



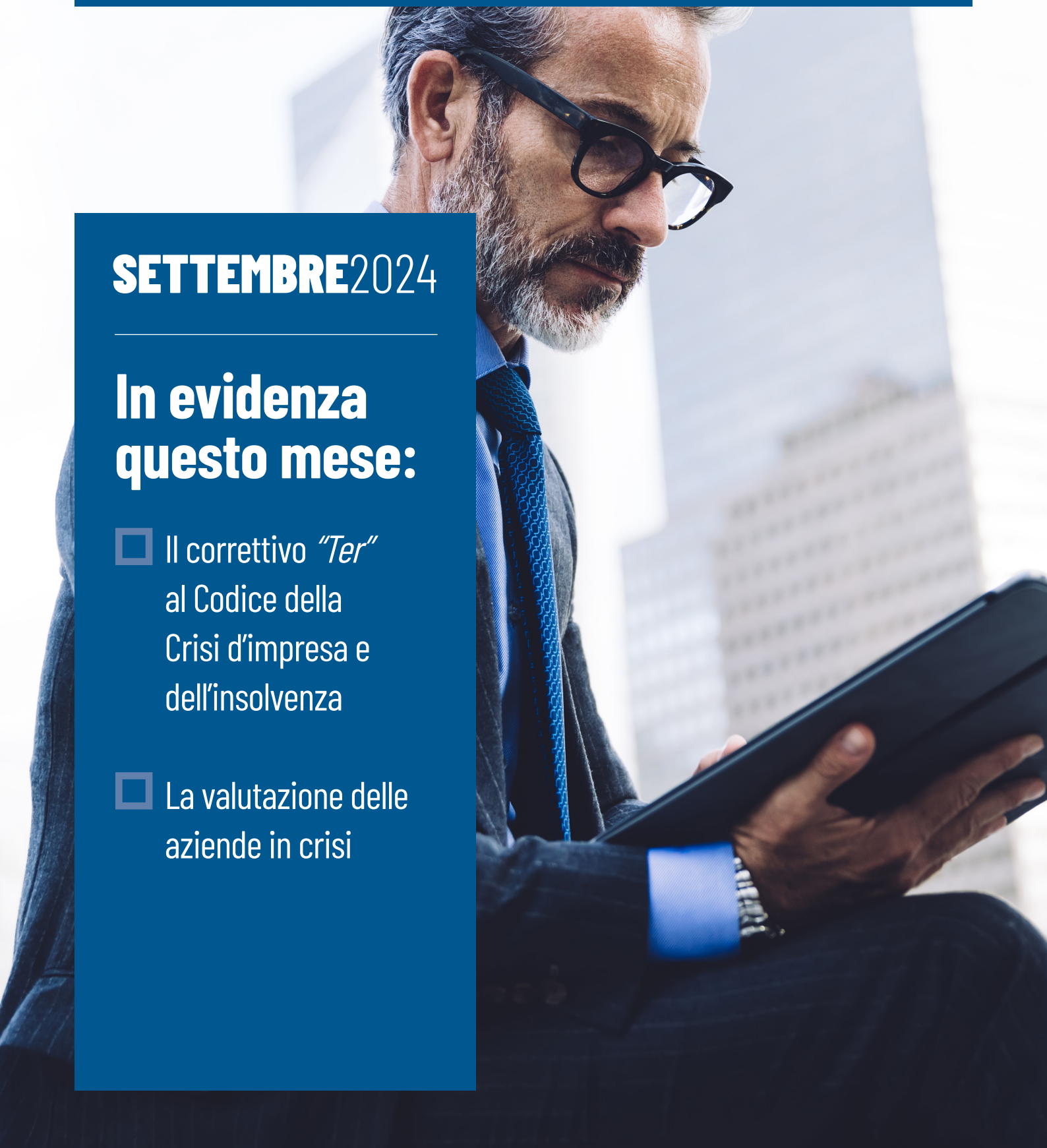
CRISI, GESTIONE ECONOMICO FINANZIARIA E RILANCIO DELL'IMPRESA

L'attività del Commercialista nella consulenza aziendale per la prevenzione, gestione e risoluzione della crisi d'impresa

SETTEMBRE 2024

In evidenza questo mese:

- ☐ Il correttivo *"Ter"* al Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza
- ☐ La valutazione delle aziende in crisi



Sommario

Crisi d'Impresa: aspetti normativi, giuridici e responsabilità di Imprenditori, Amministratori, Sindaci e Revisori

Il correttivo "Ter" al Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza **03**
a cura di Laura Gaburro

Gli adeguati assetti nella pratica aziendale e professionale: analisi degli aspetti organizzativi, amministrativi e contabili

Adeguati assetti contabili: la riconciliazione delle registrazioni contabili e dati bancari **11**
a cura di Roberto Ferrari e Cesare Spezia

La verifica dello stato di salute dell'impresa e dei dati prospettici

La valutazione delle aziende in crisi **19** 
a cura di Thomas Ferrari

Accordi stragiudiziali e procedure concorsuali

Il piano attestato di risanamento **28** 
a cura di Erika Marcianesi

La formazione dello stato passivo nella liquidazione controllata **35** 
a cura di Claudia Ferrarese Girardi

La continuità aziendale come strumento per la tutela del valore dell'azienda in crisi **39**
a cura di Oriana Insera

L'affitto d'azienda come strumento alternativo di continuità rispetto all'esercizio d'impresa (ex esercizio provvisorio) **51**
a cura di Stefano Casarotti

Il correttivo “*Ter*” al Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza



A cura di **Laura Gaburro**

In data 10 giugno 2024 il Consiglio dei Ministri ha approvato il testo del terzo decreto correttivo al Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza che *“contiene disposizioni correttive con le quali si intende far fronte alle criticità interpretative e applicative emerse nella fase di prima attuazione del Codice della crisi d'impresa di cui al decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14, nonché disposizioni integrative e di coordinamento del medesimo Codice”*, così recita la relazione illustrativa dello schema del decreto.

1. FINALITÀ ED OBIETTIVI DEL DECRETO CORRETTIVO

Il decreto correttivo, che si compone di oltre cinquanta articoli, ha la finalità di:

- correggere alcuni difetti di coordinamento normativo emersi a seguito dei precedenti interventi normativi;
- emendare alcuni errori materiali;
- aggiornare i riferimenti normativi;
- fornire chiarimenti ad alcuni dubbi interpretativi emersi in sede di applicazione del CCI.

L'obiettivo dell'intervento correttivo è quello di rendere il processo di risanamento più efficace e trasparente e ciò, ad esempio, revisionando il meccanismo della segnalazione anticipata e rafforzando il ruolo della composizione negoziata della crisi.

Analizziamo ora, se pur sinteticamente, le novità più rilevanti.

2. LE MODIFICHE RELATIVE ALLE DISPOSIZIONI GENERALI

- a) La definizione di professionista indipendente:** all'art. 2, lettera “o” viene specificato che i rapporti di natura personale o professionali eventualmente presenti tra l'imprenditore (o le altre parti interessate all'operazione di regolazione della crisi) ed il professionista indipendente **non devono essere tali da comprometterne l'indipendenza del giudizio**.

Viene inoltre modificato il termine “albo” dei gestori della crisi e insolvenza delle imprese a cui il professionista deve essere iscritto, con il termine “elenco”, riconoscendo le prerogative degli Ordini professionali.

Al riguardo viene anche precisato che la vigilanza del Ministro della Giustizia sugli iscritti all'elenco non si sovrappone alle competenze e funzioni degli ordini professionali di appartenenza e vengono ridotti i requisiti formativi stabilendo che per gli iscritti ad albi professionali la prima formazione è di 40 (anziché 200) ore e l'aggiornamento biennale di 18 ore (anziché 40).

Con riferimento al professionista indipendente si segnala che, come si dirà meglio in seguito, il decreto correttivo *ter*, nell'ambito della composizione negoziata della crisi gli attribuisce un nuovo compito volto ad attestare la convenienza dello stralcio dei tributi rispetto allo scenario liquidatorio.

- b) Il Test pratico e la lista di controllo:** al fine di agevolare la redazione dei piani di risanamento viene dato rilievo al test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento. Viene dunque ribadita l'importanza del monitoraggio e degli adeguati assetti organizzativi.
- c) I crediti prededucibili:** viene fatta chiarezza sulla natura prededucibile dei crediti sorti durante la liquidazione giudiziale o controllata o successivamente alla domanda di accesso a uno strumento di regolazione della crisi o dell'insolvenza, con possibilità di estensione della prededucibilità in caso di procedure che si susseguono.

3. LE MODIFICHE ALLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA DELLA CRISI

a) L'accesso allo strumento

Viene chiarito che l'accesso alla composizione negoziata viene consentito indifferentemente quando:

- l'impresa è in crisi;
- l'impresa è insolvente;
- l'impresa risulta essere **soltanto** in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario (e ciò diversamente dall'accesso agli altri strumenti di regolazione della crisi).

Vengono poi inserite disposizioni volte ad agevolare la presentazione dell'istanza: in particolare viene precisato che, in caso di mancanza dei bilanci approvati, è possibile sostituirli con i progetti di bilancio o con una situazione economico-patrimoniale e finanziaria aggiornata a non oltre 60 giorni prima della presentazione dell'istanza.

Tale modifica, oltre ad agevolare l'accesso allo strumento, mira ad assicurare che la documentazione fornita sia esaustiva e attendibile, onde conferire credibilità al piano finanziario e mettere a disposizione dei creditori tutte le informazioni rilevanti, così da permettere loro una valutazione completa e trasparente dell'impresa.

Vengono poi inserite precisazioni in ordine alle dichiarazioni da rendere, anche in forma di autocertificazione, in attesa del rilascio delle certificazioni richieste.

b) L'esperto

Viene chiarito che l'esperto è tenuto ad aggiornare il proprio *curriculum vitae* indicando sinteticamente le CNC seguite e i loro esiti e viene altresì precisato che l'eventuale attività posta in essere dall'esperto successivamente alla CNC e derivante dalle trattative e dal loro esito rientra nell'incarico conferito.

Con riferimento all'istanza di sostituzione dell'esperto, viene chiarito che la stessa debba giungere congiuntamente dall'imprenditore e da due o più parti interessate (quindi non da imprenditore e una parte). Tale modifica è volta a garantire che la richiesta di sostituzione sia basata su una valutazione condivisa delle parti coinvolte e che l'esperto mantenga la fiducia di tutte le parti interessate.

c) Trattative autonome

Viene specificata la possibilità per l'imprenditore di condurre autonomamente, ovvero senza il coinvolgimento dell'esperto, le trattative, salvo poi l'obbligo di informarlo

d) Doveri delle banche

Viene chiarito che la notizia dell'accesso alla composizione negoziata e il coinvolgimento nelle trattative, oltre a non costituire di per sé causa di sospensione o di revoca delle linee di credito, nemmeno può costituire la ragione per una diversa classificazione del credito stesso. Trattasi di una disposizione cruciale onde consentire alle aziende in crisi di continuare ad operare senza interruzioni finanziarie e mantenendo la liquidità necessaria.

e) Misure protettive

Viene previsto che le misure protettive, se richieste, **riguardino in automatico tutti i creditori, salva diversa richiesta dell'imprenditore**; tale previsione consente una protezione uniforme ed agevola le trattative evitando che azioni esecutivi individuali compromettano il risanamento.

La modifica consiste inoltre nell'esplicitare che le misure protettive operano anche nei confronti delle banche

e degli intermediari finanziari, fatta salva la disciplina di vigilanza prudenziale per la sospensione o revoca degli affidamenti che eccedono l'ammontare delle linee di credito utilizzate al momento dell'accesso alla composizione negoziata.

Con riferimento poi al procedimento relativo alle misure protettive, viene ridotto di 10 gg (da 30 gg a 20 gg) il termine per l'imprenditore per richiedere la pubblicazione nel registro delle imprese del n. di ruolo relativo al procedimento.

Viene ribadito che il Tribunale, entro 10 gg dal deposito del ricorso, fissa con decreto l'udienza e viene aggiunto che, entro il giorno successivo, il decreto venga trasmesso per estratto dal cancelliere all'ufficio del registro delle imprese per la sua iscrizione, fatto salvo l'onere della notifica del ricorso e del decreto in capo all'imprenditore.

Con riferimento all'eventuale richiesta di proroga delle misure viene specificato che l'istanza può essere proposta *"dal debitore o dalle parti interessate all'operazione di risanamento"* (così chiarendo il generico riferimento "alle parti" contenuto nel testo previgente), nonché la necessità che l'esperto nel proprio parere indichi l'attività svolta e da svolgere (e ciò anche per dare al Tribunale un'indicazione del tempo ancora necessario per il buon esito delle trattative).

f) **Autorizzazioni del Tribunale**

Con riferimento all'autorizzazione del Tribunale a contrarre finanziamenti prededucibili, viene chiarito che l'autorizzazione può riguardare finanziamenti *"in qualsiasi forma, compresa la richiesta di emissione di garanzie"* oppure accordi con la banca e l'intermediario finanziario volti alla riattivazione di linee di credito sospese nel corso della CNC o prima dell'accesso allo strumento.

Il decreto correttivo specifica poi che l'attuazione del provvedimento di autorizzazione può avvenire anche dopo la chiusura della CNC, se così è previsto dallo stesso provvedimento autorizzativo o indicato nella relazione finale dell'esperto.

Viene inoltre chiarito che la prededucibilità opera a prescindere dall'esito della CNC.

Degno di nota è poi l'inciso aggiunto a chiusura dell'art 22, che stabilisce che *"Il Tribunale può sempre assumere informazioni e acquisire nuovi documenti"*.

g) **Conclusione delle trattative**

Con riferimento ai possibili esiti della CNC, viene precisato che le ipotesi di cui al comma 1 e quelle di cui al comma 2 sono tra loro alternative e quindi equiparate. La vecchia formulazione del secondo comma (che testualmente recitava *"se all'esito delle trattative non è individuata una soluzione tra quelle di cui al comma 1, l'imprenditore può in alternativa..."*) lasciava intendere che occorresse, in primis, verificare la percorribilità di una delle soluzioni di cui al primo comma.

Tale dubbio interpretativo è stato ora chiarito prevenendo che *"oltre ai contratti o agli accordi di cui al comma 1, l'imprenditore può anche, alternativamente..."*.

Per inciso si ricorda che all'art. 23, al primo comma prevede la conclusione di:

- a) un contratto stipulato tra l'imprenditore e uno o più creditori, che produce gli effetti di cui all'art. 25-*bis*, comma 1, CCI se, secondo la relazione dell'esperto, di cui all'art. 17, comma 8, CCI, è idoneo ad assicurare la continuità dell'attività d'impresa per un periodo non inferiore a due anni;
- b) una convenzione di moratoria di cui all'art. 62 CCI;
- c) un accordo sottoscritto dall'imprenditore, dai creditori e dall'esperto che produce gli effetti di cui agli art. 166, comma 3, lettera d) CCI (esenzione da revocatoria, anche ordinaria) e 324 CCI (esenzione dal reato di bancarotta).

Al II comma, invece, prevede:

- a) la predisposizione il **piano attestato di risanamento** di cui all'articolo 56 CCI (art. 67 L.F.);
- b) la domanda di **omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti**, ai sensi degli artt. 57 ("tradizionali"), 60 (agevolati) e 61 (ad efficacia estesa) CCI, con possibilità di riduzione della percentuale richiesta;
- c) la domanda di concordato semplificato;

- d) **l'accesso ad uno degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza** disciplinati dal codice della crisi, dal d.lgs. 8 luglio 1999, n. 270 ("Nuova disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza") o dal decreto-legge 23 dicembre 2003, n. 347, convertito, con modificazioni, dalla legge 18 febbraio 2004, n. 39 ("Misure urgenti per la ristrutturazione industriale di grandi imprese in stato di insolvenza").

Pertanto, mentre il testo previgente prevedeva che l'imprenditore potesse ricorrere alle soluzioni di cui al secondo comma solo nell'ipotesi in cui, nonostante la diligenza profusa e la piena collaborazione nella conduzione delle trattative con il supporto dell'esperto, non fosse stato in grado di raggiungere un accordo tra quelli indicati al comma 1, ora le ipotesi di cui al primo e secondo comma vengono equiparate e proposte come alternative. Inoltre, con riferimento al contratto di cui al primo comma, lettera a) viene precisato che il contratto può essere concluso anche *"con una o più parti interessate all'operazione"*.

Una delle più salienti novità del decreto correttivo *ter* è **l'introduzione della possibilità, anche in sede di CNC, di formulare una proposta di accordo transattivo con l'Agenzia delle Entrate e l'Agenzia delle Entrate-Riscossione**; non si fa menzione, tuttavia, ai crediti degli istituti previdenziali e tale mancanza rappresenta ancora un limite per l'istituto della CNC. Tale accordo, in ogni caso, può prevedere il pagamento parziale o dilazionato dei debiti fiscali e si risolve di diritto in caso di apertura della procedura liquidatoria, di accertamento dello stato di insolvenza o in caso di mancato o ritardato pagamento (oltre 60 giorni) da parte dell'imprenditore. Per la valutazione e l'approvazione dell'accordo da parte delle agenzie fiscali è richiesta la relazione di un professionista indipendente che confermi la convenienza dell'accordo rispetto alla liquidazione giudiziale (con ciò attribuendo un ruolo ancora maggiore al professionista indipendente che a fronte dello stralcio dei tributi dovrà attestarne la convenienza rispetto allo scenario liquidatorio). L'accordo firmato e comunicato all'esperto diviene efficace con il deposito presso il Tribunale competente, il quale si limiterà a verificarne la regolarità formale e ad autorizzarne l'esecuzione con decreto.

4. LE MODIFICHE AL CONCORDATO SEMPLIFICATO

Nell'ottica di agevolare la procedura di concordato semplificato **viene prevista la possibilità di soddisfare parzialmente anche i creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca** purché, *ex art. 84, V comma "in misura non inferiore rispetto a quella realizzabile in caso di liquidazione dei beni o dei diritti sui quali sussiste la causa di prelazione"*.

Questa misura facilita il processo di concordato semplificato, evitando la liquidazione completa dei beni aziendali e consentendo una ristrutturazione più rapida e meno onerosa, consentendo alle aziende di preservare parte del loro patrimonio produttivo, che può essere essenziale per la continuità d'impresa.

Viene poi prevista la possibilità che il Tribunale conceda un termine massimo di 15 giorni per apportare integrazioni o modifiche o produrre nuovi documenti.

5. MODIFICHE IN MATERIA DI EMERSONE ANTICIPATA DELLA CRISI

Il terzo decreto correttivo interviene anche in materia di emersione anticipata della crisi, stabilendo che **l'onere di segnalare per iscritto all'organo amministrativo la sussistenza dei presupposti per il deposito dell'istanza di nomina dell'esperto e dunque per l'accesso alla composizione negoziata spetti, oltre che all'organo di controllo, anche al revisore legale**.

La norma precisa poi che debba ritenersi tempestiva una segnalazione intervenuta **entro 60 giorni** *"dalla conoscenza, che non sussiste in caso di colpevole ignoranza"* delle condizioni per il deposito dell'istanza.

La tempestiva segnalazione e la vigilanza sull'andamento delle trattative, specifica la norma, saranno tenute in considerazione ai fini dell'attenuazione o esclusione della responsabilità *ex art 2407 c.c.*

La modifica è volta pertanto a garantire una puntuale identificazione e gestione della crisi aziendale, in quanto una tempestiva segnalazione è essenziale per evitare/prevenire il deterioramento della situazione finanziaria e avviare tempestivamente le misure necessarie.

6. MODIFICHE AGLI ACCORDI DI RISTRUTTURAZIONE

In materia degli accordi di ristrutturazione, le modifiche apportate riguardano per lo più la disciplina della transazione fiscale, con un articolo 63 interamente sostituito.

Come in passato, l'art. 63 prevede che il debitore possa proporre il pagamento, parziale o anche dilazionato, dei tributi e dei relativi accessori amministrati dalle agenzie fiscali, nonché dei contributi e premi amministrati dagli enti previdenziali, sorti sino alla data di presentazione della proposta di transazione.

L'attestazione del professionista indipendente, oltre alla veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano, come previsto dall'art. 57, **deve riguardare per i crediti fiscali, previdenziali e assicurativi, anche la convenienza del trattamento proposto rispetto alla liquidazione giudiziale, se gli accordi hanno carattere liquidatorio, e la sussistenza di un trattamento non deteriore rispetto alla liquidazione giudiziale, quando è prevista la continuità dell'impresa** (la modifica ha introdotto questa precisa distinzione tra le due ipotesi).

Come in passato, la domanda di omologazione è proposta dopo che è intervenuta l'adesione, che deve intervenire entro novanta giorni dal deposito della proposta di transazione. Il decreto correttivo ha poi aggiunto che, se la proposta di transazione è modificata, il termine è aumentato di sessanta giorni decorrenti dal deposito della modifica della proposta presso gli uffici e, nei casi in cui la modifica contenga una nuova proposta, il termine è aumentato di ulteriori novanta giorni.

Il debitore avvisa dell'iscrizione della domanda nel registro delle imprese l'amministrazione finanziaria e gli enti previdenziali mediante comunicazione inviata a mezzo PEC, dalla ricezione della quale decorre per questi ultimi il termine per proporre opposizione.

Come per il concordato, anche per gli accordi il tribunale può omologare anche in mancanza di adesione, che comprende il voto contrario.

Occorre a tal fine che, anche sulla base delle risultanze della relazione del professionista indipendente, l'adesione sia determinante ai fini del raggiungimento delle maggioranze.

Il decreto correttivo stabilisce inoltre che debbono ricorrere, congiuntamente ulteriori condizioni, oggetto di specifica valutazione da parte del tribunale, ovvero che:

- a) l'accordo non abbia carattere liquidatorio;
- b) il credito complessivo vantato dagli altri creditori aderenti agli accordi di ristrutturazione sia pari ad almeno un quarto dell'importo complessivo dei crediti;
- c) il soddisfacimento dell'amministrazione finanziaria o degli enti previdenziali non sia deteriore rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale alla data della proposta;
- d) il soddisfacimento dei crediti dell'amministrazione finanziaria e degli enti previdenziali sia almeno pari al 60% dell'ammontare dei crediti di ciascun ente creditore, esclusi sanzioni e interessi, fermo restando il pagamento degli interessi di dilazione al tasso legale vigente nel corso di tale periodo.

La norma modificata stabilisce poi che se l'ammontare complessivo dei crediti vantati dagli altri creditori aderenti è inferiore a un quarto dell'importo complessivo dei crediti, oppure non vi sono altri creditori aderenti, occorre che la percentuale di soddisfacimento dei crediti dell'amministrazione finanziaria e degli enti previdenziali sia almeno pari al 70%, esclusi sanzioni e interessi, e la dilazione di pagamento richiesta non ecceda i dieci anni, fermo restando il pagamento dei relativi interessi di dilazione al tasso legale vigente nel corso di tale periodo.

Al fine di scoraggiare talune prassi non virtuose da parte dei contribuenti, viene infine previsto che non si faccia ricorso al *cram down* fiscale:

- a) se, fatta salva la rinegoziazione o la modifica dell'accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 58, **nei cinque anni precedenti il deposito della proposta il debitore ha concluso una transazione nell'ambito degli accordi di ristrutturazione avente ad oggetto debiti della stessa natura, risolta di diritto;**

b) e se congiuntamente:

- I) **il debito** nei confronti dell'amministrazione finanziaria e degli enti previdenziali alla data della domanda **è pari o superiore allo 80% dell'importo complessivo dei debiti maturati dall'impresa alla medesima data**,
- II) il debito, tributario o previdenziale, **deriva prevalentemente da omessi versamenti, anche solo parziali, di imposte dichiarate o contributi nel corso di almeno cinque periodi d'imposta**, anche non consecutivi, **oppure deriva, per almeno un terzo del complessivo debito oggetto di transazione con i creditori pubblici dall'accertamento di violazioni** realizzate mediante l'utilizzo di documentazione falsa o per operazioni inesistenti, mediante artifici o raggiri, condotte simulatorie o fraudolente.

Con riferimento alle ipotesi a) la norma precisa poi che tale condizione si verifica anche quando il proponente ha proseguito, ancorché solo parzialmente, a seguito di fusione o scissione, cessione di azienda, anche di fatto, conferimento o affitto di azienda ovvero a seguito di atti produttivi di effetti analoghi, l'attività esercitata da un soggetto che, nel corso dei cinque anni precedenti il deposito della proposta, ha concluso una transazione risolta di diritto ovvero risponde a qualsiasi titolo di debiti tributari o contributivi del debitore originario.

Invariata rimane invece la norma di chiusura, secondo cui la transazione conclusa nell'ambito degli accordi di ristrutturazione è risolta di diritto se il debitore non esegue integralmente, entro sessanta giorni dalle scadenze previste, i pagamenti dovuti alle agenzie fiscali e agli enti gestori di forme di previdenza assistenza e assicurazioni obbligatorie.

7. MODIFICHE AL PIANO DI RISTRUTTURAZIONE SOGGETTO A OMOLOGAZIONE

La disciplina della transazione fiscale è stata estesa anche ai piani di ristrutturazione soggetti ad omologazione con l'inserimento nell'art. 64-*bis* di un apposito comma 1-*bis*. Il debitore potrà dunque proporre il pagamento parziale e/o dilazionato di tributi e contributi previdenziali e delle relative sanzioni ed interessi, presentando l'apposita domanda presso gli uffici territorialmente competenti. Alla proposta va allegata la relazione del professionista indipendente che attesta la veridicità dei dati aziendali e la sussistenza di un trattamento non peggiore di questi crediti rispetto alla liquidazione giudiziale.

Il procedimento è regolato con rinvio alla disciplina dettata dall'art. 88. Il termine per l'adesione degli Uffici è indicato in 90 giorni, con alcune possibilità di proroga nel caso di modifica della proposta. La domanda di omologazione può essere presentata dopo la scadenza del termine.

8. MODIFICHE AL CONCORDATO PREVENTIVO

Il decreto correttivo ha rivisto sensibilmente la previgente disciplina dettata in materia di concordato preventivo, aggiungendo ulteriori commi ad una regolamentazione che era già piuttosto complessa.

In particolare, degna di nota è l'introduzione della lettera p-*bis* all'art. 87 che nell'ambito del contenuto del piano di concordato introduce l'**obbligo di stanziamento di fondi rischi** relativi a finanziamenti garantiti dallo stato per quanto necessario al pagamento dei relativi crediti in caso di escussione della garanzia *"nei limiti e nella previsione di soddisfacimento del credito"*.

Viene poi **ridotta da 10 a 5 la percentuale dei creditori** risultanti dalla situazione patrimoniale depositata dal debitore **che possono presentare proposta concorrente** di concordato preventivo e il relativo piano.

Con riferimento alle ipotesi di **accordo per la definizione dei crediti contributivi e previdenziali, è stato interamente riscritto l'art. 88** chiarendo *in primis* che la proposta del debitore può essere presentata soltanto nelle forme previste dal medesimo art. 88.

La norma prosegue poi confermando la possibilità per il debitore di proporre il pagamento, parziale o anche dilazionato, dei tributi e dei relativi accessori amministrati dalle agenzie fiscali, nonché dei contributi e premi amministrati dagli enti gestori di forme di previdenza, assistenza e assicurazioni obbligatorie e dei relativi accessori.

Il piano – prosegue la norma riscritta – deve prevedere la soddisfazione dei crediti tributari e contributivi in misura non inferiore a quella realizzabile, in ragione della collocazione preferenziale, sul ricavato in caso di liquidazione giudiziale, avuto riguardo al valore attribuibile ai beni o ai diritti sui quali sussiste la causa di prelazione, indicato nella relazione di un professionista indipendente. È stata però espunta l'indicazione del valore “di mercato” con riferimento al valore dei beni.

Resta fermo – precisa la norma – per il concordato in continuità aziendale il rispetto dell'articolo 84, commi 6 e 7, per quel che riguarda la distribuzione del valore di liquidazione in conformità alla regola di priorità assoluta e dell'intero valore dell'attivo secondo tale regola per i crediti di lavoro. Tanto premesso, se il credito tributario e contributivo è assistito da privilegio, la percentuale, i tempi di pagamento e le eventuali garanzie non possono essere inferiori o meno vantaggiosi rispetto a quelli offerti ai creditori che hanno un grado di privilegio inferiore o a quelli che hanno una posizione giuridica e interessi economici omogenei a quelli delle agenzie e degli enti di cui al primo periodo.

Se il credito tributario o contributivo ha natura chirografaria, anche a seguito di degradazione per incapacienza, il trattamento non può essere differenziato rispetto a quello degli altri crediti chirografari ovvero, nel caso di suddivisione in classi, dei crediti rispetto ai quali è previsto un trattamento più favorevole.

Si tratta di regole che sono pienamente conformi al sistema delineato dal codice della crisi dove, ove non si applichi come nel concordato liquidatorio, la regola della priorità assoluta, la priorità relativa non consente di trattare i creditori appartenenti ad una classe in modo meno favorevole dei creditori di altra classe che abbiano il medesimo grado. La differenza sta nel fatto che qui il rispetto della regola non è rimesso all'opposizione del creditore dissenziente.

Di conseguenza l'art. 88, comma 2 precisa che l'attestazione del professionista indipendente, in questo caso deve riguardare anche:

- nel concordato liquidatorio, la convenienza del trattamento proposto rispetto alla liquidazione giudiziale;
- nel concordato in continuità aziendale, la sussistenza di un trattamento non deteriore dei medesimi crediti rispetto alla liquidazione giudiziale.

Il procedimento prevede che copia della proposta e della relativa documentazione, contestualmente al deposito presso il tribunale, sia presentata agli uffici competenti sulla base dell'ultimo domicilio fiscale del debitore. La documentazione deve comprendere copia delle dichiarazioni fiscali per le quali non è pervenuto l'esito dei controlli automatici e delle dichiarazioni integrative presentate fino alla data di presentazione della domanda di transazione fiscale.

Lo schema di correttivo regola anche il caso in cui non intervenga l'adesione degli Uffici competenti, chiarendo che la mancanza di adesione comprende anche il voto contrario.

Nel concordato liquidatorio, il tribunale omologa il concordato anche in mancanza di adesione, quando l'adesione è determinante ai fini del raggiungimento delle maggioranze richieste dall'art. 109, comma 1. Occorre, tuttavia, che, anche sulla base delle risultanze della relazione del professionista indipendente, la proposta di transazione fiscale sia conveniente rispetto alla liquidazione giudiziale.

Nel concordato in continuità aziendale, ferme restando le altre condizioni previste per l'omologazione dall'art. 112, comma 2, in ordine alla distribuzione del valore di liquidazione e del valore eccedente quello di liquidazione, il tribunale omologa il concordato anche in mancanza di adesione, se la proposta di soddisfacimento non è deteriore rispetto all'alternativa della liquidazione giudiziale.

Occorre però che l'adesione sia determinante ai fini del raggiungimento della maggioranza delle classi prevista dal primo periodo dell'art. 112, comma 2, lett. d), oppure che la stessa maggioranza sia raggiunta escludendo dal computo le classi dei creditori di cui al comma 1 dell'art. 86, e quindi i creditori che hanno un grado di privilegio inferiore e quelli che hanno posizione giuridica ed interessi economici omogenei rispetto alle agenzie e agli enti previdenziali.

In ogni caso, ai fini della condizione prevista dall'articolo 112, comma 2, lettera d), seconda parte, cioè nel caso di approvazione con il consenso di un numero di classi inferiore alla maggioranza e al limite di una sola classe, l'adesione dei creditori pubblici deve essere espressa.

9. CONCLUSIONI

Come abbiamo visto, il c.d. "Correttivo-ter" contiene modifiche volte principalmente a rafforzare l'approccio privatistico e negoziale degli strumenti di risanamento aziendale, conferendo un ruolo ancor più rilevante ai professionisti coinvolti e introducendo la transazione fiscale (se pur, come detto, limitata) anche all'interno della composizione negoziata della crisi.

Tale decreto correttivo, il cui iter approvativo non è ancora terminato, ha dunque l'obiettivo di fare in modo che l'eventuale crisi possa essere individuata, e di conseguenza affrontata, il prima possibile, nonché di fare chiarezza su molti istituti.

Adeguati assetti contabili: la riconciliazione delle registrazioni contabili e dati bancari



A cura di **Roberto Ferrari** e **Cesare Spezia**

Un aspetto critico degli adeguati assetti contabili è rappresentato dalla qualità delle imputazioni e dalla tempestività della rilevazione degli eventi economici nella contabilità. Tra nuove prassi e nuove tecnologie, gli studi dei dottori commercialisti possono offrire alle imprese un servizio moderno e adeguato alle richieste del 2086 CC, comma 2. L'articolo suggerisce come ottimizzare alcuni processi contabili e descrive un percorso di miglioramento con l'aiuto delle innovazioni informatiche.

1. NECESSITÀ E TEMPESTIVITA' DELL'AGGIORNAMENTO CONTABILE

L'adeguato assetto contabile richiede delle caratteristiche che troviamo specificate sia nella check list ministeriale del marzo 2023, sia nella prassi ed anche nella giurisprudenza. La check list mette una chiara evidenza sulla necessità di dati contabili aggiornati:

"2.1 L'impresa dispone di una situazione contabile recante le rettifiche di competenza e gli assestamenti di chiusura, nel rispetto del principio contabile OIC 30, quanto più possibile aggiornata e comunque non anteriore di oltre 120 giorni?"

Questo anche per avere un monitoraggio continuo economico e patrimoniale come così definito:

"1.3 L'impresa ha predisposto un monitoraggio continuativo dell'andamento aziendale? (a cura dell'imprenditore).

In mancanza, l'impresa deve quanto meno avere attivato il confronto con i dati di andamento del precedente esercizio, in termini di ricavi, portafogli ordini, costi e posizione finanziaria netta."

In questo senso si esprime anche l'art 3 comma 4 del Dlgs 83/2022 **che richiede una frequenza di aggiornamento mensile, dato che occorre verificare che siano saldati entro 30 giorni le retribuzioni, ed entro 60 giorni i debiti finanziari**¹.

Questo aspetto della tempistica viene rilevato anche nella verifica degli adeguati assetti contabili, come ricorda-

1 Dal Dlgs 83/2022, comma 4: "Costituiscono segnali per la previsione di cui al comma 3:
a) l'esistenza di debiti per retribuzioni scaduti da almeno trenta [30] giorni pari a oltre la metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni;
b) l'esistenza di debiti verso fornitori scaduti da almeno novanta [90] giorni di ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti;
c) l'esistenza di esposizioni nei confronti delle banche e degli altri intermediari finanziari che siano scadute da più di sessanta [60] giorni o che abbiano superato da almeno sessanta giorni il limite degli affidamenti ottenuti in qualunque forma purché rappresentino complessivamente almeno il cinque per cento del totale delle esposizioni;
d) l'esistenza di una o più delle esposizioni debitorie previste dall'art. 25-novies (Segnalazioni dei creditori pubblici qualificati)."

to nel documento CNDC del 25 luglio 2023, nei punti dove chiede la rilevazione della frequenza delle registrazioni contabili², perché di conseguenza non sarebbe possibile la verifica di debiti, crediti e della PFN.

Infine, la giurisprudenza ha sottolineato la condizione necessaria per la presenza di un adeguato assetto contabile nella frequenza del suo aggiornamento, che viene identificata in modo indiretto come esigenza di rilevare la puntualità dei pagamenti e degli incassi: **per il Tribunale è rilevante la mancanza di un efficace sistema di gestione dei crediti commerciali e la mancanza di “procedure o tecniche finalizzate a minimizzare l'emersione di perdite su crediti o pagamenti tardivi, ...”**³

Infine, il confronto tra gli elementi contabili e la Centrale dei Rischi è ricordato nella check list ministeriale, e dato che è una attività consigliata nelle verifiche periodiche del Collegio sindacale, insieme al controllo dei saldi bancari, ne consegue che un aggiornamento contabile deve essere al massimo trimestrale.

2. I PROCESSI DI REGISTRAZIONE CONTABILE: LA DIFFICOLTÀ DELLE RILEVAZIONI

Il problema della tempestività delle registrazioni si può dividere in prima approssimazione in tre categorie di eventi:

- registrazione di eventi economici: fatture e altri costi (personale, affitti, leasing, ecc)
- registrazione di movimenti patrimoniali: incassi e pagamenti
- scritture di integrazioni e completamento

Dalla gradualità della frequenza delle tre tipologie di eventi, e dalla fonte dei dati necessari, discende anche una gerarchia di difficoltà delle rilevazioni, e spesso un diverso ciclo per la loro contabilizzazione. Le fatture elettroniche hanno molto semplificato il ricevimento, la protocollazione, l'archiviazione ed anche la interpretazione delle fatture, grazie al Sistema Di Interscambio SDI che ha regolato invio, ricevimento e composizione dei documenti. Queste semplificazioni non sono ancora del tutto recepite da molte aziende, che seguitano in una prassi di registrazione ibrida elettronico-cartaceo, con la verifica e la registrazione eseguita su un documento stampato dal file scaricato dal sistema, e conservando poi la fattura in formato elettronico, rinunciando così a facili risparmi operativi di tempo e di archiviazione e mantenendo inutili oneri di cancelleria (stampanti, carta, inchiostro).

Non è infrequente, e per diffusa esperienza è la regola, trovarsi ancora di fronte a piccole e medie imprese con un'organizzazione contabile interna che, pur disponendo di una serie di soluzioni digitali, proceda come se non ne disponesse, o cerchi di integrare l'operatività analogica con i nuovi documenti elettronici, cercando di mantenere procedure ormai superate in un mondo che è sempre più dominato dall'informatica. È la stessa difficoltà che incontriamo anche nei nostri Studi, nella ricerca quotidiana di ottenere il massimo del risultato possibile dalle innovazioni tecnologiche, e scontrandoci con resistenze culturali.

Lo stesso problema della permanenza di prassi operative obsolete si ripete anche per la chiusura delle partite aperte, che spesso avviene tramite un'attività di analisi degli estratti conto bancari. Questa tecnica è per altro quasi necessaria se la contabilità è esterna all'azienda, perché il ciclo di trasmissione di dati all'esterno dell'impresa è una causa di rallentamenti e incomprensioni⁴, oltre alla necessità di sincronizzare l'arrivo della documentazione con la disponibilità alla sua elaborazione. L'esternalizzazione della contabilità comporta che il ciclo delle registrazioni verrà ottimizzato secondo le esigenze e i carichi di lavoro dello studio del Commercialista, che non necessariamente sono sincronizzate con quelle aziendali: ad esempio, nel caso di aziende che lavorano per commessa, questo allineamento è difficile da realizzare. Inoltre, l'estrazione dati bancari non sempre avviene in armonia con il loro invio o la loro contabilizzazione, senza considerare che l'operatore di Studio spesso non

2 Documento CNDC “Assetti organizzativi, amministrativi e contabili: check-list operative” del 25 luglio 2023:

5. Con quale cadenza avviene l'aggiornamento della contabilità? (risposta singola)

6. “L'impresa, a seguito dell'aggiornamento contabile, predispone bilanci infrannuali di esercizio?”

3 Sentenza del 02/03/2022 Tribunale di Cagliari – sezione specializzata per le imprese

4 Non a caso il Documento CNDC Check-list operative del 25 luglio 2023 segnala tra gli elementi da controllare:

2. L'impresa ha esternalizzato le procedure di registrazione e gestione delle operazioni contabili (contabilità interna o esterna)?

3. L'esternalizzazione delle procedure contabili è parziale o totale?

4. Nel caso di esternalizzazione parziale o totale, come avviene il trasferimento dei dati e delle informazioni?

conosce il sottostante del movimento bancario, che spesso ha una descrizione a corredo troppo sintetica o, peggio, generica, né viene inoltrata una spiegazione di ciascuna operazione. Ne deriva una attività tanto laboriosa, quanto priva di valore aggiunto, ed anzi causa di errori e ritardi.

3. L'IMPORTANZA DEI TEMPI DI RILEVAZIONE

Le difficoltà sopra sommariamente descritte si scontrano con una necessità di maggiore tempestività delle rilevazioni contabili, ricordata anche dall'art 2086 CC⁵. In generale, tutta la check list ministeriale ricorda come la velocità di rilevazione della crisi sia il fattore cruciale su cui poggia la riforma Rordorf, velocità che permette di mitigare gli effetti negativi della crisi e consentire il rilancio della continuità dell'impresa. Il monitoraggio deve perciò essere il più frequente possibile⁶, e si deve basare su una contabilità aggiornata in tempi ridotti e certi.

Il criterio dell'adeguatezza interviene anche nella definizione di questa tempistica: quanto più complessa è la gestione o delicata la situazione in cui si trova l'impresa, tanto più frequente deve essere la verifica della posizione economica, patrimoniale e gestionale. Gestionale, perché la contabilità non è sufficiente ad una analisi dell'impresa e viene richiesta l'identificazione e la rilevazione periodica dei KPI previsionali⁷, o almeno dell'andamento degli ordini⁸, per valutare dinamicamente se l'impresa mantiene l'equilibrio non solo nel momento attuale ma anche prospetticamente.

Il primo segnale di criticità deriva dallo scostamento negativo tra la situazione contabile periodica e quella programmata nel budget, o almeno con l'esercizio precedente. Questa attività di verifica richiede un monitoraggio costante nelle tempistiche e modalità delle registrazioni omogenee, perché ogni cambiamento contabile impedisce il confronto tra dato storico, quello programmato e quello effettivo rilevato, rendendo la contabilità un mero adempimento civilistico finalizzato esclusivamente alla redazione del bilancio, e quindi di nessuna utilità operativa per l'imprenditore.

LA SOLUZIONE N. 1: REGISTRARE LE FATTURE

L'attività di monitoraggio, per essere efficace, richiede alcuni elementi. Ne ricordiamo qui di seguito quelli essenziali:

- tempestività: le informazioni devono essere recenti, così da consentire scelte correttive in tempo utile ed evitare danni all'impresa;
- completezza: il reporting deve coinvolgere ogni aspetto dell'impresa. Limitiamoci ora a ricordare quelli patrimoniali, economici e finanziari (gli aspetti gestionali e la rilevazione dei rischi vengono sempre più enfatizzate nella prassi);
- significatività: non occorre una grande quantità di informazioni, ma solo quelle necessarie alle decisioni per il governo dell'impresa.

Dal sintetico elenco qui sopra, emerge come occorranza una rapidità nel processare le informazioni di base ed anche una costante verifica della loro qualità ed effettiva utilità. Le due attività sono in contrasto, perché la prima è semplice e proceduralizzabile, mentre la seconda è più complessa e discrezionale: occorre liberare delle risorse contabili utilizzate per le registrazioni per spostarle verso l'attività di verifica e analisi che sono a maggior "valore aggiunto" per l'impresa. Ed occorre anche mantenere la qualità delle informazioni contabili più elementari, riducendo gli errori per la erraticità delle imputazioni e aumentando la frequenza delle registrazioni. Il primo ciclo operativo che occorre velocizzare è quello delle registrazioni delle operazioni economiche semplici.

5 "L'imprenditore [...], ha il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile [...], anche in funzione **della rilevazione tempestiva** della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi **senza indugio** ... "

6 Nella check list ministeriale, è richiesto che il monitoraggio sia "continuativo".

7 1.4 L'impresa è in grado di stimare l'andamento gestionale anche ricorrendo ad indicatori chiave gestionali (KPI) che consentano valutazioni rapide in continuo?

8 1.3 L'impresa ha predisposto un monitoraggio continuativo [...] quanto meno (con) il confronto con i dati di andamento del precedente esercizio, in termini di ricavi, **portafogli ordini**, costi e posizione finanziaria netta

Per quanto riguarda le fatture, il tracciato XML garantisce uno schema tassonomico che rende possibile una acquisizione dei dati in modo automatico e soprattutto verificato, dati i controlli effettuati dallo SDI che verifica che sussistano almeno le informazioni minime obbligatorie previste per legge (art. 21 del D.p.r. n. 633/1972) e cioè la presenza degli estremi identificativi del fornitore e del cliente, il numero e la data della fattura, la descrizione della natura, quantità e qualità del bene ceduto o del servizio prestato, l'imponibile, l'aliquota e l'I.V.A., la coerenza tra i valori dell'imponibile, dell'aliquota e dell'Iva e l'esistenza della partita I.V.A. del cedente e del cessionario. Inoltre, e non è un vantaggio da poco anche se vi siamo ora abituati, il sistema SDI permette di essere certi della completezza delle fatture emesse e ricevute dall'impresa. Questo elemento si combina con l'estratto delle operazioni finanziarie tramite l'Home Banking, anche questo di garantita completezza; in questo modo la contabilità ha due importanti e sicuri database informativi su cui appoggiare tutte le operazioni di contabilizzazione e verifica.

Il controllo dello SDI ha natura formale e, come si vede dall'elenco sopra riportato, limitato perché non riguarda tutti i campi del documento. Ad esempio, il nome del fornitore può essere registrato in modo difforme tra la fattura e l'anagrafica dell'azienda, il documento XML potrebbe non riportare la data di scadenza del pagamento o riportare una errata, la presenza del codice IBAN può essere assente, la descrizione di beni e servizi è obbligatoria ma libera nella forma e deve quindi essere interpretata⁹.

Se utilizziamo per paragone lo schema della fatturaPA verso la Pubblica Amministrazione, vediamo che là sono richiesti obbligatoriamente altri campi:

- codice CIG (Codice Identificativo Gara) che identifica univocamente una gara d'appalto.
- codice CUP (Codice Unico di Progetto) che identifica univocamente un progetto pubblico d'investimento.

Con questi codici è possibile collegare la fattura ad un ordine già presente nell'archivio dell'Ente, che permette di avere preordinata tutta la registrazione della fattura stessa per fornitore, pagamenti, descrizione del bene o servizio, e naturalmente di conseguenza anche i conti economici e patrimoniali della registrazione.

Trasferendo questa best practice, le imprese private possono chiedere ai fornitori di redigere le fatture secondo un formato concordato che integra in contenuto minimo obbligatorio con altre informazioni, così da permettere il trasferimento elettronico del documento XML alla contabilità, con un minimo intervento dell'operatore che dovrebbe essere limitato al controllo del flusso della registrazione e non alla digitazione dei valori.

L'esempio riportato mostra la necessità della integrazione anche nelle PMI delle procedure di gestione dei contratti (assetto amministrativo) e la rapida e corretta imputazione delle fatture (assetto contabile): solo coordinando questi due diversi aspetti della gestione aziendale si ottengono informazioni con una qualità informativa elevata, e con relativamente poco sforzo.

Infatti, oltre a velocizzare la contabilizzazione delle fatture ciclo passivo, l'attribuzione delle fatture a specifici contratti consente la produzione di sintesi dotate di una maggiore profondità, elemento che è essenziale nelle imprese che operano per commessa. Lo scopo del monitoraggio è quello di disporre di informazioni utili alla gestione operativa dell'impresa, in termini sia prospettici, sia del risultato che via via si sta formando, anche a livello di singolo centro di costo/profitto o commessa. Poiché la contabilità come adempimento è strutturata secondo il principio della natura dell'operazione, l'integrazione con informazioni relative al centro di costo/profitto o della commessa aggiungono le informazioni circa la destinazione delle operazioni rilevate, e quindi informano sull'obiettivo dell'impresa.

Occorre quindi uniformare l'operatività aziendale affinché gli operatori in campo e l'amministrazione dispongano di tutte le informazioni necessarie per produrre documenti di sintesi significativi anche per la gestione dell'impresa.

Gli assetti sono infatti un sistema, e possono funzionare solo se tutte le componenti sono coordinate e gestite in armonia: nessuna parte troppo complicata, nessuna parte in ritardo, nessuna parte troppo semplificata tale da far perdere utilità all'insieme. Ogni catena si spezza nell'anello più debole, e in una ottica di processi aziendali, ogni parte deve collegarsi alle altre ed essere attivata in modo coordinato, efficiente e professionale.

⁹ La presenza della quantità dei beni e della loro descrizione potrebbe alimentare il magazzino dell'impresa, ma spesso la libertà della descrizione o la difformità tra diversi fornitori obbliga ad un lungo e difficile lavoro di 'normalizzazione' delle voci

In alternativa alla “fattura parlante”, è possibile utilizzare alcuni elementi certi del documento XML come, ad esempio, la partita IVA del fornitore o l'importo, per collegare tutto il documento con l'ordine che lo ha generato, possibilmente già predisposto in modo da essere registrato con i codici contabili corretti. Se non si riesce ad arrivare alla registrazione completa, è almeno possibile collegare la partita IVA del fornitore a conti economici e patrimoniali predeterminati, ed alla modalità di pagamento concordata, sostituendo i campi del documento XML se errati o integrandoli ove mancanti.

Analogamente, per le registrazioni del personale è possibile chiedere a chi elabora i listini paga di fornire un tracciato di registrazione standardizzato che, una volta messo a punto, può essere automaticamente caricato nella contabilità senza intervento da parte del contabile, se non per un rapido controllo del flusso inviato.

LA SOLUZIONE N. 2: LA REGISTRAZIONE DEI MOVIMENTI BANCARI

L'innovazione della fattura elettronica ha portato una serie di benefici in termini di completezza e tempestività delle informazioni disponibili e velocità di rilevazione contabile.

Il fenomeno della crisi, come identificato dal D.lgs. 83/2022, è un fenomeno di tipo finanziario¹⁰ che si manifesta nella insufficienza dei flussi di cassa prospettici, ed è pertanto essenziale e irrinunciabile avere una situazione patrimoniale precisa ed aggiornata da utilizzare come ‘spalla’ di partenza per le analisi finanziarie prospettiche. Nell'insieme dell'attività contabile può risultare una sfasatura tra le rilevazioni economiche, soprattutto quelle non fatturate come le movimentazioni finanziarie o i costi del personale, con la rilevazione della situazione patrimoniale. Si è cercato di sopperire, a nostro giudizio con una buona soluzione, mediante l'acquisizione di informazioni elettroniche rese disponibili dagli istituti finanziari, banche in primis.

Come primo atto, è necessario disporre del file del periodo di interesse. L'impresa si è così trovata a cercare ed acquisire file in formato csv-excel o cbf, delle operazioni bancarie. Mediante il gestionale è così possibile acquisire nel programma contabile tutta l'operatività del periodo con alcuni importanti benefici: sono resi disponibili tutti i movimenti e le operazioni semplici vengono rilevate in automatico.

Tuttavia, è ancora necessario l'intervento dell'operatore per integrare con le informazioni mancanti molte delle rilevazioni contabili proposte. È il caso, per esempio, degli incassi o dei pagamenti, ove spesso le informazioni rilevabili dal movimento bancario, le stesse informazioni rinvenibili dall'estratto conto bancario, non sono sufficienti per indicare la “partita” aperta (del cliente o del fornitore) cui va abbinata.

Non un lavoro impegnativo, ma pur sempre un lavoro manuale che per le modalità di svolgimento, si presta alla possibilità di commettere errori.

Ma la relativa semplicità non deve nascondere che è necessaria una conoscenza approfondita della attività dell'impresa, e una capacità di comprendere i diversi processi aziendali, per quanto semplici. La stagionalità, l'andamento delle vendite nella settimana, i pagamenti ricorrenti devono essere conosciuti ed “attesi” da chi si occupa della contabilità, così da rilevare anomalie negli importi o nella loro tempestività. È la competenza di un buon contabile, che comprende ciò che sta registrando e che sa quali registrazioni periodiche dovrebbero probabilmente apparire.

4. COME ADDESTRO IL MALDESTRO: PROPOSTE PER RIDURRE TEMPI ED ERRORI DI REGISTRAZIONE

Una premessa a questo paragrafo riguarda la distinzione tra il concetto di amministrazione aziendale e quello della attività dell'addetto amministrativo. L'amministrazione (e quindi, l'assetto amministrativo) è un'attività di gestione di beni patrimoniali o di governo di un'istituzione (fonte: Treccani) e come tale è demandata all'organo

¹⁰ Art. 2 comma 1. Ai fini del presente codice si intende per:

a) «crisi»: lo stato di difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l'insolvenza del debitore, e che per le imprese si manifesta come *inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate*;

è da notare che la difficoltà è “economico-finanziaria”, cioè la carenza di produzione di reddito porterà alla crisi. Ed è da notare anche come il 2086 CC fa riferimento anche e forse soprattutto alla continuità, dato che la crisi dovrebbe essere un fenomeno temporaneo, mentre la perdita della continuità aziendale, se non tempestivamente ripristinata, comporta la chiusura dell'impresa.

amministrativo, cioè al Consiglio di amministrazione o all'Amministratore unico, da cui discendono tutte le scelte e le azioni gestionali. L'addetto amministrativo è invece tipicamente un contabile interno od esterno, e come tale rientra nell'assetto organizzativo ed opera secondo le regole e le modalità definite dall'assetto contabile. Tutto il sistema degli assetti ex art. 2086 CC riguarda la formazione di un sistema di amministrazione e controllo dell'impresa, così che le azioni gestionali siano basate sulle informazioni necessarie a compiere decisioni informate e razionali. La necessità di avere un flusso informativo più completo e più tempestivo è diventata esigenza primaria per l'imprenditore, che deve migliorare il sistema informativo per renderlo appunto adeguato alle proprie necessità operative, semplificando e accelerando la raccolta e la gestione delle informazioni contabili: è compito dell'amministratore chiedere informazione e risolvere i problemi del processo di raccolta dei dati, ed è compito dell'amministrativo gestire professionalmente e tempestivamente le attività contabili.

Se il problema delle registrazioni e del loro corretto e tempestivo inserimento in contabilità si ripropone ciclicamente e con le stesse modalità, è possibile cercare una procedura per risolverlo o perlomeno mitigarne gli effetti. Dividiamo anche qui l'attività di registrazione in quattro macroaggregati:

- ciclo attivo;
- ciclo passivo;
- ciclo del personale;
- altre operazioni.

Per il ciclo attivo, le fatture emesse non rappresentano un problema di contabilizzazione dal lato economico perché disponiamo di tutte le informazioni nel momento della redazione: per gli incassi invece dobbiamo collegare il movimento bancario con la fattura emessa.

Un primo metodo consiste nel richiedere al cliente una descrizione che sia il più possibile chiara ed esplicativa: ma si deve tener conto che non tutti i clienti potrebbero aderire alla richiesta, e comunque non si eliminano gli errori o le dimenticanze nella redazione della descrizione. È possibile invece addestrare l'operatore, ma anche il software, a collegare gli importi delle partite attive aperte con quello dei pagamenti percepiti, ed a cercare nella descrizione qualche elemento costante che rappresenti la conferma del collegamento: ad esempio, una parte del nome del cliente, o la data del pagamento. Si può quindi arrivare a una gradualità di elementi confermati nella chiusura partite, da quelle più certe che non devono essere verificate (e classificate in verde) a quelle che presentano solo alcuni elementi coincidenti (progressivamente classificate in giallo o arancio) a quelle di cui non si è riusciti a trovare alcun elemento di controllo (identificate in rosso). Con l'esperienza è probabile che le operazioni registrate in automatico diventino la maggioranza.

Per il ciclo passivo, la difficoltà nella registrazione viene mitigata se viene predisposto uno schema di contratti sottoscritti che sia organizzato per fornitore: dall'incrocio codice_fornitore – importo si ottiene la perfetta corrispondenza necessaria a recuperare gli elementi necessari alla registrazione, se già nello schema contratti si è collegato il contratto al conto contabile, al conto patrimoniale di debito e alle informazioni relative ai pagamenti concordati, oltre che agli elementi di contabilità analitica. Tutte queste informazioni possono essere facilmente integrate nello XML della fattura, per una rapida e precisa registrazione. Esattamente come avviene per le fatture verso la Pubblica Amministrazione, che ha organizzato tutti i flussi informativi relativi ad un appalto, così che tutto sia già organizzato in anticipo.

Quanto detto sottolinea la necessità di conoscere l'azienda e i suoi processi di gestione per poter eseguire correttamente le registrazioni contabili, con le corrette imputazioni per migliorare la qualità delle informazioni, in termini di esattezza, tempestività e completezza. Ad esempio, in un'impresa che opera per commessa, dare corretta imputazione dei costi alle diverse commesse e sapere se tutti gli elementi attivi siano stati rilevati nella fattura, o se ci siano altri elementi da inserire nei successivi stati d'avanzamento, è fondamentale per una corretta valutazione della redditività di periodo. Così anche per il ciclo passivo, ad esempio per le forniture di servizio, la conoscenza dei contratti consente di attribuire correttamente i costi per competenza, anche prima dell'arrivo della fattura da parte del fornitore.

Per i pagamenti, l'impresa può già predisporre, nel momento dell'ordine di pagamento, la definizione di un codice univoco nella descrizione della movimentazione bancaria, così che l'operatore o il software possono poi

collegare con sicurezza il movimento finanziario con la partita fornitore da chiudere.

Analogamente, le registrazioni relative al personale e agli altri pagamenti (es.: assicurazioni) possono essere inserite in un database e rapidamente identificate per importo-data per una rapida e sicura registrazione senza errori. Predisporre in anticipo lo schema dei pagamenti è in perfetta armonia con le esigenze di buona amministrazione richieste dagli adeguati assetti, e consente di ottenere una contabilità efficiente e rapida, risolvendo errori e lentezze che spesso si attribuiscono alla competenza della struttura contabile quando in realtà dipendono da una organizzazione amministrativa poco strutturata a monte.

Partire dal dato bancario per le registrazioni permette anche una sicura riconciliazione con le risultanze della Centrale dei Rischi, sia in termini di importi che per classificazione e tempistica di rilevazione. Questa corrispondenza è una prova di buona operatività dell'assetto contabile, ed è prassi per il Collegio sindacale e per i Revisori controllare questa evidenza¹¹.

5. I FUTURI SVILUPPI

L'abbinamento delle partite, in modalità automatizzata, è il valore aggiunto di alcune soluzioni informatiche che sono state presentate nell'ultimo anno. In aggiunta, è possibile automatizzare anche l'acquisizione delle informazioni bancarie, aumentando la frequenza di elaborazione sino ad essere quotidiana. La convenienza è data dall'azzeramento del tempo del cliente dedicato al reperimento ed alla trasmissione delle informazioni allo studio, e per lo studio dalla fluida rilevazione delle operazioni contabili con smorzamento dei picchi di lavoro.

L'evoluzione ulteriore passa dallo sviluppo sia della norma, con la futura introduzione dell'Euro digitale, sia della tecnica, con gli sviluppi della intelligenza artificiale, poiché l'informatica permetterà di collegare sin dall'origine tutta la documentazione contabile e finanziaria.

La capacità di rilevare tempestivamente segnali di crisi, che è obbligo fondamentale per l'imprenditore, richiede una contabilità corretta e tempestiva: ma senza un monitoraggio periodico del risultato economico finanziario tramite l'analisi degli scostamenti, e la conseguente determinazione delle cause dell'eventuale mancato raggiungimento degli obiettivi aziendali, gli assetti non saranno mai adeguati al loro scopo di sistema di allerta per l'imprenditore.

È evidente la mutazione che ci coinvolge e possiamo immaginare il livello di integrazione di tutte le informazioni. Il contabile vive una trasformazione che lo sta portando dalla rilevazione laboriosa e infrequente risultato contabile alla gestione di informazioni dinamiche relative risultato economico patrimoniale che gradatamente si forma sotto i suoi occhi. Un cambiamento in cui le competenze normative e di prassi sono subordinate, e cioè vengono dopo, le competenze tecnologiche che servono per dominare il processo. Ed in questo divenire, le soluzioni informatiche flessibili e "intelligenti", e l'adattamento dell'organizzazione "contabile" saranno fattori di successo per lo studio professionale.

6. CONCLUSIONE

Gli assetti per essere adeguati devono essere utili all'imprenditore per compiere decisioni in modo tempestivo, informato e razionale: quindi alla contabilità viene chiesta una azione di maggiore qualità informativa, Qualità che possiamo declinare con la maggiore frequenza, accuratezza e velocità nella rendicontazione periodica e nelle azioni di monitoraggio "attivo" con l'analisi degli scostamenti.

"Il buono subito", l'attività eseguita in continuo e con la massima qualità, fa parte di una antica cultura manageriale. Era il motto della gestione delle industrie PIAGGIO, applicato alla produzione di beni. Il principio non ha

11 Dal DM marzo 2023: 2.5 I debiti risultanti dalla contabilità sono riconciliati con quanto risultante dal certificato unico dei debiti tributari, dalla situazione debitoria complessiva dell'Agente della Riscossione, dal certificato dei debiti contributivi e per premi assicurativi e dall'estratto della Centrale Rischi? (a cura dell'imprenditore)
In caso contrario, è necessario individuare le cause delle differenze significative.

perso il suo smalto negli anni. E non poteva che essere così, poiché “il buono subito” è una diversa espressione del principio scientifico di replicabilità del risultato desiderato, in un’ottica di efficacia nella sua espressione più pura. Anche in contabilità si può applicare un principio di qualità da subito, che richiede di utilizzare tutti gli strumenti messi a disposizione dalla tecnologia ed anche dalla *best practice*. Organizzare in anticipo le informazioni necessarie alla registrazione permette di avere una contabilità efficiente, perché più veloce e con meno errori, oltre che di migliore qualità, perché integrata con informazioni di contabilità analitica.

Oggi la sfida evolutiva della contabilità è quella di “salire di livello”, dal contabile che opera solo *ex post* e con un tempo operativo molto ampio, al *controller* che agisce in tempo reale e con una velocità di risposta molto stretta, e la frequenza non è più annuale del bilancio ma quella del reporting anche mensile. Una diversa qualità di lavoro nella gestione delle informazioni economiche che richiede mezzi e competenze adeguate. Qualità informativa che adesso gli adeguati assetti mettono come obiettivo ad ogni imprenditore, per prendere decisioni tempestive e garantire la continuità aziendale.



La valutazione delle aziende in crisi



A cura di **Thomas Ferrari**

L'articolo affronta il tema della valutazione delle imprese in crisi che segue regole e cautele ancora più ampie rispetto alla valutazione delle aziende "in bonis" essendo un processo posto a garanzia dell'interesse dei creditori sociali. Dopo una rapida panoramica sui metodi di valutazione c.d. "diretti" e "indiretti", viene affrontato il tema della corretta valutazione delle aziende in crisi seguendo le linee guida elaborate dal CNDCEC in collaborazione con SIDREA. Il contributo si chiude con due casi pratici, il primo relativo alla valutazione di un'impresa in concordato preventivo in continuità indiretta ed il secondo relativo alla valutazione di un'azienda in liquidazione giudiziale.

1. PREMESSE

Come noto, non esistono formule o principi normativamente prescritti ai quali attenersi per effettuare valutazioni d'aziende o di parti di esse; tuttavia, la dottrina e la prassi professionale e aziendale hanno sviluppato alcune metodologie che risultano generalmente accettate dagli operatori e che consentono quindi di determinare il cosiddetto "capitale economico".

Senza dilungarci in superflue dissertazioni dottrinali sui diversi metodi, tema che non viene trattato all'interno del presente articolo e la cui conoscenza si assume qui per data, essendo già stato approfondito in precedenti contributi pubblicati su questa Rivista, è però necessario precisare a grandi linee le differenze tra un metodo e l'altro così da comprendere quali possano essere le ragioni che lascino propendere per l'adozione di una metodologia piuttosto che un'altra e quali criticità si possano riscontrare nella loro applicazione per la valutazione di aziende o rami appartenenti ad imprese in crisi.

Un metodo di valutazione, secondo il giudizio unanime della dottrina aziendalistica, deve possedere tre requisiti fondamentali: la razionalità, l'obiettività e la neutralità. Nessuna delle metodologie è di per sé in grado di assicurare tutti i requisiti menzionati: non esiste, quindi, una metodologia migliore delle altre a prescindere dal caso obiettivo, pertanto, il professionista deve effettuare una valutazione delle informazioni disponibili o acquisibili e sulla base di esse effettuare la sua scelta che non potrà prescindere dal contesto in cui la valutazione si inserisce.

I metodi valutativi vengono generalmente divisi in metodi c.d. "diretti" e metodi c.d. "indiretti".

I primi sono anche conosciuti come metodi empirici in quanto si tratta di criteri di determinazione del valore economico in base ai prezzi di mercato (i.e. multipli di mercato); si rileva, tuttavia, come il loro effettivo impiego sia strettamente connesso all'efficienza dei mercati di riferimento ed alla presenza di *benchmark* di riferimento, circostanza questa che trova notevoli difficoltà applicative quando ci si appresta a valutare aziende di piccole dimensioni o riconducibili ad imprese in difficoltà.

I secondi si fondano su stime e grandezze *stock*, flusso o miste. Essi sono quelli maggiormente utilizzati nel contesto italiano e si dividono in patrimoniali, reddituali, finanziari e misti patrimoniali – reddituali.



Tra questi, il metodo patrimoniale esprime il valore dell'azienda in funzione del valore del suo patrimonio, quantificandolo come "valore di ricostruzione" dello stesso nella prospettiva di funzionamento aziendale. Il valore considerato coincide con l'investimento netto che sarebbe astrattamente necessario per avviare una nuova impresa con una struttura patrimoniale identica a quella oggetto di valutazione e si ottiene tenendo conto delle singole componenti patrimoniali opportunamente rettificata rispetto ai valori esposti in contabilità e – a seconda della declinazione del metodo impiegata – degli *intangibles* che non trovano espressione alcuna nei bilanci.

I metodi reddituali e quelli finanziari determinano il valore dell'azienda rispettivamente sulla base della capacità della stessa di generare reddito ovvero flussi di cassa, attualizzando i risultati economici/finanziari attesi.

I metodi che considerano grandezze flusso sono adatti a valutare contesti aziendali in continuità dove gli assets societari concorrono alla redditività aziendale e attraverso essa esprimono il proprio valore, che non viene dunque considerato singolarmente.

Il limite di tali metodi è individuabile nella mancata valorizzazione dei singoli elementi patrimoniali; pertanto, nella valutazione di un'azienda fortemente patrimonializzata (e.g. società immobiliare) o che ha fatto registrare in passato flussi reddituali/finanziari negativi, la stima non sarebbe in grado di cogliere l'effettivo valore patrimoniale, a prescindere dall'appartenenza ad un complesso aziendale unitario.

A ciò si aggiunge inoltre una elevata soggettività dovuta alle ipotesi necessarie per la stima puntuale dei flussi e la determinazione dei tassi di attualizzazione.

I metodi misti patrimoniali – reddituali cercano invece di sintetizzare l'obiettività e la verificabilità dell'analisi patrimoniale e la razionalità quale caratteristica fondamentale dei metodi basati sulla stima dei flussi reddituali. Il valore ricercato con la stima si presenta dunque come un contemperamento tra il valore patrimoniale rettificato ed il risultato della stima reddituale, che trova espressione nella stima del c.d. "avviamento".

Il professionista che si appresta a valutare un'azienda (o un ramo di essa) riconducibile ad una impresa in crisi deve prestare particolare attenzione a questa peculiare situazione aziendale adottando specifiche accortezze e cautele nello svolgimento della propria attività.

Il Consiglio Nazionale dei Commercialisti e degli Esperti Contabili (CNDCEC) in collaborazione con la Società Italiana dei Docenti di Ragioneria e di Economia Aziendale (SIDREA) ha elaborato delle "Linee guida per la valutazione di aziende in crisi", che costituiscono un utile strumento operativo di ausilio al professionista, di supporto nell'adozione delle *assumption* e nella scelta della metodologia di valutazione più indicata.

2. PECULIARITÀ DELLE VALUTAZIONI DI AZIENDE IN CRISI

Una valutazione resa nell'ambito di un contesto di crisi risulta quantomai aleatoria, stante la presenza di inefficienze che hanno provocato *performance* passate negative, circostanza questa che comporta da un lato il rischio di non cogliere il valore intrinseco dell'azienda (o del ramo) e dall'altro quello di basarsi su ipotesi sul futuro andamento della gestione irrealistiche.

Il professionista stimatore, nel tentativo di fungere in qualche modo da garante per i creditori, avrà il difficile compito di valorizzare la capacità inespressa dell'azienda senza incorrere nell'errore di farsi guidare nel procedimento di stima da *assumptions* troppo incerte e, quindi, difficilmente realizzabili.

Il documento richiamato in premessa, predisposto dal CNDCEC in collaborazione con SIDREA e intitolato "Linee guida per la valutazione di aziende in crisi", si prefigge come scopo finale quello di migliorare il livello qualitativo delle valutazioni nelle situazioni di crisi, riducendo così l' "*instabilità delle stime di valore legata a problemi pratici di applicazione dei metodi valutativi, oltre che all'incertezza connaturata alle particolari situazioni di stress aziendale*".

In conformità a quanto suggerito dalle Linee Guida, il professionista stimatore dovrà, nell'ordine:

- comprendere lo scopo della richiesta di stima e i soggetti destinatari della stessa;
- individuare le cause e la gravità della crisi, valutando le prospettive di risanamento;
- di conseguenza, individuare il contesto valutativo e la configurazione di valore ritenuta più appropriata in relazione all'incarico ricevuto;



- effettuare le scelte di fondo in termini di ipotesi e assunzioni della stima, valutando se procedere ad una valutazione *"as it is"* ovvero *"as it may be"*, prevedendo in questo ultimo caso gli interventi correttivi e gli investimenti necessari;
- effettuare la scelta del metodo di valutazione.

Le *assumptions* adottate dal professionista e la scelta del metodo sono sempre influenzate dalla quantità e qualità delle informazioni disponibili nel caso specifico: il procedimento di valutazione non può, quindi, prescindere dall'acquisizione di una appropriata base documentale.

Le Linee Guida del CNDCEC, nella fase di acquisizione della base documentale sulla quale si fonderà la stima, raccomandano:

- l'apprezzamento dell'attendibilità della base informativa, che non costituisce un'attestazione circa la veridicità dei dati, salvo che l'incarico non lo preveda espressamente;
- la verifica di ragionevolezza delle ipotesi e dei dati previsionali, anche attraverso colloqui con il management della società, analisi che non costituisce un giudizio di fattibilità del piano;
- l'arricchimento della base documentale con informazioni non prettamente economico-finanziarie:
 - caratteristiche del *business* e dell'ambiente competitivo;
 - posizione competitiva dell'azienda;
 - rapporto con i *partner* commerciali, con i dipendenti e con gli altri stakeholders;
 - efficienza dei processi aziendali.

Ai fini della determinazione del contesto valutativo, il professionista stimatore dovrà condurre un'analisi sulla situazione di squilibrio patrimoniale, economico e finanziario della società, che si esplica attraverso: i) l'analisi dei flussi storici, al fine di determinare il livello di crisi attuale; ii) l'analisi previsionale sulla base dei piani futuri, la cui ragionevolezza dovrà essere valutata anche con riferimento al contesto macroeconomico e settoriale.

Una volta determinato il contesto valutativo, si procede con la fase valutativa vera e propria che comprende le scelte di fondo in termini di ipotesi e assunzioni della valutazione nonché della metodologia da privilegiare nel caso specifico.

Nonostante la straordinarietà del contesto valutativo di aziende in crisi, le scelte effettuate dal professionista dovranno comunque tenere ben presente quella che è la best practice in materia di valutazioni, con particolare riferimento a: i) le finalità della valutazione stessa; ii) la tipologia dell'attività esercitata; iii) le caratteristiche proprie dell'azienda in oggetto.

Va da sé quindi, che i metodi per la valutazione di un'azienda avente le caratteristiche ad oggetto sono da selezionarsi tra quelli sviluppati nella dottrina e prassi professionale brevemente richiamati in premessa, sebbene con l'adozione di alcuni accorgimenti per tenere conto della particolare situazione in cui versa l'impresa.

Ovviamente, al netto delle specificità proprie dell'impresa e del settore di appartenenza e delle valutazioni in termini di base dati disponibile, a seconda del livello di gravità della crisi e, quindi, anche della sua reversibilità, è consigliabile ricorrere ad un metodo piuttosto che ad un altro. Di seguito si propone una matrice di correlazione che rapporta tra loro (i) il livello di gravità della crisi, (ii) lo strumento ipotizzato per il conseguimento del risanamento e (iii) il metodo valutativo consigliato.

Livello di gravità della crisi	Crisi potenziale		Crisi reversibile		Crisi irreversibile
Strumento per la risoluzione della crisi	Operazioni di riassetto societario	Composizione negoziata			Liquidazione giudiziale
		Piani attestati			
			Concordato preventivo		
			Accordi di ristrutturazione		
Metodo valutativo impiegato	Metodi misti patrimoniali reddituali				Metodo patrimoniale
	Metodi finanziari e reddituali				
	Metodi misti patrimoniali reddituali				



Ovviamente la suddetta matrice – come anzi premesso – non tiene conto di altri fattori che risulta indispensabile considerare nel procedimento di selezione del metodo e mira a fornire unicamente una “bussola” che possa guidare nella scelta del metodo valutativo.

Infine, si evidenzia come in ipotesi di crisi reversibile, con il ritorno alla normale continuità aziendale, il metodo misto reddituale-patrimoniale è generalmente preferito rispetto agli altri dal momento che sintetizza l'obiettività delle metodologie patrimoniali e la razionalità di quelle reddituali. D'altro canto, tuttavia, nel suo impiego riscontra poi anche i limiti stessi dei due metodi:

- al pari dei metodi patrimoniali, presuppone la possibilità di disporre, nei tempi richiesti e con costi compatibili, del valore corrente dei beni;
- richiede che sussistano previsioni ragionevoli in termini di risultati attesi ovvero aziende comparabili.

Nei capitoli che seguono verranno proposti due casi pratici ispirati da due stime realmente effettuate e aventi ad oggetto due imprese afflitte da un diverso grado di crisi nell'ambito di due differenti procedure concorsuali: in questo caso, il concordato preventivo in continuità (indiretta) e la liquidazione giudiziale.

3. CASO PRATICO N. 1: VALUTAZIONE D'AZIENDA NEL CONCORDATO PREVENTIVO IN CONTINUITÀ INDIRETTA

Alfa S.r.l. è un'impresa operante nel settore delle lavorazioni meccaniche di tornitura per conto terzi che, stante le difficoltà operative in cui è incorsa negli ultimi anni e presa coscienza dell'impossibilità di onorare integralmente le proprie obbligazioni, ha depositato domanda con riserva ex art. 44 CCII finalizzata alla predisposizione di una proposta di concordato preventivo in continuità indiretta, prevedente la cessione dell'azienda previa conduzione temporanea in affitto da parte dell'attuale conduttore il quale ha presentato un'offerta di acquisto vincolante.

Si premette, stante il contesto, che in questa fattispecie:

- non opera la responsabilità solidale per i debiti (ex art. 2560 e 2112 C.C. e art. 14 D.lgs. 472/1997) in quanto vengono soddisfatti all'interno del concordato;
- non si considera l'effetto delle possibili plusvalenze latenti, stante l'irrilevanza fiscale delle plusvalenze da realizzo nell'ambito del concordato preventivo.

Ciò posto, seguendo l'approccio suggerito dalle Linee Guida di cui *infra*, si è provveduto dapprima all'acquisizione della base documentale ed informativa con lo scopo iniziale di identificare il contesto valutativo in cui si inserisce la presente valutazione e compiere in maniera consapevole e adeguatamente motivata tutte le scelte in termini di metodologie di valutazione, ipotesi e assunzioni della stima.

Quanto al contesto in cui si colloca la valutazione, essa è funzionale (i) al rilascio della relazione di attestazione ex art. 84, comma 5, CCII e, quindi, al degrado dei creditori privilegiati, e (ii) alla determinazione del valore di liquidazione di cui all'art. 87, comma 1, lett. c) del Codice.

Una volta definiti il contesto e, conseguentemente, le finalità della stima, l'analisi ha poi avuto ad oggetto:

- i risultati economico-finanziari storici conseguiti da Alfa negli ultimi anni, rilevando le ragioni dello squilibrio che hanno comportato nel corso degli anni l'indebitamento;
- il quadro macroeconomico, quello settoriale ed il contesto competitivo;
- le peculiarità dell'impresa in oggetto in termini di posizione competitiva, rapporti commerciali, dotazione di risorse, *know how*, efficienza dei processi aziendali e rete di rapporti con gli altri stakeholders aziendali.

L'analisi condotta ha portato a concludere che la stima dell'azienda facente capo ad Alfa si inserisca in un contesto valutativo che le Linee Guida definiscono di una “azienda in disequilibrio economico e in crisi reversibile”, sebbene la reversibilità della crisi non possa non contemplare nel caso di specie una significativa discontinuità rispetto alla gestione passata, ottenibile solo mediante l'apporto di ingenti risorse per effettuare il *turnaround* da parte del cessionario.

In questo scenario, l'approccio suggerito è quello di basare la valutazione su flussi reddituali (o finanziari) prospettici che siano il più possibile analitici ed articolati sotto il profilo temporale oltreché illustrati in relazione alle ipotesi sottese, in modo da poter identificare chiaramente il momento e le modalità con cui si ritiene che le condizioni di equilibrio verranno ripristinate. Tali elementi dovranno, inoltre, consentire al professionista stimatore di



verificare l'effettiva attendibilità delle previsioni, nonché il grado di realizzabilità degli effetti economico-finanziari attesi dall'operazione di risanamento.

Il prezzo finale, ovviamente, sconterà quelli che sono gli interventi correttivi e gli investimenti necessari per riportare l'azienda a realizzare flussi reddituali o finanziari positivi, oltreché un premio al rischio.

A seguito della verifica della base dati disponibile, che comprende un piano di rilancio prospettico con un orizzonte temporale di cinque anni, il professionista ha ritenuto il documento sufficientemente attendibile per consentirgli di ricavare il reddito prospettico atteso, sottoponendo i risultati emergenti dal *business plan* ad un processo di normalizzazione, ovvero epurandoli dalle eventuali componenti di costo e di ricavo giudicate – sulla base dell'esercizio del proprio giudizio professionale – straordinarie o comunque non ripetibili ovvero riformulando le ipotesi in termini di ricavi attesi e dei relativi oneri di produzione.

Il punto di osservazione prescelto è, quindi, quello reddituale (nella sua declinazione *levered*), reputando che i flussi finanziari siano soggetti ad una maggiore alea, stante le ulteriori ipotesi che li sottendono, in termini di tempi di pagamento/ incasso di/da fornitori/creditori, rotazione del magazzino, ecc.

Anno (t)	t1	t2	t3	t4	t5
CE riclassificato	Importo (€)	Importo (€)	Importo (€)	Importo (€)	Importo (€)
(+) Ricavi clienti preesistenti	3.640.000	4.095.000	4.299.750	4.342.748	4.386.175
(+) Ricavi da nuovi clienti	384.000	800.000	1.500.000	1.575.000	1.653.750
(=) Ricavi operativi	4.024.000	4.895.000	5.799.750	5.917.748	6.039.925
(-) Costi per acquisti	(894.222)	(1.098.255)	(1.425.600)	(1.482.624)	(1.497.450)
(-) Costi per servizi	(357.689)	(390.491)	(408.000)	(414.000)	(420.000)
(-) Costi annui di pubblicità/ marketing	(161.457)	(152.535)	(181.500)	(150.000)	(150.000)
(-) Altri costi variabili di produ- zione	(198.716)	(291.204)	(345.000)	(354.000)	(360.000)
(-) Spese del personale	(1.877.867)	(2.171.550)	(2.430.000)	(2.457.000)	(2.465.100)
(-) Compenso amministratori	(100.000)	(150.000)	(225.000)	(225.000)	(225.000)
(-) Spese generali	(86.938)	(101.921)	(115.763)	(121.551)	(123.000)
(-) Costi per godimento beni di terzi	(124.198)	(138.669)	(150.000)	(150.000)	(150.000)
(=) Margine Operativo Lordo (EBITDA)	222.914	400.375	518.888	563.573	649.375
(-) Ammortamenti	(59.615)	(93.185)	(131.040)	(163.254)	(203.003)
(=) Risultato Operativo (EBIT)	163.299	307.190	387.848	400.319	446.372
(±) Oneri / proventi finanziari	(89.422)	(109.825)	(130.680)	(137.759)	(144.946)
(±) Oneri / proventi straordinari	12.420	13.867	15.000	15.003	15.006
(=) Risultato ante-imposte	86.296	211.232	272.168	277.563	316.432
(-) Imposte dell'esercizio	(24.940)	(61.046)	(78.656)	(80.216)	(91.449)
(=) Risultato Netto	61.357 €	150.186 €	193.511 €	197.348 €	224.983 €
(-) Maggior canone di locazione	(30.000)	(30.000)	(30.000)	(30.000)	(30.000)
(±) Depurazione da proventi/ oneri straordinari	(12.420)	(13.867)	(15.000)	(15.003)	(15.006)
(±) Effetto fiscale delle rettifiche	8.370	8.370	8.370	8.370	8.370
= Risultato Netto normalizzato	27.307 €	114.689 €	156.881 €	160.715 €	188.347 €



A questo punto il professionista, reperendo le informazioni necessarie da autorevoli banche dati, ha provveduto a determinare gli elementi della formula come segue:

$$W = \sum_{t=5}^n \left(\frac{Rt}{(1+i)^t} + \frac{TV}{(1+i)^{n+1}} \right)$$

dove:

R_t = flusso normale di reddito netto atteso nell'anno t -esimo di previsione esplicita (come da tabella che precede);

t = arco temporale esplicito di previsione dei flussi reddituali;

$i = K_e$ = tasso di attualizzazione, dato dal costo del capitale proprio, che viene determinato con il procedimento del CAPM (*Capital Asset Pricing Model*);

TV = *Terminal Value*, fattore che esprime la capacità dell'impresa di produrre flussi di reddito oltre il periodo esplicito di proiezione.

Anno (t)	t1	t2	t3	t4	t5
R_t (reddito normale atteso nell'anno "t")	27.307 €	114.689 €	156.881 €	160.715 €	188.347 €
i (tasso di attualizzazione)	10,38%	10,38%	10,38%	10,38%	10,38%
$1/(1+i)$ (fattore di attualizzazione)	0,91	0,82	0,74	0,67	0,61
$R/(1+i)$	24.739 €	94.130 €	116.650 €	108.261 €	114.942 €
$R/(1+i)$ cumulato	24.739 €	118.869 €	235.518 €	343.779 €	458.722 €

I redditi attualizzati nel periodo di previsione esplicita $t=5$ sommano complessivamente € 458.722 $\cong$ € 459.000. Il c.d. *Terminal Value* o valore residuo, che esprime la capacità dell'impresa di produrre flussi reddituali oltre il periodo esplicito di proiezione, opportunamente attualizzato, è invece pari ad € 1.107.195 $\cong$ € 1.107.000. Ne consegue che il valore del ramo aziendale calcolato con il metodo prescelto è pari ad € 1.566.000.

(+)	Redditi attualizzati	€ 459.000
(+)	Terminal Value	€ 1.107.000
(=)	Valore azienda	€ 1.566.000

Il professionista ha poi ritenuto di verificare la bontà dei risultati a cui si è giunti con il metodo principale raffrontandolo con l'impiego di un metodo di confronto, individuato in quello misto patrimoniale-reddituale, che evidenzia un risultato prossimo a quello ottenuto con l'applicazione del metodo principale, confermando di fatto il valore a cui si è pervenuti.

4. CASO PRATICO N. 2: VALUTAZIONE D'AZIENDA NELLA LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE

Beta S.r.l. è un'impresa operante nel settore della fabbricazione di articoli vari in materie plastiche (pezzi isolanti, parti di apparecchi per l'illuminazione, ecc.) assoggettata a liquidazione giudiziale in cui è stato autorizzato l'esercizio (provvisorio) dell'impresa del debitore ex art. 211 CCII. La società, che ha sempre operato su commessa come impresa sostanzialmente mono cliente, con una marginalità ridotta, non è stata in grado di fare fronte alla riduzione degli ordinativi da parte del suo maggiore (quasi unico) cliente ammortizzando i costi fissi, stante la



mancata diversificazione del rischio di mercato.

La procedura intende porre in vendita un ramo d'azienda composto da: tutte le immobilizzazioni immateriali e materiali (marchio, macchinari e attrezzature), il magazzino di semilavorati e prodotti finiti, il contratto di leasing in essere nel quale è subentrata la Curatela, avente ad oggetto alcune apparecchiature, e i contratti di lavoro in essere alla data di apertura della liquidazione che sono stati sospesi a norma dell'art. 198 CCII.

Prima di passare alla descrizione del procedimento di stima, si precisa che anche nella cessione d'azienda nell'ambito della liquidazione giudiziale non opera la responsabilità solidale per i debiti pregressi, che concorrono per il loro soddisfo nella procedura, e risultano altresì detassate le eventuali plusvalenze da realizzo.

Nel caso che ci occupa, le *performance* passate negative e protratte nel tempo, nonché l'assenza di un piano economico-finanziario prospettico avente i requisiti suddetti, hanno portato a concludere che sia preferibile fare riferimento a quelle che sono le indicazioni delle Linee guida nell'ipotesi di uno stato di crisi irreversibile, dove la redditività è compromessa e la prospettiva di ristabilire l'equilibrio economico-finanziario necessiterebbe di importanti azioni correttive e risorse esterne. In un simile scenario, il punto di osservazione dovrebbe, quindi, essere spostato sulla componente patrimoniale, non più intesa come un conglomerato di beni organizzati per l'esercizio dell'attività, ma in un'ottica liquidatoria.

Anche la composizione e le caratteristiche della documentazione disponibile (tra cui la stima del valore dei ce-spiti da parte di soggetto specializzato) porterebbero a indirizzare il punto di osservazione prettamente sulla componente patrimoniale, non essendo peraltro disponibile un piano delle azioni future per effettuare il turn-around e dei risultati attesi.

Il rischio di basare la stima su dati poco attendibili, circostanza che si verificherebbe qualora fosse possibile applicare una metodologia valutativa basata sui risultati prospettici economici o finanziari, risulta d'altronde sensibilmente ridotto seguendo un approccio di tipo patrimoniale.

D'altra parte, tale approccio risulta altresì coerente con quanto statuito dall'art. 214, 1° comma del CCII, prevedente che *“La liquidazione dei singoli beni ai sensi delle disposizioni del presente capo è disposta quando risulta prevedibile che la vendita dell'intero complesso aziendale, di suoi rami, di beni o rapporti giuridici individuabili in blocco non consenta una maggiore soddisfazione dei creditori”*.

Coerentemente con la tecnica professionale adottata, il professionista ha provveduto pertanto a determinare il patrimonio netto rettificato a partire dai dati contabili.

ASSET PATRIMONIALE	V.N. CONTABILE	RETTIFICHE	SALDO RETTIFICATO
Marchio	15.000 €	-15.000 €	0 €
Migliorie su beni di terzi	25.000 €	-25.000 €	0 €
Impianti generici	40.000 €	-20.000 €	20.000 €
Impianti specifici	22.000 €	-12.000 €	10.000 €
Macchinari	13.000 €	2.000 €	15.000 €
Attrezzatura specifica	1.500 €	500 €	2.000 €
Attrezzatura varia e minuta	200 €	800 €	1.000 €
Macchine elettroniche e PC	500 €	0 €	500 €
Mobili e Arredi	0 €	2.000 €	2.000 €
Macchine da trasporto	4.700 €	-1.700 €	3.000 €
Rimanenze di semi-lavorati e prodotti finiti	400.000 €	-250.000 €	150.000 €
TOTALE	521.900 €	-318.400 €	203.500 €



Le principali rettifiche apportate trovano così giustificazione:

- il valore del marchio è stato azzerato in quanto privo di valore di autonomo realizzo, trattandosi sostanzialmente di impresa mono cliente;
- parimenti, non hanno alcun valore di realizzo le miglirie su beni di terzi;
- le immobilizzazioni materiali sono state oggetto di stima – commissionata dalla Curatela – da parte di società specializzata;
- si è provveduto ad una svalutazione delle rimanenze in quanto il loro valore di liquidazione è inferiore rispetto a quello determinabile con criteri di funzionamento.

Successivamente, sono state valorizzate le componenti patrimoniali intangibili che non trovano diretta rappresentazione nello stato patrimoniale: in questo caso, il solo contratto di leasing in corso di esecuzione.

Il valore di detto contratto si ricava per differenza tra il valore commerciale del bene (€ 65.000, come risultante dalla stima commissionata dal Curatore) e la somma del valore attuale del debito residuo per canoni periodici di locazione finanziaria a scadere e del valore attuale dell'esborso per l'opzione di riscatto. Non vi sono invece debiti residui per canoni periodici di locazione finanziaria anteriori alla data di apertura della liquidazione.

Previa selezione dell'opportuno tasso di attualizzazione, il debito attualizzato per le rate a scadere è stato calcolato pari ad € 15.500, mentre il valore attualizzato del diritto di riscatto previsto dal contratto di *leasing* è risultato pari ad € 1.500. Ne consegue che il valore del contratto di *leasing* è pari ad € 48.000.

Una volta determinato il patrimonio netto rettificato e valutati gli *intangibles* che non trovano espressione contabile, è possibile calcolare il valore dell'azienda come la loro sommatoria: $VA = € 203.500 + € 48.000 = € 251.500$. Nel caso di specie il professionista non ha ritenuto necessario ricorrere ad una metodologia di confronto posto che il metodo patrimoniale è quello maggiormente obiettivo e le metodologie basate su grandezze flusso (reddituali o finanziarie) non possono trovare applicazione, dal momento che proiettando nel futuro i risultati (negativi) conseguiti negli ultimi anni si svilirebbe il valore dell'azienda e dei beni che la compongono e non è disponibile e non è possibile costruire un piano prospettico attendibile su cui basare la valutazione.

5. CONCLUSIONI

Le stime delle aziende o dei rami facenti capo ad imprese in crisi sono caratterizzate da una maggiore aleatorietà:

- quanto ai flussi economici/finanziari, i risultati storici non possono essere considerati così come dati perché si rischierebbe di sottostimare (o addirittura ignorare) il valore aziendale;
- la stima dei risultati prospettici si basano su un elemento di discontinuità che riporti l'azienda a conseguire il profitto;
- il prezzo dovrà poi scontare quelle che sono le iniziative e gli investimenti astrattamente necessari da parte dell'acquirente, nonché un premio per il rischio; l'azienda porta con sé un danno reputazionale che colpisce le sue componenti intangibili (marchio, insegna, ecc.);
- l'azienda porta in ogni caso con sé delle inefficienze che, se tutte le cause non venissero puntualmente identificate e rimosse, potrebbero anche riproporsi in futuro.

A prescindere da ciò, il Codice della Crisi attribuisce un ruolo di primo piano alle relazioni di stima (sia delle aziende che di altri assets): laddove il legislatore l'abbia ritenuto necessario, infatti, prevede direttamente e/o indirettamente la necessità di una perizia dell'azienda nell'ambito degli strumenti per la regolazione della crisi d'impresa.

Ad esempio, la relazione di stima è espressamente prevista nell'ambito della liquidazione giudiziale, dall'art. 214 CCII, mentre l'esigenza di una perizia è indirettamente sottesa dalla necessità da parte del professionista attestatore di determinare il valore dell'azienda nel concordato preventivo, negli accordi di ristrutturazione dei debiti, ecc.

La relazione di stima assolve tendenzialmente (quantomeno nelle procedure concorsuali) ad una funzione di



garanzia per i creditori in ordine al loro miglior soddisfo ed al rispetto delle legittime cause di prelazione. Ovviamente, questa funzionalità può essere più o meno accentuata in base alla specifica finalità dell'incarico ed al soggetto che ha richiesto la prestazione (e.g. imprenditore, organo della procedura, attestatore, ecc.).

Lo stesso Codice, tuttavia, nel prevedere la necessità che si svolgano procedure di vendita competitive, mira a sottoporre il prezzo come determinato in perizia alla prova del mercato; ciò consente di dare maggiore obiettività al processo di formazione del prezzo e, conseguentemente, di conseguire il fine di tutela dei creditori vendendo l'azienda al "giusto prezzo".

Su quest'ultimo punto si segnala, tuttavia, che nella prassi si assiste spesso a contratti di affitto d'azienda stipulati da imprese in crisi che precedono di fatto l'accesso ad uno strumento per la regolazione della crisi e la vendita del plesso aziendale in tale ambito; tale circostanza, seppure necessaria per evitare la disgregazione dei valori aziendali, comporta sicuramente una attenuazione del principio di competitività. A parere di chi scrive, dunque, si tratta di un necessario compromesso.

Diversamente da quanto avviene per gli altri strumenti disciplinati dal Codice della Crisi, nel caso della Composizione Negoziata, non si rinviene né nel Codice stesso né nel Decreto dirigenziale la necessità espressa di acquisire una perizia di stima dell'azienda; piuttosto, costituisce un'opportunità da parte dell'Esperto indipendente e del Debitore.

Rispetto al rigoroso meccanismo delineato per le procedure concorsuali, la vendita dell'azienda all'interno della composizione negoziata e, quindi, anche la valutazione e selezione delle offerte, sembrerebbe – coerentemente con la natura dell'istituto – godere di maggiore libertà di forme, sia con riferimento al procedimento valutativo che con riguardo alle forme pubblicitarie.

Il percorso di selezione dell'acquirente si avvicina allora maggiormente a quella che è la prassi delle operazioni di M&A (*Mergers and Acquisitions*), dove si giunge alla definizione del prezzo passando attraverso interlocuzioni bilaterali affiancate da un processo di *due diligence*. Gli operatori interessati vengono poi messi in competizione tra loro dopo avere acquisito lettere di intenti o offerte vincolanti, lasciando che di fatto il prezzo finale "lo faccia il mercato". D'altra parte, anche il Tribunale di Milano, con Decreto del 12 agosto 2023, Est. Agnese, in tema di vendita di azienda su autorizzazione del Tribunale ai sensi dell'art. 22 CCII, ha posto l'accento sul fatto che la congruità del prezzo vada provata con la dimostrazione del rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente.



Il piano attestato di risanamento



A cura di **Erika Marcianesi**

Il piano attestato di risanamento ha trovato una disciplina *ad hoc* nel Codice della Crisi, laddove invece nella Legge fallimentare era unicamente prevista l'esenzione da revocatoria degli atti, pagamenti e garanzie concesse su beni del debitore posti in essere in esecuzione del piano attestato di risanamento (art. 67, comma 3, lett. d) L.F.).

Nel Codice della Crisi, detto strumento di risanamento viene integrato all'interno di una più complessa fattispecie che, nella sostanza, recepisce le best practices applicate dai professionisti che hanno operato su questo strumento.

Il presente elaborato è volto a mettere in luce le novità introdotte dal Codice e i benefici/ vincoli che lo stesso presenta, anche rispetto agli altri strumenti, che verranno analizzati nei prossimi numeri della rivista.

1. PREMESSA

Il piano attestato di risanamento (che di seguito per brevità verrà denominato **PAR**) è disciplinato dall'art. 56 del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (CCII), che apre il relativo Titolo IV che si occupa della complessa materia degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza.

Il PAR è inoltre disciplinato dai seguenti articoli del CCII:

- **articolo 166 CCII**, che conferma l'esenzione da revocatoria degli atti, dei pagamenti e delle garanzie concesse su beni del debitore, a condizione che i medesimi siano esecutivi di un PAR;
- **articolo 324 CCII**, che riconosce una esenzione rilevante sul piano penale per il caso in cui pagamenti e operazioni astrattamente suscettibili di configurare il reato di bancarotta fraudolenta o bancarotta semplice, siano esecutivi di un PAR.

A livello documentale, l'art. 56 del Codice della Crisi, nella versione iniziale, prevedeva che la documentazione da allegare al piano fosse quella prescritta per il debitore che chiede l'accesso ad una procedura regolatrice della crisi o dell'insolvenza all'art. 39. Tuttavia, il rinvio contenuto all'art. 56 alla documentazione prevista dall'art. 39 è venuto meno in occasione del c.d. decreto correttivo D.lgs. 147/2020. Dunque, la predetta documentazione non è più necessaria.

Tale strumento, come si avrà modo di approfondire nel prosieguo del presente elaborato, si pone quale strumento di risanamento della situazione debitoria dell'imprenditore in stato di crisi o di insolvenza, **che interviene in una fase stragiudiziale e in via puramente negoziale**, senza alcun intervento omologatorio da parte dell'autorità giudiziaria¹.

Per questo pacificamente l'istituto non assume natura giuridica di procedura concorsuale, ma rappresenta lo strumento che attribuisce la più ampia libertà al debitore per trovare la soluzione alla propria crisi, nello specifico per quanto concerne i rapporti tra debitore e creditori.

1 L'accordo (e il relativo piano) è riservato, nel senso che non soggiace a forme obbligatorie di pubblicità, ma può restare a conoscenza solo del debitore e di ogni singolo creditore, salva la scelta (facoltativa) di richiederne la pubblicazione nel registro delle imprese per accedere ai benefici fiscali che la legge prevede.



Parte della dottrina ha ritenuto che la configurabilità di un piano integralmente liquidatorio si scontrasse con il concetto di risanamento aziendale, inteso come prospettiva di continuazione dell'attività post esecuzione del piano. In tal senso sembrerebbe essere orientato anche l'art. 56 del D.lgs. n. 14/2019 rispetto a cui la Relazione illustrativa allo schema di decreto legislativo espressamente rilevava come: *"Il piano mira al risanamento dell'esposizione debitoria ed al riequilibrio della situazione finanziaria ed è riservato quindi alle ipotesi di continuità aziendale"*.

Tale tesi, secondo alcuni, non sarebbe tuttavia condivisibile. Infatti si può dire che il PAR, per certi versi, sia simile al piano di concordato (che come noto può essere anche liquidatorio), anche per questo si ritiene che tale strumento possa essere improntato alla liquidazione.

Inoltre anche un piano attestato di risanamento integralmente liquidatorio rientrerebbe nella logica che ispira l'intera disciplina della crisi delle imprese e dell'insolvenza, in quanto tale istituto, rimesso all'autonomia delle parti, offrirebbe certamente maggiori vantaggi in termini di economia delle procedure e di risparmio di costi per la definizione della crisi.

Ovviamente le due fattispecie (continuazione dell'attività e liquidazione) presentano caratteristiche e criticità peculiari e richiedono il ricorso a modalità di costruzione da un lato e di controllo dall'altro che presentano caratteristiche specifiche e non coincidenti.

Infatti, nel caso di un piano che preveda la cessazione dell'attività d'impresa, l'attenzione del professionista dovrà essere posta a considerazioni di tipo valutativo e quindi legate alla sfera patrimoniale e alle analisi sulla veridicità dei dati contabili messi a disposizione. L'obiettivo perseguito è infatti da un lato comprendere se sia o meno disponibile una rappresentazione corretta e completa della situazione creatasi a seguito della crisi, dall'altro svolgere una ragionevole riflessione sulle modalità di realizzo dell'attivo e quindi sul percorso più proficuo da seguire per ottenere il miglior soddisfo della massa dei creditori.

Nel caso invece di un piano che preveda la continuazione - in tutto o in parte, direttamente o indirettamente - dell'attività aziendale, l'esperto si dovrà focalizzare sulla valutazione dei presupposti su cui la pretesa stessa si fonda. In tal caso sarà indispensabile svolgere una approfondita analisi delle cause che hanno condotto alla crisi, per valutare se le stesse possano o meno essere rimosse o superate in un arco di tempo ragionevole.

Ad ogni buon conto si ritiene che l'imprenditore in stato di crisi o di insolvenza ricorre al PAR quando vuole rivolgersi ai creditori e ad essi indirizzare un piano di riequilibrio economico-finanziario nel contesto di continuità aziendale. Tenzialmente il ricorso al piano di risanamento avviene nelle situazioni di crisi meno gravi, non ancora sfociate in situazioni di vera e propria insolvenza, o non ancora caratterizzate da un'accesa conflittualità con i creditori, posto che altrimenti possono risultare più adatti altri strumenti di regolazione della crisi, quali gli "accordi di ristrutturazione dei debiti" o il "concordato preventivo", per gli effetti protettivi che accompagnano questi istituti e che mancano, invece, nell'ipotesi dei piani di risanamento. In alternativa, misure protettive possono essere conseguite attraverso la composizione negoziata.

In conclusione si può dunque dire che il piano è quindi lo strumento nel quale sono previste le azioni strategiche e le scelte operative mediante le quali l'impresa si prefigge di rimuovere la situazione di criticità in cui si trova e con il quale prevedere l'attuazione delle operazioni per ristabilire la situazione di equilibrio patrimoniale economico finanziario garantendo il risanamento dell'esposizione debitoria.

2. PRESUPPOSTI, FORMA E CONTENUTO DEL PIANO

Tra i presupposti soggettivi, l'art. 56 D.Lgs. n. 14/2019 prevede l'utilizzo dell'istituto da parte dell'imprenditore, abbandonando la formulazione contenuta nella prima bozza del Codice della crisi e dell'insolvenza, che estendeva l'applicazione della norma anche all'imprenditore non commerciale. Tuttavia, in assenza di un'espressa esclusione a tutte le categorie di imprenditori, si ritiene che la norma si applichi a tutte le imprese, siano esse commerciali o meno.

È stato infatti correttamente osservato che l'art. 56 del CCII, individuando quale unico requisito soggettivo la qualifica di imprenditore, estende astrattamente la legittimazione all'adozione del piano attestato anche all'im-



prenditore agricolo e all'imprenditore c.d. minore².

Quanto, invece, ai presupposti oggettivi, la nuova disposizione - formalizza gli esiti interpretativi che la dottrina ha elaborato in relazione alla precedente previsione contenuta nell'art. 67 comma 3 lett. d) L.F. - prevedendo che l'istituto è applicabile agli imprenditori che si trovino in stato di crisi o di insolvenza.

Quanto al contenuto, il nuovo art. 56 D.lgs. n. 14/2019, indica gli elementi minimi che il piano attestato deve presentare. Le principali differenze tra l'attuale normativa del CCII che disciplina i Piani attestati di risanamento e il "vecchio" articolo 67 LF risiedono nelle modalità di predisposizione del Piano che ora deve avere data certa, forma scritta e contenuto analitico e tipico (art. 56 comma 2 CCII).

In sostanza si tratta di informazioni e valutazioni in grado di offrire ai creditori una rappresentazione reale della situazione e delle cause che hanno determinato il cattivo funzionamento dell'impresa, e dei meccanismi per porre rimedio alle anomalie riscontrate con indicazione di tempi e modi del risanamento.

Con riferimento agli aspetti formali del piano attestato, una prima novità è rappresentata dalla circostanza che lo stesso, secondo il comma 2 dell'art. 56 D.lgs. n. 14/2019, deve avere data certa conseguentemente dovrà avere forma scritta.

Il Piano deve inoltre illustrare le condizioni in base alle quali si intende superare la situazione di crisi di impresa e deve fornire:

- a) **una rappresentazione della situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'impresa.** Di particolare rilievo è il riferimento all'aspetto finanziario dell'impresa, dal momento che il piano attestato ha una forte "connotazione finanziaria", dovendo presidiare il risanamento ed il riequilibrio della situazione finanziaria dell'impresa.
- b) **Le principali cause della crisi.** Sarà necessario illustrare gli eventi che hanno determinato lo stato di crisi, quale elemento propedeutico all'individuazione dei rimedi e delle misure volte al suo superamento.
- c) L'illustrazione delle **strategie d'intervento proposte e dei tempi necessari per assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria.** Tale punto rappresenta la parte centrale del piano, volta a identificare la manovra operativa sottostante lo stesso e la sua durata ("orizzonte di piano"). Peraltro, su tale punto deve esprimersi anche il professionista indipendente incaricato di rilasciare l'attestazione di fattibilità economica del piano di cui si dirà in seguito.
- d) I creditori e l'ammontare dei crediti dei quali si propone la rinegoziazione e lo stato delle eventuali trattative, nonché l'elenco dei creditori estranei, con l'indicazione delle risorse destinate all'integrale soddisfacimento dei loro crediti alla data di scadenza³.
- e) **Gli apporti di finanza nuova.** Si precisa che la finanza esterna erogata in esecuzione del piano attestato di risanamento non costituirà credito prededucibile in caso di successiva apertura della liquidazione giudiziale (cfr. art. 6 CCII).
- f) **I tempi delle azioni da compiersi, che consentono di verificarne la realizzazione, nonché gli strumenti da adottare nel caso di scostamento tra gli obiettivi e la situazione in atto.** Tale parte della norma riguarda due distinti aspetti: da una parte si fa nuovamente rinvio all'aspetto temporale del piano ("orizzonte di piano") in un'ottica di monitoraggio dei suoi atti esecutivi; dall'altra parte si chiede espressamente al professionista del piano di individuare *ex ante* i rimedi da adottare per il caso di scostamenti rispetto agli obiettivi iniziali.
- g) **Il piano industriale e l'evidenziazione dei suoi effetti sul piano finanziario⁴.**

2 In tal senso: G. B. Nardecchia, op. cit., 6; S. Pacchi, Il piano di risanamento, in Le soluzioni negoziate della crisi d'impresa, AA. VV., Le soluzioni negoziate della crisi d'impresa, 2021, 310 e 312; F. Santangeli, Il piano attestato di risanamento ex art. 56 D.lgs. n. 14/2019 a seguito del correttivo, in www.iudicium.it, pag. 5.

3 La previsione secondo cui il piano debba contenere l'"elenco dei creditori estranei, con l'indicazione delle risorse destinate all'integrale soddisfacimento dei loro crediti alla data di scadenza" è stata introdotta dal c.d. decreto correttivo D.lgs 147/2020.

4 Trattasi anch'essa di disposizione introdotta dal c.d. decreto correttivo D.lgs 147/2020.

A riguardo, è stato accuratamente osservato che tale previsione è piuttosto superflua, in quanto "non esiste previsione senza un piano industriale e ciascun piano industriale è redatto con lo scopo di prevedere i flussi economici e quelli finanziari. In assenza della cui determinazione è impossibile avanzare alcuna proposta che possa essere presa minimamente in considerazione dei creditori" (A. Solidoro, op. cit., pag. 31).



A riguardo, è stato correttamente osservato che i predetti elementi, pur non esplicitati nella pregressa normativa, erano già richiesti dalle best practice e dalle linee guida precedentemente emanate.

Si rileva che il piano può – ma non deve (non essendo imposto da alcuna norma ed essendo pertanto tale scelta rimessa alla libera discrezionalità del debitore) – essere pubblicato nel Registro delle Imprese. Tale facoltà consente all'imprenditore di scegliere se rendere, o meno, conoscibile ai terzi il piano adottato per la risoluzione del proprio stato di crisi. Tuttavia, la pubblicazione del piano nel Registro delle Imprese, rileva sotto un profilo fiscale, come si dirà nel prosieguo del presente elaborato.

3. CORRETTIVO TER- MODIFICHE ALL'ART. 56 CCI

Nella seduta del 10 giugno u.s., il Consiglio dei Ministri, su proposta del Ministro della Giustizia, Carlo Nordio, ha approvato, in via preliminare, uno schema di decreto legislativo, contenente oltre cinquanta articoli, che apporta disposizioni integrative e correttive al Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, di cui al D.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14. Lo schema di decreto legislativo, che deve ancora perfezionare l'iter approvativo per la sua entrata in vigore, apporta numerose modifiche al D.Lgs n. 14/2019, con l'obiettivo di migliorare la gestione crisi aziendale e facilitare la ristrutturazione aziendale.

Con particolare riferimento al PAR, l'art. 15 del Correttivo, al I comma, prevede delle modifiche alla Parte Prima, Titolo IV, Capo I, Sezione I del decreto legislativo 12 gennaio 2019 n. 14), apportando delle modifiche all'articolo 56 del decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14 e in particolare:

- a) al comma 1, le parole «della situazione economico finanziaria» sono sostituite dalle seguenti: **«della situazione patrimoniale ed economico-finanziaria»;**
 - b) il comma 2 è sostituito dal seguente:
«2. Il piano deve avere data certa e deve contenere:
 - a) l'indicazione del debitore e delle eventuali parti correlate, le sue attività e passività al momento della presentazione del piano e la descrizione della situazione economico finanziaria dell'impresa e della posizione dei lavoratori;*
 - b) una descrizione delle cause e dell'entità dello stato di crisi o di insolvenza in cui si trova;*
 - c) le strategie d'intervento;*
 - d) l'elenco dei creditori e l'ammontare dei crediti dei quali si propone la rinegoziazione e lo stato delle eventuali trattative, nonché l'elenco dei creditori estranei, con l'indicazione delle risorse destinate all'integrale soddisfacimento dei loro crediti;*
 - e) gli apporti di finanza nuova eventualmente previsti e le ragioni per cui sono necessari per l'attuazione del piano;*
 - f) i tempi delle azioni da compiersi, che consentono di verificarne la realizzazione, nonché le iniziative da adottare qualora si verifichi uno scostamento dagli obiettivi pianificati;*
 - g) il piano industriale e l'evidenziazione dei suoi effetti sul piano finanziario nonché i tempi necessari per assicurare il riequilibrio della situazione economico finanziaria;***g-bis) l'analitica indicazione dei costi e dei ricavi attesi, del fabbisogno finanziario e delle relative modalità di copertura, tenendo conto anche dei costi necessari per assicurare il rispetto della normativa in materia di sicurezza sul lavoro e di tutela dell'ambiente.»;**
 - c) al comma 4, le parole «i creditori» sono sostituite dalle seguenti: «le parti interessate». Le modifiche sino ad ora non hanno riguardato i commi 3 e 5, che sono rimasti invariati.
- Le modifiche non hanno invece riguardato i commi 3 e 5.

4. REQUISITI DELL'ATTESTATORE E ATTESTAZIONE DEL PIANO

Requisiti dell'attestatore

Prima di addentrarci nelle verifiche che deve svolgere l'attestatore in funzione del giudizio di fattibilità, occorre



prima soffermarci brevemente sui requisiti di professionalità e di indipendenza che deve possedere l'attestatore⁵ e da cui dipende l'affidabilità del giudizio stesso.

Il professionista deve presentare – congiuntamente – i seguenti requisiti:

- 1) essere iscritto all'albo dei gestori della crisi e insolvenza delle imprese, nonché nel registro dei revisori legali;
- 2) possedere, i requisiti di onorabilità richiesti dall'art. 356, comma 3, CCII, ovvero:
 - i. non versare in una delle condizioni di ineleggibilità o decadenza previste dall'articolo 2382 c.c.;
 - ii. non essere stato sottoposto a misure di prevenzione disposte dall'autorità giudiziaria ai sensi del decreto legislativo 6 settembre 2011, n. 159;
 - iii. non essere stato condannato con sentenza passata in giudicato;
 - iv. non avere riportato negli ultimi cinque anni alcuna sanzione disciplinare prevista dal proprio ordinamento professionale;
- 3) essere in possesso dei requisiti previsti dall'articolo 2399 c.c.;
- 4) essere indipendente: ai sensi dell'art. 2, comma 1, lett. o), CCII, il Professionista deve essere indipendente rispetto all'impresa e all'imprenditore in crisi ed ai terzi interessati all'operazione di risanamento, ed è tenuto a dichiarare di non essere legato all'impresa o ad altre parti interessate all'operazione di regolazione della crisi da rapporti di natura personale o professionale;
- 5) non avere prestato, neanche per il tramite di altri professionisti uniti in associazione professionale, negli ultimi cinque anni attività di lavoro subordinato o autonomo in favore della società ovvero partecipato agli organi amministrativi o di controllo della società, né aver posseduto partecipazioni in essa;
- 6) non essere creditore verso la Società se non per le attività dipendenti dalla prestazione professionale di attestazione;
- 7) che non sono stati assunti nei suoi confronti provvedimenti disciplinari o qualsivoglia provvedimento di sospensione od inibizione all'esercizio della professione a cui appartiene, tali da impedire l'assunzione dell'incarico.

Il professionista inoltre, sebbene ciò non sia richiesto da alcuna norma, deve svolgere – preliminarmente - un'autovalutazione in ordine alla propria professionalità, volta ad accertare il concreto possesso delle competenze tecniche e delle disponibilità di tempo necessarie per lo svolgimento dell'incarico. Infatti, sebbene il professionista possa avvalersi di competenze esterne e farsi assistere, a proprie spese, da specialisti di settore, occorre comunque che egli sia in grado di valutarne criticamente l'operato.

Attestazione del professionista indipendente (c.d. attestatore)

L'art. 56, punto 3, CCII, testualmente, prevede che: *“Un professionista indipendente deve attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità economica del piano”*, contiene una nuova puntualizzazione circa i compiti dell'attestatore.

In particolare, rispetto al corrispondente art. 67, comma 3, lett. d) L.F. che richiedeva all'esperto di indagare sulla *“veridicità dei dati aziendali e la fattibilità (economica e giuridica) del piano”*, la formula utilizzata dal Codice della crisi (veridicità dei dati aziendali e fattibilità economica del piano) prevede che la fattibilità del piano non sia generica, ma soltanto economica; sulla base del piano di risanamento così predisposto ed attestato, i creditori sono liberi di concludere singolarmente gli accordi col debitore al di fuori di ogni previsione preclusiva non essendo prevista né la suddivisione in classi, né il rispetto della *par condicio*, trattandosi di procedimento prettamente negoziale.

a. Giudizio di veridicità dei dati aziendali

Per prima cosa, la relazione di attestazione deve contenere un esplicito giudizio sulla veridicità dei dati aziendali, il quale è strumentale al giudizio di fattibilità del Piano stesso.

⁵ La figura dell'attestatore è stata introdotta nel nostro ordinamento dal d.l. n. 35/2005, convertito nella L. 80/2005. La materia è ora disciplinata dal CCII che non definisce espressamente la figura dell'attestatore, bensì quella del *“Professionista Indipendente”* ex art. 2, comma 1, lett. o), CCII.



Il giudizio sulla veridicità consiste in una valutazione che riguarda il complessivo sistema di dati attorno ai quali è costruito il Piano.

L'Attestatore valuta la veridicità dei dati inseriti nel Piano, della documentazione allegata e degli elementi necessari alla sua predisposizione e, nel caso di piani in continuità, deve verificare che il Piano e/o la documentazione esaminata contengano gli elementi in grado di fornire una descrizione del contesto in cui l'impresa opera. Il professionista deve inoltre verificare che l'estensore del piano abbia individuato le presumibili cause della crisi al fine di appurare se e in quale misura le ipotesi di intervento previste siano ragionevolmente in grado di rimuovere le criticità che hanno provocato la crisi stessa. L'individuazione delle cause e dello stato di gravità della crisi è da ritenersi necessaria, in particolare per il giudizio di fattibilità del Piano in caso di continuità aziendale.

b. Giudizio di fattibilità del piano

Il giudizio di fattibilità si sostanzia in una valutazione prognostica circa la realizzabilità dei risultati attesi riportati nel Piano in ragione dei dati e delle informazioni disponibili al momento del rilascio dell'attestazione.

Prima di esprimere il giudizio di fattibilità, l'attestatore deve aver acquisito una visione completa di quanto rilevato mediante le analisi:

- delle ipotesi strategiche,
- della strategia di risanamento,
- del programma di azione,
- delle ipotesi economico - finanziarie e v. stress test, oltre ad aver maturato un convincimento circa la concreta realizzabilità del Piano in funzione delle risorse e delle competenze delle quali l'impresa dispone.

In ipotesi di continuità l'attestatore verifica che entro l'ultimo periodo amministrativo compreso nel piano, i flussi economici e finanziari evidenzino il raggiungimento di un equilibrio economico e finanziario sostenibile. A tale scopo verifica le previsioni di flussi di cassa operativi positivi, valutando se siano realizzabili e se siano tali da permettere - nel tempo - il sostenimento del debito finanziario (sia come finanziamenti già esistenti, sia come "nuova finanza") e l'effettuazione degli investimenti a regime occorrenti.

Il giudizio di fattibilità si fonda:

- sull'articolazione sufficiente delle informazioni sulle verifiche effettuate;
- sulla congruità logica ossia sulla razionalità dell'iter che ha portato dalle verifiche all'espressione del giudizio;
- sulla coerenza delle conclusioni con l'effettiva situazione dell'impresa del mercato in cui opera.

Senza pretese di esaustività, si evidenzia che l'attestatore deve svolgere l'incarico con la massima diligenza richiesta dalla natura dell'attività esercitata e che in mancanza può incorrere in responsabilità civile e penale.

5. CONCLUSIONI. BENEFICI E VINCOLI DEL PAR

Il PAR, presenta una serie di benefici e vincoli (evidenziati nella tabella che segue), di cui il debitore dovrà tenere conto al momento della scelta. Il tutto, ovviamente, unitamente ai requisiti soggettivi e oggettivi, nonché ai vari passaggi di cui si è fatto cenno nella rivista di maggio 2024 (l'analisi della capacità di rimborso che l'impresa può esprimere; - la verifica, attraverso un piano di cassa a dodici mesi; - la valutazione e classificazione dei debiti alla data di riferimento e - la formulazione della proposta di ristrutturazione e di soddisfacimento da presentare ai creditori).

PIANO ATTESTATO DI RISANAMENTO (ART. 56 CCII)	
BENEFICI	VINCOLI
FLESSIBILITÀ E NESSUNA INGERENZA DI AUTORITÀ TERZE NELLA GESTIONE DELL'IMPRESA	NON SONO PREVISTE MISURE PROTETTIVE DEL PATRIMONIO DA AZIONI ESECUTIVE E CAUTELARI
ESENZIONE DA REVOCATORIA	NON È POSSIBILE ESTENDERE GLI EFFETTI DELL'ACCORDO AI CREDITORI NON ADERENTI
ESENZIONE DAI REATI DI BANCAROTTA SEMPLICE E BANCAROTTA PREFERENZIALE	MANCANZA DI TUTELA PER I CREDITI SORTI IN ESECUZIONE DEL PIANO (NON È PREVISTO IL RICONOSCIMENTO DELLA PREDEDUZIONE)
AGEVOLAZIONI DI NATURA FISCALE, A CONDIZIONE DELLA PUBBLICAZIONE DEL PIANO IN CCIAA	NON È AMMESSA LA TRANSAZIONE FISCALE



Il primo aspetto “positivo” è rappresentato dalla natura privata dello strumento e degli accordi che allo stesso appaiono collegati, che consente la riservatezza degli accordi sottoscritti, evitando una pubblicità negativa nei confronti degli stakeholders e dei clienti con cui l'azienda continuerà ad avere rapporti regolari.

Non è infatti previsto l'intervento del Tribunale sia nella fase delle trattative che nel processo di definizione degli accordi. Ciò si traduce nel fatto che il piano attestato di risanamento non è una procedura concorsuale, non è governabile, né è controllato, da parte di un'autorità preposta e non prevede il coinvolgimento dell'intero ceto creditorio.

Per quanto attiene all'esenzione da revocatoria, il codice prevede che, nel caso in cui il piano attestato non abbia successo e sfoci in una procedura di liquidazione giudiziale, trova applicazione l'art. 166 D.Lgs. n. 14/2019, che in sostanza riproduce la previgente disciplina contenuta nell'art. 67 della L.F.

Detta norma, che per certi versi appare innovativa, prevede un'espressa esenzione dalla revocatoria per gli atti, i pagamenti effettuati e le garanzie concesse su beni del debitore posti in essere in esecuzione del piano attestato di cui all'articolo 56 D.Lgs. n. 14/2019. L'esclusione tuttavia – ed è questa la novità – non opera in caso di dolo o colpa grave dell'attestatore o di dolo o colpa grave del debitore, quando il creditore ne era conoscenza al momento del compimento dell'atto, del pagamento o della costituzione della garanzia.

Il legislatore ha precisato – ponendo fine ad un dibattito emerso in giurisprudenza – che l'esenzione si riferisce sia all'azione revocatoria c.d. “fallimentare”, che all'azione ordinaria, esercitata dal curatore, nell'ambito della liquidazione giudiziale (art. 166, 3° comma, lett. d).

Il D.Lgs. n. 14/2019 riporta anche all'interno del nuovo Codice – all'art. 324 – le esenzioni per i reati di bancarotta preferenziale e di bancarotta semplice in capo all'imprenditore che ha posto in essere gli atti esecutivi del piano attestato di risanamento, già previste dall'articolo 217 bis della L.F.⁶

In ordine alle agevolazioni di natura fiscale, come indicato al punto II) che precede, è previsto che in caso di pubblicazione del piano nel Registro delle Imprese, vi siano delle agevolazioni fiscali. In particolare, l'art. 88, comma 4-ter, TUIR regola il trattamento delle sopravvenienze attive derivanti dalla riduzione di debiti nell'ambito dei piani attestati, pubblicati nel Registro delle Imprese. In sintesi, in caso di piano attestato pubblicato nel Registro Imprese, la riduzione dei debiti conseguente agli stralci previsti dal piano, non costituisce sopravvenienza attiva per la parte che eccede le perdite, pregresse e di periodo, di cui all'art. 84 TUIR, senza considerare il limite dell'ottanta per cento, la deduzione di periodo e l'eccedenza relativa all'aiuto alla crescita economica di cui al D.L. n. 201/2011 (conv. l. n. 214/2011) e gli interessi passivi e gli oneri finanziari assimilati di cui al comma 4 dell'art. 96 TUIR.

Tra gli aspetti per così dire “negativi” del piano, si segnala come lo stesso – essendo rappresentato dalla natura privata – oltre a non prevedere misure protettive del patrimonio da azioni esecutive e cautelari, non preveda il ricorso allo strumento della transazione su crediti fiscali e contributivi di cui all'art. 63 CCII. Lo stesso è infatti precluso nell'ambito del piano attestato di risanamento, laddove invece è previsto negli accordi di ristrutturazione dei debiti e nel concordato preventivo.

⁶ I benefici di cui ai punti b) e c), operano a condizione che il piano e l'attestazione fossero, secondo un giudizio di prognosi, sufficientemente analitici ed adeguati.



La formazione dello stato passivo nella liquidazione controllata



A cura di **Claudia Ferrarese Girardi**

In questo contributo si analizzerà la disciplina della formazione dello stato passivo nella liquidazione controllata, che risulta semplificata rispetto a quella prevista per la liquidazione giudiziale negli artt. 200 -210 CCII e che presenta alcuni aspetti peculiari, peraltro sostanzialmente in linea con la previgente disciplina sul sovraindebitamento contenuta nella legge n. 3/2012.

1. PREMESSE

Il concorso formale tra i creditori e i titolari di diritti sui beni in possesso del debitore è regolato dall'art. 273 CCII, rubricato "*Formazione del passivo*" (come lo era l'art. 14-*octies*, L. n. 3/2012).

La differenza terminologica rispetto alla disciplina della liquidazione giudiziale, il cui titolo parla di "Accertamento *del passivo e dei diritti dei terzi*", mette subito in luce quella che è la principale distinzione tra i due procedimenti, ossia la fisiologica **mancanza** dell'accertamento di carattere giurisdizionale, che nella L.C., come si vedrà nel prosieguo, è soltanto eventuale, previsto nel solo caso in cui i creditori sollevino contestazioni rispetto al progetto di stato passivo redatto dal liquidatore.

2. PRESENTAZIONE DELLE DOMANDE

Le domande di ammissione al passivo o di rivendica o restituzione di beni devono essere predisposte nelle stesse forme previste per la liquidazione giudiziale, ai sensi dell'art. 201 CCII.

Le domande devono essere trasmesse al liquidatore, anche dalla parte personalmente (che non ha l'obbligo di munirsi di un difensore), a mezzo PEC (la PEC personale del professionista oppure quella appositamente aperta per la procedura), **a pena di inammissibilità** nel termine fissato dal tribunale, ai sensi dell'art. 270, co. 2, lett. d), CCII, nella sentenza di apertura della L.C. Detto termine non può essere superiore a 60 giorni e di norma viene fissato in tale misura; esso, tuttavia, può essere prorogato dal liquidatore di ulteriori 30 giorni (ex art. 270, co. 1, CCII).

Il *dies a quo* del termine di presentazione delle domande di insinuazione è costituito dalla notifica ai creditori e agli aventi diritto della sentenza di apertura della L.C. da parte del liquidatore, ai sensi del combinato disposto degli artt. 272, co. 1, e 270, co. 4, CCII.

3. FORMAZIONE DEL PASSIVO

Scaduto il termine per la presentazione delle insinuazioni, il liquidatore deve predisporre il **progetto di stato passivo**, consistente in un elenco dei creditori e dei titolari di diritti sui beni mobili e immobili in possesso del de-



bitore, contenente le sue motivate conclusioni riguardo alle domande ricevute. Le conclusioni potranno indicare, di volta in volta, l'ammissione totale o parziale della pretesa insinuata, l'esclusione totale o parziale della stessa oppure, si ritiene, anche l'ammissione con riserva (in analogia con quanto previsto all'art. 204, co. 2, CCII).

Il progetto di stato passivo viene comunicato agli interessati, ossia a coloro che hanno presentato domanda di insinuazione, ai recapiti PEC rispettivamente indicati o, in difetto di indicazione o di funzionamento della PEC comunicata, mediante deposito telematico nel fascicolo d'ufficio.

I creditori e i titolari di diritti sui beni in possesso del debitore hanno **quindici giorni** dal ricevimento della comunicazione per presentare al liquidatore, sempre tramite PEC, eventuali osservazioni sul progetto di stato passivo. A questo punto, possono verificarsi due ipotesi:

a) se nessuno degli istanti presenta osservazioni al progetto di stato passivo nel termine suindicato, il liquidatore forma lo stato passivo, confermando il progetto in precedenza predisposto, lo deposita in cancelleria e lo pubblica nell'apposita sezione del sito web del Tribunale o del Ministero della Giustizia (a seconda delle indicazioni contenute nella sentenza di apertura della L.C. o in un eventuale, successivo provvedimento del G.D.).

Lo stato passivo, pertanto, diventa definitivo e esecutivo **senza** l'intervento del giudice delegato ma per effetto del tacito scambio di consensi tra liquidatore e creditori: in virtù, in altre parole, di un meccanismo di natura negoziale e non giurisdizionale. Per tale ragione, tra l'altro, la legge non prevede forme di impugnazione dello stato passivo così formatosi.

b) se, invece, sono presentate osservazioni entro il termine assegnato, il liquidatore le deve esaminare e, a seconda del loro contenuto:

- se le ritiene fondate, vi aderisce predisponendo, entro i quindici giorni successivi alla scadenza del termine per le osservazioni, un nuovo progetto di stato passivo e rimandandolo ai creditori e ai rivendicanti con le stesse modalità del primo; agli istanti viene assegnato un ulteriore termine di quindici giorni per eventuali osservazioni rispetto al nuovo progetto di stato passivo, che però - si ritiene - potranno avere ad oggetto unicamente le domande che sono state modificate, non quelle in merito alle quali nessun avente diritto aveva formulato osservazioni in prima istanza; in assenza di ulteriori osservazioni, il nuovo progetto di stato passivo diventa definitivo, attraverso i passaggi descritti *supra sub a*);
- se, al contrario, ritiene le osservazioni non condivisibili e il contrasto, pertanto, non superabile mediante la predisposizione di un nuovo progetto di stato passivo, il liquidatore rimette gli atti **al giudice delegato**, il quale provvede alla definitiva formazione dello stato passivo con decreto motivato, depositandolo in cancelleria e pubblicandolo sul sito web del Tribunale o del Ministero della Giustizia.

Il decreto del G.D., in quanto provvedimento di natura giurisdizionale, è soggetto a reclamo dinanzi al tribunale in composizione collegiale, di cui naturalmente non potrà far parte il giudice delegato. E' opinione diffusa che il reclamo debba seguire la disciplina generale di cui all'art. 124 CCII e, quindi, debba essere depositato nel termine perentorio di dieci giorni dalla comunicazione o dalla notificazione (per il liquidatore e per coloro che hanno chiesto o nei cui confronti è stato pronunciato) del provvedimento ovvero dalla pubblicazione per gli altri interessati; in ogni caso, il reclamo diventa inammissibile decorsi novanta giorni dal deposito del provvedimento nel fascicolo della procedura. Il procedimento si svolge senza formalità, assicurando il rispetto del contraddittorio (art. 273, co. 6, CCII). E' plausibile ritenere che contro la decisione finale del collegio sia ammissibile il ricorso straordinario per cassazione.

4. CORRETTIVO *TER*: MODIFICHE ALLA FORMAZIONE DEL PASSIVO

Con riguardo alla disciplina della formazione del passivo appena analizzata, si segnalano le modifiche che saranno apportate, se lo schema approvato sarà confermato, dal già noto "decreto correttivo *ter*".

In particolare le modifiche consisteranno:

- a) nell'ampliamento del termine per la presentazione delle domande di ammissione al passivo da parte degli aventi diritto, che è previsto passi da un massimo di 60 a un massimo di 90 giorni (modifica all'art. 270, co. 2, lett. d);



- b) nella revisione del processo di formazione del passivo, con ulteriore semplificazione del medesimo, laddove il liquidatore, esaminate le eventuali osservazioni pervenute nel termine di 15 giorni dalla comunicazione del progetto di stato passivo, sarà chiamato a formare lo stato passivo e a depositarlo direttamente nel fascicolo informatico e munendolo in tal modo dell'esecutività, comunicandolo poi agli interessati. Coloro che non condividono il contenuto dello stato passivo ovvero non ritengano adeguatamente recepite da liquidatore le proprie osservazioni, dovranno proporre opposizione allo stato passivo, con reclamo nelle forme e nei termini di cui all'art. 133 CCII (*"Reclamo contro gli atti e le omissioni del curatore"*); sul reclamo si pronuncia il giudice delegato con decreto comunicato dalla cancelleria alle parti che, nei successivi trenta giorni, possono proporre ricorso per cassazione;
- c) anche il procedimento di verifica delle domande tardive si svolgerà coerentemente con le modifiche apportate ai commi 3 e 4 dell'art. 273 CCII.

Il testo dell'art. 273 del d.lgs. 14 del 12.01.2019 dovrebbe infatti venire sostituito dal seguente:

1. *Scaduti i termini per la proposizione delle domande di cui all'articolo 270, comma 2, lettera d), il liquidatore predispose un progetto di stato passivo, comprendente un elenco dei titolari di diritti sui beni mobili e immobili di proprietà o in possesso del debitore, e lo comunica agli interessati all'indirizzo di posta elettronica certificato indicato nella domanda. In mancanza della predetta indicazione, il progetto si intende comunicato mediante deposito nel fascicolo informatico.*
2. *Entro quindici giorni possono essere proposte osservazioni, con le modalità di cui all'articolo 201, comma 2.*
3. *Esaminate le osservazioni, il liquidatore forma lo stato passivo, lo deposita nel fascicolo informatico e lo comunica ai sensi del comma 1. Con il deposito lo stato passivo diventa esecutivo.*
4. *Le opposizioni e le impugnazioni allo stato passivo si propongono con reclamo ai sensi dell'articolo 133. Il decreto del giudice delegato è comunicato dalla cancelleria alle parti che, nei successivi trenta giorni, possono proporre ricorso per cassazione.*
5. *Decorso il termine di cui al comma 1, e comunque fino a quando non siano esaurite tutte le ripartizioni dell'attivo della liquidazione, la domanda tardiva è ammissibile solo se l'istante prova che il ritardo è dipeso da causa a lui non imputabile e se trasmette la domanda al liquidatore non oltre sessanta giorni dal momento in cui è cessata la causa che ne ha impedito il deposito tempestivo. Il procedimento di accertamento delle domande tardive si svolge nelle stesse forme di cui ai commi da 1 a 4».*

5. DOMANDE TARDIVE

Come detto al par. 2) che precede, le insinuazioni al passivo presentate al liquidatore oltre il termine di 60 giorni dalla notifica della sentenza (o oltre il diverso termine assegnato dal tribunale) sono inammissibili, a meno che non sussistano le condizioni stabilite dall'art. 273, co. 7, CCII. L'art. 273 CCII, come modificato dal decreto correttivo n. 147/2020, colma una lacuna normativa della previgente L. n. 3/2012, che non faceva cenno alcuno alla disciplina delle domande tardive: si dubitava, quindi, circa l'ammissibilità delle stesse (anche se buona parte della dottrina propendeva per la soluzione positiva, in applicazione analogica delle disposizioni dettate per il fallimento e in assenza di particolari ragioni acceleratorie del procedimento). Va detto, comunque, che nella L.C. le domande tardive sono considerate con particolare rigore, come eventi di carattere eccezionale, atteso il rallentamento della procedura che ne può conseguire.

L'art. 273, co. 7, CCI sancisce la regola dell'ammissibilità della domanda tardiva fino a quando non siano esaurite le ripartizioni dell'attivo, al ricorrere di due condizioni:

- i. che l'istante fornisca prova documentale del fatto che il ritardo sia dipeso da **causa a lui non imputabile** (o indichi, quanto meno, i mezzi di prova, di cui intende avvalersi per dimostrare quanto precede);
- ii. che la domanda sia, comunque, inviata al liquidatore **entro 60 giorni** dal momento in cui è cessata la causa che ne ha impedito il deposito tempestivo (le ipotesi più frequenti sono: la mancata notifica da parte del liquidatore della sentenza di apertura della L.C., ad esempio perché costui non aveva evidenza dell'esistenza



del credito; il mancato funzionamento della PEC cui la notifica è stata inviata per cause estranee al destinatario).

Il liquidatore provvederà all'esame delle domande tardive con le stesse modalità previste dall'art. 273 CCI per quelle tempestive.

Quando la domanda risulta manifestamente inammissibile, in quanto non sia stata dedotta e/o non sia stata provata la non imputabilità del ritardo, il liquidatore deve chiedere al giudice delegato di dichiarare immediatamente l'inammissibilità della stessa. Il G.D. provvede con decreto, che, anche in questo caso, è soggetto a reclamo nelle forme e nei termini di cui all'art. 124 CCII.

6. CONCLUSIONI

La disciplina attuale della formazione del passivo nella L.C. è, in linea con le caratteristiche generali della procedura, atipica e alquanto "destrutturata" rispetto a quella della liquidazione giudiziale, in quanto riguardante patrimoni tendenzialmente di limitato valore e situazioni economico-finanziarie connotate da una ridotta complessità.

Sembra, peraltro, destinata ad essere confermata anche dal nuovo intervento legislativo analizzato (decreto correttivo ter) l'autonomia riservata alla figura del liquidatore all'interno di questa procedura, così come viene confermato l'intento del legislatore di favorire la snellezza e celerità della liquidazione del patrimonio del consumatore, del professionista, dell'imprenditore agricolo, dell'imprenditore minore e di ogni altro debitore non assoggettabile alla liquidazione giudiziale, che si trovi in stato di crisi o di insolvenza.

La continuità aziendale come strumento per la tutela del valore dell'azienda in crisi



A cura di **Oriana Inserra**

La rilevazione tempestiva della crisi e il suo fronteggiamento rappresentano il perno centrale delle riformate norme nazionali in tema di crisi e insolvenza. Il terzo decreto correttivo approvato dal Consiglio dei Ministri il 10 giugno 2024 (Correttivo-ter al CCII), contiene alcune proposte di modifica volte principalmente a rafforzare l'approccio privatistico e negoziale dei meccanismi di ristrutturazione aziendale, conferendo un ruolo rilevante ai professionisti coinvolti con l'unico obiettivo di migliorare la gestione della crisi aziendale e agevolare le ristrutturazioni. Il legislatore ha adottato ormai la visione dell'impresa come soggetto avente una "funzione sociale" e non solo privatistica; pertanto, scongiurare una crisi diviene in questa prospettiva un "dovere" statuito nei confronti della collettività in generale superando così l'interesse del solo imprenditore. "Dovere" richiamato, *inter alia*, nell'art. 2086 c.c., ai fini della tempestiva rilevazione dello stato di crisi e della perdita della continuità aziendale esponendo di fatto l'imprenditore a sanzioni civili e penali per i casi di ritardata emersione del dissesto.

Ormai una lunga lista di *case studies*, raccolti in questi anni, dimostra con chiarezza come un mancato (o scarso) processo di valutazione da parte della direzione aziendale sulla capacità dell'impresa di continuare ad operare come entità in funzionamento, ritarda l'emersione "tempestiva" di eventuali difficoltà aziendali (strategiche, di *business*, organizzative e di performance).

L'attenta e dettagliata valutazione da parte del *management* dell'esito futuro di eventi e circostanze che coinvolgono o potrebbero coinvolgere l'impresa in un prevedibile futuro, sono aspetti acutamente sottolineati dal CCII, oltre che dal rivisitato principio internazionale di revisione ISA 570 (*Going concern*) e, non da ultimo, dal nuovo principio contabile OIC 11 - *Finalità e postulati del bilancio di esercizio*.

1. LA CULTURA DELLA SALVAGUARDIA DEL *GOING CONCERN* E IL RUOLO DEGLI ADEGUATI ASSETTI

L'assunzione del *going concern* viene riconosciuta dal legislatore della Riforma, come concetto base delle strategie aziendali e di *business*, oltre che un principio fondamentale di redazione del bilancio¹.

1 Nella dottrina economico-aziendale il concetto di "going concern" è considerato un assunto in virtù del quale si presume che l'azienda debba continuare a esistere. L'attitudine a perdurare è propria dell'istituto, che svolge, in continua evoluzione, l'attività produttiva finalizzata alla creazione di valore per un'ampia varietà di *stakeholders*. La continuità aziendale è considerata come un principio che orienta la formazione del bilancio e, in particolare, supporta il sistema delle valutazioni; inoltre, contribuisce a predisporre una adeguata *disclosure* sulle reali prospettive di funzionamento dell'azienda, quale utile informazione per i terzi. Si tratta, altresì, di un principio oggetto di osservazione

Tale aspetto viene individuato nel novellato art. 2086, comma 2, c.c. (in vigore dal 16 marzo 2019) ove il legislatore specifica che tutte le società, indipendentemente dalla loro natura e dimensione, devono adottare **adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili**, anche “*in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale*”.

La salvaguardia della continuità aziendale, la non dispersione del valore degli *intangibles*, l'emersione tempestiva dei primi segnali, anche latenti, di squilibrio aziendale sotto il profilo economico, patrimoniale e finanziario diventano, tra gli altri, obiettivi strategici della Riforma del diritto fallimentare.

Per non mettere a repentaglio le prospettive di sviluppo economico e la stabilità finanziaria, il legislatore chiede alle aziende di dotarsi di “adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili”. In altre parole, chiede di dotarsi di adeguati sistemi di pianificazione finanziaria, di gestione puntuale dei flussi di cassa, di identificazione, valutazione e gestione dei rischi (*risk management*) e presidio continuo degli stessi, sistemi di *business planning* (programmi operativi, master budget e piani previsionali), sistemi di misurazione delle *performance* (*key performance indicators*), sistemi di *deployment e monitoring*. Sistemi volti a stimare gli attendibili flussi finanziari prognostici, a misurare i margini consuntivi e prospettici, a monitorare l'evoluzione della tesoreria nonché a governare le fasi, racchiuse in un sistema sinergico, della creazione del valore di un'impresa.

Tale prospettiva richiede un sistema informatico efficace volto ad acquisire e esaminare, in tempi rapidi, dati “affidabili e attendibili” ma soprattutto dati “univoci”. L'adozione di tali sistemi e di figure competenti, capaci non solo di esaminare i dati ma soprattutto di agire ove necessario, anche attraverso un *re-thinking* della strategia aziendale (in termini di prodotto, mercato servito, prezzi, processi, procedure interne, etc.) potrebbe risultare oneroso per le imprese meno strutturate e, soprattutto, per quelle imprese dove manca la cultura del ruolo chiave della pianificazione e del controllo. L'attenzione, però, deve ricadere sui benefici esponenziali che potrebbero derivare da un assetto organizzativo efficace, da modelli organizzativi finalizzati ad una diagnosi precoce, ovvero in grado di rilevare le situazioni di crisi, di disfunzione economico-finanziaria in una fase ancora embrionale, prima che le stesse si tramutino in insolvenza.

L'art. 3, comma 2, CCII definisce le finalità conoscitive che tali assetti devono soddisfare: “*Al fine di prevedere tempestivamente l'emersione della crisi d'impresa, gli assetti di cui al comma 2 devono consentire:*

- a) *rilevare eventuali squilibri di carattere patrimoniale o economico-finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore;*
- b) **verificare la sostenibilità dei debiti e le prospettive di continuità aziendale almeno per i dodici mesi successivi e rilevare i segnali di cui al comma 4;**
- c) *ricavare informazioni necessarie a utilizzare la lista di controllo particolareggiata e a effettuare il test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento di cui all'articolo 13, comma 2”.*

Assolutamente indubbio l'orientamento esposto nel CCII, e nei tre correttivi successivi, circa la capacità degli assetti di segnalare situazioni di “squilibrio” economico, finanziario e patrimoniale.

Come evidenzieremo in seguito, negli *standard* professionali non sono indicati gli strumenti e le modalità con cui la direzione aziendale possa individuare il modificarsi delle condizioni di funzionamento, con connesse conse-

anche nell'ambito della revisione legale dei conti. La dottrina anglosassone considera, da diverso tempo, il principio del *going concern* come un postulato che guida le misurazioni contabili, che non può essere una condizione valida a priori ma deve essere accertata periodicamente (in tal senso si rinvia, *inter alia*, a J.M. FREMGEN, *The Going Concern Assumption: A Critical Appraisal*, The Accounting Review, Vol. 43, n. 4 (Oct. 1968), pp. 649-656). Di recente, il going concern o continuità è stato qualificato come una *assumption* (cfr. B. Gibson, *Financial Information for Decision Making: An Alternative Small Firm Perspective*, The Journal of Entrepreneurial Finance, Vol. 1, iss. 3, 1992, p. 11). Per approfondimenti sul postulato della continuità nell'ambito della dottrina economico-aziendale domestica ed effetti sulla revisione legale dei conti si rinvia, *ex multis*, a M. LACCHINI, *Il postulato di continuità aziendale (Going concern): un'analisi critica*, RIREA, 3-4, 1988, pp. 96-115; A. QUAGLI, *Continuità, Bilancio e principi Contabili*, Wolters Kluwer, Milano, 2017, p. 65; F. BAVA, A. DEVALLE, *Regole sul presupposto della continuità del nuovo OIC 11 in vigore da subito*, EutekneInfo, 23.03.2018; M. MAFFEI, *Il principio della continuità aziendale*, Giappichelli, Torino, 2017; R. MARCELLO, *La continuità aziendale nella crisi di impresa*, Fondazione Nazionale dei Commercialisti, Documento del 15 ottobre 2015; M. ROMANO – C. FAVINO, *Il giudizio sulla continuità aziendale nella prospettiva delle soluzioni concordate alla crisi d'impresa*, Il controllo nelle società e negli enti, 7-10, 2012, pp. 577 e ss..

guenze nelle attività di controllo che deve porre in essere il revisore².

Tuttavia, gli indicatori finanziari, gestionali o di altra natura, esplicitati nel principio di revisione internazionale ISA 570 (Continuità aziendale), al paragrafo A 3, possono diventare per la direzione aziendale utili riferimenti di processo, sia per interrogarsi sul *going concern* che per monitorare situazioni di incertezza di operatività futura. Tra gli indicatori si segnalano: l'esistenza di *deficit* patrimoniale o di capitale circolante netto negativo; squilibrio patrimoniale tra impieghi e fonti di finanziamento; consistenti perdite operative; revoca degli affidamenti bancari o indizi di cessazione del sostegno finanziario da parte dei creditori; principali indici economico-finanziari negativi; significative perdite di valore delle attività utilizzate per generare flussi di cassa; incapacità di rimborsare i debiti nelle scadenze concordate; modifiche peggiorative delle condizioni di pagamento accordate dai fornitori; contenziosi legali e fiscali in corso che, in caso di soccombenza potrebbero comportare richieste di risarcimento non sostenibili finanziariamente dalla impresa.

La presenza di tali eventi e circostanza nella vita di un'impresa, potrebbero far sorgere dubbi significativi in merito alla permanenza della continuità aziendale in seno all'attività di impresa. Nello specifico occorre soffermarsi sui dati prospettici al fine di ripristinare, ove possibile, una condizione di equilibrio stabile ponendo in essere cambiamenti strategici ed operativi profondi (c.d. *turnaround*)³.

2. L'OIC 11 E LA VALUTAZIONE PROSPETTICA

Invero, anche l'Organismo Italiano di Contabilità (OIC), nel nuovo principio contabile OIC 11, ha apportato un'importante ed innovativa precisazione: *"nella fase di preparazione del bilancio, la direzione aziendale deve effettuare una valutazione prospettica della capacità dell'azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro, relativo a un periodo di almeno dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio"* (OIC 11, § 22). Il principio in parola precisa, che nei casi in cui, a seguito di tale valutazione prospettica, siano identificate significative incertezze in merito a tale capacità, nella nota integrativa dovranno essere chiaramente fornite le informazioni relative ai fattori di rischio, alle assunzioni effettuate e alle incertezze identificate, nonché ai piani aziendali futuri che la direzione intende porre in essere per far fronte a tali rischi ed incertezze⁴.

Alla luce di quanto sopra illustrato il *going concern* non è un più un "tema" retrospettivo e statico di valutazione di dati consuntivi, bensì assume una rilevanza prospettica che richiede, inevitabilmente, l'adozione di una nuova cultura aziendale: la cultura della pianificazione economica, patrimoniale e finanziaria, con un approccio di tipo *forward looking*.

La verifica rappresentata nel nuovo OIC 11 deve portare la direzione a stabilire se il bilancio d'esercizio deve essere redatto secondo una logica di continuità aziendale (*going concern basis*) ovvero deve essere predisposto

2 La strumentazione tecnico-contabile necessaria per identificare la crisi e rappresentata nel decreto dirigenziale del Ministero della giustizia, adottato ai sensi dell'art 3 del decreto -legge 24 agosto 2021, n. 118, convertito con modificazioni, dalla legge 21 ottobre 2021, n. 147 (ultima versione del decreto è del 21 marzo 2023), appare più una lista particolareggiata funzionale per la redazione di un Piano di risanamento che un adeguato supporto per l'implementazione di sistemi di pianificazione e controllo nelle imprese italiane fondamentali per monitorare il *going concern*.

3 Per approfondimenti si rinvia a S. GARZELLA, *Il sistema d'azienda e la valorizzazione delle "potenzialità inesprese". Una visione strategica per il risanamento*, Giappicchelli, Torino, 2005

4 Di recente anche lo IASB si è interrogato sull'importanza e sul ruolo che il *going concern* deve avere all'interno del *financial reporting*. Lo IASB ha confermato la posizione della continuità aziendale come un *"underlying assumption"* e ha indicato tre situazioni in cui l'assunto deve essere impiegato: (a) in sede di misurazione delle attività e delle passività; (b) in fase di identificazione delle passività; (c) in occasione dell'allestimento della *disclosure* sull'impresa. La dottrina anglosassone considera da diverso tempo il principio del *going concern* come un postulato che guida le misurazioni contabili, che non può essere una condizione valida a priori, ma deve essere accertata periodicamente. È interessante notare come la continuità aziendale sia riconosciuta come un concetto base del business, oltre che un principio fondamentale per la redazione del bilancio. *"Going concern is a basic business concept which is also a fundamental principle underlying the preparation of the vast majority of annual reports"*, AICD-AUASB, *Going concern*, p. 9.

accogliendo una logica di liquidazione (*break-up basis*). Tale questione può apparire semplice, ma il passaggio da uno *status* di *going concern* ad uno di liquidazione richiede delle valutazioni che devono essere supportate da evidenze concrete.

La formulazione delle ipotesi-obiettivo sul futuro presuppone la conoscenza degli andamenti passati e della situazione in corso: l'analisi del profilo economico-finanziario attuale, pertanto, è il necessario punto di partenza per l'indagine prospettica. Tra situazione attuale e prospettive, tuttavia, non esistono solo relazioni di causa-effetto, ma anche complesse relazioni di interdipendenza⁵.

Il principio contabile in commento consente di delineare potenzialmente quattro scenari. Il primo è quello dell'impresa che sulla base della valutazione prospettica, effettuata anche con l'implementazione di appositi piani, non ravvisa dubbi sulla capacità di continuare a costituire un complesso economico funzionante nel periodo dei 12 mesi successivi alla data di riferimento del bilancio. Il secondo scenario è quello rappresentato dalla fattispecie indicata nella seconda parte del par. 22, il quale evidenzia che nei casi in cui, a seguito di tale valutazione prospettica, siano identificate significative incertezze in merito a tale capacità, nella nota integrativa dovranno essere chiaramente fornite le informazioni relative ai fattori di rischio, alle assunzioni effettuate e alle incertezze identificate, nonché ai piani aziendali futuri per far fronte a tali rischi ed incertezze.

Dovranno inoltre essere esplicitate le ragioni che qualifichino come significative le incertezze esposte e le ricadute che esse possano avere sulla continuità aziendale. È il caso di quell'impresa che ritiene essere ancora sostenibile la continuità aziendale, ma ravvisa allo stesso tempo significative incertezze in merito a tale capacità. Essa continuerà ad utilizzare criteri di valutazione basati sulla continuità aziendale, ma dovrà fornire in nota integrativa un'ampia informativa sui fattori di rischio, sulle assunzioni effettuate, sulle incertezze identificate e, soprattutto sui piani aziendali futuri, le azioni che saranno adottate per far fronte a tali rischi ed incertezze.

Il terzo scenario è invece quello a cui si riferisce il successivo par. 23, nel quale viene indicato che, ove la valutazione prospettica della capacità dell'azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito porti la direzione aziendale a concludere che, nell'arco temporale futuro di riferimento, non vi siano ragionevoli alternative alla cessazione dell'attività, ma non si siano ancora accertate ai sensi dell'art. 2485 del codice civile cause di scioglimento di cui all'art. 2484 del codice civile, la valutazione delle voci di bilancio è pur sempre fatta nella prospettiva della continuazione dell'attività. In siffatta ipotesi l'organo amministrativo, a seguito dell'accertamento tecnico sulla continuità aziendale, potrebbe giungere alla conclusione che, nell'arco temporale futuro di riferimento, non vi siano ragionevoli alternative alla cessazione dell'attività. In tal caso, la valutazione delle voci di bilancio dovrà essere sempre fatta nella prospettiva della continuazione dell'attività, ma tenendo conto, di volta in volta, nell'applicazione dei principi di riferimento, del limitato orizzonte temporale residuo.

L'Organismo Italiano di Contabilità ricorda infatti che il limitato orizzonte temporale può impattare ad esempio la revisione della vita utile e del valore residuo delle immobilizzazioni (ai sensi dell'OIC 16 - Immobilizzazioni materiali e dell'OIC 24 - Immobilizzazioni immateriali), così come la stima del valore recuperabile delle immobilizzazioni ai sensi dell'OIC 9 - Svalutazioni per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali. La pandemia da Covid-19 per intensità ed imprevedibilità ha costituito per tutte le imprese un fattore esterno di potenziale presunzione di perdita di valore, richiedendo di fatto un *assessment* della crisi sul valore di tutte le attività immobilizzate. Alla luce dell'incertezza valutativa generata dall'emergenza Covid 19, l'OIV (Organismo Italiano di Valutazione), nel documento emesso nel 2021 (Discussion paper n.2/2021 – *Linee guida per l'impairment test dopo gli effetti della pandemia da covid 19*), rende auspicabile la verifica della ragionevolezza dell'informazione prospettica sulla base di un'analisi strutturata in tre step:

- analisi dell'esposizione alla crisi dell'impresa (normalmente gli effetti possono essere stimati in un arco temporale che va dai 12 ai 24 mesi). L'esposizione consente di esaminare l'elasticità dei risultati d'impresa alle condizioni avverse generate dalla crisi;
- analisi della vulnerabilità (economica e finanziaria) alla crisi. L'incertezza relativa alla crisi non riguarda solo l'intensità della flessione della domanda, ma anche e soprattutto i tempi necessari al recupero dei livelli di

⁵ Per approfondimenti si rinvia a Marchi L., Paolini A., Quagli A., *Strumenti di analisi gestionale. Il profilo strategico*. Giappichelli, Torino, 2003.

performance pre-pandemici (se l'azienda non ha la capacità di riequilibrarsi dal punto di vista economico patrimoniale nei successivi 24-60 mesi probabilmente non avrà la capacità di superare le temporanee difficoltà);

- analisi della resilienza, che costituisce l'analisi su cui regge in gran parte l'esito dell'*impairment test* (l'analisi di resilienza riguarda la capacità dell'impresa di resistere non soltanto nei 24-60 mesi ma anche successivamente).

Gli *stakeholders* hanno necessità di comprendere quanto sia robusto il processo di verifica compiuto dalla direzione, al fine di percepire se l'azienda si trovi nelle condizioni di *going concern* o di *gone concern*. Nell'attuale contesto di elevata incertezza nonché di accentuato rischio di comportamenti opportunistici, l'Organo Amministrativo è chiamato a fornire elementi qualitativi e quantitativi per giudicare ragionevoli i risultati delle analisi formulate rispetto al *going concern*, a fronte di eventuali evidenze di fonte esterna contrarie.

3. GLI INDICATORI NORMATIVI E LA LORO CAPACITÀ PREDITTIVA DEL MODIFICARSI DELLE NORMALI CONDIZIONI DI FUNZIONAMENTO

L'eventuale mancanza di continuità aziendale può manifestarsi come l'ipotesi in cui l'impresa perda uno dei due equilibri fondamentali: l'equilibrio economico⁶ o l'equilibrio patrimoniale - finanziario⁷. Non avendo il codice definito il concetto di equilibrio, anche il concetto di squilibrio sembrerebbe risultare indefinito ma in realtà ci si può riferire ai concetti dell'Economia Aziendale il contenuto si riporta in nota.

Tale squilibrio può protrarsi nel "tempo" fino a divenire insanabile⁸ ma, più frequentemente, è possibile ripristinare una condizione di equilibrio stabile agendo in modo significativo sulle strategie aziendali.

Ciò che accomuna i riferimenti dottrinali e professionali è l'associazione del principio della continuità aziendale al fattore "tempo" nell'ambito del quale si dovrebbe valutare, in chiave prospettica, se le condizioni del funzionamento dell'azienda siano valide e sussistenti, instabili o in miglioramento, oppure deteriorate e insufficienti ad

6 *L'equilibrio economico*, la cui sussistenza determina la condizione di economicità dell'azienda, è la capacità di generare, nel medio-lungo termine, una redditività per gli azionisti almeno pari al costo-opportunità del capitale di rischio (cost of equity). In sostanza, si tratta della condizione di creazione di valore per gli azionisti; l'investimento effettuato da questi ultimi nell'azienda si accresce di valore quando le remunerazioni attese sono superiori a quelle che si potrebbero ottenere in investimenti alternativi con pari grado di rischio ("remunerazioni eque"). L'equilibrio economico è riferito per definizione al medio-lungo termine in quanto riguarda la capacità stabile tendenziale di produrre remunerazioni eque. Il fatto che nel breve termine l'azienda operi in perdita non comporta l'assenza di equilibrio economico, purché vi siano le condizioni per attendersi la produzione di utili futuri adeguati nel medio-lungo termine (tenendo anche conto della necessità di compensare le perdite precedentemente sofferte). Così R. Tiscini, *Economia della crisi d'impresa*, Egea, Milano, 2014, p. 9. Per approfondimenti si rinvia, *ex multis*, a M. Allegrini, *Concetti di reddito e conseguenti logiche di valutazione*, Giuffrè, Milano, 2001; U. Bertini, *Il sistema d'azienda*, Giappichelli, Torino, 1990; A. Danovi - A. Quagli (a cura), *Processi aziendali e processi di risanamento*, IPSOA, Milano, 2010; L. Marchi (a cura), *Introduzione all'economia aziendale. Il sistema delle operazioni e le condizioni di equilibrio aziendale*, Giappichelli, Torino, 2014; E. Pavarani, *L'equilibrio finanziario*, McGraw-Hill, Milano, 2006; A. Tron, *Il piano di risanamento quale strumento risolutivo della crisi*, in S. Ambrosini, G. Andreani, A. Tron., *Crisi d'impresa e restructuring. Aspetti economico-aziendali, giuridici e fiscali alla luce delle prime applicazioni e interpretazioni delle norme introdotte dalla legge 134/2012*, Il Sole 24 Ore, Milano, 2013.

7 Secondo gli approcci suggeriti dalla finanza aziendale, un'azienda è in equilibrio finanziario quando presenta tutte o alcune delle seguenti caratteristiche: controlla nel breve periodo il divario tra le entrate e le uscite monetarie; mostra una struttura finanziaria (composizione del passivo) coerente con la strategia seguita; evidenzia una dinamica del capitale circolante ben raccordata con l'evoluzione del fatturato; ha un rapporto corretto tra reddito operativo e oneri finanziari, tenendo conto anche delle possibili dinamiche prospettiche legate alle condizioni di rischiosità operativa e finanziaria; ha un rapporto corretto tra valore economico dell'attivo e valore delle passività; ha una accettabile/ottimale relazione tra flusso di cassa complessivo e sviluppo aziendale; presenta una struttura finanziaria che massimizza il valore dell'azienda. Così E. Pavarani, *L'equilibrio finanziario*, op. cit., pp. 302-303. Per approfondimenti si rinvia, inter alia, a M. Dallochio - A. Salvi, *Finanza d'azienda volume 1*, Egea, Milano, 2011 e M. Galeotti, *La finanza nel governo dell'azienda*, Apogeo, Milano, 2008. Per definizione l'*equilibrio finanziario* dipende dal periodo di tempo cui ci si riferisce; esso, in concreto, può, quindi, essere riguardato distintamente con riferimento al breve periodo (situazione di liquidità) o con riferimento al medio-lungo periodo (situazione di solidità patrimoniale). L'equilibrio finanziario di breve termine deve sussistere in ogni momento della vita aziendale e la sua assenza determina, se non immediatamente rimossa, l'incapacità di fronteggiare le passività correnti e, quindi, l'insolvenza dell'azienda che ne decreta, conseguentemente, la cessazione. L'analisi prospettica di medio lungo termine (fatta senza tenere conto delle nuove operazioni di gestione successive alla data di riferimento dell'analisi) manifesta nel sistema l'esistenza di uscite di moneta in misura anticipata nel tempo, o superiore nell'entità, rispetto alle entrate di moneta. Così R. Tiscini, op. cit., p. 9.

8 Cfr. A. Falini, *La crisi d'impresa e le sue cause: un modello interpretativo*, Università degli Studi di Brescia, Dipartimento di Economia Aziendale, Paper n. 25, 2011.

assicurare il recupero degli equilibri aziendali⁹.

Ai suddetti fini il Codice della crisi ricorre all'utilizzo di specifici indici idonei a fornire evidenza di squilibri di carattere reddituale, patrimoniale e finanziario. Sono considerati indici significativi, quelli che ***“misurano la sostenibilità degli oneri dell'indebitamento con i flussi di cassa che l'impresa è in grado di generare e l'adeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi”***.

La *ratio* che spinge ad analizzare l'impresa in ottica finanziaria, superando la tradizionale visione reddituale/patrimoniale, è strettamente correlata ad un concetto tanto ovvio quanto trascurato nel panorama imprenditoriale: avere una redditività elevata non mette al riparo l'impresa da situazioni di tensione finanziaria, così come detenere ingenti attività e patrimoni illiquidi di natura immobiliare, non assicura la solvibilità dell'impresa nei confronti di terzi finanziatori nelle scadenze concordate. Per preservare lo stato di salute dell'azienda non basta fatturare e conseguire marginalità, è necessario trasformare tale marginalità in *“liquidità”*.

Una misura della solvibilità dell'impresa a breve termine deriva dall'analisi del ciclo del capitale circolante, dato dalla somma dei tempi medi di incasso dei crediti (TMI) e tempi medi di giacenza di magazzino delle scorte (TMGM) meno i tempi medi di pagamento dei fornitori (TMP).

Aziende efficienti sono quelle che hanno un ciclo del circolante ridotto, in quanto tempi lunghi di incasso e di giacenza in magazzino e tempi brevi di pagamento dei fornitori, comportano un assorbimento di liquidità e di conseguenza la creazione di fabbisogno finanziario.

La capacità dell'azienda di essere sostenibile finanziariamente, ovvero di far fronte agli impegni finanziari assunti, è strettamente collegata alla capacità di generare dalla gestione caratteristica un *cash flow operativo* in grado di pagare gli interessi passivi, nonché di rimborsare la quota di capitale presa a prestito.

L'indice che si ottiene dal rapporto margine operativo lordo e oneri finanziari (EBITDA/OF), indicato dal legislatore della riforma quale indice predittivo di una instabilità finanziaria si limita, tuttavia, a quantificare in maniera statica il margine operativo lordo in relazione agli oneri finanziari maturati. Un indicatore che consente di esaminare in maniera dinamica e prospettica le capacità di rimborso del debito dell'azienda e la conseguente sostenibilità finanziaria dei relativi piani di sviluppo aziendali, è rappresentato invece dal *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR). Tale indice è molto utile e significativo, in quanto rapporta il *cash flow operativo* prodotto dall'impresa al netto di imposte e investimenti, quindi il *cash flow* al servizio del debito con gli impegni finanziari assunti in termini di quota capitale oggetto di rimborso ed interessi, nell'orizzonte temporale considerato. Valori di tale indice superiore a 1 rendono evidente la capacità prospettica di sostenibilità dei debiti nell'orizzonte temporale di riferimento.

Tale indice, peraltro, risulta più in linea alla definizione di crisi contenuta nell'art. 2, CCII: *“si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente le proprie obbligazioni”*.

L'indicatore che misura il livello di solidità dell'azienda, invece, è il rapporto tra capitale di terzi (D) e capitale proprio (E). Più elevata è l'incidenza dei debiti finanziari rispetto al capitale proprio, più elevato è il livello di rischio dell'azienda, in quanto un eccessivo indebitamento rende l'impresa vulnerabile. A tal riguardo si precisa che, il legislatore non richiede ad amministratori, sindaci e, in un'ultima analisi, revisori di valutare il rapporto di *leverage* (D/E) o l'inverso, il grado di indipendenza dai terzi (Patrimonio netto/Debiti) bensì di misurare *“l'adeguatezza”* della struttura finanziaria.

È al quanto complesso definire in termini assoluti una soglia ottimale del rapporto sopracitato, in quanto la politica di indebitamento dipende dalle caratteristiche del *business*, dalla marginalità operativa, dal *turnover* degli investimenti, dal posizionamento competitivo, dalla fase di vita dell'azienda, dal settore di riferimento e da tanti altri fattori, ma è al quanto fondamentale valutare la correlazione tra gli impieghi e le fonti. Quello che il legislatore della riforma definisce *“adeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi”*.

⁹ Cfr. M. Maffei, op. cit., p. 4.

Perché una struttura finanziaria possa dirsi equilibrata occorre che esista una giusta correlazione tra gli impieghi e le fonti di finanziamento di analoga durata. Nella realtà è difficile che si riesca a mantenere un equilibrio perfetto ma è opportuno, per non avere riflessi sulle condizioni di *going concern*, che le attività non correnti e parte delle correnti (magazzino) siano finanziate da fonti di lungo periodo (mezzi propri e passività consolidate) e le attività correnti da fonti di breve.

Costituiscono altresì indicatori di crisi i ritardi nei pagamenti reiterati e significativi, anche sulla base di quanto previsto nell'articolo 24 CCII (*Tempestività delle iniziative*).

4. LA VERIFICA DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE NELLA PROSPETTIVA DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO E DEGLI ORGANI DI CONTROLLO (SINDACI E REVISORI)

Il Codice della crisi e la legge n. 147/2021 prevedono nuovi obblighi e una maggiore responsabilizzazione in capo agli amministratori e ai sindaci di società.

L'integrazione dell'art. 2086 c.c., attraverso l'art. 375 del Codice della crisi, ha sancito il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo, contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa indicando anche la principale, seppur non esclusiva finalità: quella di rilevare tempestivamente la crisi e la perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dal legislatore e diretti al superamento della crisi e al recupero della predetta continuità.

Gli amministratori sono obbligati, ai sensi del novellato art. 2086 c.c., da oltre un biennio già operativo, ad un costante e puntuale monitoraggio delle condizioni dell'impresa, ad integrare l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguandolo alla natura e alla dimensione dell'impresa, con conseguente responsabilità in caso di omissione o di inadeguatezza dello stesso.

Il contenuto dell'art. 2086, secondo comma, c.c., è richiamato per tutte le tipologie di società (vengono, infatti, contestualmente modificati gli articoli in tema di amministrazioni di tutte le società, di persone come di capitali), con conseguente ampliamento dell'ambito applicativo¹⁰.

Tali modifiche normative sono rilevanti in quanto prescindono da una situazione di crisi e rientrano in un più ampio processo di riforma.

L'estensione dell'obbligo di dotarsi di adeguati "assetti" organizzativi, amministrativi contabili a tutti gli imprenditori operanti in forma societaria o collettiva, attraendoli, in questo modo, ai doveri originariamente previsti dall'art. 2381 c.c. per le sole società per azioni, fa emergere in modo rilevante la necessità di una crescita culturale da determinare ai vari livelli della struttura organizzativa delle imprese italiane, in particolare di quelle di piccole e medie dimensioni. L'inversione di tendenza dovrebbe favorire l'attenuazione, e/o l'auspicabile rimozione, di frequenti e comuni fattori critici quali il sottodimensionamento, la debolezza degli assetti di *corporate governance*, il capitalismo familiare, le carenze nei sistemi operativi e l'assenza di monitoraggio e di pianificazione, anche a breve termine¹¹.

Giova rammentare come, già in precedenza secondo la dottrina l'obbligo di corretta gestione andava declinato, ai sensi del combinato disposto degli artt. 2381 e 2403 c.c., come necessaria previsione di assetti organizzativi adeguati a consentire, nel contempo, la valutazione del rischio di crisi¹². E si era altresì rilevato che l'osser-

10 Cfr. Falco F., *Amministratori e nuove responsabilità: uno sguardo oltre il nuovo codice della Crisi dell'Impresa e dell'Insolvenza*, in Sole 24 Ore, 4 marzo 2019; Panizza A., *Adeguati assetti organizzativi, amministrativi contabili: aspetti (teorici ed) operativi*, in Ristrutturazioni Aziendali, 11 agosto 2021.

11 In argomento, Ricciardiello E., *Sustainability and going concern*, in Ristrutturazioni Aziendali, 13 ottobre 2021; Inserra O., *Capital structure e valutazione della sostenibilità dell'indebitamento finanziario in ottica prospettica*, in Crisi, gestione economico finanziaria e rilancio dell'impresa, n. 7, luglio/agosto 2021.

12 Si vedano *ex aliis*, Irrera M., *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2005; Zamperetti, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance della società per azioni*, Milano 2005; Buonocore, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art.2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur. Comm.*, 2006, I, pp. 5 e ss.; Montalenti, *Impresa, Società di capitali, Mercati finanziari*, Torino, 2017; Mazzoni, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva*

vanza di detto obbligo fosse strettamente correlato alla salvaguardia dell'equilibrio economico-finanziario, dal momento che la creazione degli assetti adeguati andava vista anche in funzione dell'obiettivo di garantire la continuità aziendale¹³. Il legislatore della riforma con il secondo comma dell'art. 2086 c.c. ha tuttavia imposto un "dovere" di corretta gestione trasversale che riveste un valore di novità sistemica di centrale rilevanza.

È essenziale, pertanto, che gli amministratori, consapevoli della portata concreta dei nuovi obblighi, agiscano in modo informato ed acquisiscano i necessari flussi informativi, potendo ciascun amministratore chiedere agli organi delegati che in consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società.

Oltre al dovere di verificare costantemente l'esistenza delle condizioni di equilibrio economico e finanziario, gli amministratori sono altresì tenuti ad attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attivazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale (art. 2086 c.c.) mentre i sindaci hanno l'obbligo di vigilare sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e in particolare sull'adeguatezza dell'assetto aziendale adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento (art. 2403 c.c.)

Risulta coerente con i compiti e le responsabilità attribuiti dal codice civile agli organi sociali il novellato art. 14, co 1, CCII, la cui entrata in vigore, com'è noto è stata differita al 31 dicembre 2023, che ribadisce l'obbligo degli organi di controllo societari **di verificare che l'organo amministrativo monitori costantemente l'adeguatezza dell'assetto organizzativo dell'impresa, il suo equilibrio economico-finanziario ed il prevedibile andamento della gestione, nonché di segnalare immediatamente allo stesso organo amministrativo l'eventuale esistenza dei fondati indizi di crisi**. L'organo di controllo ha il dovere di segnalare a mezzo PEC, o con forme di comunicazione equivalenti, all'organo gestorio i fondati indizi di una situazione di crisi, assegnando un termine non superiore a 30 giorni entro cui tale organo dovrà comunicare le soluzioni individuate e le iniziative intraprese.

Tale disposizione è parzialmente contenuta nell'art. 15 del DL 118/2021 rubricato *"Segnalazione dell'organo di controllo"*, ove si pone a carico dell'organo di controllo societario l'obbligo di segnalare per iscritto all'organo amministrativo la sussistenza dei presupposti per la presentazione dell'istanza di composizione negoziata di cui all'art. 2, comma 1 che la norma individua:

- nella composizione di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che rende probabile la crisi e l'insolvenza;
- nella ragionevole perseguibilità del risanamento dell'impresa.

Come già rappresentato in precedenza al meccanismo di segnalazione, già previsto dall'art. 14 del Codice della crisi con riferimento all'esistenza dei fondati indizi di crisi, l'art. 15 DL 118/2021 **aggiunge l'accertamento della ragionevolezza della perseguibilità del risanamento dell'impresa**. La comunicazione della sussistenza dei presupposti presume che l'organo di controllo abbia operato una valutazione preliminare sull'esistenza degli stessi. Resta da comprendere quali strumenti possano essere utilizzati, presumibilmente le valutazioni potranno essere effettuate tramite il test pratico di cui alla sezione I del documento allegato al decreto dirigenziale del 28 settembre 2021 di cui all'art. 3 del DL 118/2021 considerato che l'applicazione degli indicatori di allerta, utilizzati per rilevare i fondati indizi di crisi, è stata anch'essa differita al 31 dicembre 2023.

La disposizione in commento precisa che la segnalazione deve essere motivata e trasmessa con mezzi che as-

di continuità aziendale, in AA.VV., *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber amicorum Antonio Piras, Torino, 2010, pp. 813 ss.; Miola, *Riflessioni sui doveri degli amministratori in prossimità dell'insolvenza*, in AA.VV., *Studi di onore di Belviso*, vol. I, Bari, 2011, pp. 609 ss.; Sacchi, *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria*, in Giur. Comm., 2014, I, pp. 304 ss.; Calandra Buonauro, *Corretta amministrazione e adeguatezza degli assetti organizzativi nella Società per azioni*, in Giur. Comm., 2020, I, pp. 439 e ss.; Ambrosini S., *Appunti sui doveri degli amministratori di S.p.A. e sulle azioni di responsabilità alla luce del codice della crisi e della "miniriforma" del 2021*, in Ristrutturazioni aziendali, 23 novembre 2021.

13 Sul tema cfr., in luogo di molti, Spiotta M., *Continuità aziendale e doveri degli organi sociali*, Milano, 2017; Pacileo, *continuità e solvenza nella crisi di impresa*, Milano, 2017; Ricciardiello E., *Sustainability and going concern*, in Ristrutturazioni Aziendali, 13 ottobre 2021; Onza, *Gli adeguati assetti organizzativi: tra impresa, azienda e società (Appunti per uno studio)*, 11 ottobre 2021. Nella dottrina aziendalistica, Manca, *Assetti adeguati e indicatori della crisi nel nuovo codice della crisi di impresa: la visione aziendalistica*, in Giur. Comm., 2020, I, pp. 636 e ss.; Bastia, *Gli adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili nelle imprese: criteri di progettazione*, in Ristrutturazioni Aziendali, 27 luglio 2021; Quagli, *Sulla necessaria rimodulazione nel Codice della Crisi degli indicatori e indici della crisi*, *ivi*, 28 agosto 2021; Panizza, *Adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili: aspetti (teorici ed) operativi*, *ivi*, 11 agosto 2021.

sicurino la prova dell'avvenuta ricezione e che la stessa contenga la fissazione di un congruo termine, non superiore a trenta giorni, entro il quale l'organo amministrativo deve riferire in ordine alle **iniziative intraprese** e non da intraprendere, quasi a voler sottolineare l'atteggiamento proattivo che l'imprenditore è tenuto ad adottare immediatamente dopo aver ricevuto la segnalazione. Il riscontro dell'organo amministrativo dovrà consistere o nella ricevuta presentazione dell'istanza di composizione negoziata unitamente ad una prima rappresentazione di un piano di risanamento o in alternativa una motivata contestazione in ordine alle analisi e alle conclusioni della segnalazione. A ben vedere, in caso di mancato riscontro, all'organo di controllo non resterà altro che avviare i procedimenti legali posti a presidio delle irregolarità di gestione.

È specificato inoltre che, in pendenza delle trattative, rimane fermo, in capo all'organo di controllo, il dovere di vigilanza di cui all'articolo 2403 del codice civile. Il collegio sindacale pertanto verificato che vive in una situazione aziendale i cui presupposti della continuità aziendale sono fortemente vituperati o non sussistenti deve senza indugio segnalarlo all'organo di controllo e valutare successivamente le iniziative intraprese soprattutto in funzione di quanto disposto dal comma 2 dell'art. 15.

Il comma 2 infatti richiama la rilevanza della tempestiva segnalazione all'organo amministrativo e la vigilanza sull'andamento delle trattative ai fini dell'esonero o dell'attenuazione della responsabilità prevista dall'art. 2407 c.c.

In siffatta disposizione, si intravede la responsabilità solidale dei sindaci con gli amministratori per i fatti o le omissioni di questi, quando il danno non si sarebbe prodotto se essi avessero vigilato in conformità degli obblighi della loro carica. In linea generale, merita ribadire quanto già illustrato e cioè che l'obbligo di rilevazione della crisi che resta in capo all'organo amministrativo, non viene certo trasferito sull'organo di controllo che dovrà invece documentare l'avvenuta attività di vigilanza sulla rilevazione della crisi e della conseguente messa in mora degli amministratori, ai quali è assegnato il termine di trenta giorni per intraprendere opportune iniziative.

In proposito, va evidenziata una prima presa di posizione della giurisprudenza, secondo la quale: “in caso di crisi la mera ricerca di finanziatori o la mera valutazione di possibilità di cessione di beni sono condotte non idonee con il dovere di attivarsi per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti per il suo superamento”, poiché tali condotte risultano “di per sé non in linea con i doveri gestori oggi predicati dall'art. 2086 c.c. vigente”¹⁴. Il corretto adempimento di tali obblighi presuppone invece, accanto alla diagnosi della crisi, una pianificazione degli interventi e delle operazioni necessarie a ripristinare le condizioni di equilibrio economico patrimoniale, che trova espressione nel piano di risanamento¹⁵.

È da evidenziare, inoltre, che la verifica della presenza del requisito del *going concern* deve essere, *in primis*, effettuata periodicamente da parte del *management*, o direzione, in quanto da esso dipende la valutazione e classificazione di tutte le poste del bilancio. Solo successivamente, ed in maniera indipendente il revisore, dovrà acquisire elementi probatori sull'appropriato utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio da parte dell'organo di governo¹⁶ e, conseguentemente, stabilire le implicazioni di eventuali eventi

14 Trib. Milano, 18 ottobre 2019, in *Giur. It.*, 2020, pp. 363 e ss. (con nota di Cagnasso); sul tema v. anche Tribunale di Roma, 15 settembre 2020, in *il Caso.it*; Tribunale di Roma 8 aprile 2020, in *DeJure.it*.

15 Un piano industriale completo è corredato non solo dai dati prospettici contenuti negli schemi di conto economico, stato patrimoniale e rendiconto finanziario, ma anche da altre sezioni che sono fondamentali per poter apprezzare l'adeguatezza e la ragionevolezza dei dati finanziari prospettici, oltre che per valutare il profilo di rischio associati agli stessi. In particolare è fondamentale che il piano contenga: un'analisi adeguata del contesto competitivo con particolare riguardo ai principali *competitor* e ai segmenti di clientela presenti nel mercato; una descrizione del modello di business che evidenzia le risorse di cui dispone l'azienda e le competenze distintive; che si soffermi sui vantaggi competitivi di cui gode l'azienda e sulla loro sostenibilità nel tempo; una descrizione della strategia che la società intende implementare nei futuri esercizi al fine di accrescere il valore per i propri azionisti; un piano di azione (action plan) che evidenzia sinteticamente le azioni previste e i tempi di realizzo delle stesse. La completezza del Piano in un contesto fortemente volatile come quello attuale, deve essere valutata anche in presenza di scenari alternativi rispetto al Piano base. L'esistenza di scenari alternativi può dipendere sia dalla forte incertezza circa l'evoluzione della domanda di mercato sia dalle ipotesi relativi alla evoluzione della pandemia.

16 Nelle note al bilancio e nella relazione sulla gestione è presente uno specifico spazio informativo dedicato alla continuità aziendale. In particolare, l'organo di governo deve descrivere i rischi e le incertezze, qualora siano stati identificati dei fattori che possono far sorgere il dubbio che la continuità aziendale possa essere compromessa. Si veda quanto prescritto dal codice civile all'art. 2428 c.c., dallo IASB, IAS 1, *Presentation of Financial Statements*, e da IFRS *Practice statement*, 2010. Così M. MATTEI, op. cit., p. 5, nota 20.

e circostanze che possano far sorgere dubbi sulla capacità dell'azienda di continuare ad operare in funzionamento¹⁷.

Si sottolinea tuttavia che il ruolo del revisore resta regolato dal D.lgs. n. 39/2010 e per quel che concerne l'applicazione delle disposizioni del nuovo CCII, dai principi di revisione internazionale n. 315 (*L'identificazione e la valutazione dei rischi di errori significativi mediante la comprensione dell'impresa e del contesto in cui opera*), n.260 (*Comunicazione con i responsabili delle attività di governance*), n.265 (*Comunicazione delle carenze del controllo interno ai responsabili delle attività di governance ed alla direzione*) n. 570 (*Continuità aziendale*).

5. LE PROCEDURE DI REVISIONE DA SVOLGERE PER LA VALUTAZIONE DEL PRESUPPOSTO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE

Con riferimento agli aspetti di *auditing*, il postulato del *going concern* è stato ampiamente esaminato in letteratura con particolare attenzione a verificare come la prospettiva sulla continuità possa modificare l'*opinion* che il revisore deve emettere.

Dalla prospettiva della revisione contabile, l'*International Auditing and Assurance Standards Board* (IAASB) specifica che un'impresa è in continuità se considerata in grado di svolgere la propria attività in un prevedibile futuro. Una definizione ulteriormente particolareggiata è fornita dall'*Auditing and Assurance Standards Board* (*Australian Government*) che pone enfasi sulla dimensione finanziaria dell'azienda¹⁸.

Il tema è di particolare rilievo, anche in considerazione al fatto che lo IAASB ha recentemente rivisitato i nuovi obblighi di comunicazione aggiuntiva nella relazione di revisione. Occorre infatti includere nella relazione di revisione, nel paragrafo delle responsabilità della direzione e della responsabilità del revisore, le seguenti informazioni aggiuntive relative al *going concern*:

- (a) la definizione del presupposto della continuità aziendale secondo i principi contabili adottati per la predisposizione del bilancio;
- (b) una dichiarazione in merito al fatto che gli amministratori abbiano utilizzato appropriatamente il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio;
- (c) la precisazione che la continuità aziendale non può essere garantita né dalla direzione né dal revisore¹⁹.

I destinatari dell'informazione sul *going concern* sono non solo i *capital providers* (intesi come gli *existing and potential investors, lenders and other creditors*, considerati destinatari preferenziali dell'informazione economico-finanziaria, così come contemplato dal *Conceptual Framework for Financial Reporting* emanato dallo IASB), bensì, in maniera più ampia, tutti gli *stakeholders*, i quali devono essere messi in condizione di apprezzare, in chiave prospettica, la solvibilità e la liquidità dell'impresa²⁰. Va di passata evidenziato come possa essere inevitabile che si crei un *expectation gap* tra ciò che la direzione dovrebbe ricostruire e comunicare nel bilancio in relazione a quanto in oggetto e ciò che i destinatari della richiesta *disclosure* siano interessati ad apprendere. In tutto ciò, si interpone il lavoro di controllo del revisore che deve verificare ed esprimersi sull'operato della direzione.

La responsabilità del revisore consiste nel: (a) valutare l'appropriato utilizzo da parte del *management* aziendale del presupposto di continuità nella redazione del bilancio e (b) considerare se vi siano delle incertezze significative sulla continuità aziendale dell'impresa tali da doverne dare, adeguata, corretta e completa, informativa in

17 "Sulla base degli elementi probativi acquisiti, il revisore deve concludere se, a suo giudizio, esista un'incertezza significativa legata a eventi o circostanze che, considerati singolarmente o nel loro complesso, possano far sorgere dei dubbi significativi sulla capacità dell'impresa di continuare a operare come un'entità in funzionamento. Sussiste un'incertezza significativa se l'entità del suo impatto potenziale e la probabilità che essa si verifichi è tale che, a giudizio del revisore, si rende necessaria un'informativa appropriata sulla natura e sulle implicazioni di tale incertezza (...)" IAASB, *Continuità aziendale*, par. 17.

18 "A company (...) is a going concern when it is considered to be able to pay its debts and when they are due, and continue in operation without any intention or necessity to liquidate or otherwise wind up its operations for at least next 12 months the end of the reporting period (that is, financial year end)", AICD-AUSAB, *Going concern*, p. 13.

19 Così M. Mattei, op. cit., p. 5.

20 Così M. Mattei, op. cit., p. 16.

bilancio (ISA Italia 570, § 6 e 7).

Per tale ragione, nello svolgimento delle procedure di controllo, il revisore dovrà prestare attenzione agli elementi probatori relativi ad eventi o circostanze ed ai rischi ad essi connessi, che possano far sorgere dei dubbi significativi sulla capacità dell'impresa di continuare a operare come un'entità in funzionamento. Qualora venissero individuati tali eventi o circostanze, il revisore, oltre a dover svolgere le relative procedure, deve valutare se essi influenzano la sua valutazione del rischio di errori significativi. (ISA Italia n. 570, § 16).

La prassi aziendale ha sviluppato, sia a livello nazionale che internazionale, riferimenti di processo e di contenuto per poter monitorare, e reagire tempestivamente, soprattutto nell'ottica dei controlli, alle situazioni di incertezza di operatività futura. Uno degli strumenti sintetici di indagine più considerati sono la serie di indicatori (finanziari, gestionali, ed altri indicatori) previsti nell'ISA Italia n. 570 (§ A2), ovvero di eventi e circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla continuità dell'azienda²¹.

In caso di presenza di uno o più indicatori il revisore deve porre in essere le procedure descritte nel § 26 del principio di revisione sopracitato, per analizzare:

- le incertezze significative;
- il sistema dei controlli interni e le altre procedure e azioni che vengono implementate dalla direzione al fine di gestire in maniera efficace i rischi aziendali;
- i piani d'azione che la direzione intende implementare e verificarne la fattibilità. Il revisore deve verificare che le assunzioni poste alla base dei dati di Piano siano esplicitate, ragionevoli e documentate;
- le previsioni dei flussi di cassa, dei risultati economici e di altri dati previsionali pertinenti (budget e/o business plan); Non volendo entrare nel merito delle tecniche di redazione di *budget* o piani previsionali (*business plan*), alcune considerazioni per la valutazione della ragionevolezza del piano potrebbero riguardare la previsione del fatturato, la costruzione dei costi, ecc. utilizzando le tecniche revisionali suggerite dall'ISAE 3400;
- gli ultimi bilanci intermedi disponibili e discuterne con la direzione;
- analizzare i termini dei finanziamenti o prestiti obbligazionari (*covenants*) per rilevare eventuali inadempienze. Spesso i contratti di finanziamento prevedono condizioni differenti (maggiore spread, condizioni risolutiva) al mancato raggiungimento di determinati indici (Equity/PFN, Ebitda/PFN);
- ottenere conferma circa gli accordi raggiunti con gli istituti di credito o altri finanziatori per assicurare il sostegno finanziario o la rinegoziazione delle esposizioni debitorie. In particolare: la posizione finanziaria netta è coerente con la struttura patrimoniale e finanziaria della società e con le previsioni di Piano?; sono stati verificati gli affidamenti e la regolarità dei rapporti bancari?; sono state ottenute le risposte alla circolarizzazione degli istituti bancari e sono state verificate con le risultanze contabili?; sono stati formalizzati accordi di moratoria?;
- verificare la capacità dell'impresa di sostenere l'operatività (es. evasione ordini clienti);
- esaminare in maniera critica i verbali delle assemblee, dei consigli di amministrazione e degli altri organi di *governance* al fine di constatare se vi siano riferimenti a difficoltà finanziarie;
- richiedere ai consulenti legali dell'impresa informazioni sull'esistenza di cause e altre pretese di terzi e sulla ragionevolezza della valutazione della direzione circa il loro esito e la stima dei relativi effetti economico – finanziari;
- confermare l'esistenza, la regolarità e la possibilità di rendere esecutivi accordi diretti a fornire o a mantenere

21 Si deve tenere presente che l'elenco di indicatori di eventuale mancanza del presupposto della continuità aziendale presente nel principio di revisione internazionale ISA Italia n. 570 (ed, in specifico, al § 16) non è esaustivo né la presenza di uno o più elementi di riportati significa necessariamente che esiste un'incertezza significativa. L'evoluzione del contesto economico ha stimolato la consapevolezza delle conseguenze negative che la dissoluzione dell'azienda produce, tanto a livello economico, quanto a livello sociale, imponendo un adeguamento dell'impostazione originaria della Legge Fallimentare del 1942 alle nuove esigenze con il Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza. Con Decreto Legislativo 12 gennaio 2019, n. 14, infatti, è stato introdotto il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2018, n. 155 (GU n. 38 del 14 febbraio 2019, S.O. n. 6). Il provvedimento, in particolare, dispone condizioni di particolare favore nei confronti dei meccanismi di risoluzione stragiudiziale e l'istituzione di specifici indicatori di allerta. Tale nuovo Codice si propone, *inter alia*, l'obiettivo di: (a) riformare in modo organico ed unitario la materia delle procedure concorsuali e della crisi da sovraindebitamento; (b) semplificare il sistema normativo nel suo complesso, al fine di superare le difficoltà applicative oltre che interpretative derivanti dalla formazione di indirizzi giurisprudenziali non consolidati e contrastanti; (c) soddisfare l'esigenza di certezza del diritto e migliorare l'efficienza del sistema economico in modo da renderlo più competitivo

un sostegno finanziario da parti correlate o da terzi e valutare la capacità finanziaria di dette parti di apportare ulteriori finanziamenti;

- valutare i piani dell'impresa per far fronte a ordini inevasi dei clienti;
- analizzare gli eventi successivi alla data di chiusura del bilancio per identificare quelli che mitigano o influenzano la capacità dell'impresa di mantenersi in funzionamento.

Molto spesso le PMI non hanno una struttura organizzativa particolarmente complessa e non hanno sistemi di elaborazione dei dati consuntivi e prospettici. In questi casi il revisore dovrebbe richiedere alla direzione di effettuare alcune valutazioni sul futuro, possibilmente formalizzate, che possano fornire alcuni spunti significativi.

6. CONCLUSIONI

In presenza di piani di sviluppo formalizzati o in mancanza degli stessi (come nel caso delle PMI che non hanno strutture di pianificazione e controllo adeguate), il percorso logico di analisi e valutazione del presupposto della continuità aziendale del revisore deve forzatamente partire da alcune assunzioni strategiche di base (anche con pochi elementi ma significativi) in linea con i dati consuntivi degli esercizi precedenti.

Le assunzioni prese alla base della redazione del piano previsionale costituiscono gli elementi maggiormente rilevanti e normalmente includono aspetti di "discontinuità" rispetto al passato²².

Solitamente, quando ci si trova in un contesto di presenza di incertezze significative che possono sollevare dubbi sulla continuità aziendale, l'apprezzamento delle valutazioni e delle stime effettuate dalla direzione risulta ancor più delicata e, comunque, soggetta a maggiore attenzione da parte di terzi.

Come evidenziato precedentemente, la redazione non corretta del bilancio può non consentire un giusto apprezzamento della presenza del presupposto della continuità aziendale e rappresenta un'aggravante rispetto alla responsabilità degli amministratori e del revisore stesso.

²² Principio internazionale sugli incarichi di Assurance (ISAE) n. 3400 (già principio di revisione internazionale ISA n. 810), *L'esame dell'informativa finanziaria prospettica*

L'affitto d'azienda come strumento alternativo di continuità rispetto all'esercizio d'impresa (*ex* esercizio provvisorio)



A cura di **Stefano Casarotti**

L'art. 212 del CCII regola l'istituto giuridico dell'affitto d'azienda quale strumento alternativo all'esercizio d'impresa, per conservare il valore dell'azienda nell'ambito delle procedure di liquidazione giudiziale con la finalità di poterla riallocare sul mercato a valori più remunerativi per il ceto creditorio rispetto a quelli di liquidazione.

1. INTRODUZIONE

Nell'articolo del mese di luglio era stata accennata la differenza che si può registrare, sempre all'interno della procedura di liquidazione giudiziale, nella continuità aziendale diretta (esercizio d'impresa art 211 CCII) rispetto a quella indiretta (affitto d'azienda art. 212 CCII). In linea di principio il vantaggio competitivo dell'affitto rispetto all'esercizio d'impresa è costituito dal fatto che la procedura non si assume un rischio imprenditoriale, ma il curatore, in questo secondo caso, deve prestare attenzione al fatto che l'affittuario potrebbe non conservare i valori attivi dell'impresa debitrice e potrebbe anche preconstituirsene una posizione di privilegio nell'ambito della futura vendita del "bene" azienda.

In questo articolo verranno analizzate le peculiarità dell'istituto dell'affitto d'azienda, le clausole negoziali a protezione degli interessi della procedura, il ruolo degli altri organi nonché questioni tipiche come la responsabilità dei debiti e contratti pendenti nonché il diritto di prelazione dell'affittuario.

2. ATTIVAZIONE AFFITTO D'AZIENDA NELLA PROCEDURA

A differenza dell'esercizio d'impresa ai sensi dell'art 211 CCII per l'affitto d'azienda non si può parlare di uno specifico procedimento, inteso come un provvedimento del Giudice Delegato, ma esso nasce da un contratto per il quale sono necessari alcuni passaggi formali.

Il curatore che voglia proporre al comitato dei creditori ed al Giudice Delegato un contratto d'affitto d'azienda, deve solitamente ritirare un'offerta formale cauzionata da una società terza che voglia prendere in affitto l'a-

zienda o un ramo d'azienda della società in liquidazione, per poi procedere ad una procedura competitiva ai sensi dell'art 216 del CCII; quest'ultima prevede anzitutto l'incarico ad un esperto estimatore (preferibilmente scelto tra i soggetti iscritti all'Albo dei Consulenti tecnici d'ufficio, ora tenuto dal Ministero della Giustizia) per una stima di congruità del canone di locazione che poi sarà la base di stima per il tentativo di assegnazione, obbligatoriamente pubblica, con tutte le necessarie forme di pubblicità preventive al fine di garantire il principio della competizione sul mercato tra più possibili offerenti.

Il comma 2 dell'articolo in commento pone al curatore alcuni parametri ben precisi al fine di scegliere l'aggiudicatario del contratto d'affitto:

- 1) L'ammontare del canone offerto che deve essere pari o superiore a quello stabilito dalla perizia;
- 2) La consistenza delle garanzie offerte alla procedura da presentare in sede di conclusione del contratto;
- 3) L'attendibilità del progetto industriale per il mantenimento del valore aziendale con dati prospettici economico finanziari futuri, ma in particolare la norma richiede valutazioni sulla conservazione dei livelli occupazionali.

3. IL CONTRATTO D'AFFITTO D'AZIENDA

In questo contesto l'autonomia negoziale delle parti viene limitata dalla normativa, in quanto il legislatore ha voluto tutelare la procedura ed i creditori nel caso l'affitto non producesse gli effetti sperati.

Il curatore, infatti, deve assicurarsi che il contratto preveda la possibilità di ispezionare l'azienda e contenga le idonee garanzie per le obbligazioni assunte dall'affittuario ma in particolare la possibilità di recesso anticipato da parte del curatore, al fine di tutelare la procedura in caso l'attività dell'affittuario non portasse risultati positivi previsti nel contratto o allungasse i tempi di liquidazione dell'attivo.

In quest'ultimo caso, come nel caso dell'art 184 CCII (recesso dell'affitto d'azienda ante procedura), viene previsto un giusto indennizzo a fronte della cessazione anticipata del contratto che potrebbe arrecare un pregiudizio all'affittuario. Nel caso di affitto endoprocedimentale, la quantificazione di tale indennizzo avviene tra le parti, mentre nel caso di affitto prima della procedura, la quantificazione dell'indennizzo viene stabilito dal Giudice Delegato.

4. ADEMPIMENTI DEL CURATORE

Come accennato nel paragrafo precedente, gli adempimenti più impegnativi per il curatore si presenteranno principalmente prima della stipula del contratto d'affitto, in quanto le fasi di negoziazione e i passaggi formali obbligatori che portano poi alla stipula formale del contratto, in forma di atto pubblico o di scrittura privata autenticata ai sensi dell'art. 2556 del codice civile, sono quelle più delicate.

Qui di seguito viene esposta la sequenza non esaustiva degli adempimenti a carico del curatore che può variare a seconda dell'evoluzione delle trattative:

- 1) Dopo aver ritirato l'offerta irrevocabile cauzionata da parte di un terzo per la conduzione dell'azienda per il prossimo futuro, il curatore dovrà richiedere al Giudice Delegato l'autorizzazione a nominare un perito, o per una perizia o per un parere di congruità dell'offerta ricevuta che possa essere la base della futura gara competitiva;
- 2) Se non è stato ancora approvato il programma di liquidazione il curatore, previo parere favorevole del comitato dei creditori, dovrà farsi autorizzare dal Giudice Delegato ad affittare l'azienda, allegando una bozza del contratto, nonché l'esposizione delle eventuali forme di pubblicità, oltre a quella obbligatoria da eseguire sul portale delle vendite pubbliche ai sensi del comma 5 dell'art. 216 CCII.
- 3) Effettuare la scelta dell'affittuario secondo le indicazioni del comma 2 dell'art 212 CCII comprese le difficili valutazioni sul mantenimento del valore del bene azienda e dei livelli occupazionali durante il periodo del contratto.

Dopo la stipula del contratto d'affitto d'azienda di fronte al notaio, al curatore resta il compito d'incassare i canoni di affitto ma soprattutto il compito di controllare l'affittuario, sia tramite la verifica di report periodici sia tramite il diritto d'ispezione obbligatoriamente inserito come clausola nel contratto stesso.

5. RESPONSABILITÀ PER DEBITI E I CONTRATTI PENDENTI

Durante il periodo d'affitto, l'impresa viene gestita dall'affittuario e quindi le obbligazioni contratte restano a suo carico. Il comma 6 dell'articolo 212, al fine d'incentivare i curatori alla stipula di contratti d'affitto d'azienda, conferma l'estraneità della procedura dai debiti contratti dall'affittuario anche in caso di retrocessione dell'azienda alla procedura, in deroga a quanto stabilito dagli articoli 2112 e 2560 del Codice Civile; pertanto, la procedura non sarà appesantita dalla gestione poco oculata dell'affittuario.

Per ciò che attiene al regime dei contratti pendenti, l'art 212 CCII prevede che con la retrocessione dell'azienda si applicano le regole di cui agli artt. 172 e seguenti del CCII e quindi i contratti per i quali opera lo scioglimento automatico, ovvero il curatore abbia deciso di sciogliersi, a seguito della liquidazione giudiziale non possono essere oggetto di trasferimento in quanto la stipula dell'affitto non può far rivivere un contratto già cessato. Per converso, sono oggetto di trasferimento sia i contratti che proseguono ex lege, sia quelli che proseguono per effetto della dichiarazione di subentro del curatore.

Una situazione particolare è rappresentata dai contratti che al momento della stipula dell'affitto sono sospesi ex art. 172 CCII. Infatti la facoltà di optare fra subentro e scioglimento prevista per il solo curatore è dettata dalla norma di legge e come tale non può essere trasferita in capo all'affittuario e quindi le parti possono convenzionalmente stabilire cosa deve fare il curatore in modo che l'affittuario possa o meno giovare di certi rapporti pendenti.

6. CLAUSOLA DI PRELAZIONE A FAVORE DELL'AFFITTUARIO

Il contratto d'affitto può contenere la clausola di prelazione dell'affittuario sulla futura vendita dell'azienda; questa clausola può essere inserita con parere positivo del Comitato dei creditori ed autorizzato dal Giudice Delegato per incentivare i soggetti interessati alla stipula del contratto d'affitto, perché un domani potrebbero vedersi avvantaggiati rispetto ad altri competitor nella compravendita dello stesso complesso aziendale. Il comma 5 dell'art. 212 CCII stabilisce che, una volta determinato il prezzo di vendita, il curatore deve comunicarlo entro 10 giorni all'affittuario il quale ha 5 giorni per accettare.

7. CONCLUSIONI

In questo articolo del Codice della Crisi e dell'insolvenza viene regolamentato l'altro strumento giuridico che permette la continuità aziendale attraverso una terza entità che assume tutti i rischi d'impresa e dove il curatore non ha alcuna incombenza se non quella d'incassare regolarmente i canoni di locazione per tutto il periodo di durata del contratto d'affitto d'azienda. Nell'ambito di questa gestione apparentemente poco rischiosa c'è un aspetto molto importante che il curatore non deve trascurare per il bene dei creditori. Il vantaggio per il realizzo dei canoni non deve essere annullato da una gestione operativa aziendale che possa far perdere di valore al bene azienda e quindi la fase preliminare della trattativa e della scelta con l'operatore economico disposto a gestire l'impresa deve essere caratterizzata da valutazioni che assicurino almeno il mantenimento del valore aziendale all'inizio del contratto. In tal senso la normativa aiuta il curatore con strumenti incisivi tra cui poter ispezionare l'operato dell'affittuario e la possibilità recedere anticipatamente dal contratto, nel caso la gestione non sia in linea coi piani iniziali, sottoponendo comunque il curatore ad un compito impegnativo di controllo e ad assumere decisioni con conseguenze operative anche pesanti sulla gestione dell'azienda e sui lavoratori.

PERIODICITÀ E DISTRIBUZIONE

“Crisi, Gestione Economico Finanziaria e Rilancio dell’Impresa” è una rivista on line a cadenza mensile
È prevista la vendita esclusivamente in abbonamento
Eventuali numeri non pervenuti devono essere reclamati via mail al servizio clienti non appena ricevuto il numero successivo

PREZZO DELL’ABBONAMENTO

Prezzo dell’abbonamento annuale per l’anno 2024: Euro 150 + IVA

DIRETTORE RESPONSABILE

Andrea Meneghello

COMITATO SCIENTIFICO

Franco Baiguera

Dottore Commercialista – Studio F. Baiguera e
G. Peli – Professore Università degli Studi di Brescia

Luigi Belluzzo

Dottore Commercialista - Belluzzo Mercanti Associazione
Professionale – SDA Bocconi Professor

Claudio Ceradini

Dottore Commercialista – SLT Strategy, Legal, Tax

Laura Gaburro

Avvocato – Studio Gaburro

Alessandro Mattavelli

Dottore Commercialista – Studio Mattavelli & Associati

Marcello Pollio

Pubblicista – ODCEC Genova – Partner Bureau Plattner
Professore Università Magna Græcia – Professore
Università Telematica Pegaso

Renato Santini

Dottore Commercialista – Studio Leonelli, Santini &
Partners - Professore Università di Bologna

HANNO COLLABORATO A QUESTO NUMERO

Stefano Casarotti, Claudia Ferrarese Girardi, Thomas Ferrari, Roberto Ferrari, Laura Gaburro, Oriana Inserra, Erika Marcianesi, Cesare Spezia

Chiuso in redazione il 3 settembre 2024

SERVIZIO CLIENTI

Per la redazione/distribuzione/abbonamento/rinnovi:
tel. 02 84892710
e-mail riviste@professionecommercialista.com

PROGETTO GRAFICA E IMPAGINAZIONE

A Comunicazione Srl – www.acomunicazione.com

Tutti i contenuti della rivista sono soggetti a copyright.

Qualsiasi riproduzione, divulgazione e/o utilizzo anche parziale, non autorizzati espressamente da Namirial S.p.A. sono vietati. Ogni violazione sarà perseguita a norma di legge. Si declina ogni responsabilità per eventuali errori e/o inesattezze relative all’elaborazione dei contenuti presenti nella rivista. Pur garantendo la massima affidabilità dell’opera, Namirial S.p.A. non risponde di danni derivanti dall’uso dei dati e delle informazioni ivi contenute.

© 2024 Namirial S.p.A. - Via Caduti sul Lavoro n. 4, 60019 Senigallia (An) - Italia – Local Business Unit di Assago (MI) Centro Direzionale Milanofiori - Strada 1 – Palazzo F6 20057 Assago (MI)