertura meno costosa dei possibili squilibri almeno in termini temporali.

I fabbisogni **fissi** che accompagnano sia gli investimenti in immobilizzazioni sia in capitale circolante immobilizzato devono essere previsti in quanto ricompresi nella strategia aziendale.

Il fabbisogno di capitale fisso di un'impresa dipende dalle caratteristiche del settore in cui opera oltre che dalle sue caratteristiche gestionali.

Nel senso che nel settore produttivo e nel settore commercio possono esservi nel primo, maggiori esigenze di impianti e macchinari mentre nel secondo vi possono essere esigenze di spazi per gli approvvigionamenti e per le esposizioni.

Un'altra suddivisione di fabbisogni è tra, **fabbisogno finanziario residuale** e **fabbisogno finanziario complessivo**.

Quest'ultimo è quello destinato agli investimenti programmati, quello residuale è la quantità di risorse esterne necessarie dopo aver impiegato l'autofinanziamento cioè il differenziale tra ricavi e costi.

I fabbisogni finanziari possono inoltre essere studiati in funzione di 4 diverse esigenze:

- fabbisogno strutturale, legato alla struttura dell'impresa;
- fabbisogno corrente, legato alla gestione corrente;
- fabbisogno straordinario, in genere legato a investimenti di lungo periodo destinati a cessare;
- fabbisogno occasionale, legato a eventi imprevedibili.

Scelta delle fonti di finanziamento

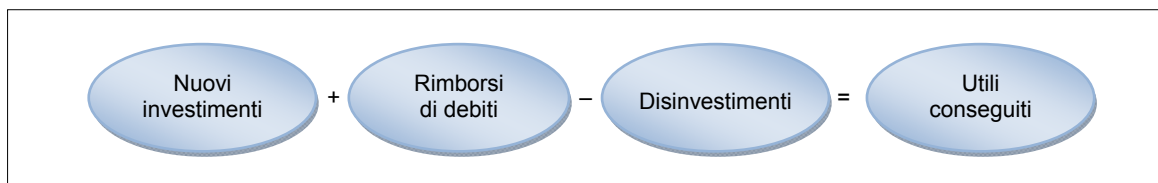
Occorre tenere presente che le fonti di finanziamento devono rispondere a due esigenze aziendali, la prima quella di coprire gli investimenti programmati, la seconda quella di costituire delle riserve di liquidità indispensabili per fronteggiare uscite impreviste o connesse al rimborso di debiti a breve su richiesta di terzi.

Pertanto tanto maggiore è l'incertezza che caratterizza la gestione in termini di settore, clientela, fattori produttivi interni tanto maggior dovrà essere la riserva di liquidità.

La copertura di detta riserva può avvenire sia attraverso:

- la disponibilità di mezzi liquidi;
- la disponibilità di crediti utilizzabili;
- il processo di autofinanziamento in senso ampio.

Pertanto la riserva di liquidità può essere calcolata

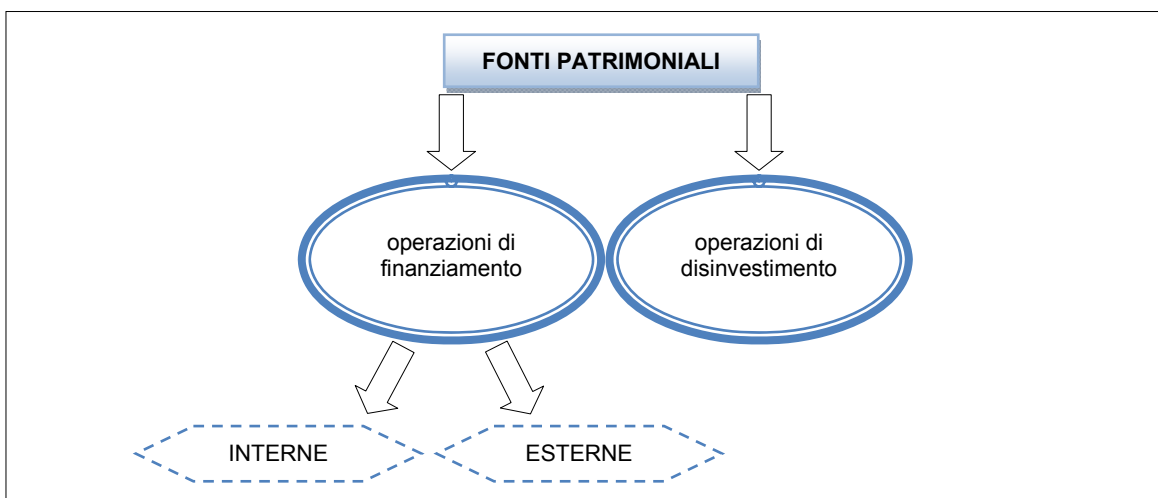


Tra le fonti di finanziamento possiamo distinguere:

- fonti di origine reddituale;
- fonti di origine patrimoniale.

Le fonti di origine reddituale derivano dal conseguimento dei ricavi e dell'incasso dei correlati crediti.

Le fonti di origine patrimoniale devono essere distinte tra quelle generate da operazioni di finanziamento e quelle generate dal disinvestimento.



Tra le prime si comprendono il capitale proprio e il capitale di debito. Tra le seconde i capitali derivanti dal disinvestimento di cespiti oppure il realizzo di crediti di dilazione.

Gli strumenti che compongono le fonti di finanziamento verranno trattati in un apposito capitolo.

La scelta sia del livello di indebitamento sia della fonte di finanziamento dipende anche dalla leva finanziaria cioè dall'aumento della redditività del capitale di rischio che si manifesta in seguito ad un aumento del grado di indebitamento quando la redditività degli investimenti è superiore al costo delle fonti di finanziamento impiegate.

Occorre tuttavia fare attenzione al fatto che se da un lato la leva finanziaria può avere effetti positivi dall'altro produrrà:

- riduzione dell'utile netto;
- aumento del rischio finanziario;
- impossibilità eventuale alla deduzione del costo come maggiori oneri finanziari in quanto l'impresa è in perdita.

4 PROGRAMMAZIONE DELLE SCELTE FINANZIARIE, ANALISI DEL MANAGEMENT (CORRETTA GESTIONE DEL CREDITO COMMERCIALE): PIANO FINANZIARIO E ANALISI DELLA DINAMICA FINANZIARIA

La programmazione e il controllo della gestione finanziaria sono indispensabili per preservare le condizioni di solvibilità e liquidità dell'impresa.

Le scelte del *management* e della figura del *credit manager* dovrebbero tendere, in una impresa in fase di sviluppo commerciale, verso l'accettazione dell'assunzione di un certo livello di rischi di insolvenza. La tendenza ad ampliare il numero di clienti fisiologica in una fase di espansione potrebbe generare l'instaurazione di rapporti commerciali con clienti dall'incerta solvibilità.

Al fine di evitare tuttavia che i rischi assunti possano determinare il dissesto aziendale è necessario che l'azienda sia dotata di un esperto in grado di gestire i rischi derivanti dalla presenza di crediti commerciali. Condizioni fondamentali quindi per una gestione del rischio sono dunque una buona valutazione della clientela *ex-ante* ed una scelta oculata delle condizioni e modalità di pagamento.

È evidente che tanto più si allungano i tempi di incasso tanto più l'impresa dovrà ricorrere a fonti di finanziamento per finanziare il credito commerciale.

Ciò potrà avvenire ribaltando, compatibilmente con la propria posizione sul mercato, i ritardi negli incassi sui fornitori, ovvero ricorrendo a finanziamenti bancari o di altro genere che comprimono la redditività aziendale riducendo la marginalità sulle vendite.

È singolare scoprire come il 70% delle PMI non usa strumenti preventivi ossia analisi economiche per la valutazione della solvibilità dei propri clienti e soprattutto non attua politiche di *credit management* e questa mancata prevenzione può essere la causa di dissesto e di fallimento.

La programmazione del *management* parte dalla determinazione del sistema di obiettivi aziendali. L'azienda può centrare i propri obiettivi di sviluppo solo se il *management* ha una cultura omogenea e riesce ad ottenere l'equilibrio della gestione assicurando a tutti i livelli un sistema di valori comuni e condivisi.

È importante che gli obiettivi siano:

- a) coerenti con la strategia d'impresa;
- b) motivanti;
- c) attribuiti a centri di responsabilità ben definiti;
- d) controllati e valutati con gli scostamenti per fornire un input ai sistemi di valutazione e ricompensa.

Il *management* che si trova a programmare la gestione finanziaria si basa sulla stesura del *piano finanziario*.

I documenti indispensabili per la creazione del piano finanziario sono:

- prospetto **fonti e impieghi**;
- prospetto generale dei flussi monetari delle operazioni d'esercizio;
- quadro generale dei movimenti monetari;
- piano di cassa o *budget* di tesoreria.

In prima battuta possiamo dire che a differenza dello Stato patrimoniale e del Conto economico, la logica finanziaria utilizza i flussi monetari e non i ricavi e i costi e rappresenta una visione della dinamica finanziaria suddivisa tra aree della gestione caratteristica e aree della gestione extracaratteristica, ad esempio variazione investimenti.

Lo Stato patrimoniale è la fotografia ad un determinato momento delle fonti di capitale cioè le passività e dove le stesse sono investite (impieghi di capitale = attività).

Il prospetto fonti e impieghi è di facile intuizione in quanto due parti contrapposte costruite tramite il confronto delle voci relative agli stati patrimoniali degli ultimi due anni come da prospetto che segue oltre che dal Conto economico della gestione:

Prospetto 1

FONTI DELLA GESTIONE	}	Area non corrente
+ Usi non correnti		
+ Fonti non correnti		
SALDO FINANZIARIO	}	Area corrente
+ Usi correnti		
+ Fonti correnti		
SALDO CORRENTE		

SALDO COMPLESSIVO dato da saldo finanziario e saldo corrente

L'impresa è in equilibrio se i due saldi assumono valori anche solo lievemente positivi.

Prospetto 2 - Fonti e impieghi

FONTI E USI	ANNO 2013	ANNO 2014	ANNO 2015	ANNO 2016
1) Utile netto di esercizio				
2) Ammortamenti				
3) Accantonamenti netti				
FONTI DELLA GESTIONE				
4) Investimenti tecnici				
5) Investimenti finanziari				
6) Rimborso finanziamento soci				

FONTI E USI	ANNO 2013	ANNO 2014	ANNO 2015	ANNO 2016
7) Rimborso debiti a medio e lungo				
USI NON CORRENTI				
8) Aumento di capitale				
9) Alienazioni patrimoniali				
10) nuovi debiti a medio lungo				
11) Contributi conto capitale				
+ FONTI NON CORRENTI				
SALDO FINANZIARIO				
12) Incremento magazzino				
13) Aumento crediti a breve				
14) Aumento liquidità				
– USI CORRENTI				
15) Aumento debiti vs. fornitori				
16) Aumento debiti finanziari a breve				
17) Aumento altri debiti a breve				
+ FONTI CORRENTI				
SALDO CORRENTE				
SALDO COMPLESSIVO				

Se il saldo complessivo è molto positivo occorre impiegare la liquidità infruttifera.
Se è negativo occorre ridimensionare gli impieghi e provvedere alla sua copertura.

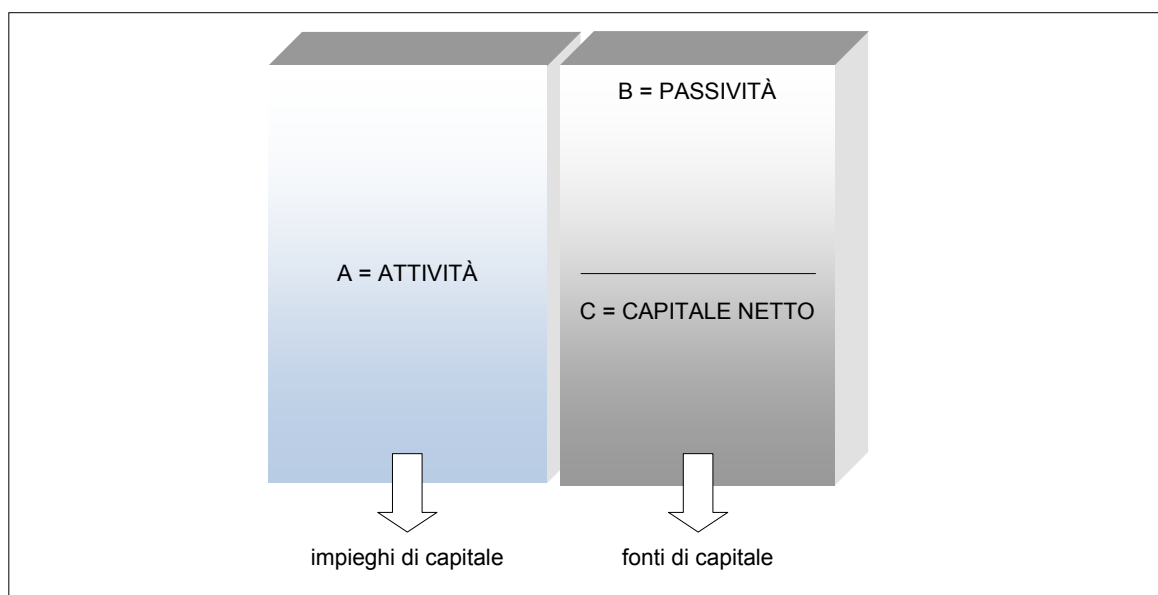
4.1 FONTI DELLA GESTIONE

Le fonti della gestione corrispondono al *cash-flow* finanziario (autofinanziamento) che ci permette di comprendere quanto l'impresa è in grado di generare nuove fonti tramite la sua gestione.

Il *cash-flow* finanziario si ottiene dal Conto economico, sommando al risultato netto di esercizio le voci che pur avendo avuto una manifestazione economica, non hanno dato luogo ad una manifestazione finanziaria (ad esempio ammortamenti ed accantonamenti).

Come già detto le altre voci provengono dal confronto tra i due stati patrimoniali e valutando la variazione delle singole voci.

Prospetto 3



Qualsiasi movimentazione che genera un'entrata di liquidità in azienda è inserita come fonte; qualsiasi movimentazione che genera un'uscita di liquidità in azienda è inserita come impiego.

Pertanto le variazioni negative di attività e variazioni positive delle passività sono incluse come fonti (+) in quanto determinano un aumento delle risorse monetarie dell'azienda. Per esempio, la vendita di un immobile (diminuzione di attivo) implica un introito monetario conseguente alla sua cessione; l'ottenimento di un nuovo prestito (aumento di passività) comporta allo stesso modo un introito monetario che può esser utilizzato dall'azienda per le proprie attività.

Altri esempi di fonti originate da variazioni positive di passività possono essere: un aumento di capitale sociale a pagamento; aumento di debiti commerciali; emissione di obbligazioni societarie. Altri casi di fonti di liquidità generate invece da variazioni negative di attività possono includere: diminuzione dei crediti commerciali; disinvestimento di partecipazioni finanziarie; la diminuzione delle scorte di magazzino.

Peraltro le variazioni positive di attività e le variazioni negative di passività sono considerate impieghi perché rappresentano un assorbimento della liquidità aziendale. L'acquisto di un nuovo macchinario implica un esborso monetario. Il rimborso di un mutuo implica una uscita di disponibilità finanziarie. I questi casi le movimentazioni sono da registrare come impieghi di risorse monetarie.

4.2 RENDICONTO FINANZIARIO

Il rendiconto finanziario è un documento che spiega la crescita o la riduzione della liquidità dell'impresa, attraverso i flussi di cassa generati dalle diverse aree della gestione.

Il rendiconto si può ottenere in due modi:

- gestione diretta = analisi delle movimentazioni della voce cassa per ogni operazione;

- gestione indiretta = analisi mediante una serie di rettifiche apportate agli schemi di bilancio.

In genere si opta per la metodologia indiretta in quanto più veloce e pratica. Il Conto economico che viene preso in considerazione deve essere riclassificato ad esempio sulla base del bilancio CEE che permetta di distinguere le voci correnti dalle altre voci.

I flussi di cassa sono le movimentazioni monetarie delle rilevazioni contabili di Stato patrimoniale e Conto economico.

I flussi delle varie aree gestionali determinano nell'ordine il totale dei flussi di cassa inerenti alla:

- gestione corrente;
- investimenti e disinvestimenti operativi;
- gestione finanziaria;
- gestione voci capitale netto.

La somma dei flussi sopra indicati determina il flusso di cassa complessivo o saldo monetario di periodo, che deve corrispondere alla variazione del saldo di cassa e delle altre liquidità incluse nei due stati patrimoniali del tempo zero e del tempo uno posti a confronto.

RENDICONTO FINANZIARIO
+/- entrate e uscite di cassa della gestione corrente
FLUSSO DI CASSA GESTIONE CORRENTE
+/- Entrate e uscite di cassa disinvestimenti /investimenti operativi
FLUSSO DI CASSA GESTIONE OPERATIVA (FCFO)
+/- Entrate /uscite di cassa di debiti finanziari, oneri e proventi ed effetti fiscali
FLUSSO DI CASSA DISPONIBILE PER GLI AZIONISTI
+/- Entrate /uscite di cassa nelle voci di Capitale netto
FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO = VARIAZIONE DELLA LIQUIDITÀ

Il flusso di cassa della gestione corrente è dato da:

FCGC
+ Reddito operativo
Imposte afferenti gestione operativa
+ Ammortamenti

= autofinanziamento Potenziale = flusso circolante gestione corrente

– Variazione Capitale circolante netto commerciale
– (Attività correnti + magazzino – passività correnti)

= **autofinanziamento Reale = Flusso di cassa gestione corrente**

Le imposte che vengono sottratte dal reddito operativo sono quelle inerenti la gestione operativa mentre quelle relative ad esempio agli interessi passivi o alle poste straordinarie non vengono prese in considerazione.

Gli ammortamenti vengono sommati in quanto non generano un'uscita monetaria, pertanto poiché dall'EBIT vengono dedotti devono essere risommati perchè non generano dei flussi finanziari.

L'autofinanziamento potenziale è definito in questo modo in quanto evidenzia il flusso che l'azienda potrebbe ricevere se tutti i ricavi fossero riscossi e tutti i costi fossero stati pagati nell'anno.

Poiché ciò non succede mai, occorre sottrarre all'autofinanziamento la variazione del capitale circolante netto che è la sintesi dei ricavi non riscossi, delle scorte presenti e dei costi non pagati.

Il risultato esprime la liquidità generata o assorbita dalla attività caratteristica.

Si parte dal reddito operativo netto e non lordo in quanto le imposte devono essere calcolate su un reddito al netto degli ammortamenti facenti parte della gestione caratteristica.

Accanto al **flusso di cassa gestione corrente** abbiamo altresì il **flusso di cassa gestione operativa**, il quale si connota in quanto vi posso essere delle poste operative come brevetti e impianti delle quali è opportuno tenere conto per determinare un corretto flusso di cassa, vi sono poi investimenti in immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie che costituiscono impieghi, per cui si originano dei flussi di cassa in uscita, vi possono essere dei disinvestimenti sempre di immobilizzazioni che generano invece entrate di cassa.

Questo flusso di cassa rappresenta l'ammontare delle risorse disponibili per il pagamento dei creditori finanziari terzi quali banche ecc e degli azionisti.

Il rendiconto inerente il flusso di cassa per l'*equity* si ottiene partendo dal FCGO e decurtando dal medesimo gli oneri finanziari o sommando al medesimo i proventi finanziari.

Un altro approccio ai flussi finanziari è il **master budget finanziario**. I vari *budget* operativi che recepiscono gli aspetti economici della gestione non esauriscono il sistema dei *budget*.

Il *budget* finanziario esprime quindi:

- la qualità dei mezzi finanziari individuati;
- il loro costo;
- il tempo per renderli disponibili.

Attraverso un'analisi di questi aspetti si compone il *budget* di tesoreria e il *budget* di Stato patrimoniale.

Il *budget* di tesoreria fornisce una serie di informazioni sui tempi e le entità di incasso e di pagamento e si configura come valido strumento di controllo della liquidità reale nei vari periodi dell'anno.

In particolare, attraverso la verifica sulla fattibilità dei programmi aziendali, è in grado di essere utilizzato come strumento di governo della gestione orientato al conseguimento di condizioni ottimali di equilibrio finanziario.

La funzione del *budget* di tesoreria in quest'ottica è quella di accertare in anticipo la disponibilità dei mezzi liquidi per fronteggiare le uscite nel tempo; prevedere la disponibilità delle entrate e delle uscite nei vari periodi dell'anno; segnalare le carenze in certi periodi dell'anno rispetto ai programmi previsti.

5 ANALISI DI BILANCIO PER MARGINI E PER INDICI

L'analisi di bilancio è la complessa attività esercitata attraverso l'utilizzo di tecniche di elaborazione dati con lo scopo di effettuare delle indagini di bilancio di esercizio comparando le voci nel tempo e nello spazio (analisi di due imprese differenti) al fine di ottenere informazioni sullo stato di salute dell'impresa.

L'analisi può essere patrimoniale, economica e finanziaria, e si fonda sia sull'individuazione di determinati indicatori sia sul loro valore.

L'analisi di bilancio è estremamente importante non tanto perché mette a disposizione del *management* un insieme numeroso di indici, ma in quanto gli indici stessi sono in grado di mettere in evidenza le relazioni tra i valori consentendo di leggere il bilancio in modo sistematico e integrato permettendo di capire i punti di criticità e cosa può essere migliorato.

I migliori risultati in termini interpretativi e valutativi si raggiungono quindi analizzando una serie di bilanci e studiando l'andamento nel tempo dei vari indicatori: margini-indici-flussi, al fine di comprendere in quale direzione si sta muovendo l'impresa.

Presupposto dell'analisi di bilancio è la riclassificazione del bilancio d'esercizio. Riclassificare un bilancio significa mettere in evidenza alcuni aggregati dello Stato patrimoniale e alcuni risultati intermedi del Conto economico che facilitano il giudizio sull'andamento dell'impresa, oltre ad essere indispensabili per la creazione degli indicatori.

Lo Stato patrimoniale viene rappresentato a sezioni divise e riclassificato secondo criteri finanziari. Le attività vengono classificate secondo il grado di liquidità e a liquidità decrescente; mentre le passività secondo la loro provenienza e la loro scadenza.

Vi sono due riclassificazioni con criteri finanziari:

- riclassificazione senza destinazione dell'utile per analisi economiche;
- riclassificazione con utile destinato per analisi patrimoniali e finanziarie.

Con riferimento al Conto economico vi sono anche qui due strutture:

- schema a valore aggiunto;
- schema scalare a costi e ricavi della produzione venduta.

Quali sono gli scopi delle riclassificazioni? Vi sono tre sostanziali obiettivi:

- porre in evidenza le grandezze più espressive della gestione e i parametri più importanti;
- permettere la comparazione nel tempo e nello spazio rendendo omogenei sia per la stessa azienda sia su aziende diverse le voci di bilancio;
- evidenziare una netta distinzione tra gestione caratteristica ed extra caratteristica per permettere di comprendere le problematiche gestionali centrali.

Poiché la nostra esposizione cura l'aspetto finanziario porremo attenzione sia ai margini, sia agli indici.

I margini che permettono di osservare la presenza o meno dell'equilibrio finanziario sono: *margini di struttura, capitale circolante netto e margini di tesoreria*.

Di seguito uno Stato patrimoniale riclassificato che ci permette di effettuare l'analisi:

Stato patrimoniale riclassificato

ATTIVO	2011	2012	PASSIVO	2011	2012
ATTIVO					
IMMOBILIZZATO			PATRIMONIO NETTO	1.096.421	1.235.347
Immobilizzazioni			PASSIVITÀ		
Immateriali	14.102	47.394	CONSOLIDATE		
Immobilizzazioni					
Materiali	68.082	58.970	Fondi rischi	192	192
			TFR	56.650	70.126
Immobilizzazioni			Banche		
finanziarie			altri		
TOTALE			TOTALE PASSIVITÀ		
IMMOBILIZZAZIONI	82.184	106.364	CONSOLIDATE	56.842	70.318
ATTIVO			PASSIVITÀCORRENTI		
CIRCOLANTE					
Scorte di magazzino	585.807	389.480	Banche		
			Fornitori	446.111	589.207
Liquidità differite	118.987	200.035	Tributari	55.603	58.653
Crediti	807.128	1.006.399	Previdenziali	18.360	21.110
Ratei e Risconti	4.906	28.354	Altri	138.607	122.532
Attività finanziarie					
che non costituiscono			Ratei e risconti	19.872	11.013
imm.	100.000	100.000	Fondi rischi e oneri		
TOTALE LIQUIDITÀ					
DIFFERITE	1.616.828	1.724.268			
Liquidità immediate					
	132.804	277.548			

ATTIVO	2011	2012	PASSIVO	2011	2012
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	1.749.632	2.001.816	TOTALI PASSIVITÀ CORRENTI	678.553	802.515
TOTALE CAPITALE INVESTITO	1.831.816	2.108.180	TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	1.831.816	2.108.180

MARGINE DI STRUTTURA DI PRIMO LIVELLO

CAPITALE NETTO – IMMOBILIZZAZIONI

Indica la quota di immobilizzazioni finanziata con capitale proprio. Il valore dovrebbe essere prossimo allo zero

MARGINE DI STRUTTURA ALLARGATO

CAPITALE NETTO + DEBITI A MEDIO LUNGO TERMINE – IMMOBILIZZAZIONI

Il valore dovrebbe essere positivo perché in caso contrario le passività correnti finanzierebbero le immobilizzazioni e ciò deve essere evitato

MARGINE DI TESORERIA

ATTIVITÀ LIQUIDE – PASSIVITÀ CORRENTI

Questo valore dovrebbe essere positivo al fine di evidenziare come l'impresa sia in grado di coprire le passività correnti con le liquidità presenti

CAPITALE CIRCOLANTE NETTO

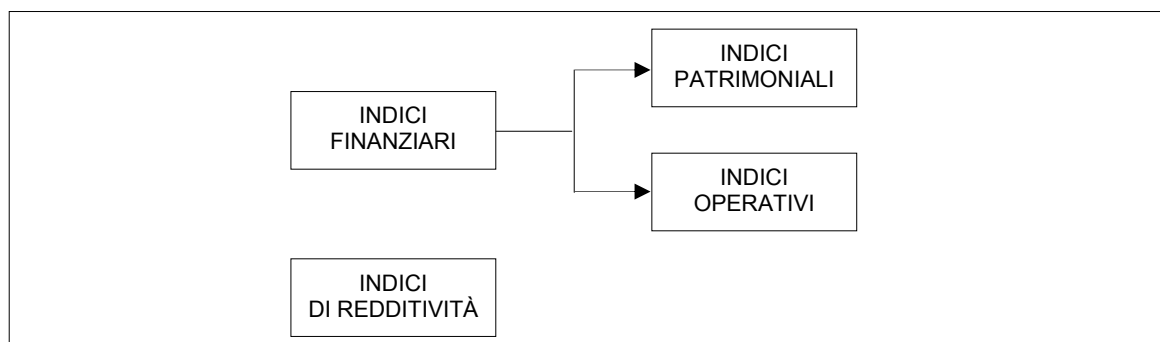
CAPITALE CIRCOLANTE LORDO - PASSIVITÀ CORRENTI =

Dovrebbe presentare un valore fortemente positivo in caso contrario significa che parte delle passività correnti va a finanziare investimenti di lungo termine

5.1 INDICI

Gli indici di bilancio sono rapporti tra particolari voci o raggruppamenti di voci dello Stato patrimoniale e del Conto economico.

Vi sono due grandi categorie di indici che andremo ad analizzare: indici finanziari e indici di redditività.



Gli indici finanziari vengono impiegati da un lato per valutare la solidità patrimoniale e quindi la solvibilità dell'impresa, dall'altro per verificare come l'impresa utilizza i mezzi finanziari nel processo produttivo.

Indici finanziari patrimoniali

INDEBITAMENTO

$\text{INDEBITAMENTO} = \text{capitale di credito} / \text{capitale totale investito}$

Misura quanta parte del capitale di credito contribuisce a formare il capitale totale della società

INDIPENDENZA FINANZIARIA

$\text{INDIPENDENZA FINANZIARIA} = \text{capitale netto} / \text{capitale totale investito}$

Misura quanta parte del capitale di rischio contribuisce a formare il capitale totale della società

Questi due indici sono complementari in quanto la somma dei due deve dare uno. Valori troppo bassi dell'indice di indipendenza finanziaria rappresentano una sottocapitalizzazione dell'impresa, ossia che l'impresa potrebbe non avere autonomia finanziaria necessaria per effettuare investimenti. Questo comporterebbe anche la difficoltà di ottenere finanziamenti in quanto i finanziatori potrebbero ritenere rischioso il prestito a fronte delle scarse garanzie offerte.

Valori troppo bassi dell'indice di indebitamento (sovracapitalizzazione) indicano che l'impresa a fronte di una elevata autonomia finanziaria ha un uso inefficiente delle capacità e delle risorse aziendali. Ance questo a scapito dell'affidabilità dell'azienda stessa presso gli eventuali finanziatori.

INDICI DI RIPARTIZIONE DELLE PASSIVITÀ A DIFFERENTE ESIGIBILITÀ

Passività correnti/passività

Passività a medio lungo termine/patrimonio netto

Questi indici indicano se e in quale misura l'impresa ricorre al capitale di terzi per ottenere finanziamenti di breve o lungo periodo

INDICE DI RIPARTIZIONE DELLE ATTIVITÀ A DIFFERENTE ESIGIBILITÀ

Attività fisse/capitale totale investito

Attività correnti/attività fisse

Questi indici valutati nel tempo permettono di capire se l'impresa desidera sempre mantenere una certa liquidità oppure ha fatto programmi di investimento di lungo termine

COPERTURA DELLE IMMOBILIZZAZIONI

$\text{COPERTURA DELLE IMMOBILIZZAZIONI} = \text{patrimonio netto} / \text{immobilizzazioni}$

Quando il patrimonio netto supera le immobilizzazioni l'impresa ha una posizione patrimoniale solida. In caso contrario ALMENO l'indice

$\text{PATRIMONIO NETTO} + \text{DEBITI MEDIO LUNGO TERMINE} / \text{IMMOBIL.} =$

Questo indice dovrebbe essere sempre > di uno

GARANZIA DEI DEBITI A MEDIO LUNGO TERMINE

$\text{GARANZIA DEI DEBITI A MEDIO LUNGO TERMINE} = \text{immobilizzazioni} / \text{deb. A lungo ter.}$

Questo indice misura la capacità dell'impresa di accedere ai finanziamenti. I finanziatori si dimostreranno più disponibili ad effettuare prestiti all'impresa se l'entità dei prestiti risulta coperta dai beni durevoli dell'impresa stessa. Quindi questo indice è tanto più positivo se è almeno pari a uno

RAPPORTO TRA AMMORTAMENTO ED IMMOBILIZ. MATERIALE E IMMATERIALE

$\text{Ammortamenti} / \text{immobilizzazioni ammortizzabili lorde}$

Questo indice evidenzia le quote di capitale che attraverso gli ammortamenti sono state già accantonate nei vari esercizi. Più è elevato questo indice più si è vicini al momento della sostituzione delle immobilizzazioni in quanto obsolete e in fase di degrado.

INDICE DI LIQUIDITÀ : *CURRENT RATIO*; *QUICK RATIO*

$\text{Disponibilità} + \text{crediti} / \text{passività correnti} > 1$

$\text{Disponibilità} + \text{crediti} + \text{Rimanenze} / \text{passività correnti} > 2$

I debiti per le imprese sono un pericolo perché nel caso in cui subiscano forti cali di liquidità potrebbero non essere in grado di assicurare ai creditori a breve il rimborso dei prestiti concessi

Indici finanziari operativi

Questi indici ci aiutano ad analizzare le modalità di utilizzo delle risorse finanziarie nell'attività produttiva.

DILAZIONE DEI CREDITI VERSO CLIENTI

$\text{Crediti verso clienti/ricavi} \times 365 \text{ giorni}$

Esprime il periodo medio di incasso dei crediti commerciali per forniture già consegnate. Cioè esprime in quale modo l'impresa riesce a conciliare le esigenze contrastanti di agevolare i clienti tramite la dilazione dei pagamenti e di non accumulare crediti troppo ingenti e con qualche difficoltà di recupero.

Al fine di rendere comparabili i due valori al numeratore e al denominatore, essendo i ricavi relativi a tutto l'esercizio occorre considerare il valore medio dei crediti nell'esercizio considerato.

DILAZIONE DEI DEBITI VERSO FORNITORI

$\text{Debiti verso fornitori/acquisti} \times 365 \text{ giorni}$

Esprime il tempo medio che intercorre tra l'acquisto delle forniture e il relativo pagamento. È indicativo sia della capacità dell'impresa di imporre ai fornitori le proprie modalità di pagamento sia della capacità di autofinanziamento dell'impresa derivante dal ritardo nei pagamenti delle forniture.

Anche in questo caso i debiti verso i fornitori vanno calcolati quale media annua anche degli ultimi due esercizi.

COPERTURA DELLE SCORTE DI MAGAZZINO

$\text{Scorte/costo del venduto} \times 365 \text{ giorni}$

Questo indice definisce il tempo medio di permanenza in magazzino delle merci, materie prime semilavorati e prodotti finiti. L'indice si presta a due usi.

- 1) Si può confrontare il valore ottenuto con la propria impresa con i valori di imprese appartenenti allo stesso settore. Se l'indice risulta distante dalla media questo può indicare delle inefficienze dell'attività commerciale oppure degli scollamenti tra l'attività produttiva e quella commerciale.
- 2) Se si considera a se stante è opportuno che abbia un valore basso di scorte non elevate ma sufficienti a garantire la continuità del processo produttivo.

RAPPORTI DI ROTAZIONE

Dei crediti = $\text{ricavi/crediti verso clienti}$

Dei debiti = $\text{acquisti/debiti verso fornitori}$

Delle scorte = $\text{costo del venduto/scorte}$

La gestione dell'impresa è tanto più efficiente quanto maggiori sono i rapporti di rotazione dei crediti e delle scorte e quanto minore è il rapporto di rotazione dei debiti. Qualora gli indici dovessero rivelare una situazione finanziaria non troppo positiva per l'azienda, si potrebbe procedere ad aumentare i rapporti di rotazione dei crediti e del magazzino ed a diminuire il rapporto di rotazione dei debiti.

Indici di redditività

Gli indici di redditività vengono impiegati per analizzare l'efficienza economica dell'impresa e quindi sono relativi all'area dell'attività produttiva /imprenditoriale vera e propria.

Schematicamente si riporta una tabella con i principali indici.

INDICI DI REDDITIVITÀ		
ROS	UTILE OPERATIVO/RICAVI	L'indice evidenzia l'incidenza dei costi di produzione sulle vendite finali e quindi l'efficienza produttiva dell'impresa
TOURNOVER CAPITALE INVESTITO	Ricavi/capitale totale investito	È un indice che si usa per confrontare aziende dello stesso settore, tanto più l'indice è maggiore tanto maggiore sarà l'efficienza dell'impresa
TOURNOVER DEL CAPITALE CIRCOLANTE	Ricavi/capitale circolante	L'indice misura l'efficienza dell'utilizzo del capitale. In alcuni casi un aumento delle vendite a parità di capitale circolante potrebbe significare che i prezzi di vendita sono troppo bassi per consentire un aumento sensibile del C. circolante
TOURNOVER DELL'ATTIVO CIRCOLANTE	Ricavi/attivo circolante	Si tratta di un indice importante per valutare gli sviluppi futuri dell'azienda. Permette di fare delle valutazioni sugli impieghi tra investimenti a medio lungo e investimenti a breve
ROI	Utile operativo/capitale tot. Investito	Esprime la redditività degli impieghi dell'impresa in termini di risultato operativo.
ROA	Utile operativo + prov. Finanziari e straordinari /capitale tot. Investito	In questo indice si tiene conto al numeratore dei proventi derivanti dalla parte finanziaria int. attivi bancari o titoli, mentre nel capitale tot investito non si considerano i beni finanziari oppure beni che generano componenti straord. di reddito
ROE	Utile netto/capitale netto	L'indice costituisce il rendimento ottenuto dai soci nell'acquisto delle partecipazioni azionarie del capitale di rischio dell'impresa
ROD	Oneri finanziari/debiti	L'indice rappresenta il costo per l'indebitamento. Al denominatore occorre prendere in considerazione solo i debiti che generano interessi passivi e al numeratore occorre considerare anche gli oneri finanziari impliciti ad esempio contenuti negli aumenti di prezzo degli approvvigionamenti in funzione delle dilazioni di pagamento che l'impresa riesce ad applicare

6 RICORSO AL CAPITALE DI DEBITO ALLA LUCE DI BASILEA 3 ED IL RUOLO DEL CREDIT MANAGER

Nel mese di ottobre 2010 sono stati ratificati una serie di aggiustamenti alle norme di BASILEA² creando un nuovo corpo di norme denominato BASILEA 3. L'obiettivo è quello di rafforzare il sistema bancario al fine di evitare nuove crisi finanziarie. Le vie per raggiungere questo importante obiettivo sono:

- eliminare o ridurre l'effetto *pro-ciclico* che era tipico di BASILEA 2, cioè l'ampliamento di un ciclo già negativo;
- tutela del patrimonio delle banche con obblighi più stringenti.

Queste regole renderanno ancora più complesso l'apparato burocratico, renderanno più difficile la relazione delle PMI con il mondo bancario, comprimeranno i margini di profitto, e soprattutto aumenteranno la carenza di liquidità correlata alla rarefazione dei finanziamenti.

Con BASILEA 3, per ridurre l'effetto *pro-ciclico*, sono state previste tempistiche molto lunghe con applicazione delle nuove norme a regime nel 2020, al fine di permettere al sistema banca/PMI di adottare i corretti aggiustamenti. Sempre con BASILEA 3 si è cercato di migliorare uno dei difetti di BASILEA 2 che è quello relativo all'utilizzo di *rating* (spersonalizzati e automatizzati) specie se prodotti da agenzie esterne.

In questo senso è previsto il ricorso con BASILEA 3 alle ECAI (*External assessment credit Institution*) le quali essendo agenzie certificate BANKITAL hanno la funzione di offrire alle banche una valutazione esterna ed imparziale del merito creditizio e quindi del *rating* attribuibile alla clientela. Per ottenere la certificazione le ECAI devono soddisfare diversi criteri: obiettività, indipendenza, accesso internazionale, trasparenza, risorse adeguate al ruolo e credibilità.

Le banche quindi sulla base di BASILEA 3 dovranno:

- rafforzare la solidità patrimoniale;
- vagliare i requisiti per la concessione dei finanziamenti ancora con più attenzione rispetto al passato;
- non porre in essere attività rischiose.

Le azioni che le banche dovranno porre in essere per rispettare gli obiettivi fissati da BASILEA 3 saranno:

- semplificare i criteri base di calcolo dei *rating* eliminando le complicazioni matematico-statistiche che attualmente riempiono pagine e pagine della normativa;
- modificare le modalità di misurazione del rischio di credito riducendo le differenze concettuali e burocratiche e sostituendo le regole dettagliate con una modellistica il più possibile uniforme, tale da eliminare la variabilità dei livelli di giudizio tra *rating* interni ed esterni;
- rendere omogenei e comparabili fra banche sia i criteri di valutazione sia la richiesta e l'esame della documentazione di supporto;
- snellire la gestione delle garanzie collaterali, nel senso di ridurre quelle personali (fidejussioni e avalli) e di attribuire quelle reali (ipoteche e pegni) sempre di più ai Confidi; una rarefazione delle garanzie in generale stimolerebbe una *governance* delle aziende clienti più responsabile e professionale;
- dedicare maggiore attenzione alla durata e alle tipologie degli investimenti futuri a cui puntano le PMI specie per acquisto / rinnovo di macchinari o per acquisto / ristrutturazione di immobili;
- far conoscere e promuovere nuove forme tecniche di fruizione del credito da parte delle imprese.

Cosa cambia per le imprese con BASILEA 3

Si può sostenere con assoluta serenità che l'applicazione delle regole di BASILEA 3, in concomitanza di una crisi che persiste, renderanno difficile l'ottenimento di capitali da parte delle PMI.

Uno studio di BANKITAL ha evidenziato come negli ultimi 3 anni il volume del credito concesso alle PMI da parte del sistema bancario si è ridotto del 60% con conseguenze negative sia per le imprese che hanno potuto crescere meno, sia per le banche che si sono viste ridurre i loro profitti drasticamente.

La prima strategia da adottare è quella di essere trasparenti con il sistema bancario e per questo di seguito si elencano in una tabella una serie di accorgimenti che le imprese devono e dovranno adottare per poter migliorare il rapporto con il sistema bancario ed accedere al credito:

AZIONI DA PARTE DELLE IMPRESE	OBBIETTIVI E APPROCCIO
Produzione costante di informazioni qualitative alle banche nonché di indicatori di <i>performance</i> commerciali e finanziarie	Adottare un sistema di tesoreria in tempo reale e aggiornare tempestivamente la contabilità
Redigere un rendiconto finanziario	Adottare uno schema a fonti ed impieghi per mettere in evidenza la capacità di autofinanziamento al fine di comprendere il fabbisogno finanziario e la quantità di denaro da richiedere al sistema bancario
Produzione di informazioni qualitative	Valutare il proprio posizionamento rispetto al settore economico, al <i>benchmark</i> ed alla migliore concorrenza ed apportare miglioramenti ai propri assetti organizzativi
Attenzione massima alla puntualità di incassi e pagamenti	Occorre tenere sotto controllo il livello degli insoluti, la rotazione degli affidamenti, il volume di lavoro su ogni istituto di credito, la frequenza e l'entità di eventuali sconfinamenti, la conoscenza della centrale rischi in tempi brevi
Attività interna di <i>budgeting</i> e di <i>business planning</i>	Controllare i fatti gestionali
Attenzione alla funzione finanziaria	Dare maggiore risalto a quest'area destinata a rapportarsi con il sistema bancario
Autodiagnosi permanente	Occorre rappresentare meglio i dati ed orientare in modo più favorevole il giudizio di <i>rating</i> delle banche, convincendo le funzioni aziendali che la migliore presentazione dei dati e dei fatti aziendali per un'azienda sana influisce in modo determinante sulla valutazione dei finanziatori
Valutare le alternative al credito a breve	Prendere in considerazione il factoring e il leasing
Razionalizzazione del numero delle banche	Selezionare gli istituti più generosi o semplicemente più obbiettivi nel giudizio di <i>rating</i>
Attribuire alle banche un <i>rating</i>	Valutare i parametri principali delle banche: costo del denaro, tempestività del servizio, competenza, collaborazione, mostrati a tutti i livelli dai funzionari bancari

BASILEA 3 comporterà una valutazione ancora più severa da parte del sistema banca verso i loro clienti e comporterà un aumento del costo finanziario.

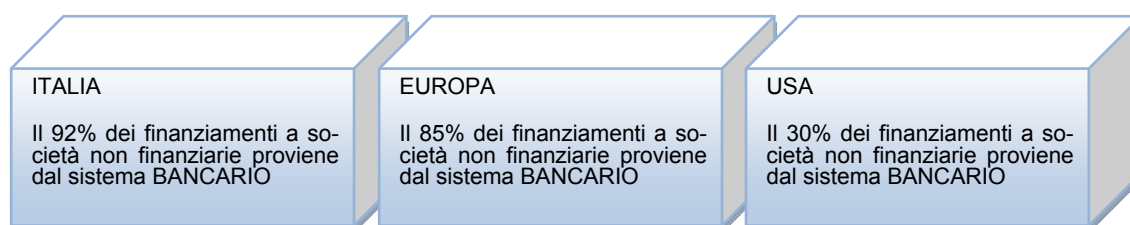
Questo tuttavia riguarderà le grandi banche e le grandi imprese. Le banche minori, le quali sono più patrimonializzate e hanno adeguato nel tempo i parametri richiesti, collocate sul territorio vicino alle PMI, non dovrebbero trasferire effetti gravi sulla clientela.

Viceversa le PMI scontano una notoria e strutturale dipendenza dal sistema bancario e maggior debolezza rispetto alle grandi imprese:

- alto indebitamento a breve;
- scarso ricorso al capitale proprio;
- forte dipendenza dal sistema bancario;
- scarso utilizzo di canali finanziari alternativi.

Occorre peraltro non dimenticare che da decenni la struttura stessa delle fonti di finanziamento da cui le imprese attingono capitali è palesemente squilibrata.

Attualmente le banche sono l'unico fornitore di assistenza finanziaria al sistema produttivo. Secondo i dati della BRI banca dei regolamenti internazionali la situazione è questa:



La struttura patrimoniale delle imprese nel corso degli ultimi decenni è profondamente cambiata ma non è cambiata la struttura delle fonti di finanziamento. Si pensi che il credito bancario è quasi esclusivamente garantito dalle immobilizzazioni materiali delle imprese, come negli scorsi decenni: ma nella composizione dell'attivo delle imprese nel 1970 le immobilizzazioni materiali rappresentavano il 46% degli attivi patrimoniali, nel 2010 rappresentavano il 26,2%, mentre le immobilizzazioni immateriali quali brevetti marchi avviamenti sono passate dal 11,7 al 34,8%. Questa evoluzione fa sì che le banche abbiano meno beni aziendali su cui garantirsi il che si traduce in una fisiologica diminuzione degli affidamenti erogabili in relazione alle dimensioni del patrimonio. Si può asserire che la riduzione in atto del credito bancario è dovuta sicuramente alla congiuntura negativa italiana e a problemi intrinseci del sistema bancario ma va ricondotta nell'ambito di un più strutturale trend di medio lungo periodo che porterà alla riduzione dell'assistenza bancaria nella struttura finanziaria del capitalismo italiano.

In questo scenario diviene sempre più importante la figura del *credit manager* di seguito CM. La contrazione della possibilità di ricorrere al credito bancario comporta la necessità da parte delle imprese di dotarsi di un'adeguata organizzazione e di efficaci procedure nella gestione del credito commerciale al fine di individuare e valutare quanto più precocemente possibile l'insorgere di eventi rischiosi mettendo in atto le azioni più idonee volte a neutralizzarli o minimizzarli.

Il CM può divenire quindi il propulsore del *business* responsabile sostenibile e profittevole attraverso l'attività di prevenzione e gestione. In particolare:

Il CM gestore del CCN con un **attività preventiva** procede a:

- 1) Valutare il rischio cliente
- 2) Definire il fido
- 3) Definire termini e modalità di pagamento
- 4) Definire le garanzie
- 5) Porre clausole contrattuali di *back to back*
- 6) Utilizzare forme di finanziamento del credito (*leasing* – vendita rateale – patto di riservato dominio)

Oltre all'attività preventiva il CM gestirà il credito secondo i seguenti passi:

Il CM gestore del CCN con un **attività di gestione** procede a:

- 1) Organizzazione della *Collection* interna /esterna
- 2) Chiara e precisa previsione dei flussi di cassa vs. *budget* e *target*
- 3) *Customer satisfaction* e gestione delle problematiche che ritardano l'incasso
- 4) Limitazione dell'impatto finanziario da ritardato pagamento piani di rientro int. Di mora ricorso ai legali
- 5) Regolari *review* sui crediti sia interne che con il top *management*
- 6) Trasferimento del rischio *factoring* – assicurazione del credito
- 7) Ristrutturazione del debito di finanziamento del circolante (anticipo sbf, smobilizzo titoli, cartolarizzazione)

L'ottica del CM è la stessa applicata dalle banche sulla base di BASILEA 2 e BASILEA 3.

Le banche dovranno calcolare le riserve sulla base di:

- probabilità di insolvenza;
- esposizione al rischio;
- scadenza del credito;
- tasso di perdita per insolvenza.

ciò significa che le banche e i CM si troveranno ad utilizzare gli stessi criteri di valutazione e a parlare la stessa lingua, dando impulso ad una migliore gestione dei rischi, migliorando i *rating* aziendali, e in questo modo riducendo i rischi per il sistema bancario.

In sostanza quelle imprese che dimostreranno di avere una efficace struttura e gestione del credito otterranno con più facilità e a prezzi migliori il finanziamento bancario.

La figura del CM vale soprattutto per le grandi imprese, ma allora come può una PMI rivedere le proprie politiche di gestione del credito commerciale al fine di ottenere un efficiente ed efficace presidio del proprio *business*?

Attraverso una rigorosa formazione e sensibilizzazione della struttura aziendale sul tema del *credit management*. Il punto focale è che il credito non si recupera quando è scaduto o ancor peggio insoluto ma va gestito sin dalla sua nascita, cercando di rimuovere a monte tutte le cause che generano l'insoluto.

Le cause dell'insoluto possono essere diverse:

- Comportamento usuale
- Struttura interna dedicata alla gestione dei pagamenti che si rivela inefficace
- Insoddisfazione verso il servizio
- Disattesa delle aspettative del cliente
- Valutazione

Spesso il mancato incasso oltre che per possibili difficoltà finanziarie temporanee o meno del debitore possono derivare da cause banali, mancato ricevimento della fattura, ritardi nelle consegne, imperfezioni dei dati contabili.

L'insoddisfazione infatti si manifesta in primis nel non pagare. Pertanto in alcuni casi se queste problematiche venissero rilevate in pre scadenza molti crediti verrebbero incassati regolarmente. Il primo ostacolo infatti nel recupero di un credito datato, è la ricostruzione delle cause che ne hanno provocato l'insorgenza.

7 COSA È E COME SI COSTRUISCE UN *RATING*

Il *rating* è un giudizio sintetico sulla qualità creditizia del cliente affidato o da affidare.

Assegnare un *rating* ad un'impresa significa attribuire alla medesima un determinato livello di rischio in termini di solvibilità.

L'approccio bancario cambia a seconda che ci si trovi di fronte alle micro e piccole imprese rispetto alle PMI.

Per le **micro e piccole imprese** la parte più importante è fornita dall'andamento interno, cioè dall'analisi delle insolvenze del passato basate sugli ultimi 5 anni.

Quindi i dati andamentali hanno un peso molto più rilevante rispetto al bilancio nell'attribuzione del *rating*.

Nella **PMI** è invece importante anche avere una adeguata struttura di bilancio stante la loro maggiore dimensione e l'ammontare dei fatturati.

Le componenti quindi del *rating* sono:



il *rating* è quindi la miscellanea di una serie di valutazioni che partono dalla conoscenza del cliente, dalla sua centrale rischi, dall'andamento nel tempo dell'impresa e del suo rapporto con il sistema bancario, dagli indici di bilancio che abbiamo esaminato in precedenza.

La società di *rating* Standard & Poors prende ad esempio in considerazione gli indici di bilancio relativi alla redditività. Ciò in quanto se l'impresa guadagna è in grado di coprire gli oneri finanziari, di creare autofinanziamento e di rimborsare i capitali avuti in prestito.

Pertanto quando un'impresa decide di ricorrere al capitale di terzi bancario occorre

che renda disponibili alla banca una serie di informazioni per la corretta identificazione del soggetto richiedente.

Elemento Anagrafico

L'impresa dovrà indicare;

- 1) l'esatta attività economica svolta
- 2) i settori in cui opera per valutare il grado di inserimento e le prospettive di sviluppo
- 3) i rapporti bancari in essere con altre banche
- 4) la tipologia, il frazionamento del portafoglio clienti e dei fornitori e i termini d'incasso e pagamento
- 5) la tipologia dei prodotti distribuiti
- 6) la capacità dell'azienda di adeguare l'offerta alle evoluzioni ambientali
- 7) la continuità dell'azienda nel tempo e la sicurezza di un ricambio generazionale
- 8) l'adeguatezza delle strutture produttive e/o commerciali
- 9) le motivazioni della richiesta e la destinazione del fido
- 10) l'evoluzione prospettica dell'azienda
- 11) i risultati imprenditoriali
- 12) il comportamento negli affari e la competenza ed esperienza dell'imprenditore

Elemento qualitativo

L'impresa dovrà indicare per identificare la destinazione del finanziamento:

- 1) la destinazione del fido che permette di capire quali operazioni intende porre in essere l'azienda
- 2) la coerenza del fido con l'effettivo utilizzo delle somme sia in termini di importo che in termini di tipologia dell'affidamento stesso

Sul terzo elemento ci siamo già soffermati in precedenza lungamente.

Sul quarto elemento quello mandamentale è un po' la storia dell'impresa come si è comportata negli anni, come ha usato gli strumenti finanziari a sua disposizione come si è comportata con la banca alla quale richiede il fido inteso come indebitamento bancario in valore assoluto.

Sul quinto elemento la **centrale rischi**, è oggi possibile avere via mail la propria situazione facendo direttamente una richiesta alla Banca d'Italia. Con la centrale rischi la banca vede gli sconfinamenti e pertanto le segnalazioni in termini di importo. Non vede su quale banca sono avvenuti, ne peraltro vede quali sono gli affidamenti di cui gode l'impresa ed in un rapporto di trasparenza verranno richiesti proprio in fase di esame del *rating* sia per l'importo affidato che per l'importo in uso.

Sull'ultimo punto le banche raccolgono informazioni dall'esterno, analizzano la situazione presso l'Agenzia delle Entrate ad esempio o verso gli enti previdenziali.

Fondamentale per la valutazione del merito creditizio da parte delle banche è la modalità di rimborso e la valutazione della capacità di rimborso da parte dell'impresa.

I punti su cui occorre soffermarsi sono:

- fonte del rimborso;
- tempistica del rimborso;
- metodologia del rimborso.

Sulle imprese di nuova costituzione c.d. “*start up*” vi sono ovviamente più problemi nel valutare la capacità di rimborso in quanto non vi è un andamentale né uno storico.

Le banche valutano i seguenti aspetti:

Rimborso per le *start up*:

- 1) verifica della sostenibilità del progetto, idea vincente? Settore non maturo?
- 2) importo dell'apporto personale dell'imprenditore adeguato al progetto. Un eccessivo indebitamento potrebbe non essere sostenibile in presenza di utili più bassi rispetto a quelli previsti
- 3) ottenimento del *business plan* che evidenzi con precisione costi ricavi utili

8 POSSIBILI SOLUZIONI ALLO STATO DI CRISI DELL'IMPRESA, LA RISTRUTTURAZIONE FINANZIARIA

La crisi economica e finanziaria mondiale sta mettendo a dura prova le imprese di tutto il mondo. Il cambiamento nei gusti e nelle abitudini dei consumatori ormai da cinque anni stanno ponendo le imprese in una condizione mai vissuta prima.

Le cause che precedono la crisi d'impresa possono essere interne e esterne, tuttavia quelle esterne incidono su imprese che hanno già al loro interno degli scompensi.

Tra le cause interne si possono citare tra le altre:

- difficoltà di rispondere prontamente ai cambiamenti del mercato;
- errori nella scelta dei segmenti da servire;
- carenze nella parte distributiva;
- sistemi di controllo di gestione inesistenti o inadeguati;
- inerzia organizzativa e carenze innovative;
- costi troppo elevati;
- *management* non efficiente;
- inadeguata gestione del capitale;
- sovradimensionamento della capacità produttiva.

Tra le cause esterne si possono citare tra le altre:

- concorrenza;
- cambi di gusto del mercato;
- oscillazione del costo delle materie prime;
- grave recessione in atto sul mercato di vendita.

In queste condizioni si può parlare di stati di pre-crisi o crisi. La crisi dell'impresa si suddivide in tre fasi:

- crisi da strategia;
- crisi di produttività;
- crisi di liquidità.

La prima crisi se non gestita correttamente determina la seconda la quale se non gestita correttamente determina la terza. I tempi di passaggio da una crisi all'altra si sono fortemente ridotti negli ultimi 5 anni passando da anni a mesi.

Pertanto tanto prima l'azienda riesce a percepire i sintomi del malessere tanta più probabilità avrà di poter attivare delle corrette azioni volte al risanamento. La crisi strategica se non avvertita per tempo e gestita è probabile che sfoci nella crisi di produzione in quanto si rallentano i ritmi produttivi mentre i capitali in gioco ed i costi di struttura sono sempre gli stessi. Spariscono così le economie di scala e si verifica inevitabilmente un innalzamento dei costi unitari su prodotti o servizi. I prezzi di vendita non sono più remunerativi e quando si inizia a percepire la gravità della situazione si è già nella fase della crisi finanziaria. In questa fase ci si trova in carenza di liquidità e non si riescono più ad approvvigionare correttamente i magazzini e le forniture di merce sino a non riuscire a fornire correttamente i clienti o a far partire carichi incompleti.

Come si può correggere la crisi nei tre vari stadi sarà oggetto della seguente trattazione. Il primo approccio è quello del *turnarouhd* ossia inversione di tendenza.

Parlando della prima crisi quella **di strategia** si può evidenziare che dopo una fase di sviluppo e di crescita l'apparato organizzativo comincia a stabilizzarsi passando alla fase della maturità. Diversi fattori conducono l'impresa ad uno stato di inerzia: tranquillità nelle attività quotidiane; si riduce la spinta al miglioramento; i processi sono consolidati e i fattori strategici di successo perdono di importanza e l'attenzione viene spostata sulle maestranze dato che si è passati alle deleghe nel sistema organizzativo.

Difficilmente si cambia il *management* convinti che cambiarlo porti degli effetti negativi, non si ascoltano i consigli, nemmeno quelli dei clienti, l'imprenditore pensa di avere qualcuno che remi contro, il personale che ha la reale visione della situazione si distingue tra innovatori e conservatori.

Accade spesso che pur avendo la percezione che qualcosa non sta funzionando si pensi che arrivi dall'esterno in quanto c'è il rifiuto psicologico all'accettazione. Le soluzioni da mettere in atto sono lineari ma non sempre semplici da attuare e richiedono un tempo più o meno lungo in funzione delle attività da svolgere.

Alcune delle leve che si possono utilizzare sono:

- revisione del portafoglio prodotti con articoli e servizi nuovi;
- diversificazione del *business*;
- ristrutturazione della rete commerciale e accordi di *partnership*;
- l'apertura di nuove aree di vendita.

Questa crisi meno grave deve essere gestita da un *management* esperto. Questo tipo di crisi si intensifica infatti nei passaggi generazionali ove alle volte l'inesperienza sul campo o la scarsa attività in condizioni di stress elevato da parte delle nuove generazioni genera stati di crisi. In questo caso il *turnarouhd manager* dovrebbe svolgere funzioni di tutoring.

La **crisi di produttività** è una fase in cui il fatturato cala, la produzione è al di sotto del 60-70% rispetto alle potenzialità aziendali, i costi appaiono eccessivi ma il vero problema è il fatturato. L'imprenditore inizia a comprimere i costi in ricerca e sviluppo e i costi commerciali, analisi *competitors*, analisi di mercato, studio di nuovi mercati esteri. In questa fase si fa ricorso alla CIG. Se questa fase non viene bene gestita si passa subito alla fase di crisi finanziaria. Le leve su cui occorre lavorare sono:

- riassetto organizzativo interno per processi;
- revisione non distruttiva dei costi;
- trasformazione dei costi da fissi a variabili ove possibile;
- ripetere alcune attività prima della crisi.

La **crisi di liquidità o crisi finanziaria** si esprime attraverso segnali inequivocabili di carenza di liquidità:

- i castelletti sono pieni;
- non si riesce più a rispettare il pagamento delle rate dei mutui o dei finanziamenti;
- viene richiesta ai fornitori una maggiore dilazione sui pagamenti;
- alcuni pagamenti vengono posticipati;
- gli istituti di credito non concedono più finanziamenti e riducono i fidi accordati;

la prima soluzione è l'inserimento di nuova finanza oppure è necessario il disinvestimento di circolante o di alcuni *assets*.

L'apporto di nuova finanza può avvenire in diversi modi:

- Ricapitalizzazione attraverso l'ingresso di un nuovo socio o da parte di quelli esistenti
- Un nuovo finanziamento da parte degli istituti di credito o strutture confidi
- *Lease back*
- Venture capital
- Riduzione del magazzino con vendita delle scorte
- Alienazione di beni non strategici
- Affitto di parte della struttura
- Cessione dei crediti
- Piani di rientro da crediti in sofferenza

Ovviamente molto dipende dalla situazione contabile, dal livello di capitalizzazione dell'impresa, dal volume dei beni concessi in garanzia, dalle garanzie già concesse al sistema bancario, dalle possibilità del mercato finanziario, (ad esempio attualmente è molto difficile ottenere un *lease back* ed in genere questa operazione viene concessa più sull'acquisto di macchinari ed impianti rispetto all'acquisto di immobili che in genere servono per creare liquidità), dalla situazione dell'impresa se in crescita, stagnazione o contrazione.

È necessario stendere un *business plan* orientato al risanamento, alla ristrutturazione ma soprattutto alle strategie per la successiva ricrescita dell'impresa.

Il *business plan* va poi costantemente aggiornato controllato e riallineato in base agli sviluppi aziendali e considerando nuovi fattori di mercato intervenuti nel frattempo.

Il processo di ristrutturazione passa anche attraverso l'accantonamento di idee e di progetti che seppur validi non possono essere sostenuti finanziariamente.

Una delle operazioni più utilizzate nella ristrutturazione finanziaria è il consolidamento del debito che avviene quando l'azienda estingue i debiti a breve termine che ha accumulato nel tempo e che non riesce ad estinguere e che sostituisce con un nuovo

tipo di finanziamento dalla scadenza temporale più lunga solitamente con rata di restituzione più bassa.

Questa operazione consente di ottenere una serie di vantaggi in termini di:

- maggiore stabilità finanziaria dovuta alla riduzione della rata di rimborso e all'allungamento dei tempi di restituzione;
- maggiore disponibilità finanziaria dovuta alla riduzione della rata di restituzione del debito;
- maggiore tranquillità operativa dovuta alla riduzione dei *cash flow* negativi.

LA GESTIONE FINANZIARIA DELL'IMPRESA

di Cristina Gariglio
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1	PREMESSA	104
	Nuovi strumenti per finanziarsi	109
	ACE	109
	Criticità	109
1.1	Equity crowdfunding	110
1.2	Project bond	110
1.3	Mini corporate bond	111
1.4	Obbligazioni partecipate	111
1.5	Cambiali finanziarie	112
1.6	Sabatini-bis	112
	Contributo in conto interessi	113
	Ambito Comunitario: la Politica industriale dell'UE 2014/2020	114
2	STRATEGIE REGIONALI PER IL FUTURO: ORIENTAMENTI OPERATIVI	117
	Contratto di insediamento - Finpiemonte - CEIP	119
	Obiettivi	119
	Beneficiari	119
	Settori ammissibili	119
	Iniziative ammissibili	120
	Fonte di finanziamento	120

La riproduzione anche parziale è vietata senza il preventivo consenso dell'autrice. Ogni autrice è responsabile della propria opera. In caso di necessità potete inviare una email a info@talentoeparita.it e saremmo lieti di poter agevolare il contatto con l'autrice stessa.

1 PREMESSA

Gestire l'azienda comporta l'attuazione di un insieme di operazioni eterogenee estremamente complesse e di difficile interpretazione dato che si mescolano aspetti di natura tecnica, umana, economica, giuridica e altri ancora; se però pensiamo che tutte le operazioni sono orientate al raggiungimento di uno scopo unitario e che promanano da una sola fonte strategica, allora possiamo immaginare di suddividere idealmente, un sistema articolato in un certo numero di sotto-sistemi di minore complessità al solo scopo di rendere l'analisi più agevole.

Proseguendo lungo questo orientamento le operazioni di gestione potrebbero essere analizzate sotto diversi *aspetti*, fra cui spiccano quello *tecnico*, riferito alle caratteristiche fisiche, qualitative e quantitative non monetarie dei processi aziendali; quello *economico*, che evidenzia i componenti di reddito che scaturiscono dall'esecuzione delle suddette operazioni; quello *finanziario-monetario*, legato alle partite finanziarie (liquide e meno liquide) che vengono in qualche modo attivate dai movimenti economici (e non solo). Se invece osserviamo le stesse operazioni in relazione alla loro rilevanza esterna, cioè al fatto che si portino al di fuori dell'azienda, notiamo che alcune stanno all'interno dell'impresa e costituiscono la gestione interna (quelle di natura tecnica e di natura economica inerente lo svolgimento dei processi, come i costi di produzione); mentre altre instaurano legami con terze parti identificano la gestione interna (quelle di natura economica inerenti a scambi con l'esterno).

Queste ultime peraltro, sono quelle che rilevano, poiché danno una rilevanza in termini di *valore*, prevedendo lo scambio di beni e servizi contro il pagamento di somme di denaro; tutte comunque con un unico denominatore la presenza di una *contropartita monetaria*.

I valori monetari quindi, proprio per la loro attitudine a misurare e valorizzare sia gli aspetti economici che quelli finanziari, assurgono a metro di confronto per quantificare sia la dimensione dell'iniziativa imprenditoriale (grandezza del fatturato, ammontare degli stipendi, entità dell'indebitamento), sia i suoi risultati (flussi di cassa, reddito, redditività e altri indicatori di performance). La grandezza monetaria non è solo impiegata come unità di misura per i movimenti puramente finanziari, ma anche per quantificare i movimenti economici che, altrimenti, rimarrebbero definiti solo nel segno e non nella grandezza. Ogni azione compiuta implica un consumo di risorse e quindi di ricchezza o un incremento di ricchezza, ovvero rispettivamente un costo (sacrificio economico) o un ricavo (beneficio economico); ciò significa che ogni operazione – intesa nella sua materialità e tecnicità – ha una valenza economica in termini di ricchezza distrutta (cioè impiegata) o ricreata. Ogni operazione economica, però, per poter essere inserita e interpretata all'interno di un sistema di valori, necessita di essere misurata e quantificata attraverso una unità di misura, per l'appunto la moneta di conto. Ecco allora emergere una circostanza di importanza cruciale: ogni operazione di gestione, in modo diretto (se è di natura esterna e dunque implica uno scambio) o indiretto (se è di natura interna e assumerà valenza esterna solo a conclusione di un processo interno) si traduce in un movimento finanziario dapprima e monetario in un secondo momento (tranne i casi in cui i due movimenti coincidono); e, questo conferma la centralità della dinamica monetaria nell'ambito della gestione d'impresa nel suo complesso. E così anche lo schema del *ciclo del capitale*, rappresentativo dell'essenza

della conduzione d'impresa, rappresenta il percorso compiuto dalle risorse monetarie dal loro impiego in azienda al loro ritorno sotto la medesima forma monetaria.

Inizialmente il patrimonio, all'atto in cui viene conferito in un'azienda, si presenta di solito (tranne i casi di conferimenti in natura, in cui si parte direttamente dalla seconda fase) sotto forma di una somma di denaro e prende il nome di *capitale monetario*; in seguito, l'azienda usufruirà anche del denaro concesso in prestito da terzi finanziatori, nonché di quello proveniente dall'incasso dei ricavi di vendita, ma ciò non ne muta la natura al momento in cui sta per essere impiegato. Successivamente i mezzi monetari vengono investiti nell'acquisto dei fattori destinati ad alimentare il processo produttivo, perdendo la loro forma originaria e tramutandosi nel *capitale tecnico*; detti fattori, se vengono impiegati (cioè prestano la loro utilità) nello svolgimento di un solo ciclo produttivo sono anche chiamati *fattori produttivi a fecondità semplice*, mentre se vengono posti al servizio di più cicli produttivi sono denominati *fattori produttivi a fecondità ripetuta*.

I beni patrimoniali impiegati nella gestione d'impresa, tuttavia, si consumano durante i processi produttivi, *cedendo utilità* (il che corrisponde a trasferire valore) al prodotto; è chiaro però che questo fenomeno non coinvolge allo stesso modo tutti gli elementi del patrimonio, visto che alcuni si consumano in modo rapido (solitamente i beni a realizzo diretto), mentre altri lo fanno più lentamente (i beni a realizzo indiretto).

Completato il prodotto, esso viene predisposto per la cessione (probabilmente trasportandolo dal luogo di produzione a quello di vendita), divenendo così *capitale commerciale*. Infine, una volta scambiato il prodotto e incassato il corrispettivo, l'investimento iniziale ritorna nella veste di *capitale monetario*. Se ne deduce quindi che il ciclo del capitale finalizzato alla creazione di nuovo (e se possibile maggiore) valore si rigenera attraverso la distruzione del capitale iniziale grazie alla capacità di organizzare, coordinare e combinare i fattori produttivi in modo tale da creare un *valore aggiunto*. Fare impresa richiede, pertanto, al pari di un qualunque altro investimento degli esborsi a fronte dei quali l'investitore si attende un ritorno in termini di incassi, tenuto conto della possibilità che ciò non avvenga a causa del verificarsi di eventi che si collochino nell'ambito del concetto di rischio. Ovviamente, il livello di rischio cambia se si passa da un tipo di investimento all'altro, da un settore all'altro, e anche da una persona all'altra visto che la propensione al rischio è una variabile totalmente soggettiva; tuttavia, a fronte del rischio l'imprenditore intravede una prospettiva di guadagno che porta a compensare (e forse a volte a sottovalutare) i pericoli che si possono correre.

Se ne deduce che un'accorta e ordinata gestione della liquidità rappresenta un complemento indispensabile per il successo di un'iniziativa imprenditoriale, sempre che essa abbia una sua validità in termini di *business idea* e di strategie attuative; questo perché anche la migliore delle gestioni monetarie supportate da tutti gli strumenti predittivi che si possono utilizzare non può bastare se non vi sia alla base un disegno coerente, economicamente valido e, se possibile, anche originale: insomma, una corretta impostazione e conduzione della tesoreria aziendale rappresenta una condizione necessaria ma non sufficiente per il successo di un'iniziativa imprenditoriale.

Ruolo centrale è rivestito dalla liquidità, cioè l'insieme di valori monetari che entrano ed escono dall'impresa a seguito dell'effettuazione di scambi con l'esterno:

- come riserva per mantenere la puntualità nei pagamenti ed evitare un pericoloso incremento dei debiti verso i fornitori e delle correlate obbligazioni;
- come fattore di abbattimento del capitale di credito, che porta ad una riduzione del costo dell'indebitamento e della leva finanziaria come opportunità se investita in operazioni redditizie (ma non speculative), tali da consentire di ottenere ulteriore liquidità per contribuire al raggiungimento o al mantenimento dell'equilibrio monetario.

La liquidità, in sostanza, può essere utilizzata per salvaguardare l'integrità del capitale aziendale, oppure per cogliere eventuali occasioni di investimento ed espandere l'impresa nel suo stesso mercato o in altri ancora.

Per cogliere al meglio la rilevanza della liquidità nel contesto della complessiva attività aziendale, si pensi che essa si pone come essenziale *trait d'union* fra la gestione operativa vera e propria, per intenderci quella che presiede allo svolgimento dei cicli operativi; e quella finanziaria, intesa come quel circuito mediante il quale l'azienda raccoglie risorse monetarie dall'esterno (cioè attinge al credito) e, dopo aver prodotto e conseguito i risultati della produzione allestita, le restituisce alle varie fonti di prestito. Le entrate di cassa, pertanto, deriveranno sia da operazioni di raccolta dei capitali esterni, sia dalla cessione sul mercato del risultato della produzione; le uscite di cassa, al contrario, scaturiranno dal rimborso dei capitali in precedenza ottenuti (in particolare quello di credito) e dall'acquisto dei fattori produttivi, sia a fecondità semplice che ripetuta.

Se quanto suesposto presenta una validità generale, la sua contestualizzazione nell'epoca attuale porta a notare che numerose circostanze legate alle caratteristiche dell'economia contemporanea (come la globalizzazione, i frequenti periodi di crisi, le bolle speculative, le regole sempre più rigide per accedere al credito, le discipline sempre più stringenti degli affari) fa sì che la liquidità sia divenuta una risorsa più scarsa di un tempo e, pertanto, più preziosa. Questo implica che la gestione della dinamica monetaria abbia assunto crescente importanza (o semplicemente se ne sia presa consapevolezza) per il mantenimento degli equilibri aziendali e per la sopravvivenza stessa dell'impresa; la presenza della liquidità è dunque un fattore critico di successo, ma ancora di più la sua gestione appare oggi come elemento decisivo nell'andamento di un'impresa. Oggi l'imprenditore avveduto che voglia stare (o talora semplicemente sopravvivere) nel mercato deve adottare una conduzione improntata alla programmazione, non solo di tipo tecnico-operativo, ma anche di tipo finanziario. Questo fatto dovrebbe indurre in molte imprese un cambiamento sostanziale di mentalità, una crescita culturale che permetta loro di compiere un salto di qualità passando da una gestione tendenzialmente istintiva e slegata da implicazioni di valore ad una più razionale che consideri tutte le conseguenze delle azioni intraprese (o da intraprendere) sul patrimonio aziendale.

Il suddetto salto di qualità va compiuto anche in considerazione dell'ampia varietà di circostanze che nella realtà possono verificarsi e che possono mettere in movimento variabili (da sole o in combinazione con altre) la cui modificazione impone una risposta tempestiva e tecnicamente adeguata da parte degli organismi aziendali, pena la loro esclusione dall'agone competitivo. Parlando in termini di rappresentazione e interpreta-

zione della realtà fattuale, si tratta di passare da modelli di validità universale (o presunta tale) a modelli adattabili alle fattispecie particolari che si possono incontrare; e ciò proprio in considerazione della infinita varietà di combinazioni che si possono verificare e che possono risultare assai distanti l'una dall'altra e comunque tali da non poter essere assoggettate ad una lettura univoca.

Si devono allora considerare le caratteristiche, le analogie e le differenze esistenti (sempre in termini monetari) fra imprese appartenenti a settori diversi (industriale, commerciale, servizi, ecc.), fra imprese che attuano modelli di produzione diversi (serie oppure commessa) e anche fra imprese che sono soggette ad andamenti monetari diversi (dovuti ad esempio alla stagionalità). Una volta che sia chiaro il quadro di riferimento entro il quale l'impresa si colloca, diventerà possibile (seppure non facile) programmare l'andamento dei flussi monetari, sia in relazione alla quantità, sia in relazione alla tempistica, elemento questo cruciale allo scopo di mantenere la regolarità nei pagamenti e prevenire le crisi. Operando in tal modo, peraltro, si pongono le basi per disporre di documenti previsionali da presentare agli istituti bancari nel momento in cui si voglia accedere al credito. Per non parlare poi del fatto che una gestione poco avveduta e ordinata della dinamica monetaria può configurare anche situazioni di irregolarità amministrativa, con possibili risvolti penali; si pensi infatti che sovente le aziende in dissesto passano dal fallimento, che sopravviene per una carenza strutturale di denaro, alla bancarotta, nella quale si aggiunge anche una conduzione colpevole e l'emersione di un danno a terzi.

La liquidità, proprio per la sua caratteristica di fattore critico di successo, può trasformarsi anche nell'innescò di una spirale di crisi, soprattutto quando da opportunità si trasforma in vincolo; in altri termini, se anziché giovare di una certa quantità di risorse monetarie per stabilizzare i propri equilibri l'azienda si trova a doverne fronteggiare la costante carenza, la situazione assume connotazioni ben più negative. Ci sono infatti circostanze che rendono arduo mantenere l'equilibrio monetario: ritardi negli incassi, aumento imprevisto del costo delle risorse, disattenzione nella gestione del denaro, difficoltà di accesso al credito, tutti elementi in grado, già da soli, di compromettere gli equilibri aziendali, figuriamoci se agiscono in combinazione fra di loro. La carenza di liquidità, in genere, innesca una spirale di ritardo nei pagamenti e di ricorso all'indebitamento che producono effetti negativi sulla salute dell'azienda, talvolta letali; e ciò perché ai problemi di natura finanziario-monetaria in senso stretto si aggiungono quelli di natura giudiziaria, prime fra tutte le istanze di fallimento avanzate da creditori insoddisfatti.

Negli ultimi anni, tuttavia, anche per effetto delle novità introdotte dagli accordi di Basilea 2 (di cui si è già ampiamente parlato nei capitoli precedenti) e poi di Basilea 3, sembra che nella concessione del credito si inizi a dare maggiore importanza – almeno nelle intenzioni – ai flussi di cassa futuri anziché alla presenza di idonee garanzie reali.

Starà dunque alle imprese predisporre dei progetti di investimento credibili e intellegibili, dal cui esame l'istituto di credito possa trarre la convinzione della validità finanziaria dell'iniziativa proposta.

In un quadro come quello appena abbozzato, in cui la dinamica monetaria assume le

caratteristiche di una minaccia più che di una opportunità, si comprende come un'attività mirata al controllo (sia in fase antecedente che concomitante) della liquidità non può che produrre effetti positivi sul benessere complessivo dell'impresa. La previsione dell'andamento del *cash flow* può agire favorevolmente sui rapporti con le banche, con i fornitori e con gli altri creditori, consentendo di pianificare anche i periodi critici e la fuoriuscita stessa da essi: per quanto l'atteggiamento del mercato creditizio sia di diffidenza, un conto è presentarsi in banca con seri problemi di solvibilità in atto sperando (o forse anche pretendendo) di essere aiutati; altro è prospettare alla medesima banca una futura difficoltà nella gestione monetaria con anticipo tale da poter studiare con calma la soluzione più opportuna, mostrando altresì una condotta improntata alla serietà e alla prudenza e, perché no, anche al rispetto dei reciproci ruoli. Il controllo concomitante, dal canto suo, è un modo per verificare indirettamente il mantenimento della rotta impostata, oltre che a consentire di tamponare momentanee carenze di liquidità; la verifica costante del livello di alcuni parametri "sensibili" (come la liquidità e i crediti e debiti a breve scadenza) permetterebbe di adottare piccoli accorgimenti di natura temporanea o comunque non invasiva per rispettare le previsioni effettuate (sempre che esse siano ancora coerenti col contesto di riferimento, ovviamente).

Nei casi più gravi, cioè in cui si palesasse l'esigenza di una revisione dei piani redatti in precedenza, accertare tempestivamente la presenza di segnali di pericolo significherebbe, nella maggior parte dei casi, salvare la gran parte del lavoro svolto in precedenza; viceversa, trascurare o non comprendere tali segnali equivarrebbe a trovarsi di fronte improvvisamente a problemi di consistenti dimensioni e di difficile superabilità. Troppe volte, invece, si sentono imprenditori e dirigenti sostenere di essere stati investiti da una crisi improvvisa, quasi che essa si fosse materializzata subitaneamente e senza dare alcun segnale di avvertimento; laddove invece la realtà parla di un *management* che ha sottovalutato, o ignorato o anche (peggio) non compreso che stava maturando uno stato di difficoltà che poi, ovviamente, ha raggiunto una rilevanza troppo evidente per non essere notato (per esempio, attraverso ingiunzioni di pagamento o altre azioni legali da parte di terzi finalizzate al recupero di somme dovute).

Il controllo della dinamica monetaria, come del resto ogni altra forma di controllo di gestione, diviene uno strumento essenziale per la prevenzione delle crisi, vuoi che sia attuato con modalità di monitoraggio in corsa o con analisi mirate.

Un sistema economico ha bisogno di capitali per svilupparsi non a caso negli ultimi mesi è stata creata una serie di strumenti utili a soddisfare il fabbisogno di finanziamento delle imprese. Il ruolo degli istituti di credito è destinato a cambiare radicalmente.

Negli ultimi due anni si è assistito in Italia ad una notevole evoluzione della disciplina relativa alle fonti di finanziamento messe a disposizione del sistema produttivo nazionale. Da tempo era evidente come il credito bancario fosse diventato in Italia merce sempre più scarsa, per cui il governo tecnico ha introdotto rapidamente nuove forme di reperimento dei capitali alternative ai prestiti bancari: la questione è in realtà urgente da diversi anni, ma sino ad alcuni mesi fa non erano stati adottati interventi strutturali per superare le ben note criticità finanziarie che storicamente affliggono le imprese italiane.

Nuovi strumenti per finanziarsi

L'Italia, probabilmente a causa della recessione degli ultimi anni si è trovata impreparata non avendo a disposizione molti mezzi alternativi al finanziamento bancario. Soltanto da pochissimi anni nel nostro Paese si sono innestati processi di lievissima innovazione normativa sia sotto il profilo del dritto societario che sotto il profilo fiscale, le misure tuttavia sono ancora insufficienti e, dunque i principali strumenti attuativi sono da un lato volti al rafforzamento del capitale proprio aziendale, gli altri svelano nuovi canali per favorire l'afflusso di capitali di terzi all'interno del circuito produttivo.

ACE

Nel decreto Salva-Italia del dicembre 2011 è stato introdotto l'Aiuto alla crescita economica (ACE). Il meccanismo ha il chiaro obiettivo di favorire la capitalizzazione delle imprese o, detto in altri termini, di incentivare nuovi investimenti riducendo il costo del capitale: secondo il governo l'ACE serve a migliorare il trattamento di sfavore del capitale di rischio rispetto al ricorso al debito. Lo strumento è finalizzato ad accrescere il patrimonio delle imprese italiane proprio in quanto il loro capitale netto risulta in coda rispetto ai sistemi produttivi degli altri paesi UE, nonostante sia cresciuto di oltre il 15% nel triennio 2007-2010 (dati Cerved).

L'incentivo al riequilibrio della struttura finanziaria aziendale è ottenuto attraverso la riduzione dell'imposizione fiscale sui redditi derivanti dal finanziamento con capitale di rischio: sostanzialmente si configura come una deduzione dal reddito complessivo di un rendimento virtuale attribuito all'incremento del capitale proprio (inteso come differenza rispetto a quello esistente alla chiusura dell'esercizio precedente). Il meccanismo si sostanzia quindi nell'esclusione dall'imponibile d'impresa (IRPEF/IRES) di una percentuale dell'incremento patrimoniale: il coefficiente è deciso annualmente dal Ministero dell'Economia entro il 31 gennaio e per il triennio 2011-2013 l'aliquota è stata fissata al 3% sulla variazione annua del capitale proprio. La legge di stabilità ha fatto slittare al 2017, l'anno a partire dal quale la determinazione del tasso che esprime il rendimento figurativo dovrebbe avvenire con decreto. Nella fase transitoria, dal 2014 al 2016, stabilisce invece delle nuove misure fisse, con aumenti progressivi. Per i soggetti con esercizio coincidente con l'anno solare, si applicherebbero le percentuali del 4% per il 2014, del 4,5% per il 2015 e del 4,75% per il 2016.

Date le finalità generali, la platea dei soggetti inclusi all'agevolazione è stata definita secondo parametri ampi, riservandola solo a soggetti che svolgano un'attività commerciale: società di capitali e di persone, soggetti IRPEF, cooperative e consorzi, enti commerciali e società non residenti ma con stabile organizzazione in Italia.

Detto che l'ACE è stata introdotta con effetto retroattivo, ovvero a valere anche per tutto il 2011, va infine sottolineato che l'effetto di riduzione del reddito imponibile non prevede un limite: si può anche arrivare ad azzerare l'imponibile e, addirittura, il beneficio fiscale può essere riportato nei successivi esercizi se superiore al reddito d'impresa per l'anno di imposta.

Criticità

La revisione in aumento dei tassi che esprimono il rendimento figurativo del capitale investito, in contrapposizione con il costo del capitale di terzi, non assorbe integral-

mente la reale misura del rendimento dei mezzi finanziari vincolati al regime di patrimonio netto. In aggiunta, il potenziamento dell'ACE non impatterebbe sugli acconti da versare nel 2014. L'intervento, seppur condivisibile nelle sue finalità ispiratrici, pare poco efficace nell'orientare le scelte di finanziamento degli operatori economici e differisce i benefici che i soggetti interessati potrebbero trarre dall'applicazione a regime dell'agevolazione.

1.1 EQUITY CROWDFUNDING

Il *crowdfunding* è un sistema di finanziamento dal basso, che prevede il ricorso alla collaborazione della “folla” (*crowd*) per la raccolta di fondi finalizzata a sostenere la realizzazione di progetti, idee ed iniziative di vario genere. La raccolta viene effettuata attraverso appositi portali *on line*, piattaforme destinate a far incontrare coloro che richiedono finanziamenti e coloro che sono disponibili ad erogarli (sostanzialmente in forma di donazione o capitale proprio). In sintesi una formula che consente il finanziamento collettivo di idee attraverso il web.

Il decreto crescita-*bis* ha posto l'Italia all'avanguardia a livello internazionale per quanto riguarda l'*EQUITY crowdfunding*, uno strumento di finanziamento d'impresa particolarmente innovativo: a differenza della versione classica del *crowdfunding*, che prevede il finanziamento di singoli progetti, l'*EQUITY crowdfunding* mira a sostenere la nascita di nuove società, purché abbiano il requisito essenziale dell'innovatività (cosiddette “*startup innovative*”). La legge ha posto dei paletti: la maggioranza delle azioni o delle quote deve essere detenuto da persone fisiche al momento della costituzione (e per i successivi 24 mesi), le spese in ricerca e sviluppo devono essere almeno il 20% del maggior valore tra costi e fatturato, la società deve avere almeno un terzo dei dipendenti in possesso di laurea o dottorato di ricerca e deve essere titolare di un brevetto industriale.

Il *crowdfunding* italiano è un settore ancora immaturo, le varie categorie in cui è classificata l'attività di *crowdfunding* (*reward-based*, *donation based* e *social lending*) sono comunque in crescita e vedono la presenza di molti progetti italiani sulle piattaforme straniere e la rapida nascita di piattaforme italiane. Una tendenza particolarmente interessante è la comparsa del cosiddetto “*do it yourself*” *crowdfunding*, modello in cui i progettisti non si appoggiano a una piattaforma, ma organizzano la campagna in autonomia, sui propri siti web.

1.2 PROJECT BOND

Il *project bond* è un'obbligazione emessa da una “società di progetto” al fine di finanziare la costruzione e la gestione di un'opera infrastrutturale. Consiste in un *project financing*: fondi raccolti sul mercato finanziario attraverso l'emissione di obbligazioni sulla base della valutazione sui flussi di cassa rivenienti dalla realizzazione dell'infrastruttura (cartolarizzazione dei flussi finanziari futuri). Un *project bond* può essere emesso a fronte di un nuovo finanziamento o per sostituirne uno già esistente su un'opera in corso di realizzazione. In tal modo singoli investitori e gestori di capitali, valutato positivamente il progetto e la sua sostenibilità, ne finanziano la realizzazione: lo strumento, con le opportune garanzie, è ideale per investitori istituzionali con orizzonte temporale di medio/lungo termine.

Nel corso del 2012 il decreto sviluppo ha introdotto norme di favore per tale categoria di obbligazioni, con l'obiettivo di incentivarne l'utilizzo: del resto questa forma di raccolta di capitali è utilizzata da anni sui mercati finanziari internazionali (tra il 2010 e il 2011 ha riguardato circa il 3-4% dei finanziamenti in *project financing* a livello mondiale). È stata prevista una garanzia collaterale a tutela degli investitori, fornita da un soggetto finanziario in grado di valutare professionalmente il rischio-progetto. Benché la nuova disciplina italiana consenta a numerosi soggetti di svolgere il ruolo di garante, nell'immediato le soluzioni concretamente perseguibili sembrano quelle che fanno capo alla Sace, alla Cdp e alla Bei.

La normativa ha inoltre attribuito ai *project bond* emessi da concessionari pubblici e da altri promotori di iniziative di partenariato pubblico-privato (nonché da società attive nel settore del gas naturale) una tassazione del 12,50% sugli interessi corrisposti, aliquota agevolata utile ad attrarre gli investitori.

Tra i problemi da risolvere figurano l'esigenza di una più chiara disciplina sugli investimenti nel settore da parte delle assicurazioni e la rapida diffusione di un know-how finanziario che consenta di ridurre l'elevato costo di strutturazione dei bond a progetto, che oggi appaiono utilizzabili solo per investimenti di ampie dimensioni.

1.3 MINI CORPORATE BOND

Il mercato dei *corporate bond* sta crescendo in tutto il mondo, Italia inclusa: le grandi imprese stanno completando il processo di disintermediazione bancaria sul medio-lungo termine, rivolgendosi direttamente al mercato finanziario. I bond societari offrono spesso tassi più allettanti di quelli bancari per gli investitori, ma sono di solito inferiori ai tassi chiesti per la concessione di credito dalle banche alle imprese emittenti. Tale evoluzione della struttura finanziaria d'impresa risulta piuttosto complessa ed ancora una volta anche l'accesso al mercato dei capitali. Per una media azienda non quotata in borsa dotarsi di un rating e strutturare un'emissione obbligazionaria che vada a buon fine è operazione onerosa: il costo complessivo del reperimento di fondi (se caricato di spese fisse troppo alte) rischia di divenire non conveniente. Peraltro, sino a pochi mesi or sono, emettere bond per le società non quotate era di fatto impedito da una tassazione e una regolamentazione proibitive.

Il decreto Sviluppo ha corretto alcune storture regolamentari che impedivano alle società non quotate l'emissione di bond destinati al collocamento: in particolare sono stati rimossi il divieto di indebitarsi oltre il doppio del capitale e delle riserve disponibili e le restrizioni sulle durate. Sul versante fiscale è stata introdotta per le non quotate la deducibilità degli interessi passivi pagati sui *bond* e sono stati equiparati i regimi delle ritenute e dell'imposta sostitutiva sui "minibond" ai normali corporate bond in caso di acquisto da parte di investitori di paesi esteri "white list": in tal caso la normale imposta sostitutiva (20%) viene azzerata e applicata la tassazione del paese di provenienza dell'investitore (si evitano doppie imposizioni).

1.4 OBBLIGAZIONI PARTECIPATE

Sono, invece, strumenti finanziari di lungo periodo (durata non inferiore a 5 anni) studiati per sollevare le imprese da situazioni di crisi; in altre parole, attraverso questo tipo di strumento viene previsto il contributo di altri soggetti per rafforzare il capitale

delle imprese senza la necessità di modificare la *governance* aziendale; i soggetti che sottoscriveranno queste obbligazioni potranno essere remunerati attraverso forme di partecipazione agli utili d'impresa. L'emissione di tali strumenti di finanziamento sarà tuttavia vincolata a uno sponsor che assisterà le imprese nell'emissione e nella gestione dei titoli fino a scadenza; il ruolo dello sponsor potrà essere assunto solamente da banche, imprese di investimento e altri intermediari finanziari.

1.5 CAMBIALI FINANZIARIE

Le *commercial papers* o cambiali finanziarie sono titoli di credito presenti in Italia dal 1994 con l'obiettivo di creare uno strumento di finanziamento intermedio tra la desueta cambiale classica e l'obbligazione: il trattamento fiscale penalizzante (interessi tassati al 27%) e la succedaneità con il credito bancario negli scorsi anni abbondante (ragion per cui gli istituti di credito non vedevano di buon occhio tale soluzione "concorrenziale") ne avevano decretato l'insuccesso, nonostante un tentativo di rilancio operato nel 2003.

Il decreto Sviluppo ha impostato un più efficace quadro giuridico, diretto a favorire uno strumento oggi percepito come integrativo al finanziamento bancario, visto che configura un ricorso diretto al mercato dei capitali. Le nuove cambiali finanziarie possono essere emesse da società di capitali, da cooperative e mutue assicuratrici diverse dalle banche e da microimprese (meno di 2 milioni di euro di fatturato) su scadenze da 30 giorni a 36 mesi. Per poter procedere all'emissione è necessario che almeno l'ultimo bilancio sia stato assoggettato a revisione contabile e che la sottoscrizione (e successiva circolazione) avvenga esclusivamente in un circuito di investitori qualificati, comunque non soci.

L'emissione da parte di soggetti non quotati su mercati regolamentati o piattaforme di scambio è subordinata ad alcuni obblighi, tra cui la nomina di uno *sponsor* (banca, Sim, Sgr, Sicav) che collabora con l'azienda per l'emissione dei titoli. Lo sponsor deve mantenere nel proprio portafoglio una quota dei titoli emessi, ma è possibile derogare a tale vincolo qualora l'emissione sia assistita (in misura non inferiore ad un quarto del valore) da garanzie fornite da una banca, da un'impresa di investimento o da un consorzio di garanzia collettiva dei fidi (per le cambiali emesse da società aderenti al consorzio). Le società diverse dalle piccole e medie imprese possono comunque rinunciare alla nomina dello sponsor.

1.6 SABATINI-BIS

È stato pubblicato, sulla *G.U.* 24.1.2014 n. 19, il DM 27.11.2013, recante le disposizioni attuative dei finanziamenti agevolati e dei contributi previsti dall'art. 2 del DL 69/2013 per le PMI (c.d. "Sabatini-bis").

Il decreto Fare ha previsto finanziamenti e contributi a tasso agevolato per l'acquisto, anche mediante *leasing* finanziario, di macchinari, impianti beni strumentali di impresa e attrezzature nuovi di fabbrica ad uso produttivo, nonché per gli investimenti in hardware, in *software* ed in tecnologie digitali da parte delle PMI.

I soggetti beneficiari sono le piccole e medie imprese, come definite dalla raccomandazione della Commissione 6.5.2003 n. 2003/361/CE. In particolare, si fa riferimento alle imprese che hanno:

- meno di 250 dipendenti;
- un fatturato annuo non superiore a 50 milioni di euro oppure un totale di bilancio non superiore a 43 milioni di euro.

Con riferimento al requisito soggettivo, per fruire della detassazione ambientale in caso di imprese non autonome (vale a dire, collegate o associate) la verifica dei requisiti dimensionali deve essere effettuata avendo riguardo ai dati dell'impresa richiedente sommati con i dati delle imprese situate immediatamente a valle o a monte della stessa impresa.

In linea generale, devono quindi essere presi in considerazione i dati desunti dal bilancio consolidato redatto ai sensi del DLgs. 127/91.

I finanziamenti sono concessi, entro il 31.12.2016, dalle banche aderenti alla convenzione. Tali finanziamenti possono avere:

- una durata massima di 5 anni dalla data di stipula del contratto;
- un importo massimo complessivo non superiore a 2 milioni di euro per ciascuna impresa beneficiaria, eventualmente frazionabile su più iniziative di importo unitario non inferiore a 200.000,00 euro.

I finanziamenti possono coprire fino al 100% dei costi ammissibili, individuati da un apposito decreto. Il regolamento attuativo che è stato firmato dal ministro dello Sviluppo economico Flavio Zanonato, nel passato governo dovrebbe divenire operativo breve.

È, inoltre, previsto che i finanziamenti concessi nell'ambito dell'illustrata iniziativa possano essere assistiti dalla garanzia del Fondo di garanzia per le piccole e medie imprese di cui all'art. 2 co. 100 lett. a) della L. 23.12.96 n. 662, nella misura massima dell'80% dell'ammontare del finanziamento.

Contributo in conto interessi

Alle imprese che accedono ai predetti finanziamenti bancari il Ministero dello Sviluppo economico concede anche un contributo rapportato agli interessi calcolati sui predetti finanziamenti, nella misura massima e con le modalità stabilite con apposito decreto.

Nello specifico, i limiti per la determinazione del contributo erogabile alla singola impresa saranno fissati nel rispetto delle intensità massime di aiuto previste dalla disciplina comunitaria applicabile e dell'autorizzazione di spesa.

Il contributo viene materialmente erogato alle imprese beneficiarie in più quote, determinate in relazione alla effettiva durata del finanziamento.

L'entrata in regime della nuova "legge Sabatini" appare comunque abbastanza complessa. Una volta sbloccato il decreto attuativo, serve ora una convenzione tra Ministero dello Sviluppo, Abi e Cdp per definire i criteri di attribuzione alle banche del plafond, i contratti tipo di finanziamento e le attività di monitoraggio. Poi, in ultima istanza, sarà una circolare ministeriale a individuare il termine di effettiva operatività ai fini delle domande. L'accesso alle agevolazioni si chiuderà con l'esaurimento delle risorse, comunicato con avviso del ministero.

Il ruolo del **Fondo Centrale di Garanzia** per favorire l'accesso al credito delle PMI.

La garanzia del Fondo Centrale di Garanzia per favorire l'accesso al credito delle piccole medie imprese è una agevolazione del Ministero dello Sviluppo economico, finanziata anche con le risorse europee dei programmi operativi nazionale e interregionale 2007-2013, che può essere attivata solo a fronte di finanziamenti concessi da banche, società di *leasing* e altri intermediari finanziari a favore delle PMI. Il Fondo non interviene direttamente nel rapporto tra banca e impresa. Tassi di interesse, condizioni di rimborso ecc., sono lasciati alla contrattazione tra le parti. Ma sulla parte garantita dal Fondo non possono essere acquisite garanzie reali, assicurative o bancarie. L'impresa deve essere valutata in grado di rimborsare il finanziamento garantito. Deve essere perciò considerata economicamente e finanziariamente sana sulla base di appositi modelli di valutazione che utilizzano i dati di bilancio (o delle dichiarazioni fiscali) degli ultimi due esercizi. Le *start up* sono invece valutate sulla base di piani previsionali. Possono essere garantite le imprese che rispettano i parametri dimensionali PMI. Singolarmente o tra loro collegate e/o associate debbono avere meno di 250 occupati. Allo stesso tempo, il loro fatturato deve essere inferiore ai 50 milioni di euro o, in alternativa, il totale di bilancio deve essere inferiore a 43 milioni di euro.

Ambito Comunitario: la politica industriale dell'UE 2014/2020

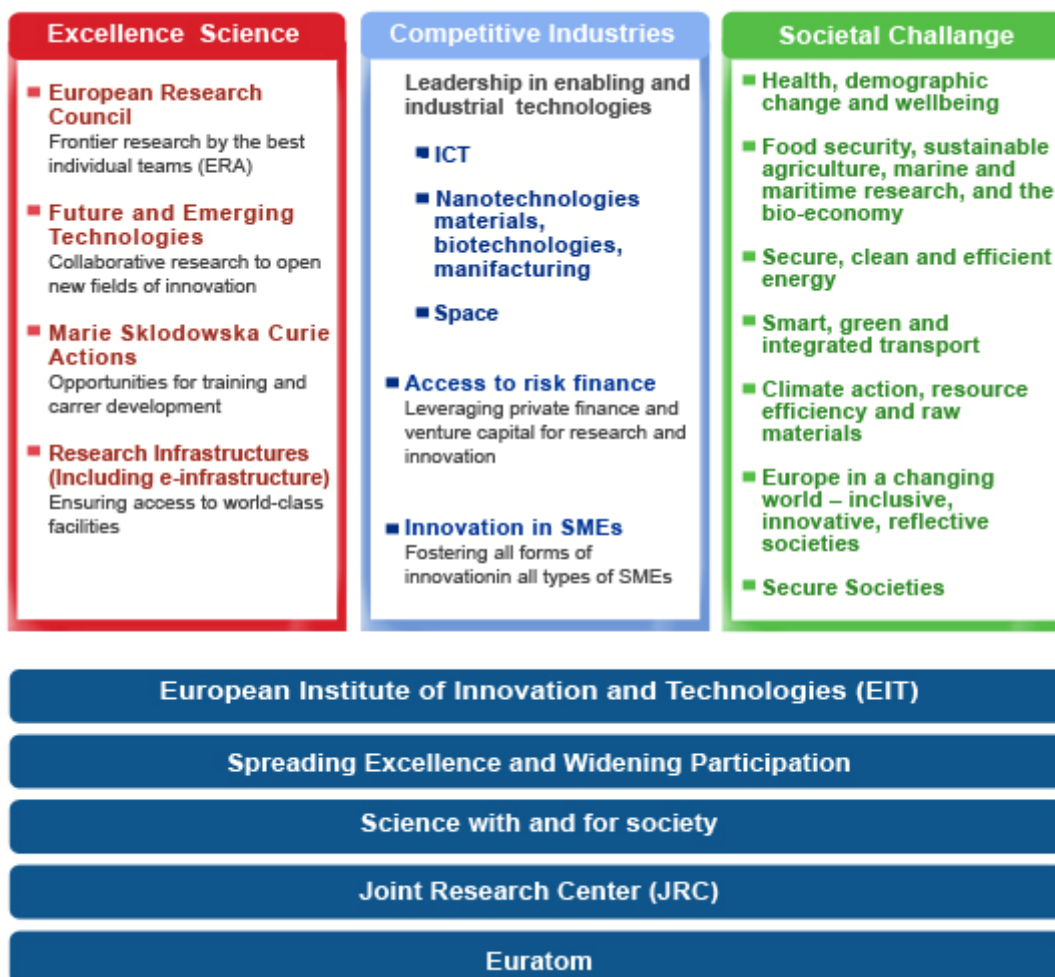
Si sostanzia nel rendere l'innovazione una priorità, canalizzare gli investimenti e creare sinergie, migliorare il processo di innovazione

a) Il programma quadro europeo Horizon 2020 per la ricerca e l'innovazione 2014-2020

Horizon 2020 è il nuovo Programma del sistema di finanziamento integrato destinato alle attività di ricerca della Commissione europea, compito che spettava al VII Programma Quadro, al Programma Quadro per la Competitività e l'Innovazione (CIP) e all'Istituto Europeo per l'Innovazione e la Tecnologia (EIT).

Il nuovo Programma sarà attivo dall'1.1.2014 fino al 31.12.2020, e supporterà l'UE nelle sfide globali fornendo a ricercatori e innovatori gli strumenti necessari alla realizzazione dei propri progetti e delle proprie idee.

Di seguito la struttura di Horizon 2020: composta da tre Pilastri e da cinque Programmi trasversali.



b) Il ruolo degli strumenti finanziari nella politica di coesione 2014-2020 - Il programma COSME 2014-2020

L'Unione europea ha lanciato il nuovo programma di sostegno alle PMI per il periodo 2014-2020, denominato “**Cosme**”, che idealmente prosegue le attività inserite nell'attuale programma quadro per la competitività e l'innovazione (CIP).

Cosme, che ha una dotazione finanziaria di 2,5 miliardi di euro, ha l'obiettivo di incrementarne la competitività delle PMI sui mercati, anche internazionali, sostenendo l'accesso ai finanziamenti ed incoraggiando la cultura imprenditoriale, inclusa la creazione di nuove imprese. In particolare il nuovo programma si rivolge a:

- imprenditori, soprattutto PMI, che beneficeranno di un accesso agevolato ai finanziamenti per le proprie imprese;
- cittadini che desiderano mettersi in proprio e devono far fronte alle difficoltà legate alla creazione o allo sviluppo della propria impresa;
- autorità degli Stati membri che riceveranno una migliore assistenza nella loro attività di elaborazione e attuazione di riforme politiche efficaci.

COSME si concentrerà sugli strumenti finanziari e sul sostegno all'internazionalizzazione delle imprese e sarà semplificato per agevolare la partecipazione delle piccole imprese.

Gli **obiettivi generali** del programma sono i seguenti:

- migliorare l'accesso ai finanziamenti destinati alle PMI sotto forma di capitale o debito. Innanzitutto, uno strumento di capitale proprio per gli investimenti in fase di sviluppo che fornirà alle PMI, tramite intermediari finanziari, finanziamenti di capitale proprio rimborsabili ad orientamento commerciale, principalmente sotto forma di capitale di rischio. In secondo luogo, uno strumento di prestito che prevede accordi di condivisione dei rischi diretti o di altro tipo con intermediari finanziari per coprire i prestiti destinati alle PMI;
- agevolare l'accesso ai mercati sia dell'Unione che mondiali. Servizi di sostegno alle imprese orientate alla crescita, tramite la rete Enterprise Europe, per favorirne l'espansione commerciale nel mercato unico. Questo programma fornirà inoltre sostegno commerciale alle PMI al di fuori dell'UE. Non mancherà inoltre il sostegno alla cooperazione industriale internazionale, in particolare per ridurre le differenze nei contesti normativi ed imprenditoriali tra l'UE e i suoi principali partner commerciali;
- promozione dell'imprenditorialità. Le attività in questo settore comprenderanno lo sviluppo di abilità e attitudini imprenditoriali, in particolare tra i nuovi imprenditori, i giovani e le donne.

L'accesso al credito sarà più facile, specie per gli imprenditori che desiderano avviare attività transfrontaliere, con 3,5 miliardi di prestiti e investimenti aggiuntivi previsti per le imprese europee.

Dei 2,5 miliardi di euro di dotazione finanziaria per l'attuazione del programma, 1,4 miliardi saranno destinati agli strumenti finanziari.

L'UE sottolinea infine, ancora una volta, l'importanza per le PMI di unirsi in **reti di imprese**: il restante bilancio sarà impiegato per finanziare la **Enterprise Europe Network**, ossia la rete tra imprese europee, la cooperazione internazionale fra le industrie e l'educazione all'imprenditorialità, compreso, come detto, l'avvio di nuove realtà imprenditoriali accompagnando gli aspiranti imprenditori nello sviluppo del proprio progetto e aiutando le autorità degli Stati Membri a definire appropriate politiche economiche di sostegno all'attività imprenditoriale.

c) Il sostegno della BEI e del FEI alle imprese

I finanziamenti BEI si distinguono in due tipologie, a seconda della dimensione del progetto da finanziare: i "prestiti globali" e i "prestiti individuali". I primi (cui sono assimilati anche i prestiti "midcap" e "framework" dedicati a un obiettivo specifico) sono linee di credito messe a disposizione di banche o intermediari finanziari locali per il finanziamento da parte delle stesse di progetti "ammissibili" di importo inferiore a 25 milioni di euro (limite che nel caso dei prestiti *midcap* e *framework* diventa fino a 50 milioni di euro); i prestiti individuali possono venire invece concessi per la realizzazione di progetti di importo superiore e ritenuti ammissibili dalla BEI, sotto il profilo economico, tecnico e finanziario-creditizio.

La BEI può finanziare esclusivamente progetti che perseguano uno (o più) degli obiettivi statuari della BEI stessa: tra questi, oltre al supporto delle PMI ed al supporto della Ricerca, Sviluppo e Innovazione (a sua volta inserito nel quadro più ampio di supporto all'”Economia della Conoscenza”), vi sono il supporto della Coesione e Convergenza (nelle aree di sviluppo regionale), la Sostenibilità ambientale, la creazione di reti infrastrutturali Transeuropee e il perseguimento di una Energia sostenibile competitiva e sicura (obiettivo che include anche il miglioramento dell'efficienza energetica).

Con il Fondo di finanziamento del commercio estero, la BEI pertanto fornisce alle banche le garanzie a copertura delle lettere di credito e di altri strumenti di finanziamento del commercio estero. L'obiettivo è non solo quello di un allentamento dei vincoli di garanzie collaterali liquide imposti generalmente alla maggior parte delle PMI, ma anche un più agevole accesso a strumenti internazionali di finanziamento del commercio estero in una congiuntura in cui gli scambi hanno un ruolo importante per lo sviluppo economico.

In estrema sintesi per le microimprese (con meno di 10 dipendenti) sono disponibili dei prestiti di importo generalmente inferiore a 25 000 euro.

- prestiti di importo inferiore a 12,5 milioni di euro sono concessi alle PMI (imprese con meno di 250 dipendenti) e alle *midcap* di piccola dimensione per progetti del costo massimo di 25 milioni di euro;
- prestiti d'importo inferiore a 25 milioni di euro, per progetti del costo massimo di 50 milioni di euro sono disponibili per le *midcap* (imprese con meno di 3 000 dipendenti). Il contributo della BEI non può superare il 50% del costo del progetto.

2 STRATEGIE REGIONALI PER IL FUTURO: ORIENTAMENTI OPERATIVI

a) Regione Piemonte

Si segnalano tra i bandi attivati nel 2013 quello a sostegno di investimenti per la qualificazione e il rafforzamento del sistema produttivo piemontese mediante l'utilizzo di Fondi BEI (Contratto “Regione Piemonte Loan for SMÈs”) L.R. 34/2004 - Asse 5 - Misura ST 2 Piano Straordinario per l'Occupazione - Asse II - Misura II.3 il cui obiettivo è fornire sostegno alle PMI che abbiano già una stabile organizzazione (almeno un'unità locale, produttiva o di ricerca) nella Regione, al fine di consentire loro di recuperare o rafforzare la propria competitività e creare nuova occupazione mediante la concessione di agevolazioni a sostegno di investimenti e progetti di importo rilevante.

b) Legge regionale 34/08 Azione 2. A

La misura agevola l'acquisizione, da parte di imprese del settore manifatturiero e ICT che si trovino in stato di pre-crisi o crisi reversibile, di consulenze specialistiche *finalizzate* al rilancio dell'attività aziendale.

La Misura ha come scopo il sostegno della competitività di imprese gli obiettivi previsti sono:

- garantire la tutela dei livelli occupazionali regionali e le prospettive di crescita al relativo bacino occupazionale, salvaguardando attività imprenditoriali che hanno prospettive di mercato e di crescita;
- migliorare le prospettive di sviluppo del sistema produttivo piemontese per garantire nuove opportunità occupazionali, sostenendo il rilancio di attività imprenditoriali verso nuovi sviluppi strategici e di *business*.

Sono, in particolare, considerati ammissibili gli interventi finalizzati a:

- ridurre/razionalizzare l'esposizione verso il sistema creditizio;
- accedere al credito per finanziare nuove produzioni, riorganizzazione, rilancio produttivo, sviluppo e crescita dell'occupazione;
- sviluppare strategie per la competizione nel mercato globale;
- sviluppare le reti di impresa per migliorare la competitività, creare/rafforzare filiere e realizzare innovazione/razionalizzazione logistica;
- realizzare maggiore efficienza energetica.

La dotazione finanziaria iniziale della Misura è pari a € 4.500.000,00, come specificato nella D.G.R. 21.5.2013 n. 22-5819.

Possono beneficiare degli aiuti previsti dal Bando le imprese con le seguenti caratteristiche:

- a) siano iscritte al Registro delle imprese;
- b) esercitino una delle attività manifatturiere;
- c) abbiano la sede legale e almeno un'unità locale attiva e localizzata in Piemonte;
- d) abbiano almeno 50 dipendenti; è possibile rispettare tale requisito anche a livello aggregato nel caso di imprese "associate" o "collegate", secondo la definizione in vigore a livello europeo;
- e) abbiano prevalente attività ed occupazione in Piemonte;
- f) non siano classificabili come imprese in difficoltà secondo la normativa comunitaria;
- g) si trovino in una delle seguenti due situazioni:
 - "pre-crisi" (special situations): si stanno manifestando sintomi più o meno rilevanti di difficoltà operativa e/o finanziaria, ma l'impresa non è ancora in un conclamato stato di crisi;
 - "crisi reversibile": l'impresa versa di fatto in una situazione di crisi non strutturale, ma sono presenti presupposti oggettivi di risoluzione delle criticità verificatesi e, quindi, di continuità aziendale.

I soggetti beneficiari sono suddivisi per classi di grandezza, in modo da facilitare il raccordo fra azioni da adottare e tipologia di competenze consulenziali cui accedere in maniera specifica:

- imprese con fatturato fino a 10 milioni di euro;
- imprese con fatturato da 10 milioni a 25 milioni di euro;
- imprese con fatturato superiore a 25 milioni di euro.

Contratto di insediamento - Finpiemonte - CEIP

Il Piemonte è la prima e unica Regione in Italia ad avere varato una legge regionale, il Contratto di Insediamento (CDI), finalizzata a favorire l'atterraggio e lo sviluppo in Piemonte di investimenti produttivi dall'estero, il reinsediamento di imprese che hanno delocalizzato gli impianti produttivi e l'insediamento di aziende non ancora presenti in Piemonte. Finpiemonte dal 1 novembre 2011 ha in carico il Contratto di insediamento, misura dell'Asse II Competitività, prevista dal Piano straordinario per l'occupazione.

Obiettivi

- Favorire l'atterraggio e lo sviluppo, in Piemonte, di investimenti diretti esteri, in coerenza con le linee strategiche della programmazione regionale e con le vocazioni dei territori.
- Agire da volano per il consolidamento del tessuto imprenditoriale locale.
- Favorire il reinvestimento in Piemonte di imprese che hanno delocalizzato all'estero.
- Incoraggiare l'insediamento in Piemonte di impianti produttivi da parte di imprese italiane non ancora presenti in Piemonte.
- Creare sinergie con il tessuto locale, produttivo, dei servizi, della ricerca.
- Favorire la crescita di opportunità per le risorse umane in termini di qualificazione e di accrescimento delle conoscenze.
- Sostenere l'incremento della competitività, lo sviluppo e l'innovazione del sistema economico-produttivo piemontese nonché il pieno e qualificato utilizzo delle infrastrutture regionali disponibili.

Beneficiari

Sono ammissibili:

- le imprese a partecipazione o controllo estero, non ancora attive in Piemonte, che intendono realizzare un investimento in Piemonte secondo le tipologie di iniziative ammesse;
- le imprese a partecipazione o controllo estero, già presenti in Piemonte, che intendono realizzare un nuovo investimento in Piemonte, funzionalmente diverso da quello già esistente, secondo le tipologie di iniziative ammesse;
- le imprese piemontesi che hanno delocalizzato la produzione all'estero ma che intendano reinvestire in Piemonte;
- le imprese italiane non ancora presenti in Piemonte, che realizzino investimenti produttivi.

Queste categorie di beneficiari sono ammesse a condizione che realizzino investimenti con rilevante contenuto occupazionale. Sono inoltre ammissibili gli organismi di ricerca con sede operativa in Piemonte, che svolgano con l'impresa beneficiaria progetti di ricerca in collaborazione.

Settori ammissibili

Sono ammissibili all'agevolazione le imprese che operano in settori ed attività eco-

nomiche dirette alla produzione di beni e di servizi alla produzione, in conformità con i Regolamenti UE.

Iniziative ammissibili

- Realizzazione di nuovi impianti di produzione di beni o servizi, centri direzionali, centri di ricerca e sviluppo;
- progetti di ricerca industriale e sviluppo sperimentale che generano nuova occupazione, da svolgersi in nuovi impianti o con nuovi investimenti

Fonte di finanziamento

Fondi regionali - Piano Straordinario per l'occupazione Mis. II.5 L.R. 34/2004 e Fondi del PAR FAS 2007/2013.

IL RUOLO DEGLI AMMINISTRATORI NELL'IMPRESA IN CRISI

di Federica Balbo e Stefania Telesca
Dottori Commercialisti in Torino

INDICE

1	PREMESSA	122
2	DOVERI E RESPONSABILITÀ DEGLI AMMINISTRATORI	123
2.1	<i>Doveri di natura civilistica</i>	123
2.2	<i>Responsabilità e obbligo di diligenza</i>	124
2.3	<i>Corretta amministrazione della società</i>	125
2.4	<i>Responsabilità verso la società</i>	126
2.5	<i>Azione sociale di responsabilità</i>	127
2.5.1	Azione sociale di responsabilità esercitata dai soci	128
2.5.2	Responsabilità verso i creditori sociali	128
2.5.3	Azioni di responsabilità nelle procedure concorsuali	128
2.5.4	Azione individuale del socio e del terzo	129

La riproduzione anche parziale è vietata senza il preventivo consenso dell'autrice. Ogni autrice è responsabile della propria opera. In caso di necessità potete inviare una email a info@talentoeparita.it e saremmo lieti di poter agevolare il contatto con l'autrice stessa.

1 PREMESSA

Con la riforma del diritto societario, sono state introdotte alcune modifiche alla disciplina della *responsabilità* degli amministratori, modifiche che rendono necessario un suo approfondimento, nonché delle modalità di esercizio dell'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori. Infatti, un ruolo significativo, nella *governance* delle società di capitali, è giocato dalla responsabilità degli amministratori.

La disamina della responsabilità degli amministratori non può prescindere da uno schematico esame delle norme che regolano la gestione della società.

È altresì opportuno richiamare, preliminarmente, la fondamentale distinzione tra *amministrazione*¹ e *rappresentanza*². La prima riguarda il potere di gestire l'impresa, mentre la seconda si sostanzia nella possibilità di compiere atti giuridici nei confronti dei terzi in nome della società e con effetti diretti in capo a quest'ultima.

L'attività di amministrazione, quindi, riguarda il potere di assumere deliberazioni, mentre la rappresentanza si sostanzia nel potere di manifestare all'esterno, ossia nei rapporti con i terzi, la volontà sociale, spendendo il nome della società.

Gli amministratori, nelle Srl, hanno la rappresentanza generale della società e può essere limitata in base all'atto costitutivo o dall'atto di nomina dell'organo di amministrazione. Nelle Spa *“il potere di rappresentanza attribuito agli amministratori dallo statuto o dalla deliberazione di nomina è generale”*. La differenza tra i due sistemi va ricercata nella fonte dell'investitura, infatti, nella Srl la fonte è la Legge, che attribuisce a ciascun amministratore la rappresentanza generale, mentre, nelle Spa, la fonte, essa stessa intesa come rappresentanza generale, è costituita dallo statuto o dall'atto di nomina.

L'art. 2381, al co. 3, stabilisce che il Consiglio di amministrazione *“sulla base delle informazioni ricevute valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società; quando elaborati, esamina i piani strategici industriali e finanziari della società; valuta, sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione”*.

Inoltre, al co. 5, viene stabilito che *“gli organi delegati curano che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa e riferiscono al Consiglio di amministrazione e al Collegio sindacale con la periodicità fissata dallo statuto e in ogni caso almeno ogni sei mesi, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggiore rilievo per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate”*, e al successivo co. 6: *“gli amministratori sono tenuti ad agire in modo informato; ciascun amministratore può chiedere agli organi delegati che in Consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società”*.

Il quadro che ne deriva è particolarmente complesso in quanto da un lato prevede la progettazione, da parte degli amministratori delegati, dell'assetto organizzativo,

¹ Art. 2380-bis c.c. – Amministrazione della società – co. 1 *“La gestione dell'impresa spetta esclusivamente agli amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale”* per le spa e art. 2475 c.c. per le srl.

² Art. 2384 c.c. – Poteri di rappresentanza – per le spa e art. 2475-bis c.c. – Rappresentanza della società – per le srl.

amministrativo e contabile della società, dall'altro rende responsabili i componenti del Consiglio della valutazione sull'adeguatezza dello stesso, anche successivamente alla prima valutazione, e quindi in corso d'opera; il tutto con obbligo di azione "informata" da parte di tutti i componendi del Consiglio di amministrazione.

Tale rappresentazione appare conforme anche a quanto previsto per le società quotate sia dal TUF che dal codice di autodisciplina, nello specifico nella regolamentazione dei compiti dell'amministratore non esecutivo e dei comitati di controllo interno.

2 DOVERI E RESPONSABILITÀ DEGLI AMMINISTRATORI

2.1 DOVERI DI NATURA CIVILISTICA

Seguendo le linee tracciate dalla recente giurisprudenza, i doveri di natura civilistica a carico degli amministratori possono essere a contenuto specifico, già determinato dalla legge o dallo statuto, o doveri definibili attraverso il ricorso a clausole generali.

Costituiscono obblighi a contenuto specifico:

- a) le norme poste a garanzia dell'integrità del capitale sociale, come quelle che prevedono il divieto di emissione delle azioni per un valore inferiore al valore nominale; il dovere di controllare il valore dei conferimenti in natura e di compiere gli adempimenti a tal fine previsti; il divieto di distribuire utili fittizi o sulla base di bilanci non regolarmente approvati; il divieto di acquisto di azioni proprie, diretto o incrociato; il divieto di prestiti e di prestazioni di garanzie a proprio favore; il dovere di osservare le norme sulla riduzione del capitale nei rimborsi sui conferimenti; il dovere di compiere gli adempimenti necessari quando le perdite d'esercizio superano un quinto del capitale sociale ai sensi degli artt. 2446 e 2447 c.c.; il divieto di fraudolenta esagerazione dei valori dei conferimenti in natura;
- b) le norme a tutela del corretto impiego del patrimonio sociale, quali il divieto di assumere partecipazioni in altre imprese aventi oggetto sociale differente, o il dovere di compiere atti sociali non previsti nell'oggetto sociale;
- c) le norme relative alla documentazione delle operazioni sociali ovvero connesse alla regolare tenuta delle scritture contabili e dei libri sociali e alla redazione del bilancio nel rispetto dei principi di chiarezza e verità;
- d) le norme relative all'obbligo di eseguire le deliberazioni dell'assemblea in ossequio alla legge o allo statuto;
- e) le norme che prevedono il regolare funzionamento degli organi sociali, quali la convocazione dell'assemblea o la collaborazione con l'organo di controllo;
- f) le norme che prescrivono l'osservanza degli obblighi fiscali, previdenziali e amministrativi;
- g) le norme speciali previste dal TUF, quali il diritto di informazione pre-assembleare, la relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari, le disposizioni su elezione e composizione del Consiglio di amministrazione e relativa remunerazione, la predisposizione di una struttura organizzativa adeguata, l'istituzione di un sistema di controllo interno.

Accanto a questi doveri di natura "specifici", gli artt. 2391 e 2392 prevedono i

generici “obbligo di fedeltà” e “obbligo di diligenza”; il primo prescrive che gli amministratori si astengano dal compimento di atti in situazione di conflitto d'interesse, prevedendo che tali situazioni vadano comunicate all'assemblea, e che, in caso di votazione, l'amministratore o gli amministratori in conflitto d'interessi si astengano, motivando la loro astensione. Il secondo, ovvero l'obbligo di diligenza, è dovere che permea l'intera attività dell'organo amministrativo: in forza di tale obbligo gli amministratori devono gestire il patrimonio sociale e gestire l'intera attività nel modo più idoneo a realizzare l'interesse della società.

In caso di violazione da parte degli amministratori di obblighi e doveri a contenuto specifico, si avrà inadempienza in caso di mancato conseguimento del risultato dovuto (ad esempio mancanza del bilancio d'esercizio); nell'ipotesi in cui, al contrario, vi sia mancanza di diligenza o operazioni svolte in conflitto d'interesse, non è sufficiente che il risultato non sia raggiunto perché ci sia inadempienza, ma sarà necessario dimostrare la violazione dell'obbligo di amministrare con diligenza.

Questa distinzione riveste grossa importanza in merito all'onere della prova, nel caso in cui sia necessario accertare la responsabilità per danni in capo all'organo amministrativo.

2.2 RESPONSABILITÀ E OBBLIGO DI DILIGENZA

L'attività di amministrazione di una società comporta dei rischi e le decisioni devono tenere conto di numerose variabili. Il principio cardine dell'intera regolamentazione della società “*a responsabilità limitata*” è la *limitazione della responsabilità*, secondo cui, per le obbligazioni sociali, risponde soltanto la società con il suo patrimonio³.

I rischi dell'attività imprenditoriale sussistono, direttamente, per i soci che hanno investito nella società, ma anche, indirettamente, per gli amministratori che devono gestire le risorse a loro affidate e che, commettendo errori, potrebbero essere chiamati a risarcire il danno.

Con riferimento agli amministratori delle società per azioni, vi è l'obbligo di adempiere i doveri ad essi imposti dalla legge e dall'atto costitutivo, di gestire *diligentemente la società* e ciò rileva in tutte le fattispecie di responsabilità⁴. Il riferimento non è più “*alla diligenza del mandatario*”⁵ né a quella “*del buon padre di famiglia*”⁶, ma alla “*diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze*”.

La “*diligenza richiesta dalla natura dell'incarico*” fa riferimento alla diligenza propria del gestore di un'impresa altrui, mentre, la novità della riforma è l'aggiunta della locuzione “*e dalle loro specifiche competenze*”, la cui interpretazione induce a ritenere che i doveri, imposti dalla legge in capo all'amministratore, vadano da questi adempiuti non soltanto con la diligenza propria del buon gestore professionale, ma anche con la diligenza esigibile dalla specifica competenza di quel singolo amministratore (ad

³ Art. 2462 co. 1 - art. 2325 c.c. per le spa.

⁴ Artt. 2392 - art. 2395 c.c.

⁵ Art. 1710 c.c.

⁶ Art. 1176 co. 1 c.c.

esempio, perché esperto in un determinato settore industriale o finanziario, oppure perché esperto legale, ecc.).

Non meno importante, è l'adempimento *dell'obbligo*, inserito dall'art. 2381 u.c. c.c., di *"agire in modo informato"*, quale espressione specifica dell'obbligo generale di diligenza, che richiede un qualcosa in più, ossia che l'amministratore provveda ad accettare la carica soltanto se reputi di essere competente e di poter dedicare alle conseguenti attività il tempo e l'attenzione necessari.

All'amministratore non è vietato compiere operazioni rischiose a condizione, però, che vi sia consapevolezza del rischio nonché un ragionevole controllo dello stesso, cercando di identificare *ex ante* quelle che sono le conseguenze delle scelte che si effettuano e valutando se vi siano alternative meno rischiose.

2.3 CORRETTA AMMINISTRAZIONE DELLA SOCIETÀ

La correttezza dell'amministrazione sociale e dell'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili risultano essere, oggi, le più rilevanti clausole del diritto societario.

Con la riforma del diritto societario, è stato notevolmente ampliato il catalogo degli obblighi in capo agli amministratori, basti pensare al dovere di agire in modo informato, al dovere di riservatezza ed ai doveri di comunicazione, astensione e motivazione.

Ciò che più conta è che la corretta amministrazione rappresenta il contenuto della prestazione principale richiesta ai gestori dell'impresa, dovendosi ritenere che il principio della diligenza funga da strumento di misurazione del grado di adempimento dell'obbligo di amministrare correttamente.

Gli amministratori, nel rispetto del compimento di operazioni di gestione, devono avere acquisito adeguate informazioni, posto in essere le necessarie cautele ed operato le opportune verifiche di carattere preventivo. L'obbligo di corretta amministrazione trova, nei cosiddetti *"assetti adeguati"* la sua principale esplicitazione. Quando si parla di assetti societari, si fa riferimento:

- agli atti di organizzazione della società;
- alla gestione dell'impresa in corso d'esercizio e allo svolgimento delle attività programmate nell'oggetto sociale per il conseguimento dell'incremento della redditività e del valore dell'impresa;
- alla conservazione del patrimonio sociale quando si sia verificata una causa di scioglimento.

È fondamentale che gli assetti amministrativi e contabili siano adeguati, ma si pone il problema di capire come si possa stabilire se lo sia o no. Possiamo far riferimento alle *Norme di comportamento del collegio sindacale*, secondo cui, per assetto organizzativo si intende *"il complesso delle direttive e delle procedure stabilite per garantire che il potere decisionale sia assegnato ed effettivamente esercitato ad un appropriato livello di competenza e responsabilità"*.

Nello specifico, occorre considerare i seguenti elementi:

- separazione e contrapposizione di responsabilità nei compiti e nelle funzioni;
- chiara definizione delle deleghe e dei poteri di ciascuna funzione;

- verifica costante, da parte di ciascun responsabile, sul lavoro svolto dai collaboratori.

Gli assetti amministrativi e contabili devono, in definitiva, consentire:

- la completa, tempestiva ed attendibile rilevazione contabile e rappresentazione dei fatti di gestione;
- la produzione di informazioni valide ed utili per le scelte di gestione e la salvaguardia del patrimonio aziendale;
- la produzione di dati attendibili per la formazione del bilancio d'esercizio.

Per concludere, il principio della correttezza gestionale costituisce, senza dubbio, un passo verso l'individuazione del contenuto dell'obbligo di amministrare una società di capitali.

2.4 RESPONSABILITÀ VERSO LA SOCIETÀ

La responsabilità degli amministratori è di natura sia civile sia penale.

Con la riforma del diritto societario, si è regolamentata autonomamente la responsabilità civile degli amministratori di società a responsabilità limitata, rispetto alla società per azioni.

Il codice civile prevede espressamente che gli amministratori sono responsabili dei danni derivanti dall'inosservanza dei doveri ad essi imposti.

L'ultima parte del co. 1 dell'art. 2392 c.c., secondo cui gli amministratori “*sono solidalmente responsabili verso la società dei danni derivanti dall'inosservanza di tali doveri, a meno che si tratti di attribuzioni proprie del comitato esecutivo o di funzioni in concreto attribuite ad uno o più amministratori*”, va letta in connessione con il co. 2, secondo cui “*gli amministratori, fermo quanto disposto dal comma terzo dell'articolo 2381, sono solidalmente responsabili se, essendo a conoscenza di fatti pregiudizievoli, non hanno fatto quanto potevano per impedirne il compimento o eliminarne o attenuarne le conseguenze dannose*”, che mirano a disciplinare la responsabilità dell'amministratore per concorso attivo od omissivo con la condotta altrui nella produzione del danno. L'attribuzione della gestione sociale agli amministratori ha, come contrappeso, la loro responsabilità per il danno conseguente ad un loro eventuale inadempimento. Si parla, in questo caso, di responsabilità di natura contrattuale, derivante dal rapporto che lega gli amministratori alla società.

Il Consiglio di amministrazione ha la possibilità di attribuire determinate funzioni ad *uno o più amministratori*, ma mantiene, nel caso di violazioni degli amministratori esecutivi, la responsabilità dell'intero Consiglio di amministrazione, essendo comunque onere degli amministratori non esecutivi di attivarsi per impedire il compimento dell'atto dannoso e l'aggravarsi o il prodursi delle conseguenze dannose⁷. All'adempimento del detto obbligo, diventa strumentale la trasmissione delle informazioni periodiche⁸, da parte degli organi delegati, al consiglio con la frequenza fissata dallo statuto ed almeno ogni sei mesi.

⁷ Cass. 9384/2011.

⁸ Art. 2381 co. 5 c.c.

Al fine della rilevanza del dissenso⁹, quale possibile causa di esclusione di responsabilità dell'amministratore, va chiarito che esso può riguardare l'adozione di una deliberazione, ma anche da un atto diverso da questa. Quindi, l'amministratore ha la possibilità di esonerarsi dalla responsabilità facendo annotare il proprio dissenso sul libro delle adunanze e delle deliberazioni consiliari, sia quando egli dissenta dall'assunzione di una deliberazione dannosa, sia quando voglia discostarsi dal compimento di altri atti gestori, oppure dalla loro omissione. Il dissenso, pur espresso nelle forme previste dalla norma, non è sufficiente ad esonerare l'amministratore da responsabilità se egli non sia *immune da colpa*, ossia se, pur potendo utilmente attivarsi per impedire l'evento, abbia omesso di farlo. L'annotazione del dissenso costituisce in comportamento minimo che l'amministratore dissenziente deve tenere per impedire il compimento dell'atto pregiudizievole, al fine di escludere la sua responsabilità e cercare di indurre gli altri amministratori alla ponderazione e ad eventuali ripensamenti.

Trattandosi di attività d'impresa, il pregiudizio risarcibile riguarda il complessivo peggioramento della situazione patrimoniale, sia come perdite sia come mancati guadagni. Il danno, però, deve essere provato.

In giurisprudenza, al fine dell'affermazione della responsabilità degli amministratori, si deve accertare, da un lato, che costoro non abbiano adempiuto agli obblighi su di essi gravanti e, dall'altro, che da tale dolosa o colposa violazione sia derivato un danno ad essa strettamente connesso.

Possono essere risarciti i danni che siano prevedibili al tempo in cui è stato connesso l'atto di *mala gestio* e conseguenza diretta ed immediata di tale atto.

La stessa giurisprudenza ha evidenziato che, mentre con riferimento *all'azione di responsabilità ex art. 2393 c.c.* la società deve provare unicamente l'inadempimento degli obblighi dell'amministratore ed il danno, con riferimento *all'azione di responsabilità esercitata dai soci ex art. 2394 c.c.*, trattandosi di responsabilità extracontrattuale, occorre fornire la prova della *mala gestio*, del danno, della colpa o del dolo e del fatto che l'inosservanza degli obblighi sia derivata l'insufficienza del patrimonio sociale a soddisfare i crediti.

2.5 AZIONE SOCIALE DI RESPONSABILITÀ¹⁰

L'esercizio dell'azione di responsabilità, contro gli amministratori, è promossa in seguito alla deliberazione dell'assemblea, anche quando la società è in liquidazione. È importante sottolineare che, tale delibera, può essere presa in occasione della discussione del bilancio, anche se non è stata espressamente indicata nell'ordine del giorno, questo quando si tratta di fatti di competenza dell'esercizio cui si riferisce il bilancio. Tale azione può essere, altresì, promossa a seguito della delibera del collegio sindacale, assunta con la maggioranza dei due terzi dei suoi componenti. L'azione di responsabilità si prescrive in 5 anni decorrenti dalla verifica del pregiudizio al patrimonio sociale. La deliberazione dell'azione di responsabilità comporta la revoca dall'ufficio degli amministratori contro cui è posta, se presa con voto favorevole di un quinto del capitale sociale e l'assemblea provvede alla loro sostituzione. Laddove la società decida

⁹ Art. 2392 co. 3 c.c.

¹⁰ Art. 2393 c.c.

di rinunciare all'azione di responsabilità può transigere, purché sia la rinuncia sia la transazione siano approvate con espressa deliberazione assembleare e purché non vi sia il voto contrario di una minoranza di soci che rappresenti almeno il quinto del capitale sociale.

2.5.1 AZIONE SOCIALE DI RESPONSABILITÀ ESERCITATA DAI SOCI¹¹

L'azione sociale di responsabilità può essere esercitata anche dal socio o dai soci di minoranza, che possono facendo valere, nell'interesse della società, un diritto altrui in nome proprio, quale ipotesi legale di sostituzione processuale, ai sensi dell'art. 81 c.p.c.

L'azione, quindi, avrebbe natura surrogatoria ed è consentito al socio esercitare tale azione:

- quando la società non la proponga;
- qualora sia stata esercitata e deliberata dall'assemblea, però, con riguardo a fatti diversi da quelli che il socio intende porre a fondamento dell'azione.

2.5.2 RESPONSABILITÀ VERSO I CREDITORI SOCIALI¹²

Per le società a responsabilità limitata, a differenza delle società per azioni, non è prevista una azione generale di responsabilità contro gli amministratori da parte dei creditori sociali. Gli amministratori delle società a responsabilità limitata sono responsabili verso i creditori per l'inosservanza degli obblighi relativi alla conservazione e all'integrità del patrimonio. L'art. 2394 c.c. imputa tale responsabilità agli amministratori delle società per azioni e va applicato, per analogia, anche agli amministratori delle srl¹³.

I creditori sociali possono sempre agire contro gli amministratori, resisi responsabili, non solo della violazione di una precisa regola o obbligo di comportamento, ma anche di una cattiva e colpevole gestione, che comporta l'insufficienza del patrimonio sociale per soddisfare i creditori. In ogni caso il creditore deve provare di essere a tutti gli effetti creditore della società, ma non è necessario che il credito sia certo, liquido ed esigibile.

2.5.3 AZIONI DI RESPONSABILITÀ NELLE PROCEDURE CONCORSUALI¹⁴

L'azione di responsabilità nelle procedure concorsuali è stata introdotta con la riforma del diritto societario, la quale ha previsto che, le “azioni previste dai precedenti articoli¹⁵” è espressamente riservata ai soggetti che curano le procedure concorsuali.

La norma non contiene alcun riferimento ad un termine preciso entro il quale gli organi concorsuali possano esercitare le azioni risarcitorie, ma semplicemente fa riferimento agli articoli precedenti.

Quindi valgono le seguenti prescrizioni:

¹¹ Art. 2393-bis c.c.

¹² Art. 2394 c.c.

¹³ Cass. 10.1.2011 n. 501.

¹⁴ Art. 2394-bis c.c.

¹⁵ Artt. 2393, 2393-bis e 2394 c.c.

- l'azione *ex art.* 2393 c.c. può essere esercitata nel termine di prescrizione di cinque anni dalla verifica del danno, che decorre dalla cessazione dell'amministratore dalla carica, sempre che a tale data si sia verificato il danno (artt. 2949, 2393 co. 3 c.c.);
- l'azione *ex art.* 2394 c.c. può essere esercitata nello stesso termine prescrizionale di cinque anni, decorrenti dalla verifica del danno e, se successiva, dalla verifica della condizione di proponibilità costituita dall'insufficienza del patrimonio sociale al soddisfacimento dei creditori (art. 2393 co. 2 c.c.)

2.5.4 AZIONE INDIVIDUALE DEL SOCIO E DEL TERZO¹⁶

Il presupposto essenziale, per tale modalità di azione di responsabilità, è la necessità che la condotta abbia *direttamente* danneggiato il socio o il terzo, ledendo un suo diritto e non quale mera conseguenza o riflesso del depauperamento del patrimonio sociale¹⁷.

Le casistiche più ricorrenti sono quelle in cui:

- l'amministratore abbia redatto il bilancio in violazione delle norme di legge, documento che abbia poi indotto il terzo a contrattare con la società;
- l'amministratore sottragga utili al socio dopo che ne sia stata deliberata dall'assemblea la distribuzione;
- l'amministratore si appropri del versamento eseguito dal socio a titolo di sottoscrizione di un aumento di capitale.

Tale casistica ricade nell'ipotesi di specie dell'art. 2043 c.c.¹⁸, trattandosi di responsabilità extracontrattuale, ma concernente specificamente atti degli amministratori rientranti nelle loro competenze gestorie.

A differenza della norma sulla responsabilità sociale, in questa fattispecie, il momento di decorrenza del termine quinquennale viene individuato, non dalla data di cessazione dell'amministratore dalla carica, ma alla data del *compimento dell'atto che ha pregiudicato il socio o il terzo*.

¹⁶ Art. 2395 c.c.

¹⁷ Cass. 17187/2002.

¹⁸ Art. 2043 c.c. - Risarcimento per fatto illecito: "*Qualunque fatto doloso o colposo, che cagiona ad altri danno ingiusto, obbliga colui che ha commesso il fatto a risarcire il danno*".

IL RICORSO AGLI STRUMENTI PRECONCORSUALI - RISANAMENTO E RISTRUTTURAZIONE DEL DEBITO

di Nicoletta Paracchini
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1	INTRODUZIONE	132
2	INTENSITÀ DELLA CRISI E SCELTA DELLO STRUMENTO IDONEO	132
3	STRUMENTI NEGOZIALI DELLA CRISI	134
3.1	Piano di risanamento attestato	134
	Stesura del piano di risanamento	135
	Professionista attestatore del piano di risanamento	137
3.2	Accordi di ristrutturazione del debito	139
4	RESPONSABILITÀ DEL PROFESSIONISTA ATTESTATORE	140
4.1	Profili di responsabilità civile	142
4.2	Responsabilità penale dell'attestatore dopo l'introduzione del nuovo art. 236-bis L.F.	143
5	RUOLO DELL'IMPRESA SECONDO L'UNIONE EUROPEA	147

La riproduzione anche parziale è vietata senza il preventivo consenso dell'autrice. Ogni autrice è responsabile della propria opera. In caso di necessità potete inviare una email a info@talentoeparita.it e saremmo lieti di poter agevolare il contatto con l'autrice stessa.

1 INTRODUZIONE

La vita dell'impresa è caratterizzata da fasi di prosperità e successo, da altre di difficoltà e crisi, fasi che si alternano ed il cui andamento può essere spesso previsto attraverso l'analisi e l'interpretazione di segnali ed avvenimenti: quasi mai la crisi è un evento improvviso.

L'evolversi della situazione economica e le conseguenti mutate esigenze di gestione della crisi d'impresa hanno indotto il nostro legislatore a riformare dal 2005 e con interventi successivi, l'impianto della legge fallimentare introducendo nuovi strumenti volti alla soluzione negoziale della crisi d'impresa:

- il piano attestato *ex art. 67 co. 3 lett. d) L.F.*
- gli accordi di ristrutturazione dei debiti *ex art. 182-bis L.F.*
- il nuovo concordato preventivo *ex art. 160 L.F.* ed in particolare il concordato in continuità *ex art. 186-bis L.F.*

L'obiettivo che la legge si è posta è dotare l'imprenditore di strumenti poco invasivi e capaci di intervenire nelle prime fasi della crisi per risolvere quella che dovrebbe essere una temporanea difficoltà.

In questo capitolo si tratterà dei due strumenti stragiudiziali, il piano attestato e l'accordo di ristrutturazione del debito, ritenuti meno invasivi e non rientranti, secondo la maggior parte della dottrina, tra le procedure concorsuali.

2 INTENSITÀ DELLA CRISI E SCELTA DELLO STRUMENTO IDONEO

La Legge fallimentare *ante* riforma offriva strumenti idonei a gestire la crisi d'impresa conclamata e spesso irreversibile: l'analisi della crisi e dei suoi possibili scenari, la concezione della centralità dell'impresa all'interno di un ambiente economico promosso come vedremo anche a livello europeo, hanno fatto sorgere l'esigenza di avere strumenti per la gestione del rischio di crisi dell'impresa e di tutte le fasi di declino che la precedono. Si è già accennato infatti che la crisi non è improvvisa, ma lascia intravedere mesi ed anni prima sintomi che dovrebbero preavvertire l'imprenditore ed i suoi *stakeholders* di una possibile involuzione nel positivo andamento dell'impresa.

Gli strumenti pregiudiziali dovrebbero essere utilizzati tempestivamente proprio nei casi in cui l'azienda manifesti segnali preoccupanti e non riesca più a creare valore, ma anzi lo distrugga: in questi casi non necessariamente si è in presenza di risultati economici negativi, ma è sufficiente una riduzione sistematica e prospettica dei risultati positivi protratta per più periodi.

In assenza di interventi efficaci tale riduzione può diventare irreversibile ed il declino via via può coinvolgere non solo gli aspetti finanziari, ma anche quelli economici in un arco temporale diverso a seconda dell'intensità. Il declino a questo punto si sviluppa come crisi conclamata, con un coinvolgimento degli *stakeholders*, la perdita di credito e di fiducia, e fino allo stato di insolvenza.

Il processo non è scandito in modo preciso ed ogni azienda, a seconda delle cause, manifesta i suoi sintomi ed i suoi allarmi: le teorie aziendalistiche hanno sempre di più finalizzato gli strumenti adatti a monitorare l'andamento dell'azienda, per individuare i sintomi ai quali porre rimedio con tempestività al fine di salvaguardare l'azienda come bene comune.

Le fasi negative possono essere cicliche o strutturali.

Le fasi cicliche sono solitamente provocate da cause esogene: solo l'analisi preventiva e la messa in atto di strategie precoci volte a prevenire la crisi o favorire il suo superamento possono condurre l'azienda al superamento dell'evento ciclico e alla normalizzazione dell'attività.

Le fasi negative strutturali conducono l'azienda ad una fase di declino: l'intervento tempestivo può rimuovere le cause e portare al *turnaround*, diversamente l'azienda entrerà in una crisi conclamata di difficile soluzione se non attraverso interventi molto pesanti.

Appare quindi fondamentale l'analisi preventiva e sistematica supportata dagli strumenti aziendalistici volta ad approfondire:

- la situazione economico finanziaria dell'impresa;
- cause interne (problemi di management, problemi commerciali, composizione dei clienti, problemi di prodotto e di produzione, problemi finanziari);
- cause esterne (crisi di mercato e flessione della domanda, rischi di credito, rischio di approvvigionamento, rischi reputazionali).

L'imprenditore, analizzate le cause della crisi, dovrà mettersi in azione tempestivamente, essere disponibile ad intervenire sui problemi rilevati e monitorare la situazione.

In caso di crisi irreversibile valuterà la possibilità di liquidare la società oppure sarà costretto a ricorrere a procedure fallimentari.

In caso di crisi reversibile egli dovrà scegliere lo strumento negoziale, più adatto sulla base dei seguenti elementi¹:

- l'intensità della crisi;
- le esigenze di celerità e riservatezza;
- la tipologia dell'intervento richiesto;
- la composizione del ceto creditorio;
- i gruppi di società;
- le esigenze di protezione del patrimonio.

	Piano di Risanamento	Accordo ristrutturazione	Concordato preventivo
<i>Normativa di riferimento</i>	<i>Art. 67 co. 3 lett. d) L.F.</i>	<i>Art. 182-bis L.F.</i>	<i>Art. 160 L.F.</i>
Intensità della crisi	Crisi reversibile	Crisi reversibile	Strumento comunque utilizzabile, ma più adatto alla crisi grave o irreversibile perché invasivo
Esigenze di celerità e riservatezza	Celere, riservato, totalmente stragiudiziale (pubblicazione nel registro imprese facoltativa)	Obbligo pubblicazione Registro imprese, se protezione anticipata obbligo di comunicazione individuale, possibile coordinamento	Obbligo pubblicazione Registro imprese, lungo ed invasivo, massima trasparenza

¹ Fonte convegno API, aprile 2013, intervento Avv. Carlo Tabellini, Torino

	Piano di Risanamento	Accordo ristrutturazione	Concordato preventivo
Tipologia dell'intervento	Efficacia verificabile <i>ex post</i>		Più incisivo per tutele
	Operazioni finanziarie, atti infragruppo, ristrutturazione	Accordo con i creditori, celere, certo e meno invasivo	Accordo con i creditori condizionabile all'omologa
			Trasferimento azienda, variazioni compagine sociale, riduzione personale (tutele per terzi efficaci)
Composizione ceto creditorio	Pochi creditori qualificati: consente riservatezza, celerità e flessibilità	Pochi creditori qualificati: maggiore incertezze, ma comunque possibili accordi individuali	Frammentazione per tipologia di credito e di creditori: approvazione a maggioranza, silenzio-assenso, no accordi individuali
Gruppi di società (strette connessioni infragruppo)	Totalmente stragiudiziale, flessibile, adatto al gruppo	Procedura semplice, accordi stragiudiziali, coordinamento	Foro competente, procedure separate, esito voto creditori
Esigenze di protezione del patrimonio	Nessuna, salvo accordi	Possibile protezione anticipata, limitata nel tempo	Possibile protezione anticipata, massima protezione fino al completamento

Appare fondamentale che nella scelta del metodo e degli interventi da effettuare si prenda in considerazione non solo la società in difficoltà, ma si valuti la situazione nel suo complesso analizzando le rispettive posizioni dei soci e delle eventuali società controllate, collegate e controllanti: solo con una **visione complessiva del gruppo** la crisi d'impresa può essere gestita limitando le conseguenze in capo al debitore in difficoltà.

La seconda considerazione riguarda l'elemento **tempestività**; agire in tempo significa non solo poter scegliere la soluzione migliore ed intervenire gestendo situazioni non ancora irreversibili, ma anche poter gestire la necessità finanziaria durante il perfezionamento degli strumenti preconcorsuali ai quali l'impresa ha deciso di aderire: i cosiddetti finanziamenti ponte devono essere gestiti con una certa attenzione dal momento che gli atti, i pagamenti e le garanzie concesse sui beni del debitore prima della formalizzazione del piano di risanamento attestato o dell'accordo di ristrutturazione del debito non sono ancora tutelati con l'esonero da azioni revocatorie.

3 STRUMENTI NEGOZIALI DELLA CRISI

3.1 PIANO DI RISANAMENTO ATTESTATO

Art. 67 co. 3 lett. d) - non sono soggetti all'azione revocatoria:

“gli atti, i pagamenti e le garanzie concesse su beni del debitore purché posti in essere in esecuzione di un piano che appaia idoneo a consentire il risanamento della esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria; un professionista indipendente, designato dal debitore, iscritto nel registro dei revisori legali ed in possesso dei requisiti previsti dall'art.28, lettera a) e b) deve

attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano; il professionista è indipendente quando non è legato all'impresa e a coloro che hanno interesse all'operazione di risanamento da rapporti di natura personale o professionale tali da compromettere l'indipendenza di giudizio; in ogni caso il professionista deve essere in possesso dei requisiti dell'art. 2399 del codice civile e non deve, neanche per il tramite di soggetti con i quali è unito in associazione professionale, avere prestato negli ultimi cinque anni attività di lavoro subordinato od autonomo in favore del debitore ovvero partecipato agli organi di amministrazione o di controllo; il piano può essere pubblicato nel registro delle imprese su richiesta del debitore.”.

Il piano di risanamento attestato è pertanto:

- un atto stragiudiziale con un alto livello di autonomia negoziale dell'imprenditore con i suoi *stakeholders*;
- è un atto unilaterale dell'imprenditore fallibile (art. 1 L.F. è il presupposto soggettivo);
- non si configura come una procedura concorsuale e per attuarlo non sono previsti interventi dell'autorità giudiziaria, né obblighi di pubblicità la quale è del tutto volontaria;
- ha una tutela limitata alla irrevocabilità degli atti, pagamenti e garanzie concesse sui beni del debitore, posti in esecuzione del piano;
- il piano di risanamento è idoneo per fronteggiare una crisi di natura finanziaria (presupposto oggettivo);
- deve perseguire l'obiettivo di risanare l'esposizione debitoria dell'impresa ed assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria.

L'imprenditore, analizzata la situazione, verificate le cause della crisi e l'idoneità dello strumento, procede con la stesura del piano di risanamento.

Stesura del piano di risanamento

La legge nulla dice in merito al procedimento, struttura, contenuto del piano né sulle formalità da rispettare, ma la dottrina e la pratica aziendalista hanno lavorato al fine di delineare le caratteristiche di questo documento.

Per redigere un piano di risanamento occorrono conoscenze relative al business in cui l'azienda opera, alle pratiche contabili e finanziarie, competenze in materia di diritto societario, tributario e fallimentare: vista la tipicità della situazione è necessario anche che le persone, che lavorano al piano, siano dotate di capacità di coordinamento e collaborazione al fine di riunire e far convergere gli interessi di tutti gli *stakeholders* per trovare una soluzione condivisa volta a salvaguardare l'impresa.

La competenza per la stesura e la redazione del piano di risanamento rientra tra i compiti ordinari dell'organo amministrativo; l'art. 2381 c.c. infatti così recita:

*il Consiglio di amministrazione “...omissis... sulla base delle informazioni ricevute, valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società; **quando elaborati, esamina i piani strategici, industriali e finanziari della società**; valuta sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione ... omissis...”.*

Il piano sarà redatto sulla base delle metodologie mutuare dalle tecniche aziendali e dal controllo di gestione.

Orizzonte temporale

Il piano dovrà avere una visione prospettica e strategica su un arco temporale di 3 - 5 anni, tempo necessario da un lato per consentire il risanamento della esposizione debitoria ed il riequilibrio della sua situazione finanziaria, ma periodo non troppo lungo perché il piano possa essere attendibile.

Il piano potrà prevedere due fasi centrali per il riequilibrio finanziario ed una fase finale in cui si prefigura il *turnaround* dell'azienda:

	Emergenza	Equilibrio	Turnaround
Obiettivi	Sopravvivenza, risanamento posizione finanziaria e riequilibrio	Ritorno alla redditività, fiducia degli <i>stakeholders</i> : lo stato di crisi e di insolvenza sono rimossi	Crescita e sviluppo quote di mercato, conferma obiettivi di medio termine
Strategie	Liquidazione e disinvestimenti, riduzioni costi, cessazione attività non "core"	Valorizzazione prodotti, analisi redditività e valutazione convenienza economica	Acquisizioni, sviluppo nuovi prodotti e/o aree strategiche di affari
Revisione e controllo	Pianificazione finanziaria, <i>report</i> di cassa giornalieri o settimanali	Controllo di gestione, analisi degli scostamenti, <i>report</i> mensili	Controllo di gestione, analisi degli scostamenti, <i>report</i> mensili + piani strategici

Forma e contenuto

Come accennato, la legge non descrive per il piano di risanamento alcuna forma né contenuti obbligatori e quelli indicati provengono dalla riflessione della dottrina e della giurisprudenza oltre che dalla pratica. Il documento dovrà comunque contenere parti descrittive ed altre relative al piano economico-finanziario ed in particolare:

- la descrizione generale del settore in cui opera l'impresa, il suo mercato e l'ambiente in cui svolge l'attività;
- la descrizione dell'attività, della tipologia dei suoi prodotti o servizi;
- la descrizione delle cause che hanno portato alla crisi;
- il piano industriale;
- il piano finanziario;
- le ipotesi su cui si fonda il piano prospettico;
- eventi che dovranno realizzarsi e *milestones* del progetto;
- eventuali convenzioni per la ristrutturazione del debito.

Il piano prevederà l'avverarsi di taluni eventi e sulla base di questi dovranno essere chiari i vari *step* e i risultati intermedi anche attraverso l'utilizzo di *kpi* (indici di *performance*) di chiara lettura.

Il piano non potrà contenere incertezze o sospensioni di decisioni: nel caso in cui un evento non sia certo nella sua realizzazione, il piano deve già prevedere gli eventuali correttivi e la rimodulazione di tutti le fasi per il raggiungimento degli obiettivi; il piano deve quindi essere flessibile e contenere scenari alternativi affinché la sua validità non possa essere messa in discussione durante la realizzazione.

Il piano dovrà pertanto essere sottoposto a degli *stress test*, dovranno essere valutate le *performance* in rapporto alle variabili, le conseguenze di eventuali ipotesi non realizzate e le successive necessarie misure correttive.

Nel caso di scostamenti tra previsioni e realtà, il piano non potrà essere attuato e potrebbero quindi venire meno gli effetti protettivi e le tutele dello strumento.

Approvazione

Il piano deve essere approvato dall'Organo amministrativo.

Professionista attestatore del piano di risanamento

Le ultime modifiche all'art. 67 co. 3 lett. d) hanno fatto chiarezza su due temi fondamentali su cui la dottrina si è a lungo dibattuta:

- la nomina dell'attestatore è effettuata dall'imprenditore;
- l'attestatore deve essere indipendente, perché deve avere una capacità critica e valutativa della veridicità dei dati aziendali e della fattibilità del piano a tutela del rischio che rimane in capo ai creditori ed agli *stakeholders*.

L'art. 67 co. 3 lett. d) definisce in modo molto preciso il requisito di indipendenza del professionista attestatore che:

- non deve essere legato all'impresa e a coloro che hanno interesse all'operazione di risanamento da rapporti di natura personale o professionale tali da compromettere l'indipendenza di giudizio;
- deve essere iscritto nel registro dei revisori legali;
- deve essere in possesso dei requisiti previsti dall'art. 28 lett. a) e b) L.F. (avvocato, dottore commercialista e ragioniere commercialista);
- deve essere in possesso dei requisiti previsti dall'art. 2399 c.c.;
- non deve aver prestato negli ultimi 5 anni, neanche per il tramite di soggetti con i quali è unito in associazione professionale, attività di lavoro subordinato o autonomo in favore del debitore ovvero aver partecipato agli organi di amministrazione o di controllo.

Il contenuto dell'attestazione del piano di risanamento²

Il compito del professionista sarà pertanto quella di:

- attestare la veridicità dei dati aziendali:
 - correttezza dei dati di partenza;
 - verifiche puntuali e di processo;

² Cfr.: Linee - Guida per il finanziamento alle Imprese in crisi redatte dall'Università degli studi di Firenze, l'Assonime e il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

- verifica che ai dati previsionali siano stati applicati gli stessi principi contabili dei bilanci storici;
- assenza di ulteriori problematiche non prese in considerazione dal piano;
- correttezza dei calcoli;
- coerenza delle ipotesi con il quadro economico e di settore;
- competenza professionale di chi ha redatto il piano;
- eventuale giudizio di altri professionisti: i revisori ed i sindaci, eventuali periti ed esperti di settore;
- e la fattibilità del piano:
 - valutazione del metodo utilizzato nella redazione del piano;
 - valutazione dell'arco temporale;
 - valutazione delle ipotesi e del piano in rapporto alle ipotesi;
 - valutazione delle variabili e conseguenti stress test;
 - verifica dei correttivi e provvedimenti da apportare al verificarsi di eventi;
 - contenuto e le risultanze del piano.

L'attestatore deve svolgere il proprio incarico con la massima diligenza, senza condizionamenti, ma pur tuttavia con tutte le conoscenze in suo possesso sia tecniche che relative alla società: l'analisi può condurre a sole due strade:

- **attestazione**, in presenza dei due requisiti: se, valutata l'esistenza di dati di partenza veritieri, si riscontrano la **idoneità** del piano ad assicurare il risanamento della esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria e la **fattibilità** del piano
- **non attestazione** in mancanza di anche uno solo dei requisiti richiesti

Il professionista attestatore porta una duplice responsabilità: da un lato la fiducia che i terzi ripongono nella sua attestazione e quindi nella buona soluzione della crisi, dall'altro, il giudizio *ex post* espresso dal giudice in caso di fallimento della società sul piano, la cui idoneità dovrebbe tutelare gli atti ed i pagamenti messi in atto durante la sua esecuzione³.

L'esecuzione del piano attestato di risanamento

Il piano va costantemente monitorato dall'organo amministrativo che può anche incaricare un professionista esterno per controllarne l'andamento e valutarne gli eventuali scostamenti.

A volte si rende necessaria una revisione del piano e nel caso in cui le revisioni siano rilevanti, potrebbe essere opportuno richiedere l'intervento di un nuovo attestatore.

Come si è già accennato, l'idoneità del piano attestato a produrre gli effetti di difesa dall'azione revocatoria, non è verificabile se non nel caso in cui l'azienda, nell'impossibilità di realizzare il risanamento, sia dichiarata fallita: per questo motivo l'opportunità di utilizzare lo strumento del piano di risanamento attestato deve essere ben valutata, stante anche l'alto costo che l'imprenditore dovrà sostenere per redigerlo e per attestarlo.

³ Cfr. Trib. Mantova 17.10.13 e Trib. Monza 2.10.2013.

3.2 ACCORDI DI RISTRUTTURAZIONE DEL DEBITO

Art. 182-bis - Per la domanda di omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti

“L'imprenditore in stato di crisi può domandare, depositando la documentazione di cui all'art.161, l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti stipulato con i creditori rappresentanti almeno il sessanta per cento dei crediti, unitamente ad una relazione redatta da un professionista, designato dal debitore, in possesso dei requisiti di cui all'art.67, terzo comma, lettera d), sulla veridicità dei dati aziendali e sulla attuabilità dell'accordo stesso con particolare riferimento alla sua idoneità ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori estranei nel rispetto dei seguenti termini:

- a) entro 120 giorni dall'omologazione, in caso di crediti già scaduti a quella data;*
- b) entro 120 giorni dalla scadenza, in caso di debiti non ancora scaduti alla data dell'omologazione.*

L'accordo è pubblicato nel registro delle imprese acquista efficacia dal giorno della sua pubblicazione.

... Omissis...”.

L'accordo di ristrutturazione del debito è anch'esso una procedura negoziale extragiudiziale: essa viene posta in essere dall'imprenditore attraverso accordi stipulati con i creditori che rappresentino almeno il 60% dei crediti e prevedendo di poter assicurare il pagamento integrale dei creditori che non hanno aderito all'accordo.

Il **presupposto soggettivo** per l'ammissione alla procedura è l'assoggettabilità al fallimento, in quanto la dottrina e la giurisprudenza hanno escluso la possibilità che tale procedura sia utilizzabile anche da debitori civili, dal piccolo imprenditore e dall'imprenditore agricolo.

Il **presupposto oggettivo** è una situazione di crisi finanziaria reversibile.

L'**attestazione** dovrà verificare la veridicità dei dati aziendali e l'attuabilità dell'accordo con particolare riferimento alla sua idoneità ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori che non hanno aderito all'accordo.

All'attestazione *ex art 182-bis* possono essere ricondotte le considerazioni effettuate per l'attestazione del piano di risanamento: nel caso dell'accordo di ristrutturazione del debito l'attestatore dovrà attestare l'attuabilità del piano contro la fattibilità del piano di risanamento. La differenza appare comunque coerente con il diverso contenuto dei due piani e gli obiettivi insiti in questi strumenti; l'accordo di ristrutturazione del debito prevede una veloce attuabilità dal momento che i creditori non aderenti al piano dovranno essere soddisfatti entro 120 giorni dall'omologazione se scaduti o dalla scadenza se non ancora scaduti.

La dottrina ha sottolineato l'autonomia dell'istituto dell'accordo di ristrutturazione del debito rispetto al pur affine concordato preventivo, considerandoli quindi strumenti alternativi: il primo oltre ad essere espressione dell'autonomia dell'imprenditore consente anche un diverso trattamento dei creditori, i cui singoli accordi, secondo prevalente dottrina, dovrebbero essere efficaci indipendentemente dalla omologa del Tribunale.

L'omologa del Tribunale conferisce per altro all'accordo l'esenzione da revocatoria fallimentare per i pagamenti, gli atti e le garanzie poste in essere in esecuzione degli accordi omologati (art. 67 co. 3 lett.e)) e l'esenzione dai reati di bancarotta semplice e preferenziale ed il blocco delle azioni cautelari o esecutive.

Il procedimento dell'accordo di ristrutturazione del debito si articola in tre momenti distinti:

- 1) accordi stragiudiziali tra il debitore ed i creditori rappresentanti almeno il 60% delle passività
- 2) omologa degli accordi davanti al Tribunale
- 3) esecuzione del piano, che non è disciplinato dal legislatore e che si svolge senza la presenza di organi giudiziali

4 RESPONSABILITÀ DEL PROFESSIONISTA ATTESTATORE

Il ruolo del professionista attestatore assume una particolare rilevanza in considerazione degli effetti che l'attività da questo svolta ha:

- sia nella possibile soluzione della crisi d'impresa con strumenti extragiudiziali o all'interno di un procedimento giurisdizionale, attività che sostituiscono i poteri istruttori del Tribunale, assumendo l'attestazione del professionista un contenuto valutativo, ma anche certificativo e di conseguenza probatorio;
- sia nella tutela dei terzi perché compiendo ricognizioni, verifiche sulla veridicità dei dati, valutando la fattibilità o l'attendibilità dei piani risanatori o degli accordi con i creditori, svolge un servizio di pubblica necessità in funzione di una corretta informazione dei terzi.

Le fattispecie in cui il professionista interviene in qualità di attestatore, come previste dalla legge fallimentare, sono, oltre a quelle citate ai § 3 e 4, le seguenti:

Art.161 co. 3 - per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo:

*“Il piano e la documentazione di cui ai commi precedenti **devono essere accompagnati dalla relazione di un professionista**, designato dal debitore, in possesso dei requisiti di cui all'art.67, terzo comma, lettera d), che attesti la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano medesimo. Analoga relazione deve essere presentata nel caso di modifiche sostanziali della proposta o del piano”.*

Art. 182-quinquies co. 1 - finanziamenti prededucibili nel caso di concordato preventivo e di accordo di ristrutturazione dei debiti:

*“Il debitore che presenta, anche ai sensi dell'art. 161 sesto comma, una domanda di ammissione al concordato preventivo o una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'articolo 182 bis, primo comma, o una proposta di accordo ai sensi dell'art. 182 bis, sesto comma, può chiedere al tribunale di essere autorizzato, assunte se del caso le sommarie informazioni a contrarre finanziamenti, prededucibili ai sensi dell'art.111, se **un professionista** designato dal debitore in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, terzo comma, lettera d), verificato il complessivo fabbisogno finanziario dell'impresa sino all'omologazione, **attesta che** tali finanziamenti sono funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori.”.*

Art. 182-quinquies co. 4 - pagamento dei crediti anteriori per prestazioni di beni e servizi nel caso di concordato preventivo con continuità aziendale:

*“Il debitore che presenta una domanda di ammissione al concordato preventivo con continuità aziendale, anche ai sensi dell’articolo 161 sesto comma, può chiedere al tribunale di essere autorizzato, assunte se del caso le sommarie informazioni, a pagare crediti anteriori per prestazioni di beni e servizi, se **un professionista** in possesso dei requisiti di cui all’art. 67, terzo comma, lettera d), **attesta che** tali prestazioni sono essenziali per la prosecuzione della attività di impresa e funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori.”.*

Art. 186-bis - nel caso di continuità aziendale:

co. 2 lett. b)

*“..... omissis... La relazione del professionista di cui all’art. 161, terzo comma, deve **attestare** che la prosecuzione dell’attività d’impresa prevista dal piano di concordato è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori;”*

co. 3

*“..... omissis..... L’ammissione al concordato preventivo non impedisce la continuazione di contratti pubblici **se il professionista designato dal debitore di cui all’art. 67 ha attestato** la conformità al piano e la ragionevole capacità di adempimento”.*

co. 4

*“...omissis....L’ammissione al concordato preventivo non impedisce la partecipazione a procedure di assegnazione di contratti pubblici, quando l’impresa presenta in gara: a) **una relazione di un professionista** in possesso dei requisiti di cui all’art. 67, terzo comma, lettera d) che attesta la conformità al piano e la ragionevole capacità di adempimento del contratto; omissis.....”.*

La funzione del professionista è descritta nel più volte richiamato art. 67 co. 3 lett. d) ed è caratterizzata dai seguenti aspetti:

- la sua nomina è effettuata dal debitore con il quale si instaura quindi un rapporto contrattuale privatistico
- il professionista deve essere iscritto nel registro dei revisori legali e deve essere in possesso del requisito di indipendenza secondo le definizioni dell’art. 2399 c.c. e dello stesso art. 67.

Dibattuto dalla dottrina, il ruolo del professionista è stato chiarito oltre che dalla giurisprudenza (Trib. Torino 31.3.2010 che ha escluso la configurabilità della falsità ideologica commessa dal pubblico ufficiale per il difetto soggettivo in capo al professionista) anche dalla Rel III/07/2012 al nuovo art. 236-bis della Corte di Cassazione *“Atteso che il professionista è chiamato ad intervenire nelle soluzioni concordate delle crisi d’impresa, è da considerarsi un soggetto privato e non certo persona incaricata di un pubblico ufficio né tantomeno un pubblico ufficiale”.*

Sotto il profilo della responsabilità, il professionista può essere chiamato a rispondere per i suoi atti sia civilmente che penalmente.

4.1 PROFILI DI RESPONSABILITÀ CIVILE

Responsabilità contrattuale verso il cliente

Il professionista nel caso di inadempimento di un obbligo di legge o del contratto è responsabile civilmente nei confronti del cliente che lo ha nominato, con una responsabilità di tipo contrattuale.

Stante il suo ruolo, egli risponderà secondo la diligenza professionale richiesta dall'art. 1176 co. 2 c.c., a tenore del quale:

“nell'adempimento delle obbligazioni inerenti all'esercizio di un'attività professionale, la diligenza deve valutarsi con riguardo alla natura dell'attività esercitata”.

In qualità di prestatore d'opera, il professionista, ai sensi dell'art. 2236 c.c., se la prestazione implica la soluzione di problemi tecnici di speciale difficoltà, non risponde dei danni, se non in caso di dolo o colpa grave.

Il danno risarcibile è solo quello patrimoniale (art. 1223 c.c.).

Nell'ambito di un ipotetico giudizio volto ad accertare la responsabilità del professionista, il cliente che intendesse ottenere il risarcimento del danno causato dall'inadempimento dell'obbligazione assunta dal professionista avrebbe l'onere di provare l'esistenza del contratto con quest'ultimo, il danno subito nonché il nesso causale tra tale danno e la affermata condotta negligente del professionista; e ciò anche quando l'intervento del professionista sia stato di speciale difficoltà, in quanto l'esonero di responsabilità di cui all'art. 2236 c.c. non incide sui criteri di riparto dell'onere della prova.

Costituirebbe, invece, onere del professionista, per evitare la condanna in sede risarcitoria, provare che quanto lamentato dal cliente è dipeso da fattori indipendenti dalla propria volontà; e tale prova andrebbe fornita dimostrando di aver osservato nell'esecuzione della prestazione la diligenza normalmente esigibile da un tecnico in possesso del medesimo grado di specializzazione.

Nel caso di fallimento del cliente/imprenditore, l'eventuale azione di responsabilità contrattuale potrebbe essere esperita dal curatore.

Anche in tal caso sarebbe onere del professionista, per andare esente da responsabilità, dimostrare la propria non colpevolezza in relazione alle informazioni inesatte o incomplete in ipotesi esposte nella relazione.

Ai fini della prescrizione si applica il termine ordinario decennale ai sensi dell'art. 2946 c.c.

Responsabilità verso i terzi - Responsabilità extracontrattuale

Relativamente alla responsabilità del professionista nei confronti dei terzi, si applica l'art. 2043 c.c. che sancisce la cosiddetta responsabilità extracontrattuale o aquiliana, la quale deriva dall'inadempimento di un dovere generale imposto dalla legge nei confronti di soggetti non determinati e non legati al professionista da uno specifico rapporto contrattuale.

L'onere della prova incombe sul terzo-danneggiato che chiede il risarcimento: egli dovrà provare il danno, il nesso di causalità ed il dolo o la colpa del professionista.

È risarcibile il danno patrimoniale e anche quello non patrimoniale.

Il diritto al risarcimento del danno da fatto illecito si prescrive in cinque anni dal giorno in cui il fatto si è verificato ai sensi dell'art. 2946 c.c.

I terzi che potrebbero essere legittimati ad un'azione di responsabilità nei confronti del professionista attestatore, sono soprattutto i creditori sociali, le cui valutazioni e le cui decisioni potrebbero essere state influenzate dalle attestazioni rilasciate.

Si pensi ad esempio al piano attestato e alle aspettative dei creditori sociali i quali potrebbero essere stati indotti dal contenuto del piano attestato dal professionista, che potrebbe invece aver agito con imperizia, ad esempio per mancanza dei requisiti di professionalità e indipendenza, oppure con negligenza, attestando dati sulla cui veridicità non abbia proceduto a verifiche e controlli. I creditori stessi potrebbero anche aver aumentato la propria esposizione nei confronti dell'impresa facendo conto sulla veridicità dei dati attestati dal piano di risanamento.

4.2 RESPONSABILITÀ PENALE DELL'ATTESTATORE DOPO L'INTRODUZIONE DEL NUOVO ART. 236-BIS L.F.⁴

La responsabilità penale dell'attestatore è prevista dall'art. 236-bis L. fall., introdotto dall'art. 1 co. 1 lett. l) del DL 22.6.2012 n. 83 (conv., con modificazioni, dalla L. 7.8.2012 n. 134).

Art. 236-bis - falso in attestazioni e relazioni

“Il professionista che nelle relazioni o attestazioni di cui agli articoli 67, terzo comma, lettera d), 161, terzo comma, 182-bis, 182-quinquies e 186-bis espone informazioni false ovvero omette di riferire informazioni rilevanti, è punito con la reclusione da due a cinque anni e con la multa da 50.000 a 100.000 euro.

Se il fatto è commesso al fine di conseguire un ingiusto profitto per sé o per altri, la pena è aumentata.

Se dal fatto consegue un danno per i creditori la pena è aumentata fino alla metà”.

L'introduzione della nuova fattispecie colma un vuoto normativo: la revisione della legge fallimentare, iniziata con il DL 35/2005 e fino al DL 83/2012, ha introdotto nuovi istituti di composizione della crisi d'impresa ed integrato la disciplina riguardante la figura del professionista non solo definendone i requisiti professionali e di indipendenza, ma soprattutto attribuendogli il ruolo di centralità e di garanzia nelle procedure negoziali di risanamento aziendale, tanto che la relazione illustrativa del decreto del 2012 precisa come *“la sanzione penale prevista è necessaria per saldare i meccanismi di tutela e bilanciare adeguatamente il ruolo centrale riconosciuto al professionista attestatore nell'intero intervento normativo.”*

Il soggetto attivo

Il soggetto attivo del nuovo reato è il professionista incaricato dal debitore di redigere le attestazioni e le relazioni citate nell'art. 236-bis: trattasi quindi di un reato proprio, essendo richiesta una specifica qualifica soggettiva in capo al soggetto agente.

⁴ Approfondimento in collaborazione con lo studio Chieppa, Davico Bonino, Ferrero, Vercelli Avvocati penalisti associati, Torino e contributo in corso pubblicazione su “Gli strumenti per la soluzione della crisi” a cura di ACB Group

Le condotte incriminate

Il reato di “falso in attestazioni o relazioni” è riconducibile, come evidenzia la stessa Corte di Cassazione nella sua relazione, alla categoria dei *delitti contro la fede pubblica* e, in particolare, alle ipotesi di *falsità ideologica in scrittura privata*.

Il reato in questione è un reato di *mera condotta*, la cui realizzazione non necessita del verificarsi di alcun evento, richiesto invece solo in una delle previste circostanze aggravanti. Come già nei reati di false comunicazioni sociali ai sensi degli artt. 2621 e 2622 c.c., anch’essi fattispecie di falsità ideologica in scrittura privata, l’art. 236-*bis* incrimina due condotte, l’una **commissiva** (esposizione di informazioni false) e l’altra **omissiva** (omissione di informazioni rilevanti).

La **condotta commissiva** non può prescindere da un comportamento attivo del professionista, il quale espone informazioni false. Si pone quindi la necessità di definire univocamente il concetto di falsità, molto dibattuto in dottrina, soprattutto considerando che le poste contabili sono frutto solitamente di stime, valutazioni e proiezioni e ad esse non sempre può attribuirsi un valore certo. Il criterio del c.d. vero legale, che identifica la falsità penalmente rilevante nella alterazione della realtà obiettiva, è difforme dai criteri fissati dalla legge per la redazione del bilancio ed in alcuni contesti come quello delle false comunicazioni sociali di cui agli artt. 2621 e 2622 ha perso di attualità.

La Corte di Cassazione nella relazione a commento del nuovo art. 236-*bis*, relativamente alla nozione di falsità sembra riferirsi proprio al concetto di vero penale asserendo, che il reato nella condotta commissiva sussiste in quanto vi sia discordanza tra la realtà e la sua rappresentazione da parte del professionista.

La **condotta omissiva** si manifesta negli antidoverosi atteggiamenti di silenzio e reticenza di informazioni rilevanti. Come evidenziato dalla Corte di Cassazione nella sua Relazione III/2012, la norma prevede un’asimmetria in punto **rilevanza** delle informazioni esposte o omesse, poiché l’esposizione di informazioni false sembra rilevare penalmente in sé, anche se ricadente su informazioni non rilevanti, mentre la condotta omissiva è riferita, in via esclusiva, alle informazioni rilevanti: “*distonia questa, non facilmente giustificabile e che potrebbe dunque suggerire interpretazioni tese ad estendere il requisito di rilevanza anche alla condotta commissiva.*”

A questo proposito il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ritiene allarmante l’assenza di parametri precisi attraverso i quali valutare il perimetro della condotta incriminata, potendosi prevedere che il reato di esposizione di informazioni false sia suscettibile di contestazione anche in assenza di rilevanti alterazioni. E dubbi possono pure ritrovarsi in ordine al concetto stesso di rilevanza: se definita in rapporto al contenuto della relazione o dell’attestazione, il reato potrà essere contestato sulla base di elementi quantitativi o qualitativi propri del documento prodotto dal professionista, mentre se si misura la rilevanza in rapporto ad esempio alle decisioni prese dai creditori che, a conoscenza delle informazioni omesse, avrebbero potuto assumere diverse posizioni da quelle effettivamente assunte, il giudice penale dovrà rilevare l’accertamento del reato a posteriori sulla base del confronto tra le decisioni prese dai creditori e le decisioni che essi avrebbero potuto prendere nel caso in cui non fossero state omesse informazioni rilevanti.

Il reato prescritto dall’art. 236-*bis* si risolve quindi non nella semplice dimenticanza di una qualsiasi notizia astrattamente in grado di influenzare le scelte dei creditori, bensì

soltanto nel deliberato nascondimento di segnalazioni doverose diretto a pregiudicare la possibilità che i creditori possano compiere le valutazioni di loro competenza avendo presente l'effettiva consistenza e la reale situazione giuridica degli elementi passivi ed attivi del patrimonio dell'impresa. Stante quindi la lacunosità della norma e l'impossibilità di dare una definizione certa alle richiamate informazioni false e informazioni rilevanti, spetterà al giudice, in concreto, definire la falsità e la rilevanza delle informazioni rispettivamente esposte e omesse, basandosi sul criterio di ragionevolezza, a cui è stato dato riconoscimento formale anche nelle fattispecie di false comunicazioni sociali.

Si pongono poi ulteriori problemi per il caso, tutt'altro che infrequente, in cui il professionista si avvalga di consulenti. Ottenuto l'incarico, egli esamina la documentazione messaggi a disposizione ed effettua controlli, verifiche e valutazioni volte a consentirgli il rilascio dell'attestazione o della relazione, ma potrà certamente avvalersi dell'opera di terzi professionisti in possesso di particolari conoscenze o delle risultanze di verifiche già effettuate dagli organi di controllo. La dottrina è concorde nel ritenere che le attestazione e le relazioni siano di specifica competenza del professionista incaricato, il quale fa sua la prestazione del terzo e rimane, anche sotto il profilo penale, personalmente responsabile per il documento formato e sottoscritto. Nonostante ciò, la responsabilità penale del professionista non si estenderà alle falsità esposte e alle rilevanti informazioni omesse non ricadenti nella sua positiva conoscenza: sembra infatti doversi escludere ogni forma di responsabilità oggettiva e l'irrealistica richiesta di onniscienza al professionista attestatore, al quale potrebbe essere contestata invece la negligenza (penalmente irrilevante, trattandosi di delitto necessariamente doloso) di non essersi fatto assistere da esperti nelle materie non di sua specializzazione.

Così come previsto per altri incarichi, quali ad esempio il Collegio sindacale, all'apice del sistema dei controlli societari, dovrebbe valere anche in questo caso il principio dell'affidamento: pur nella certezza che l'art. 236-*bis* L.F. ponga come unico soggetto imputabile il professionista incaricato, non può escludersi il possibile concorso nel reato da parte di altri soggetti che, con le proprie rispettive competenze professionali, producendo memorie, perizie e relazioni o attestazioni, hanno concorso al rilascio di un'attestazione mendace, fuorviando la conoscenza del professionista che provvede al rilascio dell'attestazione o della relazione affidandosi all'altrui mendace parere su materie non di specifica sua competenza.

Gli atti oggetto di reato, di cui si è riportato il testo di legge nella parte iniziale del capitolo, sono le "attestazioni" e le "relazioni", termini usati dal legislatore per fattispecie diverse, ma a volte con lo stesso obiettivo: l'analisi sulla veridicità dei dati e sulla fattibilità del piano o sull'attendibilità del piano a volte è chiamata dal legislatore attestazione, altre relazione. La norma nulla dice sulla forma che tali documenti devono assumere e nulla si può dire sulla differenza tra relazione e attestazione voluta dal legislatore.

Ci si chiede poi se il reato introdotto dall'art. 236-*bis*, possa estendersi anche alla dichiarazione di cui all'art. 182-*bis*, sesto comma, richiesta al professionista, in corso di trattative con i creditori per la ristrutturazione dei debiti, per bloccare azioni esecutive e cautelari nei confronti dell'imprenditore:

Art. 186-*bis* co. 6 - nel caso di accordo di ristrutturazione del debito in pendenza di trattative con i creditori

“Il divieto di iniziare o proseguire le azioni cautelari od esecutive di cui al terzo comma può essere richiesto all'imprenditore anche nel corso delle trattative e prima della formalizzazione dell'accordo di cui al presente articolo, depositando presso il Tribunale competente ai sensi dell'art.9 la documentazione di cui all'art. 161, primo e seconda comma lettere a), b), c) e d), e una proposta di accordo corredata da una dichiarazione dell'imprenditore, avente valore di autocertificazione, attestante che sulla proposta sono in corso trattative con i creditori che rappresentano almeno il sessanta per cento dei crediti e da una dichiarazione del professionista, avente i requisiti di cui all'art.67, terzo comma, lettera d), circa la idoneità della proposta, se accettata, ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori estranei con i quali non sono in corso trattative o che hanno comunque negato la propria disponibilità a trattare. ...omissis....”.

Nella maggior parte dei casi l'operato del professionista è rivolto al Tribunale fallimentare, ma nelle risoluzioni extragiudiziali della crisi d'impresa l'attestazione può essere priva di destinatari e pubblicata volontariamente dal professionista nel registro delle imprese come nel caso del piano di risanamento attestato, oppure la relazione è portata obbligatoriamente a conoscenza dei terzi attraverso il registro delle imprese nel caso di accordo di ristrutturazione del debito.

Le relazioni e le attestazioni hanno inoltre un duplice contenuto: da un lato la **veridicità dei dati aziendali**, si configura come un approfondimento di situazioni pregresse esaminabili sulla base di documentazione certa prodotta dall'imprenditore; il secondo contenuto è invece la verifica di situazioni prospettiche come la **fattibilità del piano**, l'**attuabilità** dell'accordo, la **funzionalità** dei finanziamenti prededucibili e della prosecuzione dell'attività di impresa per la migliore soddisfazione dei creditori e la **ragionevole capacità** di adempimento dei contratti pubblici.

Si nota che la norma non definisce alcuna delimitazione quantitativa di rilevanza al giudizio del professionista sulle situazioni prospettiche: escludendo che il professionista possa essere ritenuto penalmente responsabile per ogni attestazione o relazione relativa a procedure che non giungano a buon fine, si possono ipotizzare situazioni in cui la consapevole falsità dell'attestazione di fattibilità (di attuabilità, di funzionalità o di capacità) possa ricorrere, a titolo esemplificativo, quando:

- le assunzioni sottostanti le valutazioni si riferiscono ad un arco temporale così ampio da diventare fideistiche;
- quando i dati previsionali si tramutino in mere proiezioni, caratterizzati quindi da un inaccettabile grado di soggettività ed aleatorietà;
- evoluzioni aziendali non supportate dalla storia dell'impresa o da mere eventualità sprovviste di una solida base di prova;
- assenza di verifiche e simulazioni sulla tenuta del piano.

L'elemento soggettivo

Il reato è perseguito nel solo caso di *dolo*: l'attestatore dovrà agire con la coscienza e volontà di esporre informazioni false o omettere informazioni rilevanti rispetto al giudizio finale dell'attestazione o della relazione. Non rileveranno, quindi, le condotte meramente colpose dovute a negligenza, impudenza o imperizia. Tutto da verificare sarà il possibile rilievo del c.d. "*dolo eventuale*", ossia quel particolare modo d'atteggiarsi psicologico nel quale il soggetto attivo, pur manifestandosi la possibile falsità

delle proprie affermazioni, non si astiene dal farle. Attesa la potenziale vicinanza con situazioni meramente colpose, un atteggiamento rigoroso della giurisprudenza potrebbe sanzionare i casi di maggiore trasandatezza nell'attestazione.

Le pene previste per il reato di falso in attestazione e relazione

La sanzione prevista è la reclusione da due a cinque anni e la multa da 50.000,00 a 100.000,00 euro.

Sono previste due circostanze aggravanti, per il caso in cui il fatto sia commesso al fine di conseguire un ingiusto profitto per sé o per altri (in tal caso, la pena è aumentata fino a un terzo) e qualora dal fatto consegue un danno per i creditori (nel qual caso la pena è aumentata fino alla metà).

Considerazioni finali

Nell'analisi della nuova fattispecie di reato di cui all'art. 236-*bis* L.F., sono stati evidenziati aspetti della norma lasciati dal legislatore senza una interpretazione certa: sarà la giurisprudenza ad individuare le fattispecie di punibilità del professionista attestatore e a definire i concetti sui quali ci si è interrogati in questo capitolo, nella speranza che il giudice possa ispirarsi al già citato principio di ragionevolezza, verificando la coerenza, la congruità e la proporzionalità del giudizio e ponderando le esigenze obiettive di punibilità del professionista con le circostanze concretamente sussistenti.

5 RUOLO DELL'IMPRESA SECONDO L'UNIONE EUROPEA

La legge fallimentare, dopo le modifiche introdotte dal 2007 e fino alle ultime del 2012, è stata dotata di nuovi istituti volti ad aumentare la possibilità di gestire con tempestività la crisi di impresa, affidandone la soluzione non solo più agli organi giurisdizionali, ma, nei casi meno gravi, ai soggetti i cui interessi sono direttamente coinvolti nella crisi d'impresa.

Pur nella sua nuova formulazione, la legge conduce a creare a volte situazioni che si discostano dalla realtà e che non rispondono efficacemente alla soluzione della crisi d'impresa con risultati opposti a quelli voluti.

Taluni di questi aspetti verranno evidenziati nelle pagine che seguono.

A conclusione dell'intervento e per introdurre il prossimo capitolo, mi preme citare la Comunicazione della Commissione europea 25.10.2011 riguardo alla responsabilità sociale dell'impresa, la cui centralità sta contribuendo a sottolineare la sua responsabilità non solo verso i soci ma verso tutti gli *stakeholders*:

“3.1 Le imprese dovrebbero mettere i atto un processo di integrazione sociale, ambientale, etico, rispettoso dei diritti dell'uomo e dei consumatori, nelle loro operazioni di business e in collaborazione con i loro stakeholders, con l'obiettivo di

- Massimizzare la creazione di valore suddiviso tra la proprietà, gli stakeholders e la società*
- Indentificare, prevenire e mitigare i possibili impatti avversi”.*

L'impresa quindi non più intesa come un centro privato di interessi, ma come un bene comune che deve creare uno sviluppo sostenibile, con un approccio di lungo termine e di gestione dei rischi.

Mai come in questo periodo, durante la lunga e profonda crisi di questi anni, le imprese hanno dovuto chiedere il sostegno dei propri *stakeholders*: la responsabilità sociale d'impresa si è ribaltata e sono stati oltre ai soci anche la società, i dipendenti, i creditori, le banche a sostenere, con i propri sacrifici ed in diversa misura, la crisi dell'impresa.

Per gestire con successo la crisi d'impresa occorre tenere conto di questa visione globale : la legge tutela gli interessi di tutti i soggetti coinvolti, ma non sempre riesce a realizzare la collaborazione tra coloro che hanno interessi diversi. I professionisti svolgono un ruolo fondamentale per il raggiungimento di questo obiettivo.

LE RIFLESSIONI SULLE CONDIZIONI DI EFFICACIA DEI PROCESSI DI RISANAMENTO

di Silvia Cornaglia
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1	PROSPETTIVA DIVERSA	150
1.1	Possibile modello	150
2	PROTEZIONE DELLA RISORSA COMUNE.....	151
2.1	Dilemma di non facile soluzione	151
2.2	Ricerca di soluzioni sostenibili	152
2.3	Requisiti delle soluzioni sostenibili.....	154
2.4	Prevedere gli scenari futuri.....	155
3	FRONTIERE DELLE NORME PER LA CRISI DI IMPRESA - PRIME PROPOSTE	156
3.1	Ruolo delle istituzioni.....	156
3.2	Pratiche collaborative per la risoluzione dei conflitti	157
4	CONTRIBUTO DELL'ATTESTATORE - PROSPETTIVE	158

La riproduzione anche parziale è vietata senza il preventivo consenso dell'autrice. Ogni autrice è responsabile della propria opera. In caso di necessità potete inviare una email a info@talentoeparita.it e saremmo lieti di poter agevolare il contatto con l'autrice stessa.

1 PROSPETTIVA DIVERSA

1.1 POSSIBILE MODELLO

Nel 2009 il premio Nobel per l'economia è stato assegnato a Elinor Ostrom e Oliver Williamson per le loro ricerche sull'organizzazione della cooperazione nella *governance* economica. Ostrom, in particolare, si è occupata delle **forme di regolazione dei beni comuni** e della capacità di autogoverno delle comunità locali, mostrando come una proprietà pubblica possa essere ben governata da associazioni di utenti.¹ Di fronte a problemi complessi di governo di risorse critiche, come ad esempio i sistemi di irrigazione,² le ricerche condotte da Elinor Ostrom hanno mostrato l'efficacia della regolazione fondata sull'autogoverno degli stessi utilizzatori, che sono in grado di darsi autonomamente regole capaci di garantire soluzioni valide e durature. L'evidenza empirica ha cioè dimostrato come, **in molte situazioni, a fronte di dilemmi apparentemente insolubili sul piano logico, "le persone si coordinano e agiscono insieme per apprendere soluzioni sostenibili nel tempo"**³.

La tesi che si intende qui sostenere è che le stesse logiche sono applicabili al governo delle imprese, tanto più nel momento in cui una situazione di crisi, compromettendone la sopravvivenza, rischia di privare un considerevole numero di persone (meglio, gruppi di persone portatori di interessi omogenei al proprio interno ma potenzialmente antagonisti rispetto a quelli di altri gruppi) di una importante risorsa per il soddisfacimento dei propri bisogni non solo economici.

Sulla falsariga dell'articolo di Tommaso Vitale citato in nota (nel quale si trova anche un'ampia bibliografia dell'opera di Ostrom), spostando il *focus* dell'attenzione sull'impresa in crisi e mettendo in campo alcuni elementi di riscontro provenienti dai risultati dei più recenti studi nel campo delle neuroscienze,⁴ verranno affrontati i seguenti punti:

- la protezione della risorsa comune⁵;
- soluzioni sostenibili;
- prospettive per la gestione della crisi sul piano normativo e istituzionale;
- il contributo dell'attestatore.

¹ Cfr. Vitale T. "Società locali e governo dei beni comuni", SciencesPo, Centre d'études européennes, Studi e Ricerche, AS 02-2010, www.spire.sciences-po.fr

² I quali, sesso estesi "*per decine e decine di chilometri, passano attraverso territori assai eterogenei e richiedono una costante manutenzione e una comune moderazione nel loro utilizzo. Basta infatti che qualcuno a monte dissipi l'acqua, non faccia manutenzione ai canali o permetta che vengano riversate sostanze inquinanti, che chiunque si ritrova a valle ne subisce un danno inestimabile*" (*ibidem*).

³ *Ibidem*.

⁴ Tali studi mettono in evidenza alcune caratteristiche del funzionamento del cervello umano assunte qui quali argomenti a sostegno dell'efficacia della prospettiva adottata. Per una trattazione nella prospettiva che interessa questo scritto e ampi riferimenti bibliografici si veda M.G. Turri "Biologicamente sociali culturalmente individualisti", Mimesis Edizioni, Milano, 2012.

⁵ "*Le persone si coordinano e agiscono congiuntamente grazie alla presenza di una risorsa da cui dipendono e che insieme proteggono*" (Vitale T., *cit.*)

2 PROTEZIONE DELLA RISORSA COMUNE

Si è detto che in molte situazioni, a fronte di dilemmi apparentemente insolubili sul piano logico, “le persone si coordinano e agiscono insieme per apprendere soluzioni sostenibili nel tempo”. I lemmi chiave su cui ragioneremo sono: “dilemmi insolubili” e “soluzioni sostenibili”, il cui raccordo logico sta nell’azione comune (“agire insieme”).

2.1 DILEMMA DI NON FACILE SOLUZIONE

I paradigmi con i quali è stata letta l’impresa fin dal suo primo manifestarsi, da tutti i punti di vista (economico, sociologico, politico tecnico-giuridico) hanno sempre (o prevalentemente, quanto meno sul piano mediatico) narrato la dialettica fra interessi che si sviluppa al suo interno come contrapposizione di istanze antagoniste. Da questa narrazione portata all’estremo consegue un evidente paradosso, laddove l’impresa, necessariamente luogo di cooperazione, non può, apparentemente, essere luogo di convergenza di motivazioni per diversi gruppi di interessi. Il paradosso si è riflesso nella legislazione sulla crisi di impresa, il cui impianto, dall’emanazione del Regio Decreto del 1942 e fino al 2005, è sempre stato caratterizzato da finalità sanzionatorie nei confronti dell’imprenditore insolvente. Il DL 35/2005 – convertito L. 80/2005 – ha dato dignità alla ulteriore finalità del recupero del patrimonio dell’impresa favorendo l’accesso a procedure di composizione negoziale della crisi, introducendo all’art. 67 co. 3 lett. d), l’esenzione da revocatoria per gli atti posti in essere in esecuzione di un piano (attestato) che appaia idoneo a consentire il risanamento della esposizione debitoria dell’impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria.

Al di là dell’apprezzabile evoluzione normativa, la percorribilità della soluzione *ex art. 67* è però condizionata dalle posizioni dei diversi portatori di interessi che a vario titolo difendono diritti a valere sulle risorse economiche da destinare al piano. In altre parole: la mancanza di condivisione del piano da parte di uno o più creditori effettivi o potenziali (come potrebbero essere i dipendenti per quanto attiene la capacità dell’impresa di mantenere i livelli occupazionali) facilmente ne compromette il buon fine, a causa della prospettiva di possibili azioni giudiziali volte a ripristinare il diritto ritenuto leso. Inoltre, nella maggior parte dei casi il piano di risanamento richiede sacrifici da parte di una pluralità di soggetti – in termini di rinuncia parziale ai crediti o differimento temporale dei pagamenti o, ancora, riduzione della remunerazione delle prestazioni in corso e future – che devono essere accettate pena l’inattuabilità *ab origine* del piano stesso.

Come nel caso del coltivatore che utilizzando sostanze nocive per incrementare la produttività dei propri terreni inquina il sistema di irrigazione a danno degli altri utilizzatori, anche in questo caso il perseguimento dell’interesse di uno degli attori in gioco può compromettere l’esistenza di una risorsa che avrebbe invece la possibilità di continuare a realizzare il benessere di molti: l’impresa, con le sue potenzialità di produzione di valore.⁶ Ma perché il singolo portatore di interessi dovrebbe rinunciare,

⁶ Sul concetto di “valore” sarebbe utile un’ampia disamina, che non può trovare spazio in questo contributo. Ci limitiamo a dire che qui si intende, con il termine “valore”, la remunerazione equa di tutte le risorse impiegate nella produzione e vendita dei beni e dei servizi che costituiscono l’oggetto dell’impresa. Tali risorse comprendono: beni e servizi acquistati (fornitori), lavoro (personale impiegato a qualsiasi titolo) denaro (banche, altri finanziatori, investimento dell’imprenditore), ma anche ambiente (sul quale l’impresa ha ricadute delle quali deve farsi carico) e contesto sociale (anch’esso influenzato dalla presenza

almeno in parte, a quanto gli spetta di diritto per contribuire alla realizzazione di un progetto dall'esito incerto che, dal suo punto di vista, ha l'obiettivo primario di salvare un imprenditore "colpevole"? In questo consiste il dilemma di non facile soluzione.

2.2 RICERCA DI SOLUZIONI SOSTENIBILI

Nella prospettiva adottata la ricerca di soluzioni sostenibili muove dalla evidenza empirica che l'autogoverno e le regole definite da coloro che debbono attenervisi originano risultati efficaci e perduranti nel tempo. Poiché tutti i piani di risanamento richiedono sacrifici a titolari di diritti e portatori di interessi, è opportuno che essi prendano forma con il contributo di tutti questi soggetti, sempre rappresentati da **persone**, che sono strutturalmente in **relazione** fra loro e con un **contesto**. Solo comprendendo la struttura delle relazioni e sfruttandone le potenzialità è possibile elaborare piani di impresa sostenibili e attuarli, nella continuità come nella crisi.

Persone - Nella visione di Ostrom presa a riferimento, le persone sono competenti e portatrici di risorse, oltre che di preferenze; usano ed elaborano conoscenze e informazioni per modificare il contesto in cui agiscono⁷, sperimentando, sbagliando e raggiungendo infine equilibri **condivisi** se utili alla "sopravvivenza". In questo senso le persone sono "allievi fallibili" che **apprendono**.⁸

Relazioni - Le persone sono strutturalmente costituite da relazioni e costantemente in relazione con gli altri e con un contesto (meglio: con oggetti in relazione fra loro all'interno di un contesto, costituito dagli oggetti stessi e dalle relazioni tra di essi⁹); le relazioni con le altre persone e con gli oggetti modificano in tempo reale le connessioni neurali e questo avviene per il tramite del sistema motorio.¹⁰ Ne consegue che:

dell'impresa, da cui deve trarre un beneficio coerente con il "costo", in senso lato, che subisce a causa di tale presenza). L'impresa crea valore se tutti i detentori delle suddette risorse ricevono benefici, monetari o non (in questo caso si porrà un problema di misurazione) accettabilmente (anche questo avverbio meriterebbe una maggiore definizione) superiori al costo sostenuto per contribuire alla vita dell'impresa stessa.

⁷ È la dinamica enattiva che caratterizza il rapporto dell'essere umano con gli oggetti, dotati o privi di sistema motorio. Cfr. contributi di Turri M.G. *cit.*

⁸ Cfr. Vitale T., *cit.* D'altra parte, le scoperte nell'ambito delle neuroscienze ci insegnano che tutte le persone apprendono costantemente, in quanto il cervello umano si modifica in ogni istante: le relazioni con le altre persone e con gli oggetti modificano in tempo reale, per il tramite del sistema motorio che le percepisce e le memorizza, la numerosità e la struttura delle connessioni neurali. Per approfondimenti si veda: Turri M.G., op. *cit.*; Rizzolatti G. Sinigaglia C. "So quel che fai" Cortina, Milano, 2006; Turri M.G. "Gli oggetti che popolano il mondo", Carocci, Roma, 2011.

⁹ Con il termine "oggetti" indichiamo qui tutte le entità con cui una persona può entrare in relazione, distinguendo tra oggetti dotati di sistema motorio (le altre persone, gli animali, le piante) e privi di sistema motorio. Cfr. Turri M.G. "Gli oggetti che popolano il mondo", *cit.*

¹⁰ Cfr. nota 7. Aggiungiamo che – come argomentato dalle medesime fonti bibliografiche – tutti gli esseri umani sono dotati di **neuroni specchio**, i quali riproducono i movimenti che vediamo compiere agli altri, anticipandone – nei numerosi casi in cui il movimento è tracciato nel sistema motorio, in quanto lo abbiamo già fatto noi stessi, oppure visto e in ogni caso memorizzato – la finalizzazione, in quanto il sistema motorio è in grado di **percepire l'intenzione** di chi lo compie. Ciò significa che noi comprendiamo gli atti e le intenzioni degli altri perché il nostro sistema motorio li riconosce e li riproduce, in altre parole **li imita**. Le attivazioni dei neuroni (di tutti, anche di quelli del sistema motorio) producono connessioni sinaptiche che sul piano fisico modificano il cervello, su quello ontologico modificano la persona, condizionandone il modo di essere nei confronti di se stessa e degli altri. Nella relazione con gli altri, **apprendiamo quindi per imitazione**. I neuroni specchio sono **neuroni percettivi**, servono a percepire il

- l'essere umano è potenzialmente cooperativo, in quanto il suo cervello, rispecchiando il sistema motorio dell'altro, ne riconosce le intenzioni¹¹;
- l'essere umano apprende dalle relazioni con gli altri e con gli oggetti, in quanto, come si è detto, tali relazioni modificano la struttura delle connessioni neurali;
- l'essere umano apprende dagli altri esseri umani per imitazione, in quanto il suo sistema motorio riproduce gli atti che vede compiere riconoscendone anche le intenzioni prima che questi siano conclusi.

Contesto - La comprensione del contesto,¹² la cui importanza per una pianificazione efficace emerge chiaramente da quanto evidenziato dalle neuroscienze (cfr. riferimenti nelle note del presente paragrafo) compare anche tra le pietre angolari delle argomentazioni di Ostrom, le quali argomentazioni, secondo Vitale, “*non possono essere colte trascurando [...] la situazione di interazione*”¹³. In questa visione, che si adatta molto bene alla prospettiva da cui stiamo osservando i processi di risanamento e i piani che li descrivono prefigurandoli, lo spazio di interazione (“arena”, nel linguaggio tecnico delle scienze sociali) è composto da attori in relazione fra loro, ma anche di variabili ulteriori quali informazioni disponibili a ognuno di essi e soprattutto costi e benefici assegnati da ciascuno alle possibili decisioni. Nell'arena le persone interagiscono sulla base di **regole**, scambiandosi vantaggi (o utilità, non necessariamente monetarie) e risolvendo problemi (in modo cooperativo o conflittuale).

Regole - La configurazione delle regole definite per un contesto è uno dei fattori determinanti della realizzazione effettiva dei risultati programmati.¹⁴ Importante è la **provenienza delle regole in uso** cui gli attori in gioco fanno riferimento, nonché il livello di accettazione di tali norme da parte degli attori stessi. Le regole infatti, non producono di per se stesse comportamenti prevedibili: “esse sono artefatti linguistici, non possono che essere interpretate” e condividono tutte le problematiche “che caratterizzano ogni fenomeno basato sul **linguaggio**”¹⁵.

Quanto alla **provenienza delle regole**, le azioni delle persone riflettono il modo in cui esse attribuiscono senso al sistema di regole con cui esse hanno a che fare. L'evidenza empirica dimostra come vengano maggiormente comprese e accettate le regole elaborate con il contributo di coloro che dovranno attenersi: si tratta di promuovere una **convergenza delle intenzioni e delle motivazioni**, convincendo tutte le parti in gioco

sistema motorio altrui. Nella relazione con gli oggetti privi di sistema motorio ad attivarsi sono invece i neuroni cosiddetti **canonici**, i quali, nel nostro cervello, simulano il movimento che l'oggetto evoca in funzione dell'uso per il quale lo conosciamo.

¹¹ In questo consiste l'**empatia**, che è riconoscimento dell'intenzione altrui, non ancora adesione alla motivazione che la genera (cfr. Turri M.G. “Biologicamente social”, *cit.*).

¹² È rilevante ricordare come il termine “contesto” sia participio passato di “contessere”, ovvero “tessere insieme”.

¹³ Vitale T., *cit.*

¹⁴ Ostrom fa riferimento a “configurazioni di regole” piuttosto che a singole norme in quanto le regole rilevavano per le persone non per se stesse, bensì nella loro reciproca relazione: “su un'arena di azione composta da più attori che intervengono in situazione, più regole sono pertinenti simultaneamente” (Vitale T., *cit.*).

¹⁵ *Ibidem.*

che è buona cosa trovare una motivazione comune nel risanamento dell'impresa, anche se questo obiettivo comporta delle rinunce a livello individuale. Poiché infatti **un piano di risanamento è leggibile come sistema di regole**, questo processo diventa estremamente rilevante per il buon fine dello stesso. Un aspetto importante è che le regole implicano **sistemi di incentivi** positivi e negativi (sanzioni).

Linguaggio - Per quanto attiene invece al linguaggio, fondamentale è la modalità con cui le regole vengono formulate e comunicate, ovvero, appunto, il linguaggio con cui il piano è scritto e diffuso tra i portatori di interessi. Il linguaggio infatti definisce e rivela ideologie, metodi e comportamenti e deve creare uno spazio di condivisione che renda possibile una piena comprensione delle parole, delle icone e dei numeri contenuti nel documento. In mancanza di tale comprensione, il piano resterà “una cosa d'altri”, rispetto a cui molti dei soggetti il cui contributo è cruciale per la realizzazione resteranno passivi se non ostili. La passività infatti, spesso non è un elemento individuale, ma comune, legato a una difficoltà di azione collettiva per mancanza di un ingaggio a un livello superiore, che nel caso specifico è costituito dall'imprenditore che intende superare la situazione di crisi mediante la messa in atto del piano di risanamento (e di istituzioni che intervengano in suo aiuto, come argomenteremo nei capitoli conclusivi). In particolare, l'uso delle **metafore**, *trait d'union* tra corpo e parole, è efficace per comunicare una visione e quindi coinvolgere le persone nella realizzazione del piano¹⁶.

2.3 REQUISITI DELLE SOLUZIONI SOSTENIBILI

L'osservazione di casi di successo e di insuccesso nella gestione di risorse comuni ha permesso di ragionare sulle situazioni in cui si interviene “dall'esterno” per favorire l'attuazione di programmi.¹⁷ La configurazione “locale” delle regole (regole nel contesto) influenza la percezione degli incentivi da parte degli attori, cosa di cui i progetti non possono non tenere conto, pena il loro fallimento. Sono gli incentivi percepiti da chi propone il piano e da chi ne è coinvolto a renderlo sostenibile.

In sintesi quindi, riprendendo i requisiti che Ostrom attribuisce a istituzioni “robuste”, capaci cioè di promuovere la partecipazione dal basso alla definizione delle regole e all'attuazione dei piani (nei casi studiati dal Nobel si tratta di progetti di cooperazione internazionale, ma molti aspetti sono riproponibili in situazioni anche molto diverse, purché contemplino relazioni tra persone per la salvaguardia di una risorsa comune), è possibile proporre alcuni requisiti di efficacia delle soluzioni delineate dai piani di risanamento:

- presenza di una **pluralità di livelli organizzativi** per il governo della risorsa comune, con almeno:
 - un piano di indirizzo e ingaggio sui valori (*leadership*);

¹⁶ Oltre a Turri M.G. “Biologicamente sociali” *cit.* si veda Turri M.G. “Il corpo e l'imitazione” in AA.VV. “IES, Intelligenza Empatico Sociale”, Franco Angeli, Milano, 2010.

¹⁷ Vitale T., *cit.*; Andersson K., Gibson C., Ostrom E. e Shivakumar S. “Aid, Incentives and Sustainability. An Institutional Analysis of Development Cooperation”, Swedish International Development Cooperation Agency (SIDA), Stoccolma, 2002, disponibile in www.sida.se/sida/jsp/sida.jsp?d=118&a=2429&language=en_US e, in versione sintetica, in www.oecd.org/dataoecd/56/29/35199225.pdf.

- un piano di coordinamento gestionale (*managership*), che può coincidere, nelle persone, con la leadership, ma se ne distingue – e questo deve essere chiaro – quanto al contenuto dell'apporto;
- un piano operativo – realizzativo;
- chiarezza nella **definizione dei confini**, con la presenza di spazi e libertà, a ogni livello, per organizzarsi e organizzare;
- commensurabilità tra **costi e benefici** e coerenza degli uni rispetto agli altri (coerenza effettiva e percepita, in quanto comunicata con modalità e linguaggi adeguati);
- costruzione mediante **modalità partecipative** che permettano alle persone coinvolte di prendere parte alle decisioni sulle regole da adottare;
- programmazione di attività continue di **monitoraggio** sullo stato della risorsa comune (ovvero sul permanere dell'impresa in condizioni tali da poter portare avanti il piano) e del comportamento delle persone;
- presenza di un **sistema sanzionatorio** per i comportamenti distonici;
- esistenza ed effettività di meccanismi per la **risoluzione dei conflitti**¹⁸ tra gli attori coinvolti.

A tali requisiti, che riguardano i contenuti del piano e la possibilità di realizzarli, se ne aggiungono alcuni altri che attengono invece alla qualità del piano, ovvero alla **capacità di prevedere gli scenari futuri** e costruire azioni adeguate a quegli scenari. La capacità tecnica di redigere un piano economico-finanziario è altrettanto rilevante, ma non approfondita in questa sede in quanto è data per scontata e rappresenta il *focus* delle norme di legge che prevedono l'attestazione da parte di un revisore legale, il cui compito è, appunto, oltre a quello di accertare la veridicità dei dati di partenza, la verifica della ragionevolezza dei flussi finanziari previsti.¹⁹ Ai fattori abilitanti della capacità di previsione è dedicato il capitolo che segue.

2.4 PREVEDERE GLI SCENARI FUTURI

Se a un bambino piccolo scivola un bicchiere di mano, molto probabilmente resterà fermo, stupito, guardandolo infrangersi sul pavimento. Se a un adulto capita la stessa cosa, questi, senza pensarci, effettuerà d'istinto un movimento orientato ad afferrare il bicchiere prima che cada. Indipendentemente dal buon esito dell'azione, ciò che qui rileva è che l'adulto è stato in grado di prevedere la traiettoria del bicchiere e l'esito

¹⁸ Si veda, più avanti il paragrafo dedicato alle pratiche collaborative per la risoluzione dei conflitti (3.2)

¹⁹ In realtà il compito dell'attestatore è già oggi più ampio, in quanto per poter sottoscrivere la fattibilità del piano è necessario approfondire gli scenari economici, individuare le variabili critiche del business, effettuare un attento *assessment* dei rischi per testare la solidità delle ipotesi e solo come fase finale verificare la correttezza formale del piano economico e finanziario. Il nostro focus è però altro, a sostegno della tesi secondo la quale la capacità di prevedere scenari futuri dipende dalla cura che all'interno dell'impresa viene riservata allo sviluppo dell'attenzione percettiva nei confronti delle persone e del contesto, alla memoria e alla capacità di immaginazione, tutti ingredienti che sono alla base delle competenze previsionali, che dovrebbero essere diffuse nell'organizzazione e messe in campo "dal basso" nella costruzione del piano. Si veda Cervari P. e Cornaglia S. "IES al lavoro", in AA.VV. "IES, Intelligenza Empatico Sociale", Franco Angeli, Milano, 2010.

finale dell'evento e ha effettuato senza rifletterci un movimento finalizzato a prevenire tale esito. Ciò è potuto avvenire in quanto:

- in passato, l'adulto ha visto accadere varie volte la stessa cosa, l'ha **percepita** con i propri sensi, ha registrato, vedendolo fare agli altri e riproducendolo lui stesso nel proprio sistema motorio, e poi anche rifacendolo, il movimento necessario a salvare il bicchiere;
- questo movimento è stato **memorizzato** nel sistema motorio, divenendo parte del patrimonio motorio, ovvero del "portafoglio" di movimenti noti e come tali all'occorrenza riproducibili.

Da queste caratteristiche biologiche che contraddistinguono l'essere umano discende che quanto più ampie e varie sono le nostre esperienze percettive, tanto più sviluppate saranno le nostre competenze predittive. Ciò comporta conseguenze pertinenti all'efficacia della pianificazione d'impresa, su due piani contigui:

- se lo stile di *leadership* contempla attività di "allenamento percettivo"²⁰, le persone che lavorano nell'impresa saranno più propense a percepire gli indicatori prefiguranti scenari futuri e potranno partecipare a una attività di previsione diffusa che, se consapevolmente ed efficacemente governata, non potrà che contribuire positivamente alla pianificazione²¹;
- in ogni caso, il coinvolgimento di più soggetti nella pianificazione, oltre che generare – come si è detto – motivazione nella realizzazione del piano consente di recepire contributi derivanti da esperienze diverse, anche esterne all'impresa e riguardanti ambiti non lavorativi, che arricchiscono il novero degli scenari immaginabili.

3 FRONTIERE DELLE NORME PER LA CRISI DI IMPRESA - PRIME PROPOSTE

Alla luce dei risultati delle ricerche in campo biologico (neuroscienze) e socioeconomico che abbiamo citato e commentato, si aprono nuove prospettive per una normazione della crisi di impresa che intenda salvaguardarne le potenzialità di valore, in particolare per quanto attiene al ruolo delle istituzioni e alla strutturazione dei processi di composizione della crisi finalizzati al risanamento.

3.1 RUOLO DELLE ISTITUZIONI

Superando, come nella linea dell'evoluzione normativa dal 2005 a oggi, la visione del fallimento come "colpa"²², le istituzioni, in prospettiva, dovrebbero essere tali da

²⁰ Per una trattazione pragmatica delle possibili attività che all'interno dell'impresa possono stimolare la capacità di percepire, memorizzare, prevedere, si veda Cervari P. e Cornaglia S., *cit.*

²¹ La capacità di previsione dipende anche dalla immaginazione, che può essere, anch'essa, allenata: le esperienze percettive vissute e le tracce mnestiche con le quali sono registrate nel sistema motorio alimentano la competenza immaginativa; si veda Cervari P. e Cornaglia S., *cit.*

²² Visione che ha radici lontane. Max Weber, nell'utilizzare la nozione "spirito del capitalismo" per legare l'origine del capitalismo al fenomeno religioso, ha proposto la tesi secondo cui la nascita del capitalismo non deriva dalla sete di guadagno, bensì da una spinta interiore guidata da un riferimento trascendente. Per una disamina di questo aspetto e riflessioni sull'evoluzione che si sta vivendo oggi e che è molto coerente con le tesi sostenute in questo contributo, si rinvia a Magatti M. e Gherardi L. "Una nuova prosperità",

favorire i requisiti per il successo dei piani di risanamento garantendo, coerentemente con le condizioni di efficacia precedentemente esposte:

- un livello istituzionale di composizione preconcorsuale (“istituzione regolatrice”), che – via di mezzo tra l’art. 67-ter e il concordato preventivo – abbia come missione quella di promuovere la predisposizione di piani di risanamento sostenibili e garantirne il monitoraggio, con il supporto delle professionalità utili a tale scopo: i revisori legali per le verifiche relative alla veridicità dei dati e alla strutturazione del programma economico e finanziario, affiancati però da professionisti competenti a cogliere l’esistenza dei presupposti che abbiamo indicato come imprescindibili;
- un sistema incentivante atto a sollecitare positivamente gli imprenditori a seguire la linea della pianificazione sostenibile, prendendo in considerazione gli aspetti, quasi sempre trascurati – almeno nei documenti descrittivi dei piani – che abbiamo evidenziato;
- specularmente, un sistema di sanzioni che disincentivi il ricorso agli strumenti preconcorsuali in assenza delle condizioni per un loro successo;
- modalità partecipative per la definizione delle regole del gioco, spazi per la gestione *ad hoc* delle peculiarità delle singole situazioni, con canali efficaci di interlocuzione con l’istituzione regolatrice;
- strumenti per la risoluzione delle divergenze di interessi e motivazioni che, riflesse in interpretazioni difformi delle regole condivise, molto probabilmente emergeranno nelle diverse fasi di attuazione del piano (cfr. paragrafo seguente).

3.2 PRATICHE COLLABORATIVE PER LA RISOLUZIONE DEI CONFLITTI

Nel campo delle controversie familiari sta emergendo un approccio innovativo e dirompente: quello della **pratica collaborativa**. In estrema sintesi, si tratta di un procedimento non contenzioso – caratterizzato dall’applicazione di un metodo certificato dagli enti (associazioni) che lo propongono, e che garantiscono le competenze dei professionisti che lo mettono in atto – di risoluzione dei conflitti che pone l’accento sui bisogni e sugli interessi delle parti, al di là delle posizioni che esse assumono (anche a fronte di ragioni di diritto e di orientamenti giurisprudenziali). Le parti diventano protagoniste nella ricerca di soluzioni condivise anche con l’aiuto di professionalità non tecnico-giuridiche (psicologi, mediatori familiari, *coach*), impegnandosi fin dall’inizio alla trasparenza e alla condivisione delle informazioni rilevanti.²³

A ben vedere, questo approccio si adatta bene alla crisi d’impresa, situazione nella quale gli interessi di più soggetti configgono, ma molto spesso possono trovare punti di incontro nella prospettiva della salvaguardia della risorsa comune, dalla cui sopravvivenza tutti possono trarre utilità nel lungo termine.

Feltrinelli, Milano 2014, da cui citiamo un passaggio che riferisce il pensiero weberiano: “È solo nel momento in cui la ricerca del profitto – attività fino ad allora appena tollerata, se non condannata, dalla religione e dall’etica tradizionalista – viene dalle Chiese riformate addirittura posta come un dovere etico (da cui il fallimento come colpa, ndr) che si creano le condizioni per la nascita del capitalismo. L’impegno professionale e il reinvestimento degli utili liberano ora dall’angoscia psicologica generata dal dubbio religioso riguardo alla salvezza dell’anima”.

²³ Per approfondimenti si rinvia ai seguenti siti: www.diritto-collaborativo.it, www.coolaborativepractice.com

Il limite attuale di tali pratiche risiede nel fatto che non rientrano tra le istituzioni del diritto, se non per quanto attiene la valenza del risultato quale accordo contrattuale. Quindi, a titolo esemplificativo, la ricerca della soluzione non interrompe i periodi di prescrizione.

Sarebbe auspicabile una estensione dell'applicazione di istituti affini alla mediazione appositamente progettati per la gestione della crisi, sempre nell'ottica del coinvolgimento di tutte le competenze utili a favorire la conservazione e il rilancio del patrimonio produttivo nell'interesse di coloro che hanno contribuito a costruirlo e possono trarne beneficio.

4 CONTRIBUTO DELL'ATTESTATORE - PROSPETTIVE

La disamina fin qui condotta evidenzia come l'analisi critica del piano fondata sull'applicazione, ancorché competente ed estesa, dei principi di revisione non sia sufficiente a rassicurare sul buon fine dello stesso. È possibile che molti revisori legali siano anche esperti di organizzazione nei risvolti *hard* (strutture, processi, strumenti) e *soft* (relazioni, motivazione, *leadership*), ma è anche probabile che altrettanti non lo siano, perché le competenze richieste per l'iscrizione all'albo non contemplano tali contenuti. E, soprattutto, quello della "collaborazione" è un tema estraneo alla formazione di una professione che ha come origine l'esigenza di garanzia della correttezza nell'applicazione delle norme civilistiche e dei principi contabili alla valutazione delle poste di bilancio.

Da questa giustificata incompetenza, o competenza in molti casi parziale, discende una conseguenza importante nel rischio di vedersi attribuita una responsabilità per il fallimento di un piano imputabile a fattori meramente organizzativi (che, tra l'altro, in molti casi sono anche quelli che hanno indotto la crisi).

Non è questa la sede per una proposta compiuta di riforma del sistema delle attestazioni; ci sembra però contesto idoneo per proporre una visione allargata del sistema delle competenze necessarie a valutare la ragionevolezza e la fattibilità di un piano di risanamento, a tutela dei professionisti che vi spendono il proprio nome, dell'impresa e di tutti i portatori di interessi che traggono utilità dal buon fine del piano, nonché dell'interesse della comunità economica alla conservazione del capitale produttivo, materiale e immateriale.

Ulteriore problematica che nella pratica si rileva relativamente al ruolo dell'attestatore riguarda l'aspetto della terzietà, non tanto rispetto all'impresa in crisi, quanto rispetto ai contenuti del piano attestato. È infatti naturale che, per attestare il piano, il professionista richieda notizie, approfondimenti, riformulazioni e così contribuisca, a volte in modo sostanziale, alla redazione del documento che attesta. Ci si chiede, a questo proposito, se una attestazione con le caratteristiche della relazione del revisore sia adeguata al complicato processo che conduce alla formulazione di un programma condiviso da tutti gli attori che sono comparsi in queste pagine. In una prospettiva *de iure condendo* auspichiamo, come professionisti, la presa d'atto da parte del legislatore di una complessità maggiore rispetto a quella riflessa dalla normativa vigente.

LE PERDITE SU CREDITI CONSEGUENTI A PIANI ATTESTATI DI RISANAMENTO E GLI ACCORDI DI RISTRUTTURAZIONE DEI DEBITI

di Giovanna Borella
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1	RISTRUTTURAZIONE DEL DEBITO	160
1.1	<i>Definizione</i>	<i>160</i>
1.2	<i>Perdite su crediti per inesigibilità</i>	<i>160</i>
1.3	<i>Deducibilità delle perdite su crediti derivanti da accordi di ristrutturazione del debito</i>	<i>161</i>
1.4	<i>Piani attestati di risanamento ex art. 67 co. 3 lett. d) Legge fallimentare.....</i>	<i>162</i>

La riproduzione anche parziale è vietata senza il preventivo consenso dell'autrice. Ogni autrice è responsabile della propria opera. In caso di necessità potete inviare una email a info@talentoeparita.it e saremmo lieti di poter agevolare il contatto con l'autrice stessa.

1 RISTRUTTURAZIONE DEL DEBITO

1.1 DEFINIZIONE

Il principio OIC 6 definisce le operazioni di ristrutturazione dei debiti come segue: *“per ristrutturazione del debito si intende un’operazione mediante la quale il creditore (o un gruppo di creditori), per ragioni economiche, effettua una concessione al debitore in considerazione delle difficoltà finanziarie dello stesso, concessione che altrimenti non avrebbe accordato. Per tali ragioni, il creditore è disposto ad accettare una ristrutturazione del debito che comporti modalità di adempimento più favorevoli al debitore. La concessione del creditore si sostanzia nella rinuncia dello stesso ad alcuni diritti contrattualmente definiti, che si traducono in un beneficio immediato o differito per il debitore, che trae un vantaggio da tale rinuncia, e in una corrispondente perdita per il creditore”*

Ne consegue che, affinché si possa parlare di operazione di ristrutturazione del debito, devono verificarsi contemporaneamente due condizioni:

- il debitore deve trovarsi in una situazione di difficoltà finanziaria
- il creditore, a causa della situazione di difficoltà finanziaria del debitore, effettua a suo favore una concessione rispetto alle condizioni originarie del contratto, concessione che per lui dà luogo ad una perdita.

Il DL 22.6.2012 n. 83 (conv. L. 7.8.2012 n. 134) nell’ottica di incentivare l’utilizzo degli strumenti pre-fallimentari per la risoluzione dello stato di crisi delle imprese, ha apportato rilevanti modifiche alla legge fallimentare, con particolare riferimento agli istituti del concordato preventivo, agli accordi di ristrutturazione del debito *ex art. 182-bis* ed al piano attestato di risanamento *ex art. 67*.

In particolare il legislatore ha voluto introdurre delle norme-incentivo, volte anche a temperare gli opposti interessi delle parti in causa, per favorire la rapida emersione e soluzione della crisi e per favorire quindi la continuità aziendale.

In questo contesto, è stata anche rivisitata la disciplina della deducibilità fiscale delle perdite (art. 101 del TUIR) al fine di tenere conto dei nuovi istituti di composizione concordata della crisi d’impresa.

1.2 PERDITE SU CREDITI PER INESIGIBILITÀ

Va tenuto presente che nella disciplina civilistica la pretesa creditoria, eccezion fatta per gli effetti dell’eventuale prescrizione del diritto, ha una vita giuridica *sine die*, cioè resta in vita anche se il debitore è momentaneamente insolvente, in quanto si potrebbe ripristinare una situazione di solvibilità.

Da un punto di vista bilancistico le perdite su crediti per insolvenza del debitore possono derivare o da atti estintivi della titolarità giuridica del credito o da semplici valutazioni:

- vicende estintive: cessione a titolo definitivo, prescrizione del diritto, remissione del credito, atti transattivi con il debitore, riconoscimento giudiziale di un minor credito rispetto a quello iscritto;

- vicende valutative: si tratta di una valutazione che l'impresa effettua al di fuori delle ipotesi di cui sopra, nel caso di insolvenza del debitore e di inefficacia delle azioni esecutive.

Come anche precisato nella circ. Agenzia delle Entrate 1.8.2013 n. 26, le perdite di cui all'art. 101 co. 5 del TUIR sono quelle derivanti da situazioni di inesigibilità "definitiva", che sono tali quando si può escludere che in futuro la posizione creditoria possa essere realizzata, data l'insolvenza del debitore.

Stante, tuttavia, l'opinabilità insita nel processo di valutazione dei crediti, il legislatore ha previsto, quale condizione necessaria per la deducibilità fiscale delle perdite su crediti, la sussistenza di "elementi certi e precisi" che ne caratterizzino l'inesigibilità.

La legge prevede che si presume la sussistenza degli elementi certi e precisi nel caso di procedure concorsuali che interessino il debitore.

1.3 DEDUCIBILITÀ DELLE PERDITE SU CREDITI DERIVANTI DA ACCORDI DI RISTRUTTURAZIONE DEL DEBITO

L'accordo di ristrutturazione del debito è una intesa negoziale, di natura privatistica, tra il debitore ed i propri creditori, con il quale vengono stabilite le modalità e i termini per il soddisfacimento delle relative pretese. Esso viene corredato dalla relazione di un esperto che attesta la veridicità dei dati aziendali e la sua fattibilità, pubblicato nel registro delle imprese e omologato con decreto del Tribunale.

Il DL 22.6.2012 n. 83 nell'ottica di incentivare l'utilizzo di strumenti prefallimentari per la risoluzione dello stato di crisi delle imprese, ha modificato parzialmente la disciplina fiscale delle perdite su crediti intervenendo sull'art. 101 co. 5 del TUIR.

In particolare è stata introdotta nell'art. 101 la previsione secondo la quale gli elementi certi e precisi che legittimano la deduzione delle perdite si presumono sussistere, oltre che nelle ipotesi di assoggettamento del debitore alle procedure concorsuali tradizionali, anche nel caso di ricorso ad accordi di ristrutturazione del debito omologati ai sensi dell'art. 182-bis L.F.

In conseguenza di tali modifiche, la prima parte dell'art. 101 co. 5 del TUIR recita ora: *"le perdite su crediti sono deducibili se risultano da elementi certi e precisi e in ogni caso, per le perdite su crediti, se il debitore è assoggettato a procedure concorsuali o ha concluso un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato ai sensi dell'art. 182-bis del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267"*.

Nel caso degli accordi di ristrutturazione del debito omologati, dunque, il legislatore ha ritenuto che la deducibilità della perdita operi automaticamente, senza la necessità di verificarne ulteriormente la definitività, e ciò in quanto un soggetto terzo qualificato (il Tribunale) ha accertato la non recuperabilità del credito, che non è quindi rimessa alla mera valutazione del creditore.

Dal punto di vista civilistico, tuttavia, non tutto il credito deve essere imputato a perdita, bensì soltanto la parte che non sarà pagata, così come determinata nell'accordo di ristrutturazione. Tale impostazione assume rilevanza anche dal punto di vista fiscale.

Si rammenta in merito la regola generale secondo la quale le perdite su crediti, per le quali sussistono le condizioni di deducibilità, in ogni caso sono deducibili solo per la

parte di esse che ecceda l'eventuale fondo svalutazione crediti stanziato in bilancio ai sensi dell'art. 106, così come previsto dal co. 2 di tale articolo.

Con riferimento al periodo di competenza della perdita: i) gli elementi certi e precisi si ritengono sussistenti a decorrere dalla data del decreto di omologa dell'accordo di ristrutturazione, e ii) l'individuazione dell'anno in cui dedurre la perdita su crediti deve avvenire seguendo le ordinarie regole di competenza. Ciò significa che, una volta determinata la data dalla quale la perdita può assumere rilevanza fiscale, in ogni esercizio il redattore del bilancio dovrà determinarne l'ammontare deducibile sulla base di un razionale e documentato processo di valutazione.

Per quanto riguarda, infine, la decorrenza delle novità introdotte dal DL 83/2012, secondo la circ. Agenzia delle Entrate 1.8.2013 n. 26, è dal periodo d'imposta in corso al 26.6.2012 (esercizio 2012 per i soggetti con periodo d'imposta coincidente con l'anno solare).

Tale circolare ha inoltre precisato che la disposizione di cui all'art. 101 co. 5 TUIR è applicabile anche alle perdite su crediti verso debitori esteri, qualora siano assoggettati ad una procedura assimilabile ad una di quelle indicate nell'articolo del testo unico di cui sopra, con particolare riferimento all'esistenza dell'accertamento dello stato di insolvenza del debitore da parte di un'autorità giurisdizionale o amministrativa.

Permane un'incertezza per quanto riguarda il trattamento fiscale relativo alle perdite subite da creditori che non partecipano all'accordo di ristrutturazione.

Il dubbio interpretativo sorge per effetto del tenore letterale della norma, la quale fa riferimento alla situazione oggettiva dello stato di insolvenza del debitore accertata dal Tribunale, e non al fatto che i creditori partecipino o meno all'accordo. In tal senso, quindi, le condizioni per la deducibilità di una eventuale perdita dovrebbero sussistere indipendentemente dal fatto che il creditore che ha rilevato la perdita abbia o meno aderito all'accordo.

Al tempo stesso, tuttavia, il pagamento integrale dei creditori non aderenti all'accordo viene "garantito" sia dalla perizia asseverata del professionista indipendente sia dall'omologa del Tribunale; per tali creditori, pertanto, non vi dovrebbero essere i presupposti per rilevare una perdita su crediti, se non in base a meri criteri valutativi sull'effettiva recuperabilità di tali crediti, dal che discenderebbe che un'eventuale perdita rilevata in bilancio dovrebbe essere assoggettata agli ordinari criteri di deducibilità della stessa, prescindendo dalla procedura alla quale si è sottoposto il debitore.

1.4 PIANI ATTESTATI DI RISANAMENTO EX ART. 67 CO. 3 LETT. D) LEGGE FALLIMENTARE

I piani attestati di risanamento sono atti negoziali unilaterali stragiudiziali del debitore, per i quali non è prevista la pubblicazione nel registro delle imprese, né l'intervento dell'autorità giudiziaria.

Tale istituto non è ricompreso tra quelli che consentono la deducibilità "automatica" delle perdite su crediti e pertanto esse saranno deducibili solo qualora sussistano gli elementi certi e precisi, secondo i criteri ordinari.

Secondo Assonime (circ. 13.5.2013 n. 15 punto 1.2.7), *"poiché i piani attestati non presuppongono alcun accordo preventivo con la maggioranza dei creditori, né alcuna fase di verifica da parte dell'autorità giudiziaria, il legislatore ha forse ritenuto*

superfluo ribadire che gli elementi di certezza e precisione sussistono in presenza di effetti estintivi che promanano da accordi negoziali realmente conclusi tra il creditore e il debitore ed eseguiti. In quest'ottica, perciò rimane fermo che la perdita su crediti effettivamente subita (e non meramente stimata) può essere dedotta a seguito di questi ulteriori eventi che cristallizzano gli effetti dell'atto remissorio in favore del debitore”.

La perdita su crediti può, dunque, acquisire gli elementi certi e precisi per esempio al momento della firma di un eventuale accordo tra creditori e debitore (data di efficacia del piano, così come previsto dall'OIC 6 paragrafo 6.1).

LA LIQUIDAZIONE COATTA AMMINISTRATIVA

di Cristina Chiantia
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1	LIQUIDAZIONE COATTA AMMINISTRATIVA.....	166
1.1	<i>Caratteri generali</i>	166
1.2	<i>Provvedimento di liquidazione - Accertamento dello stato di insolvenza</i>	166
1.3	<i>Procedimento di chiusura</i>	167
2	AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA DELL GRANDI IMPRESE INSOLVENTI	167
2.1	<i>Caratteri generali</i>	167
2.2	<i>Presupposti - Dichiarazione di insolvenza</i>	168
2.3	<i>Apertura dell'amministrazione straordinaria</i>	168
2.4	<i>Svolgimento della procedura</i>	169
2.5	<i>Cessazione della procedura</i>	169
2.6	<i>Gruppo insolvente</i>	170
3	AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA SPECIALE DEL DL 347/2003 (C.D. "DECRETO MARZANO").....	170

La riproduzione anche parziale è vietata senza il preventivo consenso dell'autrice. Ogni autrice è responsabile della propria opera. In caso di necessità potete inviare una email a info@talentoeparita.it e saremmo lieti di poter agevolare il contatto con l'autrice stessa.

1 LIQUIDAZIONE COATTA AMMINISTRATIVA

1.1 CARATTERI GENERALI

La liquidazione coatta amministrativa è il procedimento concorsuale con cui si provvede alla liquidazione dell'impresa a cura dell'autorità amministrativa, anziché di quella giudiziaria.

Possono essere sottoposte a liquidazione coatta le imprese di assicurazione, le banche, le società cooperative, le società di intermediazione finanziaria.

La messa in liquidazione può essere decretata anche se non c'è lo stato di insolvenza.

Quando l'impresa commerciale soggetta a liquidazione coatta è in stato di insolvenza, occorre regolare i rapporti tra fallimento e liquidazione coatta. A tal proposito può essere:

- che si tratti di imprese che possono essere assoggettate sia alla liquidazione coatta sia al fallimento: in tale ipotesi la legge fallimentare ha risolto il problema del concorso tra le due procedure adottando un criterio cronologico, e stabilendo che l'apertura della liquidazione coatta preclude la dichiarazione di fallimento e viceversa. (art. 196 L. fall.).
- che si tratti di imprese che – anche in caso di insolvenza – possono essere assoggettate soltanto alla liquidazione coatta, con esclusione del fallimento.

Alla liquidazione coatta conseguono gli stessi effetti della sentenza di fallimento per quanto concerne sia il trasferimento della disponibilità e dell'amministrazione dei beni dell'impresa agli organi della liquidazione coatta amministrativa sia il divieto delle azioni esecutive individuali; la tutela e la realizzazione dei diritti di prelazione dei creditori concorrenti; l'immediata esigibilità dei crediti concorrenti; la sospensione del corso degli interessi.

L'intervento dell'autorità giudiziaria si manifesta in diverse direzioni: attraverso la pronuncia dello stato di insolvenza, allo scopo di tutelare i diritti dei creditori dell'impresa e allo scopo di consentire la cessazione della procedura di liquidazione anche mediante la conclusione di un concordato.

1.2 PROVVEDIMENTO DI LIQUIDAZIONE - ACCERTAMENTO DELLO STATO DI INSOLVENZA

La messa in liquidazione dell'impresa è ordinata dall'autorità amministrativa che ne ha la vigilanza mediante un provvedimento che, entro 10 giorni dalla sua data, deve essere pubblicato integralmente nella *Gazzetta Ufficiale* e iscritto nel Registro delle imprese.

Gli organi della liquidazione sono:

- il commissario liquidatore, che è l'organo deputato a svolgere l'attività di liquidazione
- il comitato di sorveglianza, composto da 3 a 5 esperti, scelti possibilmente tra i creditori dell'impresa, che ha funzioni consultive e di sorveglianza.

Nelle imprese bancarie e assicurative i commissari liquidatori e il comitato di sorveglianza sono nominati dalla Banca d'Italia e dall'ISVAP.

Spetta all'autorità giudiziaria l'accertamento dello stato di insolvenza. Tale accertamento può essere sia anteriore al provvedimento che ha ordinato la liquidazione, sia

successivo. Nel primo caso viene stabilito che su richiesta di uno o più creditori, o dell'autorità che ha la vigilanza sull'impresa o di questa stessa, il Tribunale del luogo dove l'impresa ha la sede principale dichiara con sentenza lo stato di insolvenza. Nel secondo caso, è previsto che il Tribunale del luogo dove l'impresa ha la sede principale, su ricorso del commissario liquidatore o su istanza del pubblico ministero, accerti con sentenza in camera di consiglio lo stato di insolvenza.

1.3 PROCEDIMENTO DI CHIUSURA

Il commissario liquidatore è l'organo deputato a svolgere l'attività di liquidazione secondo le direttive dell'autorità che vigila sulla liquidazione, e sotto il controllo del comitato di sorveglianza. I suoi poteri sono analoghi a quelli del curatore del fallimento: egli può compiere senza autorizzazione gli atti di straordinaria amministrazione di valore non superiore a 2 milioni di lire (€ 1.032,91), diversamente deve essere invece autorizzato dall'autorità amministrativa, sentito il comitato di sorveglianza.

Il commissario liquidatore comunica a ciascun creditore – mediante raccomandata con avviso di ricevimento – quali sono le somme risultanti a suo credito. Se i creditori e i titolari dei diritti mobiliari che hanno ricevuto comunicazione ne accettano il contenuto, non devono presentare domanda di ammissione al passivo; in caso contrario, entro 15 giorni dal suo ricevimento, devono fare pervenire mediante raccomandata al commissario liquidatore le loro osservazioni o istanze. I creditori e i titolari dei diritti mobiliari che non hanno ricevuto la comunicazione, entro 60 giorni dalla comunicazione nella *Gazzetta Ufficiale* del provvedimento di liquidazione, possono presentare domanda per il riconoscimento dei propri crediti e la restituzione dei loro beni. Entro 90 giorni dalla data del provvedimento di liquidazione, il commissario liquidatore forma lo stato passivo definitivo depositandolo in cancelleria, e dandone notizia con raccomandata con avviso di ricevimento a coloro la cui pretesa non sia stata in tutto o in parte riconosciuta. Col deposito in cancelleria, lo stato passivo diventa esecutivo, e contro di esso possono essere presentate le opposizioni dei creditori, con ricorso al presidente del Tribunale.

La chiusura della liquidazione coatta si ha:

- con l'esaurimento dell'attivo;
- con un concordato, che può essere proposto dall'impresa in liquidazione dopo che lo stato passivo è divenuto esecutivo.

Entro 30 giorni dal deposito della proposta di concordato in cancelleria, gli interessati possono presentare nella cancelleria del Tribunale le loro opposizioni che vengono comunicate al commissario. Il tribunale decide sulla proposta di concordato con sentenza in Camera di Consiglio. Il Tribunale può risolvere il concordato in caso di inadempimento, ed annullarlo in caso di nolo. In tali casi, si riapre la liquidazione coatta e l'autorità amministrativa adotta i provvedimenti necessari.

2 AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA DELLE GRANDI IMPRESE INSOLVENTI

2.1 CARATTERI GENERALI

È stata introdotta nel nostro ordinamento una disciplina con cui determinate grandi imprese in crisi vengono sottratte al fallimento e sottoposte ad una procedura di

amministrazione straordinaria. A decidere l'ammissione delle imprese commerciali alla amministrazione straordinaria è lo stesso Tribunale fallimentare del luogo in cui l'impresa ha la sede principale, su ricorso del debitore, di uno o più creditori, del pubblico ministero, o d'ufficio.

2.2 PRESUPPOSTI - DICHIARAZIONE DI INSOLVENZA

I presupposti dell'amministrazione straordinaria sono:

- presupposto soggettivo: sono soggette ad amministrazione straordinaria, le imprese assoggettabili al fallimento, ad esclusione delle imprese pubbliche che restano soggette alla liquidazione coatta amministrativa;
- presupposto oggettivo: per essere ammesse a tale procedura occorre che le imprese commerciali:
 - abbiano, da almeno 1 anno, un numero di dipendenti non inferiore alle 200;
 - abbiano un'esposizione debitoria non inferiore a 2/3 dell'attivo patrimoniale e dei ricavi delle vendite e prestazioni dell'ultimo esercizio;
 - siano in stato di insolvenza;
 - presentino "concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico".

Quando ricorrono tali presupposti, il Tribunale emette una sentenza dichiarativa dello stato di insolvenza provvedendo alla nomina di un giudice delegato e di 1 o 3 commissari giudiziali. Si ordina all'imprenditore di depositare entro 2 giorni le scritture contabili in cancelleria e si assegna ai creditori il termine per la presentazione delle domande di insinuazione, fissando l'udienza per l'accertamento dello stato passivo.

Con tale sentenza dichiarativa dello stato di insolvenza viene avviato un procedimento che può condurre all'ammissione dell'amministrazione straordinaria solo se vengono accertate "concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico" dell'impresa.

Gli effetti prodotti dalla sentenza sono i seguenti:

- l'imprenditore rimane nell'esercizio dell'impresa e nell'amministrazione dei suoi beni anche se sotto il controllo del Commissario giudiziale se il Tribunale non ne affida l'esercizio provvisorio al Commissario giudiziale.
- i creditori non possono più esperire azioni esecutive individuali nei confronti dell'imprenditore insolvente.

2.3 APERTURA DELL'AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA

Il Commissario giudiziale, entro 30 giorni dalla dichiarazione dello stato di insolvenza, predispose una relazione nella quale indica le cause dell'insolvenza ed esprime la propria valutazione sulle prospettive di recupero dell'equilibrio economico dell'impresa. Tale recupero deve potersi realizzare:

- tramite un programma di cessione dei complessi aziendali, di durata massima di 1 anno;
- tramite un programma di ristrutturazione aziendale, di durata massima di 2 anni.

Entro 30 giorni dal deposito della relazione in cancelleria, il Tribunale, raccolto il parere del Ministro delle Attività produttive, emette "Decreto di apertura della

procedura di amministrazione straordinaria” oppure, qualora non intraveda prospettive di recupero, può in alternativa “dichiarare il fallimento”.

Con il decreto ammissivo dell'apertura dell'amministrazione straordinaria, il Tribunale dispone la prosecuzione dell'esercizio dell'impresa ed il Ministro delle Attività produttive nomina due organi:

- 1) I Commissari straordinari (da uno a tre) ai quali è affidata la gestione dell'impresa;
- 2) Il Comitato di sorveglianza composto da 3 a 5 membri con funzioni consultive.

2.4 SVOLGIMENTO DELLA PROCEDURA

La scelta tra i due programmi alternativi di riequilibrio economico deve essere compiuta dal commissario straordinario, il quale redige il programma sotto la vigilanza del Ministro delle Attività produttive, e deve presentarglielo entro i 60 giorni successivi al decreto di apertura della procedura. L'esecuzione del programma è autorizzata con decreto del Ministro delle Attività produttive entro 30 giorni dalla sua presentazione.

Nel programma vi si devono indicare:

- i beni aziendali destinati alla prosecuzione dell'impresa e quelli da dismettere;
- le eventuale liquidazione dei beni non funzionali all'esercizio dell'impresa;
- le previsioni economiche e i fabbisogni finanziari connesse alla prosecuzione dell'esercizio dell'impresa.

I due programmi alternativi presentano una differenza di fondo, e cioè mentre col programma di cessione dei complessi aziendali si avvia una fase liquidatoria dove si dimettono i beni aziendali, con il programma di ristrutturazione, invece, si persegue il risanamento dell'impresa in modo che questa alla fine possa anche rimanere allo stesso debitore.

La disciplina di tutela dei lavoratori subordinati è del tutto indipendente dal tipo di programma adottato: è escluso che il commissario straordinario possa sciogliersi dai contratti di lavoro subordinato; inoltre è disposto che il commissario straordinario, quando procede alla vendita di aziende in esercizio, deve scegliere l'acquirente valutando, oltre l'ammontare del prezzo offerto, anche la sua affidabilità ad adempiere gli obblighi di proseguire per almeno un biennio le attività imprenditoriali e di mantenere per lo stesso periodo i livelli occupazionali che vanno stabiliti nell'atto di vendita.

Gli atti di esecuzione del programma sono compiuti dal commissario straordinario, mentre per quelli più rilevanti occorre l'autorizzazione del Ministro delle Attività produttive, sentito il comitato di sorveglianza. Durante l'esecuzione del programma il commissario straordinario può chiedere al Ministro delle Attività produttive, la modifica del programma autorizzato, o la sua sostituzione con il programma alternativo.

2.5 CESSAZIONE DELLA PROCEDURA

La cessazione della procedura di amministrazione straordinaria si verifica quando il Tribunale – su richiesta del commissario straordinario o d'ufficio – ne dispone con decreto motivato la conversione in fallimento. La conversione può essere disposta quando l'amministrazione straordinaria “ non può essere utilmente proseguita”, oppure alla

scadenza del programma autorizzato. Con il decreto di conversione il Tribunale nomina gli organi del fallimento in sostituzione di quelli dell'amministrazione straordinaria.

La procedura di amministrazione straordinaria si chiude:

- se, nei termini previsti dalla sentenza dichiarativa dello stato di insolvenza, non sono state proposte domande di ammissione al passivo;
- se, alla scadenza di uno dei due programmi, o anche prima della scadenza, risulta eliminato lo stato di insolvenza.

Se è stato autorizzato un programma di cessione dei complessi aziendali, la procedura di amministrazione straordinaria si chiude altresì:

- quando, anche prima della ripartizione finale dell'attivo, sono soddisfatti tutti i crediti ammessi, o questi sono in altro modo estinti e sono state pagate le spese della procedura;
- quando è compiuta la ripartizione finale dell'attivo.

La chiusura è dichiarata dal Tribunale con decreto motivato, su istanza del commissario straordinario o del debitore, o anche d'ufficio. Il decreto è reclamabile alla corte d'appello.

Il Tribunale può disporre la riapertura – su istanza del debitore o di qualunque creditore – solo nel caso di chiusura dell'amministrazione straordinaria per ripartizione finale dell'attivo (e quindi se sono rimasti creditori insoddisfatti). L'effetto della riapertura si traduce nella sua conversione in fallimento. La cessazione dell'amministrazione straordinaria può avvenire anche per concordato.

2.6 GRUPPO INSOLVENTE

A seguito della sentenza dichiarativa dello stato d'insolvenza di un'impresa di gruppo, sono attribuiti al Commissario giudiziale (e poi al commissario straordinario) particolari poteri per la reintegrazione del patrimonio dell'impresa insolvente: egli può denunciare le irregolarità degli amministratori delle altre società del gruppo, con la possibilità di esserne nominati amministratori giudiziari, ed inoltre può esercitare le azioni revocatorie contro le altre imprese del gruppo.

3 AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA SPECIALE DEL DL 347/2003 (C.D. "DECRETO MARZANO")

L'amministrazione straordinaria speciale si può applicare quando lo stato d'insolvenza riguarda imprese commerciali che abbiano almeno 500 lavoratori subordinati e debiti per almeno 300 milioni di euro; essa è diretta a realizzare il risanamento dell'impresa attraverso un programma (di durata non superiore a 2 anni) di ristrutturazione economica e finanziaria.

La richiesta di ammissione va presentata dall'imprenditore direttamente al Ministro, con contestuale ricorso al Tribunale per la dichiarazione dello stato di insolvenza. Se il Tribunale respinge il ricorso, la procedura viene chiusa salvo le operazioni già commesse. In caso contrario, il commissario straordinario – entro 180 giorni dalla nomina (prorogabili per altri novanta) – deve presentare il programma di ristrutturazione del debito al Ministro.

Nel programma può anche essere previsto che la soddisfazione dei creditori avvenga attraverso un concordato, dove si propone:

- la suddivisione dei creditori in classe secondo la posizione giuridica ed interessi economici omogenei;
- trattamenti differenziati tra creditori appartenenti a classi diverse;
- la soddisfazione dei creditori di partecipazioni sociali o mediante accolti, fusioni o altre operazioni societarie;
- l'attribuzione ad un assuntore delle attività delle imprese interessate dalla proposta di concordato.

Il concordato è approvato, se ottiene il voto favorevole dei creditori che rappresentano la maggioranza dei crediti ammessi al voto o il voto favorevole dei creditori che rappresentano la maggioranza dei crediti ammessi al voto nella stessa classe, con sentenza in Camera di Consiglio dal Tribunale. Se il Tribunale respinge il concordato, il commissario straordinario può proseguire l'attività imprenditoriale, se presente al Ministro un programma di cessione dei beni aziendali; se tale programma non è autorizzato dal Ministro, la procedura si converte in fallimento automaticamente. Alla conversione in fallimento il Tribunale procede anche quando il Ministro non ha autorizzato l'esecuzione del programma di ristrutturazione.

IL CONCORDATO CON CONTINUITÀ AZIENDALE (ARTT. 161 E 186-BIS L. FALL.)

di Patrizia Goffi
Ragioniere Commercialista in Torino

INDICE

1	PREMESSA - AMBITO DI APPLICAZIONE DELLA DISCIPLINA	174
2	CONTENUTO DEL PIANO	174
3	ATTESTAZIONE DELLA VERIDICITÀ DEI DATI AZIENDALI E DELLA FATTIBILITÀ DEL PIANO.....	178
4	IPOTESI DI CONTINUITÀ AZIENDALE.....	180
5	ATTIVITÀ DI MONITORAGGIO	182
6	STRUMENTI DI INTERVENTO (<i>CUT OFF</i>).....	182
7	IPOTESI DI REVOCA DELL'AMMISSIONE AL CONCORDATO O <i>DR DISASTER RECOVERY</i> (SINTAGMA INGLESE MUTUATO DALLA SCIENZA AZIENDALISTICA) ...	183
8	CONCORDATO PREVENTIVO DOPO LA DECISIONE DELLA CASSAZIONE A SEZIONI UNITE (CASS. SS.UU. 23.1.2013 N. 1521)	183

La riproduzione anche parziale è vietata senza il preventivo consenso dell'autrice. Ogni autrice è responsabile della propria opera. In caso di necessità potete inviare una email a info@talentoeparita.it e saremmo lieti di poter agevolare il contatto con l'autrice stessa.

1 PREMESSA - AMBITO DI APPLICAZIONE DELLA DISCIPLINA

Prima ancora di entrare nel merito delle regole giuridiche che disciplinano il concordato in continuità occorre innanzitutto verificare se e quando ricorrono le condizioni economiche perché la scelta abbia una sua valida ragione.

Sino ad oggi gli operatori, nell'affrontare la crisi d'impresa e nell'individuare possibili soluzioni concordatarie, potevano prospettare sostanzialmente due ipotesi tipiche: un piano liquidatorio o un piano conservativo; il primo prevedeva la liquidazione dell'intero attivo concordatario, in termini atomistici od unitari; il secondo la continuità aziendale in seno alla stessa impresa sottoposta a procedura concorsuale. Vi era poi una continuità di soluzioni intermedie, che prevedevano un piano misto liquidatorio e conservativo.

La continuità aziendale si realizzava, dunque, non attraverso l'astratta prosecuzione del *business*, bensì mediante una sorta di continuità d'impresa. La continuità indiretta (v. *infra*) era infatti considerata un'ipotesi attuativa del concordato liquidatorio; e ciò indipendentemente dalla modalità di generazione della provvista destinata al soddisfacimento dei creditori concorsuali.

Uno dei pregi, di carattere sistematico, della novella consiste senza dubbio nell'aver – per così dire – isolato l'azienda dall'impresa nell'ambito della quale essa viene esercitata e nell'aver qualificato in termini di continuità sia la cosiddetta continuità diretta, e cioè la prosecuzione del *business* nell'ambito dell'originaria *legal entity*, sia la cosiddetta continuità indiretta, ovvero la prosecuzione del *business* attraverso una sorta di separazione aziendale.

La correttezza di tale ipotesi interpretativa trova, tra l'altro, conferma nella rubrica dell'art. 186-bis, ove si utilizza l'espressione "Concordato con continuità aziendale" e non, invece, "Concordato in continuità".

In altre parole lo stato di insolvenza, o di crisi, non riguarda necessariamente l'esercizio dell'impresa nel suo intero o per parte di essa, o le condizioni di esistenza della prosecuzione dell'attività d'impresa, che potranno persistere e autorizzate nella prosecuzione. Lo stato di insolvenza o di crisi riguarda la condizione del debitore.

È quindi il debitore che non è nelle condizioni di soddisfare le ragioni dei creditori, ma non l'impresa che, a determinate condizioni, può avere ancora una sua ragione economica e che in quanto tale va salvaguardata.

La distinzione, sul piano pratico oltreché teorico, è ricca di conseguenze operative in termini sia di redazione e monitoraggio del piano sia di "attestazione". D'altronde, la distinzione fra continuità aziendale indiretta – come prospettata nella novella – e (dis)continuità aziendale di natura liquidatoria è di immediata evidenza: nel primo caso, il soddisfacimento dei creditori è assicurato dal pagamento del prezzo derivante dalla generazione di adeguati flussi finanziari per effetto della continuità aziendale vera e propria; nel secondo, esso consegue al mero pagamento del prezzo *cash*, quale derivazione esogena.

2 CONTENUTO DEL PIANO

Il piano deve, anzitutto, contenere una descrizione del quadro legislativo e regolamentare di riferimento che consenta di valutare la compatibilità del piano con gli

eventuali vincoli normativi, in particolare nel contesto del *default*, con adeguata evidenza degli eventuali profili di criticità che possano comprometterne il buon esito.

L'art. 186-*bis* co. 1 definisce il concordato in continuità, come una modalità dell'adempimento della proposta, rinviando in questo all'art. 161 co. 2 lett. e). Inoltre prevede tanto per la prosecuzione dell'attività dell'impresa in capo al debitore quanto per la cessione dell'impresa in esercizio o il conferimento della stessa in capo a terzi soggetti, l'applicazione delle regole contenute nel medesimo articolo.

Sempre il primo comma considera l'ipotesi che la continuità possa riguardare non necessariamente l'intera azienda ma solo parte di essa, prevedendo la liquidazione dei beni non funzionali all'esercizio d'impresa. La scelta della continuità comporta che il piano debba contenere:

- la descrizione analitica delle modalità e dei tempi dell'adempimento;
- l'analitica indicazione dei costi e dei ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività d'impresa: *business plan* economico;
- l'analitica indicazione delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura: *business plan* finanziario.

La condizione legale per la continuità aziendale è indicata al co. 2 lett. b) ed è la seguente: la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori.

A parere di chi scrive, è rilevante evidenziare l'importanza di tale condizione che è altresì richiamata con la medesima formulazione nell'art. 182-*quinquies*.

La previsione della migliore soddisfazione dei creditori deve interpretarsi in termini comparativi con la prospettiva liquidatoria. Conseguentemente il piano nella sua redazione non potrà prescindere dalla doppia prospettazione: liquidatoria e di continuità, poiché solo dal confronto delle due potrà prospettarsi che la continuità garantirà la migliore soluzione per i creditori.

Tale condizione prioritaria deve essere nello specifico attestata dal professionista incaricato all'attestazione dell'intero piano concordatario.

Evidentemente, ove per taluni rami d'azienda non sia prevista la continuità aziendale, la descrizione dovrà essere circoscritta a questi ultimi; ferma restando l'opportunità di segnalare eventuali profili di criticità normativa nella liquidazione di rami d'azienda o *asset* non strategici.

Di seguito vengono elencati, a titolo meramente esemplificativo, profili di criticità che dovrebbero essere opportunamente posti in evidenza.

- preliminare verifica se lo svolgimento dell'attività necessiti di autorizzazioni ovvero sia soggetta a regime concessorio, e, in caso affermativo, accertamento della presenza delle necessarie autorizzazioni e concessioni; segnalazione di eventuali provvedimenti della pubblica amministrazione di accertamento e contestazione di infrazioni derivanti dal mancato rispetto delle condizioni e/o limitazioni previste dalle autorizzazioni o concessioni;
- verifica della sussistenza di eventuali prescrizioni in materia ambientale da parte di pubbliche autorità; segnalazione di eventuali provvedimenti della Pubblica Amministrazione di accertamento e contestazione di infrazioni;

- corretta osservanza delle norme poste a presidio della salute e sicurezza dei lavoratori sui luoghi di lavoro e rischio di incidenti rilevanti;
- legittimità dei principali contratti e conformità delle loro clausole rispetto alla disciplina applicabile;
- principali obbligazioni assunte dal debitore e conseguenze derivanti dal loro eventuale inadempimento;
- eventuale esistenza di clausole contrattuali che possano impedire o influenzare l'attuabilità della proposta;
- esame della predisposizione di un modello di organizzazione, gestione e controllo idoneo a prevenire la commissione dei reati presupposto, di protocolli che prevedano un'adeguata informativa al personale e l'istituzione di un organismo di vigilanza;
- presenza di finanziamenti pubblici – anche di fonte comunitaria – ed evidenza delle eventuali limitazioni derivanti dal *default*;
- presenza e validità di titoli di proprietà intellettuale ed industriale con adeguata evidenza di eventuali limitazioni nel loro utilizzo;
- verifica del rispetto dei contratti collettivi nazionali e degli eventuali accordi integrativi aziendali; presenza e vincoli derivanti da accordi sindacali aziendali ed individuali; ricorso all'*outsourcing*; ricorso ad eventuali ammortizzatori sociali ed adeguata evidenza del rispetto delle condizioni normative;
- esame delle eventuali posizioni in contenzioso in essere o potenziali, di natura giuslavoristica, fiscale, contrattuale, ecc.;
- esame di eventuali violazioni della normativa *antitrust*, anche nella prospettiva della continuità aziendale indiretta;
- rispetto della normativa antiriciclaggio;
- rispetto della normativa in materia di trattamento dei dati personali.

Il piano deve, inoltre, contenere una analitica descrizione del quadro di riferimento, attraverso la rappresentazione delle informazioni e dei dati macroeconomici, microeconomici e di settore, sia storici sia prospettici; ciò al fine di garantire un apprezzabile grado di attendibilità o verosimiglianza alle stime.

Al proposito, si richiamano – nel prosieguo – le principali fonti di riferimento:

- l'ufficio statistico dell'Unione europea (**EUROSTAT**) è una Direzione Generale della Commissione europea. Raccoglie ed elabora dati degli Stati membri dell'Unione europea a fini statistici, promuovendo il processo di armonizzazione della metodologia statistica tra gli Stati membri. La sua missione è quella di fornire all'Unione europea un servizio informativo statistico di elevata qualità, con dati comparabili tra Paesi e regioni;
- l'organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (**OCSE**) o *Organisation for Economic Co-operation and Development* (OECD) e *Organisation de coopération et de développement économiques* (OCDE) è un'organizzazione internazionale di studi economici per i paesi membri, paesi sviluppati aventi in comune un sistema di governo di tipo democratico ed un'economia di mercato;

- **ASSOCIAZIONE PROMETEIA** nasce nel 1974, dall'idea del Prof. Beniamino ANDREATTA, come associazione senza fini di lucro. Produce previsioni macroeconomiche a breve e medio termine sull'economia italiana e internazionale e conduce analisi sugli effetti microeconomici dei provvedimenti di politica economica, attraverso l'uso di strumenti econometrici;
- **THOMSON REUTERS DATASTREAM** è la più grande banca dati statistica e finanziaria, che copre numerose classi di attività, stime, fondamentali economici e finanziari, indici e altri dati economici;
- **BLOOMBERG** è un sito primario che fornisce notizie economiche aggiornate e informazioni finanziarie. Offre inoltre notizie internazionali, dati di borsa e della finanza personale.

La *best practice* di riferimento nella redazione del piano è stata consegnata alla prassi attraverso una serie di documenti ufficiali:

- la “Guida al piano industriale di Borsa Italiana”;
- le “Linee-Guida alla redazione del *Business Plan*” del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili;
- i principi formulati dall’*Internazional Valuation Standards Committee*;
- l’“*Impairment test* in contesti di crisi finanziaria e reale: linee guida” dell’Organismo italiano di valutazione;
- le “Linee Guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie” dell’Associazione Bancaria Italiana.

La concreta applicazione di tali documenti dovrà necessariamente subire i necessari adattamenti, al fine di ottemperare alla prescrizione normativa secondo cui il piano deve contenere «*la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta*».

Con riguardo alla verifica dell’attendibilità dei dati (i dati storici), si enuncia la disciplina di riferimento.

Come è noto, l’attuale disciplina in tema di revisione legale trova la propria matrice nel DLgs. 27.1.2010 n. 39, “Attuazione della direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati, che modifica le direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE, e che abroga la direttiva 84/253/CEE”.

In particolare, l’art. 11 – che reca la rubrica “Principi di revisione” – recita testualmente:

“1. *La revisione legale è svolta in conformità ai principi di revisione adottati dalla Commissione europea ai sensi dell’articolo 26, paragrafi 1 e 2, della direttiva 2006/43/CE.*

2. *Il Ministro dell’economia e delle finanze, di concerto con il Ministro della giustizia, sentita la Consob, la Banca d’Italia per quanto riguarda gli enti di cui all’articolo 16, comma 1, lettera b), e l’ISVAP per quanto riguarda gli enti di cui all’articolo 16, comma 1, lettere c) e d), può disporre con regolamento l’obbligo di osservare procedure di revisione o obblighi supplementari o, in casi eccezionali, il divieto di osservare parte dei principi di cui al comma 1, solo nel caso in cui l’obbligo o il divieto*

conseguono da disposizioni legislative specifiche relative alla portata della revisione legale.

3. Fino all'adozione dei principi di cui al comma 1, la revisione legale è svolta in conformità ai principi di revisione elaborati da associazioni e ordini professionali e dalla Consob".

Ora, giacché i principi di cui al co. 1 della norma menzionata non sono ancora stati adottati, trovano applicazione i principi di revisione elaborati ed approvati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Muovendo da presupposto che la revisione legale debba necessariamente essere condotta nei termini di una *"complete review"*, si richiamano di seguito i principi che ne costituiscono il presupposto:

- la comprensione dell'impresa e del suo contesto e la valutazione dei rischi di errori significativi (documento 315);
- l'utilizzo del lavoro di altri revisori (documento 600);
- Assirevi documento di ricerca 1/2014 n. 180 – **La società di revisione e l'attività dell'attestatore nelle procedure di risoluzione della crisi d'impresa alternative al fallimento (documento in vigore)** – recentissimo documento elaborato da Assirevi che si propone l'obiettivo di definire le linee guida di comportamento della società di revisione che, nell'ambito delle procedure di risoluzione della crisi d'impresa alternative al fallimento, riceva richieste di accesso a colloqui o alle carte di lavoro o di svolgimento di attività da parte della società in crisi o da parte del professionista a cui è affidato l'incarico di Attestatore, con specifico riferimento all'attività che l'Attestatore è chiamato a svolgere. Particolare attenzione viene dedicata ai rapporti tra revisore legale e attestatore nell'ambito delle procedure di risanamento *ex art. 67 co. 3 lett. d)*, accordo di ristrutturazione dei debiti *ex art. 182-bis*, e concordato preventivo *ex art. 160 ss.*

Si richiamano inoltre le linee guida dell'università di Firenze di cui è in corso una revisione (dalla raccomandazione 28 ss.).

3 ATTESTAZIONE DELLA VERIDICITÀ DEI DATI AZIENDALI E DELLA FATTIBILITÀ DEL PIANO

Il neointrodotta art. 186-bis L. fall. non stravolge, ma integra i contenuti dell'attestazione nel caso di concordato preventivo con continuità aziendale, prescrivendo che – oltre all'accertamento della veridicità dei dati aziendali e alla fattibilità del piano, richiesti dall'art. 161 co. 3 L. fall. – l'attestatore si pronunci anche sulla convenienza della continuità per i creditori.

In effetti non vi è ragione di ritenere che, quanto a veridicità e fattibilità, l'attestazione presenti un contenuto diverso rispetto a quello che essa assumeva per i concordati di continuità ante riforma, salvo per quanto attiene alle nuove, rilevanti, opportunità ora concesse nell'ambito del piano concordatario (finanziamenti in prededuzione, pagamenti di crediti anteriori, continuità dei contratti pubblici, partecipazione a procedure di affidamento).

La prospettiva della continuità aziendale impone che il giudizio di *feasibility* prescritto dall'art. 161 co. 3 L. fall., non sia limitato, in termini temporali e di ampiezza dell'indagine, ai profili meramente esecutivi del piano, ma che – pur nel necessario coordinamento con la prospettiva di miglior soddisfacimento dei creditori di cui all'art. 186-*bis* co. 2 lett. b) L. fall. – si pronunci sull'idoneità del piano concordatario ad assicurare – in termini patrimoniali, economici e finanziari – la sostenibilità della continuità aziendale; continuità che, beninteso, assume connotati assai diversi a seconda che il piano preveda la prosecuzione diretta, ovvero indiretta, dell'azienda.

L'art. 186-*bis* co. 2 lett. b) L. fall., richiede che il “professionista attestatore” si esprima anche sulla funzionalità della prosecuzione dell'attività d'impresa al miglior soddisfacimento dei creditori, giudizio che presuppone una valutazione comparativa tra l'ipotesi concordataria “in continuità” e quella liquidatoria, verosimilmente concorsuale¹.

Nel concordato con continuità i contratti in corso, ai sensi dell'art. 186-*bis* co. 3 L. fall., proseguono, essendo inefficaci i patti contrari, salvo che il debitore chieda al Tribunale, ai sensi dell'art. 169-*bis* L. fall., di essere autorizzato a sciogliersi. Nel caso dei contratti pubblici², tuttavia, la prosecuzione non è impedita solo se il professionista designato dal debitore ha anche attestato la conformità di tale prosecuzione al piano e la ragionevole capacità di adempimento.

L'attestazione di conformità pare sostanzarsi in un giudizio di coerenza della prosecuzione del contratto rispetto al piano di concordato, con particolare riguardo all'esistenza di una correlazione tra tale prosecuzione ed i flussi dalla stessa generati. Attesa la rilevanza degli effetti nei confronti delle controparti pubbliche, è ragionevole ritenere che l'attestazione non possa, al riguardo, essere generica ma debba individuare specificamente i contratti per i quali il piano prevede la prosecuzione.

La riforma, all'art. 161 co. 3, ha colto l'occasione per precisare che, nel caso di modifiche sostanziali della proposta o del piano, il professionista designato dal debitore deve presentare una nuova relazione con i medesimi contenuti della relazione originaria. Precisazione che ha il merito di confermare una prassi consolidata, ma che lascia aperto un margine d'incertezza nella definizione di quali modifiche possono considerarsi sostanziali e quindi imporre la “riattestazione”³.

Va da sé che le modificazioni di cui si tratta sono quelle che intervengono prima del voto dei creditori e del giudizio di omologazione, in quanto diversamente si tratterebbe non di modifiche del piano ma di un nuovo piano, di una nuova proposta e di una nuova attestazione.

¹ L'attestatore non pare potersi esprimere su ipotesi concorsuali liquidatorie che non siano previste nel piano e nella proposta. Peraltro, qualora il piano le affronti, potrebbero costituire uno dei termini di confronto.

² La nozione di contratto pubblico richiama le disposizioni contenute nel DLgs. 163/2006 recante il *codice dei contratti pubblici relativi a lavori, servizi e forniture in attuazione delle direttive 2004/17/CE e 2004/18/CE*, pur nella consapevolezza che esso non esaurisce la casistica dei contratti pubblici.

³ Si veda Lamanna F. “Il c.d. Decreto Sviluppo: primo commento sulle novità in materia concorsuale”, che suggerisce una interpretazione “tautologica”, nel senso che “*saranno sostanziali quelle modifiche così incisive del piano e della proposta da non essere coperte dalla precedente attestazione e da richiederne quindi una nuova*”, propendendo, condivisibilmente, per la necessità di un prudente apprezzamento, sia da parte del debitore che da parte del Tribunale.

La disposizione, valida per ogni proposta concordataria, assume un particolare significato per i concordati con continuità, nei quali è più accentuato il rischio di scostamenti rispetto ai dati prognostici.

È bene, peraltro, precisare che non sarà necessario un aggiornamento del piano e della proposta e una nuova attestazione, laddove il piano stesso preveda meccanismi di aggiustamento e di salvaguardia tesi a neutralizzare gli effetti del mancato avveramento di assunzioni ipotetiche e il mancato raggiungimento di obiettivi intermedi prestabiliti⁴.

Occorre spendere due parole anche sul contenuto dell'“attestazione speciale” prevista dal nuovo art. 182-*quinquies* L. fall. Essa deve attestare che i “finanziamenti prededucibili” – verificato il complessivo fabbisogno finanziario dell'impresa sino all'omologazione – sono funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori.

Il professionista non può, quindi, limitarsi ad accertare che i finanziamenti sono necessari per garantire la continuità aziendale, ma che gli stessi sono funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori. Egli deve quindi, ferma restando la continuità aziendale, attestare che l'erogazione di tali finanziamenti e soprattutto l'assunzione – in capo agli stessi – del carattere della prededucibilità conduca ad un risultato vantaggioso per i creditori; e ciò rispetto all'ipotesi alternativa in cui i finanziamenti non siano erogati.

Analoghe considerazioni possono essere svolte con riferimento all'attestazione richiesta dal co. 2 dello stesso articolo. Il compito del professionista è quello di attestare che i fornitori siano realmente strategici e che le prestazioni – soprattutto quelle future – siano “*essenziali per la prosecuzione della attività di impresa e funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori*”.

4 IPOTESI DI CONTINUITÀ AZIENDALE

Come abbiamo visto, la continuità aziendale assume connotati assai diversi a seconda che il piano preveda la prosecuzione diretta, ovvero indiretta, dell'azienda che può suddividersi in:

- **tipica**: tutela dei creditori concorsuali della *old legal entity in default* (o *bad company*), nonché dei soci e dei creditori della *new legal entity in bonis* (o *good company*);
- **atipica**: tutela esclusiva dei soci e dei creditori della *new legal entity in bonis* (o *good company*).

Nell'esame diagnostico della continuità aziendale indiretta si individuano le seguenti fattispecie:

- **esercizio diretto dell'azienda** da parte della *old legal entity in default* (o *bad company*), cui faccia seguito la cessione o il conferimento;
- **esercizio indiretto (temporaneo) dell'azienda** – tramite un contratto d'affitto o un contratto preliminare, anche stipulato anteriormente all'accesso alla procedura – da parte di una *new legal entity in bonis* (o *good company*), cui faccia seguito

⁴ In questo senso, con riferimento ai piani di continuità nell'ambito degli accordi di ristrutturazione *ex art. 182-bis*, si vedano le “Linee guida per il finanziamento alle imprese in crisi” emanate congiuntamente da Università degli studi di Firenze, Consiglio Nazionale Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili e Assonime ed in particolare la raccomandazione 14.

la cessione o il conferimento: la norma parla di cessione o conferimento di “azienda in funzionamento” e non di “impresa in funzionamento”;

- continuità indiretta tipica:
 - con cessione d’azienda (in esercizio):
 - la fattispecie si realizza nel caso in cui il prezzo – che costituisce la provvista per il pagamento dei creditori concorsuali – sia pagato ratealmente ed origini dai *cash-flow* della cessionaria;
 - per assicurare l’efficacia dei rimedi di *cut off* è necessario che la cessione sia sottoposta a condizione risolutiva ovvero che sia prevista la riserva di proprietà e siano contemplati adeguati meccanismi di controllo;
 - con conferimento d’azienda (in esercizio):
 - la fattispecie si realizza nel caso in cui la provvista per il pagamento dei creditori concorsuali consista in un flusso di dividendi ed origini dai *cash-flow* della conferitaria;
 - l’efficacia dei rimedi di *cut off* è limitata dalla circostanza che il conferimento non può essere sottoposto a condizione risolutiva o a riserva di proprietà, mentre è possibile contemplare adeguati meccanismi di controllo;
- continuità indiretta atipica:
 - con cessione d’azienda (in esercizio):
 - la fattispecie si realizza nel caso in cui il prezzo sia pagato all’atto del trasferimento o sia comunque garantito, ma la società cessionaria intenda comunque beneficiare della previsione secondo cui i contratti in corso di esecuzione alla data di deposito del ricorso, anche stipulati con pubbliche amministrazioni, non si risolvono per effetto dell’apertura della procedura; nonché della norma in base alla quale l’ammissione al concordato preventivo non impedisce la continuazione di contratti pubblici se il professionista designato dal debitore di cui all’art. 67 L.fall. ha attestato la conformità al piano e la ragionevole capacità di adempimento; ed infine della disposizione per cui il giudice delegato, all’atto della cessione o del conferimento, dispone la cancellazione delle iscrizioni e trascrizioni;
 - in caso contrario non si può parlare di concordato con continuità aziendale, ma di concordato liquidatorio di universalità;
 - con conferimento d’azienda (in esercizio):
 - la fattispecie si realizza nel caso in cui la partecipazione sia venduta ed il prezzo sia pagato all’atto del trasferimento o sia comunque garantito, ma la società conferitaria intenda beneficiare della previsione secondo cui i contratti in corso di esecuzione alla data di deposito del ricorso, anche stipulati con Pubbliche Amministrazioni, non si risolvono per effetto dell’apertura della procedura; nonché della norma in base alla quale l’ammissione al concordato preventivo non impedisce la continuazione di contratti pubblici se il professionista designato dal debitore di cui all’art. 67 L. fall. ha attestato la conformità al piano e la ragionevole capacità di adempimento; ed infine della disposizione per cui il giudice delegato,

all'atto della cessione o del conferimento, dispone la cancellazione delle iscrizioni e trascrizioni;

- in caso contrario non si può parlare di concordato con continuità aziendale, ma di concordato liquidatorio di universalità trasformata in bene di secondo grado (la partecipazione).

5 ATTIVITÀ DI MONITORAGGIO

Sempre con riferimento alle due ipotesi analizzate, distinguiamo le attività di monitoraggio nel concordato con continuità aziendale:

- diretta: controllo diretto da parte del commissario giudiziale (verosimile non necessità del liquidatore giudiziale);
- indiretta:
 - cessione d'azienda:
 - strumenti contrattuali (*follow up*): bilanci infrannuali (secondo OIC 6), *covenant*, ecc.
 - conferimento d'azienda:
 - strumenti ad efficacia reale: previsione statutaria;
 - strumenti ad efficacia obbligatoria: patti parasociali;
 - se la conferitaria è una srl: controllo del socio (art. 2476 c.c.);
 - strumenti contrattuali (*follow up*): bilanci infrannuali (secondo OIC 6), *covenant*, ecc.

6 STRUMENTI DI INTERVENTO (CUT OFF)

Attraverso il controllo diretto del commissario giudiziale, in questo paragrafo si individuano gli strumenti di intervento che vengono impiegati per interrompere la procedura iniziata ai sensi dell'art. 186-bis.

Nel Concordato con continuità diretta:

- prima dell'omologazione: con la relazione al Tribunale del commissario giudiziale (art. 173 L. fall.) per la revoca del concordato ove si accerti che l'esercizio dell'attività d'impresa è cessato o risulta manifestamente dannoso per i creditori;
- dopo l'omologazione: e comunque entro un anno dalla scadenza del termine fissato per l'ultimo adempimento previsto dal concordato, con la comunicazione del commissario giudiziale a tutti i creditori di inadempimento di non scarsa rilevanza; si segnala la legittimazione esclusiva dei creditori alla risoluzione.

Nel concordato con continuità indiretta: (bilanci infrannuali secondo OIC 6, *covenant*, ecc.):

- nella cessione d'azienda:
 - prima dell'omologazione: il rimedio della revoca con retrocessione dell'azienda può realizzarsi soltanto nel caso in cui nel contratto di cessione sia stata apposta una condizione risolutiva ovvero sia stata prevista la riserva di proprietà;
 - dopo l'omologazione: il rimedio della risoluzione del concordato in caso di inadempimento di non scarsa rilevanza con retrocessione dell'azienda può

realizzarsi soltanto nel caso in cui nel contratto di cessione sia stata apposta una condizione risolutiva ovvero sia stata prevista la riserva di proprietà;

- nel conferimento d'azienda:
 - prima dell'omologazione: il rimedio della revoca con retrocessione dell'azienda è sterilizzato dalla circostanza che il conferimento non può essere sottoposto a condizione risolutiva o a riserva di proprietà;
 - dopo l'omologazione: il rimedio della risoluzione del concordato in caso di inadempimento di non scarsa rilevanza con retrocessione dell'azienda è sterilizzato dalla circostanza che il conferimento non può essere sottoposto a condizione risolutiva o a riserva di proprietà.

7 IPOTESI DI REVOCA DELL'AMMISSIONE AL CONCORDATO O *DR DISASTER RECOVERY* (SINTAGMA INGLESE MUTUATO DALLA SCIENZA AZIENDALISTICA)

Vediamo ora quali possono essere le ipotesi di revoca dell'ammissione alla procedura di concordato:

Prima dell'omologazione (e prima del voto):

- se il commissario giudiziale accerta che il debitore ha occultato o dissimulato parte dell'attivo, dolosamente omesso di denunciare uno o più crediti, esposto passività insussistenti o commesso altri atti in frode, deve riferire immediatamente al Tribunale (art. 173 co. 1 L. fall.);
- il Tribunale accerta che il debitore, durante la procedura di concordato, ha compiuto atti eccedenti l'ordinaria amministrazione non autorizzati o comunque, diretti a frodare le ragioni dei creditori (art. 173 u.c. L. fall.);
- il Tribunale accerta che mancano le condizioni prescritte per l'ammissibilità del concordato (art. 173 u.c. L. fall.).

Prima dell'omologazione (ma dopo il voto): se il commissario giudiziale rileva, dopo l'approvazione del concordato, che sono mutate le condizioni di fattibilità, ne deve dare avviso ai creditori affinché questi possano costituirsi nel giudizio di homologazione (art. 179 co. 2 L. fall.). La circostanza che l'avviso sia diretto ai creditori e non, invece, rivolto al Tribunale conferma che il Tribunale non si esprime sulla fattibilità economica.

In sede di homologazione: il Tribunale assume i mezzi istruttori richiesti dalle parti o disposti d'ufficio, ma non può estendere il proprio sindacato alla fattibilità economica (la valutazione di convenienza comparata scaturisce da un potere surrogatorio circoscritto ad un caso particolare).

Dopo l'omologazione: ciascun creditore può richiedere la risoluzione del concordato in caso di inadempimento di non scarsa rilevanza (art. 186 L. fall.).

8 CONCORDATO PREVENTIVO DOPO LA DECISIONE DELLA CASSAZIONE A SEZIONI UNITE (CASS. SS.UU. 23.1.2013 N. 1521)

Non è ovviamente possibile trarre delle conclusioni definitive in ordine alla sentenza della Cassazione a sezioni unite e alle conseguenze che la stessa avrà sul nostro sistema concorsuale, a distanza di pochi giorni dal suo deposito.

È però possibile cominciare una riflessione sul contenuto di una decisione destinata ad incidere profondamente sulla vita dei nostri Tribunali (e attesa da oltre un anno); in questa sede ci si limiterà ad un primo esame della decisione che riguarda l'individuazione del "perimetro" di intervento assegnato al Tribunale al fine di stabilire se sia o meno soddisfatto il requisito di fattibilità del piano di concordato preventivo.

Ecco i principi di diritto contenuti nella sentenza della cassazione a sezioni unite:

Il concordato preventivo come "contratto": centralità di soluzioni fondate sull'assetto negoziale, con la precisazione che rilevano in misura importante anche i riflessi pubblicistici e ciò condiziona l'interpretazione sui poteri del Tribunale.

Conferma dell'elemento essenziale rappresentato dalla "causa" consistente nella "regolazione della crisi" attraverso il soddisfacimento dei creditori:

- la funzione economico-sociale del concordato preventivo è quella di regolare la crisi dell'imprenditore: quindi un concordato che non regoli la crisi è da considerarsi privo di causa;
- la regolazione della crisi deve avvenire mediante il soddisfacimento delle ragioni dei creditori (in una cornice temporale determinata): nel caso in cui ai creditori nulla venisse proposto o la proposta dovesse considerarsi irrisoria, il concordato sarebbe privo di causa;
- la sussistenza della causa non dipende dalla misura del soddisfacimento (che va rimessa al giudizio dei creditori, perché valutazione di convenienza), ma dal fatto che "un" soddisfacimento vi sia e sia economicamente quantificabile;
- dubbio se sia necessario un soddisfacimento "minimale" anche sul riflesso che l'indicazione nella proposta della misura del soddisfacimento dei creditori non è necessaria (e tantomeno vincolante): la legge non prevede la promessa di una certa misura di soddisfacimento (né una qualsivoglia forma di garanzia dello stesso); ciò che conta è che il debitore si assuma un'obbligazione determinata e riconoscibile;
- massima flessibilità possibile nella proposta concordataria: non è necessario che il soddisfacimento avvenga attraverso il pagamento di una somma di denaro. Devono considerarsi legittime forme di soddisfacimento del credito di altra natura (utilità, economicamente determinabili, diverse dal denaro).

Distinzione fra:

- fattibilità giuridica: nella motivazione si fa l'esempio della previsione della cessione di un bene altrui e si precisa che un concordato liquidatorio che avesse un piano fondato sulla vendita di un bene altrui sarebbe giuridicamente non fattibile;
- fattibilità economica: valutazione prognostica in ordine alla fattibilità del piano;
- completezza Informativa: compendio di informazioni che debbono affluire ai creditori (consenso informato) e che provengono dall'attestatore e dal commissario giudiziale; il valore dell'informazione è elevato a requisito di legittimità del procedimento: può essere sindacata dal giudice la circostanza che vi sia stato un difetto nella trasmissione delle informazioni ai creditori;
- convenienza: il giudizio di convenienza – assoluta o relativa (c.d. convenienza comparata) – spetta ai creditori (*risk appetite*: politica di assunzione e

mitigazione del rischio); il Tribunale conserva un potere surrogatorio in sede di giudizio di omologazione se i creditori dissenzienti che rappresentano il 20% dei crediti ammessi al voto contestano la convenienza della proposta, il Tribunale può omologare il concordato qualora ritenga che il credito possa risultare soddisfatto in misura non inferiore rispetto alle alternative concretamente praticabili (art. 180 co. 4 L. fall.);

- altri vizi derivanti da errori di calcolo: il piano prevede il soddisfacimento dei creditori ma si fonda su un errore di computo.

Omogeneità del tipo di sindacato esercitabile nelle varie fasi del procedimento:

- Ammissione;
- Revoca;
- Omologazione.

I RAPPORTI DI LAVORO NELLE PROCEDURE CONCORSUALI

di Luisella Fontanella
Dottore Commercialista in Torino

INDICE

1	PREMESSA	188
2	ATTUALE LEGISLAZIONE	189
3	RAPPORTI DI LAVORO NELLA PROCEDURA CONCORDATARIA	190
4	CASSA INTEGRAZIONE NEL CONCORDATO PREVENTIVO CON CONTINUITÀ	191
5	TUTELA PER I DIRIGENTI NELLE PROCEDURE DI MOBILITÀ	192
6	FONDO DI GARANZIA INPS	193

La riproduzione anche parziale è vietata senza il preventivo consenso dell'autrice. Ogni autrice è responsabile della propria opera. In caso di necessità potete inviare una email a info@talentoeparita.it e saremmo lieti di poter agevolare il contatto con l'autrice stessa.

1 PREMESSA

Le moderne disposizioni passate sotto il nome di “riforma Fornero” e “decreto sviluppo” non hanno modificato nessun articolo della legge fallimentare.

Se ne potrebbe dedurre che, di conseguenza, non ci siano novità salienti.

Invece, in conseguenza delle modifiche del dettato normativo sui rapporti di lavoro e sui cosiddetti ammortizzatori sociali, ci sono aspetti nuovi, degni di attenzione.

Nella relazione illustrativa del disegno di legge recante “Disposizioni in materia di riforma del mercato del lavoro in una prospettiva di crescita” si sottolinea che esso tende a realizzare un mercato del lavoro dinamico, idoneo allo sviluppo ed alla crescita e creazione di occupazione, con ripristino, allo stesso tempo, della coerenza tra la flessibilità del lavoro e gli istituti assicurativi.

L’articolato risulta diviso in più capi e di essi, per quel che attiene l’impatto sulle procedure concorsuali, meritano attenzione il terzo, dedicato alla disciplina in tema di flessibilità in uscita e tutele del lavoratore, per le disposizioni concernenti la materia dei licenziamenti collettivi ed individuali per motivi economici, attesa l’esigenza di verificare se, ed in qual misura, tale nuova regolamentazione viene ad incidere sulle possibilità per le imprese che si trovino in crisi, ovvero per l’organo di una procedura liquidatoria, di procedere alla risoluzione dei rapporti senza che da essa possano derivare conseguenze negative per il ceto creditorio.

Altro capo del disegno di legge che interessa le procedure di crisi o di insolvenza è il quarto, che ha operato una rivisitazione degli ammortizzatori sociali e delle tutele in costanza di rapporto di lavoro prevedendo particolari forme di protezione dei lavoratori anziani.

Meritano, inoltre, attenzione le disposizioni riservate all’individuazione delle norme che saranno abrogate e, in particolare, la decorrenza per esse prevista, attesa l’indiscussa incidenza sull’attuale assetto, dove si considerino le possibilità per le imprese in crisi, o insolventi, di poter usufruire degli attuali ammortizzatori sociali in ragione degli effetti che discenderanno, inevitabilmente, dalla operata rivisitazione sullo stesso impiego degli strumenti di tutela del reddito.

L’art. 39 individua la decorrenza con la quale le nuove norme disciplineranno gli ammortizzatori sociali individuando anche la data a decorrere dalla quale alcune disposizioni in tema di procedure di mobilità e licenziamento collettivo dovranno ritenersi integrate, modificate ovvero sostituite dalle nuove norme.

L’art. 51 risulta inserito nella sezione III, capo IV, e riguarda gli interventi in favore dei lavoratori anziani e gli incentivi all’occupazione e prevede l’abrogazione di disposizioni di grande impatto in tema di politica sociale e del lavoro.

Una prima preoccupante constatazione va fatta con riferimento alle nuove regole dettate per quel che attiene gli ammortizzatori sociali e, in particolare, la prevista abrogazione del trattamento di integrazione salariale concorsuale, ora regolato dall’art. 3 della L. 223/91, con decorrenza dall’1.1.2016.

Bisogna chiedersi quale incidenza avrà il nuovo sistema sulle procedure di crisi e di insolvenza e, prima ancora, se sia davvero coerente e le conseguenze di una disposizione che consenta alle imprese interessate da una delle procedure concorsuali individuate all’art. 3 della L. 223/91, di avvalersi solo fino al 31.12.2015 del trattamento integrativo

concorsuale, così consentendo al personale in organico di mantenere la condizione di occupato, ove ammesse alle relative procedure lì previste, lasciando in forse, di contro, la sorte del personale in organico alle imprese dichiarate insolventi, ovvero in crisi, in data successiva all'1.1.2016.

In futuro, quindi, dopo il 2016, le disposizioni in deroga non troveranno più copertura finanziaria da parte dallo Stato, ma anche oggi la trattativa Stato regioni per finanziare tali strumenti si protrae durante l'anno e le imprese multilocalizzate si trovano senza criteri omogenei e senza finanziamenti certi.

2 ATTUALE LEGISLAZIONE

La L. 23.7.91 n. 223 ha individuato le regole, non solo per quel che attiene le cause integrabili e la previsione di un particolare trattamento integrativo concorsuale, riservato alle imprese operanti in determinati settori, per consentire al lavoratore di mantenere "la condizione di occupato" per il periodo previsto, ma anche la tipizzazione delle ipotesi e dei motivi in presenza dei quali ricorre il licenziamento collettivo e la proceduralizzazione delle scelte dell'imprenditore, nell'individuazione dei lavoratori interessati, spostando il controllo dal momento giudiziario, successivo al recesso, a quello amministrativo e sindacale che lo precede.

L'art. 3 della L. 223/91 ha introdotto una nuova fattispecie di derogabilità delle integrazioni salariali al fine di garantire la stabilità del posto di lavoro e del reddito, tentando di assicurarne la permanenza, nonostante l'apertura della procedura concorsuale, attraverso la diversa previsione che il licenziamento può essere attuato, rispettivamente, ai sensi degli artt. 4 o 24 della stessa L. 223/91, allorché, al termine del periodo di integrazione salariale che ha permesso al lavoratore di mantenere la condizione di occupato, non risulti possibile realizzare alcuna delle ipotesi circolatorie dell'azienda, considerate al co. 2 dello stesso art. 3 e, per l'effetto, i rapporti dovranno essere necessariamente risolti.

La L. 223/91, nel disciplinare la sorte del contratto di lavoro nel fallimento e nelle altre procedure concorsuali, ha distinto, espressamente, l'ipotesi della prosecuzione dell'attività d'impresa, per la quale ha escluso i licenziamenti, stabilendo che, nel caso di cessazione, i rapporti rimangano sospesi per un periodo massimo di dodici mesi con l'intervento della cassa integrazione.

L'ammissione è automatica dovendosi individuare l'unica condizione, per la concessione del beneficio, nella presentazione della domanda da parte dell'organo competente.

L'art. 3 co. 2 prevede che il primo periodo massimo di dodici mesi possa essere, ulteriormente, prorogato quando vi siano fondate prospettive di continuazione o ripresa dell'attività; in questo caso la presentazione della domanda deve essere fatta da parte dell'organo rappresentativo della procedura, approvata dal giudice delegato.

La finalità che il legislatore aveva inteso realizzare con l'art. 3 della L. 223/91, di cui ora è prevista l'abrogazione, risiede nell'intento di salvaguardare la professionalità acquisita dai lavoratori dell'impresa in crisi ovvero insolvente, consentendo la continuità del rapporto, attraverso la garanzia del reddito, per permettere, attraverso il subentro di nuovi imprenditori, che venga tutelata anche l'occupazione.

Le imprese minori sono escluse dall'ambito di applicazione della messa in mobilità, regolata all'art. 4 della L. 223/91, dal momento che tale norma presuppone che vi sia

stato un preventivo intervento di integrazione salariale straordinaria che presuppone l'esistenza di requisiti numerici, non potendo il numero dei dipendenti delle imprese industriali essere, in nessun caso, inferiore a quindici, o a cinquanta se operanti nel settore commercio, ove, in alcuni casi, l'integrazione salariale è del tutto esclusa.

3 RAPPORTI DI LAVORO NELLA PROCEDURA CONCORDATARIA

Al momento della proposta di concordato non necessariamente i contratti di lavoro devono essere risolti.

Nel caso in cui ogni attività dell'impresa venisse a cessare, si potrebbe creare un pregiudizio al patrimonio aziendale, con conseguente lievitazione dei costi a detrimento delle aspettative dei creditori.

Nel timore di questa situazione, un'eventuale risoluzione dei rapporti di lavoro era già osteggiata dalle disposizioni di cui all'art. 2119 c.c., che escludono esplicitamente che il fallimento (e il concordato preventivo) possano costituire giusta causa di licenziamento, così come poi viene confermato anche in caso di cessione o trasferimento di ramo d'azienda dall'art. 2112 c.c.

In molte situazioni nelle quali la continuazione dell'attività dell'impresa comporta un esubero del personale dipendente, il debitore o il commissario giudiziale, a seguito della, in tutto o in parte, cessata attività aziendale, si vedono costretti alla cessazione dei rapporti di lavoro "per giustificato motivo oggettivo" con applicazione delle previsioni di cui all'art. 2118 c.c. (e, quindi, col riconoscimento dell'indennità di mancato preavviso).

Ai sensi dell'art. 161 L. fall., con il concordato preventivo viene proposto un piano di risanamento (un piano contenente la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta) che ma dovrà prevedere delle nuove prospettive di sostenibilità dell'iniziativa economica e, di conseguenza, definire l'eventuale dismissione di attività non strategiche o non remunerative, con conseguente possibile evidenza di personale in esubero.

Qualora sia prevista una ristrutturazione dell'attività e, di conseguenza, emergano già in questa fase esuberi negli organici, dovrebbero essere definite le modalità, i tempi ed i costi per la cessazioni dei rapporti.

Nel caso in cui si propenda per l'utilizzo della Cassa integrazione straordinaria, sia o meno in deroga, dovranno essere intraprese le procedure e previsti i tempi e calcolati i costi.

La riforma Fornero ha introdotto rilevanti modifiche alla disciplina dei licenziamenti collettivi dettata dalla L. 223/91 artt. 4 e 24.

Eventuali vizi della comunicazione di apertura della procedura di licenziamento collettivo non determinano più automaticamente l'inefficacia dei recessi intimati a conclusione della procedura stessa, atteso che l'art. 1 co. 45 della L. 92/2012 prevede espressamente che tali vizi possano essere sanati, ad ogni effetto di legge, nell'ambito dall'accordo sindacale eventualmente concluso nel corso della procedura.

Senza l'accordo sindacale, però, tutta la procedura ed i successivi licenziamenti saranno inefficaci

Viene da chiedersi a questo punto chi è il responsabile dell'inefficacia dei licenziamenti, chi se ne accollerebbe il debito e quali garanzie hanno i creditori se non quelle derivanti dall'attività di Controllo e responsabilità del commissario giudiziale.

La procedura da seguire per i licenziamenti collettivi è quella prevista negli artt. 4 e 5 della L. 223/91 in materia di mobilità, cui l'art. 24 rinvia.

Tale procedura si articola in una fase sindacale e in una successiva fase di prosecuzione del confronto in sede amministrativa.

La fase sindacale si apre con la preventiva comunicazione scritta ai soggetti che il legislatore ha ritenuto idonei a svolgere un'adeguata funzione di controllo sociale: le rappresentanze sindacali e le rispettive associazioni di categoria, nonché l'autorità Regionale o Provinciale competente e la Direzione territoriale del lavoro.

Tale comunicazione deve contenere informazioni relative ai motivi che determinano gli esuberi, ai motivi tecnici ed organizzativi in base ai quali si ritiene di non poter evitare la riduzione del personale.

Esaurite la fase sindacale ed amministrativa il datore di lavoro può legittimamente intimare il recesso ai lavoratori in esubero.

Durante tutto questo periodo di tempo i costi del personale restano a carico dell'impresa che non potrà neppure attivare l'intervento della Cassa integrazione guadagni ordinaria, per contrarietà dei presupposti della medesima con gli annunciati esuberi strutturali.

Diventa di grande importanza la conoscenza delle norme del lavoro da parte del professionista suddetto o l'auspicabile collaborazione preventiva dello stesso con altri professionisti esperti in materia di lavoro.

Bisogna rendersi conto del fatto che la realizzazione di un Piano industriale non è (o non può essere più) materia di carattere eminentemente contabile.

Anche altre sono le professionalità necessarie, in primis quelle attinenti al diritto del lavoro; esperti nei rapporti sindacali, possono essere messi in grado di assistere e coadiuvare la procedura solo se chiamati ad intervenire fin dalle prime fasi valutative e se saranno considerati, in seguito, utili all'obiettivo di salvataggio dell'impresa e non solo per l'esecuzione corretta degli adempimenti previdenziali.

4 CASSA INTEGRAZIONE NEL CONCORDATO PREVENTIVO CON CONTINUITÀ

Il Ministero del Lavoro, in sede di interpello, ha fornito la corretta interpretazione dell'art. 3 co. 1 della L. 223/91, modificato dall'art. 46-*bis* co. 1 lett. h) del DL 83/2012 (conv. L. 134/2012), concernente la disciplina della concessione del trattamento straordinario di integrazione salariale per le imprese sottoposte a procedure concorsuali, qualora sussistano prospettive di continuazione o di ripresa dell'attività o di salvaguardia, anche parziale, dei livelli occupazionali.

In particolare, veniva richiesto se, ai sensi della suddetta disposizione normativa, nell'ipotesi di ammissione a concordato preventivo, con o senza cessione dei beni, risultasse ancora possibile concedere all'azienda interessata il trattamento CIGS.

In merito al suddetto quesito, il Ministero risponde positivamente, affermando che il trattamento straordinario di integrazione salariale deve essere concesso, ai sensi del novellato art. 3 co. 1 della L. 223/91, anche ai lavoratori di imprese ammesse a concordato preventivo, con o senza cessione dei beni.

Si può ritenere, quindi, che, anche le aziende ammesse alla novellata procedura di concordato preventivo con continuità aziendale possano accedere al trattamento straordinario di integrazione salariale, a favore delle maestranze che non sono impiegate nell'attività produttiva.

Risulta invece esclusa, dalla predetta disposizione, la procedura prevista dall'art. 67 co. 3 lett. d) L.F., in considerazione del piano di risanamento della situazione debitoria aziendale attestato esclusivamente da un professionista e non da un soggetto pubblico terzo.

Nell'interpello in oggetto, si legge, inoltre, che, in forza dell'art. 2 co. 70 della L. 92/2012, a decorrere dall'1.1.2016, il citato art. 3 della L. 223/91 si considera abrogato, determinando evidentemente l'inapplicabilità del DM 4.12.2012 che ha individuato i parametri oggettivi per la valutazione delle istanze di CIGS presentate dal curatore fallimentare, dal commissario liquidatore e dal commissario straordinario.

Ne consegue che da tale data non sarà più possibile la concessione di CIGS in base alla suddetta disposizione normativa.

5 TUTELA PER I DIRIGENTI NELLE PROCEDURE DI MOBILITÀ

Una recente sentenza del 13.2.2014¹ della Corte di Giustizia dell'Unione europea ha stabilito che l'esclusione dei dirigenti dalle procedure di mobilità non è in linea con la direttiva 98/59/CE sul ravvicinamento delle legislazioni degli Stati membri in materia di licenziamenti collettivi dichiarando che l'Italia è venuta meno agli obblighi ad essa incombenti.

La direttiva 98/59 mira a rafforzare la tutela dei lavoratori in caso di licenziamenti collettivi e a ravvicinare le disposizioni in vigore negli Stati membri ed è stata recepita dalla nostra legislazione attraverso la L. 223/91 che regola la procedura per la dichiarazione di mobilità.

Ricordiamo che l'art. 2095 c.c. italiano distingue quattro categorie di lavoratori, ossia i "dirigenti", i "quadri", gli "impiegati" e gli "operai".

La Commissione europea ha chiesto alla Corte di constatare che, avendo l'Italia escluso la categoria dei "dirigenti" dall'ambito di applicazione della procedura di mobilità prevista dalla L. 223/91 (norme in materia di cassa integrazione), è venuta meno agli obblighi imposti dalla direttiva stessa infatti, secondo la Commissione, non è conforme alla direttiva l'esclusione dall'ambito di applicazione della procedura di licenziamento collettivo di una certa categoria di lavoratori; i "dirigenti" (artt. 4 e 24 della L. 223/91).

L'ambito di applicazione della direttiva si estende a tutti i lavoratori senza eccezione; la L. 223/91, invece, ammette a beneficiare delle garanzie da essa previste unicamente gli operai, gli impiegati e i quadri, escludendo i dirigenti non risultando, così, correttamente recepita.

Nella sua sentenza la Corte ricorda innanzitutto che, armonizzando le norme applicabili ai licenziamenti collettivi, il legislatore dell'Unione ha inteso, nel medesimo tempo, garantire una protezione di livello comparabile dei diritti dei lavoratori nei vari Stati membri e uniformare gli oneri che tali norme di tutela comportano per le imprese

¹ Cgue - Sentenza 13.2.2014 - Causa C-596/12

dell'Unione. Pertanto, la nozione di "lavoratore" non può essere definita mediante un rinvio alle legislazioni degli Stati membri.

Essa deve essere definita in base a criteri oggettivi che caratterizzino il rapporto di lavoro sotto il profilo dei diritti e degli obblighi delle persone interessate: caratteristica essenziale è la circostanza che una persona fornisca, per un certo periodo di tempo, a favore di un altro soggetto e sotto la direzione di quest'ultimo, prestazioni in contropartita delle quali percepisce una retribuzione.

La categoria dei "dirigenti" ricomprende persone inserite in un rapporto di lavoro subordinato a norma dell'art. 2094 c.c.

Viceversa, la L. 223/91 si riferisce soltanto agli operai, agli impiegati e ai quadri, con esclusione dei "dirigenti".

Vero è che esistono misure compensative nella normativa e nei contratti collettivi italiani riguardanti specificamente i dirigenti, ma non tali da colmare tale lacuna, ma la Corte sottolinea che la direttiva 98/59 sarebbe parzialmente privata del suo effetto utile in caso di mancata attuazione della procedura di consultazione nei confronti di taluni lavoratori, *a prescindere dalle misure sociali di accompagnamento previste in loro favore*.

Al contrario, non ammette alcuna possibilità per gli Stati membri di escludere dal suo ambito di applicazione questa o quella categoria di lavoratori.

6 FONDO DI GARANZIA INPS

Il Fondo di garanzia dell'INPS è uno strumento di tutela che ha lo scopo di assicurare ai lavoratori una garanzia minima in caso di mancata liquidazione del trattamento di fine rapporto e degli altri crediti derivati dal rapporto di lavoro da parte dell'impresa che si trovi in stato di insolvenza, perché non più in grado di onorare regolarmente gli obblighi di pagamento assunti a scadenze determinate sostituendosi all'impresa fallita o soggetta a procedura concorsuale a tutela dei lavoratori per il pagamento del TFR e delle ultime tre mensilità di retribuzione non corrisposta (sono compresi gli importi dovuti a titolo di tredicesima e per prestazioni di malattia e maternità, mentre sono escluse le indennità per ferie non godute e le indennità di malattia a carico dell'INPS che il datore di lavoro avrebbe dovuto anticipare).

L'intervento del Fondo di garanzia può essere richiesto dai lavoratori dipendenti, dagli apprendisti, dai dirigenti di aziende industriali e dai soci delle cooperative di lavoro.

L'accesso al Fondo di garanzia è però sempre subordinato alla cessazione del rapporto di lavoro subordinato tra lavoratore e impresa, che può, ad esempio, essere avvenuta per dimissioni, licenziamento o scadenza del termine in caso di contratto a tempo determinato e deve inoltre essere accompagnato dall'esistenza del credito dovuto dall'impresa al lavoratore per il TFR non corrisposto al dipendente.

Il credito da riconoscere a titolo di TFR deve cioè essere stato preventivamente accertato: ciò avviene attraverso l'ammissione del credito nello stato passivo della procedura, che il lavoratore può ottenere mediante il deposito presso la Cancelleria del Tribunale

della domanda di ammissione al passivo attraverso cui potrà concorrere alla distribuzione dell'attivo del fallimento.

Se il lavoratore ha concluso il proprio rapporto di lavoro prima dell'apertura di una procedura concorsuale, il Fondo di garanzia liquida solo le mensilità degli ultimi tre mesi a condizione che rientrino nei 12 mesi che precedono la data della domanda diretta all'apertura della procedura concorsuale stessa.

La domanda di intervento del Fondo di garanzia va presentata però telematicamente.

I termini per la presentazione della domanda sono:

- a partire dal 15° giorno successivo al deposito dello stato passivo reso esecutivo in caso di fallimento, liquidazione coatta amministrativa o amministrazione straordinaria;
- dal giorno successivo alla pubblicazione della sentenza che decide eventuali impugnazioni o opposizioni riguardanti il credito del lavoratore;
- dal giorno successivo alla pubblicazione del provvedimento che decide eventuali impugnazioni o opposizioni contro la proposta di concordato preventivo;
- dal giorno successivo al decreto di ammissione al passivo o dopo la sentenza che decide dell'eventuale contestazione, in caso di insinuazione tardiva del credito nella procedura fallimentare.

L'INPS deve provvedere a liquidare il TFR a carico del Fondo di garanzia entro 60 giorni a partire dalla data di presentazione della domanda, purché completa di tutta la documentazione richiesta dall'ente previdenziale.

La richiesta di intervento del Fondo di garanzia per il recupero del TFR deve essere presentata dal lavoratore entro cinque anni dal provvedimento che chiude la procedura concorsuale a cui è stato sottoposto il datore di lavoro.

ULTERIORI APPROFONDIMENTI

di Daniela Canensi, Anna Zunino, Anna Maria Upinot, Maria Luisa D'Addio e Patrizia Sara Flore
Dottori Commercialisti in Torino

INDICE

L'IMPRESA IN CRISI - GLI AMMINISTRATORI PRIMI RILEVATORI DI SEGNALI E INDIZI	196
IL RUOLO DEL COLLEGIO SINDACALE NELLA CRISI D'IMPRESA.....	199
IL CONCORDATO PREVENTIVO	204
IL FALLIMENTO	208
IL CONCORDATO PREVENTIVO CON CESSIONE DI BENI	216

La riproduzione anche parziale è vietata senza il preventivo consenso dell'autrice. Ogni autrice è responsabile della propria opera. In caso di necessità potete inviare una email a info@talentoeparita.it e saremmo lieti di poter agevolare il contatto con l'autrice stessa.

L'IMPRESA IN CRISI - GLI AMMINISTRATORI PRIMI RILEVATORI DI SEGNALI E INDIZI

di Daniela Canensi
Dottore Commercialista in Torino

La crisi rappresenta una fase straordinaria della vita di un'azienda e si verifica in presenza di uno squilibrio economico-finanziario che perdura nel tempo e che comporta difficoltà, se non impossibilità, di ripristino dell'ordinaria gestione aziendale. La crisi di un'azienda si manifesta nel momento in cui gli squilibri economici e finanziari sono percepiti all'esterno della stessa dando origine ad un circolo vizioso che partendo dal deterioramento dell'immagine dell'azienda e passando dalla sfiducia da parte degli *stakeholder*, dalle difficoltà di ottenere dilazioni di pagamento o accesso al credito, giunge fino al manifesto stato di insolvenza.

Gli amministratori rivestono un ruolo cruciale all'interno delle aziende perché, spesso più del *management* o degli azionisti stessi, sono a conoscenza non solo dei cambiamenti che avvengono nel settore di appartenenza dell'azienda ma anche dei cambiamenti che avvengono in altri *business* e contesti sociali, intrattengono relazioni con i diversi portatori di interessi, sono in grado di definire e sviluppare i sistemi organizzativi e gestionali che meglio possono supportare la definizione e la realizzazione di adeguate strategie.

A prescindere dalla cause che possono generare la crisi di una azienda, siano esse interne o esterne, gli amministratori sono in genere in grado di accorgersi del precipitare della situazione ben prima dei terzi disponendo di tutta una serie di informazioni e di strumenti per monitorare l'andamento delle società per cui operano e valutare le probabilità di "sopravvivenza" dell'impresa a seguito di una scarsa efficacia ed efficienza dei processi di governo e/o della struttura operativa. Un loro diretto e tempestivo intervento diventa pertanto indispensabile al fine porre in essere quei processi che evitino il manifestarsi della crisi o ne limitino la portata, rilanciando l'azienda.

Ma quali sono i campanelli di allarme e gli strumenti che permettono agli amministratori di avere tempestive informazioni utili per comprendere la situazione aziendale ed assumere le decisioni ritenuti più efficaci per evitare ovvero superare una crisi?

Sicuramente il controllo di gestione, aggregando e controllando i dati per analizzare l'impiego e l'efficienza delle risorse a disposizione dell'azienda, è uno strumento indispensabile per ottenere tutte le informazioni e i dati necessari per misurare le *performance* aziendali. Il controllo di gestione in quanto sistema operativo volto a guidare la gestione verso il conseguimento degli obiettivi stabiliti in sede di pianificazione operativa, rilevando, attraverso la misurazione di appositi indicatori, lo scostamento tra obiettivi pianificati e risultati conseguiti e informando di tali scostamenti gli organi responsabili, rappresenta un importante strumento per monitorare specifici settori o funzioni aziendali evidenziandone i margini positivi e negativi, verificare l'andamento delle attività rispetto ai *budget* e valutare gli scostamenti e le azioni necessarie per raggiungere gli obiettivi, evidenziare le responsabilità dei singoli *manager*.

Anche l'analisi dei dati del bilancio permette agli amministratori di individuare eventuali criticità che potrebbero compromettere la continuità aziendale. In particolare, la riclassificazione dei dati di bilancio secondo il criterio finanziario consente di apprezzare

la composizione quali-quantitativa del capitale di funzionamento (impieghi, fonti, equilibrio strutturale) e di verificare la posizione di equilibrio monetario dell'impresa, mentre la riclassificazione secondo il criterio della pertinenza gestionale consente di suddividere gli impieghi e le fonti nelle principali "aree" interessate dalle scelte operative aziendali, identificare i fabbisogni finanziari associati a ciascuna area di impiego e verificare l'adeguatezza della scelta delle fonti di finanziamento, al fine di raggiungere/mantenere l'equilibrio patrimoniale e finanziario. La riclassificazione del conto economico in base al criterio del "valore della produzione e del valore aggiunto" evidenzia il contributo che i fattori produttivi esterni ed interni all'impresa danno alla formazione del reddito operativo della gestione caratteristica. La riclassificazione del conto economico in base al criterio dei ricavi netti e del costo del venduto evidenzia invece il contributo delle diverse gestioni alla formazione del risultato di esercizio, consentendo di capire quali sono le determinanti del risultato prodotto formulando, di conseguenza, un giudizio su quali di queste debbano ritenersi permanenti e quali temporanee.

L'analisi per indici dei dati del bilancio permette di individuare eventuali criticità che potrebbero compromettere la continuità aziendale evidenziando agli amministratori la capacità della gestione di remunerare tutti i fattori produttivi ossia il capitale a qualsiasi titolo investito in azienda (indici di redditività), la capacità dell'azienda a far fronte agli impegni nel medio-lungo periodo e il grado di dipendenza da terzi finanziatori (indici di solidità), la capacità dell'azienda a far fronte in modo tempestivo ed economico alle uscite monetarie che lo svolgimento della gestione comporta (indici di liquidità) e la capacità aziendale di crescita dimensionale e operativa (sviluppo).

Studi effettuati hanno evidenziato, per esempio, un elevato grado di correlazione tra situazioni di crisi e:

- indici di struttura inferiori a 1, in presenza di elevate scorte di magazzino caratterizzate da una forte incidenza dei prodotti finiti;
- indici di liquidità corrente con valori tra 1 e 1,5, in presenza di elevate scorte di magazzino caratterizzate da una forte incidenza dei prodotti finiti;
- indici di liquidità immediata con valori inferiori a 1 e in presenza di elevate liquidità differite caratterizzate da una forte incidenza di crediti e titoli rappresentati da BTP;
- presenza di una forte incidenza di costi fissi ed elevato indebitamento.

L'indice di Altam (Z-Score) è un altro indicatore sempre più frequentemente utilizzato per analizzare sinteticamente l'equilibrio finanziario di una azienda. La formula, composta da 5 fattori che incidono in misura diversa sul risultato finale (equilibrio finanziario, capacità di autofinanziamento, redditività, solvibilità, utilizzo del capitale), fornisce un unico valore numerico che indica sinteticamente lo stato di equilibrio finanziario dell'impresa e le probabilità di fallimento dell'impresa secondo i dati rilevabili dalla seguente tabella:

Z-Score > 3	probabilità di fallimento quasi nulla
2.7 < Z-Score < 2.99	probabilità di fallimento abbastanza bassa
1.8 < Z-Score < 2.69	probabilità di fallimento medio/alta
Z-Score < 1.8	probabilità di fallimento alta

Infine è molto importante che gli amministratori abbiano uno scambio di informazioni con gli altri portatori di interessi aziendali, clienti, fornitori, dipendenti, superando un sistema di *governance* in cui gli attori interagiscono prevalentemente con se stessi o al massimo con i *top manager* e i consulenti esterni. Per esempio potrebbe risultare utile l'istituzione di comitati interni a supporto del Consiglio di amministrazione, formati non solo da amministratori ma aperti anche a terzi, che formulando proposte, raccomandazioni e pareri consentano al Consiglio stesso di adottare le proprie decisioni con maggiore cognizione di causa, avendo sempre un continuo contatto con gli ambienti di riferimento dell'azienda.

Tutti gli strumenti sopra richiamati servono a far sì che eventuali sintomi o segnali di crisi vengano tempestivamente percepiti dalla *governance* senza dover aspettare che si verifichino i segnali più evidenti di difficoltà: contrazione del fatturato, difficoltà nel pagamento dei debiti, sconfinamento dei fidi e emersione di perdite ricorrenti, condizioni, queste ultime, il cui verificarsi, può, nei casi più gravi, far sorgere seri dubbi sulla capacità dell'impresa di operare come "impresa in funzionamento".

Una *governance* incapace di utilizzare gli strumenti sopraccennati sarà in grado di percepire tempestivamente eventuali difficoltà strutturali e attuare corrette azioni volte al risanamento dell'azienda attuando politiche di carattere strategico e finanziario, curando che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società sia adeguato alle dimensioni e alla natura della stessa, rivedendo il portafoglio prodotti, sviluppando nuovi prodotti e servizi, modificando i canali di distribuzione, diversificando i mercati di riferimento, applicando una mirata politica di riduzione dei costi, reperendo nuova liquidità attraverso la cessione di *asset* non strategici, disinvestendo del capitale circolante, valutando le diverse possibilità di ricapitalizzazione della società, analizzando punti di forza e di debolezza dei *competitors*, attuando in definitiva tutta una serie di interventi volti, se non ad evitare la crisi, a far sì che il risanamento avvenga nel più breve tempo possibile senza che venga imputata alla *governance* la responsabilità:

- di aver cagionato o aggravato la crisi dell'impresa;
- di non aver percepito tempestivamente i sintomi della crisi e di non avervi prontamente reagito;
- di aver malamente adoperato gli strumenti necessari o utili a fronteggiare la crisi o limitarne gli effetti.

IL RUOLO DEL COLLEGIO SINDACALE NELLA CRISI D'IMPRESA

di Anna Zunino
Dottore Commercialista in Torino

1 PREMESSA

Le norme di comportamento del Collegio sindacale, emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, in vigore dall'1.12.2012, esaminano nella norma n. 11 le attività che il Collegio sindacale deve porre in essere nella crisi d'impresa.

Occorre fare riferimento, in via preliminare, alle norme che disciplinano il funzionamento e le responsabilità del Collegio sindacale, onde poter individuare correttamente i doveri e i poteri che il Collegio ha nello svolgimento delle proprie funzioni durante l'attività ordinaria dell'impresa, da cui discendono doveri e poteri più stringenti in situazioni di crisi.

Il codice civile disciplina le regole relative al Collegio sindacale negli artt. 2397 - 2409.

Il DLgs. 28.2.98 n. 58 (Testo unico della finanza - TUF), dedica la sezione V alla disciplina degli organi di controllo.

Le norme di comportamento del Collegio sindacale emanate dal CNDCEC approfondiscono e ampliano le norme di legge.

2 DOVERI DEL COLLEGIO SINDACALE

L'art. 2403 c.c. pone in capo al Collegio sindacale una serie di doveri di vigilanza sui seguenti aspetti:

- sull'osservanza della legge e dello statuto;
- sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- sull'adeguatezza e sul funzionamento dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società.

L'art. 149 del TUF riprende i doveri di vigilanza previsti dal codice civile a cui aggiunge i seguenti:

- vigilanza sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, cui la società, mediante informativa al pubblico, dichiara di attenersi;
- vigilanza sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla società alle società controllate ai sensi dell'art. 114 co. 2.

Fra i doveri del Collegio sindacale l'art. 2405 c.c. e l'art. 149 co. 2 del TUF prevedono l'obbligo di assistere alle adunanze del consiglio di amministrazione, alle assemblee e alle riunioni del comitato esecutivo a pena di decadenza dall'ufficio in caso di assenza di giustificato motivo.

Ai sensi dell'art. 2429 c.c. inoltre il Collegio svolge una funzione di vigilanza relativamente al bilancio di esercizio e alla relazione sulla gestione adempiendo a tale dovere

con la redazione della relazione dei sindaci al bilancio che è la sintesi dell'attività di controllo svolta nel corso dell'esercizio e che riporta le osservazioni e le proposte del Collegio in ordine al bilancio e alla sua approvazione.

3 POTERI DEL COLLEGIO SINDACALE

Gli artt. 2403-*bis* c.c. e 151 del TUF disciplinano i poteri del Collegio sindacale che si possono sintetizzare nei seguenti:

- potere di procedere, anche individualmente ad atti di ispezione e controllo;
- potere di chiedere notizie agli amministratori, anche con riferimento a società controllate, sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari;
- potere di scambiare informazioni con i corrispondenti organi delle società controllate in merito ai sistemi di amministrazione e controllo e all'andamento generale dell'attività sociale.

L'art. 2406 c.c. prevede inoltre il seguente potere del Collegio sindacale di convocare l'assemblea in caso di rilevazione di fatti censurabili di rilevante gravità e vi sia urgente necessità di provvedere.

L'art. 2409 c.c. prevede in capo al Collegio sindacale il potere di denuncia al Tribunale nel caso in cui si ravvisino gravi irregolarità nella gestione che possono arrecare danno alla società o a una o più società controllate.

Ai sensi dell'art. 2393 c.c., il Collegio sindacale ha inoltre il seguente potere di promuovere l'azione di responsabilità contro gli amministratori da assumere con la maggioranza dei 2/3 dei suoi componenti.

4 CORRELAZIONE FRA DOVERI E POTERI

Il dovere di vigilanza del Collegio sindacale è assolto attraverso l'utilizzo dei vari strumenti che il legislatore ha messo a disposizione del Collegio. In particolare è necessario porre in essere correttamente e costantemente i flussi informativi con gli organi societari.

Fra i soggetti con i quali il Collegio pone in essere importanti flussi informativi vi è in primo luogo l'organo amministrativo. Come visto precedentemente il Collegio ha l'obbligo di partecipare alle adunanze del consiglio di amministrazione, alle assemblee e alle riunioni del comitato esecutivo. Lo scambio di informazioni deve avvenire anche al di fuori delle riunioni consiliari e assembleari. Occorre che vi sia una costante collaborazione fra i vari organi al fine di ottenere aggiornamenti e chiarimenti sui vari accadimenti gestionali e aziendali.

Il Collegio inoltre pone in essere costanti scambi di informazioni con la società di revisione che svolge il controllo contabile della società e con i preposti del controllo interno.

Il TUF dedica un articolo specifico all'obbligo di scambio di informazioni fra i soggetti sopracitati e il Collegio sindacale. L'art. 150 del TUF disciplina infatti l'obbligo di informazione e di collaborazione fra gli organi di gestione e controllo della società e il Collegio sindacale.

5 RUOLO DEL COLLEGIO SINDACALE NELLA CRISI D'IMPRESA

5.1 PREVENZIONE ED EMERSIONE DELLA CRISI

Le norme di comportamento del Collegio sindacale emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili dedica, come già ricordato, la norma n. 11 all'analisi delle attività del Collegio sindacale in situazioni di crisi d'impresa.

Nel tempo la funzione del Collegio sindacale era relegata a una verifica *ex post* dei fatti aziendali. Ora invece si pone il giusto accento sull'importanza della prevenzione dell'insorgere di situazioni critiche. E tale dovere di prevenzione è sicuramente in capo agli amministratori ma ora anche in capo agli altri soggetti che svolgono la funzione di vigilanza e controllo sull'attività aziendale.

Le norme di legge non disciplinano e non prevedono comportamenti specifici in capo al Collegio sindacale in tali situazioni e il principio di comportamento n. 11 ha l'obiettivo di colmare almeno in parte questa lacuna normativa.

Il Collegio sindacale svolge pertanto un'importante funzione di prevenzione e di emersione tempestiva della crisi.

I doveri e poteri di cui ai paragrafi precedenti, legati dall'importante dovere di collaborazione con scambio di flussi informativi fra organi aziendali, organi preposti al controllo e Collegio, formano gli strumenti che il Collegio ha e deve usare per prevenire e monitorare il latente stato di difficoltà dell'attività aziendale, cui segue il dovere di far emergere tempestivamente la situazione di crisi onde potervi porre rimedio.

Il Collegio, nella sua funzione di vigilanza e monitoraggio della continuità aziendale, deve comunicare agli amministratori i fatti che possono a loro avviso inficiare tale continuità aziendale e richiedere agli stessi l'adozione di opportune misure. Il Collegio sindacale deve inoltre monitorare l'effettiva attuazione da parte degli amministratori di tali misure volte a garantire la continuità aziendale.

Per verificare la sussistenza della continuità aziendale è di fondamentale importanza il corretto funzionamento e la costante attivazione dei flussi informativi sia con gli amministratori sia con il revisore legale o società di revisione.

I sindaci dovranno inoltre esaminare periodicamente i principali indici di bilancio e quegli indicatori finanziari e gestionali che possono essere importanti segnali di una situazione di incertezza sulla continuità aziendale e di crisi latente esaminati in apposito paragrafo. Tali informazioni dovranno essere richieste e fornite dagli amministratori. Da qui l'importanza della collaborazione e dei flussi informativi. Abbiamo precedentemente individuato negli amministratori le figure che svolgono per prime la funzione di rilevazione dei segnali di crisi e in seconda battuta interviene il Collegio sindacale nello svolgimento della sua funzione di vigilanza volta a monitorare la continuità aziendale. Se vi è una buona collaborazione fra i due organi di amministrazione e controllo vi sono maggiori possibilità di prevenire o intervenire tempestivamente per arginare gli effetti della crisi.

Il Collegio sindacale in questa fase ha un'importante funzione di vigilanza sull'effettiva adozione dei provvedimenti suggeriti e, in caso di mancata adozione da parte degli amministratori, ha il potere di convocare l'assemblea ai sensi dell'art. 2406 c.c.

Qualora non si sia tenuta l'assemblea o gli esiti della stessa non siano ritenuti adeguati e qualora si ravvisino gravi irregolarità da parte degli amministratori, il Collegio sindacale può, ove consentito dalla legge, proporre la denuncia al Tribunale *ex art.* 2409 c.c.

Le norme di comportamento sottolineano l'importanza di porre particolare attenzione, da parte del Collegio, nell'evidenziare i fatti rilevanti definendo in modo puntuale e circoscritto alla situazione di crisi l'ordine del giorno dell'assemblea convocata a tal fine, di redigere un'apposita relazione da cui emergano i fatti censurabili e le informazioni acquisite e di allegare la documentazione di supporto da cui risultino le informazioni ricevute dai vari organi e i riscontri effettuati.

5.2 VIGILANZA DEL COLLEGIO SINDACALE IN CASO DI ADOZIONE DI UN PIANO DI RISANAMENTO

Qualora la società predisponga un piano di risanamento ai sensi dell'art. 67 co. 3 lett. d) L. fall., il Collegio sindacale deve:

- vigilare sul possesso dei requisiti di professionalità del professionista incaricato di attestare la ragionevolezza del piano e sull'iscrizione dello stesso nel registro dei revisori legali;
- vigilare sulla corretta esecuzione del piano da parte degli amministratori.

Il Collegio non deve esprimersi sul merito del piano di risanamento ma deve solo prenderne conoscenza e svolgere la funzione di vigilanza sia in fase prodromica sia in fase esecutiva del piano.

Nella fase esecutiva ritorna centrale l'importanza del flusso informativo in quanto il Collegio deve richiedere costantemente informazioni agli amministratori circa il rispetto dell'esecuzione del piano e chiarimenti qualora vengano ravvisati scostamenti rispetto alle previsioni del piano. Se gli amministratori non forniscono chiarimenti esaustivi o sufficienti in merito, il Collegio può convocare l'assemblea per informare i soci su tali accadimenti.

5.3 VIGILANZA DEL COLLEGIO SINDACALE IN CASO DI ACCORDO DI RISTRUTTURAZIONE DI DEBITI

Nel caso in cui l'azienda attui un accordo di ristrutturazione dei debiti *ex art. 182-bis* L. fall., il Collegio sindacale deve:

- vigilare sul possesso dei requisiti di professionalità del professionista incaricato di attestare l'attuabilità dell'accordo e sull'iscrizione dello stesso nel registro dei revisori legali;
- vigilare sulla corretta esecuzione dell'accordo da parte degli amministratori una volta ottenuta l'omologazione da parte del Tribunale.

Anche in questo caso il Collegio non deve esprimersi sul merito dell'accordo ma prenderne solo conoscenza.

Le norme di comportamento prevedono l'opportunità di verifica da parte del Collegio dell'effettivo deposito dell'accordo presso il Tribunale per l'omologazione e presso il registro delle imprese per la pubblicazione.

Il Collegio deve inoltre chiedere informazioni agli amministratori e, in caso ravvisi significativi scostamenti rispetto alle previsioni dell'accordo, può chiedere chiarimenti agli stessi e convocare l'assemblea nel caso in cui tali chiarimenti non vengano forniti o siano insufficienti.

5.4 VIGILANZA DEL COLLEGIO IN CASO DI CONCORDATO PREVENTIVO

Qualora la società proponga un concordato preventivo *ex art. 160 L. fall.*, il Collegio sindacale deve:

- vigilare sul possesso dei requisiti di professionalità del professionista incaricato di attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano e sull'iscrizione dello stesso nel registro dei revisori legali;
- vigilare sul corretto adempimento del piano di concordato;
- continuare a svolgere le funzioni ad esso attribuite dalla legge in caso di ammissione alla procedura e anche successivamente all'omologazione.

Il Collegio, come nei casi precedenti, non deve esprimersi sul merito ma prende conoscenza della proposta di concordato preventivo e vigila sul corretto adempimento del piano di concordato. Durante l'esecuzione del concordato il Collegio rimane nella pienezza delle sue funzioni e continua la consueta attività di vigilanza nell'interesse dei soci e della società.

Il Collegio sindacale deve informare il commissario giudiziale di eventuali irregolarità riscontrate.

5.5 RUOLO DEL COLLEGIO SINDACALE DURANTE IL FALLIMENTO

Durante la procedura di fallimento le funzioni del Collegio sindacale sono sospese.

La società non viene estinta a seguito della dichiarazione del fallimento e gli organi sociali non decadono ma l'esercizio delle proprie funzioni viene sospeso.

IL CONCORDATO PREVENTIVO

di Anna Maria Upinot
Dottore Commercialista in Torino

Il concordato preventivo è finalizzato a promuovere l'emersione anticipata della difficoltà di adempimento dell'imprenditore e a favorire la prosecuzione dell'attività d'impresa in presenza di determinati presupposti, attraverso un accordo tra imprenditore e creditori sotto il controllo giudiziario.

Sulla base dell'attuale testo normativo, il debitore che si trovi in stato di crisi presenta ai propri creditori un piano che, come è noto, può prevedere (art. 160 L.F.):

- la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma, anche mediante cessione dei beni, accollo, o altre operazioni straordinarie, ivi compresa l'attribuzione ai creditori, nonché a società da questi partecipate, di azioni, quote, ovvero obbligazioni, anche convertibili in azioni, o altri strumenti finanziari e titoli di debito;
- l'attribuzione delle attività delle imprese interessate dalla proposta di concordato al c.d. "assuntore";
- la prosecuzione dell'attività d'impresa da parte del debitore, la cessione dell'azienda in esercizio, ovvero il suo conferimento in una o più società, anche di nuova costituzione;
- la suddivisione dei creditori in classi secondo posizione giuridica e interessi economici omogenei con trattamenti differenziati tra creditori appartenenti a classi diverse.

Il piano deve essere accompagnato dalla relazione di un professionista (attentatore), nominato dalla società debitrice ma indipendente, iscritto nel registro dei revisori legali dei conti e con i requisiti per la nomina a curatore fallimentare e dall'art. 2399 c.c. L'attestazione deve confermare, la veridicità dei dati contabili e la fattibilità del piano medesimo. La norma, prevede sanzioni anche di carattere penale se il professionista espone informazioni false, oppure omette di riferirne di rilevanti.

Il Tribunale competente per territorio verifica i presupposti e ammette il debitore al concordato, nominando un giudice delegato, un commissario giudiziale e fissando la data in cui i creditori, riuniti in adunanza, dovranno esprimere il proprio voto in ordine alla proposta concordataria.

Ai sensi dell'art. 168 L.F., dalla pubblicazione presso il registro delle imprese del ricorso per l'ammissione:

- i creditori non possono iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul patrimonio del debitore;
- i creditori non possono acquistare diritti di prelazione sui beni del debitore, se non con l'autorizzazione del giudice delegato;
- le ipoteche giudiziali iscritte nei novanta giorni precedenti sono inefficaci rispetto ai creditori anteriori al concordato.

L'imprenditore continua ad amministrare i suoi beni e a gestire l'impresa sotto la

vigilanza del commissario giudiziale. Gli atti di straordinaria amministrazione richiedono l'autorizzazione del giudice delegato, a pena di inefficacia nei confronti dei creditori anteriori al concordato, salvo che il Tribunale abbia determinato una soglia di valore al di sotto della quale l'autorizzazione è superflua.

Entro tre giorni dall'adunanza dei creditori il commissario deve depositare una relazione particolareggiata sulla causa del dissesto, sulla condotta del debitore, sulla proposta di concordato e sulle garanzie offerte ai creditori, esprimendo un parere sia sulle possibilità di soddisfacimento sia sulla eventuale convenienza della proposta concordataria rispetto all'alternativa del fallimento.

In sede di adunanza, i creditori chirografari (o i privilegiati per i quali non è previsto un soddisfacimento integrale) possono esprimere il proprio dissenso alla proposta concordataria. Ai sensi dell'art. 178 L.F. vengono conteggiate ai fini del raggiungimento delle maggioranze anche le dichiarazioni pervenute a mezzo posta nei venti giorni successivi all'adunanza.

Il concordato è approvato qualora la proposta raggiunga la maggioranza assoluta dei consensi; nel caso in cui siano previste diverse classi di creditori, tale maggioranza deve manifestarsi anche nella maggioranza delle classi. Si deve notare che i creditori astenuti devono essere considerati favorevoli.

Nel caso di approvazione, il Tribunale fissa l'udienza per il giudizio di omologazione, disponendo che il provvedimento sia pubblicato e notificato dal debitore al commissario giudiziale e agli eventuali creditori che hanno espresso il proprio dissenso. Dieci giorni prima dell'udienza scade il termine per la costituzione in giudizio. Entro lo stesso termine il commissario giudiziale deve presentare il proprio parere motivato.

In sede di udienza il Tribunale, valutate le eventuali opposizioni, decide sull'omologa.

Il Tribunale può provvedere all'omologa anche di fronte all'opposizione di un creditore appartenente ad una classe dissenziente, o, in assenza di classi, di creditori rappresentanti il venti per cento degli ammessi al voto qualora ritenga che il credito possa risultare soddisfatto dal concordato in misura non inferiore rispetto alle alternative concretamente praticabili.

In caso di omologa si passa all'esecuzione del piano, in caso contrario il debitore potrà essere dichiarato fallito.

Il Tribunale, su iniziativa del commissario giudiziale, di uno dei creditori, oppure d'ufficio, può disporre la risoluzione del concordato (artt. 173 e 186 L.F.) se in qualunque momento risulta che, in sede di ammissione alla procedura concordataria, l'imprenditore ha commesso atti di frode (occultamento o la dissimulazione di parte dell'attivo, l'omissione dolosa di denunciare uno o più crediti e l'esposizione di passività insistenti), ovvero qualora risultino venute meno le condizioni di ammissibilità alla procedura stessa.

Le principali modifiche sono rappresentate da:

- la previsione (art. 161 L.F.) secondo cui il debitore può proporre il ricorso per concordato preventivo corredando la domanda con i soli bilanci relativi agli ultimi tre esercizi (c.d. domanda di concordato "in bianco"), riservandosi di presentare la proposta, il piano e l'ulteriore documentazione prevista successivamente entro un termine fissato dal giudice compreso tra sessanta e centoventi

giorni Entro tale termine il debitore ha anche la possibilità di domandare al giudice l'omologa di un accordo di ristrutturazione dei debiti, ai sensi dell'art. 182-*bis* L.F. Nel decreto in cui viene fissato il termine il Tribunale dispone gli obblighi informativi periodici da parte del debitore, anche relativi alla gestione finanziaria dell'impresa;

- l'introduzione (art. 186-*bis* L.F.) dell'istituto del concordato con continuità aziendale, attraverso il quale debitori in stato di crisi possono presentare un piano concordatario che preveda una delle seguenti tre ipotesi: 1) prosecuzione dell'attività d'impresa da parte del debitore medesimo, 2) cessione dell'azienda in esercizio, 3) conferimento dell'azienda in una o più società, anche di nuova costituzione.

Quest'ultimo prevede che:

- il piano concordatario deve contenere anche un'analitica indicazione di costi e ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività, delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura;
- la relazione del professionista deve attestare che la prosecuzione dell'attività è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori;
- il piano può prevedere una moratoria sino a un anno dall'omologazione per il pagamento dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, salvo che sia prevista la liquidazione dei beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione;
- i contratti in corso di esecuzione alla data di deposito del ricorso, anche stipulati con pubbliche amministrazioni, non si risolvono per effetto dell'apertura della procedura. L'ammissione al concordato preventivo non impedisce la continuazione di contratti pubblici se il professionista designato dal debitore di cui all'art. 67 ha attestato la conformità al piano e la ragionevole capacità di adempimento. Di tale continuazione può beneficiare anche la società cessionaria o conferitaria d'azienda o di rami d'azienda cui i contratti siano trasferiti;
- l'ammissione al concordato non impedisce la partecipazione a procedure di assegnazione di contratti pubblici (a particolari condizioni, anche riunita in raggruppamento temporaneo di imprese), quando l'impresa presenta in gara una relazione di un professionista in possesso dei requisiti di cui all'art. 67 co. 3 lett. d) L.F. che attesta la conformità al piano e la ragionevole capacità di adempimento del contratto e la dichiarazione di altro operatore in possesso dei requisiti di carattere generale, di capacità finanziaria, tecnica, economica nonché di certificazione, richiesti per l'affidamento dell'appalto, il quale si è impegnato nei confronti del concorrente e della stazione appaltante a mettere a disposizione, per la durata del contratto, le risorse necessarie all'esecuzione dell'appalto e a subentrare all'impresa ausiliata nel caso in cui questa fallisca nel corso della gara ovvero dopo la stipulazione del contratto, ovvero non sia per qualsiasi ragione più in grado di dare regolare esecuzione all'appalto.

La nuova disciplina ha cercato di ampliare l'utilizzo del concordato preventivo come strumento volto a preservare il valore del soggetto debitore rispetto alla previgente impostazione che, nei fatti, comportava nella generalità dei casi la liquidazione degli

attivi per il pagamento dei creditori. Rilevano al riguardo, tra le altre, la previsione secondo cui, dalla data della pubblicazione del ricorso di concordato preventivo nel registro delle imprese (anche se “in bianco”) e fino al momento in cui il decreto di omologazione diventa definitivo, i creditori non possono iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul patrimonio del debitore (art. 168 L.F.).

Va segnalato che la continuità aziendale è un vantaggio se consente il salvataggio di posti di lavoro e evita l'effetto domino che fa sì che l'interruzione dell'attività di un'impresa trascini la sorte delle imprese fornitrici e creditrici. La continuità aziendale però non può essere assunta in assoluto causando poi effetti distorsivi sul sistema facendo sì che il problema sia solo rinviato.

IL FALLIMENTO

di Maria Luisa D'Addio
Dottore Commercialista in Torino

1 PREMESSA

Il fallimento è disciplinato dal RD 16.3.42 n. 267 (legge fallimentare), modificato dai DLgs. 9.1.2006 n. 5 e 12.9.2007 n.169 in vigore dal 2008, ma le cui disposizioni si applicano a partire dai fallimenti dichiarati dal 16.7.2006.

2 PRESUPPOSTI PER DICHIARARE IL FALLIMENTO

2.1 PRESUPPOSTO OGGETTIVO

Il presupposto oggettivo del fallimento è, come detto, rimasto lo stato di insolvenza, definito comunemente come stato di decozione o stato di dissesto che consiste secondo la sua definizione tradizionale, nell'incapacità non più reversibile dell'imprenditore di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni.

Dall'irreversibilità dell'insolvenza nasce la necessità della procedura concorsuale con finalità liquidatorie o, se possibile, conservative dell'impresa.

Tali finalità sono intermedie rispetto allo scopo ultimo della procedura fallimentare, che resta il miglior soddisfacimento possibile della massa dei creditori.

Nello stato di crisi rientrano diverse situazioni, che si estendono dall'insolvenza vera e propria sino all'insolvenza reversibile ed alla semplice tensione finanziaria, cioè alla difficoltà nell'adempimento dei propri debiti che può portare al dissesto.

L'elemento che distingue la vigente dalla passata disciplina, è l'introduzione del c.d. "requisito del minimo indebitamento".

È previsto che non possa essere dichiarato fallito colui che abbia un indebitamento complessivo inferiore ad euro 30.000,00 (art. 15 u.c., nell'ultima formulazione scaturita dal decreto correttivo)

La soglia va riferita esclusivamente ai debiti scaduti, come desumibile, oltre che da un'interpretazione fondata sulla logica, anche, a contrario, dal tenore dell'art. 1 co. 2 lett. c) L. fall., laddove si specifica che l'ammontare dei debiti non superiore ad euro cinquecentomila deve essere comprensivo anche di quelli non scaduti.

La disposizione introduce una causa di non fallibilità, una circostanza che impedisce la dichiarazione di fallimento che però non tocca la nozione di stato di insolvenza, che continua ad essere l'impossibilità di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni, a prescindere dall'entità dei debiti cui riferire l'inadempimento stesso.

Quel che è previsto, è che allo stato di insolvenza non possa seguire la dichiarazione di fallimento, qualora l'indebitamento complessivo sia inferiore ad un limite entro il quale il fallimento non è ritenuto utile dal legislatore.

La necessità che l'indebitamento complessivo del c.d. "fallendo" sia superiore alla soglia di 30.000,00 euro risponde ad una politica volta ad evitare l'accertamento del passivo nelle ipotesi in cui sia prevedibile che la realizzazione di attivo sia nulla o insufficiente per il soddisfacimento dei creditori concorsuali.

2.2 PRESUPPOSTO SOGGETTIVO

L'art. 1 del decreto esclude dalla fallibilità, agli enti pubblici, l'imprenditore agricolo.

Il testo così recita: *“Non sono soggetti alle disposizioni sul fallimento e sul concordato preventivo gli imprenditori di cui al primo comma, i quali dimostrino il possesso congiunto dei seguenti requisiti: a) aver avuto, nei tre esercizi antecedenti la data di deposito della istanza di fallimento o dall'inizio dell'attività se di durata inferiore, un attivo patrimoniale di ammontare complessivo annuo non superiore ad euro trecentomila; b) aver realizzato, in qualunque modo risulti, nei tre esercizi antecedenti la data del deposito dell'istanza di fallimento o dall'inizio dell'attività se di durata inferiore, ricavi lordi per un ammontare complessivo annuo non superiore ad euro duecentomila; c) avere un ammontare di debiti anche non scaduti non superiore ad euro cinquecentomila”*.

Un primo dato rilevante è l'eliminazione di ogni riferimento al piccolo imprenditore: la norma si riferisce alla nozione di imprenditore non assoggettabile al fallimento e al concordato preventivo, proprio per escludere ogni possibilità che la nozione di imprenditore non fallibile sia contaminata da riferimenti alla nozione civilistica, derivante dall'art. 2083 c.c., di piccolo imprenditore.

Inoltre condiziona la non assoggettabilità a fallimento alla compresenza di tre requisiti:

- il primo è che l'attivo patrimoniale del bilancio degli ultimi tre esercizi non sia mai stato superiore alla soglia dei trecentomila euro;
- il secondo è che i ricavi lordi degli ultimi tre esercizi non siano mai stati superiori ai duecentomila euro;
- il terzo è che l'esposizione debitoria complessiva, comprensiva dei debiti non scaduti, non sia superiore ai cinquecentomila euro.

Il legislatore quindi afferma:

- che gli investimenti in azienda, per usare la nozione di cui all'art. 1 della L. 5/2006, sono desumibili dall'attivo dello stato patrimoniale del bilancio d'esercizio. Dovrà quindi tenersi conto anche delle voci dell'attivo che prima non venivano considerate, quali i ratei e risconti, e di quelle che compongono l'attivo circolante;
- che l'orizzonte temporale utile per la valutazione dell'attivo è quello desumibile dagli ultimi tre esercizi, così come previsto a proposito dei ricavi lordi;
- che va fatto riferimento agli ultimi tre esercizi e non agli ultimi tre anni di vita della società.

L'art. 1 del decreto prevede quindi che l'onere di provare la compresenza delle condizioni di non fallibilità gravi sul debitore-resistente.

La conseguenza è che in ogni caso dubbio, o non documentato, dovrà essere dichiarato il fallimento. Quindi falliscono sempre gli irreperibili, coloro che non si difendono e i soggetti responsabili di condotte quali la bancarotta per distrazione o documentale.

Nella relazione illustrativa al decreto correttivo si trova quale sia stato lo scopo dell'intervento legislativo, quello di evitare di *“premiare con la non fallibilità quegli*

imprenditori che scelgono di non difendersi in sede di istruttoria prefallimentare o che non depositano la documentazione contabile dalla quale sarebbe possibile rilevare i dati necessari per verificare l'esistenza dei parametri dimensionali”.

3 DICHIARAZIONE DI FALLIMENTO

La dichiarazione di fallimento è effettuata dal Tribunale del luogo dove l'imprenditore ha la sede principale su richiesta:

- dell'imprenditore insolvente;
- di uno o più creditori;
- del Pubblico Ministero quando l'insolvenza risulta:
 - nel corso di un procedimento penale;
 - dalla fuga irreperibilità o latitanza;
 - dalla chiusura dei locali dell'impresa;
 - dal trafugamento, sostituzione o diminuzione dell'attivo;
 - dalla segnalazione proveniente dal giudice che l'abbia rilevata nel corso di un procedimento civile.

A seconda che la domanda di fallimento sia rigettata o accolta il procedimento si conclude con provvedimenti aventi forma diversa: rispettivamente di decreto motivato o di sentenza.

Entrambi i provvedimenti sono soggetti a reclamo da presentare entro 30 giorni: il termine decorre, in caso di decreto motivato, dalla comunicazione del cancelliere alle parti e, in caso di sentenza, dalla notificazione della stessa per il debitore o dall'annotazione nel Registro delle imprese per ogni altro interessato.

4 ORGANI DEL FALLIMENTO

Gli organi della procedura fallimentare, investiti di specifiche competenze e funzioni, sono:

- il Tribunale fallimentare;
- il Giudice Delegato;
- il Comitato dei Creditori;
- il Curatore.

Il Tribunale fallimentare effettua la dichiarazione di fallimento ed è investito dell'intera procedura fallimentare. Inoltre:

- ha il compito di provvedere alla nomina, o all'eventuale revoca o sostituzione per giustificati motivi, del Giudice Delegato e del Curatore;
- ha facoltà, ogni volta che lo ritenga opportuno, di sentire in camera di consiglio il Curatore, il fallito e il Comitato dei Creditori;
- ha facoltà, a meno che non sia indicata la competenza del Giudice Delegato, di decidere le controversie relative alla procedura stessa, nonché i reclami contro i provvedimenti del Giudice Delegato.

Il Giudice Delegato ha poteri di vigilanza e di indirizzo della procedura ed ha un diretto contatto con il Curatore sulla cui opera vigila. Inoltre:

- procede all'esame del "piano di liquidazione dell'attivo", approvato dal Comitato dei Creditori, e ne autorizza l'esecuzione;
- riferisce al Tribunale su ogni questione per la quale è richiesto un provvedimento;
- emette provvedimenti urgenti per la conservazione del patrimonio;
- convoca il Curatore e il Comitato dei Creditori;
- autorizza per iscritto il Curatore a stare in giudizio al posto del fallito.

Il nuovo Decreto ha notevolmente ridimensionato i compiti ed i poteri del Giudice Delegato essendogli stata sottratta la funzione di direzione delle operazioni di fallimento affidandogli funzioni di vigilanza e di controllo sulla regolarità della procedura. Infatti, molte delle funzioni che in precedenza erano attribuite al Giudice Delegato sono state affidate al Comitato dei Creditori in particolare il potere di autorizzare gli atti di straordinaria amministrazione.

Il Comitato dei Creditori è nominato dal Giudice Delegato entro 30 giorni dalla sentenza di fallimento e rappresenta il ceto creditorio non nei suoi interessi particolari ma nel suo insieme come espressione del credito in generale.

È composto da 3 o 5 persone scelte tra i creditori al fine da rappresentare in modo equilibrato quantità e qualità dei crediti ed ha una triplice funzione:

- di controllo in merito all'attività di gestione del curatore;
- consultiva essendo tenuto a esprimere pareri nei casi previsti dalla legge o su richiesta;
- del Tribunale o del Giudice Delegato;
- ispettiva poiché ogni singolo componente del Comitato ha la facoltà di ispezionare le scritture contabili e i documenti della procedura chiedendo notizie e chiarimenti sia al Curatore che al fallito.

In particolare il Comitato dei Creditori ha il potere di:

- autorizzare gli atti di straordinaria amministrazione;
- autorizzare il Curatore a delegare ad altri il compimento di specifiche operazioni
- approvare il "piano di liquidazione dell'attivo" presentato dal Curatore dando anche una valutazione sulla convenienza economica delle proposte.

Il Comitato dei Creditori è dotato di un Presidente eletto a maggioranza dei suoi membri il quale ha la legale rappresentanza del Comitato stesso.

Si ricorda che il professionista può farsi delegare dal proprio cliente (creditore) a far parte del Comitato dei creditori. È un modo per essere aggiornati sull'andamento della procedura.

Il Curatore è, in genere, un libero professionista iscritto all'albo degli avvocati, dei procuratori o dei dottori commercialisti, ma può anche essere solo un esperto.

Nell'esercizio delle sue funzioni è da considerare pubblico ufficiale (secondo quanto

dispone l'art. 30 L. fall.) con importanti conseguenze in ordine alla sua eventuale responsabilità penale.

Il Curatore è nominato con la sentenza di fallimento dal Tribunale ed è investito della gestione della procedura avendo l'amministrazione del patrimonio del fallito sotto la vigilanza del Giudice Delegato al quale deve sempre relazionare.

In linea di principio il Curatore esercita le proprie funzioni personalmente ma la nuova legge fallimentare gli consente, previa autorizzazione del Comitato dei Creditori:

- di delegare ad altri il compimento di specifiche operazioni;
- di farsi coadiuvare da tecnici o altre persone retribuite, compreso il fallito, sotto la sua responsabilità.

Le attività che è chiamato a svolgere il Curatore sono molteplici, in particolare:

- forma la massa attiva attraverso l'apposizione dei sigilli e la redazione dell'inventario;
- svolge un ruolo di primo piano nell'accertamento dello stato passivo;
- amministra il patrimonio fallimentare;
- procede alla liquidazione dell'attivo predisponendo un vero e proprio piano di liquidazione con modalità e termini di realizzazione (eventualmente anche affittando l'azienda o rami di essa).

5 SENTENZA DI FALLIMENTO

La sentenza dichiarativa di fallimento è pronunciata dal Tribunale in forma collegiale ed adempie ad una serie di funzioni:

- sono nominati dal Tribunale il Giudice Delegato ed il Curatore;
- è ordinato al fallito di depositare tutte le scritture contabili e i bilanci, nonché l'elenco dei creditori;
- si stabilisce la data dell'adunanza dei creditori in cui si procederà all'esame dello stato passivo;
- si assegna ai creditori il termine perentorio per la presentazione in cancelleria delle domande contenenti l'indicazione delle somme dovute dal fallito.

La sentenza di fallimento, al pari di tutte le sentenze civili, acquista giuridica esistenza soltanto con la sua pubblicazione cioè con il deposito nella cancelleria del giudice da cui è stata pronunciata.

L'art.17 L. fall. prevede che la sentenza debba essere:

- notificata a cura del cancelliere al debitore entro il giorno successivo al deposito in cancelleria (da questo momento inizia a decorrere per il debitore il termine per presentare un'opposizione che, se accettata, comporta la revoca del fallimento);
- comunicata per estratto al Curatore e a chi ha richiesto il fallimento;
- annotata presso l'ufficio del Registro delle imprese dove l'imprenditore ha la sede legale (gli effetti della sentenza nei riguardi dei terzi si producono da questo momento, pertanto, da questa data decorre il termine per proporre reclamo per qualunque interessato diverso dal debitore).

L'art. 88 L. fall. impone al curatore, in presenza di beni soggetti a pubblica registrazione, l'onere di notifica di un estratto della sentenza dichiarativa di fallimento ai competenti uffici per l'annotazione nei pubblici registri.

Lo scopo è quello di rendere la sentenza di fallimento conoscibile ai terzi la dichiarazione di fallimento è già opponibile ad essi dal momento della sua emissione.

Fin dal momento in cui è pubblicata, cioè depositata in cancelleria, la sentenza dichiarativa di fallimento produce una complessa ed eterogenea serie di effetti tra loro strettamente connessi:

- per il fallito;
- per i creditori;
- sugli atti pregiudizievoli ai creditori;
- sui rapporti giuridici preesistenti.

Con la sentenza dichiarativa di fallimento il fallito subisce lo "spossessamento" cioè viene privato dell'amministrazione e della disponibilità dei beni che costituiscono il suo patrimonio ma non ne perde la proprietà se non a liquidazione avvenuta (non si tratta di uno spossessamento totale poiché non sono compresi nel fallimento quei beni che non potrebbero essere assoggettati ad un processo di espropriazione forzata cioè quei beni di natura strettamente personale).

L'art. 42 L. fall. precisa che tale effetto non è limitato soltanto ai beni presenti nel patrimonio del fallito al momento della dichiarazione di fallimento ma anche a quelli "futuri" che pervengono nel corso della procedura. Il Curatore, che di fatto sostituisce il fallito nella gestione del patrimonio, previa autorizzazione del Comitato dei Creditori, può rinunciare alla loro acquisizione qualora il costo da sostenere per il loro acquisto e conservazione appaiano superiori al presumibile valore di realizzo.

Il Curatore può anche, previa autorizzazione del Comitato dei Creditori, rinunciare a liquidare quei beni la cui attività di liquidazione appaia non conveniente.

Altri effetti della sentenza:

- il fallito perde la capacità processuale cioè nei giudizi relativi a rapporti di diritto patrimoniale sta in giudizio il curatore (non solo per i processi ancora da instaurare ma anche per quelli già in corso per i quali il fallimento produce l'interruzione);
- il fallito deve consegnare al Curatore la propria corrispondenza riguardante i rapporti compresi nel fallimento;
- il fallito è obbligato a comunicare al Curatore ogni cambiamento della propria residenza o domicilio.

La sentenza dichiarativa di fallimento apre il concorso dei creditori sul patrimonio del fallito: essi sono privati del diritto di agire individualmente in via esecutiva o cautelare e, secondo quanto disposto dall'art. 52 L. fall., acquistano il diritto di concorrere alla distribuzione del ricavato dalla liquidazione forzata del patrimonio del debitore operata dagli organi fallimentari.

A tal fine in sede fallimentare si procede all'accertamento di ogni diritto di credito, nonché di ogni diritto reale o personale, mobiliare o immobiliare attraverso un partico-

lare procedimento, proprio della procedura concorsuale l'“accertamento del passivo” (che riguarda anche i crediti esentati dal divieto di azioni esecutive individuali).

6 FASI DELLA PROCEDURA FALLIMENTARE

La procedura fallimentare si articola nei seguenti passaggi essenziali:

- custodia ed amministrazione del patrimonio del fallito;
- accertamento del passivo;
- liquidazione dell'attivo;
- riparto dell'attivo tra i creditori.

La custodia e l'amministrazione dei beni del fallito spettano al Curatore il quale mette i sigilli, prende in consegna le scritture contabili, il denaro e i titoli di credito.

Successivamente il Curatore redige l'inventario e l'elenco dei creditori risultante dalle scritture contabili.

L'accertamento del passivo è la fase centrale della procedura fallimentare in cui i creditori del fallito, che hanno notizia del fallimento dal Curatore e dalla pubblicazione della sentenza dichiarativa di fallimento, devono presentare una domanda al Tribunale fallimentare in cui illustrano e documentano la causale e l'ammontare del proprio credito e chiedono di partecipare alla liquidazione dell'attivo.

La liquidazione dell'attivo è la fase che mira alla monetizzazione dei beni ricompresi nel patrimonio del fallito e può avvenire con diverse modalità e procedure:

- affitto d'azienda o di un ramo di essa;
- vendita dell'azienda o di un ramo di essa;
- vendita in blocco dei beni;
- vendita di singoli beni (mobili o immobili);
- cessione di crediti.

Il riparto dell'attivo è la fase finale della procedura in cui le somme ricavate dalla liquidazione dell'attivo vengono distribuite ai creditori nel seguente ordine:

- pagamento dei crediti relativi alle spese della procedura (c.d. “spese in prededuzione”), compensi del Curatore, ecc.;
- pagamento dei crediti assistiti da prelazione sulle cose vendute secondo l'ordine assegnato dalla legge;
- pagamento dei crediti chirografari cioè non assistiti da alcun tipo di garanzia.

7 CHIUSURA DEL FALLIMENTO

Il fallimento si chiude nelle seguenti ipotesi:

- se nel termine stabilito nella sentenza dichiarativa di fallimento non sono state proposte domande di ammissione al passivo;
- quando, anche prima che sia compiuta la ripartizione finale dell'attivo, tutti i crediti ammessi e tutti i debiti e le spese sostenute sono stati soddisfatti;
- quando è compiuta la ripartizione finale dell'attivo, anche se non tutti i creditori sono stati soddisfatti;

- quando nel corso della procedura si accerta l'insufficienza dell'attivo a soddisfare neppure in parte i creditori e a coprire le spese della procedura;
- quando si giunge ad un accordo tra terzi e/o debitore e creditori attraverso l'istituto del concordato fallimentare.

In base all'art. 119 L. fall., per poter essere pronunciata la chiusura del fallimento è necessario lo svolgimento di un procedimento di chiusura che può essere attivato su istanza del fallito, del Curatore o d'ufficio da parte del Tribunale.

Il Tribunale valuta la sussistenza della causa di chiusura del fallimento ed emette un decreto motivato di chiusura con cui sono anche impartite le disposizioni esecutive necessarie per porre fine agli effetti del fallimento, specie per consentire al fallito di riacquistare la disponibilità degli eventuali beni rimasti nel suo patrimonio.

Il decreto di chiusura è assoggettato alle stesse forme di pubblicità della sentenza dichiarativa di fallimento: di conseguenza tale provvedimento deve essere depositato in cancelleria per la sua "pubblicazione", notificato alle parti e annotato nel Registro delle imprese. Diversamente dalla sentenza dichiarativa di fallimento che è immediatamente esecutiva e produce dalla pubblicazione tutti gli effetti, per diventare operativa la chiusura della procedura richiede che il relativo provvedimento sia diventato immutabile.

Effetti

Con la chiusura della procedura fallimentare:

- cessano automaticamente tutte le speciali incapacità che colpiscono il fallito;
- decadono gli organi preposti al fallimento;
- vengono meno gli effetti del fallimento sul patrimonio del fallito il quale deve essere nuovamente immesso nel possesso dei beni presi in consegna dal Curatore e che non sono stati oggetto di liquidazione forzata. Egli riacquista l'amministrazione e la disponibilità di tutto il suo patrimonio tornando contestualmente ad avere la capacità processuale per ogni causa avente come oggetto diritti patrimoniali;
- le azioni promosse dal Curatore per l'esercizio dei diritti derivanti dal fallimento diventano improseguibili;
- i creditori riacquistano i loro diritti nei confronti del debitore e possono promuovere azioni individuali per la parte rimasta insoddisfatta dei loro crediti, a meno che non sia stata pronunciata l'esdebitazione del fallito. (l'istituto della esdebitazione è un beneficio concesso, a certe condizioni, dal Tribunale all'imprenditore fallito, consistente nella dichiarazione di "inesigibilità" dei debiti non soddisfatti nella procedura concorsuale. Questo vuol dire che per tali debiti il fallito (o meglio, l'ex fallito) non potrà subire, una volta ottenuta l'esdebitazione, azioni esecutive da parte dei creditori concorsuali). Lo scopo della esdebitazione è rendere possibile al fallito la ripresa dell'attività economica, liberandolo dal peso dei debiti pregressi. Con l'esdebitazione si cerca di superare la concezione "punitiva" avvicinandosi alle concezioni anglosassoni tese al "recupero" economico del fallito.

IL CONCORDATO PREVENTIVO CON CESSIONE DI BENI

di Patrizia Sara Flore
Dottore Commercialista in Torino

1 RUOLO DEL LIQUIDATORE GIUDIZIALE

La figura del liquidatore giudiziale viene introdotta dalla normativa inerente la procedura di concordato con cessione di beni ed è disciplinata da un unico articolo nella Legge fallimentare del 1942 (di seguito L. fall.), rimasto invariato nel tempo sino all'introduzione della riforma del diritto fallimentare con DLgs. 12.9.2007 n. 169.

L'art. 182 L. fall. recita testualmente:

“1. Se il concordato consiste nella cessione dei beni e non dispone diversamente, il tribunale nomina nel decreto di omologazione uno o più liquidatori e un comitato di tre o cinque creditori per assistere alla liquidazione e determina le altre modalità della liquidazione.

2. Si applicano ai liquidatori gli articoli 28, 29, 37, 38, 39 e 116 in quanto compatibili.

3. Si applicano al comitato dei creditori gli articoli 40 e 41 in quanto compatibili. Alla sostituzione dei membri del comitato provvede in ogni caso il tribunale.

4. Le vendite di aziende e rami di aziende, beni immobili e altri beni iscritti in pubblici registri, nonché le cessioni di attività e passività dell'azienda e di beni o rapporti giuridici individuali in blocco devono essere autorizzate dal comitato dei creditori.

5. Si applicano gli articoli da 105 a 108-ter in quanto compatibili.”.

Risulta evidente che il legislatore del 2007 rimanda espressamente alle norme che regolano la funzione del curatore nel fallimento, in particolare i requisiti per la nomina (art. 28) l'accettazione dell'incarico (art. 29), la revoca (art. 37), la responsabilità (art. 38), il compenso (art. 39) e il rendiconto (art. 116).

In seguito al decreto di omologazione del concordato con cessione di beni, nel quale il debitore mette a disposizione il suo intero patrimonio per il soddisfacimento dei suoi creditori, il Tribunale nomina uno o più liquidatori, un comitato di tre o cinque creditori che assistano la liquidazione e definisce le altre modalità procedurali di questa fase. Ne consegue che il liquidatore è immediatamente investito delle sue funzioni improntate alla vendita dei beni d'impresa al fine di realizzare il valore degli stessi e di ripartirne il ricavato nel rispetto delle modalità individuate nella sentenza di omologazione.

Se l'attività di liquidazione non lo richiede, per ridotta complessità o quando nel concordato è stato stabilito l'immediato trasferimento di tutti i beni ai creditori, ovvero se è stato individuato un assuntore o i beni sono già stati liquidati prima della presentazione della proposta di concordato, il Tribunale non è obbligato a nominare il liquidatore giudiziale.

Negli altri casi, la nomina è necessaria ed in mancanza di disposizioni tassative, il Tribunale, in teoria, potrebbe attribuire l'incarico di liquidatore anche al commissario giudiziale. Pertanto, si verificherebbe il caso in cui le due figure di controllato e di controllore si sovrappongono. Recentemente però, la Corte di Cassazione, chiamata ad

esprimersi sulla nomina del liquidatore in caso di concordato diverso da quello *per cessione di beni*, con sentenza 1237/2013, ha cassato il decreto di omologa del Tribunale nella parte in cui aveva nominato il liquidatore giudiziale e il comitato dei creditori in un concordato non qualificabile per cessione di beni e censurando il fatto che il Tribunale avesse attribuito tale qualifica al commissario giudiziale.

La nomina del liquidatore può avvenire anche su indicazione del debitore nella predisposizione del piano di concordato, sempre che siano rispettati i requisiti essenziali che la funzione richiede, in ogni caso tale indicazione non è vincolante per il Tribunale.

Non possono, invece, essere nominati liquidatore giudiziale:

- il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado del debitore concordatario;
- i creditori;
- coloro che hanno concorso al dissesto dell'impresa durante i due anni anteriori al concordato;
- colui che si trovi in conflitto di interessi con la procedura di concordato preventivo.

In presenza di un liquidatore sociale, in possesso dei requisiti *ex art. 28 L. fall.*, nel caso di liquidazione apertasi prima della procedura di concordato, si verifica spesso che i tribunali tendano a confermare la nomina del liquidatore giudiziale nella stessa persona del liquidatore, al fine di garantire una sorta di prosecuzione nell'alternanza delle procedure, salvo comunque il verificarsi delle cause di esclusione suddette.

2 OBBLIGHI E RESPONSABILITÀ DEL LIQUIDATORE GIUDIZIALE

Il primo obbligo posto in capo al liquidatore giudiziale è quello di formalizzare l'accettazione dell'incarico *ex art. 29 L. fall.*, con la quale assume immediatamente i poteri e gli obblighi inerenti all'incarico ricevuto.

Nell'esercizio delle sue funzioni, il liquidatore giudiziale non svolge alcuna attività di impresa e non dispone della proprietà dei beni ceduti dal debitore assoggettato a concordato preventivo. Non subentra nella titolarità dei crediti che restano in capo al debitore cedente, il quale conserva il diritto di tutela del proprio credito, esercitando tutte le azioni nei confronti dei terzi per la tutela del credito, anche dopo il decreto di omologazione del concordato preventivo. A tal proposito, si precisa che in vigenza del concordato preventivo con cessione di beni, la prescrizione nei rapporti tra creditori e debitore concordatario continua a decorrere (Cass. 10.2.2009 n. 3270 e Cass. 3.8.2007 n. 17060).

Uno degli obblighi più rilevanti per il liquidatore è quello di redigere periodicamente un rapporto riepilogativo delle attività svolte, di aggiornarlo con tutte le informazioni raccolte tra una rendicontazione e la successiva e di accompagnare tale rapporto con un conto sulla gestione.

L'obbligo del rendiconto trova il suo fondamento nell'art. 1713 c.c. ed è destinato a coloro nel cui interesse la liquidazione ha luogo, ovvero i creditori ed anche il debitore. È il Tribunale che definisce le modalità con le quali il liquidatore deve presentare il rendiconto, nelle *altre modalità della liquidazione* (art. 182 co. 1 L. fall.).

In genere, una copia del rapporto è inviata al comitato dei creditori, insieme agli estratti conto bancari e/o postali del periodo. La stessa viene trasmessa anche al commissario giudiziale che a sua volta la trasmette ai creditori a mezzo PEC (posta elettronica

certificata). A volte il Tribunale può stabilire il deposito del rendiconto presso la cancelleria e fissare un'udienza da parte del giudice delegato.

Normalmente, nel definire le modalità della liquidazione, il Tribunale impone la tenuta di un libro cassa, da parte del liquidatore, dove annotare le entrate e le uscite secondo un criterio di cronologia nelle operazioni effettuate negli atti liquidatori.

L'attività del liquidatore giudiziale è di natura liquidatoria e non economica, egli infatti deve adempiere alla propria funzione con la diligenza necessaria ad assolvere all'incarico conferitogli di realizzare il valore del patrimonio del debitore concordatario, al fine di soddisfare i creditori con l'attività di riparto. Pertanto, non vi sono dubbi, circa la responsabilità del liquidatore in caso di inadempimento del mandato conferitogli. Infatti, i creditori sono legittimati ad agire nei confronti del liquidatore giudiziale per inadempimento nell'espletamento del suo incarico, qualora svolto in modo non conforme a quanto stabilito nel decreto di omologazione.

Nei confronti dei terzi che dovessero interagire con il liquidatore giudiziale nell'esercizio del suo incarico, egli è responsabile per i fatti contrattuali o extra contrattuali a seconda dei casi.

Per quanto attiene alla responsabilità penale, la legge fallimentare non contempla espressamente reati in proprio in capo al liquidatore, qualora ne sussistano i presupposti, però, si può estendere anche al liquidatore giudiziale nella procedura di concordato preventivo con cessione di beni, il reato di bancarotta fraudolenta per distrazione (Trib. Ancona 22956/2003).

3 NATURA DELL'INCARICO AL LIQUIDATORE GIUDIZIALE E SUO COMPENSO

Il liquidatore giudiziale che accetta la nomina non assume la veste di legale rappresentante dell'impresa, egli infatti non svolge attività imprenditoriale e non è tenuto ad effettuare adempimenti fiscali. Non deve presentare le dichiarazioni fiscali obbligatorie e non deve sottoscriverle, non è tenuto ad operare in qualità di sostituto di imposta, inoltre egli non risulta nell'elenco tassativo dell'art. 23 del DPR 600/73, pertanto non è tenuto ad operare alcuna ritenuta d'acconto.

Tutti gli adempimenti fiscali rimangono in capo al debitore concordatario, che deve predisporre la redazione del bilancio e la sua presentazione e pubblicazione mediante il deposito presso il registro delle imprese, mentre il liquidatore giudiziale può controllare l'effettivo pagamento delle eventuali imposte, onde evitare l'applicazione di sanzioni che andrebbero a gravare ulteriormente sulla procedura.

Sulla natura giuridica del liquidatore giudiziale, la dottrina non è unanime. Parte della dottrina infatti assimila tale figura a quella di un pubblico ufficiale che agisce nella qualità di mandatario dei creditori e del debitore concordatario. Altra parte della dottrina, invece, considera il liquidatore un soggetto che agisce nell'esercizio di un negozio giuridico di tipo privatistico, sottoposto al controllo di organi di nomina pubblica, in qualità di mandatario dell'attività liquidatoria, secondo le regole proprie del contratto di mandato.

Per quanto attiene al compenso da riconoscere al liquidatore giudiziale, la competenza per la sua definizione e quantificazione spetta al Tribunale che lo ha nominato ex art. 182 co. 2 L. fall. che richiama l'art. 39 L. fall.

Il Tribunale procede alla liquidazione del compenso, in seguito alla presentazione del

rendiconto, anche se è possibile che durante la procedura, vengano corrisposti al liquidatore giudiziale degli acconti in funzione dell'attività già svolta. I criteri utilizzati nella determinazione del *quantum* sono i medesimi impiegati per la liquidazione del compenso spettante al curatore nel fallimento o agli altri organi nelle altre procedure concorsuali.

4 COMITATO DEI CREDITORI

Il Tribunale nomina tre o cinque creditori che compongono il comitato dei creditori, le cui funzioni sono assimilabili a quelle indicate nel fallimento (art. 182 co. 3 L. fall.) agli artt. 40 e 41 L. fall.

Il comitato dei creditori riceve il rendiconto del liquidatore giudiziale e in merito allo stesso può presentare delle osservazioni scritte sulla rendicontazione, in modo congiunto oppure singolarmente, ciascuno dei suoi componenti.

Ha funzioni di assistenza alla fase della liquidazione, durante la vendita dei beni che deve eseguirsi in ottemperanza alle norme relative alla vendita dei beni in sede fallimentare (art. 182 co. 5 L. fall.) nel rispetto degli artt. 105 - 108-ter L. fall. in quanto compatibili. In particolare, le cessioni di aziende o rami di aziende, di beni immobili e di altri beni comunque iscritti in pubblici registri, la cessione di attività e di passività dell'azienda e di beni o di rapporti giuridici individuali effettuate in blocco, devono essere autorizzate dal comitato dei creditori (art. 182 co. 4 L. fall.)

Dato che, il liquidatore giudiziale deve provvedere alla ripartizione del valore di realizzo del patrimonio del debitore affinché tutti i creditori siano soddisfatti, egli è il portatore dell'interesse collettivo della massa dei creditori, rappresentati dal comitato dei creditori, affinché partecipino al riparto gli effettivi titolari di un diritto di credito. Pertanto, è interesse del liquidatore giudiziale individuare una massa creditizia certa e incontestabile da soddisfare con il piano di riparto. Ne consegue, che egli deve avere la possibilità di agire nei confronti di creditori che non siano stati accertati con sentenza passata in giudicato, prima del decreto di omologazione del concordato ovvero prima della sua esecuzione, anche qualora il debitore non si sia precedentemente opposto alla pretesa del creditore.

In caso di contestazione da parte del debitore concordatario o del liquidatore giudiziale, il creditore che non ha un credito supportato da un titolo esecutivo, per poter partecipare al riparto definitivo, deve proporre domanda giudiziale nei confronti del debitore e del liquidatore al fine di far accertare il suo credito.

A tutela dell'interesse generale dei creditori, anche il commissario giudiziale svolge un'importante funzione all'interno della procedura di concordato preventivo, in quanto ha un potere di sorveglianza sul debitore concordatario ed anche sull'attività del liquidatore giudiziale. Egli, infatti, verifica che il debitore collabori con il liquidatore al fine di mettergli a disposizione tutti i documenti e le carte necessarie allo svolgimento più proficuo dell'attività di liquidazione. È tenuto altresì a controllare che il riparto di quanto realizzato con la vendita dei beni del debitore concordatario avvenga senza indugio e nel rispetto dei diritti di ciascun creditore, secondo il principio della *par condicio*, e salve le cause legittime di prelazione.

5 CHIUSURA DEL CONCORDATO CON CESSIONE DI BENI: EFFETTI E CAUSE DI CESSAZIONE

Il concordato con cessione di beni si chiude con la liquidazione dei beni, dopodiché il liquidatore giudiziale provvede a pagare le spese della procedura, il compenso del commissario giudiziale e di seguito i singoli creditori o le classi di creditori, seguendo la precedenza dei creditori privilegiati sui chirografari, nei limiti e secondo le percentuali stabilite nel piano di ripartizione. A tal fine, il liquidatore predispone un elenco dei creditori ammessi al riparto, mentre le somme spettanti ai creditori *contestati, condizionati o irripetibili* vengono vincolate su indicazione del giudice delegato e prima di distribuirle è necessario attendere l'esito finale del giudizio o la loro effettiva esigibilità, per rivalersi sul deposito.

Per quanto attiene agli effetti, con la chiusura del concordato con cessione di beni, il debitore concordatario è liberato anche se la percentuale liquidata ai creditori risulta essere minore rispetto a quella prevista, qualora si verifichi un realizzo inferiore con la liquidazione dei beni del debitore, mentre il creditore perde i diritti sui beni ceduti. Qualora il debitore abbia ceduto l'intero patrimonio per accedere al concordato, l'attività imprenditoriale si estingue definitivamente.

Nella pratica, la cessazione della procedura, si verifica in alcuni casi specifici. Di fatto, successivamente alla sua omologazione, che lo rende eseguibile, il concordato preventivo con cessione dei beni si estingue con l'adempimento di tutte le obbligazioni concordatarie, oppure per mancato adempimento delle obbligazioni stesse. Il concordato cessa anche nei casi di annullamento e revoca, qualora il debitore concordatario compia attività illecite o adempia con dolo. Infatti, se il debitore pone in essere operazioni tali da occultare una parte dell'attivo o espone delle passività insussistenti, prima o dopo la sua ammissione alla procedura concordataria, dirette a frodare le ragioni dei creditori, ciò può determinare la revoca del concordato.

Affinché si realizzi la revoca del concordato, è necessario che vi sia il *dolo specifico*, e quindi l'intenzione di voler ingannare i creditori al fine di accedere alla procedura di concordato preventivo o al fine di ottenere i voti favorevoli per l'omologazione della procedura stessa.

LINEE-GUIDA PER IL FINANZIAMENTO ALLE IMPRESE IN CRISI
BOZZA PER DISCUSSIONE DELLA SECONDA EDIZIONE – 2014 ()*

*NON RIVISTA DA CNDCEC (**)*

INDICE

Premessa

1. *La riduzione dell'incertezza attraverso modelli di comportamento condivisi*5
2. *Finalità delle Linee-guida e loro struttura*6
3. *L'elaborazione delle Linee-guida. Contatti per l'invio di commenti e osservazioni critiche*6

I. Parte generale: gli strumenti per il risanamento

1. *Caratteristiche degli strumenti per il risanamento*
 - 1.1. Premessa. Gli strumenti disponibili e le prime prassi applicative8
 - 1.2. Il “piano attestato”9
 - 1.3. L'accordo di ristrutturazione dei debiti11
 - 1.4. Il concordato preventivo12
 - 1.5. Il possibile “percorso a X” fra concordato preventivo e accordo di ristrutturazione dei debiti13
 - 1.6. Contesto del risanamento13
 - RACCOMANDAZIONE N. 1 (OPERAZIONI DURANTE LO STATO DI CRISI, CONTESTO DEL RISANAMENTO E PERCORSI PROTETTI)14
 - 1.7. La scelta dello strumento più idoneo14
 - RACCOMANDAZIONE N. 2 (TUTELA DELL'INTEGRITÀ DEL PATRIMONIO AZIENDALE E SCELTA DELLO STRUMENTO IDONEO)16

(*) L'elaborazione delle Linee-Guida è stata resa possibile dal contributo ricevuto dal Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca nell'ambito del progetto PRIN 2005 “Modelli innovativi nella finanza delle piccole e medie imprese”, responsabile dell'unità di ricerca presso l'Università degli Studi di Firenze Prof. Lorenzo Stanghellini, componenti dell'unità Prof. Rocco Moliterni, Prof. Francesco D'Angelo, Dott.ssa Silvia Turelli, Dott. Andrea Zorzi, Avv. Salvatore Paratore, Avv. Tommaso Ariani e Dott. Leonardo Giani. Alla stesura di questa seconda edizione ha altresì partecipato, con riferimento ai par. 2.2, 2.3 e 2.6 della parte II, la Prof.ssa Ilaria Pagni.

(**) Le Linee-Guida per il finanziamento alle imprese in crisi costituiscono un progetto condiviso, nei contenuti e negli obiettivi, con Assonime e con il Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili. Questa bozza per discussione della seconda edizione non ha tuttavia potuto ricevere l'avallo del medesimo Consiglio, attualmente non costituito. È stata comunque avviata una consultazione, inevitabilmente progressiva e più lenta, degli Ordini territoriali, con l'obiettivo di ottenere una condivisione di massima delle Linee guida e contributi qualificati per il loro miglioramento.

1.8. Il problema del capitale sociale	18
RACCOMANDAZIONE N. 3 (RISANAMENTO AZIENDALE E CORRETTA GESTIONE SOCIETARIA).....	19
1.9. Crisi del gruppo e strumenti di risanamento.....	20
2. <i>Gli attori del risanamento</i>	22
2.1. Consulente e professionista attestatore: ruoli e responsabilità	22
RACCOMANDAZIONE N. 4 (INDIPENDENZA E TERZIETÀ DEL PROFESSIONISTA E TEMPESTIVITÀ DEL SUO INTERVENTO)	23
2.2. Il rapporto con i creditori professionali e con le banche e la necessità di predisporre un pacchetto informativo completo	25
RACCOMANDAZIONE N. 5 (RAPPORTI CON I CREDITORI PROFESSIONALI).....	27
3. <i>Il piano di soluzione della crisi: struttura e contenuto</i>	29
RACCOMANDAZIONE N. 6 (ESPLICITAZIONE DELLE IPOTESI E DELLE METODOLOGIE)	30
RACCOMANDAZIONE N. 7 (ARCO TEMPORALE DEL PIANO).....	31
RACCOMANDAZIONE N. 8 (ESPLICITAZIONE DEL GRADO DI SOLIDITÀ DEI RISULTATI)	32
RACCOMANDAZIONE N. 9 (ESPLICITAZIONE DEGLI OBIETTIVI INTERMEDI).....	33
4. <i>L'attestazione del professionista: struttura e contenuto</i>	33
4.1. Attestazioni generali e attestazioni specifiche	33
4.2. La verifica dei dati aziendali.....	34
4.3. Le ipotesi previsionali	34
RACCOMANDAZIONE N. 10 (STRUTTURA DELL'ATTESTAZIONE).....	35
RACCOMANDAZIONE N. 11 (VERIFICA DEI DATI AZIENDALI DI PARTENZA).....	36
RACCOMANDAZIONE N. 12 (MOTIVAZIONE DELL'ATTESTAZIONE).....	37
RACCOMANDAZIONE N. 13 (INDICAZIONI CAUTELATIVE, E OGGETTO DELL'ATTESTAZIONE)	38
RACCOMANDAZIONE N. 14 (ATTESTAZIONE IN RELAZIONE AD EVENTI FUTURI DETERMINANTI PER LA FATTIBILITÀ DEL PIANO).....	40

II. Parte speciale: i singoli strumenti di soluzione della crisi

1. <i>Il piano di risanamento attestato</i>	42
1.1. Indicazione degli atti da compiere nell'ambito di un piano di risanamento attestato e loro specifica finalizzazione.....	42
RACCOMANDAZIONE N. 15 (INDICAZIONE DEGLI ATTI DA COMPIERE IN ESECUZIONE DEL PIANO).....	43
1.2. Il problema delle garanzie prestate dal debitore	44
1.3. L'esecuzione del piano e il suo monitoraggio	45

RACCOMANDAZIONE N. 16 (MONITORAGGIO DELL'ESECUZIONE DEL PIANO)	46
RACCOMANDAZIONE N. 17 (EFFETTI DEGLI SCOSTAMENTI E MECCANISMI DI AGGIUSTAMENTO)	47
RACCOMANDAZIONE N. 18 (SOPRAVVENUTA INESEGUIBILITÀ DEL PIANO ED EVENTUALE NUOVA ATTESTAZIONE DI PIANO SOSTITUTIVO)	49
<i>2. L'accordo di ristrutturazione dei debiti</i>	50
2.1. Indicazione degli atti da compiere in esecuzione dell'accordo e loro specifica finalizzazione..	50
RACCOMANDAZIONE N. 19 (INDICAZIONE DEGLI ATTI DA COMPIERE IN ESECUZIONE DELL'ACCORDO)	50
2.2. Il finanziamento-ponte verso l'accordo di ristrutturazione.....	50
RACCOMANDAZIONE N. 20 (ATTESTAZIONE DEL PROFESSIONISTA IN RELAZIONE AL FINANZIAMENTO-PONTE EROGATO IN VISTA DELL'ACCORDO DI RISTRUTTURAZIONE)	52
2.3. La proposta di accordo di ristrutturazione	53
RACCOMANDAZIONE N. 21 (CONTENUTO DELLA DICHIARAZIONE DEL PROFESSIONISTA A SUPPORTO DELLA PROPOSTA DI ACCORDO)	56
2.4. Il finanziamento dopo la proposta di accordo di ristrutturazione o la domanda di omologazione dell'accordo	57
RACCOMANDAZIONE N. 22 (ATTESTAZIONE DEL PROFESSIONISTA IN RELAZIONE AL FINANZIAMENTO AUTORIZZATO DAL GIUDICE NELL'AMBITO DELLE TRATTATIVE PER L'ACCORDO DI RISTRUTTURAZIONE).....	59
2.5. Il pagamento dei debiti dopo la proposta di accordo di ristrutturazione	60
RACCOMANDAZIONE N. 23 (ATTESTAZIONE DEL PROFESSIONISTA IN RELAZIONE ALLA RICHIESTA DI AUTORIZZAZIONE AL PAGAMENTO DI DEBITI NELL'AMBITO DELLE TRATTATIVE PER L'ACCORDO DI RISTRUTTURAZIONE)	62
2.6. Il finanziamento da concedere in esecuzione dell'accordo.....	62
RACCOMANDAZIONE N. 24 (FINANZIAMENTI DA CONCEDERE IN ESECUZIONE DELL'ACCORDO DI RISTRUTTURAZIONE DEI DEBITI)	65
2.7. L'esecuzione dell'accordo e il suo monitoraggio	65
RACCOMANDAZIONE N. 25 (MONITORAGGIO DELL'ESECUZIONE DELL'ACCORDO).....	65
RACCOMANDAZIONE N. 26 (EFFETTI DEGLI SCOSTAMENTI E MECCANISMI DI AGGIUSTAMENTO)	65
RACCOMANDAZIONE N. 27 (SOPRAVVENUTA INESEGUIBILITÀ DEL PIANO ED EVENTUALE NUOVA ATTESTAZIONE DI PIANO SOSTITUTIVO) ...	66
<i>3. Il concordato preventivo</i>	66
3.1. La domanda “con riserva”	66
3.2. La gestione dell'impresa successiva alla presentazione della domanda con riserva	68

RACCOMANDAZIONE N. 28 (GESTIONE DELL'IMPRESA SUCCESSIVA ALLA PRESENTAZIONE DELLA DOMANDA EX ART. 161, COMMA 6°)	69
3.3. Il concordato con continuità aziendale	70
RACCOMANDAZIONE N. 29 (ATTESTAZIONE DEL PROFESSIONISTA IN RELAZIONE AL CONCORDATO CON CONTINUITÀ AZIENDALE)	71
3.4. Il finanziamento nella procedura di concordato preventivo	72
3.5. Il finanziamento-ponte verso la domanda di concordato preventivo	73
RACCOMANDAZIONE N. 30 (ATTESTAZIONE DEL PROFESSIONISTA IN RELAZIONE AL FINANZIAMENTO- PONTE EROGATO IN VISTA DEL DEPOSITO DELLA DOMANDA DI CONCORDATO)	74
3.6. Il finanziamento dopo il deposito della domanda di concordato preventivo	74
RACCOMANDAZIONE N. 31 (ATTESTAZIONE DEL PROFESSIONISTA IN RELAZIONE AL FINANZIAMENTO AUTORIZZATO DAL GIUDICE DOPO IL DEPOSITO DELLA DOMANDA DI CONCORDATO)	75
3.7. Il finanziamento in esecuzione del concordato preventivo	75
RACCOMANDAZIONE N. 32 (FINANZIAMENTI DA CONCEDERE IN ESECUZIONE DEL CONCORDATO)	76
3.8. Il pagamento dei debiti anteriori durante la procedura di concordato preventivo	76
RACCOMANDAZIONE N. 33 (ATTESTAZIONE DEL PROFESSIONISTA IN RELAZIONE ALLA RICHIESTA DI AUTORIZZAZIONE AL PAGAMENTO DI DEBITI NELL'AMBITO DELLA PROCEDURA DI CONCORDATO PREVENTIVO)	78
3.9. I contratti pubblici nel concordato preventivo con continuità aziendale	80
RACCOMANDAZIONE N. 34 (ATTESTAZIONE DEL PROFESSIONISTA IN RELAZIONE ALLA PARTECIPAZIONE A PROCEDURE PER L'ASSEGNAZIONE DI CONTRATTI PUBBLICI)	80

* * *

PREMESSA

1. La riduzione dell'incertezza attraverso modelli di comportamento condivisi

La ristrutturazione di un'impresa in crisi è talvolta possibile anche senza il ricorso a nuovi finanziamenti a titolo di debito. Le opzioni disponibili sono tuttavia più numerose se la ristrutturazione è accompagnata da nuova finanza. La nuova finanza, infatti, consente di disporre di maggiori risorse sia per la gestione della fase di emergenza, sia per la successiva impostazione del processo di ritorno al valore.

In Italia, a differenza di quanto è accaduto in altri paesi, il finanziamento delle imprese in crisi ha ricevuto una prima embrionale disciplina solo a partire dal 2005, con l'introduzione di due "percorsi stragiudiziali protetti" per la soluzione della crisi e con la modifica del concordato preventivo. Il fenomeno ha assunto importanza crescente, tanto da essere oggetto di vari interventi normativi, nel 2010 (con il d.l. 31 maggio 2010, n. 78, convertito in legge con l. 30 luglio 2010, n. 122), nel 2012 con grande ampiezza (con il d.l. 22 giugno 2012, n. 83, convertito in legge con l. 7 agosto 2012, n. 134) e, infine, nel 2013 in misura più circoscritta (d.l. 21 giugno 2013, n. 69, convertito in legge con l. 9 agosto 2013, n. 98). Il quadro, anche perché recente, necessita di essere completato da una prassi applicativa ampia e condivisa.

La materia in questione si divide in due grandi rami:

- (a) finanziamento a imprese in crisi nell'ambito di tentativi di salvataggio mediante strumenti stragiudiziali, erogato al fine di consentir loro di uscire dalla situazione di difficoltà pagando tutti i creditori nei termini originari o in quelli diversi eventualmente concordati con ciascuno di loro;
- (b) finanziamento a imprese in crisi nell'ambito di tentativi di salvataggio mediante procedure concorsuali, erogato al fine di conseguire gli obiettivi della specifica procedura cui l'impresa è assoggettata (valorizzazione dell'attivo e migliore pagamento dei creditori).

Nel primo caso, il risanamento viene conseguito (anche) attraverso il consenso individuale dei creditori, mentre nel secondo caso il risanamento può attuarsi anche imponendo sacrifici a creditori dissenzienti, con l'intervento di un giudice che assicuri la legalità del procedimento. Ancorché rimangano ben distinti, i due rami presentano oggi, a seguito delle innovazioni del 2010 e del 2012, rilevanti profili di sovrapposizione, con istituti comuni (si pensi ai finanziamenti-ponte e ai finanziamenti "autorizzati") e importanti interventi del giudice anche in occasione di tentativi di soluzione stragiudiziale (accordo di ristrutturazione).

L'assetto normativo, ormai dettagliato e sufficientemente completo, lascia comunque ampi margini di interpretazione nella pratica applicazione: la legge non può (e non deve) disciplinare ogni dettaglio, pena l'irrigidimento del sistema e la sua chiusura alle mutevoli esigenze dell'economia. Ciò presuppone naturalmente un sistema giudiziario efficiente e, in linea di principio, ben disposto verso le imprese, anche quando esse siano in crisi e chiedano al giudice l'autorizzazione al compimento di atti delicati e urgenti.

Si avverte dunque l'esigenza di costruire modelli virtuosi di comportamento che, valorizzando al meglio i nuovi strumenti messi a disposizione dalla riforma, ove seguiti, (i) costituiscano un significativo elemento di distinzione rispetto a tentativi di risanamento inadeguati, che spesso portano all'insolvenza irreversibile, e (ii) nell'eventualità di un insuccesso, che non può mai

essere del tutto esclusa, pongano quanto più possibile i partecipanti all'operazione di risanamento al riparo da responsabilità non prevedibili¹.

2. Finalità delle Linee-guida e loro struttura

Queste “Linee-guida” cercano di ridurre le incertezze che gli operatori incontrano nel finanziamento delle operazioni di ristrutturazione. Esse hanno lo scopo di suggerire prassi virtuose e comportamenti che, pur non essendo strettamente imposti dalla legge, possono aumentare il grado di sicurezza delle operazioni di finanziamento².

È appena il caso di precisare che, sia per la loro natura, sia per il fatto che esse si limitano ad indicare comportamenti in positivo, le Linee-guida non intendono in nessun modo suggerire, in negativo, che qualsiasi comportamento difforme sia, per ciò stesso, illecito, o anche soltanto inopportuno o di dubbia natura. Esse vogliono soltanto proporre modelli di comportamento che potrebbero porsi come una sorta di “safe harbor”, un “porto sicuro” nel successivo, eventuale, scrutinio giudiziale.

Le Linee-guida sono così strutturate: una prima parte, di carattere generale, esamina gli strumenti previsti dalla legge per il risanamento delle imprese, gli attori (professionista e attestatore), il piano di risanamento e infine l'attestazione. Una seconda parte analizza, in sezioni specificamente dedicate, i singoli strumenti di soluzione della crisi: piano di risanamento attestato, accordo di ristrutturazione dei debiti, concordato preventivo nelle sue varie forme. Laddove essi presentino elementi in comune, per evitare duplicazioni saranno operati rinvii allo strumento già esaminato.

I singoli paragrafi contengono una breve illustrazione del quadro normativo di riferimento, una descrizione dei comportamenti virtuosi e delle opportunità offerte dalla nuova legge, una succinta motivazione degli stessi.

3. L'elaborazione delle Linee-guida. Contatti per l'invio di commenti e osservazioni critiche

Le Linee-guida sono giunte alla seconda edizione. La loro elaborazione iniziale si è basata su innumerevoli consultazioni svolte negli anni scorsi. A tali incontri hanno partecipato avvocati, commercialisti, docenti universitari, esponenti del mondo bancario e finanziario, esperti di soluzione della crisi d'impresa, revisori contabili, società di revisione, esponenti di varie associazioni imprenditoriali e di autorità di regolazione del mercato. In tali sedi, nonché in vari convegni scientifici e seminari di ricerca, nei quali si è parlato del documento, sono stati raccolti preziosi commenti, utilizzati per l'elaborazione della prima edizione, pubblicata nel gennaio 2010.

¹ In passato, già l'ABI aveva promosso la redazione di un *Codice di comportamento tra banche per affrontare i processi di ristrutturazione atti a superare le crisi di impresa* (2000), disponibile in http://fe.abi.it/manager?action=show_document&portalId=1&documentId=372, di contenuto prevalentemente procedimentale e, soprattutto, redatto nel vigore della normativa anteriore alla riforma, che frapponeva notevoli ostacoli ai percorsi di risanamento. Da più parti si segnala l'esigenza di un aggiornamento di tale importante strumento.

² È in questo spirito che il Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili ne ha raccomandato l'adozione nelle Norme di comportamento del collegio sindacale (testo in vigore dal gennaio 2012) in situazioni di crisi (norme 11.3 e 11.4). È altresì in questo spirito che stanno operando vari gruppi e associazioni, alcune delle quali stanno approntando documenti condivisi relativi ai principi di redazione delle attestazioni previste dalla legge fallimentare.

Osservazioni e commenti sono giunti anche dopo; nel frattempo la casistica è aumentata considerevolmente, e si sono avute pronunzie giurisprudenziali importanti. Da ultimo i provvedimenti del 2010 e del 2012 (nonché, in misura minore, quelli del 2013) hanno profondamente inciso sulla materia, prevedendo nuove ipotesi di finanziamenti tutelati dalla legge e dando maggiore sicurezza anche sul versante penale, pur con adeguati presidi contro gli abusi più gravi, a chi interviene nella ristrutturazione delle imprese in crisi.

Di tutto questo si è tenuto conto nella redazione di questa seconda edizione delle Linee-guida, che ha comportato una completa rivisitazione del contenuto e della struttura delle Linee-guida. Dato che fra la prima edizione e la presente i tratti di sovrapposizione fra strumenti stragiudiziali e strumenti giudiziali sono aumentati (si pensi all'importante ruolo acquisito dal giudice nel tempo necessario alla conclusione di un accordo di ristrutturazione dei debiti), si è abbandonata la distinzione fra operazioni di risanamento stragiudiziale e operazioni di risanamento mediante procedure concorsuali³. Si sono quindi approfonditi i vari temi relativi alle novità: le regole di condotta dell'impresa in stato di crisi, gli snodi problematici del piano di ristrutturazione, il contenuto delle molteplici attestazioni del professionista.

Ancorché le Linee-guida in modo esplicito riflettano la posizione [del Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili e] di Assonime [*NOTA: trattasi ancora di bozza non rivista dal CNDCEC*], esse interpretano e cercano di dare risposta ad un'esigenza di certezza largamente condivisa. Le Linee-guida, in sostanza, sono nate "dal basso".

Data la dinamicità del fenomeno del finanziamento alle imprese in crisi, le Linee-guida dovranno essere riviste alla luce dell'esperienza e delle future innovazioni legislative. Proprio per questo si è scelto di considerarle un lavoro sempre aperto ad ulteriori contributi, in vista di nuove stesure.

Chi fosse interessato a inviare commenti e osservazioni al presente documento, o a essere informato sugli sviluppi del progetto "Linee-guida sul finanziamento alle imprese in crisi", può inviare una mail a:

nuovodirittofallimentare@unifi.it

I commenti così indirizzati sono da intendersi destinati, oltre che all'Università di Firenze, Dipartimento di Scienze giuridiche, anche al Consiglio Nazionale dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili [*si veda tuttavia la nota introduttiva*] e ad Assonime.

Dei dettagli e degli sviluppi del progetto sarà data notizia sui siti:

www.nuovodirittofallimentare.unifi.it

www.cndcec.it

www.assonime.it

* * *

³ L'abbandono della distinzione fra operazioni di risanamento stragiudiziale e operazioni di risanamento mediante procedure concorsuali ha portato ad una (consapevole) perdita: la descrizione delle opportunità che, anche nel caso di fallimento, si presentano, e segnatamente quella dell'esercizio provvisorio (art. 104 l. fall.) e il conferimento dell'azienda in società interamente posseduta dal curatore (art. 105 comma 8°). Si rinvia per queste alle pagine 46 e seguenti della I Edizione 2010 ("Opportunità" nn. 4 e 5), rispetto alle quali non si segnalano aggiornamenti di rilievo.

– PARTE GENERALE –

GLI STRUMENTI PER IL RISANAMENTO

1. Caratteristiche degli strumenti per il risanamento

1.1. Premessa. Gli strumenti disponibili e le prime prassi applicative

La legge fallimentare fornisce all'impresa vari strumenti per consentirle un'uscita guidata dalla situazione di crisi: il c.d. "piano di risanamento attestato" (art. 67, comma 3°, lett. d), l'accordo di ristrutturazione dei debiti (art. 182-*bis*) e il concordato preventivo (art. 160 e seguenti). I tre strumenti hanno caratteristiche diverse, e si collocano lungo una scala ideale di crescente incisività degli interventi consentiti per il risanamento.

In primo luogo, la previsione da parte del legislatore del piano di risanamento attestato e dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, che a differenza del concordato preventivo non sono procedure concorsuali, chiarisce in modo definitivo che la finalità di evitare l'assoggettamento ad una procedura concorsuale è in sé pienamente legittima, se la crisi viene affrontata in modo tempestivo, in buona fede e con mezzi oggettivamente idonei a rimuoverla.

Gli strumenti del piano di risanamento attestato e dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, tuttavia, differiscono fra loro in modo significativo. Le principali differenze sono le seguenti:

- l'accordo di ristrutturazione è soggetto a pubblicità, il piano attestato non lo è, salvo che il debitore ne chieda la pubblicazione nel registro delle imprese (al fine di ottenere benefici fiscali)⁴;
- l'accordo di ristrutturazione è soggetto ad un vaglio preventivo del tribunale, a differenza del piano attestato, la cui verifica giudiziale è soltanto eventuale e successiva, qualora la crisi *non* sia stata risolta e degeneri;
- solo l'accordo di ristrutturazione, in presenza di determinate condizioni, consente la protezione del patrimonio in pendenza delle trattative, sotto la supervisione di un giudice;
- solo l'accordo di ristrutturazione, con l'intervento di un giudice, consente infine l'ottenimento di finanziamenti assoggettati ad una disciplina di favore e l'effettuazione di pagamenti in condizioni di certezza circa la loro liceità.

È importante notare che tali strumenti stragiudiziali, se correttamente utilizzati, sono idonei a rimuovere non soltanto lo stato di crisi, ma anche un eventuale stato di insolvenza. Ciò si verifica quando, a seguito del compimento delle operazioni previste dal piano e della ristrutturazione dei diritti dei creditori (attestata dall'esperto nelle forme di legge), il debitore torna in grado: (a) di pagare i creditori che hanno accettato la ristrutturazione nei nuovi

⁴ Benefici consistenti nella mancata rilevanza fiscale delle sopravvenienze attive derivanti dalla riduzione dei debiti dell'impresa accordata dai creditori in occasione del piano di risanamento attestato, appunto se pubblicato nel registro delle imprese, per la parte che eccede le perdite, pregresse e di periodo, di cui all'articolo 84 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (TUIR): articolo 101, comma 5, del medesimo D.P.R. 917/1986, come modificato dalla l. 134/2012.

termini concordati con loro⁵; e (b) di pagare integralmente i debiti residui con le risorse così liberate. Entrambe queste circostanze sono oggetto di specifica attestazione da parte di un professionista, che deve essere resa in base a presupposti rigorosi, previsti dalla legge. Ne consegue che le istanze di fallimento sulle quali il tribunale si trovasse a decidere dopo il momento in cui lo strumento stragiudiziale diviene efficace dovrebbero essere rigettate per la carenza (originaria o sopravvenuta) dello stato di insolvenza⁶.

La procedura di concordato preventivo esiste nel nostro ordinamento da oltre un secolo (1903). Essa è tuttavia completamente mutata, nella struttura e negli obiettivi, con la riforma attuata, in varie fasi, fra il 2005 e il 2013. In conseguenza delle varie riforme, e segnatamente di quella operata con l. 134/2012, la procedura di concordato preventivo è oggi adeguata a garantire ad un'impresa in difficoltà il mantenimento della continuità aziendale. La preparazione della domanda di concordato preventivo è infatti molto agevole, e consente all'impresa di proteggere il proprio patrimonio da conseguenze pregiudizievoli, connesse sia ad aggressioni (in sé del tutto legittime) di creditori, sia all'impoverimento che consegue alla situazione di difficoltà finanziaria (che produce una riduzione dei volumi di attività, la perdita di opportunità di profitto, la maturazione di penali e pretese risarcitorie a fronte di contratti già stipulati e che essa non riesce ad adempiere).

I tre strumenti sopra indicati hanno le caratteristiche che seguono.

1.2. Il “piano attestato”

L'art. 67, comma 3°, lett. d), prevede che *“Non sono soggetti all'azione revocatoria: (...) gli atti, i pagamenti e le garanzie concesse su beni del debitore, purché posti in essere in esecuzione di un piano che appaia idoneo a consentire il risanamento della esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria; un professionista indipendente designato dal debitore, iscritto nel registro dei revisori legali ed in possesso dei requisiti previsti dall'art. 28, lettere a) e b) deve attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano (...); il piano può essere pubblicato nel registro delle imprese su richiesta del debitore”*. La norma detta altresì specifici requisiti di indipendenza del professionista, su cui si tornerà (vedi par. 2.1).

⁵ La ristrutturazione dell'indebitamento mediante accordo con alcuni creditori è elemento essenziale dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, mentre non lo è, pur essendone elemento normale, del piano di risanamento ex art. 67 comma 3° lett. d), che potrebbe basarsi anche solo su dismissioni (cfr. successivo par. 1.2).

⁶ Non si può escludere che, esercitando il suo prudente apprezzamento, il tribunale possa rinviare la decisione sulle eventuali istanze di fallimento pendenti in attesa di conoscere la sorte del tentativo di risanamento, quando esso appaia sufficientemente serio. Ciò accadeva peraltro anche in passato, come è testimoniato dall'esperienza del caso Ferruzzi, in cui il tribunale mantenne a lungo aperto il procedimento prefallimentare in attesa dell'esito del tentativo di definizione stragiudiziale della crisi. Corre tuttavia l'obbligo di avvertire che sul coordinamento fra procedimento prefallimentare e tentativo di soluzione negoziale della crisi (mediante concordato o accordo di ristrutturazione) è aumentata l'incertezza a seguito della pronuncia di Cass. 24 ottobre 2012, n. 18190 (confermata sul punto da Cass. sez. un., 23 gennaio 2013, n. 1521), secondo cui il giudice avrebbe discrezionalità nel dare prevalenza all'iniziativa prefallimentare (dichiarando quindi il fallimento) anche in presenza di domanda di concordato preventivo depositata dal debitore. La materia richiede ulteriori riflessioni, che non possono evidentemente essere svolte in questa sede.

Il piano di risanamento si fonda di regola *anche* su accordi con i principali creditori diretti a ristrutturare l'indebitamento, ma ciò non è essenziale secondo la norma, sì che il piano potrebbe in teoria basarsi anche soltanto sulla dismissione di cespiti non necessari all'imprenditore e/o sull'acquisizione di risorse da nuovi finanziatori.

L'istituto del piano attestato è menzionato dalla legge fallimentare al duplice fine della esenzione da revocatoria degli atti compiuti in sua esecuzione e della esenzione da alcuni reati di bancarotta per coloro che li compiono (art. 217-*bis*), qualora il piano non abbia successo e venga dichiarato il fallimento. Queste esenzioni assistono atti, pagamenti e garanzie concesse su beni del debitore purché:

- (a) questi siano *compiuti in esecuzione* di un piano che sia idoneo a consentire il *risanamento della esposizione debitoria* dell'impresa ed assicuri il *riequilibrio della sua situazione finanziaria*;
- (b) la *veridicità dei dati aziendali* su cui il piano di fonda e la *fattibilità* del piano di risanamento siano *attestate* dal professionista avente le caratteristiche indicate dal medesimo art. 67 comma 3 lett. d).

Il ruolo del professionista appare dunque, in questo contesto, fondamentale. La stabilizzazione degli atti, infatti, è giustificata solo se essi vengono compiuti nel quadro di un programma che sia:

- astrattamente idoneo a consentire il risanamento dell'impresa, sia dal punto di vista patrimoniale ("*risanamento della esposizione debitoria*"), sia dal punto di vista finanziario ("*riequilibrio della sua situazione finanziaria*"), e dunque il ripristino di una condizione di normale esercizio, con il connesso pagamento di tutti i creditori, salvo eventuali diversi accordi conclusi con loro su base individuale;
- "fattibile", e dunque concretamente realizzabile, secondo le circostanze in cui si trova l'impresa.

Proprio perché si richiede un giudizio di fattibilità in concreto, la legge, a seguito della riforma del 2012, codifica quanto si era già ritenuto a livello interpretativo⁷ e dispone espressamente che il professionista debba effettuare non solo un'analisi degli scenari futuri e delle ipotesi previsionali su cui si basa il piano di risanamento, ma anche della "veridicità" dei dati di partenza.

La valutazione dell'esperto circa la sussistenza di questi due presupposti e circa la coerenza degli atti indicati dal piano rispetto all'obiettivo del risanamento (di cui si dirà) fa scattare il giudizio di meritevolezza degli atti compiuti in esecuzione del piano, giudizio di meritevolezza che resiste anche nell'eventualità di insuccesso e di fallimento (nel quale gli atti in questione resteranno dunque inattaccabili e le persone che li hanno compiuti andranno in linea di principio esenti da eventuali responsabilità).

Se le finalità sembrano chiare, la legge non disciplina tuttavia alcun profilo relativamente al contenuto del piano. In particolare, nulla si dice in ordine a come il piano debba essere predisposto e quale debba essere il suo contenuto per poter essere attestato dal professionista. Nessuna indicazione viene data, infine, in ordine a come debba essere redatta l'attestazione perché questa produca il suo effetto protettivo, nell'eventualità del successivo fallimento dell'impresa, rispetto agli atti contemplati nel piano.

⁷ Si veda la I Edizione (2010) delle Linee-guida.

1.3. L'accordo di ristrutturazione dei debiti

L'altro importante strumento del risanamento, basato sul consenso individuale dei creditori, è quello dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, disciplinato dall'art. 182-*bis* e, per i suoi effetti, dagli artt. 67, comma 3°, lett. *e*) e 217-*bis*. Con tale disciplina la legge ha voluto parimenti concedere un'esenzione da revocatoria e prevedere la liceità penale per atti, pagamenti e garanzie, ma a fronte di un accordo stipulato da creditori portatori di una percentuale significativa del passivo (almeno il sessanta per cento) e omologato dal tribunale prima della sua esecuzione, allorché l'impresa è ancora in ristrutturazione. La differenza rispetto al piano attestato sta dunque nel fatto che la ristrutturazione postula *necessariamente* (e non solo *normalmente*) un accordo con i creditori e, soprattutto, nel fatto che il controllo del giudice è anticipato rispetto a quanto accade nell'ipotesi del piano attestato (in cui il controllo è solo eventuale e successivo, a fallimento dichiarato).

Anche in questo caso, il professionista svolge un ruolo fondamentale, in quanto deve attestare la “*veridicità dei dati aziendali*” e la “*attuabilità dell'accordo stesso, con particolare riferimento alla sua idoneità ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori estranei*”. Grazie alle risorse rese disponibili dall'accordo (mediante il sacrificio degli aderenti e/o la messa a disposizione di nuova finanza), il debitore dovrà quindi essere in grado di pagare in modo integrale, cioè per l'intero importo in linea capitale e interessi sino al pagamento, i creditori non aderenti all'accordo, entro il termine di centoventi giorni decorrenti dalla omologazione o, se successiva a questa, dalla scadenza del debito.

Ciò implica che il professionista sia chiamato, ancora, ad esprimere sia un giudizio di idoneità *astratta* dell'accordo (e del sottostante piano) a consentire il ripristino di condizioni di normale solvibilità del debitore, sia un giudizio di realizzabilità *in concreto*, la qual cosa richiede che i dati di partenza siano veri e le ipotesi previsionali siano ragionevoli.

L'accordo di ristrutturazione dei debiti, a differenza del piano attestato, ha anche effetti protettivi prima del suo perfezionamento. Infatti:

- sin dal suo deposito presso il registro delle imprese, e in attesa del vaglio di omologazione da parte del giudice, esso produce l'effetto di proteggere il patrimonio del debitore mediante il divieto di iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari da parte dei creditori e il divieto di iscrivere ipoteche giudiziali, per un periodo di sessanta giorni;
- la protezione può essere anticipata anche alla fase delle trattative con i creditori, per effetto del deposito della proposta di accordo sulla quale sono in corso trattative con creditori che rappresentano almeno il sessanta per cento dei crediti, a condizione che il professionista renda una dichiarazione di astratta idoneità della proposta, se accettata, ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori con cui non sono in corso trattative (commi 6°, 7° e 8° dell'art. 182-*bis*: v. par. 2.3);
- il debitore, in vista della conclusione dell'accordo di ristrutturazione, può chiedere, ottenere e utilizzare finanziamenti che, qualora si giunga all'omologazione dell'accordo di ristrutturazione, potranno godere della prededuzione rispetto agli altri creditori nell'eventuale fallimento (o nell'eventuale concordato preventivo) che seguisse all'accordo (art. 182-*quater* comma 2°);
- il debitore può chiedere al giudice di essere autorizzato a contrarre nuovi finanziamenti e ad effettuare pagamenti che, in caso di insuccesso del tentativo, saranno, rispettivamente prededucibili e non revocabili (art. 182-*quinqies*, commi 1°, 2° e 3° e comma 5°) e comunque saranno penalmente leciti (art. 217-*bis*).

L'accordo di ristrutturazione consente altresì un più facile accesso a nuovi finanziamenti per l'impresa che lo abbia stipulato. Dopo l'omologazione, infatti, i nuovi finanziamenti concessi, anche dai soci, in esecuzione dell'accordo godono della "garanzia" della prededucibilità in caso di insuccesso del tentativo di risanamento (nuovo art. 182-*quater* comma 1).

L'accordo di ristrutturazione dei debiti, sia già concluso, sia nella fase delle trattative con i creditori attestata dal deposito della proposta di accordo di cui al comma 6°, consente infine di neutralizzare fino alla data dell'omologazione la causa di scioglimento di società per azioni, a responsabilità limitata e cooperative conseguenti alla perdita del capitale sociale (art. 182-*sexies*: v. par. 1.8).

1.4. Il concordato preventivo

La procedura di concordato preventivo mira a consentire al debitore di raggiungere il consenso dei creditori su una proposta di ristrutturazione e/o di soddisfazione dei crediti da loro vantati. Tale proposta è a sua volta sostenuta da un "*piano contenente la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta*" (art. 161, comma 2°, lett. e). La proposta, se approvata dalla maggioranza dei creditori ai sensi di legge, vincola anche i creditori dissenzienti.

Il debitore può, formando apposite classi, offrire ai creditori trattamenti differenziati in ragione della loro posizione giuridica e dei loro interessi economici. L'*iter* del concordato è in tal caso più complesso (art. 163 comma 1° ultimo periodo, art. 177 e art. 180), ma la proposta può in tal caso giovare di una maggiore flessibilità.

Il consenso dei creditori viene espresso all'interno di un contesto (in cui sono attivamente coinvolti sia il tribunale, sia il commissario giudiziale da questo nominato) che garantisce sia il debitore, sia i creditori. Il debitore deve fornire informazioni complete e veritiere sulla condizione dell'impresa e deve operare nell'interesse dei creditori e in coerenza con il piano, sotto la vigilanza degli organi della procedura. Gli organi della procedura autorizzano il compimento degli atti di maggiore importanza (art. 161 comma 7°, 167 e 173).

La domanda di concordato preventivo può essere redatta in tempi brevi, in quanto il debitore può riservarsi di depositare la complessa documentazione di cui all'art. 161 comma 2° (elenco dei creditori, stato analitico ed estimativo dell'attivo e del passivo, piano di concordato) e di acquisire la fondamentale relazione di attestazione sulla veridicità dei dati aziendali e sulla fattibilità del piano di cui all'art. 161 comma 3° in un tempo successivo, fissato dal tribunale.

Il deposito della domanda, cui segue l'immediata pubblicazione della notizia nel registro delle imprese, blocca le azioni disgregatrici dei singoli creditori, in vista di una soluzione che sperabilmente massimizza il loro interesse collettivo (art. 168); essa impedisce altresì l'operare della compensazione e il maturare di ulteriori interessi, e rende inefficaci nel concordato anche le ipoteche giudiziali eventualmente iscritte nei precedenti novanta giorni (art. 169). Anche il deposito di una domanda di concordato preventivo sospende, fino alla data dell'omologazione, la causa di scioglimento conseguente alla perdita del capitale sociale (art. 182-*sexies*: v. par. 1.8).

Depositata la domanda, il debitore può continuare l'ordinaria gestione e può chiedere una serie di autorizzazioni a sciogliersi da contratti in corso, a compiere atti urgenti, a contrarre finanziamenti e ad effettuare pagamenti che, pur se lesivi della *par condicio*, sono convenienti per i creditori (artt. 161 comma 7°, 169-*bis* e 182-*quinquies*). Il tutto sulla scorta di complesse e articolate relazioni di attestazione redatte da un professionista indipendente, il cui contenuto

verrà esaminato più avanti. Il tribunale può, già in questa fase, nominare il commissario giudiziale, che ha funzioni di vigilanza e di informativa al tribunale e ai creditori.

Se l'impresa continua la propria attività, eventuali clausole che prevedano la risoluzione del contratto come conseguenza della domanda di concordato non hanno effetto; inoltre il debitore, in presenza di condizioni individuate dalla legge e da una specifica relazione del professionista, può partecipare a procedure per l'assegnazione di contratti pubblici (art. 186-*bis*).

Questo grande potere genera anche, in capo al debitore, corrispondenti responsabilità. Egli non può infatti utilizzare la protezione e gli strumenti cui accede con la domanda di concordato per depauperare il patrimonio, come accadrebbe nel caso in cui la gestione dell'impresa, che genera debiti prededucibili, producesse perdite e danni per i creditori. La prededuzione è infatti opportunamente prevista *ex lege*, altrimenti i terzi non contratterebbero con il debitore in crisi (art. 161 comma 7° ultimo periodo). Proprio per mitigare il rischio che il debitore arrechi pregiudizio ai suoi creditori è concesso al tribunale un eccezionale potere di abbreviare il termine concesso per il deposito della proposta e del piano *“quando risulta che l'attività compiuta dal debitore è manifestamente inidonea alla predisposizione della proposta e del piano”*, (art. 161 comma 8°), e il potere di interrompere la procedura di concordato con continuità aziendale, se l'attività di impresa si riveli *“manifestamente dannosa”* per i creditori (art. 186-*bis* comma 6°).

1.5. Il possibile “percorso a X” fra concordato preventivo e accordo di ristrutturazione dei debiti

La legge consente infine un'osmosi fra gli strumenti dell'accordo di ristrutturazione dei debiti e del concordato preventivo, agevolando, nella fase della trattativa con i creditori, il passaggio da uno strumento all'altro (osmosi fisiologica, da non confondere con il passaggio al concordato preventivo conseguente all'insuccesso di un accordo di ristrutturazione dei debiti).

L'impresa può infatti iniziare trattative “protette” verso un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-*bis* commi 6° e 7° (*supra*, par. 1.3), e passare ad un concordato preventivo (conservando gli effetti protettivi sul proprio patrimonio) se lo strumento dell'accordo di ristrutturazione dei debiti si riveli inidoneo (art. 182-*bis* comma 8°).

Essa può tuttavia anche fare il percorso inverso, chiedendo la protezione del concordato e uscendone poi rapidamente, nel termine concesso dal giudice per il deposito della proposta di concordato e della relativa documentazione, con un accordo di ristrutturazione, quando il risanamento si riveli conseguibile mediante questo più leggero strumento (art. 161 comma 6° penultimo periodo).

Ancora una volta, si sottolinea che questa flessibilità non implica che gli strumenti per il risanamento possano essere utilizzati con leggerezza e senza adeguata ponderazione. Un loro uso affrettato o improprio può infatti produrre conseguenze negative anche rilevanti (si pensi all'effetto che una domanda di concordato può avere sui rapporti con le banche).

1.6. Contesto del risanamento

Come si può notare, particolarmente a seguito della riforma del 2012, la legge offre all'impresa che, anche nell'interesse dei creditori intenda risanarsi, in buona fede e con mezzi idonei, strumenti alquanto incisivi e che consentono a chi – a vario titolo – è coinvolto nel tentativo di risanamento di operare in condizioni di relativa sicurezza.

Ciò suggerisce l'opportunità che i tentativi di risanamento siano effettuati nell'ambito di uno dei percorsi protetti predisposti dall'ordinamento.

Raccomandazione n. 1 (*Operazioni durante lo stato di crisi, contesto del risanamento e percorsi protetti*). In una situazione di crisi d'impresa, è opportuno che l'erogazione di nuovi finanziamenti, la concessione di garanzie e in genere il compimento di atti potenzialmente revocabili e/o atti che possono dar luogo a responsabilità penale o civile siano effettuati nell'ambito di un piano attestato, di un accordo di ristrutturazione dei debiti o di un concordato preventivo.

La gestione di un'impresa in crisi può generare responsabilità civili e/o penali a carico di chi vi ha operato. Per questo motivo è opportuno che l'operatività avvenga nell'ambito di uno dei "percorsi protetti" che la nuova legge fallimentare ha messo a disposizione degli imprenditori. La legge ha interesse a che i tentativi di soluzione della crisi, potendo mettere in pericolo interessi molto rilevanti, siano intrapresi con serietà, e a questo fine predispone delle forme di certificazione e controllo della loro qualità.

Per incentivarne l'uso, e tenendo conto degli inevitabili rischi assunti nel corso dei tentativi di salvataggio, la legge prevede esenzioni da azioni revocatorie e da responsabilità penali.

Si aggiunga che, in conformità alla opinione prevalente e condivisibile, gli atti compiuti nell'ambito di un percorso di soluzione della crisi non possono far sorgere responsabilità civili, purché lo strumento di esenzione venga utilizzato secondo le sue reali finalità, che sono quelle di dare certezza a chi operi (ed assuma rischi) nell'ambito di un'operazione finalizzata al salvataggio di un'impresa, quando essa è condotta con serietà, buona fede e mezzi idonei.

Per questo motivo, pur non essendo ciò normativamente imposto, è opportuno che in presenza di un'impresa in crisi, il compimento di atti potenzialmente revocabili o che potrebbero in astratto dar luogo a responsabilità civili o penali avvenga nel quadro di uno dei "percorsi protetti" creati dalla legge fallimentare.

1.7. La scelta dello strumento più idoneo

Una volta che si sia deciso di operare nel quadro di uno strumento per il risanamento previsto dalla legge, diventa necessario stabilire quale fra essi sia quello più idoneo nella concreta situazione in cui si trova l'impresa.

In questo senso, è necessaria una valutazione attenta dell'imprenditore e dei suoi consulenti circa una serie di elementi di contesto: il fabbisogno di liquidità nel breve periodo, il numero e le caratteristiche dei creditori, il rischio di perdita della continuità aziendale, il rischio di dispersione del patrimonio aziendale per effetto di azioni esecutive, il rischio di alterazione della *par condicio* per effetto dell'iscrizione di ipoteche giudiziali o di compensazioni fra crediti e debiti (ad esempio, per l'incasso di crediti anticipati al "salvo buon fine"), l'esistenza di contratti onerosi non rinegoziabili, la presenza di perdite che riducano il capitale sociale al di sotto del minimo legale, la gravità della crisi e la necessità di ottenere nuova finanza urgente. Tanto più alcuni o tutti questi elementi indichino una situazione di allarme, quanto più è verosimile che lo strumento scelto debba essere incisivo.

A questo riguardo, si segnala una prassi che, soprattutto in passato, non era virtuosa: un cattivo uso dello strumento del piano di risanamento attestato. Il fatto che tale strumento, a differenza dell'accordo di ristrutturazione o del concordato preventivo, non veda l'immediato intervento del tribunale non dovrebbe incidere sulla qualità e serietà dei tentativi di uscita dalla crisi. Il piano che sta alla base di un tentativo di salvataggio, in qualsiasi forma attuato, benché mai a successo garantito, dovrebbe essere *sempre* serio, fondato su dati di partenza verificati e basato su ipotesi previsionali ragionevoli.

La mancanza di pubblicità, non prevista sino al 2012 e anche ora meramente facoltativa, fa sì che non vi sia un'ampia conoscenza dei piani di risanamento che in passato sono stati adottati ai sensi dell'art. 67 comma 3 lett. d). Pur in assenza di dati statistici, tuttavia, emerge con chiarezza la sensazione che il piano di risanamento sia stato talvolta percepito come strumento dilatorio, meno accuratamente ponderato ed istruito di quanto non sia accaduto per l'accordo di ristrutturazione. Non di rado, imprese che giungono all'accordo di ristrutturazione, al concordato preventivo o addirittura al fallimento avevano precedentemente cercato una (inadeguata) soluzione della crisi attraverso un piano attestato la cui scarsa qualità era facilmente percepibile anche al momento in cui esso fu adottato, e non solo *ex post*.

Ciò appare frutto di un fraintendimento della funzione del piano attestato: nel disegno del legislatore, esso, in modo del tutto analogo a quanto accade con l'accordo di ristrutturazione, esonera dall'azione revocatoria atti potenzialmente pregiudizievoli per i creditori, come pure esenta da conseguenze penali (oggi con relativa certezza a seguito dell'introduzione dell'art. 217-bis) chi interviene nel tentativo. Sembra dunque evidente che il legislatore abbia inteso accordare questa tutela sul presupposto che si tratti di tentativi di risanamento di elevata qualità, quale che sia, fra l'accordo di ristrutturazione dei debiti e il piano di risanamento attestato, lo strumento concretamente prescelto.

Per questo motivo, l'analisi della situazione dell'impresa e la conseguente scelta del percorso di risanamento più idoneo devono essere particolarmente attente, in relazione ai vari indicatori di cui sopra si è detto.

Se la scelta ricade su uno strumento stragiudiziale, e dunque una soluzione basata sul consenso individuale dei creditori, occorre interrogarsi circa la scelta fra piano di risanamento *ex art. 67 comma 3° lett. d)* e accordo di ristrutturazione *ex art. 182-bis*. I due strumenti, a seguito di ripetute modifiche legislative, presentano ormai diversità alquanto marcate: basti pensare ai vantaggi offerti dall'accordo di ristrutturazione in relazione alla possibilità di contrarre finanziamenti prededucibili o al livello della protezione dai creditori, anche in considerazione della possibile intersezione con il concordato preventivo.

Se, però, non ricorrono le circostanze che suggeriscono di avvalersi dell'accordo di ristrutturazione per godere di questi benefici, occorre valutare quali siano le ragioni che dovrebbero far preferire l'accordo di ristrutturazione rispetto al piano attestato.

Uno dei motivi che potrebbe indurre a optare per l'accordo deriva dal livello di protezione offerto dall'accordo rispetto a quello offerto dal piano con riguardo alla revocatoria e alla responsabilità penale. È, infatti, sostenibile che il sindacato del giudice nella causa di revocatoria dell'atto per il quale si invochi una delle esenzioni dell'art. 67, comma 3°, sia più ristretto nel caso sia stato usato lo strumento dell'accordo di ristrutturazione (lett. e) rispetto al caso in cui sia stato usato lo strumento del piano attestato (lett. d), in considerazione del previo vaglio omologatorio cui è assoggettato solo il primo.

Analogamente si potrebbe ritenere per la protezione di coloro che intervengono nei tentativi di risanamento da imputazioni di bancarotta (art. 217-bis). Anche in questo caso la norma dispone che alcune fattispecie di bancarotta “*non si applicano ai pagamenti e alle operazioni*

compiuti in esecuzione (...) di un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato ai sensi dell'articolo 182-bis ovvero del piano di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d) nonché ai pagamenti e alle operazioni di finanziamento autorizzati dal giudice a norma dell'art. 182-quinquies". L'art. 2, comma 1°, c.p.p., attribuisce però al giudice penale la cognizione su *"ogni questione da cui dipende la decisione"*; questo sembrerebbe consentire una completa nuova valutazione, sia pur con prognosi postuma, del ricorrere di tutti i presupposti della fattispecie incriminatrice. Si tratta di questione discussa, ma la conclusione secondo cui l'accordo omologato sarebbe più "resistente" del piano attestato è verosimile.

Ci si può domandare, infine, se questo confronto tra piano attestato e accordo di ristrutturazione sia validamente estensibile anche al piano attestato che l'imprenditore avesse volontariamente pubblicato nel registro delle imprese. La pubblicazione è condizione del godimento di benefici fiscali (art. 88, comma 4° d.p.r. 22 dicembre 1986, n. 917), ma potrebbe servire, più in generale, a rendere più trasparente il processo di risanamento. Non per questo, però, sembra potersi argomentare una diversa efficacia protettiva del piano attestato (che resta non soggetto ad alcun sindacato giudiziale *ex ante*), se non forse quale elemento indiziario circa la qualità, in punto di fatto, del piano, che l'imprenditore non ha avuto remore a pubblicare. Ciò con le conseguenti implicazioni laddove, nell'eventualità di un insuccesso, si debba discutere di stati soggettivi (dolo o colpa) dei partecipanti all'operazione o di coloro che si ritengano danneggiati dalla stessa.

Il fatto che il piano sia stato attestato non implica, in ogni caso, che i creditori partecipanti all'accordo e i terzi che sono parte di atti esentati da revocatoria possano disinteressarsi del suo contenuto. Infatti, la buona fede dell'attestatore, o comunque il rilascio dell'attestazione, non possono elidere l'*effettiva* cognizione di motivi di inidoneità o non fattibilità del piano. Se il creditore *sapesse* che il piano è inidoneo al risanamento, il fatto che esso sia stato ritenuto idoneo dall'esperto non pone il creditore al riparo da ogni responsabilità: gli strumenti previsti dalla nuova legge servono a creare affidamento, non a coprire la frode.

Raccomandazione n. 2 (*Tutela dell'integrità del patrimonio aziendale e scelta dello strumento idoneo*). Data la possibilità di proteggere efficacemente il patrimonio aziendale concessa dagli strumenti di soluzione della crisi, l'imprenditore, rilevato uno stato di crisi, deve tempestivamente selezionare lo strumento che appare più idoneo ad affrontare la crisi nel suo concreto manifestarsi. Elementi rilevanti per la decisione sono il fabbisogno di liquidità nel breve periodo, il numero e le caratteristiche dei creditori, il rischio di perdita della continuità aziendale, il rischio di dispersione del patrimonio aziendale per effetto di azioni esecutive, il rischio di alterazione della *par condicio* per effetto dell'iscrizione di ipoteche giudiziali o di compensazioni, l'esistenza di contratti onerosi non rinegoziabili, la presenza di perdite del capitale sociale, la gravità della crisi e la necessità di ottenere nuova finanza urgente.

La legge fallimentare mette a disposizione dell'imprenditore che, in buona fede e con mezzi idonei, intenda conservare il valore del patrimonio aziendale strumenti alquanto incisivi. Tali strumenti presentano una gradualità di presupposti e di effetti, e si attagliano dunque a crisi di diversa natura e gravità.

La disponibilità di strumenti, se da un lato costituisce un'opportunità per l'imprenditore, dall'altro lo responsabilizza nell'adozione tempestiva di

provvedimenti volti a contrastare la perdita di valore del patrimonio aziendale, perdita che inevitabilmente consegue all'erompere della crisi.

L'imprenditore, con l'ausilio dei suoi consulenti, deve rapidamente individuare quale fra tali strumenti appaia, nelle concrete circostanze, il più idoneo alla soluzione della crisi. I principali elementi di valutazione sono:

- a) sulla base di stime rigorose e prudenti, la ragionevole prospettiva di raggiungere un accordo con creditori in misura sufficiente a pagare integralmente, al termine del percorso di soluzione della crisi, i creditori con cui non si raggiungano accordi;*
- b) la disponibilità di risorse finanziarie sufficienti a mantenere la continuità aziendale durante il tempo necessario a raggiungere l'obiettivo di cui alla lettera a).*

Entrambi i presupposti devono normalmente ricorrere perché si possa seguire la strada di uno strumento stragiudiziale (piano di risanamento o accordo di ristrutturazione). Gli strumenti stragiudiziali consentono infatti una gestione agile del risanamento, ma incontrano il limite della necessità di raccogliere adesioni individuali delle controparti e solo in determinati casi accordano protezione al patrimonio aziendale durante il tempo necessario al loro perfezionamento. Ne consegue che essi si adattano ad accompagnare soluzioni della crisi che richiedano il consenso di un numero limitato di creditori, tipicamente i creditori finanziari, e nelle quali la continuità aziendale non è in immediato pericolo.

Qualora sussistano creditori già muniti di titolo esecutivo (o che possono agevolmente procurarselo mediante un decreto ingiuntivo) e in procinto di iniziare azioni esecutive o di iscrivere ipoteche giudiziali (che possono pregiudicare future soluzioni), o controparti contrattuali che hanno il potere di interrompere o risolvere rapporti contrattuali strategici (fornitori essenziali, società di leasing), sembrano necessari strumenti incisivi, a partire dalla proposta di accordo di cui all'art. 182-bis comma 6°, che accorda protezione al patrimonio aziendale e apre la possibilità di finanziamenti e pagamenti autorizzati dal giudice (art. 182-quinquies), fino al concordato preventivo, che consente di tutelare la continuità e i valori aziendali mediante una articolata disciplina (artt. 168, 169, 169-bis, 182-quinquies e 186-bis).

La scelta del concordato preventivo è altresì incentivata dalla possibilità, ai sensi dell'art. 161, comma 6°, di depositare la sola domanda, con effetti protettivi immediati, presentando unicamente documentazione il cui reperimento e approntamento sono relativamente agevoli.

Ai sensi della medesima norma, la domanda di concordato consente poi un'uscita verso un accordo di ristrutturazione, la qual cosa rende questo percorso adatto anche a situazioni in cui una trattativa per una soluzione negoziale con i principali creditori possa portare ad un esito favorevole in tempi brevi. Identico percorso, ma in senso inverso, può essere effettuato depositando una proposta di accordo ai sensi dell'art. 182-bis comma 6° e, in caso di mancato accordo nei tempi stabiliti dal tribunale, depositando una domanda di concordato preventivo (art. 182-bis comma 8°). Tuttavia, sin da subito va valutato quale sia il percorso che in concreto appare più adatto. Il rischio è infatti quello che l'imprenditore opti inizialmente per un tentativo di accordo di ristrutturazione (che protegge il patrimonio in misura minore, fra l'altro non impedendo ai creditori di avvalersi della compensazione), quando la soluzione del

concordato preventivo, ad esempio per il numero dei creditori che dovrebbero aderire, era invece inevitabile.

Ulteriore profilo riguarda l'esistenza di perdite che abbiano eroso il capitale sociale, per la quale si veda la Raccomandazione n. 3.

Specificata attenzione merita anche la difficoltà di mantenere la regolarità dei pagamenti tributari e contributivi, sia per il pregiudizio diretto che può derivarne (ad esempio per la impossibilità di ottenere il “documento unico di regolarità contributiva”, o DURC), sia per il costo potenzialmente molto elevato del ritardo nei rispettivi versamenti. Parimenti, specifica attenzione merita l'avvenuta iscrizione di ipoteche giudiziali, che il debitore può rendere inopponibili nel concordato depositando domanda che venga iscritta nel registro delle imprese entro novanta giorni (art. 168)⁸.

È evidente che se, nonostante la tempestiva rilevazione della crisi da parte dell'imprenditore, qualunque strumento di soluzione della crisi appaia impercorribile (ad esempio, per l'esistenza di debiti prelatizi tale da assorbire ogni attivo), egli dovrà prenderne atto e depositare, a tutela sua e dei suoi creditori, istanza di fallimento.

1.8. Il problema del capitale sociale

Il risanamento aziendale può avvenire solo in condizioni di corretta gestione (non solo imprenditoriale, ma anche) societaria. Ne consegue che esso non può legittimamente avvenire se non vengono rispettate le norme in materia di mantenimento del patrimonio netto minimo, previste per la s.p.a. e per la s.r.l. (e di un patrimonio netto superiore a zero per la cooperativa) che, se violate, producono il verificarsi di una causa di scioglimento della società e il sorgere di obblighi e responsabilità in capo agli organi sociali.

La crisi d'impresa si accompagna di solito anche a perdite che riducono il patrimonio netto al di sotto del minimo legale. Ne consegue che il risanamento non può essere legittimamente intrapreso se non tenendo conto dei doveri e delle limitazioni che conseguono a tale situazione.

L'art. 182-sexies, introdotto nel 2012, prevede la sospensione degli obblighi di ricapitalizzazione in caso di deposito di una domanda di concordato preventivo, di una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione o di una proposta di accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-bis comma 6°, sino all'omologazione, e la inoperatività della causa di scioglimento conseguente alla perdita del capitale.

Questo dà agli amministratori, che in ogni caso sono tenuti convocare tempestivamente l'assemblea dei soci, maggiore flessibilità nell'adozione di strategie di conservazione del patrimonio sociale, consentendo loro di scegliere quelle più adeguate secondo le circostanze. Essi, se la società segue un percorso parzialmente o interamente “giudiziale” di soluzione della crisi, possono infatti legittimamente gestire la società senza che essa cada in stato di liquidazione, rinviando al termine del procedimento (di omologazione dell'accordo di ristrutturazione o di concordato preventivo) la verifica della sussistenza del patrimonio netto

⁸ Le conseguenze del ritardo vengono mitigate, in caso di fallimento, dalla possibilità di ottenerne comunque l'inefficacia ai sensi dell'art. 67, comma 1°, n. 4), se il fallimento è dichiarato entro sei mesi dall'iscrizione o se nello stesso termine è pubblicata nel registro delle imprese domanda di concordato cui segua il fallimento (art. 69-bis comma 2°). L'ipoteca è altresì inefficace se pende opposizione al decreto ingiuntivo su cui si fonda quando il fallimento viene dichiarato.

minimo ed evitando di perseguire una ricapitalizzazione che allo stato potrebbe non avere alcuna possibilità di successo.

In caso di piano meramente liquidatorio, ovviamente, nulla esclude che l'assemblea deliberi lo scioglimento della società e la sua messa in liquidazione, che a questo punto ha carattere volontario (art. 2484 n. 6).

Raccomandazione n. 3 (*Risanamento aziendale e corretta gestione societaria*). Qualora sussista una perdita di capitale rilevante, tale da generare lo scioglimento della società ai sensi dell'art. 2484 n. 4) c.c., gli amministratori devono adottare una gestione conservativa e, qualora intendano evitare che la società entri in liquidazione, devono tempestivamente depositare una domanda di concordato preventivo, una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione o una proposta di accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-bis comma 6°.

Il risanamento economico e finanziario può avvenire solo in un contesto di corretta gestione societaria, pena la sua contestabilità ex post e la responsabilità di chi lo ha tentato.

Conseguentemente, qualora la società si trovi in una situazione di perdita del capitale sociale rilevante ai fini degli artt. 2447 e 2482-ter c.c. e dunque in una condizione che può generare il suo scioglimento che può pregiudicare la continuità aziendale e la conservazione del patrimonio sociale, gli amministratori devono dar corso alla convocazione dell'assemblea nei termini di legge (non oltre trenta giorni dalla piena conoscenza della perdita, ai sensi dell'art. 2631 c.c.), e, salvo che l'assemblea non adotti provvedimenti idonei al superamento della crisi, devono depositare una domanda di concordato preventivo, una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione o una proposta di accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-bis comma 6°.

Il deposito della domanda può, se necessario, precedere la riunione dell'assemblea, qualora gli amministratori ritengano urgente proteggere il patrimonio sociale e, trattandosi di concordato preventivo, siano competenti a procedere al deposito ai sensi dell'art. 152 l. fall., e può avvenire nonostante il fatto che l'assemblea abbia deliberato una ricapitalizzazione, quando gli amministratori, responsabili ai sensi dell'art. 2486 c.c., ritengano che questa non abbia concrete possibilità di esecuzione o abbia tempi di esecuzione non compatibili con la necessità di conservare l'integrità o il valore del patrimonio sociale.

Dato che la sospensione di cui all'art. 182-sexies opera "sino all'omologazione", il piano deve prevedere che, al giorno dell'omologazione del concordato o dell'accordo di ristrutturazione, la società, anche grazie alle sopravvenienze conseguenti alle rinunzie dei creditori e/o ai nuovi apporti a titolo di capitale, sia dotata di un patrimonio netto almeno pari al minimo legale.

Fermo restando il generale dovere degli amministratori di tutelare l'integrità del patrimonio aziendale, non è necessario evitare la caduta in stato di liquidazione quando il piano abbia carattere meramente liquidatorio oppure quando la caduta in stato di liquidazione non comporti un pregiudizio all'attuazione del piano (a causa di un danno di immagine o del diritto di recesso spettante ai soci ex art. 2437, comma 1°, lett. d in caso di revoca dello stato di liquidazione), nel qual caso la società può limitarsi a nominare i liquidatori, i quali daranno esecuzione al piano.

Tema delicato è quello della interferenza fra valutazioni di bilancio e valutazioni ai fini del piano. In primo luogo, è da notare che qualora le perdite derivino dalla mancanza della prospettiva di continuità aziendale, le perdite possono essere eliminate dal piano se questo assicura tale prospettiva. In secondo luogo, non vi è necessaria coincidenza fra le valutazioni ai fini del piano, che possono e in una certa misura debbono essere molto prudenziali e devono tenere conto, più di quanto accada con le valutazioni di bilancio, della prospettiva temporale, e le valutazioni ai fini del bilancio, che debbono invece rispondere ai criteri generali, fra i quali la necessità di dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della società⁹. Ad esempio, il redattore del piano, al fine di rendere massima la tenuta di questo, potrebbe scegliere di non considerare fra i flussi di cassa quelli che potrebbero venire dall'incasso dei crediti in contenzioso, senza che ciò implichi che questi devono essere integralmente svalutati dal punto di vista civilistico. In una certa misura ciò è indice di serietà del piano, che può fondarsi su valutazioni ancora più rigorose, stringenti e prudenziali di quelle richieste dalla legge per la redazione del bilancio d'esercizio (che non autorizzano sottovalutazioni), incorporando altresì una sorta di "riserva di flessibilità".

Se l'operazione di risanamento prevede la ricapitalizzazione con emissione di nuove azioni (da sottoscrivere con conversione di crediti in capitale), in occasione della riduzione del capitale per perdite può essere opportuno modificare lo statuto eliminando l'indicazione del valore nominale delle azioni. La mancanza di indicazione del valore nominale, infatti, consente una maggiore flessibilità nelle operazioni sul capitale.

1.9. Crisi del gruppo e strumenti di risanamento

Ai fini della disciplina del piano attestato, dell'accordo di ristrutturazione e del concordato preventivo, la legge non prende in esplicita considerazione il gruppo di imprese, nonostante sia assai probabile che, in caso di crisi di un'impresa facente parte di un gruppo, varie imprese che ne fanno parte siano coinvolte¹⁰.

In questi casi è evidente che la strategia di risanamento deve coinvolgere l'intero gruppo. L'autonomia giuridica di ciascuna società, con la conseguente necessità di tenere distinti i relativi patrimoni, impone tuttavia che ciascuna società predisponga il proprio strumento di risanamento, ciascuno dei quali deve ricevere una autonoma attestazione da parte del professionista. Ne consegue che:

- (a) ogni società può adottare lo strumento che per essa è più adatto, e dunque nulla osta a

⁹ La giurisprudenza di legittimità (Cass. sez. un., 23 gennaio 2013, n. 1521) ha espressamente valorizzato l'aspetto dei tempi di soddisfazione dei creditori. Ne consegue che un attivo che produca flussi a grande distanza di tempo (si pensi a un credito in contenzioso) deve essere appropriatamente valorizzato nel bilancio ma può non esserlo ai fini del piano di cui all'art. 161 comma 2° lett. e). Tale diversa valorizzazione può in teoria essere fatta anche mediante l'inserimento nel piano di idonei fondi rischi, che tuttavia, specie se generici, hanno il limite di non cogliere la prospettiva finanziaria del piano, che è invece di primaria importanza. Va da sé che la minor valutazione di un attivo deve essere adeguatamente esplicitata e non può essere strumento di sottrazione di attivo ai creditori (come potrebbe accadere qualora il piano non prevedesse la cessione integrale dei beni ai creditori).

¹⁰ Le regole in materia di segnalazione delle posizioni di rischio alla Centrale dei rischi impongono d'altro canto agli intermediari segnalanti la creazione di "gruppi di rischio", laddove sussistano collegamenti fra soggetti affidati tali da far ritenere che le difficoltà di uno di essi comportino anche difficoltà per gli altri. La crisi di uno può dunque riverberarsi anche sui rapporti creditizi dei collegati.

che società del medesimo gruppo adottino strumenti diversi, e persino a che un piano di ristrutturazione complessiva a livello di gruppo contempli, per alcune società, strumenti di composizione stragiudiziale, per altre l'accesso a procedure concorsuali di concordato preventivo o di fallimento (o amministrazione straordinaria)¹¹, per altre infine nessuno strumento specifico, limitandosi ad essere coinvolte dall'esterno o mediante interventi mirati o accordi accessori (c.d. "accordi ancillari");

- (b) i presupposti e la relazione di attestazione del professionista circa la veridicità dei dati aziendali e, a seconda dei casi, la fattibilità del piano (di risanamento o di concordato) o l'idoneità dell'accordo di ristrutturazione al pagamento dei creditori estranei, devono sussistere in relazione alla specifica situazione di ciascuna, tenendo ovviamente conto dell'influenza della sorte delle altre società del gruppo;
- (c) non sembra che vi siano, tuttavia, ragioni ostative alla redazione di un unico documento fisico che comprenda il piano di risanamento o l'accordo di ristrutturazione di tutte le società che abbiano scelto di ricorrere a questi strumenti nonché, secondo alcune recenti pronunzie giurisprudenziali, anche alla redazione di un unico ricorso per concordato preventivo, ferma restando la necessità di tener distinte le masse attive e passive (e dunque di evidenziare stati patrimoniali e piani finanziari separati per ciascuna entità) e la necessità di separata approvazione da parte dei creditori di ciascuna società;
- (d) non sembrano infine esservi ragioni contrarie a che il professionista formuli un giudizio per le varie società che, pur dovendo valutare la situazione di ciascuna di esse, abbia una motivazione incentrata principalmente sulla ristrutturazione della capogruppo. È infatti normale (anche se ciò deve essere oggetto di analisi e conferma nel caso concreto) che, tenuto conto dei rapporti infragruppo, il superamento della crisi della capogruppo generi risorse sufficienti al superamento della crisi delle controllate.

L'autonomia dei patrimoni impone che nella redazione del piano vengano presi in considerazione i conflitti d'interesse fra i creditori delle varie società e, nei limiti in cui siano rilevanti, i conflitti fra i loro soci. Particolare attenzione, poi, suscitano i temi, tipici dei gruppi, della gestione accentrata della finanza (*cash pooling*), delle compensazioni e delle postergazioni, nonché dei movimenti (passati e prospettici) finanziari fra le società del gruppo. Di tali conflitti e di tali problemi il professionista dovrà tenere conto¹². Si tratta tuttavia di un tema più ampio che esula dalla finalità del presente documento.

¹¹ Competente per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione è il tribunale presso cui l'impresa ha la propria sede da almeno un anno, ai sensi dell'art. 9 (richiamato dal nuovo comma 6° dell'art. 182-*bis*, che si può ritenere norma di applicazione generale anche alla luce del fatto che all'accordo di ristrutturazione dei debiti si può giungere dopo il deposito di una domanda di concordato preventivo: art. 161 comma 6° ultimo periodo). Ciò impedisce la concentrazione dei procedimenti di omologazione degli accordi di ristrutturazione delle società del gruppo che avessero sedi in circondari diversi tribunale mediante il mero trasferimento della sede a questo fine, salvo ritenere – come spesso accade in realtà – che la sede effettiva delle società del gruppo sia unica a prescindere dalla sede statutaria. Per altro verso, l'eventuale dispersione delle competenze territoriali consente la riunione dei procedimenti di omologazione con gli eventuali procedimenti prefallimentari avviati nei confronti di singole società del gruppo la cui sede fosse stata trasferita da meno di un anno.

¹² Se, ad esempio, il piano di risanamento della controllante si basi su un apporto della controllata, come tale di dubbia legittimità, il professionista dovrà tenere conto della possibilità che tale apporto venga meno perché impugnato dai soci o dai creditori della controllata, in quanto a loro eventualmente pregiudizievole. Fra l'altro, si noti che qualora la controllata fallisca, l'eventuale

2. Gli attori del risanamento

2.1. Consulente e professionista attestatore: ruoli e responsabilità

Appare di fondamentale importanza distinguere la predisposizione del piano dalla sua attestazione nell'ambito degli strumenti di risanamento sopra descritti. Le due funzioni sono diverse.

Il piano di soluzione della crisi è predisposto dall'imprenditore, il quale può essere – e normalmente è – assistito da un consulente o una società di consulenza. La figura del consulente non è tuttavia necessaria per legge, né essa è disciplinata dalla legge fallimentare. Si può dunque avere un piano predisposto dalla struttura interna dell'impresa, come pure un piano predisposto da un consulente. In ogni caso, l'adozione del piano deve essere deliberata dall'organo amministrativo, che si assume sempre la responsabilità del piano.

È invece previsto per legge, come condizione dell'accesso agli strumenti di risanamento, l'intervento di un professionista iscritto nel registro dei revisori contabili e in possesso dei requisiti previsti dall'art. 28, lett. *a*) e *b*), e dotato di stringenti requisiti di indipendenza. Tale professionista deve rendere una serie di attestazioni funzionali – a seconda dei casi – all'accesso allo strumento (nel concordato preventivo: art. 161 comma 3°), alla concessione dell'omologazione (nell'accordo di ristrutturazione: art. 182-*bis* comma 1°) al perfezionamento dello strumento stesso (nel piano attestato: art. 67 comma 3° lett. *d*), nonché all'accesso del debitore alla protezione da azioni dei creditori (art. 182-*bis* comma 6°) o alla concessione da parte del giudice di importanti autorizzazioni nell'ambito del concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti (artt. 182-*quinqüies* e 186-*bis*).

Il professionista che attesta il piano, a differenza dell'eventuale consulente, ha sempre, dunque, un ruolo necessario e il suo intervento è fondamentale ai fini della tutela dei terzi. Gli effetti delle sue attestazioni sono definitivi (si pensi alla stabilità di atti compiuti in esecuzione di un piano attestato o di un accordo di ristrutturazione nell'ipotesi di successivo fallimento: art. 67 comma 3° lett. *d* ed *e*). Per questo motivo, la legge prevede, appunto, che egli sia indipendente.

La conseguente distinzione dei ruoli fra (eventuale) consulente e attestatore, inoltre pur generando un possibile incremento di costi, rende possibile una dialettica costruttiva. Il consulente, che consiglia l'imprenditore sul piano industriale, tende ad avere una prospettiva ottimista sul futuro dell'impresa, sufficientemente ottimista per indurlo ad accettare l'incarico (considerato che il fallimento di un piano può avere rilevanti ricadute reputazionali). Per il professionista che attesta la bontà del piano – solitamente di estrazione contabile –, invece, è in gioco sia la reputazione, sia la responsabilità che si assume di fronte ai terzi nel caso la sua valutazione del piano risultasse non semplicemente contraddetta dagli eventi, ma sin dall'origine gravemente erranea.

Ciò premesso, non si deve pensare che il professionista attestatore debba rimanere completamente estraneo e distante dal processo di elaborazione del piano, da sottoporre al suo giudizio solo dopo il suo completamento. Al contrario, è opportuno che egli, pur mantenendo ben distinto il proprio ruolo da quello del consulente, venga nominato sin da una fase anticipata, in modo da poter eventualmente chiarire quali procedure e quali criteri devono essere seguiti nella redazione del piano (ad esempio, sul metodo di valutazione di asset immobiliari o su altri elementi rilevanti). Il professionista attestatore potrà così indicare *ex ante* le condizioni necessarie per l'attestazione seguita del piano, nonché segnalare

irrevocabilità dell'apporto, in quanto coperto dal piano di risanamento da questa stipulato, non sanerebbe la sua eventuale illegittimità.

tempestivamente la convinzione che egli abbia eventualmente maturato circa la impossibilità di giungere all'elaborazione dello strumento avuto di mira dall'imprenditore. Egli, nel proprio ruolo di persona indipendente dalle parti dell'operazione di risanamento, può anche assistere alle trattative con i creditori e con controparti dell'imprenditore.

Il professionista attestatore, nell'ambito del piano di risanamento, dell'accordo di ristrutturazione e del concordato preventivo, viene designato dal debitore. Ciò è espressamente previsto (anche a seguito di rinvii da una norma all'altra) in tutti i casi¹³. Anzi, la legge sembra presupporre (anche se non imporre) che sia lo stesso professionista investito della procedura a rilasciare tutte le conseguenti attestazioni¹⁴.

Il fatto che la scelta dell'esperto sia lasciata all'imprenditore (che potrà negoziarla e dividerla con i creditori e gli altri soggetti interessati al piano, al fine di individuare un nominativo che dia il più ampio affidamento) è in grado di favorire la formazione di un mercato di esperti professionalmente preparati, basato sulla reputazione nell'espletamento dei nuovi compiti e non necessariamente sulla pregressa esperienza nell'ambito di attività strettamente giudiziali.

In quest'ottica, al fine di assicurare che un ruolo così delicato quale quello dell'esperto venga assunto da professionisti qualificati, è auspicabile che ci si indirizzi su soggetti che siano in possesso di un'organizzazione idonea, possibilmente di adeguate coperture assicurative (che non comportano un abbassamento della diligenza del professionista, ma sono al contrario indice della sua serietà anche se il relativo massimale non fosse commisurato all'importo del potenziale danno), e che ritengano altresì importante l'acquisizione e il mantenimento di un'elevata reputazione.

In considerazione della complessità delle operazioni di risanamento e delle gravi responsabilità che ne derivano, i costi della complessiva assistenza professionale possono essere elevati, e proporzionalmente gravosi soprattutto per le imprese più piccole. Ciò in una qualche misura è inevitabile, e solo con il tempo e la maggiore certezza delle prassi e della giurisprudenza i costi del ricorso agli strumenti per il risanamento potranno ridursi, anche con riferimento alla liquidazione dei compensi ai professionisti nominati dal tribunale (commissario giudiziale *in primis*). Ad accelerare il movimento in questa direzione possono essere funzionali iniziative di approfondimento, di condivisione di costi e di approntamento di assistenza da parte di associazioni di categoria.

Raccomandazione n. 4 (Indipendenza e terzietà del professionista e tempestività del suo intervento). È opportuno che il professionista attestatore, che deve essere soggetto diverso dall'eventuale consulente dell'imprenditore, venga nominato già nella fase di redazione del piano, al fine di acquisire le necessarie informazioni ed essere in grado di rendere le attestazioni preliminari eventualmente necessarie in ragione dello strumento che è stato prescelto. Il medesimo professionista può rendere le varie attestazioni richieste nell'ambito della stessa operazione di

¹³ L'unico caso in cui il potere del debitore di designare il professionista non è espressamente previsto è quello dell'art. 182-*quinquies* comma 4° (attestazione funzionale all'ottenimento di un'autorizzazione al pagamento di debiti anteriori al concordato, applicabile anche al caso dell'accordo di ristrutturazione), che tuttavia non presenta alcuna diversità strutturale rispetto alle altre ipotesi.

¹⁴ Nell'ipotesi dell'art. 124, comma 3°, in materia di concordato fallimentare, la legge prevede invece espressamente che il professionista sia "designato dal tribunale".

risanamento, salvo che l'attività già svolta non comprometta l'indipendenza del suo giudizio rispetto a quella da svolgere.

La legge dispone ora espressamente che il professionista che redige l'attestazione ex art. 67, comma 3°, lett. d) deve essere indipendente dall'impresa e da coloro che hanno interesse all'operazione di risanamento. La sua funzione di tutela dei terzi sarebbe infatti pregiudicata dall'esistenza di un interesse che vada al di là del semplice interesse a massimizzare le probabilità di successo dell'operazione di risanamento, con il connesso beneficio anche per i terzi e per i creditori che non vi siano direttamente coinvolti.

La legge prevede uno standard di indipendenza e delle regole specifiche. Lo standard dispone che «il professionista è indipendente quando non è legato all'impresa e a coloro che hanno interesse all'operazione di risanamento da rapporti di natura personale o professionale tali da comprometterne l'indipendenza di giudizio». Il quadro è completato da due regole precise: la legge rinvia alla disciplina delle incompatibilità dei sindaci di società per azioni e vieta l'assunzione dell'incarico a chi abbia «prestato negli ultimi cinque anni attività di lavoro subordinato o autonomo in favore del debitore ovvero partecipato agli organi di amministrazione o di controllo», ciò anche per il tramite delle persone con cui è unito in associazione professionale (senza alcuna verifica della "rilevanza" dell'uno o dell'altro incarico).

La legge non specifica chi siano «coloro che hanno interesse all'operazione di risanamento». In via di prima approssimazione, si possono ritenere compresi tra questi i principali creditori (specie se parti dell'accordo eventualmente sottostante al piano) e chi beneficia degli effetti esonerativi del piano o dell'accordo (ad esempio, chi acquista un cespite rilevante in esecuzione del piano).

L'indipendenza non viene meno solo per il fatto che il professionista intervenga, naturalmente con una posizione diversa dal consulente, già nella fase di elaborazione del piano e di acquisizione dei dati, in quanto l'interesse nasce, appunto, con l'operazione di risanamento e, tendenzialmente, si esaurisce con questa. Al contrario, tale intervento in una fase anticipata, seppure con le predette garanzie di terzietà, è addirittura auspicabile, in quanto riduce i tempi e i costi del processo di attestazione.

Merita attenzione il caso in cui al professionista sia richiesto di rendere plurime attestazioni nell'ambito della medesima operazione di risanamento. In primo luogo, anche quando la nuova attestazione intervenga entro i cinque anni dalla precedente, sembra da escludere che ciò integri la fattispecie dell'aver prestato "attività di lavoro (...) autonomo", che la legge considera fattore impeditivo automatico. La legge stessa prevede che, in relazione ad un unico strumento (come nel concordato o nell'accordo di ristrutturazione dei debiti), possano essere rese plurime attestazioni (ad esempio, nel concordato, quella generale ex art. 161 comma 3° e quelle specifiche ex art. 182-quinquies commi 1° e 4°). In questo caso le diverse attestazioni possono essere viste come tessere di un mosaico costituito dal complessivo strumento per il risanamento, che è solo anticipato o completato dalle diverse attestazioni. Appare dunque ragionevole ritenere che l'impedimento automatico non scatti all'interno dell'incarico connesso alla stessa operazione di risanamento, ma rispetto ad attività esterne e distinte che il professionista abbia in precedenza compiuto. Ne consegue che il medesimo professionista può rilasciare le varie attestazioni interne ad un dato strumento di risanamento.

A identica conclusione si deve giungere quando, nell'ambito del medesimo strumento, si debba procedere a modifiche o adeguamenti anche significativi del piano (si pensi alla nuova attestazione richiesta in caso di "modifiche sostanziali della proposta o del piano" di concordato: art. 161 comma 3° ultima parte), oppure ad un passaggio da concordato ad accordo di ristrutturazione (o viceversa) nell'ambito della medesima operazione di risanamento. Nello stesso senso, infine, si può argomentare quando, anche in presenza di strumenti formalmente distinti (come un nuovo accordo di ristrutturazione o piano attestato rispetto ad un precedente), l'operazione miri comunque a risolvere la medesima crisi, richiedendo adattamenti in conseguenza di fatti nuovi o sviluppi della situazione.

Pur in assenza dell'impedimento "automatico" costituito dalla precedente prestazione d'opera retribuita, deve essere tuttavia rigorosamente valutata, in questi casi, la sussistenza dell'altro requisito, consistente nell'assenza di rapporti tali da compromettere "l'indipendenza di giudizio" del professionista attestatore. Tale indipendenza non viene meno quando, pur in presenza di distinte attestazioni, si è in presenza di una semplice prosecuzione di attività che si ponga con la precedente in una posizione di continuità (e relativa unitarietà). Non così quando il professionista sia chiamato a riesaminare criticamente, su aspetti centrali, le proprie precedenti valutazioni, che siano state smentite dagli accadimenti. Cosa che egli, evidentemente, non può fare con sufficiente equilibrio e distacco.

2.2. Il rapporto con i creditori professionali e con le banche e la necessità di predisporre un pacchetto informativo completo

È un dato di comune esperienza che quasi ogni percorso di risanamento presuppone il coinvolgimento e la partecipazione dei creditori istituzionali, ed in particolare modo delle banche finanziatrici. Il risanamento mediante soli atti del debitore è teoricamente possibile (ad esempio, mediante un piano di risanamento *ex art.* 67 comma 3 lett. d che implichi solo dismissioni: vedi par. 1.2), ma assai raro.

È nota la difficoltà che incontra l'impresa nell'ottenere dai creditori professionali risposte coordinate e in tempi ragionevoli e compatibili con le pressanti esigenze dettate dalla situazione di crisi. Si tratta di fenomeno che, soprattutto da parte delle relative associazioni di categoria, meriterebbe maggiore attenzione, anche nell'interesse degli stessi creditori. Il problema si acuisce quando tali creditori sono numerosi e per importi non elevati, circostanza che ricorre assai di frequente.

Tali carenze potrebbero essere colmate, almeno in parte, prevedendo regole di condotta che assicurino procedimenti trasparenti e rapidi nella gestione del credito problematico, nello scambio delle informazioni fra imprese e banche e nella risposta da parte di queste ultime. Il tempo ha infatti un ruolo essenziale ai fini della attendibilità del piano e della sua tenuta.

Alle carenze dei creditori professionali si sommano tuttavia frequenti incertezze nell'approccio fra l'impresa in crisi e il sistema bancario. Si tratta di incertezze spesso dovute al ritardo nella comunicazione dello stato di crisi e alla frammentarietà e insufficienza delle informazioni proveniente dall'impresa.

In molti casi, proprio a causa di difetti e ritardi nei procedimenti informativi e istruttori, piani redatti con un più ristretto orizzonte temporale finiscono con il perdere attualità (la situazione di partenza muta progressivamente rispetto a quella cui il piano faceva riferimento), con riflessi sulla stessa possibilità di attuare il piano.

In attesa di indicazioni che, con il tempo, potrebbero provenire dal sistema bancario, è in ogni caso opportuno che le imprese siano in grado di offrire informazioni quanto più ampie e attuali, così da agevolare il compito del sistema bancario chiamato a fornire risposte in modo rapido e certo.

La qualità delle informazioni fornite agli interlocutori può riflettersi positivamente sulla ristrutturazione dell'impresa in crisi. La rapidità e la certezza nella risposta da parte del sistema bancario consentono infatti:

- (a) un più rapido abbandono di piani che appaiano fin da subito caratterizzati da lacune, vizi o irragionevolezza insormontabili, evitando così inutili ulteriori costi e possibili aggravamenti del danno per i creditori, e favorendo il tempestivo accesso ad una procedura concorsuale;
- (b) la possibilità di apportare rapidamente le correzioni e i miglioramenti opportuni per equilibrare il piano, qualora esso appaia almeno in astratto perseguibile. La perdita di tempo prezioso può infatti finire con il rendere insufficienti anche possibili adeguamenti ed aggiustamenti del piano laddove questi intervengano troppo tardi;
- (c) maggiori certezze in ordine alle possibilità di successo di un piano ragionevole ed equilibrato.

Una leale ed aperta dialettica con i creditori rilevanti per l'operazione di ristrutturazione, ed in particolare con i creditori professionali, facilita il successo dell'operazione o, se del caso, la tempestiva adozione di provvedimenti conseguenti alla constatazione della sua impraticabilità. Tale dialettica non deve peraltro far dimenticare la diversità di ruoli, con la conseguenza che i creditori, pur avendo l'ovvia facoltà di valutare (e se del caso respingere) le proposte dell'impresa anche alla luce della qualità dei suoi consulenti, non dovrebbero spingersi fino ad indicarli.

Non di rado, i creditori concordano fra di loro sulla necessità di un'assistenza professionale comune nei rapporti con il debitore nell'ambito dell'operazione di ristrutturazione. Il punto presenta profili di attenzione in quanto talvolta l'onere delle prestazioni è posto a carico del debitore (con possibile esclusione di qualsiasi responsabilità dei creditori interessati alla prestazione per il pagamento del relativo costo, ovviamente se vi è consenso del professionista incaricato)¹⁵. Se nelle ristrutturazioni che si concludono con una soluzione stragiudiziale (e sempreché essa abbia successo) sorge soltanto un problema di trasparenza, in quanto i creditori estranei hanno diritto all'integrale pagamento, rilevanti dubbi sorgono in caso di ristrutturazioni mediante concordato. Emergono infatti in tale contesto due distinti problemi:

- (a) un problema di conflitto d'interessi fra creditori professionali e creditori diversi, conflitto che è certo (e non solo potenziale) laddove la soddisfazione dei creditori residui non sia integrale, e dunque la migliore assistenza di taluni può tradursi in una

¹⁵ Un simile assetto di interessi può porre un problema di compatibilità con il disposto dell'art. 35, par. I, del Codice deontologico forense, che dispone: *“L’incarico deve essere conferito dalla parte assistita o da altro avvocato che la difenda. Qualora sia conferito da un terzo, che intenda tutelare l’interesse della parte assistita ovvero anche un proprio interesse, l’incarico può essere accettato soltanto con il consenso della parte assistita”*. Non è certo che la possibilità di conferire un incarico nell'interesse di un terzo possa spingersi sino a conferire un incarico nell'interesse della controparte, cosa che potrebbe mettere l'avvocato in una posizione delicata. La questione eccede evidentemente i fini e le possibilità del presente documento.

peggiore soddisfazione degli altri. In questo caso, dunque, la massa attiva sosterrrebbe il costo dell'assistenza di cui solo alcuni dei creditori beneficiano;

- (b) un problema di possibile disparità di trattamento economico fra creditori, che pur essendo in astratto consentito, deve essere reso esplicito e riflettersi nella formazione di una apposita classe dei creditori la cui assistenza professionale è pagata dal debitore. Rispetto a questa classe, infatti, la soddisfazione si comporrà di almeno due voci: il trattamento proposto dal debitore ai creditori in generale e il costo dell'assistenza professionale, che viene sostenuto (anche in prededuzione, se ne sussistano i presupposti) solo per quei creditori¹⁶.

L'assistenza ai creditori professionali, il cui contributo è quasi sempre decisivo per il successo della ristrutturazione (si pensi ai casi in cui viene loro chiesta l'erogazione di nuova finanza), deve dunque essere inquadrata in regole che assicurino correttezza e adeguata trasparenza nei rapporti con i residui creditori.

Raccomandazione n. 5 (*Rapporti con i creditori professionali*). Quando lo strumento di soluzione della crisi presuppone il consenso individuale dei creditori, sono tempestivamente fornite ai creditori con cui si conducono trattative informazioni adeguate e aggiornate sulla crisi e sulle possibili soluzioni, con indicazione delle eventuali prospettive di continuità aziendale. In particolare, quando si tratta di creditori professionali, tali informazioni, fin dalla fase di apertura delle trattative, hanno ad oggetto le cause della crisi, i dati aziendali di partenza e le soluzioni già allo studio, corredate dai dati patrimoniali, economici e finanziari prospettici.

Tanto le soluzioni stragiudiziali, quanto – in determinati casi – il concordato preventivo richiedono che alcuni creditori esprimano il loro consenso come condizione preliminare del piano. Questo pone tuttavia il problema dei tempi di risposta da parte dei creditori coinvolti. Il problema è nella pratica alquanto grave, anche a causa del numero di richieste ricevute in tempi di crisi diffusa, per il sistema bancario.

Per poter ottenere dal sistema bancario risposte rapide e certe, è necessario che, fin da subito, l'impresa abbia un approccio tempestivo e trasparente, in particolare con riferimento alle informazioni da offrire alle banche.

Al fine di garantire tale tempestività e trasparenza, le informazioni da offrire ai finanziatori professionali dovrebbero riguardare:

- *le cause della crisi, che devono essere messe a fuoco in modo chiaro ed obiettivo, evidenziando per quanto possibile se la crisi abbia natura prevalentemente finanziaria o meno;*

¹⁶ Diverso sarebbe se la procedura consentisse a tutte le categorie di creditori di creare comitati ad hoc, sostenendo le relative spese in prededuzione. La prassi, che si giustificerebbe in ristrutturazioni di grandi dimensioni, è consentita da legislazioni estere e raccomandata dalle *best practices* della World Bank e dell'Uncitral (si veda in particolare il principio C7, che suggerisce la creazione di comitati dei creditori in insolvenze che coinvolgono un elevato numero di creditori). Il documento è reperibile all'indirizzo http://siteresources.worldbank.org/INTGILD/Resources/ICRPrinciples_Jan2011.pdf.

- *la situazione di partenza: i dati aziendali devono essere esposti con obiettività e chiarezza e devono poter contare su verifiche, anche in corso, ad opera di professionisti;*

- *la sostenibilità e ragionevolezza dei dati previsionali su cui si basano le ipotesi di soluzione della crisi, evidenziando fin da subito se vi siano le possibilità per il mantenimento della continuità aziendale, con separata ed analitica evidenza dei dati patrimoniali, economici e finanziari, con particolare riguardo al cash flow, che dovrebbe essere oggetto di analisi, nel suo sviluppo, con periodicità adeguata alla complessità dell'intervento.*

Questo dovrebbe essere possibile, quanto meno nelle sue grandi linee, fin dal momento iniziale in cui l'impresa è chiamata ad informare le banche sull'esistenza dei problemi e dei relativi effetti.

L'impresa dovrebbe aprire questa fase con prontezza, per evitare che le trattative si innestino su una situazione ormai compromessa proprio a causa della tardiva emersione dello stato di crisi. Se ad esempio lo strumento prescelto è quello della domanda di concordato con riserva di cui all'art. 161 comma 6°, è ragionevole ritenere che le banche, in mancanza di adeguate informazioni da parte dell'impresa, possano non solo "congelare", ma giungere alla revoca degli affidamenti che le hanno concesso, così precludendo di fatto la strada ad un eventuale loro futuro utilizzo nell'ambito del concordato (utilizzo che comunque dovrebbe essere autorizzato ex art. 182-quinquies comma 1°).

Una volta "aperto il tavolo" delle trattative l'impresa deve nel minor tempo possibile:

(a) *approntare le informazioni da offrire al sistema bancario e la relativa documentazione di supporto;*

(b) *iniziare e proseguire, con trasparenza e in buona fede, trattative con il sistema bancario, il quale dovrebbe a sua volta tempestivamente vagliare criticamente le informazioni che vengono offerte e richiedere ulteriore documentazione ove quella offerta non sia ritenuta sufficiente;*

(c) *approntare il piano di soluzione della crisi e definire le proposte alle banche;*

(d) *nel caso di piano che preveda la continuità aziendale, evidenziare le eventuali esigenze di "standstill" o di nuova finanza (se del caso da ottenere anche nelle forme di cui agli artt. 182-quater e 182-quinquies), avendo cura di individuare le ragioni che rendono i nuovi finanziamenti funzionali alla salvaguardia dei valori dell'impresa ed alla miglior soddisfazione dei creditori;*

(e) *esporre la disponibilità di contributi da parte dei soci o di terzi investitori (sotto forma di capitale di rischio o di finanziamenti anche ai sensi dell'art. 182-quater comma 3°), o esporre le ragioni che rendono impraticabile il ricorso a tali contributi.*

In questa fase, l'imprenditore potrà avvalersi della possibilità di chiedere al tribunale la protezione offerta dall'art. 182-bis comma 6, rendendo, sotto la sua responsabilità, le dichiarazioni e le autocertificazioni sulla pendenza delle trattative; sussistendone l'opportunità, egli potrà altresì depositare domanda di concordato ai sensi dell'art. 161, comma 6°, anche in vista di un'eventuale uscita verso un accordo di ristrutturazione da depositare entro i termini assegnati dal tribunale ai sensi del medesimo comma.

3. Il piano di soluzione della crisi: struttura e contenuto

Gli strumenti per il risanamento presuppongono l'elaborazione di un "piano", cioè la previsione di una serie di atti e di eventi fra loro coordinati, il cui risultato atteso è coerente con l'obiettivo che ci si pone.

Il piano di risanamento attestato *ex art. 67 comma 3° lett. d)*, il piano sottostante l'accordo di ristrutturazione dei debiti *ex art. 182-bis* e il piano di concordato (che a seguito della riforma del 2012 deve essere allegato alla proposta: *v. art. 161 comma 2° lett. e)* possono evidentemente avere contenuto molto diverso fra loro, sia in ragione della diversità dello strumento, sia in ragione della diversità della soluzione che ci si propone di raggiungere (ad esempio, risanamento mediante la continuità aziendale o liquidazione del patrimonio).

Poiché il finanziamento dell'impresa in crisi acquista concreta rilevanza in massima parte nell'ipotesi di risanamento mediante il mantenimento della continuità aziendale, nel definire le raccomandazioni inerenti la struttura e il contenuto del piano faremo riferimento a questa ipotesi. Peraltro, alcune delle indicazioni risultano applicabili anche ai piani liquidatori, i quali, viste le finalità, sono caratterizzati da un livello di intrinseca minore complessità. In entrambi i casi, ma soprattutto nel primo, il piano deve consentire sia all'attestatore, sia ai creditori cui il debitore chieda sacrifici, di verificare che esso sia volto alla effettiva soluzione della crisi e non costituisca un semplice espediente per rinviare interventi più incisivi, anche se dolorosi.

Il piano di soluzione della crisi (comprensivo sia del piano finanziario che di quello industriale) deve essere costruito utilizzando le note prassi professionali per la redazione dei *business plan*, che qui non vengono ripercorse¹⁷. Trattandosi di un'impresa in crisi, particolare attenzione dovrà essere dedicata ad illustrare in modo circostanziato gli elementi di specificità derivanti dalla particolare condizione in cui versa l'impresa, quali le cause della crisi, distinguendo tra quelle interne ed esterne, lo stato di solvibilità e liquidità con particolare riferimento alla monetizzazione delle componenti attive del patrimonio, lo stato di tensione delle relazioni industriali, ecc.

Le raccomandazioni che seguono danno quindi per scontata l'adozione delle migliori prassi aziendali in materia di *business plan*, intendendo dare indicazioni sugli aspetti essenziali affinché il piano possa ottenere l'attestazione con maggiore facilità, sicurezza e rapidità. Esse mirano ad aumentare l'intelligibilità del piano ai fini del giudizio di fattibilità ed idoneità e a porre le basi per il successivo monitoraggio della sua esecuzione, e riguardano sia la codificazione di specifici contenuti, sia aspetti metodologici di costruzione del piano.

Con ciò, dunque, ci si propone di offrire un contributo affinché i piani siano non solo completi ed esaustivi, ma anche adatti ad essere oggetto di attestazione nell'ambito degli strumenti per il risanamento.

¹⁷ Un utile riferimento, in quanto basato su una specifica norma regolamentare, può essere costituito dalla *Guida al piano industriale* elaborata da Borsa Italiana (http://www.borsaitaliana.it/old/mercati/homepage/comequotarsi/listingguides/guidaalpianoindustriale_pdf.htm); si veda anche la *Guida al business plan* pubblicata da AIFI, PriceWaterhouseCoopers, IBAN (<http://www.aifi.it/IT/PDF/Pubblicazioni/Guide/GuidaBusinessPlan.PDF>).

Occorrerà peraltro tenere conto che, mentre in condizioni di normale funzionamento il *business plan* è rivolto soprattutto ai potenziali investitori (specialmente in capitale di rischio), nel caso del piano di risanamento esso è rivolto soprattutto ai creditori, non solo futuri, ma anche attuali, i quali non hanno scelto di investire nel risanamento ma vi si sono trovati - loro malgrado - coinvolti.

Per altro verso, le indicazioni di questo documento hanno per scopo anche la standardizzazione dei piani (e delle attestazioni), standardizzazione che è un valore in sé nel momento in cui agevola l'analisi e il sindacato su tali documenti da parte dei terzi interessati, e in caso di insuccesso, del giudice.

Raccomandazione n. 6 (*Esplicitazione delle ipotesi e delle metodologie*). Il piano contiene l'explicitazione delle ipotesi poste a base dell'analisi, delle fonti informative utilizzate nonché tutti i riferimenti metodologici che consentono all'attestatore e ai terzi di verificare la correttezza e la congruità dei calcoli posti in essere per l'elaborazione quantitativa del piano.

La trasparenza nella explicitazione delle modalità di costruzione del piano costituisce una condizione necessaria per consentire all'attestatore di esprimere un giudizio positivo. Quanto più il piano è "opaco", tanto più difficile sarà ottenere l'attestazione, e di fronte ad un piano del tutto opaco, l'attestatore dovrebbe rifiutarsi di apporla. Al contrario, la trasparenza del piano facilita il lavoro dell'attestatore, con beneficio anche dell'impresa.

L'explicitazione delle ipotesi poste a base del piano consente di ridurre il grado di incertezza che è oggetto di valutazione da parte dell'attestatore, permettendo di meglio comprendere la relazione tra azioni proposte e risultati attesi.

L'indicazione esplicita delle fonti informative utilizzate per la predisposizione del piano costituisce una condizione necessaria al fine di consentire all'attestatore e ai terzi di valutare compiutamente l'autorevolezza, l'eshaustività e in termini più generali la fondatezza delle informazioni da cui scaturiscono ipotesi e previsioni. In mancanza di una simile indicazione il piano sarà di qualità inferiore, e il professionista potrebbe addirittura non riuscire a dare su di esso il necessario giudizio di fattibilità e di idoneità a sostenere lo strumento prescelto dall'impresa (e dunque, a seconda dei casi, ad accompagnare l'impresa verso il risanamento patrimoniale e finanziario, verso l'attuazione dell'accordo di ristrutturazione e l'integrale pagamento dei creditori estranei al piano, o verso l'adempimento della proposta concordataria). Inoltre, l'indicazione esplicita delle fonti informative consente all'attestatore e ai terzi di recuperare con facilità il "dato grezzo", e quindi implicitamente di verificare l'accuratezza nella predisposizione del piano.

Analogamente, l'estensore del piano deve porre una particolare attenzione nell'explicitare in modo chiaro ed esaustivo le metodologie utilizzate per l'elaborazione quantitativa dei dati utilizzati per la predisposizione del piano stesso.

Raccomandazione n. 7 (Arco temporale del piano). L'arco temporale del piano, entro il quale l'impresa deve raggiungere una condizione di equilibrio economico-finanziario, non deve estendersi oltre i 3/5 anni, anche se eventuali pagamenti ai creditori possono essere previsti in tempi più lunghi. Fermo che il raggiungimento dell'equilibrio non dovrebbe avvenire in un termine maggiore, il piano può avere durata più lunga, nel qual caso è però necessario motivare adeguatamente la scelta e porre particolare attenzione nel giustificare le ipotesi e le stime previsionali utilizzate; occorre comunque inserire nel piano cautele e misure di salvaguardia aggiuntive, tali da poter compensare o quanto meno attenuare i possibili effetti negativi di eventi originariamente imprevedibili.

L'orizzonte temporale del piano costituisce un elemento centrale nel condizionare le possibilità di raggiungimento dell'equilibrio economico-finanziario. In termini generali, maggiore è la durata del piano e maggiore è la possibilità di evidenziare l'esistenza di condizioni fisiologiche al termine del periodo. Esiste però un trade-off tra orizzonte temporale e capacità di previsione delle tendenze future di lungo periodo, che induce a ritenere opportuno, in caso di piani che prevedano la continuità aziendale, non estendere l'orizzonte temporale necessario al raggiungimento delle condizioni fisiologiche oltre i 3/5 anni, periodo giudicato dalla prassi aziendale sufficiente per mostrare gli effetti economico-finanziari di interventi strutturali. L'estensione a periodi superiori deve pertanto ritenersi un'eccezione che indebolisce la qualità del piano, rende inevitabilmente più incerto l'oggetto dell'attestazione (vedi Raccomandazione n. 13) e necessita pertanto delle ulteriori accortezze sopra indicate.

È opportuno chiarire che il raggiungimento di condizioni di equilibrio non implica il rimborso di tutto il debito, che può essere consolidato anche con date di rimborso successive, ma solo il ripristino della piena capacità di sostenere l'onere di quello che gravi a tale data. Il termine di 3/5 anni deve quindi essere riferito alle sole misure "straordinarie" (quali la cessione di cespiti, la dismissione o razionalizzazione di linee produttive, la messa in mobilità di dipendenti, ecc.), mentre non implica che in quel termine siano estinte tutte le passività esistenti al momento della stesura del piano, che possono anzi essere riscadenzate a termini più lunghi¹⁸. Parimenti, è del tutto legittimo che il piano preveda, anche in termini lunghi, rinunzie a crediti o nuovi finanziamenti da effettuarsi a scadenze molto differite, nell'eventualità che l'impresa risulti averne necessità e al fine di prevenire, ora per allora, il riemergere di una crisi¹⁹.

Particolare attenzione merita il caso in cui il piano preveda che l'impresa debba restituire in un'unica soluzione, a scadenza lontana nel tempo, somme significative, relative a nuovi finanziamenti (di tipo "bullet") o a debiti esistenti e ristrutturati. Tale

¹⁸ Come si è detto, alcune pronunzie, sulla scorta di un passaggio contenuto nella motivazione di Cass. sez. un. 23 gennaio 2013, n. 1521, ha valorizzato anche l'aspetto della tempistica dei pagamenti ai creditori, la qual cosa impone particolare attenzione allorché la soddisfazione dei creditori sia in larga parte o totalmente differita a una data lontana. Ciò non implica affatto che tutti i pagamenti previsti dal piano debbano necessariamente intervenire in tempi brevi: per i creditori può ben essere conveniente un pagamento a lunga data, se maggiore di quello (spesso comunque a lunga data) che potrebbe venir loro in caso di fallimento. Ciò che le pronunzie in questione sembrano dunque chiedere è che il piano non preveda un intervallo troppo lungo prima dell'inizio dei pagamenti.

¹⁹ Ad esempio, la concessione di un finanziamento da parte degli stessi creditori aderenti al piano, che scatterà nell'eventualità che l'impresa necessiti di risorse finanziarie per rimborsare un prestito obbligazionario a scadenza molto differita.

ipotesi, da ritenersi legittima, necessita di cautele nella predisposizione del piano: la dilazione del debito nel tempo, se da un lato migliora la fattibilità del piano in itinere, dall'altro ne indebolisce la qualità, rimandando ad un momento lontano l'esborso finanziario. In questo caso è opportuno che nel piano siano esplicitate le modalità di adempimento del debito alla scadenza, avendo cura di indicare la provenienza della provvista di liquidità da utilizzarsi per l'estinzione totale o parziale del debito (ad esempio, una serie di dismissioni già programmate e destinate a ridurre l'onere finale gravante sull'impresa). Qualora si preveda che il debito venga alla scadenza in tutto o in parte rifinanziato (e non estinto), il piano deve contenere un'analisi della compatibilità dell'operazione con la realistica capacità di credito dell'impresa alla scadenza.

Al riguardo, se pare ammissibile prospettare, alla scadenza, un rifinanziamento a normali condizioni di mercato, che l'impresa viene giudicata capace di ottenere, non pare invece adeguato limitarsi ad ipotizzare una ulteriore dilazione del pagamento del debito o una sua nuova ristrutturazione, rispetto alle quali i creditori non assumano oggi alcun impegno²⁰. L'esigenza di verificare l'equilibrio finanziario dell'impresa alla data del previsto rimborso è particolarmente forte allorché ciò che deve essere rimborsato alla scadenza abbia carattere prededucibile, costituendo nuovo finanziamento erogato "in esecuzione" di un accordo di ristrutturazione dei debiti o di un concordato preventivo (art. 182-quater comma 1°)²¹.

Raccomandazione n. 8 (Esplicitazione del grado di solidità dei risultati). Il piano contiene specifiche analisi di sensitività che permettono di valutare la solidità dei risultati economico-finanziari indicati.

Il giudizio di fattibilità del piano è condizionato da quanto i risultati che sono indicati nel piano si mantengano stabili pur nella variazione della misura delle componenti da cui i risultati dipendono. Per questo motivo, è opportuno introdurre nel piano una esplicita analisi di sensitività ("stress test") che dimostra quanto i risultati indicati siano sensibili alle variazioni dei parametri utilizzati. Ciò agevola il lavoro dell'attestatore nel formulare un giudizio che non sia eccessivamente condizionato alla variazione di tali parametri.

Ovviamente, la solidità del piano aumenta in presenza di "ammortizzatori" (riserve di liquidità e/o patrimoniali) idonei a neutralizzare o attenuare gli eventuali scostamenti negativi che potrebbero verificarsi rispetto alle previsioni.

²⁰ Corretto appare dunque un piano che, nel prevedere alla scadenza una possibile ulteriore dilazione o ristrutturazione del debito, si accompagni tuttavia a precisi impegni dei creditori a procedervi, se ed in quanto ciò sia necessario.

²¹ In tal caso, infatti, al rischio di insolvenza dell'impresa alla scadenza si aggiunge l'ulteriore rischio, per coloro che risulteranno a quella data suoi creditori, di concorrere con un finanziamento prededucibile e dunque a loro antergato.

Raccomandazione n. 9 (*Esplicitazione degli obiettivi intermedi*). Il piano contiene un dettagliato diagramma di flusso con indicazioni esplicite di specifiche “milestones” qualitative e quantitative.

Al fine di rendere il monitoraggio del piano quanto più semplice ed immediato possibile durante la fase di esecuzione, è opportuno che il piano contenga l'indicazione sistematica ed esplicita delle “milestones” (risultati parziali misurabili e temporalmente collocati) che dovranno essere raggiunte durante l'esecuzione del piano. Fra gli indicatori del corretto andamento del piano assume particolare rilevanza la generazione dei flussi di cassa anche di carattere infrannuale.

Tali “milestones”, confrontate con i risultati raggiunti, costituiranno la base per una verifica periodica sull'andamento del piano, facilitandone il monitoraggio e consentendo, ove necessario, tempestivi aggiustamenti.

L'indicazione nel piano di specifici e precisi intervalli di verifica consente inoltre ai terzi di valutare la perdurante fattibilità del piano e idoneità ad assicurare il risanamento dell'impresa.

4. L'attestazione del professionista: struttura e contenuto

4.1. Attestazioni generali e attestazioni specifiche

La legge fallimentare prevede numerosi casi in cui il professionista deve “attestare” determinate circostanze o caratteristiche. I tre casi principali, relativi ai tre strumenti di soluzione della crisi, sono quelli in cui il professionista attesta che il piano di risanamento *ex art. 67, comma 3° lett. d)*, l'accordo di ristrutturazione e il piano di concordato preventivo siano fattibili e basati su dati veridici.

A queste attestazioni si aggiungono alcune attestazioni specifiche: l'attestazione (che la legge chiama “dichiarazione”) sulla proposta di accordo (*art. 182-bis, comma 6°*); in materia di concordato preventivo e accordo di ristrutturazione, le attestazioni sulla funzionalità all'interesse dei creditori previste per i finanziamenti in corso di procedura e il pagamento di debitori anteriori (*art. 182-quinquies, commi 1°, 4° e 5°*) e, per il solo concordato preventivo in cui sia prevista la continuità aziendale, le due attestazioni in materia di continuazione nei contratti pubblici e loro assegnazione (*art. 186-bis, commi 3° e 4°, lett. b*)²².

Mentre le attestazioni specifiche hanno un oggetto particolare a ciascuna, le attestazioni “generali”, ovvero l'attestazione del piano di risanamento, dell'accordo o del piano di concordato hanno la stessa struttura e lo stesso oggetto, salvo alcune particolarità dovute allo specifico strumento di risoluzione della crisi cui afferiscono. La riforma del 2012 ha contribuito a dissipare ogni residuo dubbio, uniformando alla terminologia del piano di concordato quella del piano di risanamento: si parla ora, in entrambi i casi, di “veridicità” dei dati aziendali e di “fattibilità” del piano. Nel caso dell'accordo di ristrutturazione si parla di “attuabilità” dell'accordo, ma il significato è il medesimo: la elevata probabilità che il programma di soluzione della crisi venga realizzato.

Le tre ipotesi di attestazione generale hanno dei caratteri comuni e costanti. In tutti i casi l'attestazione è il risultato di un processo di verifica informata e diligente sui presupposti del

²² Non costituisce un'attestazione speciale, ma solo una parte di un'attestazione generale la dichiarazione di funzionalità al “miglior soddisfacimento dei creditori” della continuazione dell'attività d'impresa, che il professionista deve rendere nell'ambito della relazione di attestazione (generale) relativa ad un concordato con continuità aziendale (*art. 186-bis, comma 2°, lett. b*).

piano di soluzione della crisi, sulla logicità e ragionevolezza delle analisi e previsioni e sulle metodologie usate. Di queste ci occupiamo di seguito, rinviando per i presupposti delle attestazioni specifiche alla sede in cui vengono trattate.

4.2. La verifica dei dati aziendali

Prodromica ad ogni valutazione sulla bontà di un piano di soluzione della crisi è la verifica dei dati aziendali di partenza. Essa, prima ancora che un obbligo di legge, è un'esigenza logica. Nessun piano può proiettarsi verso il futuro senza una disamina delle basi su cui poggia.

L'obbligo di attestare la veridicità dei dati su cui si fonda il piano non è espressamente disposto per le attestazioni a carattere speciale (artt. 182-*bis*, comma 6°; 182-*quinquies*, comma 1°; 182-*quinquies*, comma 4°, 186-*bis* commi 3° e 4°), che – pur potendo produrre in certi casi effetti definitivi – restano ad efficacia limitata. In tali casi è comunque opportuno che il professionista effettui una verifica della adeguatezza dell'assetto contabile e delle procedure applicate, non rilevandone elementi che inducano a dubitare della complessiva attendibilità del procedimento di formazione dei dati contabili, ed esponga altresì lo stato di avanzamento delle verifiche stesse sulla veridicità dei dati (si veda, per lo specifico caso della “dichiarazione” a supporto della proposta di accordo di ristrutturazione la Raccomandazione n. 21).

4.3. Le ipotesi previsionali

L'attestazione contiene anche un giudizio positivo sulla “fattibilità” (o “attuabilità”) del piano. A tale giudizio il professionista perverrà dopo aver espletato tutte le attività ritenute nella prassi necessarie per la verifica dei dati previsionali, applicando per quanto possibile qualificati standard professionali²³.

In particolare l'attestatore dovrà, tra l'altro: a) accertare che i dati previsionali siano stati redatti sulla base di principi contabili omogenei rispetto ai principi utilizzati per la preparazione dei bilanci storici; b) confrontare e valutare la coerenza delle ipotesi poste a fondamento del piano con il quadro macroeconomico e di settore; c) accertare la coerenza dei dati previsionali rispetto alle ipotesi eseguendo sia procedure di verifica dell'accuratezza dei dati elaborati, sia analisi in merito alla coerenza interna di tali dati; d) analizzare con particolare attenzione le variabili del piano che potrebbero avere un elevato tasso di volatilità e modificare quindi significativamente i risultati attesi; e) prendere specifica posizione sulla probabilità che eventi condizionanti il successo del piano (una dismissione, la concessione di un finanziamento, la conclusione di un contratto) si verifichino (su questo punto, si veda in particolare la Raccomandazione n. 14).

L'attestazione di dati previsionali è, per sua natura, difficile. Utilizzando una terminologia nota nell'ambito della revisione contabile, possono esservi *forecasts* e *projections* (rispettivamente, “previsioni” e “previsioni ipotetiche”)²⁴. Le prime riflettono previsioni basate su dati oggettivi e scenari in continuità con quelli esistenti, mentre le seconde riflettono previsioni su scenari relativi ad eventi futuri che non necessariamente si verificheranno,

²³ Di particolare rilevanza appaiono le indicazioni contenute nell'International Standard on Assurance Engagements – ISAE 3400, *The examination of prospective financial information*, richiamato anche da ASSIREVI, Documento di ricerca n. 114, *Richieste dello sponsor relative al paragrafo 2.d) dell'art. 2.3.4 del Regolamento dei mercati organizzati e gestiti dalla Borsa Italiana s.p.a.* (2007), e da AICPA, *Guide for prospective financial information*.

²⁴ In questo senso i documenti citati alla nota precedente.

oppure previsioni relative a situazioni di discontinuità rispetto allo scenario esistente. Il risanamento implica normalmente una discontinuità rispetto alla situazione che ha generato la crisi. È dunque per questo che l'esperto deve assumersi un compito non facile: quello di attestare la ragionevolezza non solo delle "previsioni", ma anche delle "previsioni ipotetiche". Ciò in quanto, mentre nel caso, ad esempio, di una quotazione di una società in fase di start-up vi è una consapevole assunzione del rischio da parte dei soggetti che potrebbero risultare pregiudicati dal mancato verificarsi delle previsioni ipotetiche, nel nostro caso non basta la mera completezza di informazione, in quanto i soggetti potenzialmente pregiudicati (i creditori presenti e, in una certa misura, quelli futuri) non operano alcuna assunzione del rischio. In altre parole, vi deve essere nel caso in esame non solo un controllo di coerenza fra ipotesi e conseguenze, ma anche un controllo qualitativo sulla ragionevolezza delle ipotesi.

L'attestazione si concreta, essenzialmente, in un giudizio motivato e compiuto "allo stato degli atti" ed *ex ante*, che ha soltanto due possibili esiti:

- (a) attestazione, se il piano è (i) idoneo a conseguire il risultato voluto (per il piano attestato, il risanamento dell'impresa con il ripristino della solvibilità; per gli accordi *ex art. 182-bis*, l'integrale pagamento dei creditori estranei, nei termini previsti dalla legge; per il concordato, l'esecuzione del concordato stesso) e (ii) fattibile;
- (b) non attestazione, se manca anche uno solo dei due presupposti.

L'attestazione dovrebbe, pertanto, essere quanto più possibile priva di *caveat*, la cui apposizione non limiterebbe la responsabilità del professionista (che ha pur sempre dato un giudizio positivo sulla idoneità al risanamento e sulla ragionevolezza del piano), ma avrebbe solo l'effetto di indebolire l'attestazione stessa (con possibile venir meno della protezione offerta dalla legge per l'ipotesi del successivo fallimento nonché, per il concordato preventivo e l'accordo di ristrutturazione, rispettivamente la mancata ammissione e la mancata omologazione).

Raccomandazione n. 10 (*Struttura dell'attestazione*). L'attestazione ha la struttura di una relazione di verifica effettuata su un piano già fatto, e non quella di un piano. L'attestazione non deve ripetere i contenuti del piano.

*Con l'attestazione, il professionista attesta che il piano è fattibile e idoneo a conseguire gli obiettivi programmati (per il piano attestato, il risanamento dell'impresa con il ripristino della solvibilità; per gli accordi *ex art. 182-bis*, l'integrale pagamento dei creditori estranei, nei termini previsti dalla legge; per il concordato, l'esecuzione del concordato stesso). In linea di principio, si tratta quindi di un'analisi svolta su un piano già predisposto dall'imprenditore e dai suoi consulenti.*

L'attestazione formulata in forma di relazione su un piano già redatto consente ai terzi interessati di verificare con immediatezza l'iter logico-giuridico del piano, oltre che le sue basi fattuali, seguendo lo schema di verifica predisposto dall'attestatore. Di conseguenza, sia in considerazione della sua funzione, sia per non appesantire inutilmente il documento, è opportuno che l'attestazione non ripeta i contenuti del piano, che può essere richiamato nelle sue linee essenziali e allegato alla relazione di attestazione.

L'attestazione deve quindi presentarsi come una sorta di discussione e commento del piano, che dia conto al lettore dell'iter logico (esplicitando anche, se del caso, le cifre considerate e i calcoli fatti) seguito dal professionista per giungere alla conclusione

positiva circa il rilascio dell'attestazione. L'attestazione, in altri termini, non deve duplicare il piano né, all'opposto, limitarsi a una mera enunciazione delle conclusioni raggiunte dal professionista, ma deve esporre chiaramente la motivazione del giudizio positivo da lui espresso.

Raccomandazione n. 11 (Verifica dei dati aziendali di partenza). Il professionista attesta che i dati di partenza sono veritieri. Conseguentemente, egli deve verificare la correttezza delle principali voci e l'assenza di elementi che inducano a dubitare della correttezza delle voci residue.

La legge prevede che il professionista attesti, fra l'altro, la veridicità dei dati di partenza su cui il piano di soluzione della crisi si fonda. Ciò non lo rende certo automaticamente responsabile in caso di difformità fra i dati attestati come veritieri e quelli reali, ma gli impone un elevato standard di professionalità e di cautela.

Data l'impossibilità, specialmente nelle imprese di dimensioni medio-grandi, di eseguire una completa verifica di tutti i dati aziendali in tempi ragionevoli e con costi non esorbitanti, il professionista dovrà porre particolare attenzione:

- (a) agli elementi di maggiore importanza in termini quantitativi, con particolare riferimento, in considerazione dell'importanza dei flussi di cassa attesi, alle componenti del capitale circolante;*
- (b) all'insussistenza di elementi che destino sospetti circa la correttezza e l'affidabilità delle rappresentazioni contabili dei fatti di gestione.*

Lo standard di diligenza nell'esecuzione di tali verifiche dipende dalle circostanze concrete. All'uopo potranno essere utilizzati anche i principi e le prassi di revisione consolidati, declinati tuttavia in base alle caratteristiche dell'impresa e alle sue dimensioni.

Ne consegue che:

- (1) in presenza di dati forniti unicamente dal debitore, senza precise assunzioni di responsabilità da parte di soggetti indipendenti e qualificati (quale il soggetto eventualmente incaricato del controllo contabile o esperti nominati ad hoc per la valutazione di specifici cespiti), il professionista si assume l'integrale responsabilità della veridicità dei dati aziendali;*
- (2) in presenza di dati recenti verificati da un revisore, è legittimo per il professionista fare un sia pur non completo e incondizionato affidamento sul lavoro già svolto. Lo stesso può dirsi, limitatamente ai dati che ne sono oggetto, in presenza di perizie, verifiche e pareri di congruità provenienti da soggetti qualificati in relazione all'indagine concretamente effettuata. Anche in presenza di verifiche fatte da altri, tuttavia, qualora emergano elementi di anomalia (c.d. "red flags"), il professionista deve indagare al fine di giungere al giudizio di veridicità dei dati.*

Raccomandazione n. 12 (Motivazione dell'attestazione). L'attestazione deve indicare le metodologie utilizzate e le attività svolte dal professionista per giudicare l'idoneità e la ragionevolezza del piano, e deve contenere un'adeguata motivazione della conclusione raggiunta.

Grazie a una accurata e dettagliata motivazione, gli interessati possono valutare, anche ex post, il livello dell'indagine svolta dall'attestatore per appurare la veridicità delle premesse e la ragionevolezza delle ipotesi su cui si poggia il piano nonché la correttezza delle metodologie utilizzate per i calcoli. Un'attestazione priva di adeguata motivazione, o con motivazione stereotipata, sarebbe inidonea a fondare l'esenzione; nel caso della relazione che accompagna l'accordo di ristrutturazione, potrebbe essere causa di diniego dell'omologazione e, in quella che accompagna il concordato potrebbe, in casi limite, essere causa di inammissibilità del ricorso. Una motivazione inadeguata potrebbe anche costituire indizio di negligenza nell'attività di verifica richiesta al professionista.

La legge prevede ora, anche per il piano di risanamento, che il professionista debba specificamente attestare anche la veridicità dei dati aziendali; a questo è dedicata la Raccomandazione n. 11. Per quanto invece riguarda il giudizio prognostico, che non può essere, ovviamente, di veridicità, ma solo di "fattibilità" ex ante, il professionista dovrebbe dichiarare le attività svolte per affermare la ragionevolezza delle ipotesi poste alla base dell'elaborato e la correttezza (teorica ed applicativa) delle metodologie adottate per effettuare i calcoli e le previsioni economico-finanziarie, da cui deriva il suo giudizio di "fattibilità".

Per formare il suo convincimento il professionista, per aspetti del piano che richiedono competenze specialistiche, può fondarsi su perizie di consulenti nominati ad hoc.

In modo da consentire ai terzi di verificare in profondità il tipo di lavoro svolto dall'attestatore, è opportuno che l'attestatore indichi e descriva analiticamente i documenti consultati, le attività di accertamento svolte e gli incontri effettuati per pervenire alle sue conclusioni.

Per responsabilizzare l'imprenditore e i suoi organi amministrativi e di controllo, può essere opportuno che l'attestatore chieda loro di confermare espressamente che non vi sono informazioni o documenti rilevanti dei quali l'attestatore non sia stato reso partecipe²⁵. Deve essere chiaro che tale richiesta, che dovrebbe essere formulata con una specifica sensibilità per il tipo di interlocutore del professionista, non lo esime da responsabilità per non aver considerato informazioni che l'imprenditore avrebbe potuto fornire, ma che il professionista non ha espressamente sollecitato. Il professionista, in altri termini, deve anche saper chiedere le informazioni di cui necessita per rendere l'attestazione, e trarre le dovute conseguenze qualora tali informazioni non gli vengano messe a disposizione.

²⁵ Ad esempio, mediante la sottoscrizione di una dichiarazione siffatta: "Premesso che il Dott./Rag./Avv. _____ è stato incaricato di predisporre la relazione prevista dall'art. _____ della legge fallimentare, dichiariamo: 1) di avere messo a disposizione del Dott./Rag./Avv. _____ ogni documento rilevante riguardante la società _____; 2) di non aver nascosto od occultato fatti e notizie rilevanti".

Raccomandazione n. 13 (Indicazioni cautelative e oggetto dell'attestazione). La dichiarazione di attestazione non può essere sottoposta a riserve o indicazioni cautelative che ne limitino la portata.

Il professionista compie una prognosi ex ante sulla idoneità del piano a risanare l'impresa e sulla sua fattibilità. L'indagine è compiuta nel momento in cui è resa l'attestazione, il cui oggetto si proietta nel futuro. Questo apre tre distinti problemi:

- (a) i limiti di ammissibilità di riserve e/o indicazioni cautelative;*
- (b) l'orizzonte prospettico della valutazione del professionista;*
- (c) la possibilità di sottoporre a condizioni l'efficacia dell'attestazione.*

Con riguardo al primo profilo, si deve rilevare che l'accesso allo strumento di risanamento presuppone che ciò che vi si compie sia meritevole di tutela in quanto compiuto sulla base di un piano che un professionista abbia valutato come fattibile. È nel momento dell'attestazione che il piano è, o non è, prospetticamente realizzabile. Deve conseguentemente escludersi la possibilità di sottoporre la dichiarazione di attestazione a condizioni o precisazioni che ne svuotino o indeboliscano il significato. Delle due l'una: o il professionista ritiene che il piano sia fattibile, e allora egli si assume la responsabilità della dichiarazione e gli atti che vengono compiuti in esecuzione del piano sono coperti dalla sua valutazione, o egli ritiene che il piano non lo sia, e allora non vi è, per il piano e per gli atti da compiersi in sua esecuzione, alcuna copertura²⁶.

²⁶ Si vedano, per esempio, le seguenti attestazioni, che, sia pure risalendo al momento in cui il professionista doveva attestare la "ragionevolezza" e non la "fattibilità" del piano, presentano questioni tuttora attuali.

(1) *«Il piano industriale, con i suoi risvolti economici e finanziari, predisposto dall'azienda, risulta ragionevole, pur nei limiti delle assunzioni fatte e dei fattori di rischio cui risulta esposto, a condizioni che le attuali condizioni di precarietà operativa siano tempestivamente superate».*

Il professionista non soltanto dichiara che esistono "fattori di rischio" che potrebbero minare il conseguimento dell'obiettivo, ma addirittura dichiara che l'impresa si trova in condizioni di "precarietà operativa" che deve essere tempestivamente superata, e che non si sa se lo sarà.

Ne consegue che il piano, nella migliore delle ipotesi, non potrebbe produrre effetti protettivi prima del superamento della "precarietà operativa".

(2) *"Il Piano predisposto dal Gruppo con l'ausilio dell'advisor, con i suoi risvolti economici e finanziari e pur nei limiti delle assunzioni fatte e dei fattori di rischio cui appare esposto, risulta ragionevolmente idoneo ad assicurare il risanamento e il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.*

È peraltro necessario segnalare che il risanamento in oggetto, e quindi la nostra opinione, sono di fatto subordinati alla capacità ed alla volontà del management e della proprietà di porre effettivamente in essere quelle azioni correttive sulla gestione del Gruppo, delineate nel presente piano, ed in particolare di conseguire significativi aumenti di prezzo nonostante la forte concorrenza esistente nel settore, nonché alla effettiva concretizzazione in tempi brevi della manovra finanziaria delineata".

In questo caso i dubbi del professionista circa la possibilità di conseguire aumenti di prezzo sono evidenti. In sostanza, il professionista si limita a dichiarare che, se tali aumenti di prezzo verranno conseguiti, il piano potrà (potrebbe) avere successo. Ciò, evidentemente, non legittima alcuna protezione per atti, pagamenti e garanzie compiuti in una condizione di sostanziale incertezza sul conseguimento dell'obiettivo del risanamento.

(3) *"(...) [D]opo aver esaminato il contenuto del piano in argomento ed aver valutato i presupposti e le ipotesi poste alla base della sua elaborazione da parte degli organi amministrativi, il sottoscritto ritiene che non vi siano, allo stato, elementi tali da far ritenere che le assunzioni poste alla*

Un'attestazione sottoposta a indicazioni cautelative (quali ad esempio l'indicazione di rilevanti fattori di incertezza che potrebbero minare il successo del tentativo di risanamento) può inoltre cagionare gravi problemi sia durante il processo di ristrutturazione, sia in caso di fallimento dell'impresa. Nel primo caso, può accadere che fra il debitore e i creditori vi sia un accordo di massima la cui efficacia è subordinata all'intervento dell'attestazione sul piano: un'attestazione sottoposta a indicazioni cautelative potrebbe aprire un contenzioso sul fatto se la condizione

base dell'Aggiornamento del Piano Industriale, predisposto dal management aziendale del Gruppo ed approvato dal Consiglio di Amministrazione di Alfa nella seduta del 30 giugno 2009 siano non ragionevoli e che detto documento non sia stato predisposto coerentemente con dette ipotesi.

La predetta conclusione è resa sul presupposto – e quindi è essenzialmente condizionata al fatto – che:

(i) sia sottoscritto entro il 30 settembre 2009 l'Accordo con le banche alle condizioni indicate in precedenza e, più in generale, nella bozza non definitiva e ad oggi non sottoscritta che lo scrivente ha potuto esaminare e che si trova allegata alla presente;

(ii) entro il 30 settembre 2010 venga reperita la finanza necessaria a far fronte alle obbligazioni assunte in sede di Accordo con le banche, pari, come da stima inserita nell'Aggiornamento del Piano, a € 4.000.000;

*(iii) sia effettivamente conclusa entro e non oltre la fine del mese di marzo 2011 – con incasso dell'intero corrispettivo – la vendita del complesso immobiliare sito in **** per un corrispettivo non inferiore ad euro 30.000.000”.*

Innanzitutto, e in linea generale, era altamente discutibile la formula dell'attestazione espressa secondo il modello: “il sottoscritto ritiene che non vi siano, allo stato, elementi tali da far ritenere che le assunzioni poste alla base [del piano] siano non ragionevoli”. Una formulazione in negativo, infatti, impegna molto meno la responsabilità del professionista, cui la legge chiede (chiedeva) una attestazione in positivo: prima “ragionevolezza”, non solo “non irragionevolezza”, oggi “fattibilità”, non solo “non irrealizzabilità”.

In secondo luogo, e ancor più gravemente, i problemi derivano dalle formule cautelative poste dal professionista nella sua attestazione, ed in particolare dalla condizione (iii).

La condizione (i), infatti, è molto frequente e del tutto normale: in quel caso, il piano diveniva ragionevole se, entro un certo termine, fosse stata conclusa la convenzione bancaria. L'esperto non si assume la responsabilità della verifica dell'evento condizionante, che è fondamentale ai fini del piano. Resta inteso che l'attestazione diviene efficace e dispiega i suoi effetti protettivi (da revocatoria e da responsabilità civile e penale) *solo* nel momento in cui si verifica questo evento. V. sul punto la *Raccomandazione* n. 12-bis).

In relazione ai punti (ii) e (iii), invece, si deducono come condizioni due fondamentali elementi del piano di risanamento: il reperimento di finanziamenti e la vendita del complesso immobiliare per 30 milioni, che deve realizzarsi entro 18 mesi dall'attestazione, resa nel settembre 2009). Il professionista si rende ben conto che si tratta di una vera e propria condizione sospensiva (afferma che l'attestazione è “essenzialmente condizionata” agli eventi indicati); da ciò consegue, tuttavia, che questa attestazione *non è efficace fino alla vendita del complesso immobiliare per il prezzo indicato e sempreché nel frattempo sia stata reperita la finanza di cui al punto (ii)*. L'attestazione, fino a quel momento, non può quindi esplicare i suoi effetti protettivi. Gli amministratori, i creditori e i terzi che hanno operato confidando sulla protezione offerta da tale piano lo hanno dunque fatto “senza rete”.

Diverso sarebbe stato se il professionista, oltre a giudicare il reperimento della finanza e la vendita dell'immobile a 30 milioni entro 18 mesi condizioni del risanamento, avesse dichiarato che tali eventi erano altamente probabili: in tal caso egli avrebbe dato copertura sin da subito al piano e agli atti da eseguire sulla sua base, ponendo tuttavia due obiettivi intermedi da conseguire (una c.d. *milestone*), che l'attestatore ritiene verranno raggiunti ma al contempo indica che, se non verranno raggiunti, il piano non è più eseguibile (v. la *Raccomandazione* n. 14).

sospensiva (l'attestazione) si sia verificata o meno. Allo stesso modo, in caso di fallimento, un'attestazione con indicazioni che ne limitino il significato potrebbe ingenerare incertezza in ordine alla sua effettiva efficacia protettiva, con conseguenze negative sia per il terzo che su di essa abbia fatto affidamento, sia sullo stesso professionista che potrebbe essere chiamato a rispondere dal terzo che sia risultato non protetto. Diverso è se il professionista esplicitamente condizioni l'attestazione ad un evento futuro e incerto, di prossima verifica. Il tema verrà trattato nella successiva Raccomandazione n. 14.

Con riguardo al secondo profilo, è evidente che il giudizio di fattibilità deve essere espresso in relazione al piano relativamente a tutta la sua durata. L'attestazione non è tuttavia inficiata dalla descrizione di fattori di rischio riferiti ad eventi che potrebbero verificarsi solo in tempi lontani. In quest'ottica, deve ritenersi ammissibile un'attestazione che, dopo aver (necessariamente) escluso ogni pericolo prossimo di insolvenza (secondo alcune pronunzie, almeno un anno, periodo peraltro coincidente con quello preso a base dal principio IAS n. 1), individui tuttavia fattori di rischio riferiti ad eventi da collocare a notevole distanza temporale dall'attestazione. Resta peraltro fermo che: (a) pur in presenza dei citati fattori di rischio, l'attestatore deve indicare lo scenario del risanamento come quello più probabile (vedi paragrafo precedente); (b) l'attestatore deve prestare attenzione all'arco temporale entro il quale il riequilibrio deve essere conseguito (vedi "Raccomandazione" n. 7) e alla presenza, come elementi che rafforzano la qualità del piano, di eventuali "ammortizzatori" (se possibile, riserve di liquidità e/o patrimoniali, nonché meccanismi automatici di aggiustamento) idonei a neutralizzare o attenuare gli eventuali scostamenti negativi che potrebbero verificarsi rispetto alle previsioni (vedi "Raccomandazione" n. 8 e "Raccomandazione" n. 17).

Il terzo profilo è oggetto della successiva "Raccomandazione" n. 14.

Raccomandazione n. 14 (Attestazione in relazione ad eventi futuri determinanti per la fattibilità del piano). Qualora la fattibilità del piano dipenda da specifici eventi futuri, l'attestazione del professionista (a) è immediatamente efficace se egli attesta che sussiste una elevata probabilità che essi si verifichino ("evento interno al piano"); (b) è sospensivamente condizionata negli altri casi ("evento esterno al piano"). Nel secondo caso, la condizione deve verificarsi perché l'attestazione produca i propri effetti.

È frequente che la fattibilità del piano di ristrutturazione sia determinata da eventi futuri e incerti, di carattere specifico, che possono rendere il piano fattibile o, al contrario, possono minarne la fattibilità. Il professionista deve prendere tali eventi in considerazione al fine del rilascio della sua attestazione. Al riguardo, sono possibili due opzioni, che hanno struttura e conseguenze radicalmente diverse.

La prima opzione ("evento esterno al piano") è quella secondo cui il professionista, non essendo in grado di attestare se un determinato evento determinante per il piano si verificherà (o non intendendo farlo), condiziona la valutazione di fattibilità a un evento iniziale, che deve verificarsi in tempi prossimi da lui stesso indicati e che, se si verifica, rende fattibile il piano. In questo senso, è legittimo e corretto, ad esempio, rilasciare l'attestazione alla condizione che entro n settimane venga stipulata una convenzione bancaria che ristrutturi l'indebitamento in termini sostenibili (descritti

dal piano)²⁷. In tal caso il professionista non si assume la responsabilità di dichiarare se la sottoscrizione della convenzione sia ragionevolmente realizzabile, ma si limita a dichiarare che, se essa verrà sottoscritta entro un determinato termine massimo, allora il piano diverrà fattibile²⁸.

Se, invece, questo stesso evento non sia assunto come condizione esterna per l'efficacia iniziale dell'attestazione, ma come elemento del piano di cui forma parte integrante ("evento interno al piano"), è necessario che il professionista faccia una valutazione prognostica della sua alta probabilità di verifica, in difetto dovendo negare l'attestazione. Se dunque il professionista attesta che l'evento, pur non essendo certo, ha un'alta probabilità di verificarsi, esso diventa una componente del piano al pari di tutte le altre, come tale soggetta al giudizio prognostico insito nel concetto normativo di "fattibilità" di un piano destinato a proiettarsi nel futuro.

In sostanza, vi sono solo due alternative: a) l'esperto ritiene che il verificarsi di un evento determinante per il successo del piano sia altamente probabile, e allora l'attuazione del piano può iniziare immediatamente; b) l'esperto non si assume alcuna responsabilità in merito alla probabilità del verificarsi di tale evento, e allora fino a che l'evento non si verifichi gli effetti protettivi dell'attestazione non hanno inizio (in quanto non è ancora chiaro se il piano sia "fattibile").

Nel secondo caso, l'attestazione risulta condizionata e non è efficace fino a che non si verifichi l'evento condizionante: la condizione apposta all'attestazione è sempre e strutturalmente una condizione sospensiva. Finché non si verifica la condizione, gli eventuali atti in esecuzione del piano non sono assistiti da alcuna copertura né a livello revocatorio né a livello penale o civile. Se essa non si verifica mai, l'attestazione non diviene mai efficace.

Nel primo, invece, l'attestazione è immediatamente efficace, e il piano, che come ogni progetto che si proietti nel futuro presenta ineliminabili margini di incertezza, è immediatamente eseguibile, con i conseguenti effetti protettivi immediati. Se l'evento determinante, nonostante la previsione favorevole del professionista, non si verifica (o, se trattasi di evento negativo, si verifica) nel lasso di tempo indicato, allora e solo allora il piano non potrà più essere portato ad ulteriore esecuzione, con le conseguenze che discendono dalla normativa dello strumento concretamente prescelto (arresto dell'esecuzione del piano o dell'accordo di ristrutturazione, possibile revoca dell'ammissione al concordato o sua possibile risoluzione). Ciò non toglie che l'attestazione era stata correttamente rilasciata e che i suoi effetti protettivi, per gli atti già posti in essere, rimangono fermi.

Naturalmente, in caso di attestazione sottoposta a condizione sospensiva, questa – qualora si percorra la strada dell'accordo di ristrutturazione o del concordato preventivo – deve essersi verificata entro la data, rispettivamente, dell'omologazione e dell'ammissione al concordato. Non sono possibili, infatti, né un'omologazione, né

²⁷ È frequente, in tali casi, che allo stesso professionista sia chiesto di accertare se la condizione sospensiva si è verificata, ad esempio esaminando i termini della convenzione bancaria sottoscritta per riscontrare la presenza degli elementi che egli aveva ritenuto necessari per la fattibilità del piano.

²⁸ Non può invece apporsi all'attestazione una condizione risolutiva; l'apposizione di una condizione risolutiva, infatti, svuoterebbe completamente di significato l'attestazione, che si risolve in un giudizio prognostico rivolto al futuro. Se esso potesse venir meno *ex post*, verrebbe meno la funzione stessa dell'attestazione.

un'ammissione al concordato condizionate: occorre, quindi, che l'attestazione sia già immediatamente e completamente efficace nel momento in cui il giudice è chiamato a provvedere. Per stare all'esempio già fatto, la convenzione bancaria dovrà essere già stipulata nel momento in cui interviene il decreto di omologazione o di ammissione (pur potendo essere, naturalmente, condizionata nella sua efficacia all'intervenuta omologazione)²⁹.

Nulla vieta, infine, che, qualora il professionista consideri l'evento determinante come esterno al piano (senza attestarne quindi la elevata probabilità di verifica), il debitore proponga una domanda contenente due scenari alternativi, uno peggiore (già ritenuto fattibile) e uno migliore: il verificarsi dell'evento renderà fattibile il secondo scenario. Ai creditori, per loro le opportune valutazioni, vengono sin da subito prospettate entrambe le alternative.

Un'ipotesi particolare di evento esterno può essere costituita dall'autorizzazione che lo stesso tribunale deve concedere per atti da compiersi dopo l'ammissione al concordato preventivo e determinanti per il successo del piano (ad esempio, l'ottenimento di nuova finanza entro un determinato termine, lo scioglimento di contratti onerosi, il pagamento di fornitori strategici). In tal caso, infatti, il piano si trova ad essere fattibile solo nella misura in cui il tribunale ne autorizzi alcuni snodi fondamentali. In siffatte ipotesi, il professionista può evidentemente attestare la sussistenza dei presupposti per la concessione dell'autorizzazione, ma non può invece formulare un giudizio prognostico (assumere come evento interno) circa l'adozione del provvedimento autorizzatorio, la cui valutazione è e deve essere rimessa al tribunale: sarebbe incongruo che il professionista attestasse al tribunale, destinatario dell'attestazione, la probabilità che lo stesso tribunale assuma una determinata decisione. L'attestazione diverrà dunque efficace per effetto del provvedimento di ammissione e contestuale autorizzazione al compimento dell'atto³⁰.

* * *

– PARTE SPECIALE –

I SINGOLI STRUMENTI DI SOLUZIONE DELLA CRISI

1. Il piano di risanamento attestato

1.1. Indicazione degli atti da compiere nell'ambito di un piano di risanamento attestato e loro specifica finalizzazione

L'art. 67, comma 3°, lett. d), detta regole con caratteri di eccezionalità, perché sottrae all'ambito dell'azione revocatoria una serie di atti sulla base della loro afferenza all'esecuzione di un piano di risanamento che si riteneva (sulla base delle informazioni di cui

²⁹ È da notare che, nel tempo in cui l'evento condizionante si dovrebbe verificare, l'imprenditore ha a sua disposizione gli strumenti degli artt. 182-bis, comma 6° e 161, comma 6° per proteggere il suo patrimonio e gli interessi dei creditori.

³⁰ Il problema descritto nel testo può porsi solo nel concordato preventivo e soltanto in relazione ad atti da compiere fra l'ammissione e l'omologazione. Per gli atti da compiere durante la fase del concordato "con riserva" e per quelli da compiere in pendenza del procedimento per l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti, infatti, le attestazioni sono soggette agli specifici presupposti previsti dalla legge, di cui si dirà nella Parte speciale che segue.

si era in possesso al tempo della sua redazione) in grado di evitare o risolvere la crisi, e che invece non ha conseguito il suo scopo. In tale eventualità, l'esenzione può produrre un pregiudizio ai creditori che non parteciparono all'accordo sottostante al piano o agli atti che sono esentati. Si pensi, per esempio, alla vendita di un bene: essa, se prevista dal piano e compiuta in sua esecuzione, non sarà revocabile, onde il bene non potrà essere appreso dal fallimento a beneficio di tutti i creditori. Dal canto suo, l'art. 217-bis l. fall. dichiara non applicabili le disposizioni in materia di bancarotta semplice e preferenziale a pagamenti e operazioni compiuti in esecuzione di un piano attestato (o di un accordo di ristrutturazione omologato): sostanzialmente gli stessi atti e fatti che sono esenti da revocatoria sono anche, ora per espressa disposizione di legge, penalmente leciti.

È quindi opportuno che il piano preveda con un elevato grado di dettaglio gli atti da compiere e ai quali si intende dare stabilità. Ai fini dell'esenzione da revocatoria, l'inclusione di un atto nel piano di risanamento deve verosimilmente essere dimostrata in giudizio da chi vi ha interesse; anche ai fini dell'esenzione da responsabilità penale, benché la questione della prova si ponga diversamente nel giudizio penale, è comunque più facile dimostrare il ricorrere dell'esenzione *ex art. 217-bis* se l'atto compiuto è immediatamente identificabile per essere già stato previsto dal piano.

Tra gli atti da compiersi "in esecuzione" del piano possono annoverarsi i pagamenti ai professionisti che assistono l'imprenditore, che si dubita possano godere dell'esenzione di cui all'art. 67, comma 3°, lett. g), relativa ai pagamenti dei servizi strumentali all'accesso alla procedura di concordato preventivo (sebbene, secondo alcune opinioni, l'esenzione sarebbe estensibile anche al pagamento dei servizi strumentali alle soluzioni basate su piani attestati e accordi di ristrutturazione).

Raccomandazione n. 15 (*Indicazione degli atti da compiere in esecuzione del piano*). Il piano indica espressamente gli atti, i pagamenti e le garanzie che verranno posti in essere in sua "esecuzione".

Né il testo dell'art. 67, comma 3°, lett. d) né quello dell'art. 217-bis, richiedono, ai fini dell'esenzione, che il piano debba indicare ogni singolo atto in modo espresso. La mancata inclusione di un atto, pagamento, garanzia o "operazione" (così l'art. 217-bis) non sembra quindi implicare, di per sé, il suo mancato esonero da revocatoria o la sua perdurante rilevanza a livello di responsabilità civile o penale.

Occorre però che la norma sia letta alla luce della sua funzione, che è quella di garantire un'esenzione ad atti che siano funzionali allo scopo del risanamento (ed al conseguente pagamento di tutti i creditori, salvo diversi accordi con alcuni di essi). Ciò presuppone l'esistenza di una relazione funzionale fra piano di risanamento e atto da esentare che è opportuno che venga esplicitata.

Di conseguenza è opportuno, ed è indice di una corretta utilizzazione dello strumento del piano attestato o dell'accordo di ristrutturazione, descrivere nel modo più dettagliato possibile le operazioni cui si intende assicurare la protezione accordata dal piano. Ciò con due conseguenze: (a) maggiore rigore nell'elaborazione del piano e nella individuazione degli atti astrattamente revocabili, ma necessari all'attuazione del piano, e (b) maggiori possibilità, qualora il piano fallisca, di dimostrare in un eventuale giudizio la relazione sussistente fra il piano e l'atto, il pagamento, la garanzia o l'operazione posta in essere in sua esecuzione.

Il grado di dettaglio della descrizione delle singole operazioni dovrà essere direttamente proporzionale all'importanza dell'atto, del pagamento o della garanzia nell'economia del piano.

1.2. Il problema delle garanzie prestate dal debitore

Tra gli atti che possono legittimamente essere compiuti “in esecuzione” del piano (o dell'accordo di ristrutturazione) vi è la concessione di garanzie su beni del debitore, che rimarrebbero non revocabili anche in caso di insuccesso del piano. Dato ciò, particolare attenzione e cautela sono raccomandabili nella previsione della concessione di garanzie su beni del debitore, che possono avere l'effetto di sottrarre definitivamente ai creditori non garantiti il bene che ne è oggetto.

Se è perfettamente ragionevole che a fronte di nuovi finanziamenti il finanziatore prenda una garanzia su un bene dell'impresa, più incerti sono i limiti in cui possano essere muniti di garanzie i debiti preesistenti. I termini del problema paiono, in estrema sintesi, i seguenti:

- (a) è normale che, a fronte del nuovo rischio assunto, nel piano venga prevista la prestazione di garanzie per nuovi finanziamenti, anche se questi vengano erogati dai creditori preesistenti con l'intento di massimizzare il valore atteso di recupero sui crediti pregressi;
- (b) la legge non vieta che nel piano vengano prestate garanzie per i debiti preesistenti³¹;
- (c) i creditori che accettano dilazioni e/o riduzioni ben potrebbero esigere, come contropartita del rischio assunto e del sacrificio subito, la prestazione di una garanzia per i debiti ristrutturati;
- (d) d'altro canto, non è pensabile che il piano di risanamento (e l'accordo di ristrutturazione) vengano utilizzati *al precipuo fine* di fornire una esenzione da revocatoria a garanzie per debiti preesistenti, a prescindere dunque da una loro funzionalità all'obiettivo del recupero dell'equilibrio economico e finanziario del debitore.

In sintesi, non sembra da vedere negativamente la concessione di garanzie per crediti preesistenti che siano oggetto di ristrutturazione e riscadenzamento ad una data successiva al momento in cui si prevede che l'impresa abbia raggiunto l'equilibrio economico e finanziario, a condizione che ciò avvenga nel contesto di una ristrutturazione che, per serietà, profondità e “robustezza” contro eventuali scostamenti dal piano (si veda, sul punto, la

³¹ Tale limite non è desumibile né in modo espresso, né in modo implicito. Ovviamente resta ferma la necessità che gli atti contemplati dal piano siano funzionali allo scopo del risanamento, di cui subito *infra*.

È il caso di segnalare, infine, che vi è una tesi (minoritaria) secondo cui l'esenzione da revocatoria offerta dall'art. 67, comma 3°, lett. d) ed e) non copra qualsiasi caso di revocatoria fallimentare, ma solo quella per gli atti “normali” di cui al comma 2° dell'art. 67: ciò implicherebbe l'esclusione dall'esenzione per le garanzie per debiti scaduti (comma 1°, n. 4) e non scaduti (n. 3). Per la dottrina largamente prevalente, tuttavia, l'esenzione copre qualsiasi genere di atto. Più controversa è invece l'applicabilità dell'esenzione anche alla revocatoria ordinaria esercitata nel fallimento *ex art. 66 l. fall.* e alle azioni di inefficacia *ex artt. 64 e 65 l. fall.*, su cui però si evidenziano le prime pronunzie giurisprudenziali in senso negativo (e la cosa appare condivisibile, soprattutto alla luce della latissima nozione di “pregiudizio” rilevante *ex art. 2901 c.c.* data dalla consolidata giurisprudenza, secondo la quale arreca pregiudizio anche una vendita compiuta dal debitore a prezzo giusto, in quanto produce una alterazione qualitativa del patrimonio posto a garanzia dei creditori).

“Raccomandazione” n. 8), dimostri che l’acquisizione di garanzie non avviene al scopo di far acquisire una posizione privilegiata rispetto agli altri creditori³².

1.3. L’esecuzione del piano e il suo monitoraggio

L’attestazione, come si è visto sopra, è anche il risultato di un giudizio prognostico *ex ante*; essa esaurisce la sua funzione nel momento in cui è resa. Anche il piano contiene, per sua natura, degli elementi di previsione; ma esso non è che il punto di partenza del processo di risanamento. Esso richiede quindi un costante monitoraggio che, come pure si è visto, è agevolato dalla indicazione di specifici obiettivi intermedi (*milestones*), la cui determinazione sembra oggi ancora più importante, dal momento che il legislatore richiede espressamente la verifica circa la *fattibilità* del piano.

La fase di monitoraggio rende possibile rilevare gli scostamenti dal piano, che sono per l’imprenditore un importante campanello d’allarme circa l’efficacia del risanamento e per i terzi un elemento di verifica della perdurante sussistenza dei presupposti cui è subordinata l’esenzione da revocatoria (la fattibilità del piano e la sua idoneità a far conseguire il risanamento). È vero che i terzi possono non essere a conoscenza dell’esistenza del piano o del suo contenuto; tuttavia, l’esistenza di un piano *ex art. 67 comma 3 lett. d)* funge da eccezione alla regola della revocabilità dell’atto, la quale però sussiste solo quando il terzo sia a conoscenza dello stato di insolvenza del debitore.

Il verificarsi di uno scostamento dalle previsioni è quindi un fatto di grande importanza, che può comportare significative conseguenze (gli atti compiuti successivamente possono non godere dell’esenzione da revoca e possono comportare responsabilità personale dei componenti degli organi sociali) e richiede, ove non si siano già previste misure correttive, un intervento tempestivo di riformulazione del percorso di risanamento.

La riformulazione del piano dovrà tenere conto degli eventi realmente verificatisi anche in difformità delle previsioni iniziali, e riflettere lo stato di fatto al momento della sua nuova redazione. Infatti, la realtà prevale necessariamente sulle ipotesi e previsioni fatte in un momento antecedente, ancorché queste fossero perfettamente ragionevoli quando furono formulate.

Quanto al monitoraggio, occorre un’ultima precisazione. L’imprenditore e i suoi organi devono costantemente monitorare l’attuazione del piano, al fine di verificare che i suoi

³² Ogni preoccupazione circa la volontà di acquistare una posizione a scapito degli altri creditori sarebbe fugata da una pattuizione che prevedesse la decadenza della garanzia in caso di fallimento o concordato preventivo aperti in seguito alla mancata realizzazione del piano e, invece, il suo “consolidamento” solo in caso di fallimento o concordato preventivo aperti per effetto dell’insolvenza causata da fattori che non esistevano, né erano ragionevolmente prevedibili, al momento della redazione del piano, e a condizione che l’impresa, precedentemente all’intervenire di tali fattori, avesse raggiunto gli obiettivi fissati nel piano (cioè, che il piano fosse andato a buon fine). Ancorché soggetta a possibile decadenza la garanzia sarebbe comunque utile. Essa, infatti, avrebbe comunque l’effetto di (a) attribuire una prelazione, attivabile solo dopo che l’impresa sia stata risanata, in caso di autonoma insolvenza; (b) vincolare il bene mediante il diritto di seguito nei confronti di eventuali acquirenti; (c) impedire che il debitore “posterghi” di fatto il credito dei creditori che hanno consentito il suo risanamento, vincolando i suoi beni a garanzia di nuovi debiti. La garanzia sarebbe cioè l’equivalente di un impegno contrattuale (“covenant”) dotato di efficacia reale (cioè *self-executing* e opponibile anche a terzi).

obiettivi intermedi e finali vengano raggiunti come previsto³³. A certe condizioni, può essere opportuno prevedere anche una sorta di organo di monitoraggio sull'esecuzione del piano, costituito *ad hoc*, al fine di dare ai creditori e ai terzi interessati al successo del piano un flusso informativo costante, tempestivo e imparziale. Tale organo dovrebbe avere la primaria funzione di supporto all'organo amministrativo, al quale dovrebbe dare una pronta informativa sugli scostamenti e sugli altri eventi rilevanti per l'andamento del piano.

In luogo di un organo apposito si potrebbe pensare alla individuazione di uno o più componenti dell'organo amministrativo (e/o dell'organo di controllo), cui demandare tale funzione (cosa questa che nell'esperienza pratica si traduce talvolta nella nomina di un *chief restructuring officer*, o CRO). Va da sé che in tal caso il componente del consiglio è soggetto ai normali doveri della sua carica, fra cui la riservatezza delle informazioni che in tale veste apprende. Il CRO è, in sostanza, un amministratore *tout court*, dal quale ci si può attendere una particolare competenza e sensibilità nella tutela, oltre che dell'interesse della società, anche dell'interesse dei suoi creditori, nell'accezione risultante dalle norme generali (art. 2394 c.c. *in primis*).

In alternativa, si potrebbe ancora pensare di affidare il monitoraggio del piano allo stesso professionista attestatore. Egli potrebbe infatti giovare del lavoro fatto e delle informazioni acquisite (ed essere così nelle migliori condizioni per una efficace verifica), ma al tempo stesso egli potrebbe trovarsi (anche inconsciamente) in situazioni di difficoltà ad accertare tempestivamente gli scostamenti del piano rispetto alle ipotesi da lui stesso giudicate ragionevoli. Occorre su questo punto una riflessione ulteriore rispetto a quella che è possibile fare in assenza di una prassi consolidata. Qualora si ritenga di investire del monitoraggio lo stesso professionista attestatore, ciò non implicherebbe comunque l'attribuzione a lui di una inesistente potestà di revoca dell'attestazione, che è ormai storicamente concessa su un piano che in origine appariva fattibile.

La previsione di uno specifico monitoraggio costituisce indubbiamente una *best practice*, i cui costi si giustificano soprattutto quando le parti vogliano garantirsi che ciascun atto di esecuzione del piano possa godere della protezione di legge. Il soggetto incaricato del monitoraggio, nella verifica del rispetto del piano, resta comunque vincolato dal carattere riservato delle notizie e informazioni acquisite, che non sono perciò divulgabili a soggetti diversi da quelli previsti³⁴. Ne consegue che, quando l'equilibrio finanziario dell'impresa venga ottenuto sin dall'inizio dell'esecuzione del piano (ad esempio, mediante il riscadenamento dei debiti), o quando l'esecuzione del piano non necessiti del compimento di altri atti significativi e potenzialmente revocabili, il monitoraggio ad opera di un soggetto esterno all'impresa risulterà meno giustificato.

Raccomandazione n. 16 (Monitoraggio dell'esecuzione del piano). È necessario che l'andamento del piano sia costantemente monitorato dall'imprenditore per verificare il puntuale raggiungimento delle "milestones". Quando le condizioni giustificano i relativi costi, può essere opportuno investire del monitoraggio anche un comitato tecnico o una funzione creati *ad hoc* all'interno dell'impresa,

³³ Un dovere di vigilanza sull'attuazione del piano di risanamento e dell'accordo di ristrutturazione è specificamente previsto in capo al collegio sindacale dalle Norme di comportamento del collegio sindacale (testo in vigore dal gennaio 2012) in situazioni di crisi (norme 11.3 e 11.4).

³⁴ Qualora il soggetto incaricato di eseguire il monitoraggio sia organicamente inserito nella società debitrice (ad esempio, faccia parte del suo consiglio di amministrazione), può porsi il problema di eventuali conflitti fra i doveri da ciò derivanti e quelli derivanti dall'incarico attribuito dalle parti coinvolte nell'operazione di risanamento.

oppure un soggetto terzo, al fine di fornire ai creditori e ai terzi interessati al successo del piano un adeguato flusso informativo, ferme le esigenze di riservatezza di natura aziendale.

Il monitoraggio sull'andamento del piano è rimesso, in prima istanza, all'impresa stessa, e dunque al suo organo amministrativo. Tuttavia, allorché il piano sia particolarmente complesso e la dimensione degli interessi in gioco lo giustifichino, può essere opportuna la individuazione di un "agente" e/o la creazione di un "comitato tecnico", composto da due o più professionisti di fiducia dell'impresa e dei creditori, che periodicamente verifichino l'attuazione del piano e il conseguimento dei suoi obiettivi. Ciò, pur non riducendo la responsabilità degli amministratori, avrebbe il vantaggio di ridurre l'asimmetria informativa fra l'impresa e i creditori che abbiano consentito a sacrifici, assicurando loro un flusso informativo costante, tempestivo e imparziale, senza tuttavia provocare un coinvolgimento nella gestione che può, a certe condizioni, essere inopportuno ed è generalmente non desiderato dagli stessi creditori. Il comitato tecnico dovrebbe prontamente informare l'organo amministrativo e l'organo di controllo, sollecitando se del caso l'adozione di provvedimenti a tutela dell'impresa e dei creditori.

In alternativa può essere valutata l'individuazione di uno o più soggetti, all'interno dell'organo gestorio e/o dell'organo di controllo, cui affidare il monitoraggio del piano. Ciò al fine di ridurre i tempi e i costi del monitoraggio, avendo gli organi sociali una immediata percezione dell'andamento dell'impresa. Resta fermo, in tal caso, il dovere del componente dell'organo sociale di operare nell'interesse sociale e senza comportamenti preferenziali nei confronti di specifici creditori, tema più vasto che esula dal presente documento.

In ogni caso, la prosecuzione nell'esecuzione di un piano non più idoneo al risanamento può essere fonte di responsabilità della società e degli amministratori verso i terzi. Di conseguenza, in adempimento al loro generale dovere di vigilanza ex art. 2407 c.c., oltre che in ossequio ai principi di comportamento eventualmente adottati dalle organizzazioni di categoria, anche i sindaci (o l'organo di controllo) devono partecipare al monitoraggio sull'esecuzione del piano, nella prospettiva della vigilanza sull'efficacia del monitoraggio eseguito dagli amministratori.

Raccomandazione n. 17 (Effetti degli scostamenti e meccanismi di aggiustamento). In caso di significativo scostamento fra la realtà e le previsioni, il piano non può più essere eseguito come originariamente prospettato e gli effetti protettivi dell'attestazione vengono meno, ma solo con riguardo agli atti di esecuzione successivi al verificarsi dello scostamento. Restano invece salvi gli effetti protettivi per gli atti di esecuzione compiuti anteriormente al verificarsi dello scostamento. Il piano resta invece eseguibile, con effetto protettivo anche per gli atti ancora da compiere, qualora preveda già meccanismi di aggiustamento in conseguenza di eventuali scostamenti.

L'esperienza insegna che l'attuazione di un piano di risanamento può presentare imprevisti. Tali imprevisti devono essere presi in considerazione allorché si intenda mantenere al piano e agli atti che si compiono in sua esecuzione l'efficacia protettiva dell'attestazione del professionista.

In primo luogo, è opportuno precisare che l'esenzione da revocatoria è subordinata non solo alla presenza della (iniziale) attestazione, ma anche alla perdurante idoneità del piano a consentire il risanamento dell'impresa al momento in cui l'atto viene compiuto. Pertanto, qualora si verifichi un significativo scostamento fra le previsioni e la realtà, l'originaria attestazione non può più garantire la fattibilità e l'idoneità del piano a consentire il raggiungimento dei suoi obiettivi nel mutato contesto. Dal momento in cui si verifica lo scostamento in poi (e ferma restando la copertura per gli atti già compiuti), viene meno la copertura per gli ulteriori atti di esecuzione del piano, quanto meno per quei terzi che: a) siano a conoscenza dello stato di insolvenza del debitore e b₁) non siano a conoscenza del piano, oppure, b₂) siano a conoscenza del piano e siano consapevoli della sua inattuabilità³⁵.

Lo scostamento si intende "significativo" allorché l'ipotesi contenuta nel piano e assunta a milestone non sia più realizzabile ovvero lo sia, ma a condizioni economiche e/o temporali incompatibili con il rispetto del cronoprogramma e/o degli obiettivi su cui si basa il piano. Poniamo ad esempio che un piano, attestato a t₀, preveda che a t₁ sia erogato il finanziamento bancario, a t₂ sia ceduto un cespite, e a t₃ sia ceduto un altro cespite. Se a t₁ il finanziamento è effettivamente erogato, gli atti, i pagamenti e le garanzie posti in essere nel periodo t₁-t₂ sono esentati da revocatoria. Se a t₂ emerge che il cespite non può essere venduto e il piano non preveda alternative, allora si verifica una "inidoneità sopravvenuta" del piano, con effetto ex nunc: ferma l'esenzione per gli atti compiuti da t₁ a t₂, gli atti compiuti dopo t₂ non potranno più dirsi "in esecuzione del piano".

Non costituirebbe attuazione del piano il raggiungimento della milestone mediante mezzi diversi da quelli previsti, quale ad esempio, mediante una dismissione che non fosse stata prevista o mediante la dismissione di un cespite diverso. In tal caso, non solo l'operazione non sarebbe esentata da revocatoria (per il principio della necessaria indicazione degli atti più significativi che si intendono esentare), ma il piano nella sua interezza si paleserebbe come inattuabile, almeno come originariamente previsto. La correzione potrebbe allora essere attuata solo nell'ambito di una nuova attestazione del piano, che tenga conto del nuovo scenario e tracci un percorso di risanamento compatibile con questo.

Il piano resta invece attuabile senza necessità di una nuova attestazione in caso di scostamenti allorché esso stesso preveda già correttivi interni e meccanismi di aggiustamento, o percorsi alternativi. Così, ad esempio, il piano resta attuabile (e la dichiarazione del professionista mantiene efficacia) qualora preveda che, ove non si possa realizzare una ipotesi A (ad esempio, una dismissione a prezzo superiore a x), scatti una opzione B (ad esempio, una decurtazione ulteriore dei crediti già accettata dai creditori). Il piano è, in tal caso, self-adjusting.

Gli impegni contrattuali (spesso definiti covenant) pattuiti nelle convenzioni con i finanziatori possono essere considerati esempi di milestones implicite nel piano, pattuite nell'interesse del solo creditore. Il loro rispetto (specie dei covenant costituiti da ratios o indici) può quindi essere usato come indiretto strumento di verifica dell'attuazione del piano. In sostanza:

³⁵ Sul tema incide oggi la previsione della pubblicazione facoltativa nel registro delle imprese che consente ai terzi la conoscenza del piano e del suo contenuto (ma non della sua corrispondenza con l'effettivo andamento della società).

- (a) *il mancato rispetto dei covenant potrebbe essere considerato uno scostamento del piano;*
- (b) *tuttavia, la rinuncia (“waiver”) del creditore a far valere il covenant, rinuncia che sovente interviene (talvolta in modo tacito, come accade quando il covenant possa essere attivato solo da una maggioranza dei creditori), potrebbe in concreto avere l’effetto di un meccanismo di aggiustamento quale quello descritto sopra: non verificandosi l’ipotesi A (raggiungimento dell’obiettivo fissato nel covenant), scatta l’opzione B (rinuncia alla clausola da parte del creditore), che consente di mantenere al piano la sua persistente idoneità. Per avere l’effetto di un meccanismo di aggiustamento, peraltro, la rinuncia del creditore a far valere il covenant non può costituire una mera tolleranza di un piano che si è rivelato diverso dalle previsioni, ma deve implicare una effettiva correzione (ad esempio, una rinuncia a parte del credito o una dilazione maggiore) che consenta al piano di tornare (o restare) fattibile. Ciò in quanto il creditore può disporre del proprio diritto, e non certo di quello degli altri creditori o della generalità dei terzi.*

Rimane infine il valore indiziario circa la sostenibilità del piano derivante dal mancato rispetto del covenant, che dovrebbe indurre alla massima attenzione nel monitoraggio del piano e, se del caso, a procedere al suo riadattamento.

Raccomandazione n. 18 (Sopravvenuta ineseguità del piano ed eventuale nuova attestazione di piano sostitutivo). In caso di sopravvenuta ineseguità del piano, è possibile procedere alla redazione di un nuovo piano, che tuttavia, qualora si intendano assicurare effetti protettivi agli atti da compiere in sua esecuzione, deve essere nuovamente oggetto di attestazione ex art. 67, comma 3 lett. d).

Quando si verifichi uno scostamento rispetto alle previsioni e il piano originario non sia più fattibile, né esso contenga correttivi interni o percorsi alternativi per l’evenienza che si è verificata, esso – come si è visto sopra – non è più idoneo al risanamento dell’impresa secondo il percorso in precedenza tracciato. Gli eventuali atti che dovessero ancora risultare da compiere, ove posti in essere, non potrebbero più essere considerati “in esecuzione del piano”. D’altro canto, eventuali atti, astrattamente idonei al risanamento, diversi da quelli previsti nel piano, non rientrano nell’essenziale perché non potrebbero dirsi “in esecuzione” di un piano attestato.

È quindi necessario che si provveda, alla luce delle nuove circostanze, a formulare un nuovo piano, che tenga conto degli eventi verificatisi e che hanno reso impossibile seguire il piano originario. Il nuovo piano non potrà essere formulato sulla base dei dati e delle previsioni poste alla base del piano originario, ma dovrà tenere conto dei (e partire dai) dati esistenti al momento della redazione del nuovo piano. Anche se nulla vieta che il nuovo piano incorpori (direttamente o per rinvio) dati ed elementi tratti dal precedente piano, esso è, a tutti gli effetti, “nuovo”, e deve essere perciò attestato ex novo per avere gli attesi effetti protettivi (salva l’opportunità, sussistendone i presupposti, di intraprendere un diverso percorso, quale ad esempio un accordo di ristrutturazione dei debiti, un concordato preventivo o un’istanza di fallimento). Si rinvia alla Raccomandazione n. 4 per il tema dell’indipendenza del professionista che abbia reso una precedente attestazione.

2. L'accordo di ristrutturazione dei debiti

2.1. Indicazione degli atti da compiere in esecuzione dell'accordo e loro specifica finalizzazione

Anche per l'accordo di ristrutturazione, la legge garantisce protezione agli atti compiuti, in quanto essi siano esecutivi dell'accordo medesimo (art. 67, comma 3°, lett. e). È quindi opportuno che l'accordo preveda con un elevato grado di dettaglio gli atti da compiere e ai quali si intende dare stabilità.

È da notare che la qualità di atto compiuto "in esecuzione dell'accordo" di ristrutturazione può essere desunta non solo dall'accordo (il cui oggetto unico o principale è la ristrutturazione dei debiti), ma anche dal piano che lo accompagna (art. 182-bis comma 1°, che impone di depositare la documentazione di cui all'art. 161, che alla lettera e del comma 2° include il "piano contenente la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento" dell'accordo").

Una dismissione immobiliare, ad esempio, può essere prevista nell'accordo in termini molto generali o può anche non essere prevista, ma ciò non ne inficia la qualità di atto compiuto in esecuzione del medesimo se l'accordo rinvia al piano contenente (fra l'altro) gli atti che il debitore deve compiere per eseguire l'accordo, e il piano prevede tale dismissione nonché le relative condizioni.

Raccomandazione n. 19 (Indicazione degli atti da compiere in esecuzione dell'accordo di ristrutturazione). Il piano sottostante l'accordo di ristrutturazione, o l'accordo medesimo, indicano espressamente gli atti, i pagamenti e le garanzie che verranno posti in essere in loro "esecuzione".

L'art. 67, comma 3°, lett. e), prevede l'esenzione da revocatoria per gli atti compiuti "in esecuzione (...) dell'accordo omologato ai sensi dell'art. 182-bis". Analoga previsione è contenuta nell'art. 217-bis ai fini dell'esenzione di carattere penale.

È dunque importante che un atto possa essere qualificato come esecutivo dell'accordo. A tal fine, si rinvia alle considerazioni espresse in relazione alla Raccomandazione n. 15 circa la opportunità di una analitica indicazione degli atti da compiere in esecuzione dello stesso.

La qualità di atto compiuto "in esecuzione dell'accordo" di ristrutturazione può essere desunta non solo dall'accordo (il cui oggetto unico o principale è la ristrutturazione dei debiti), ma anche dal piano che lo accompagna.

2.2. Il finanziamento-ponte verso l'accordo di ristrutturazione

Il tema dei finanziamenti funzionali a una soluzione negoziata della crisi è, dopo gli interventi del 2012, molto ampio. La nuova disciplina ha infatti previsto un procedimento in grado di offrire ai finanziatori, prima dell'erogazione dei finanziamenti e previa autorizzazione del giudice, la sicurezza della prededucibilità del credito (si tratta dei finanziamenti "autorizzati" ai sensi dell'art. 182-quinquies, comma 1°, sui quali v. il par. 2.4). Ciò quando il finanziamento venga chiesto dopo il deposito della proposta di accordo di cui all'art. 182-bis comma 6°, della quale si dirà nel successivo paragrafo.

È tuttavia possibile finanziare l'impresa in difficoltà anche a prescindere dall'autorizzazione del giudice, se il finanziatore si accolla il rischio che l'iter dell'accordo di ristrutturazione non vada a buon fine. Questo è quanto prevede l'art. 182-quater, comma 2°, che disciplina quei

finanziamenti che sono erogati prima del deposito della domanda di omologazione dell'accordo di ristrutturazione³⁶. La riforma del 2012, che ha introdotto l'art. 182-*quinquies* di cui sopra si è detto, non solo non ha eliminato la possibilità di finanziamenti-ponte, ma ne ha ampliato i presupposti di applicazione, consentendo anche a soggetti diversi da intermediari finanziari, inclusi i soci, di effettuare finanziamenti prededucibili, e introducendo una norma volta a disciplinare gli apporti di chi sia divenuto socio al momento e in funzione dell'operazione di risanamento.

La prededucibilità del finanziamento-ponte funzionale alla presentazione della domanda di omologazione dell'accordo di ristrutturazione nell'eventuale fallimento o concordato preventivo successivi non richiede un'apposita statuizione del giudice³⁷. La prededucibilità consegue infatti alla sussistenza di tre presupposti:

- l'inclusione del finanziamento-ponte nell'accordo di ristrutturazione;
- la sua erogazione, alla quale pare equiparabile anche la incondizionata messa a disposizione della facilitazione finanziaria (ad esempio, sotto forma di apertura di credito immediatamente utilizzabile)³⁸;
- la funzionalità del finanziamento-ponte "*alla presentazione (...) della domanda di omologazione dell'accordo*" medesimo.

Anche se una pronuncia del giudice non è necessaria, dunque, la prededucibilità del finanziamento-ponte scatta in quanto l'accordo preveda espressamente (sia pure come fatto storico) il finanziamento-ponte già erogato. In questo contesto, occorre interrogarsi su quale sia il ruolo del professionista che redige la relazione sull'attuabilità dell'accordo di ristrutturazione, prevista dall'art. 182-*bis*.

³⁶ Non sembra da escludere la possibilità di ricorrere a finanziamenti-ponte ai sensi dell'art. 182-*quater* comma 2° anche dopo il deposito della proposta di accordo. È vero che in tal caso sarebbe possibile ricorrere alla più garantista procedura dell'art. 182-*quinquies*, ma non sembra evincibile un divieto assoluto di ricorrere a quella dell'art. 182-*quater* comma 2° se il finanziatore si accolla il maggior rischio di cui sopra si è detto (mancata omologazione). In sostanza, la complessiva omologazione dell'accordo sostituisce l'autorizzazione anticipata. In tal caso, la proposta di accordo dovrà contenere la previsione del finanziamento-ponte.

³⁷ Ciò a differenza di quanto è previsto per la prededucibilità del finanziamento-ponte in caso di concordato preventivo, la quale richiede un'espressa disposizione del tribunale nel decreto con cui ammette il debitore alla procedura.

³⁸ La cosa presenta qualche margine di dubbio, visto che la legge parla di finanziamenti "erogati" in funzione della domanda di omologazione. Il senso della norma pare tuttavia quello di chiarire che finanziamenti sottoposti a condizioni diverse (quali l'omologazione dell'accordo) costituiscono fattispecie diverse e sono conseguentemente soggetti ad una diversa disciplina. Peraltro, pur accedendo alla diversa tesi secondo cui il credito sorto dall'utilizzo di aperture di credito effettuato dopo il deposito della domanda di omologazione non rientrerebbe nell'art. 182-*quater* comma 2°, esso rientrerebbe sotto la disciplina del primo comma, con conseguenze assimilabili (prededucibilità). Per assicurare la prededucibilità di finanziamenti la cui erogazione (a discrezione del debitore) possa avvenire anche dopo il deposito della domanda di omologazione, è opportuno specificare espressamente nell'accordo che la facilitazione finanziaria, a seconda del momento in cui il debitore la utilizzerà, si intende concessa *in funzione* o *in esecuzione* dell'accordo di ristrutturazione, essendo comunque coerente con l'operazione di risanamento.

La legge, a differenza di quanto è previsto in occasione della concessione della protezione *ex art. 182-bis* comma 6° e dell'*art. 182-quinquies*, comma 1°, non richiede un intervento del professionista al momento dell'erogazione del finanziamento-ponte. La relazione prevista dall'*art. 182-bis* comma 1°, infatti, concerne l'attuabilità dell'accordo e la sua idoneità a consentire l'integrale pagamento dei creditori estranei nell'arco di 120 giorni dall'omologazione (o dalla scadenza del debito, se successiva), attuabilità che a stretto rigore prescinde dalla prededucibilità del finanziamento-ponte di cui l'impresa ha goduto (essendo il debito derivante dal finanziamento-ponte comunque da adempiere sulla base dell'accordo).

Tuttavia, una espressa presa di posizione del professionista sul finanziamento e sulla sua funzionalità alla presentazione della domanda di omologazione costituisce un imprescindibile elemento di qualità dell'operazione di risanamento. Ciò in quanto:

- (a) la relazione offre ai creditori estranei e ai potenziali interessati ad opporsi all'omologazione dell'accordo importanti elementi su una possibile e rilevante conseguenza dell'insuccesso dell'accordo: l'aggravamento del passivo a causa dell'aggiungersi del finanziamento prededucibile, che può danneggiare non solo i creditori chirografari, ma anche i creditori con privilegio generale o speciale (cfr. artt. 111 e 111-*bis*, comma 2°). Questo è tanto più rilevante in considerazione del fatto che dal 2012 il finanziamento-ponte può essere erogato da chiunque, e anche dai soci (seppur con prededucibilità limitata all'80 per cento del finanziamento), i quali possono avere interessi non coincidenti con quelli dei creditori "comuni";
- (b) nel caso di insuccesso dell'accordo e di successiva procedura concorsuale, costituisce elemento indiziario del fatto che si è effettivamente integrata la fattispecie prevista dall'*art. 182-quater*, comma 2°³⁹. Ciò (anche) a tutela del finanziatore, che vedrà ridotto il rischio di un successivo "declassamento" del suo credito.

La prededucibilità del finanziamento vale non solo quando la crisi, a seguito della mancata esecuzione dell'accordo di ristrutturazione omologato, sfoci nel fallimento, ma anche quando all'omologazione dell'accordo segua, dato il suo insuccesso, una procedura di concordato preventivo. Su questo tema si rinvia alle considerazioni espresse *infra*, par. 2.6.

Raccomandazione n. 20 (Attestazione del professionista in relazione al finanziamento-ponte erogato in vista dell'accordo di ristrutturazione). Qualora l'impresa che accede all'accordo di ristrutturazione abbia goduto di un finanziamento funzionale alla presentazione della domanda di omologazione, il professionista che redige la relazione di cui all'*art. 182-bis* comma 1° individua il relativo debito e descrive le modalità di utilizzazione del finanziamento ricevuto, evidenziando tale funzionalità, anche rappresentata dalla attitudine alla conservazione del valore del patrimonio aziendale.

³⁹ Si ricordi, infatti, che la prededucibilità consegue all'omologazione dell'accordo senza necessità di espressa statuizione del giudice. L'effettiva qualità di finanziamento "*in funzione della domanda di omologazione*" sarà dunque oggetto di: a) trattazione nella proposta, in caso di successivo concordato preventivo; b) accertamento da parte del giudice delegato del successivo fallimento, il quale tuttavia, se tale qualità sussiste e il finanziamento è stato "*previsto*" dall'accordo, non potrà negarne il rango prededucibile (art. 111 comma 2°: "Sono considerati crediti prededucibili quelli così qualificati da una specifica disposizione di legge...").

La legge non richiede alcun intervento del professionista al momento dell'erogazione del finanziamento-ponte. Tuttavia, in presenza di un debito per finanziamento-ponte cui il debitore intenda attribuire rango prededucibile, il professionista chiamato a redigere la relazione ex art. 182-bis comma 1° deve prendere posizione sulla funzionalità del finanziamento-ponte alla “presentazione (...) della domanda di omologazione dell'accordo”. Ciò al fine di fornire la necessaria informazione sia ai creditori aderenti, sia agli estranei potenzialmente interessati ad opporsi all'omologazione.

In caso di insuccesso della ristrutturazione e di successivo concordato preventivo o fallimento, infatti, la pretesa del finanziatore avrà carattere prededucibile, con conseguente potenziale pregiudizio per gli altri creditori.

Questo implica che il professionista debba:

- *individuare, fra i tanti debiti dell'imprenditore, quello nascente dal finanziamento-ponte, descrivendone gli elementi essenziali (soggetto erogante, importo, scadenza, caratteristiche, ecc.);*
- *chiarire come il finanziamento è stato effettivamente utilizzato o, se esso non è ancora stato interamente utilizzato, dove si trovano le relative risorse finanziarie;*
- *evidenziare la funzionalità del finanziamento (o, più correttamente, del suo utilizzo) alla conservazione del valore del patrimonio aziendale e alla presentazione della domanda;*
- *evidenziare, nel più generale ambito della relazione di attuabilità dell'accordo di ristrutturazione, le risorse con cui il finanziamento-ponte dovrà essere ripagato secondo i termini previsti dall'accordo medesimo.*

2.3. La proposta di accordo di ristrutturazione

L'imprenditore che si trova in stato di crisi ma che non ha ancora definito con precisione le modalità di intervento – tipicamente perché sono in corso le trattative con i creditori o con i terzi che devono intervenire con nuovi apporti – ha a disposizione due strumenti che offrono protezione immediata del patrimonio. Il primo, introdotto nel 2010, è la proposta di accordo ex art. 182-bis, comma 6°; il secondo, introdotto nel 2012, è il concordato con riserva, sul quale v. *infra*, par. 3.1.

Nonostante il nuovo istituto del concordato con riserva offra grande flessibilità e una intensissima protezione, il meccanismo dell'art. 182-bis ha ancora spazio in tutti i casi in cui l'imprenditore non intenda assoggettarsi all'immediato controllo del tribunale e alle limitazioni ai suoi poteri dispositivi.

La legge concede, dunque, al debitore in trattativa con i propri creditori per la stipulazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti di ottenere l'automatica protezione del suo patrimonio dalle iniziative dei creditori mediante il semplice deposito di un'istanza unilaterale.

Si opera così un bilanciamento fra gli interessi del debitore e quelli degli stessi creditori: il diritto di questi ultimi di tutelare le proprie ragioni, costituzionalmente garantito, viene momentaneamente compresso, a fronte della concreta possibilità che essi vengano soddisfatti integralmente o nei termini, eventualmente diversi, da ciascuno concordati.

Questa compressione scatta in modo automatico, ma a condizione che la concreta possibilità che si giunga ad un accordo di ristrutturazione dei debiti non sia una mera dichiarazione di

intenti del debitore, ma sia comprovata da una serie di atti e documenti che convergono verso uno scopo: dimostrare che fra il debitore e i creditori sono in corso “trattative” su un testo di accordo di ristrutturazione o quantomeno su una puntuazione del medesimo (*term sheet*), che, se sottoscritto, è da un lato attuabile, dall’altro idoneo a consentire l’integrale soddisfazione dei creditori non aderenti.

A formare questo complesso di informazioni concorrono, in ruoli diversi, il debitore, assistito dai suoi consulenti, da un lato, e il professionista dall’altro. Il primo deve infatti redigere la “*proposta di accordo*” e dichiarare, con valore di autocertificazione, che su tale proposta “*sono in corso trattative*” con i creditori che rappresentino almeno il sessanta per cento dei crediti, il secondo che, qualora le trattative si traducano in adesioni, il debitore tornerà in condizioni di normale esercizio, data l’attuabilità dell’accordo e la disponibilità di risorse finanziarie sufficienti a pagare gli estranei.

Né il concetto di “trattative” che sono “in corso” fra il debitore e i creditori, né il concetto di “proposta” sono definiti dall’art. 182-bis, comma 6°. Dato il contesto in cui le espressioni in questione sono inserite e le finalità della norma, si può dubitare che siano *de plano* applicabili le interpretazioni dei termini in questione che sono state raggiunte dalla giurisprudenza in materia di formazione del contratto (art. 1326 c.c.) e di responsabilità precontrattuale (art. 1337 c.c.).

Per quanto riguarda la nozione di “proposta” di accordo depositata dal debitore, non sembra che la legge richieda una proposta contrattuale in senso stretto. Essa, piuttosto, deve avere un contenuto tale da esprimere un regolamento d’interessi significativo, cioè un “nucleo contrattuale” che abbia una sua autonomia. Può anche mancare la completa definizione di elementi che siano in astratto da considerarsi essenziali (ad esempio, l’esatta percentuale di soddisfazione proposta agli aderenti, in presenza di un *pactum de non petendo* del residuo), allorché la determinazione di tali elementi sia destinata ad emergere proprio dalle trattative che la norma ha inteso consentire al riparo dalle aggressioni dei creditori. Avvalora questa interpretazione la nuova disciplina del concordato “con riserva”, atteso che, in quel caso, è richiesto ben poco per godere della protezione, e la legge vede i due percorsi (accordo e concordato) come intercambiabili (cfr. art. 182-bis comma 8° e art. 161 comma 6° ultimo periodo).

Quanto alle “trattative”, la legge sembra richiedere che i creditori, pur senza alcuna concessione al debitore (e dunque senza alcuna responsabilità *ex art.* 1337 c.c. se decideranno di abbandonare le trattative), abbiano comunque accettato di discutere delle proposte del debitore. Non vi è dunque trattativa se il debitore si sia limitato ad inviare le proprie proposte ai creditori, non ricevendo alcun riscontro. Solo se vi è stato riscontro le trattative possono dirsi “in corso”, impregiudicato il loro esito.

L’esistenza di trattative è dalla legge affidata alla sola “autocertificazione” del debitore, con potenziale applicazione di sanzioni in caso di dichiarazione mendace. Il professionista, in questa fase, non è chiamato ad attestare l’esistenza di trattative, ma solo – preso atto della loro esistenza – ad attestarne i possibili frutti, *se le trattative avranno buon esito*.

Nell’ordinaria ipotesi di accordo di ristrutturazione in corso di sottoscrizione e da sottoporre all’omologazione, infatti, l’attestatore può redigere la prescritta relazione di idoneità senza necessariamente assumersi la responsabilità di dichiarare che i creditori aderiranno (si veda, sul punto, la *Raccomandazione* n. 14). Non grava dunque sull’attestatore il compito – prettamente del debitore – di valutare chi ha aderito o aderirà. Se le adesioni si avranno, a quel punto l’attestazione, che già le prefigura, acquisterà efficacia. Non vi è dunque motivo di ritenere che un maggior onere gravi sull’attestatore in caso di richiesta di protezione da parte

del debitore, oltretutto in presenza di un onere posto dalla legge a carico di questi e qualificato come “autocertificazione”.

D’altro canto, l’attestatore deve conoscere quali e quanti siano, in relazione all’ammontare complessivo dei creditori, coloro con i quali sono in corso trattative. All’attestatore compete quindi l’importantissimo compito di certificare che l’accordo, *se verrà sottoscritto dai creditori indicati dal debitore*, sarà idoneo al superamento della crisi, mentre sta al debitore indicare quali sono i creditori che potrebbero, avendo ricevuto una proposta di accordo ed avendo manifestato una disponibilità a trattare sulla stessa, aderirvi.

A stretto rigore, l’attestatore potrebbe anche formulare il proprio giudizio di astratta idoneità conoscendo solo l’importo vantato dai creditori con cui il debitore è in trattativa, e non la loro identità. In concreto, tuttavia, i creditori hanno raramente una posizione del tutto identica e fungibile fra loro (come potrebbe accadere, e neppure sempre, in presenza di finanziamento in pool), con la conseguenza che l’attestatore dovrà prendere in considerazione l’importo di ciascun creditore, il tipo di credito da lui vantato, i termini di pagamento, le azioni da lui proponibili, il suo eventuale carattere essenziale per il successo dell’operazione di risanamento: ciò in quanto alcuni creditori, al di là dell’importo vantato, potrebbero essere in condizione di rendere impossibile il successo del tentativo di ristrutturazione. Si pensi al caso di fornitore strategico, del titolare del marchio concesso in licenza o del creditore prelatizio che può espropriare un bene essenziale⁴⁰.

La legge non richiede che il professionista attesti, già alla data del deposito della proposta, anche la veridicità dei dati aziendali; sono infatti richiamati i soli commi 1° e 2° dell’art. 161, e non il 3°, relativo, tra l’altro, all’attestazione del professionista; questo silenzio deve interpretarsi nel senso che questa attestazione non sia richiesta. Ciò si spiega data la provvisorietà degli effetti dell’istanza alla quale la dichiarazione del professionista è strumentale. Richiedere questa attestazione, inoltre, renderebbe lo strumento di rara, se non impossibile, applicazione, considerato che le verifiche sui dati aziendali richiedono quasi sempre un tempo lungo: se la legge intende assicurare una protezione cautelare, l’accesso allo strumento deve poter avvenire in tempi compatibili con la finalità della tutela. Inoltre, la presenza nel sistema dell’art. 161, comma 6°, dimostra che è ben possibile ottenere una protezione temporanea anche su iniziativa meramente unilaterale del debitore.

La legge, dunque, prende atto della circostanza che le verifiche del professionista sono, in questo caso, ancora in corso. D’altro canto, il giudizio di attuabilità e idoneità alla soddisfazione dei creditori estranei fatto sulla proposta è strutturalmente condizionato non solo alla conclusione dell’accordo, come si è detto poco sopra, ma anche al fatto che i dati di partenza dell’impresa siano veri. Di conseguenza, è opportuno che il professionista, anche se

⁴⁰ Il giudizio sull’attuabilità è sì un giudizio astratto e ipotetico, formulato sull’assunzione dell’adesione di un certo numero di creditori, ma esso deve tenere conto dei possibili scenari che si andranno a delineare a seconda di quanti e quali creditori aderiranno all’accordo. Se fossero in corso trattative con tutti i creditori – cosa ben possibile – l’imprenditore potrebbe ben dichiararlo e, in teoria, non vi sarebbero “creditori estranei” da soddisfare, se tutti aderissero all’accordo; il professionista, quindi, potrebbe tenere conto di questo solo scenario nella sua attestazione (adesioni al cento per cento). Sarebbe però sufficiente che le trattative avessero esito negativo con un solo creditore per privare di efficacia, in tal caso, l’attestazione. Di conseguenza, è opportuno che il professionista rilasci la sua dichiarazione di idoneità che, pur prescindendo dallo stato attuale delle trattative, evidenzii una analisi di sensitività, di robustezza dei risultati, che tenga conto dei possibili scenari che si possono verificare a seconda dell’adesione, o della mancata adesione, di uno o dell’altro dei creditori (fermo il limite minimo di adesioni pari al sessanta per cento dell’ammontare complessivo dell’esposizione debitoria).

– come detto – non in grado di attestare la veridicità dei dati di partenza già nel momento del deposito del ricorso *ex art. 182-bis*, comma 6°, abbia verificato l'adeguatezza dell'assetto contabile e delle procedure applicate, non rilevandone elementi che inducano a dubitare della complessiva attendibilità del procedimento di formazione dei dati contabili, ed esponga altresì lo stato di avanzamento delle verifiche stesse sulla veridicità dei dati.

A diverse conclusioni, invece, si deve pervenire in relazione al momento dell'udienza di cui al comma 7° del medesimo articolo, che il tribunale deve fissare entro il termine (ordinatorio) di trenta giorni dal deposito dell'istanza. L'attestazione del professionista, insieme alla dichiarazione dell'imprenditore, serve a fornire al tribunale gli elementi necessari alla formulazione del giudizio richiesto dal comma 7° dell'*art. 182-bis* al fine della concessione della protezione provvisoria. In sede di udienza il tribunale deve dunque fare una prognosi della possibilità che nei termini fissati venga effettivamente depositato per l'omologazione un accordo con i requisiti prescritti dall'*art. 182-bis*, comma 1°.

È verosimile che il tribunale, chiamato ad esprimere il suddetto giudizio probabilistico, oltre ad effettuare la verifica generale richiesta dalla norma (attuabilità dell'accordo e sua idoneità, se concluso, ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori estranei), verifichi in modo specifico (a) la perdurante pendenza di trattative con i creditori che rappresentino almeno il sessanta per cento dei crediti⁴¹; (b) che la veridicità dei dati aziendali, ancorché in maniera non definitiva, sia stata già oggetto di controllo di massima da parte del professionista incaricato di redigere la relazione definitiva, senza che siano emersi elementi che inducano a dubitare della complessiva attendibilità del procedimento di formazione dei dati contabili posti a base del piano.

Raccomandazione n. 21 (*Contenuto della dichiarazione del professionista a supporto della proposta di accordo*). Con la dichiarazione di cui all'*art. 182-bis* comma 6° il professionista attesta che, qualora aderiscano alla proposta di accordo i creditori con i quali il debitore indica che sono in corso trattative, l'accordo sarà attuabile e consentirà l'integrale pagamento dei creditori estranei. Il professionista effettua analisi di sensitività in relazione alle possibili adesioni, indicando (a) la quota minima di adesioni necessaria per il successo dell'accordo, e (b) i creditori la cui adesione è essenziale. Egli riferisce altresì sullo stato di avanzamento degli accertamenti sulla veridicità dei dati aziendali.

*Nel caso di presentazione dell'istanza di sospensione di cui all'*art. 182-bis* comma 6° la legge richiede al professionista di attestare che l'accordo, se concluso, sarà in grado di soddisfare in misura integrale, nei tempi previsti dalla legge, i creditori non aderenti: il professionista deve, quindi, assumere la conclusione dell'accordo, di cui deve possedere quantomeno una puntuazione (term sheet), e saggiarne l'astratta idoneità a portare alla soddisfazione dei creditori estranei. Non è richiesto al professionista di attestare lo stato delle trattative, che è, invece, oggetto della dichiarazione dell'imprenditore.*

Il professionista, tuttavia, deve comunque avere contezza dei creditori con cui sono in corso trattative, al fine di verificare l'attuabilità dell'accordo sia dal punto di vista qualitativo, sia da quello quantitativo. Dal punto di vista qualitativo, l'adesione di

⁴¹ Con riguardo alla perdurante pendenza delle trattative, ci si può domandare se il tribunale debba verificare che vi sia stato un qualche avanzamento rispetto al momento del deposito del ricorso; poiché la legge non lo impone, sembra possibile aderire a una interpretazione meno restrittiva.

alcuni specifici creditori può essere una condizione essenziale del piano; di conseguenza, se non sono in corso trattative con tali creditori, o se questi hanno già negato la loro disponibilità a trattare, il piano è ex ante inattuabile e, quindi, inidoneo a soddisfare i creditori estranei.

Dal punto di vista quantitativo, è opportuno che il professionista prenda in considerazione eventuali scenari ipotetici in cui parte dei creditori con cui pure sono in corso trattative non aderisca all'accordo, individuando quale sia il limite minimo di adesioni sotto il quale l'accordo non è più attuabile e/o idoneo a garantire il pagamento dei non aderenti. Ciò:

- (1) fornisce alle parti una chiara indicazione su quale debba essere l'evoluzione delle trattative;*
- (2) fornisce al tribunale un riferimento utile allorché, ai sensi del comma 7° e richiesto di assegnare il termine per il deposito dell'accordo, dovrà valutare "la sussistenza dei presupposti per pervenire a un accordo di ristrutturazione dei debiti" con i creditori che rappresentano il sessanta per cento dei debiti, e "delle condizioni per l'integrale pagamento dei creditori con i quali non sono in corso trattative o che hanno comunque negato la propria disponibilità a trattare";*
- (3) garantisce all'attestazione elasticità e robustezza, consentendole di restare valida anche nel caso in cui le trattative con alcuni creditori non proseguano e fino al punto in cui l'attestazione ipotizza una idoneità del piano a soddisfare i creditori estranei.*

La legge non richiede che il professionista debba attestare la veridicità dei dati aziendali già al momento del deposito dell'istanza. Ciò si spiega data la provvisorietà degli effetti dell'istanza alla quale la dichiarazione del professionista è strumentale. È tuttavia opportuno che egli renda la dichiarazione dopo aver verificato che non sussistono ragioni per dubitare della complessiva attendibilità del procedimento di formazione dei dati contabili posti a base del piano. Al momento dell'udienza fissata ai sensi del comma 7° egli dovrà essere in grado di attestare, ancorché in modo non definitivo, la sostanziale veridicità dei dati aziendali, salvi i necessari approfondimenti in vista della definitiva attestazione⁴².

2.4. Il finanziamento dopo la proposta di accordo di ristrutturazione o la domanda di omologazione dell'accordo

La riforma intervenuta nel 2010, tramite l'introduzione dell'art. 182-*quater*, si era occupata di dettare una disciplina per i finanziamenti effettuati in esecuzione di un concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione omologato, prevedendo la prededucibilità dei crediti da essi derivanti.

⁴² Si segnala che alcune pronunce sembrano aver ritenuto necessaria la completa attestazione della veridicità dei dati aziendali anche in relazione alla dichiarazione di cui all'art. 182-*bis* comma 6°, ma la loro motivazione evidenzia che il professionista aveva espressamente palesato di non aver svolto alcuna attività di controllo, neppure in relazione alla coerenza e alla fattibilità del piano. La posizione espressa nel testo (che prevede una scansione fra momento della presentazione dell'istanza e momento dell'udienza) pare dunque quella più corretta, anche alla luce della possibilità di ottenere risultati analoghi a quelli della norma citata attraverso lo strumento dell'art. 161, comma 6, che non richiede il deposito di alcun piano (e *a fortiori* di alcuna attestazione).

La stessa riforma aveva anche previsto un trattamento analogo per i finanziamenti erogati in funzione della presentazione della domanda di ammissione a un concordato o della domanda di omologazione di un accordo, sempreché la prededuzione fosse espressamente disposta nel provvedimento di ammissione al concordato o l'accordo fosse omologato.

Il legislatore del 2010 aveva però lasciato scoperto il tema dei finanziamenti contratti dopo la presentazione delle suddette domande o della proposta di accordo ai sensi dell'art. 182-*bis*, comma 6°. Tale vuoto è stato recentemente colmato dalla novella del 2012: una volta presentata la domanda di omologazione dell'accordo o la proposta di accordo, il finanziamento che venga erogato non è più sussumibile nell'ambito dell'art. 182-*quater* comma 2°, perché inizia ad applicarsi la diversa disciplina dell'art. 182-*quinquies* commi 1°, 2° e 3°, che richiedono l'autorizzazione immediata e non il riconoscimento della prededucibilità *ex post* nel decreto di omologazione⁴³.

Il nuovo art. 182-*quinquies*, al comma 1°, prevede adesso che anche tali finanziamenti siano prededucibili, se autorizzati dal tribunale. Per essere autorizzati, i finanziamenti devono essere funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori, e ciò deve essere attestato da un professionista, che, nel rendere tale attestazione, deve verificare il complessivo fabbisogno finanziario dell'impresa sino all'omologazione. Il finanziamento non deve necessariamente essere finalizzato al mantenimento della continuità aziendale, potendo anche avere lo scopo di migliorare lo scenario di una liquidazione concordata con i creditori⁴⁴.

Trattandosi di finanziamento in una situazione in cui non è ancora certo il successo dell'operazione di ristrutturazione, non sembra che esso possa essere utilizzato per estinguere pregressi finanziamenti, tantomeno verso il medesimo finanziatore. Diverso è, come vedremo, il caso dei finanziamenti in esecuzione dell'accordo, di cui all'art. 182-*quater* comma 1°, che possono aver lo scopo di consentire all'impresa di sostituire un unico interlocutore (il nuovo finanziatore) a tutti o parte dei creditori anteriori, con evidente beneficio anche dei creditori stessi che, grazie alle risorse provenienti dal nuovo finanziamento, verrebbero tempestivamente soddisfatti della quota pattuita.

Il comma 2° dell'art. 182-*quinquies* prevede che l'autorizzazione del tribunale possa riguardare finanziamenti individuati anche solo per tipologia ed entità e non ancora oggetto di trattative, con ciò consentendo di risolvere il ciclo vizioso secondo cui la banca non concedeva credito senza l'autorizzazione del giudice, il quale tuttavia non autorizzava senza la disponibilità della banca. In questo modo, la legge consente al giudice di restituire "merito di credito" al debitore in crisi, che può quindi presentarsi a più potenziali finanziatori al fine di ottenere le migliori condizioni. Il comma 3° prevede infine che il tribunale possa autorizzare il debitore a concedere pegno o ipoteca a garanzia dei finanziamenti in questione.

La relazione del professionista assume quindi un ruolo cruciale, poiché da essa dipende la concessione dell'autorizzazione da parte del tribunale. Si pone, anche in questo caso, il

⁴³ Si segnala che, secondo un recente provvedimento, il difetto di autorizzazione, in presenza di tutti i presupposti di legge (fra cui la chiara attestazione del professionista sulla funzionalità del finanziamento all'interesse dei creditori), può essere oggetto di ratifica in sede di omologazione dell'accordo di ristrutturazione.

⁴⁴ A differenza di quanto vedremo in materia di concordato preventivo, il finanziamento può essere utilizzato per pagare creditori anteriori senza necessità di apposite autorizzazioni del giudice. L'operazione tuttavia assume un grado di sicurezza comparabile a quello di cui godono le operazioni compiute dopo l'omologazione soltanto se il debitore si munisce dell'autorizzazione di cui all'art. 182-*quinquies* comma 5°, che, appunto, anticipa gli effetti protettivi che di regola conseguono all'avvenuta omologazione (vedi successivo par. 2.5).

problema della veridicità dei dati aziendali: la legge non richiede che il professionista la attesti espressamente, ma è evidente che egli dovrà aver operato un controllo, seppur non necessariamente completo, sulla veridicità dei dati aziendali, senza che siano emersi elementi che inducano a dubitare della complessiva attendibilità del procedimento di formazione dei dati contabili posti a base del piano.

È sostenibile che anche nel caso di finanziamenti autorizzati ai sensi dell'art. 182-*quinquies* la prededuzione spetti solo nel limite dell'ottanta per cento se essi sono effettuati da soci. Il principio di cui al terzo comma dell'art. 182-*quater* pare infatti avere carattere trasversale, che prescinde cioè dal quadro giuridico in cui il finanziamento viene concesso dai soci. La questione viene qui soltanto segnalata, non potendo qui evidentemente essere risolta.

Raccomandazione n. 22 (*Attestazione del professionista in relazione al finanziamento autorizzato dal giudice nell'ambito dell'accordo di ristrutturazione*). Nella relazione che, nell'ambito dell'accordo di ristrutturazione, accompagna la richiesta di autorizzazione al finanziamento di cui all'art. 182-*quinquies* comma 1°, il professionista attesta che la concessione del finanziamento è necessaria per impedire una perdita di valore del patrimonio del debitore. Egli riferisce altresì sullo stato di avanzamento degli accertamenti sulla veridicità dei dati aziendali.

L'art. 182-quinquies, comma 1°, consente al debitore di chiedere l'autorizzazione a contrarre finanziamenti nell'ambito delle trattative per giungere all'accordo di ristrutturazione o in pendenza del giudizio di omologazione. La richiesta deve essere accompagnata dalla relazione di un professionista che, verificato il "complessivo fabbisogno finanziario" dell'impresa sino all'omologazione, attesti che tali "finanziamenti sono funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori".

Allo scopo, dopo aver verificato le necessità finanziarie dell'impresa fino al momento in cui la ristrutturazione prenderà effetto, il professionista dovrà effettuare un'analisi comparativa fra scenari, avendo come criterio selettivo il miglior interesse dei creditori. In particolare, tale analisi dovrà verificare se la soddisfazione dei creditori sarà verosimilmente superiore nello scenario in cui il finanziamento venga concesso rispetto a quello in cui esso non venga concesso.

La concessione del finanziamento, che per sua natura comporta un rischio per i creditori, non può essere per costoro indifferente, ma deve comportare un aumento di valore del patrimonio, che può consistere anche nell'impedire una perdita.

In alcuni casi, l'effetto positivo del finanziamento è strettamente connesso all'esito del tentativo di ristrutturazione; in questo caso la valutazione del professionista deve prendere in esame anche quanto sia probabile che si giunga effettivamente alla conclusione di un accordo di ristrutturazione. In altri casi, tuttavia, il finanziamento può essere nell'interesse dei creditori quale che sia l'esito di tale tentativo: è infatti possibile che l'operazione alla quale il finanziamento è funzionale sia conveniente per i creditori quale che sia lo scenario nel quale la crisi evolverà. Questo potrebbe verificarsi qualora il finanziamento consenta di mantenere la continuità aziendale, e questa possa essere considerata un valore anche in caso di concordato o di fallimento, oppure quando il finanziamento consenta di impedire il maturare di debiti privilegiati (ad esempio, per tributi) che comunque dovrebbero essere soddisfatti gravando sui residui creditori.

Data la impossibilità di eliminare margini di incertezza, vi è una naturale ponderazione fra entità del finanziamento in relazione al patrimonio del debitore e probabilità che il finanziamento si riveli effettivamente favorevole per i creditori. L'attestazione del professionista dovrà dunque avere un grado di sicurezza tanto maggiore quanto più alto sia l'impatto potenzialmente pregiudizievole del finanziamento, mentre la presenza di margini di incertezza è tanto più accettabile quanto minore sia tale impatto.

L'attestazione deve in ogni caso contenere:

- *la descrizione del complessivo fabbisogno finanziario dell'impresa e delle fonti di finanziamento (interne o esterne); a tal fine è opportuno che le entrate e le uscite finanziarie siano incluse in un complessivo piano di cassa che copra il periodo sino alla prevista omologazione e siano coerenti con l'accordo di ristrutturazione del quale si chiede l'omologazione o con la proposta di accordo ai sensi dell'art. 182-bis comma 6°;*
- *la valutazione dell'impatto della concessione del finanziamento, o della sua mancata concessione, sulla attuabilità dell'accordo di ristrutturazione concluso o oggetto di trattative⁴⁵;*
- *un'accurata descrizione dei valori che verrebbero salvaguardati dall'accesso al finanziamento, quali, a titolo esemplificativo, la possibilità di completare operazioni che creano o conservano valore, di evitare l'applicazione di penali contrattuali, di evitare di incorrere in sanzioni tributarie e contributive, di evitare la decadenza dal beneficio del termine concesso in relazione a dilazioni di pagamento, di salvaguardare la continuità aziendale e, con essa, l'avviamento, di dismettere cespiti con conseguente migliore realizzo⁴⁶, ecc.*

La legge non richiede che il professionista debba attestare la veridicità dei dati aziendali in relazione all'istanza di autorizzazione a contrarre il finanziamento. È tuttavia opportuno che egli renda la dichiarazione dopo aver verificato che non sussistono ragioni per dubitare della complessiva attendibilità del procedimento di formazione dei dati contabili posti a base del piano. Nella sua relazione, quindi, il professionista dovrà essere in grado di attestare, ancorché in modo non definitivo, la sostanziale veridicità dei dati aziendali, salvi i necessari approfondimenti in vista della definitiva attestazione.

2.5. Il pagamento dei debiti dopo la proposta di accordo di ristrutturazione

L'art. 182-*quinquies* comma 5° consente al debitore di chiedere al giudice di essere autorizzato a pagare debiti anche anteriori per prestazioni di beni o servizi che siano “essenziali per la prosecuzione della attività di impresa e funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori”.

⁴⁵ A questo fine possono risultare particolarmente utili tabelle di raffronto diretto, ancorate all'asse del tempo, in cui siano riportati i principali dati patrimoniali, economici e finanziari del debitore nel caso in cui egli abbia accesso o meno al finanziamento.

⁴⁶ Si ricordi che la finalità del finanziamento non deve essere necessariamente il mantenimento della continuità aziendale, ma è sufficiente che sia quella della miglior soddisfazione dei creditori, che è integrata anche dalla mera liquidazione a condizioni più vantaggiose (si pensi alla possibilità di procedere alla liquidazione di cespiti per la quale sia necessario effettuare spese).

Tale autorizzazione deve essere accompagnata dalla relazione di un professionista che attesti la sussistenza dei presupposti di legge, salvo due eccezioni:

- a) il caso in cui le risorse finanziarie provengano da nuovi apporti senza obbligo di restituzione (sottoscrizione immediata di aumenti di capitale, versamenti a copertura di perdite, apporti a patrimonio netto genericamente individuati, non sottoposti a condizione, nemmeno risolutiva);
- b) il caso in cui le risorse finanziarie provengano da nuovi apporti che generino un obbligo di restituzione postergato a quello dei creditori interessati dall'operazione di risanamento. È il caso, ad esempio, di finanziamenti destinati ad essere utilizzati per sottoscrivere futuri ed eventuali aumenti di capitale, ma rispetto ai quali il finanziatore accetti di subordinare la propria pretesa restitutoria, nel caso l'aumento non abbia luogo, a quella degli altri creditori.

Solo in queste due circostanze è necessaria l'autorizzazione del giudice ma non l'attestazione di essenzialità alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori⁴⁷.

In tutti gli altri casi (che saranno verosimilmente la maggioranza), l'attestazione del professionista è necessaria. Ci si chiede dunque quale debba esserne il contenuto.

È opportuno precisare che la norma non introduce *a contrario* un divieto di pagamento dei creditori, pagamento che il debitore, non sottoposto ad alcuna procedura concorsuale né limite gestionale, può comunque effettuare. La norma, allora, prevede un'anticipazione degli effetti dell'esenzione (da revocatoria e penale, appunto), che però – venendo richiesta prima del momento dell'omologazione – necessita di un vaglio giudiziale apposito e, salve le due eccezioni sopra citate, di una specifica attestazione di un professionista⁴⁸.

La legge pare richiedere la sussistenza non solo della funzionalità del pagamento alla migliore soddisfazione dei creditori, ma anche della essenzialità per il mantenimento della continuità aziendale. La relativa valutazione è agevolata dalla presenza, al momento in cui il professionista rende l'attestazione, della proposta di accordo o del testo definitivo dello stesso, e del sottostante piano. È evidente che la valutazione richiesta dalla norma in esame deve armonizzarsi con le valutazioni che il professionista esegue al fine di rendere la complessiva relazione sull'accordo medesimo, e dunque sulla sua attuabilità e idoneità a consentire l'integrale pagamento dei creditori estranei (nonché sulla veridicità dei dati aziendali nel caso di relazione ai sensi del comma 1° o, con riguardo alla relazione sulla proposta di accordo, nei termini necessariamente provvisori possibili dato il contesto: v. *supra*, par. 2.3).

⁴⁷ Nessuna autorizzazione (né, a maggior ragione, attestazione) è necessaria quando il pagamento viene effettuato dal terzo con proprie risorse, ed anche quando questi si surroghi nella posizione del creditore soddisfatto. Ciò in quanto la surroga non implica alcuna alterazione qualitativa o quantitativa del passivo (cfr., per il caso del pagamento del fideiussore, Cass. 11 settembre 2007, n. 19097).

⁴⁸ L'accordo di ristrutturazione non concede infatti, durante l'iter per la sua conclusione, alcuna forma di stabilizzazione degli atti equivalente a quella attribuita, nel caso di concordato, dall'art. 67 comma 3° lett. e), il quale esenta da revocatoria non solo i pagamenti di debiti anteriori autorizzati dal giudice (art. 182-*quinquies* comma 4°), ma anche quelli di debiti creati *durante* la procedura di concordato dopo il deposito della domanda *ex art.* 161.

Ci si potrebbe chiedere se, in presenza del presupposto della funzionalità del pagamento alla migliore soddisfazione dei creditori, sia necessaria anche la presenza di quello della essenzialità per il mantenimento della continuità aziendale. In effetti, possono darsi casi in cui l'esecuzione di un pagamento è vantaggioso anche al di fuori di una prospettiva di continuità aziendale: si pensi, per esempio, al pagamento fatto per evitare di incorrere in sanzioni o penali contrattuali, o per evitare la decadenza da benefici fiscali. Se si affermerà la tesi secondo cui l'interesse dei creditori è condizione necessaria e sufficiente alla concessione dell'autorizzazione, anche la relativa relazione di attestazione potrà focalizzarsi (solo) su questo aspetto. Si tratta di tema che allo stato può solo essere segnalato.

Raccomandazione n. 23 (*Attestazione del professionista in relazione alla richiesta di autorizzazione al pagamento di debiti nell'ambito delle trattative per l'accordo di ristrutturazione*). Nella relazione che accompagna la richiesta di autorizzazione al pagamento di debiti di cui all'art. 182-*quinquies* comma 5°, il professionista attesta che i fornitori che il debitore chiede di essere autorizzato a pagare sono, secondo le circostanze, difficilmente sostituibili, che le relative prestazioni sono essenziali per il mantenimento della continuità aziendale e che, sulla base delle informazioni disponibili, il mantenimento della continuità aziendale consentirà ragionevolmente di soddisfare i creditori in misura migliore rispetto alle alternative concretamente praticabili.

L'art. 182-quinquies comma 5° consente al debitore, nell'ambito delle trattative per giungere all'accordo di ristrutturazione o in pendenza del giudizio di omologazione, di chiedere di essere autorizzato ad effettuare pagamenti di debiti anche anteriori al deposito della domanda; ciò non al fine di rimuovere un inesistente divieto di pagamento, ma a quello di esentare tale pagamento, a prescindere dall'esito del tentativo di ristrutturazione, da conseguenze revocatorie o di carattere penale, sottoponendo la sua scelta al preventivo vaglio autorizzatorio del giudice. La relativa richiesta deve essere accompagnata dalla relazione di un professionista che attesti che le prestazioni di beni e servizi da parte dei fornitori che si intende pagare sono "essenziali per la prosecuzione della attività di impresa e funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori".

Il professionista deve pertanto accertare che i fornitori che il debitore intende pagare effettuano prestazioni essenziali al mantenimento della continuità aziendale, la quale deve a sua volta essere funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori. In caso di pagamento di crediti anteriori, il professionista deve verificare che i fornitori in questione non sono sostituibili da altri che forniscano prestazioni equivalenti.

2.6. Il finanziamento da concedere in esecuzione dell'accordo

L'impresa che ha completato con successo la propria ristrutturazione mediante l'accordo di ristrutturazione può verosimilmente tornare sul mercato per ottenere finanziamenti. Ciò con lo scopo di eseguire (o proseguire) gli investimenti necessari per completare una ristrutturazione industriale. Il finanziamento, inoltre, può essere utilizzato per eseguire il pagamento dei creditori (aderenti o estranei) nei termini previsti dall'accordo.

A questo scopo, l'art. 182-*quater*, commi 1° e 3°, prevede un trattamento particolarmente favorevole per i finanziamenti erogati al debitore da qualunque finanziatore, anche socio, al fine di completare la ristrutturazione prevista dall'accordo. In caso di successivo fallimento,

infatti, questi finanziamenti godono della prededucibilità (quelli dei soci, nei limiti dell'80 per cento dell'importo).

Per tali finanziamenti la circostanza che si possano qualificare come erogati “in esecuzione” del piano condiziona dunque non solo l'esenzione da revocatoria e la liceità penale (v. “Raccomandazione” n. 19), ma anche l'importante effetto della prededucibilità del credito nell'eventuale procedura concorsuale consecutiva.

Nel caso dei finanziamenti in esecuzione dell'accordo di ristrutturazione, pertanto, è proprio la previsione nel piano – tale per cui il finanziamento possa dirsi in sua “esecuzione” – che consente di considerarli prededucibili nella successiva, eventuale procedura concorsuale. Di conseguenza, la loro specifica menzione e previsione diviene condizione necessaria della loro prededucibilità, non perché sia imposta dalla legge, ma perché tale menzione (eventualmente *per relationem*) sembra l'unico criterio per distinguere questi finanziamenti da qualunque altro finanziamento erogato all'impresa successivamente all'omologazione dell'accordo.

Benché in passato sia stato sostenuto che per godere della prededuzione il finanziamento dovesse essere già contenuto in un contratto vincolante per il finanziatore, e condizionato all'omologazione, questa conclusione può forse essere ripensata, per giungere a una soluzione più flessibile, a seguito dell'introduzione nell'ordinamento dei commi primo e secondo dell'art. 182-*quinquies* l. fall. La norma consente al giudice di autorizzare, rendendoli prededucibili, “finanziamenti individuati soltanto per tipologia ed entità, e non ancora oggetto di trattative”.

Il citato comma 2° ha, dunque, l'effetto di garantire il beneficio della prededuzione ai finanziamenti anche quando la loro erogazione, benché funzionale al piano, sia del tutto incerta. In quest'ottica, la lettura del combinato disposto dell'art. 182-*quater*, comma 1°, e dell'art. 182-*quinquies*, comma 2°, potrebbe condurre alla concessione del beneficio della prededuzione ai finanziamenti che siano chiaramente individuabili come strumentali, per importo, caratteristiche e tempistica di concessione, all'esecuzione dell'accordo di ristrutturazione, ancorché non vi sia già l'impegno del finanziatore. Certamente non basta a rendere prededucibile un finanziamento il solo fatto che esso sia cronologicamente successivo all'omologazione, dovendo appunto esso essere individuabile, in modo univoco, dalla documentazione relativa all'accordo di ristrutturazione.

Il professionista che redige la relazione prevista dall'art. 182-*bis* dovrà prendere in considerazione i finanziamenti previsti dal piano sottostante all'accordo di ristrutturazione, identificarli con precisione, e attestarne la funzionalità al connesso piano.

I finanziamenti in esecuzione del piano possono essere erogati da finanziatori estranei alla società (nuovi o già esposti verso la stessa) oppure da soci. In quest'ultimo caso, essi sono prededucibili nella misura dell'80 per cento soltanto; si tratta di previsione che facilita il rifinanziamento dell'impresa da parte dei soci, consentendo loro di tornare ad investire senza correre il rischio non solo di recuperare poco in quanto creditori chirografari, ma addirittura nulla in quanto postergati *ex art. 2467 o 2497-quinquies c.c.*

La disposizione limitativa della prededucibilità non si applica ai nuovi soci (per esempio, intermediari finanziari che vogliano intervenire in parte con capitale di rischio, in parte con capitale di debito), per i quali applicare lo stesso trattamento previsto per coloro che sono già soci avrebbe avuto un effetto disincentivante rispetto a forme di intervento che prevedano, oltre a capitale di rischio, anche finanziamenti con obbligo di restituzione.

La legge prevede che i finanziamenti potenzialmente prededucibili possano essere concessi “in qualsiasi forma”. Ne consegue che tali saranno, se concessi in esecuzione dell'accordo di

ristrutturazione, non solo i mutui, ma anche le aperture di credito, i prestiti obbligazionari, i finanziamenti a titolo di locazione finanziaria.

È da notare che la prededucibilità vale anche nella eventuale procedura (non di fallimento, ma) di concordato preventivo che segua l'accordo di ristrutturazione. Sarebbe, infatti, irragionevole ritenere che il finanziatore sia, in quel contesto, meno garantito di quanto non sarebbe nel fallimento. Ciò, in termini concreti, significa che il piano di concordato *può e deve* legittimamente prevedere il pagamento non solo integrale, ma anche (almeno di regola) anticipato (rispetto ai debiti chirografari) dei finanziamenti erogati ai sensi dell'art. 182-*quater*, commi 1° e 3° (fermo il rispetto del pegno e dell'ipoteca, nei limiti della loro capienza, ai sensi del combinato disposto dell'art. 111-*bis* comma 2° e dell'art. 160 comma 2°), senza che ciò costituisca violazione dell'ordine delle cause legittime di prelazione, il cui rispetto è imposto – come principio generale – dall'ultimo inciso dello stesso art. 160, comma 2°⁴⁹.

⁴⁹ La legge, nel disporre la prededucibilità del finanziamento nel successivo fallimento, non chiarisce a quale distanza di tempo il fallimento debba essere dichiarato perché il credito da finanziamento possa essere considerato prededucibile. Pur con inevitabili margini di dubbio, è sostenibile che il finanziamento sia definitivamente prededucibile in qualsiasi fallimento dichiarato prima della scadenza naturale del finanziamento, anche se le cause della crisi siano indipendenti da quelle che indussero il debitore ad accedere all'accordo di ristrutturazione dei debiti. Ciò in quanto, diversamente ragionando, sarebbe disincentivata la concessione di finanziamenti a lungo termine, che viceversa sono proprio quelli di cui l'impresa che esce dalla ristrutturazione ha necessità e che non può ragionevolmente ottenere a condizioni di mercato.

La conclusione di cui sopra appare ragionevole anche in considerazione del fatto che:

(a) in caso di finanziamenti a revoca o autoliquidanti, la garanzia della prededucibilità sembra poter perdurare (solo) fino al momento in cui l'impresa ha recuperato la condizione di normale esercizio, e questo anche se la linea di credito fosse rimasta formalmente la stessa. Recuperato l'equilibrio, infatti, la banca ha la possibilità di revocare l'affidamento concesso all'impresa in esecuzione dell'accordo, e l'impresa ha la possibilità di sostituirlo con altri finanziamenti a condizioni di mercato;

(b) la strumentalità del finanziamento al successo dell'accordo di ristrutturazione deve essere oggetto di specifica certificazione da parte del professionista che rende l'attestazione prevista dall'art. 182-*bis*: il professionista non potrebbe quindi attestare (assicurandone la prededucibilità) la strumentalità di un finanziamento eccedente le esigenze finanziarie dell'operazione di ristrutturazione.

Con riferimento ai finanziamenti dei soci, sembra necessaria una distinzione: per i finanziamenti senza termine di rimborso, pare ragionevole che la garanzia di (limitata) prededucibilità resti fino a che l'impresa è uscita dalle condizioni di cui all'art. 2467 comma 2° c.c., mentre per i finanziamenti con una scadenza precisa, la prededucibilità resti fino alla scadenza pattuita.

Quanto ora detto impone un ripensamento della prededucibilità come strettamente connessa al fenomeno della "consecuzione" di procedure concorsuali. Non sembra, infatti, che l'elaborazione intorno a questa, sviluppatasi in passato con riguardo all'esercizio delle azioni revocatorie (che erano retrodatate quando il fallimento e la precedente procedura concorsuale erano "espressione della medesima crisi economica"), possa estendersi anche alla qualificazione della prededucibilità del credito che, nei casi disciplinati dall'art. 182-*quater* (quantomeno relativamente al comma 1°), sembra qualificarsi come autonoma categoria di "prededucibilità", quale forma di garanzia analoga a una sorta di "superprivilegio".

Raccomandazione n. 24 *(Il finanziamento in esecuzione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti)*. Il piano sottostante ad un accordo di ristrutturazione dei debiti indica espressamente i finanziamenti che verranno concessi in sua "esecuzione" da terzi o da soci, attuali o che tali diverranno a seguito della ristrutturazione.

La legge vuole incentivare la concessione di finanziamenti all'impresa ristrutturata attribuendo a coloro che li erogano la garanzia che, nell'eventualità di un successivo fallimento essi godranno della prededucibilità (e, nel caso di concordato preventivo, del diritto al pagamento integrale e, almeno di regola, anticipato senza che ciò violi l'ordine delle cause legittime di prelazione di cui all'art. 160, comma 2°, ultima parte).

Ne consegue che l'accordo indica espressamente, individuandone le caratteristiche tecniche, i finanziamenti che dovranno essere erogati da banche, intermediari finanziari, soci attuali o futuri, terzi finanziatori in genere, in esecuzione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti una volta che sarà stato omologato.

2.7. L'esecuzione dell'accordo e il suo monitoraggio

Risultano applicabili alla fase di esecuzione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, con minimali adattamenti, alcune delle raccomandazioni previste per la fase di esecuzione del piano di risanamento attestato.

Se ne riporta di seguito il testo, con gli adattamenti necessari.

Raccomandazione n. 25 *(Monitoraggio dell'esecuzione dell'accordo)*. È necessario che l'esecuzione dell'accordo sia costantemente monitorata dall'imprenditore per verificare il puntuale raggiungimento delle "milestones". Quando le condizioni giustificano i relativi costi, può essere opportuno investire del monitoraggio anche un comitato tecnico o una funzione creati *ad hoc* all'interno dell'impresa, oppure un soggetto terzo, al fine di fornire ai creditori e ai terzi interessati al successo del piano un adeguato flusso informativo, ferme le esigenze di riservatezza di natura aziendale.

Si applica la motivazione della Raccomandazione n. 16.

Raccomandazione n. 26 *(Effetti degli scostamenti e meccanismi di aggiustamento)*. In caso di significativo scostamento fra la realtà e le previsioni, l'accordo non può più essere eseguito come originariamente prospettato e gli effetti protettivi dell'omologazione vengono meno, ma solo con riguardo agli atti di esecuzione successivi al verificarsi dello scostamento. Restano invece salvi gli effetti protettivi per gli atti di esecuzione compiuti anteriormente al verificarsi dello scostamento. L'accordo resta invece eseguibile, con effetto protettivo anche per gli atti ancora da compiere, qualora preveda già meccanismi di aggiustamento in conseguenza di eventuali scostamenti.

Si applica la motivazione della Raccomandazione n. 17, sostituita l'omologazione dell'accordo alla attestazione del professionista. È l'omologazione, infatti, che fa scattare gli effetti protettivi di legge sugli atti di esecuzione dell'accordo e del connesso piano.

Raccomandazione n. 27 (*Sopravvenuta ineseguitibilità dell'accordo ed eventuale omologazione di accordo modificativo*). In caso di sopravvenuta ineseguitibilità dell'accordo come originariamente strutturato, ferma la possibilità di affrontare la crisi con un diverso strumento, è possibile procedere alla modifica dell'accordo, che tuttavia, qualora si intendano assicurare effetti protettivi agli atti da compiere in sua esecuzione, deve essere nuovamente oggetto di omologazione *ex art. 182-bis*.

Si applica la motivazione della Raccomandazione n. 18.

Si precisa che non è in linea di principio escluso che vi possa essere un “regresso” della soluzione della crisi dall'accordo di ristrutturazione dei debiti divenuto ineseguitibile ad un piano di risanamento attestato (nulla vieta, infatti, che un piano utilizzato ai sensi dell'art. 182-bis venga modificato e utilizzato ai sensi dell'art. 67, comma 3° lett. d, se l'accordo con i creditori lo consente). Si tratta tuttavia di ipotesi che non risulta nota alla prassi.

Si rinvia altresì alla Raccomandazione n. 4 per il tema dell'indipendenza del professionista che abbia reso una precedente attestazione.

3. Il concordato preventivo

3.1. La domanda “con riserva”

Come già anticipato nella Parte generale, il nuovo comma 6° dell'art. 161 ha introdotto un'importante innovazione nella disciplina del concordato preventivo, prevedendo la possibilità di presentare una domanda “con riserva”.

Più precisamente, la norma appena citata prevede che l'imprenditore in crisi possa depositare un ricorso contenente la domanda di concordato, accompagnata dai bilanci degli ultimi tre esercizi e dall'elenco nominativo dei creditori, riservandosi di presentare la proposta, il piano e la documentazione richiesta all'art. 161, commi 2° e 3°, in un momento successivo. Il termine per la presentazione di questi documenti è fissato dal giudice e deve essere compreso tra i sessanta e i centoventi giorni (solo sessanta giorni se alla data del deposito del ricorso già pendono istanze di fallimento), ma è prorogabile (in presenza di giustificati motivi) per ulteriori sessanta giorni, fino a poter raggiungere un'ampiezza massima di centottanta giorni⁵⁰. Tale termine può successivamente essere abbreviato dal medesimo giudice quando risulti “che l'attività compiuta dal debitore è manifestamente inidonea alla predisposizione della proposta e del piano” (art. 161 comma 8°).

Si è pure già discussa la possibilità di presentare, in alternativa al piano e alla proposta di concordato, una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione perfezionato nel periodo di protezione consentito dal giudice a seguito della presentazione della domanda “con riserva”. In tal caso si conservano fino all'omologazione gli effetti prodotti dal ricorso che siano tuttavia compatibili con il sopravvenuto accordo di ristrutturazione (par. 1.5).

⁵⁰ È discusso se al termine in questione si applichi la sospensione feriale dei termini processuali (dal 1° agosto al 15 settembre di ogni anno). Alcune pronunzie hanno ritenuto applicabile tale sospensione in assenza di istanze di fallimento pendenti contro il debitore o di dichiarazione di urgenza ad opera dello stesso tribunale.

Se la domanda di concordato con riserva rappresenta una delle più importanti innovazioni introdotte dagli interventi di riforma avvenuti nel 2012, consentendo il conseguimento della protezione del patrimonio con efficacia immediata e dando al debitore, ai suoi consulenti e al professionista attestatore la possibilità di elaborare piani completi e accurati, non devono essere sottovalutati i problemi che questa disciplina può creare.

Si evidenziano i seguenti punti di attenzione:

1) la facilità con cui è possibile ottenere la protezione dalle iniziative dei creditori tramite la presentazione di una domanda con riserva potrebbe avere l'effetto perverso di disincentivare gli imprenditori a porre in essere adeguati sforzi per evitare la crisi (si porrebbe, in altri termini, un problema di inefficienza *ex ante*);

2) la domanda di concordato con riserva potrebbe porre un problema di concorrenza sleale, in quanto l'azienda ristrutturata opererebbe in modo più agevole essendo stata sollevata di una parte dell'indebitamento;

3) il debitore potrebbe infine rappresentare la propria situazione in termini peggiori di quelli effettivi o addirittura simulare l'esistenza di una crisi che non sussiste, al fine di profittare della protezione offerta tramite il semplice deposito della domanda ai sensi dell'art. 161, comma 6°.

Il primo e secondo problema attengono a temi generali e a scelte fondamentali dell'ordinamento, sulle quali il discorso non può essere svolto in questa sede, salvo notare che gli interventi correttivi del 2013 (d.l. 69/2013, che ha consentito al tribunale la nomina del commissario giudiziale e l'abbreviazione del termine per il deposito della proposta e del piano, di cui sopra si è detto) hanno notevolmente ridotto la possibilità di un uso esclusivamente dilatorio dell'istituto. In relazione al tema della concorrenza sleale, si deve peraltro rilevare che il problema è in qualche misura inevitabile, salvo teorizzare in modo esplicito, e accettandone tutte le (gravi) conseguenze, che l'azienda in crisi deve essere distrutta anche quando sussista la possibilità di salvarla, o comunque il debitore ne deve essere spossessato.

Alla terza obiezione si può rispondere che non sono noti casi in cui la domanda di concordato sia stata depositata da debitori che non fossero realmente in crisi, e l'esperienza suggerisce che sia improbabile che gli imprenditori si assoggettino al controllo giudiziario che segue alla domanda di concordato senza averne davvero bisogno. Ciò anche date le conseguenze penali che possono derivare dalla presentazione di una domanda di concordato⁵¹ e il pregiudizio che essa arreca ai rapporti con il sistema bancario⁵².

⁵¹ La Corte di Cassazione, con chiara e sintetica motivazione, ha infatti ritenuto punibili anche sotto il vigore della nuova disciplina del concordato le fattispecie di bancarotta *ex art.* 236 l. fall. (Cass. pen. 10 febbraio 2012, n. 16000). La norma presuppone l'ammissione del debitore alla procedura di concordato, ma è evidente che in caso di domanda con riserva il debitore miri appunto all'ammissione (fermo restando che in caso di fallimento la punibilità delle fattispecie illecite è normale). In caso di ritiro della domanda in assenza di istanze di fallimento, infine, non è escluso che il tribunale possa segnalare l'eventuale stato di insolvenza al PM, che poi è legittimato a richiedere il fallimento (Cass., sez. un., 18 aprile 2013, n. 9409). L'ipotesi dell'abuso, ancorché non possa essere esclusa del tutto, appare così marginale da non poter informare di sé un giudizio sull'intero istituto.

⁵² Il numero elevato di domande di concordato con riserva presentate all'indomani dell'entrata in vigore della l. 134/2012 sembra anche una conseguenza effettiva della crisi economica, e non solo del fatto che oggi si può accedere con più facilità alla procedura concordataria. Non si può negare, tuttavia, che vi sia stata anche una percezione errata della facilità dello strumento e delle sue conseguenze, di cui si dice subito sotto, nel testo.

Particolare attenzione, infine, deve essere dedicata in questa fase al mantenimento di corretti rapporti con i creditori. Benché i loro diritti siano limitati a seguito del deposito della domanda con riserva (salvo un loro coinvolgimento da parte del giudice allo scopo di acquisire informazioni, possibile dopo la riforma del 2013⁵³), essi sono esclusi dalle decisioni relative all'impresa in crisi.

Sia nell'ottica di facilitare l'acquisizione del loro consenso sulla soluzione che verrà loro proposta nei termini fissati dal giudice, sia più in generale per una forma di correttezza, potrebbe essere utile per l'imprenditore informarli tempestivamente sul deposito della domanda e sulle prime azioni intraprese, rispondendo quindi con tempestività a eventuali loro richieste di informazioni che non pregiudichino l'attività che il debitore sta compiendo ai fini della predisposizione della proposta e del piano.

Appare inoltre possibile, in questa fase, avviare una trattativa con i creditori, o con gruppi di essi, al fine di poter elaborare nei termini assegnati dal tribunale la soluzione che riceverà il maggior consenso. Ciò, infatti, è lecito, e in certi casi opportuno ai fini del successo della procedura, nella misura in cui nessuno specifico vantaggio venga promesso ai creditori con cui si è aperta la trattativa se non quello che deriverà dalla proposta rivolta a tutti i creditori, o a tutti i creditori collocati nella medesima classe.

3.2. La gestione dell'impresa successiva alla presentazione della domanda con riserva

Un aspetto molto delicato, con particolare riferimento alla domanda con riserva, attiene alla gestione dell'impresa durante il periodo che intercorre fra la presentazione del ricorso e l'ammissione alla procedura di concordato. Ai sensi dell'art. 161, comma 7°, il debitore può compiere liberamente solo gli atti di ordinaria amministrazione, mentre per quelli di straordinaria amministrazione deve essere autorizzato dal tribunale (previo parere del commissario giudiziale, se nominato). In entrambi i casi, i crediti sorti per effetto di questi atti sono prededucibili.

Inoltre, l'art. 161, comma 8°, prevede che, in caso di domanda con riserva, il tribunale debba disporre obblighi informativi, che il debitore deve assolvere con periodicità almeno mensile. Tali obblighi informativi hanno ad oggetto la gestione finanziaria dell'impresa, l'attività compiuta ai fini della predisposizione della proposta e del piano e la redazione di una "situazione finanziaria dell'impresa", da depositare con periodicità mensile presso il registro delle imprese. La violazione di tali obblighi informativi comporta l'applicazione dell'art. 162, commi 2° e 3°.

È importante notare che in questa fase l'imprenditore resta responsabile per la gestione ordinaria dell'impresa, che continua ad essere orientata alla miglior tutela dei valori aziendali e, data la situazione di crisi, degli interessi dei creditori. A ciò si aggiunga che in questa fase non vi è un piano, formalmente redatto, al quale parametrare la conformità degli atti all'interesse dei creditori. L'eventuale nomina del commissario giudiziale può ridurre le conseguenze di una condotta dannosa del debitore, ma non fa venir meno le sue responsabilità.

⁵³ L'art. 161, comma 8°, ultimo periodo, dispone che, nella fase del concordato con riserva, il tribunale "può in ogni momento sentire i creditori". Sentendo i creditori – anche solo i più importanti, come accade nella prassi americana, al fine di conciliare la significatività della consultazione dei creditori con la sua rapidità – il giudice è in grado di fare una valutazione della situazione più aderente alla percezione che ne hanno proprio coloro che saranno poi chiamati ad esprimersi sulle proposte del debitore.

Per questo motivo, appare opportuno adottare una particolare prudenza nella gestione dell'impresa nella fase che segue la presentazione della domanda con riserva.

La stessa scelta di continuare l'attività d'impresa non è scontata, e deve essere oggetto di attente valutazioni degli amministratori. A seguito di tali valutazioni potrebbe emergere che è più conveniente per i creditori arrestare l'attività, anche relativamente a singoli rami, o ridurla a livelli minimali in attesa che si faccia chiarezza circa la possibile soluzione della crisi.

Raccomandazione n. 28 (*Gestione dell'impresa successiva alla presentazione della domanda ex art. 161, comma 6°*). Dopo la presentazione della domanda di concordato con riserva della presentazione del piano, della proposta e della documentazione, l'imprenditore deve gestire l'impresa con trasparenza e nei soli limiti volti a garantire la continuità aziendale, osservando un principio di prudenza nel compimento di nuove operazioni, anche se di ordinaria amministrazione, e solo se il piano di concordato in corso di elaborazione non evidenzia la dannosità della continuità aziendale medesima. L'imprenditore risponde con correttezza e tempestività a eventuali richieste dei creditori di ottenere informazioni che non pregiudichino l'attività che egli sta compiendo ai fini della predisposizione della proposta e del piano.

La presentazione di una domanda di concordato ai sensi dell'art. 161, comma 6° consente all'imprenditore di tutelare il proprio patrimonio anche nell'interesse dei creditori. A seguito della presentazione di tale domanda, infatti:

a) la situazione di crisi viene palesata all'esterno, rendendo edotti della stessa tutti i soggetti interessati, e l'imprenditore è assoggettato agli obblighi informativi previsti dall'art. 161 comma 8°;

b) dopo la presentazione della domanda, la par condicio creditorum è efficacemente tutelata, in quanto i creditori non possono aggredire il patrimonio né acquisire diritti di prelazione;

c) il patrimonio viene altresì tutelato contro gli effetti di eventuali atti anteriori che possano aver leso la par condicio, in quanto nell'ottica del concordato vengono rese inefficaci eventuali ipoteche giudiziali iscritte nei novanta giorni precedenti la pubblicazione della domanda e, soprattutto, nell'ottica di un fallimento (sempre possibile), i termini per le azioni di inefficacia ex artt. 64 ss. vengono fatti decorrere dalla pubblicazione della domanda medesima, sterilizzando i tempi della procedura di concordato ed evitando gli effetti della incompressibile durata dell'istruttoria prefallimentare.

Eventuali usi abusivi dello strumento, che il tribunale ha peraltro il potere di reprimere, non inficiano la sua normale utilità anche per i creditori anteriori.

L'attenzione deve dunque concentrarsi non sulla presentazione della domanda (che difficilmente può in sé avere effetti pregiudizievoli per i creditori), ma sulla gestione del patrimonio successiva alla domanda medesima, che è particolarmente delicata allorché l'impresa sia ancora attiva ed esercitata direttamente dall'imprenditore (anziché, ad esempio, affittata ad un terzo).

Dopo la domanda di ammissione al concordato "in bianco", infatti, l'imprenditore si trova in una fase provvisoria in cui è protetto da azioni esecutive e cautelari e gli atti che compie danno luogo a obbligazioni prededucibili e non sono revocabili (artt. 161, comma 7° e 67, comma 3°, lett. e), senza che sia stato ancora definito il piano né

attestati i suoi logici presupposti, e – a maggior ragione – senza che sia ancora intervenuto il vaglio di ammissibilità del tribunale. La sua responsabilità non è esclusa, ma anzi è accentuata, dalla stabilità degli atti che egli compie, prevista dalle norme che mirano a proteggere i terzi che contrattano con lui in questa fase (art. 67, comma 3°, lett. e, ultima parte).

Il potere di gestione deve essere dunque usato con particolare cautela laddove questa sia suscettibile di produrre un peggioramento delle aspettative di soddisfazione dei creditori, come accade quando il patrimonio non si trovi in una situazione statica (essendo l'azienda cessata o affittata ad un terzo), ma sia in una situazione dinamica, come accade quando si tratti di concordato con continuità aziendale ed esercizio diretto dell'impresa da parte dell'imprenditore.

In questo caso, l'imprenditore deve seguire due tipi di cautele:

1) egli deve compiere i soli atti di ordinaria amministrazione che siano funzionali al mantenimento della continuità aziendale, ferma restando la necessità di ottenere l'autorizzazione del tribunale per gli atti che eccedono tale limite;

2) egli deve comunque monitorare la perdurante utilità della continuità aziendale medesima e la sua funzionalità al miglior soddisfacimento dei creditori, funzionalità che dovrà poi costituire elemento-chiave della attestazione del professionista al momento in cui la proposta e il piano di concordato verranno presentati nel termine assegnato dal tribunale.

Se infatti, nel corso della elaborazione del piano, emergesse che la continuità aziendale non può essere posta a base del piano di concordato perché dannosa per i creditori, l'imprenditore deve prontamente cessare l'esercizio dell'impresa (cfr. art. 186-bis, ultimo comma). La situazione di incertezza sull'utilità della continuità aziendale giustifica il suo provvisorio mantenimento, in ragione della irreversibilità della sua cessazione, ma non giustifica la protrazione dell'attività allorché ne sia evidente la dannosità.

L'imprenditore deve poi prepararsi ad assolvere gli obblighi informativi di cui all'art. 161 comma 8°. Al riguardo, è opportuno che l'imprenditore:

a) chiarisca ai suoi collaboratori la nuova situazione in cui si trova l'impresa, rendendo loro note le regole di gestione del patrimonio conseguenti al deposito della domanda;

b) appronti un sistema di reporting che gli consenta di adempiere con tempestività ed esaustività agli incisivi obblighi di trasparenza previsti dalla legge.

L'imprenditore deve, infine, rispondere con correttezza e tempestività a eventuali richieste dei creditori di ottenere informazioni che non pregiudichino l'attività che egli sta compiendo ai fini della predisposizione della proposta e del piano.

3.3. Il concordato con continuità aziendale

L'art. 186-bis disciplina la nuova figura del concordato con continuità aziendale. Il comma 1° della disposizione in parola definisce il concordato con continuità aziendale come quello in cui il piano prevede la prosecuzione dell'attività di impresa da parte del debitore, la cessione dell'azienda in esercizio oppure il conferimento dell'azienda in esercizio a una o più società, anche di nuova costituzione. A tali ipotesi sono assimilabili anche concordati il cui piano prevede la conservazione della continuità aziendale anche mediante operazioni straordinarie,

quali la scissione, che può avere l'effetto concreto di trasferire l'azienda in capo ad un soggetto diverso dal debitore originario.

Fornita questa definizione, la disposizione prosegue precisando che, in tal caso, il piano può comunque prevedere la liquidazione di beni non funzionali all'esercizio dell'attività d'impresa.

L'art. 186-bis, comma 2°, contiene poi tre disposizioni relative al concordato con continuità aziendale. In primo luogo la norma dispone che il piano di concordato debba indicare i costi e i ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività, delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura. In secondo luogo, stabilisce che la relazione resa dal professionista ai sensi dell'art. 161, comma 3°, debba attestare che la prosecuzione dell'attività d'impresa è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori. Infine, consente che il piano possa prevedere una moratoria fino a un anno dall'omologazione per il pagamento dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, salvo che sia prevista la liquidazione dei beni sui quali insiste la prelazione. In tal caso, i creditori muniti di cause i prelazione non hanno diritto al voto.

Il comma 3° dell'art. 186-bis prosegue stabilendo regole che assicurano la continuità dei contratti pendenti alla data di deposito del ricorso, i quali non si risolvono nemmeno in presenza di patti contrari che lo prevedano, che la legge dichiara inefficaci. La "continuità contrattuale" opera anche per i contratti pubblici, a condizione che un professionista designato dal debitore e in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, comma 3°, lett. d), attesti la conformità del contratto al piano e la ragionevole capacità del debitore medesimo di adempierlo.

Le agevolazioni alla continuità aziendale previste dalla norma sono condizionate al fatto che il professionista, nella relazione ex art. 161, comma 3°, attesti che tale continuità è nell'interesse dei creditori, assicurando loro un soddisfacimento migliore rispetto alle alternative che comportino la dissoluzione totale o parziale dell'azienda. Si pone dunque il problema del contenuto di tale attestazione.

Raccomandazione n. 29 (Attestazione del professionista in relazione al concordato con continuità aziendale). Nella relazione che accompagna la proposta di concordato con continuità aziendale, il professionista attesta che, sulla base delle informazioni disponibili, il mantenimento della continuità aziendale consentirà ragionevolmente di soddisfare i creditori in misura migliore rispetto alle alternative concretamente praticabili.

L'art. 186 bis comma 2°, lett. b), richiede al debitore di presentare la relazione di un professionista che attesti "che la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori". La norma richiede quindi al professionista di operare una duplice valutazione: che, nel caso specifico, la continuità aziendale genera valore rispetto all'alternativa liquidatoria e che tale valore, secondo la proposta di concordato al quale la sua relazione è di supporto, viene attribuito almeno in parte ai creditori, complessivamente intesi (non competendo al professionista un giudizio sulla distribuzione del valore fra i diversi creditori).

Vi sono contesti in cui la continuità aziendale, sia pure con il margine di incertezza inevitabilmente insito in tutte le valutazioni prognostiche, è chiaramente un valore. Ciò accade, ad esempio, quando il piano di soluzione della crisi evidenzia la capacità dell'impresa di generare utili o di tornare a generarli entro breve tempo, o, a

prescindere dalla capacità attuale o potenziale di produrre utili, è già presente un acquirente dell'azienda che subordina la propria offerta alla continuità aziendale, con un plusvalore da realizzo che più che compensa le eventuali perdite di periodo.

Vi sono tuttavia casi in cui il giudizio è più difficile, perché – ad esempio – la vendita dell'azienda in esercizio è possibile, ma non certa (sia perché il potenziale acquirente non si è ancora vincolato in modo definitivo, sia perché non vi è ancora alcun potenziale acquirente, dovendosi reperirlo mediante una procedura competitiva). In tali casi, se la continuità aziendale viene mantenuta e l'azienda verrà poi venduta, essa si sarà rivelata nell'interesse dei creditori; se invece l'offerta non si concretizza nei tempi previsti e l'attività viene infine cessata, la continuità aziendale potrebbe rivelarsi ex post un danno per i creditori (ad esempio, quando ha assorbito liquidità propria o ottenuta mediante finanziamenti ad hoc).

Richiedere che il professionista fornisca certezze è irrealistico, ed è evidente che la legge, pur richiedendogli un giudizio responsabile, non può elevarlo ad assicuratore della soddisfazione dei creditori. Ne consegue che, al fine di rendere l'attestazione prevista dall'art. 186-bis, egli deve accertare se, allo stato delle informazioni disponibili, sia ragionevole ritenere che la continuità aziendale vada a vantaggio dei creditori. Il fatto che non vi sia certezza di ciò non inficia la possibilità di rendere l'attestazione: preservare la concreta (e non meramente ipotetica) chance di una migliore soddisfazione per i creditori è, in sé, un valore.

3.4. Il finanziamento nella procedura di concordato preventivo

La materia del finanziamento nell'ambito della procedura di concordato preventivo presenta profili comuni a quella del finanziamento in relazione all'accordo di ristrutturazione dei debiti, che è stata trattata in precedenza (si vedano i paragrafi 2.2, 2.4 e 2.6). Gli articoli 182-*quater* e 182-*quinquies*, infatti, fatte salve le peculiarità proprie dei singoli istituti, dettano una disciplina che riguarda sia il concordato preventivo che gli accordi di ristrutturazione dei debiti.

Nel quadro del concordato preventivo sono configurabili tre tipi di finanziamenti, a cui sono dedicate le tre prossime raccomandazioni:

- 1) anzitutto, il caso di un'impresa che necessita di finanziamenti *prima* del deposito della domanda di concordato (anche con riserva). In questa ipotesi, ai sensi dell'art. 182-*quater*, comma 2°, se il finanziamento erogato è funzionale alla presentazione della medesima domanda di concordato e se il tribunale riconosce tale funzionalità nel decreto di ammissione, esso diventa prededucibile;
- 2) in secondo luogo, il caso di un'impresa che necessita di finanziamenti *dopo* il deposito della domanda. In questa ipotesi, l'autorizzazione del giudice è preventiva rispetto all'ottenimento del finanziamento. L'art. 182-*quinquies*, commi 1°, 2° e 3° dettano una disciplina specifica, secondo cui l'autorizzazione deve essere chiesta al tribunale, che può concederla a fronte della relazione di un professionista che, verificato il complessivo fabbisogno finanziario dell'impresa, attesti che la concessione del finanziamento è necessaria ad impedire una perdita di valore del patrimonio del debitore. È dubbio se dopo l'ammissione al concordato continui ad applicarsi questa norma, che presenta indubbi tratti di specialità, oppure si applichi la norma generale dell'art. 167, che concerne l'autorizzazione da parte del giudice delegato (anche) all'ottenimento di "mutui" da parte del debitore;

- 3) In terzo luogo, il caso dei finanziamenti *in esecuzione* del concordato preventivo ormai omologato che, ai sensi dell'art. 182-*quater*, comma 1°, sono prededucibili se previsti nella proposta omologata.

3.5. Il finanziamento-ponte verso la domanda di concordato preventivo

Come si è già avuto modo di notare, anche in relazione ai finanziamenti nell'ambito di una procedura di concordato preventivo la legge prevede un procedimento in grado di offrire ai finanziatori, previa autorizzazione del giudice, la certezza della prededucibilità del loro credito (si tratta dei finanziamenti "autorizzati" *ex art.* 182-*quinquies*, comma 1°, sui quali v. il successivo par. 3.6 e la Raccomandazione n. 31), quando il finanziamento venga chiesto dopo il deposito della domanda di concordato, anche "con riserva".

È tuttavia astrattamente possibile finanziare l'impresa in difficoltà anche a prescindere dall'autorizzazione del giudice, se il finanziatore sia disposto ad accollarsi un maggior rischio. Questo è quanto prevede l'art. 182-*quater*, comma 2°, che disciplina quei finanziamenti che sono erogati prima del deposito della domanda di concordato preventivo; argomento già trattato, con riferimento all'accordo di ristrutturazione dei debiti, nel precedente par. 2.2. Infatti, nonostante che la riforma del 2012 abbia reso molto più semplice presentare una domanda di concordato con effetto protettivo del patrimonio, la norma in questione (introdotta nel 2010) continua ad essere vigente anche in relazione al concordato preventivo, e anzi nel 2012 ha visto ampliati e meglio chiariti i propri presupposti di applicazione. A seguito della riformulazione dell'art. 182-*quater*, infatti, è oggi consentito effettuare finanziamenti prededucibili anche a soggetti diversi da intermediari finanziari, inclusi i soci (nei limiti dell'80 per cento), ed è stato chiarito che resta prededucibile per intero (e non appunto all'80 per cento) il credito di chi sia divenuto socio in conseguenza dell'operazione di risanamento.

In linea teorica, i casi in cui un finanziatore sia disposto ad accollarsi il rischio della mancata prededuzione (nell'ipotesi che la domanda di concordato non venga presentata, che il concordato non venga ammesso o che il giudice non riconosca la funzionalità del finanziamento alla presentazione della domanda, come richiesto dall'art. 182-*quater*) non sembrano frequenti, e dallo stesso punto di vista sembra avere un'utilità ridotta, per l'impresa, il ricorso al finanziamento-ponte prima della presentazione di una domanda di concordato che (a differenza della domanda di protezione in vista dell'accordo di ristrutturazione) è assai agevole presentare. Si può ipotizzare che ciò accada nei casi in cui il finanziatore sarebbe comunque stato disposto a finanziare anche in assenza della prededuzione (perché, ad esempio, socio o società del gruppo della società in crisi) e/o allorché le circostanze siano tali da non consentire all'impresa di attendere i tempi, non lunghissimi, dell'iter di autorizzazione di cui all'art. 182-*quinquies* comma 1° o siano tali da scoraggiarla dal presentare la domanda "con riserva".

Quali che siano i (legittimi) motivi per cui l'impresa ottiene un finanziamento-ponte prima della presentazione della domanda, è tuttavia importante che quando ciò accada il tribunale sia in condizione di valutarne la funzionalità alla presentazione della domanda di concordato. A questo scopo si ricordi che, a differenza di quanto è previsto dall'art. 182-*quinquies*, comma 1°, la legge non richiede un intervento del professionista al momento dell'erogazione del finanziamento-ponte.

Tuttavia, una espressa presa di posizione del professionista sul finanziamento-ponte e sulla sua funzionalità alla presentazione della domanda di concordato appare necessaria, all'interno della generale relazione prevista dall'art. 161 comma 1°, almeno tutte le volte che il debitore

(come verosimilmente si è impegnato a fare nei confronti del finanziatore) intenda attribuire carattere prededucibile al debito derivante dal finanziamento-ponte. Ciò in quanto:

- (a) la funzionalità del finanziamento-ponte alla presentazione della domanda di concordato è ciò che giustifica il fatto che la proposta del debitore sia, in relazione al debito derivante dal finanziamento-ponte, diversa da quella riservata ai creditori anteriori di pari rango (ad esempio, se il finanziamento-ponte è chirografario, solo la presenza dei requisiti dell'art. 182-*quater* comma 2° consente di prevederne nella proposta e nel piano un pagamento integrale e svincolato dalle scadenze dei pagamenti ai creditori concorsuali; *idem* se il finanziamento-ponte è erogato nelle condizioni di cui all'art. 2467 c.c.);
- (b) la relazione è, in sede di ammissione al concordato, l'unico elemento sulla base del quale il tribunale possa ritenere il finanziamento-ponte funzionale alla presentazione della domanda, circostanza che gli consente di decretarne la prededucibilità (a seconda dei casi, integrale o limitata all'80 per cento del credito).

Raccomandazione n. 30 (Attestazione del professionista in relazione al finanziamento-ponte erogato in vista del deposito della domanda di concordato). Qualora l'impresa che presenta la domanda di concordato abbia goduto di un finanziamento funzionale alla presentazione della domanda medesima, il professionista che redige la relazione di cui all'art. 161 comma 3° individua il relativo debito e descrive le modalità di utilizzazione del finanziamento ricevuto, evidenziando tale funzionalità, anche rappresentata dalla attitudine alla conservazione del valore del patrimonio aziendale.

La legge non richiede alcun intervento del professionista al momento dell'erogazione del finanziamento-ponte. Tuttavia, in presenza di un debito per finanziamento-ponte cui il debitore intenda attribuire rango prededucibile, il professionista chiamato a redigere la relazione ex art. 161 comma 3° deve prendere posizione sulla funzionalità del finanziamento-ponte alla "presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo".

*Ciò costituisce un imprescindibile elemento informativo, da un lato per i creditori sulla corretta distribuzione del valore attuata con la proposta di concordato, dall'altro per il tribunale cui, in sede di ammissione, il debitore chiede di attribuire ex art. 182-*quater* comma 2° rango prededucibile al debito per il finanziamento-ponte ricevuto.*

Per il contenuto della relazione del professionista in relazione al finanziamento-ponte, si applica la motivazione della Raccomandazione n. 20, sostituito il giudizio di attuabilità dell'accordo con quello di fattibilità del concordato.

3.6. Il finanziamento dopo il deposito della domanda di concordato preventivo

La possibilità di ottenere un finanziamento dopo il deposito della domanda ai sensi dell'art. 182-*quinquies* (come già accennato nel paragrafo precedente e, con riferimento all'accordo di ristrutturazione dei debiti, nel par. 2.4) rappresenta una importante novità apportata dagli interventi di riforma del 2012. Tale possibilità è subordinata all'autorizzazione del giudice, la quale a sua volta si fonda sulla relazione di un professionista che, quindi, assume un ruolo cruciale.

Raccomandazione n. 31 (*Attestazione del professionista in relazione alla richiesta di autorizzazione al finanziamento nell'ambito della procedura di concordato preventivo*). Nella relazione che, nell'ambito del concordato preventivo, accompagna la richiesta di autorizzazione al finanziamento di cui all'art. 182-quinquies comma 1°, il professionista attesta che la concessione del finanziamento è necessaria per impedire una perdita di valore del patrimonio del debitore. Egli riferisce altresì sullo stato di avanzamento degli accertamenti sulla veridicità dei dati aziendali.

Si applica la motivazione della Raccomandazione n. 22, che individua i presupposti in base ai quali il professionista può rendere l'attestazione circa la funzionalità del finanziamento che il debitore intende ottenere alla migliore soddisfazione dei creditori, anche con riferimento al processo di controllo della veridicità dei dati aziendali.

A differenza di quanto accade nell'accordo di ristrutturazione, nel concordato preventivo può peraltro accadere che il piano non sia ancora stato elaborato al momento in cui viene chiesta l'autorizzazione al finanziamento, come esplicitamente prevede l'art. 182-quinquies comma 1° ("Il debitore che presenta, anche ai sensi dell'articolo 161 sesto comma, una domanda di ammissione al concordato preventivo...").

In tal caso, se il finanziamento appaia nell'interesse dei creditori quale che sia l'esito del tentativo di ristrutturazione, ed anche in un possibile scenario liquidatorio, il professionista (ferma restando la necessità di inserire il finanziamento nel più ampio quadro del fabbisogno finanziario fino all'omologazione) potrà concentrare la propria analisi sul finanziamento e sui suoi effetti diretti.

Qualora invece l'effetto positivo del finanziamento sia strettamente connesso alla particolare configurazione del piano di concordato, la sua valutazione non potrà prescindere da una stima delle prospettive dell'operazione di risanamento. Tale operazione, cui è strumentale il finanziamento che si chiede di autorizzare, deve essere funzionale alla migliore soddisfazione dei creditori.

Ciò implica che il professionista deve assumere opportune informazioni che abbiano ad oggetto la complessiva ristrutturazione in corso di elaborazione, con particolare riferimento:

- a) alla struttura generale della proposta che il debitore va delineando;*
- b) allo stato di avanzamento delle verifiche che il professionista incaricato di redigere la relazione ex art. 161 comma 3° (che normalmente sarà lui stesso) sta svolgendo.*

Si precisa infine che, quando il finanziamento sia espressamente destinato, in tutto o in parte, al pagamento di debiti anteriori alla domanda, l'autorizzazione al suo ottenimento non elimina la necessità di munirsi anche della specifica autorizzazione di cui all'art. 182-quinquies comma 4° (su cui infra, Raccomandazione n. 33).

3.7. Il finanziamento in esecuzione del concordato preventivo

Anche nel caso del concordato, l'impresa che ha completato con successo la propria ristrutturazione può verosimilmente tornare sul mercato per ottenere finanziamenti, allo scopo di attuare il relativo piano. Il finanziamento può anche essere utilizzato per eseguire il pagamento dei creditori nei termini previsti dal concordato, consentendo all'impresa di

sostituire un unico interlocutore (il nuovo finanziatore) a tutti o parte dei creditori anteriori, con evidente beneficio anche dei creditori stessi che, grazie alle risorse provenienti dal nuovo finanziamento, verrebbero tempestivamente soddisfatti.

L'ipotesi del finanziamento in esecuzione del concordato si differenzia da quella descritta in precedenza (paragrafo 3.6 e "Raccomandazione" n. 31), nella quale il finanziamento viene erogato *in pendenza di procedura* al fine di consentire all'impresa di conservare la sua normale operatività e non perdere le prospettive di continuità aziendale: in questo caso, infatti, il finanziamento consente all'impresa di completare il rilancio ed uscire, con l'omologazione del concordato, dalla fase della ristrutturazione.

A questo fine, l'art. 182-*quater* comma 1° prevede un incentivo a coloro che finanziano l'impresa ristrutturata sia con l'accordo di ristrutturazione, sia (come nel caso che qui ci interessa) con il concordato, sotto forma di prededuzione nell'eventualità di un successivo fallimento. Tale premio, tuttavia, opera solo in relazione a finanziamenti che siano chiaramente individuati nel piano e nella relativa relazione di attestazione.

Raccomandazione n. 32 (*Il finanziamento in esecuzione del concordato preventivo*). Il piano di concordato indica espressamente i finanziamenti che verranno concessi in sua "esecuzione" da terzi o da soci, attuali o che tali diverranno a seguito della ristrutturazione.

Si applica la motivazione della Raccomandazione n. 24, che individua i presupposti in base ai quali un finanziamento può essere considerato prededucibile.

Ne consegue che il piano di concordato di cui all'art. 161 comma 2° lett. e) indica espressamente, individuandone le caratteristiche tecniche, i finanziamenti che dovranno essere erogati da banche, intermediari finanziari, soci attuali o futuri, terzi finanziatori in genere, in esecuzione del concordato.

3.8. Il pagamento dei debiti anteriori durante la procedura di concordato preventivo

La possibilità di pagare durante la procedura debiti anteriori alla presentazione della domanda e relativi a prestazioni di beni e servizi ricevuti dal debitore, ai sensi dell'art. 182-*quinquies* comma 4°, si colloca nel contesto dei concordati con continuità aziendale. Tale possibilità è concessa dalla legge allorché:

- 1) il pagamento sia funzionale all'acquisizione di future prestazioni di un determinato fornitore che vanti crediti per prestazioni anteriori alla domanda (fornitore che, nell'esercizio della sua autonomia negoziale, può rifiutarsi di proseguire il rapporto o di eseguire la prestazione se non viene pagato anche per le forniture pregresse)⁵⁴;
- 2) le prestazioni di tale fornitore siano essenziali al mantenimento della continuità aziendale, sia dal punto di vista oggettivo, sia dal punto di vista soggettivo, non essendo reperibile un

⁵⁴ Si precisa che la fattispecie di cui alla norma in questione, che verte sul pagamento di un debito per prestazioni ricevute anteriormente (e dunque di un debito concorsuale) nella prospettiva dell'acquisizione di nuove prestazioni, differisce da quella in cui il contratto è semplicemente in corso di esecuzione. Se ad esempio il contratto è anteriore al ricorso, ma non è stato eseguito da alcuna delle parti, la sua esecuzione non dà luogo al pagamento di un "debito anteriore", ma tutt'al più (se economicamente rilevante) ad un atto di straordinaria amministrazione da autorizzare ex art. 161 comma 7°. Lo stesso è a dirsi della mera prosecuzione di una fornitura già in essere al tempo della domanda, in cui il debitore in concordato si limiti a pagare durante il concordato le forniture ricevute dopo la domanda.

fornitore alternativo in tempi e/o con modalità compatibili con, appunto, la suddetta continuità;

3) la continuità medesima sia funzionale alla migliore soddisfazione dei creditori.

Per procedere al pagamento dei debiti in questione è necessario ottenere un'autorizzazione del tribunale, che può essere concessa a fronte dell'attestazione di un professionista in possesso dei requisiti previsti all'art. 67, comma 3°, lett. d). L'autorizzazione del giudice a pagare debiti anteriori assume, nell'ambito del concordato preventivo, un carattere marcatamente diverso rispetto alla analoga autorizzazione nell'ambito dell'accordo di ristrutturazione (su cui si veda il par. 2.5 e la Raccomandazione n. 23). Mentre in quest'ultimo contesto, non essendo, almeno in astratto, in discussione il pagamento integrale dei creditori non aderenti all'accordo, l'autorizzazione ha solo la funzione di rendere "sicuro" un pagamento che il debitore (in assenza di qualsiasi divieto al riguardo) potrebbe comunque eseguire, nel contesto del concordato preventivo esso ha l'effetto di consentire una violazione della *par condicio* rispetto a creditori che, pur avendo il medesimo rango, potrebbero restare (e normalmente restano) in parte insoddisfatti. Di conseguenza, l'autorizzazione al pagamento può essere concessa solo quando venga attestato che questa violazione risulta vantaggiosa per i creditori nel loro complesso.

Il professionista deve attestare la sussistenza delle condizioni sopra descritte, in modo che il tribunale abbia le informazioni sufficienti a concedere (o rifiutare) la richiesta autorizzazione. Egli deve rendere l'attestazione sulla base delle verifiche che ha eseguito su ciascuno dei tre punti sopra indicati, verifiche delle quali deve dar conto nella sua relazione.

Un problema delicato si pone allorché, come sarà frequente, l'autorizzazione venga chiesta quando il piano non è ancora stato compiutamente elaborato, cioè dopo la presentazione della domanda "con riserva" e prima dell'ammissione. La possibilità di chiedere l'autorizzazione per il pagamento di debiti anteriori anche in questo periodo, oltre ad apparire coerente con la logica dell'istituto, che mira a consentire l'adozione di provvedimenti urgenti volti ad evitare il deteriorarsi del patrimonio aziendale, è espressamente prevista dallo stesso art. 182-*quinquies*, comma 4°, che consente di chiedere l'autorizzazione in questione al debitore che abbia presentato domanda di concordato preventivo "*anche ai sensi dell'articolo 161 sesto comma*". In questo caso è evidente che il professionista potrà rendere la propria attestazione (e il tribunale potrà autorizzare il pagamento) nella misura in cui sia già sufficientemente chiaro il contesto generale in cui il pagamento da eseguire si collochi.

È evidente che la presenza dei requisiti di legge dovrà essere accertata con rigore tanto maggiore, quanto più elevato sia l'importo del pagamento da autorizzare o il suo impatto sul patrimonio del debitore.

L'attestazione non è richiesta solo allorché il debitore chieda di essere autorizzato ad eseguire il pagamento con "nuove risorse finanziarie" che gli vengano apportate "senza obbligo di restituzione o con obbligo di restituzione postergato alla soddisfazione dei creditori" (ad esempio, con versamenti in conto capitale o a fondo perduto, o con versamenti a fronte di un aumento di capitale). In tale ultimo caso il tribunale deve comunque autorizzare il pagamento, ma le informazioni saranno fornite al giudice (solo) dal debitore. L'autorizzazione non è invece necessaria quando il pagamento venga effettuato direttamente dal terzo, senza che le risorse finanziarie transitino in alcun modo per il patrimonio del debitore.

Secondo la formulazione letterale dell'art. 182-*quinquies* comma 4°, il pagamento dei debiti anteriori al concordato è condizionato non solo al migliore soddisfacimento dei creditori (ovvero all'esito di un giudizio differenziale tra grado di soddisfazione dei creditori senza pagamento dei creditori anteriori e grado di soddisfazione dei creditori con pagamento di

creditori anteriori), ma anche all'essenzialità dei pagamenti per la tutela della continuità aziendale. Anche se rari, in quanto nel concordato, diversamente da quanto accade nell'accordo di ristrutturazione dei debiti, il debitore, dopo la presentazione del ricorso, non è più in mora nei confronti dei creditori, possono tuttavia darsi casi in cui l'esecuzione di un pagamento sia vantaggioso per i creditori pur non essendo oggettivamente riconducibile alla fattispecie dell'art. 182-*quinquies* comma 4° (ad esempio, perché non attiene a "prestazioni di beni o servizi", come nel caso di pagamento fatto per fruire di particolari sconti di sanzioni tributarie, o perché il concordato non è con continuità aziendale). Essendo pacifico che la nuova norma non può essere interpretata nel senso di vietare il compimento di atti che siano convenienti per i creditori, è da ritenere che si pongano due alternative:

- 1) ritenere che non sia necessario, affinché si possa autorizzare un pagamento ai sensi dell'art. 182-*quinquies* comma 4°, il requisito della funzionalità al mantenimento della continuità aziendale, essendo sufficiente la funzionalità del pagamento alla migliore soddisfazione dei creditori;
- 2) ritenere invece, come pare preferibile, che il pagamento di debiti anteriori al di fuori dei presupposti di cui alla norma in questione sia possibile sulla base della norma generale sugli atti da sottoporre ad autorizzazione del giudice (a seconda della fase in cui si trovi la procedura, art. 161 comma 7° o art. 167). Ciò che del resto si era sempre ritenuto in passato, prima dell'introduzione dell'art. 182-*quinquies*, allorché più volte sono stati autorizzati *ex art. 167* pagamenti di ritenute d'acconto, di contributi, di imposte, di debiti non funzionali al mantenimento della continuità aziendale ma sempre nell'interesse dei creditori. In sostanza, secondo quest'ottica, l'art. 182-*quinquies* comma 4° si limiterebbe a disciplinare il patrimonio informativo che deve essere fornito al giudice allorché gli si chieda di autorizzare un pagamento che, lungi dall'essere *prima facie* a vantaggio dei creditori, lo è solo nella misura in cui lo sia la continuità aziendale che esso mira a preservare.

Il ruolo del professionista dipende dall'interpretazione accolta, poiché se si affermerà la tesi secondo cui l'interesse dei creditori è in generale condizione necessaria e sufficiente alla concessione dell'autorizzazione, anche la relativa relazione di attestazione potrà focalizzarsi (solo) su questo aspetto.

Tema che si può solo segnalare, senza risolverlo, è se il regime delineato dall'art. 182-*quinquies*, comma 4° si applichi anche dopo l'ammissione o se invece, dopo tale momento, prenda vigore la norma generale dell'art. 167. Il punto è comune anche ai finanziamenti autorizzati *ex art. 182-quinquies*, commi 1°, 2° e 3° (v. par. 3.4).

Raccomandazione n. 33 (*Attestazione del professionista in relazione alla richiesta di autorizzazione al pagamento di debiti nell'ambito della procedura di concordato preventivo*). Nella relazione che, nell'ambito del concordato preventivo con continuità aziendale, accompagna la richiesta di autorizzazione al pagamento di debiti di cui all'art. 182-*quinquies* comma 4°, il professionista attesta che i fornitori che il debitore chiede di essere autorizzato a pagare sono, secondo le circostanze, difficilmente sostituibili, che le relative prestazioni sono essenziali per il mantenimento della continuità aziendale e che, sulla base delle informazioni disponibili, il mantenimento della continuità aziendale consentirà ragionevolmente di soddisfare i creditori in misura migliore rispetto alle alternative concretamente praticabili.

L'art. 182-quinquies, comma 4°, consente al debitore, dopo la presentazione della domanda di concordato preventivo, anche "con riserva" ai sensi dell'art. 161, comma 6°, di chiedere di essere autorizzato ad effettuare pagamenti di debiti anteriori al ricorso per concordato. Si tratta di pagamenti che, in mancanza di autorizzazione (a differenza che nell'accordo di ristrutturazione), non possono essere effettuati, perché quelli che vanno ad estinguere sono debiti concorsuali, che dovrebbero essere soddisfatti nei tempi e nei modi previsti dal concordato.

La richiesta di autorizzazione deve essere accompagnata dalla relazione di un professionista che attesti:

- 1) che il pagamento è funzionale all'acquisizione di future prestazioni di un determinato fornitore che vanti crediti per prestazioni anteriori alla domanda;*
- 2) che le prestazioni di tale fornitore sono essenziali al mantenimento della continuità aziendale, sia dal punto di vista oggettivo, sia dal punto di vista soggettivo, non essendo reperibile un fornitore alternativo in tempi e/o con modalità compatibili con, appunto, la suddetta continuità;*
- 3) che la continuità medesima è funzionale alla migliore soddisfazione dei creditori.*

Quando il piano non è ancora completato (come accadrà in caso di domanda ex art. 161 comma 6°), il professionista deve comunque essere in grado di verificare la congruità della richiesta di autorizzazione rispetto alle caratteristiche del piano in corso di elaborazione. In tal caso, il debitore deve fornire al professionista dettagli del piano sufficienti a qualificare il concordato come "con continuità aziendale" nonché ad accertare che i pagamenti sono essenziali a garantire tale continuità e, nell'economia della proposta di sistemazione della crisi in via di definizione, vantaggiosi per i creditori.

Come abbiamo già visto in relazione al caso (simile) del finanziamento autorizzato ex art. 182-quinquies (Raccomandazione n. 31), in caso di attestazione da rendere nel periodo successivo alla domanda ex art. 161 comma 6° il professionista dovrà esporre, con un approfondimento tanto maggiore quanto più elevato sia l'importo del pagamento da autorizzare o il suo impatto sul patrimonio del debitore:

- a) la struttura della complessiva proposta che si va delineando, ancorché non interamente formulata e ancora aperta a possibili percorsi alternativi;*
- b) lo stato di avanzamento delle verifiche che il professionista incaricato di redigere la relazione ex art. 161 comma 3° (che normalmente sarà lui stesso) sta svolgendo.*

Nei casi (che peraltro non parrebbero frequenti) in cui il valore della continuità aziendale, e dunque del pagamento, è strettamente dipendente dall'omologazione di quella specifica proposta di concordato (potendo costituire un danno nell'ipotesi di concordato liquidatorio o di un fallimento), il professionista non potrà prescindere da una stima delle prospettive dell'operazione di risanamento (cui è strumentale il pagamento che si chiede di autorizzare) e alla sua funzionalità alla migliore soddisfazione dei creditori.

L'attestazione può mancare (ma resta necessaria l'autorizzazione del tribunale) quando il pagamento dei debitori venga effettuato "con nuove risorse finanziarie che vengano apportate al debitore senza obbligo di restituzione o con obbligo di restituzione postergato alla soddisfazione dei creditori". L'autorizzazione non è necessaria solo quando il pagamento viene effettuato direttamente da terzi.

3.9. I contratti pubblici nel concordato preventivo con continuità aziendale

La materia dei contratti pubblici nel concordato preventivo con continuità aziendale è disciplinata dal nuovo art. 186-bis, commi 3°, 4° e 5°, ossia la disposizione in tema di concordato con continuità aziendale⁵⁵. L'articolo prevede anzitutto, al comma 3°, che i contratti pendenti con le pubbliche amministrazioni non si risolvono automaticamente per effetto dell'apertura della procedura.

Questo consente all'impresa che ha presentato domanda di concordato "con riserva" e che continui l'attività d'impresa di conservare la titolarità del contratto pubblico che abbia in passato stipulato e che può continuare provvisoriamente ad adempiere. Dal momento in cui la procedura di concordato viene aperta, tuttavia, la continuazione del contratto pubblico diviene possibile solo qualora vi sia la relazione di un professionista che attesti la conformità al piano del contratto medesimo e la ragionevole capacità dell'impresa di adempierlo. La norma precisa infine che il contratto pubblico può continuare anche con la società cessionaria o conferitaria d'azienda o di rami d'azienda, se questa è in possesso dei requisiti di legge.

Dopo l'ammissione alla procedura di concordato con continuità aziendale l'impresa, ai sensi dell'art. 186-bis, comma 4°, può partecipare a gare per l'assegnazione di nuovi contratti pubblici, a condizione che presenti:

- 1) la relazione di un professionista che, anche in questo caso, attesti la conformità al piano del contratto pubblico che l'impresa intende aggiudicarsi e la ragionevole capacità di adempierlo;
- 2) la dichiarazione di un'altra impresa che si impegna a subentrare a quella in concordato nel caso in cui quest'ultima fallisca o non sia più in grado di dare regolare esecuzione all'appalto.

Il concorrente ad una procedura di evidenza pubblica è dunque "obbligato" a ricorrere all'avvalimento di un terzo operatore economico, il quale deve dichiarare la propria disponibilità a sostenere l'impresa durante l'esecuzione del contratto e addirittura a subentrarle in caso di fallimento o sua impossibilità di adempierlo regolarmente⁵⁶.

In sostanza, benché nel caso di partecipazione a procedure per l'assegnazione di nuovi contratti pubblici la legge chieda, in aggiunta alla relazione del professionista, la presenza di una forma di garanzia forte per la stazione appaltante, l'attestazione del professionista ha il medesimo oggetto in entrambi i casi: la capacità dell'impresa di adempiere il contratto pubblico e la congruenza di tale esecuzione rispetto al complessivo piano di concordato.

Si pone dunque il problema di quale debba essere il contenuto della attestazione in questione.

Raccomandazione n. 34 (*Attestazione del professionista in relazione alla continuazione di contratti pubblici e alla partecipazione a procedure per l'assegnazione di contratti*)

⁵⁵ La disciplina è completata dall'art. 38 comma 1° lett. a del d.lgs. 12 aprile 2006, n. 163 (Codice dei contratti pubblici), il quale prevede: "1. Sono esclusi dalla partecipazione alle procedure di affidamento delle concessioni e degli appalti di lavori, forniture e servizi, né possono essere affidatari di subappalti, e non possono stipulare i relativi contratti i soggetti: a) che si trovano in stato di fallimento, di liquidazione coatta, di concordato preventivo, *salvo il caso di cui all'articolo 186-bis del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267*, o nei cui riguardi sia in corso un procedimento per la dichiarazione di una di tali situazioni".

⁵⁶ L'impresa in concordato con continuità aziendale, infine, può partecipare a gare per l'assegnazione di contratti pubblici anche in un raggruppamento temporaneo di imprese, purché non sia nella posizione di mandataria e nessuna delle altre imprese sia sottoposta a procedure concorsuali.

pubblici). In relazione ad un contratto pubblico di cui l'impresa intenda continuare l'esecuzione o che essa intenda stipulare, il professionista attesta che il contratto medesimo è coerente con il piano di concordato depositato ai sensi dell'art. 161 comma 2° lett. e), e che essa, alla luce di tale piano e delle eventuali circostanze sopravvenute dopo il suo deposito, è ragionevolmente in grado di adempiere le obbligazioni che derivano dal contratto.

Il professionista che rende le dichiarazioni previste dall'art. 186-bis comma 3° e comma 4° lett. a) deve verificare la conformità del contratto pubblico (di cui l'impresa intende continuare l'esecuzione o ottenere l'assegnazione) al piano di concordato e la ragionevole capacità dell'impresa di adempierlo.

In primo luogo, il piano rispetto al quale il professionista valuta la conformità del contratto pubblico non può che essere quello che risulta depositato ai sensi dell'art. 161 comma 2° lett. e). Nessun piano ha infatti un grado di ufficialità tale da fondare la capacità dell'impresa di contrattare con pubbliche amministrazioni se non quello previsto dalla norma in questione.

Conformità del contratto al piano può aversi sia quando il piano prevede esplicitamente l'esecuzione del contratto pubblico, sia quando tale contratto, pur non essendo previsto in modo specifico, sia comunque pienamente compatibile con l'attività d'impresa così come programmata nel piano di concordato.

Al professionista è richiesto, nel primo caso, di segnalare l'esistenza del contratto pubblico nel piano, mentre nel secondo caso gli è richiesto di calare le conseguenze del contratto pubblico nel piano che esplicitamente non lo preveda e valutarne la compatibilità con la sua esecuzione.

In entrambi i casi, allorché l'attestazione relativa al contratto pubblico giunga successivamente alla generale attestazione di fattibilità del piano ex art. 161 comma 3°, il professionista, nel rendere la valutazione di ragionevole capacità di adempimento del contratto pubblico, dovrà tenere conto della situazione esistente al momento in cui rende la suddetta attestazione, non potendo a tutta evidenza renderla unicamente sulla base di un giudizio di fattibilità relativo a un momento anteriore.

In caso di partecipazione dell'impresa in concordato a procedure per l'assegnazione di contratti pubblici, la capacità dell'altro operatore che rende la dichiarazione di cui all'art. 186-bis comma 4° lett. b) di eseguire il contratto non può essere presa in considerazione dal professionista, dato che tale capacità ha solo funzione di garanzia nei confronti della stazione appaltante, e l'impresa deve essere in condizione di eseguire il contratto con i propri mezzi⁵⁷.

⁵⁷ La capacità dell'altro operatore viene invece in rilievo, così come qualsiasi altro fattore di produzione, allorché l'esecuzione del contratto sia fisiologicamente effettuata mediante l'ordinario "avvalimento" dei mezzi di tale operatore, ai sensi dell'art. 49 del d.lgs. 12 aprile 2006, n. 163 (Codice dei contratti pubblici). La norma in questione consente infatti al "concorrente, singolo o consorziato o raggruppato (...), in relazione ad una specifica gara di lavori, servizi, forniture" di "soddisfare la richiesta relativa al possesso dei requisiti di carattere economico, finanziario, tecnico, organizzativo, ovvero di attestazione della certificazione SOA avvalendosi dei requisiti di un altro soggetto o dell'attestazione SOA di altro soggetto". L'avvalimento richiede (fra l'altro) "una dichiarazione sottoscritta dall'impresa ausiliaria con cui quest'ultima si obbliga verso il concorrente e verso la stazione appaltante a mettere a disposizione per tutta la durata dell'appalto le risorse necessarie di cui è carente il concorrente". L'art. 186-bis comma 4 introduce quindi una forma di garanzia per la stazione appaltante, costituita da una sorta di "appaltatore di riserva".