

2. **PIANI CHE PREVEDONO LA CONTINUITÀ DEL BUSINESS**

di Patrizia Riva



2.1. PIANI AZIENDALI: LE DUE MACRO-CATEGORIE

Nell'ambito delle crisi aziendali l'espressione "piano" è comunemente utilizzata sia con riferimento ai piani liquidatori sia con riferimento alle differenti situazioni in cui è prevista la continuazione dell'attività aziendale. Le due fattispecie presentano ad evidenza 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. Più in particolare, nel caso di un piano che preveda o che, più semplicemente, prenda atto della già intercorsa parziale o totale cessazione dell'attività aziendale, l'attenzione del redattore dovrà essere posta a considerazioni più strettamente 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 completa e corretta rappresentazione della situazione creatasi a seguito della crisi, vagliando, con le necessarie variazioni dei criteri di riferimento, la quantificazione delle attività e delle passività, dall'altro svolgere una compiuta e ragionevole riflessione sulle modalità di realizzo dell'attivo e di conseguenza sul percorso più proficuo da seguire per ottenere il miglior soddisfo della massa dei creditori. Nel caso di un piano che al contrario prenda le mosse nella differente situazione in cui vi sia la pretesa capacità dell'azienda di continuare in tutto o in parte l'attività, ponendo in essere un vero e proprio *turnaround*, ci si focalizzerà sulla valutazione dei presupposti su cui la pretesa stessa si fonda. Pur non potendo prescindere dall'analisi di veridicità dei dati contabili, sarà indispensabile svolgere una approfondita e il più possibile oggettiva analisi delle cause che hanno portato alla crisi aziendale, per valutare se le stesse possano o meno essere rimosse o quantomeno gestite e superate in un arco di tempo ragionevole. Dovranno essere dapprima immaginate e successivamente vagliate le possibili azioni da intraprendere per valutarne la sostenibilità, tenuto conto del contesto in cui l'azienda si trova ad operare e delle criticità della situazione patrimoniale-economica e finanziaria di partenza, che costituiscono altrettanti vincoli alle proiezioni strategiche.

Nel presente capitolo si focalizza l'attenzione su questa seconda categoria di piani che la professione definisce di risanamento in contrapposizione ai primi di tipo liquidatorio. Questi ultimi sono destinati ad assurgere ad una sempre maggiore attenzione da parte degli operatori – imprese e professionisti – anche alla luce dell'enfasi posta dal legislatore con la nuova riforma in tema di misure di allerta.

2.2. CONTINUITÀ E ALLERTA

La riforma Rordorf ha proposto, come noto, una serie di rilevanti novità in tema di modalità di gestione delle fasi di primo sviluppo delle crisi¹. Queste sono destinate a modificare notevolmente lo scenario delle possibili soluzioni, arricchendolo di nuove

¹ La legge recante la "Delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza", introduce una nuova disciplina della crisi d'impresa, prevedendo procedure innovative di controllo interno ed

2. Piani che prevedono la continuità del business

2.2. Continuità e allerta

situazioni e fattispecie e, senza dubbio, riconoscendo un ruolo nuovo e centrale alla capacità dell'azienda di impostare, in modo proattivo, strutturati sistemi di gestione, di controllo interno e di pianificazione strategica utili ad un più consapevole approccio alla direzione aziendale. La crisi finanziaria, il modesto sviluppo dell'economia e l'evoluzione dei sistemi informativi aziendali hanno riaperto il dibattito sul ruolo della *corporate governance* e sulla necessità di nuove regole per le imprese in materia di *risk management* e controllo interno. È da più parti stato così enfatizzato il fatto che monitorare e segnalare tempestivamente, sulla base di indicatori premonitori (*early warning*), significativi peggioramenti della probabilità d'insolvenza (*probability of default*) e del giudizio complessivo sul conseguentemente rischio (*rating*), rientri a tutti gli effetti nelle attribuzioni professionali degli organi sociali di controllo societario.

Partendo dall'evidenza operativa, ossia dai risultati della vigente normativa che ha visto un numero elevato di aziende adire tardivamente alle procedure di risanamento e ristrutturazione, quando ormai non restava che impostare la liquidazione delle attività residue senza alcuna possibilità di un effettivo salvataggio del valore aziendale, si prevede l'introduzione nell'ordinamento di misure utili, sulla falsariga del modello francese, ad anticipare il momento di evidenziazione della crisi.

È il caso di ricordare che l'ordinamento francese conosce le cosiddette *procédures d'alerte*, volte a incentivare ed eventualmente imporre l'adozione di misure urgenti nei confronti delle imprese in difficoltà con finalità di *prévention*, al fine di realizzare una rapida *détection des difficultés* che consenta un più efficace trattamento delle stesse e una regolamentazione della crisi fondata più sull'adesione dei creditori che sulla liquidazione giudiziale². In Francia la procedura ha quale presupposto l'esistenza di atti tali da compromettere la continuità aziendale ed è attivata dai *commissaires aux comptes*, i nostri sindaci, e a determinate condizioni anche dai soci delle società di capitali e dal *comité d'entreprise* nelle aziende che hanno almeno cinquanta dipendenti o anche meno, se vi è un accordo collettivo, oltre che dal presidente del tribunale di commercio, anche di propria iniziativa. Anche l'amministrazione finanziaria e gli enti previdenziali devono a loro volta iscrivere i propri crediti nei pubblici registri, se viene superato un certo ammontare e/o un certo ritardo nei pagamenti. In tale modo l'imprenditore è stimolato ad accedere alle procedure concorsuali anche con l'aiuto di un mandatario designato dal tribunale, che ha la funzione di facilitare il raggiungimento di un accordo con i creditori.

L'idea di fondo è che il miglior modo per affrontare una patologia sia agire prima che la crisi diventi irreversibile. I primi risultati di studi empirici recentissimi e ancora in

(continua)

esterno (*Alert*) finalizzate al rafforzamento dei sistemi di segnalazione tempestiva (*early warning*) delle situazioni d'insorgenza di crisi d'impresa ed enunciando il principio generale di necessaria introduzione nel nostro ordinamento giuridico di una definizione dello "stato di crisi" intesa come "probabilità di futura insolvenza".

² Così Maviglia E., "Le procedure di allerta e di composizione assistita della crisi. Spunti di riflessione", in Stanghellini L., Pagni I., *Materiale del corso di perfezionamento Il nuovo diritto fallimentare*, 2017.

corso, cui la scrivente ha preso parte, basati su un campione importante di procedure italiane³ confermano la rilevanza del tema dimostrando che:

- a) nei cinque anni precedenti la presentazione del concordato preventivo si registra in media un notevole peggioramento dei parametri contabili delle aziende istanti;
- b) si verifica in media un picco nel biennio precedente la presentazione;
- c) il fenomeno è leggermente inferiore nel caso in cui si considerino solo le procedure in continuità;
- d) l'introduzione della possibilità di presentare una domanda di concordato in bianco prima della domanda piena ha incentivato la presentazione in un momento in cui gli indicatori risultano mediamente migliori.

La previsione di modalità di allerta permetterebbe pertanto di intervenire in un momento precedente cercando di valutare per tempo i segnali di peggioramento della situazione. Certamente l'individuazione e la valutazione della gravità dello stato di "crisi", non ancora sfociato in insolvenza conclamata, presuppone l'accesso a un set informativo non disponibile all'esterno dell'azienda e una visione diversa da quella soltanto storica basata su analisi statiche di grandezze patrimoniali e indici di bilancio. Diviene necessario un approccio anche prospettico e utile ad individuare l'incapacità in futuro di adempiere non solo le obbligazioni già assunte, ma anche quelle prevedibili nel corso della gestione attesa.

2.2.1. Caratterizzazione del concordato liquidatorio quale categoria residuale

La riforma riduce il ruolo delle procedure liquidatorie (e quindi in sintesi dei concordati preventivi con finalità di scioglimento) tollerandole solo a condizione che non solo siano garantiti livelli minimi – al 20 per cento – di soddisfazione del ceto chirografario come nell'attuale formulazione, ma anche che sia obbligatoriamente previsto l'apporto di risorse esterne che aumentino in misura apprezzabile la soddisfazione dei creditori.

Questa rilevante modifica è conseguenza della percezione, a torto o ragione, del legislatore di un utilizzo distorto del concordato preventivo con finalità liquidatorie che porterebbe a realizzazioni equivalenti, se non peggiori, rispetto a quelli del procedimento fallimentare, permettendo però di non incorrere nelle azioni risarcitorie e revocatorie esercitate in quest'ultimo. L'apporto di finanza esterna riequilibrerebbe a titolo

³ Ci si riferisce ad alcuni risultati preliminari della ricerca *Utilizzo del concordato preventivo in Italia: osservazioni empiriche* presentati il 3.4.2017 presso la sede di Milano della Banca d'Italia nell'ambito del convegno "L'emersione della crisi e la sua soluzione con il concordato preventivo. Dati preliminari di una ricerca empirica su 3.000 concordati". La ricerca coordinata dal prof. Danovi, e cui la scrivente partecipa, è svolta dall'Osservatorio Crisi e Risanamento delle Imprese (OCRI) del centro di ricerca ELab dell'Università degli Studi di Bergamo e dal Dipartimento di Economia e Statistica della Banca d'Italia nell'ambito del progetto Co.Di.Re. finanziato dall'Unione Europea (www.codire.eu), in collaborazione con il CESPEC (Centro Studi Procedure Esecutive e Concorsuali) e con l'Università del Piemonte Orientale. La raccolta dei dati si è giovata della collaborazione del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, dei magistrati di 60 tribunali di 15 regioni italiane, ed è avvenuta con il supporto informatico di Fallico/Zucchetti.

2. Piani che prevedono la continuità del business

2.2. Continuità e allerta

sommariamente transattivo l'assenza di fatto – ancorché non in diritto – dell'esperimento delle citate azioni.

In proposito sarebbe senz'altro opportuno riflettere sui primi risultati degli studi empirici recenti dell'Osservatorio Crisi e Risanamento d'Impresa (OCRI) già citati *supra*⁴, i quali mettono in luce in realtà uno scenario differente in cui le percentuali medie di soddisfo, previste oggi per legge, risulterebbero di fatto già rispettate dagli operatori, anche considerando le procedure presentate in un orizzonte temporale ampio che prescinde dall'introduzione dell'obbligo normativo di rispetto della soglia minima, con ciò fornendo utili spunti di confronto con i risultati ottenuti mediante le procedure fallimentari.

Altrettanto rilevanti sono le evidenze prodotte da un recente studio di Banca d'Italia⁵, di cui si riferirà meglio *infra*⁶, che presenta il peso relativo del ricorso alle procedure di concordato preventivo con finalità liquidatorie per il recupero dei crediti incagliati da parte degli istituti di credito, rispetto al ricorso alle modalità alternative disponibili (sostanzialmente si fa riferimento al fallimento e alle esecuzioni individuali). I dati mettono in luce che il fenomeno non può essere sottovalutato in quanto rappresenta, nei fatti, lo strumento a cui si ricorre per la gestione di ben un quarto del totale a valore delle posizioni passive delle aziende nei confronti degli istituti stessi.

2.2.2. Rimodulazione e ampliamento del concetto di concordato preventivo in continuità⁷

Differente attenzione e maggiore apprezzamento sono al contrario dimostrati dalla Riforma nei confronti delle procedure che salvaguardano il valore aziendale. È previsto infatti che debba essere data priorità di trattazione, fatti salvi i casi di abuso, alle proposte che comportino il superamento della crisi assicurando la continuità aziendale, anche tramite un diverso imprenditore, purché funzionali al miglior soddisfacimento dei creditori e purché la valutazione di convenienza sia illustrata nel piano, riservando la “liquidazione giudiziale” – che nell'innovativo linguaggio della riforma deve intendersi come l'apertura della tradizionale procedura di fallimento – ai casi in cui non sia proposta un'idonea soluzione alternativa.

L'ambito di applicazione della disciplina del concordato con continuità aziendale *ex art. 186-bis l.f.* è pertanto palesemente ampliato facendo definitivamente chiarezza su due punti rilevanti. Più in particolare:

- 1) in primo luogo è introdotto istituzionalmente un meccanismo di classificazione della procedura secondo il “criterio della prevalenza”, in base al quale si applica la fattispecie anche alla proposta di concordato che preveda la continuità aziendale e nel contempo la liquidazione di beni non funzionali all'esercizio

⁴ Si rinvia alla nota precedente per i riferimenti precisi al lavoro di ricerca empirica, tutt'ora in corso.

⁵ Carpinelli L., Casciarino G., Giacomelli S., Vacca V., “La gestione dei crediti deteriorati: un'indagine presso le maggiori banche italiane”, *Banca d'Italia, Occasional paper* n. 311 (serie Questioni di economia e finanza), febbraio 2016.

⁶ Si veda il § 2.3.

⁷ Applicazione dell'art. 186-*bis* l.f. alla continuità indiretta.

dell'impresa, a condizione che possa giudicarsi, a seguito di una valutazione in concreto del piano, che i creditori vengano soddisfatti in misura superiore dal ricavato prodotto dalla continuità aziendale;

- 2) in secondo luogo è chiarito esplicitamente e una volta per tutte che tale disciplina si applica anche nei casi in cui l'azienda sia oggetto di un contratto di affitto "ponte", e, cosa ancora più significativa, si specifica, al fine di fugare qualsiasi ulteriore dubbio interpretativo da parte degli operatori, che il criterio è valido in termini assoluti e che quindi sono da classificare come concordati in continuità anche le procedure che prevedono la stipulazione di un contratto di affitto d'azienda anteriormente alla presentazione della domanda di concordato.

È il caso di puntualizzare che le due innovazioni saranno da considerarsi in modo sistemico e che quindi, anche ai casi di continuità indiretta che prevedano un contratto di affitto, si applicherà il "criterio della prevalenza", così che, qualora vi fosse una soddisfazione dei creditori legata solo marginalmente all'incasso dei canoni prima e del prezzo di cessione poi, il concordato sarà da classificarsi come liquidatorio.

L'operazione di affitto d'azienda è stata sino ad ora considerata nella giurisprudenza, nella prassi e, con eccezioni⁸, nella dottrina, come rientrante nella categoria del concordato liquidatorio, intendendosi come concordati in continuità solamente quelli in cui vi fosse continuità giuridica, oltre che continuità in senso economico aziendale di sopravvivenza dell'azienda e di ripristino del *going concern*⁹. La cessione dell'azienda a terzi preceduta dall'affitto è stata qualificata, ad oggi, come atto liquidatorio, anche se considerata preferibile in quanto percepita come maggiormente remunerativa per i creditori.

In realtà, come si è già avuto modo di affermare in altre sedi, l'affitto d'azienda rappresenta una operazione strumentale alla continuità. Essa permette il mantenimento in vita dell'attività aziendale ponendo la stessa al di fuori della procedura, ancorché sempre nella sfera proprietaria dell'istante, così che sia garantita da un lato una gestione separata e più libera dell'azienda, dall'altro, siano ancora possibili tutte le necessarie verifiche e valutazioni, non ultimo l'espletamento delle procedure di ricerca di offerte concorrenti. Inoltre, la stipulazione del contratto di affitto di azienda prima della presentazione dell'istanza di concordato in bianco è prassi diffusa proprio per garantire un più celere passaggio della gestione al conduttore, evitando possibili discontinuità legate in special modo alle reazioni delle controparti contrattuali dell'azienda nel momento in cui la società accede alla procedura concordataria.

Nella riforma Rordorf entrambe le configurazioni richiamate, sia il c.d. "concordato di ristrutturazione" o con "continuità diretta", sia il "concordato con cessione" o con

⁸ In senso contrario sia concesso rinviare alle riflessioni sul tema della prevalenza della continuità dell'azienda sulla continuità del soggetto giuridico della scrivente. Riva P., "La continuità aziendale nel concordato preventivo: caratteristiche, ruoli e criticità", in Galletti D., Panizza A., Danovi A., Ferri A., Riva P., Cesare F., Quagli A., *Esercizio provvisorio e strumenti alternativi per la continuità aziendale*, Ipsoa, Milano, 2013, p. 122 ss.

⁹ "L'esperienza operativa insegna infatti che di concordato in continuità si parlava nella sola ipotesi di prosecuzione dell'attività di impresa in capo al debitore, configurandosi le altre ipotesi in termini di concordati aventi natura liquidatoria", Baldassarre P., Pereno M., "Prime riflessioni in tema di concordato preventivo in continuità aziendale", in *Il Fallimentarista*, Speciale Decreto Sviluppo, 2012.

2. Piani che prevedono la continuità del business

2.2. Continuità e allerta

“continuità indiretta”, vengono – finalmente – fatte rientrare a pieno titolo nella categoria del concordato con continuità aziendale che, a questo punto, comprende tutti i concordati in cui l’attività prosegua in qualunque modo, o in capo allo stesso imprenditore o in capo a terzi, purché questa sia la componente prevalente della strategia concordataria. *De residuo*, quindi, i concordati liquidatori saranno tutti quelli in cui non sarà possibile prevedere altro che la liquidazione dei singoli beni senza alcuna valorizzazione sistemica degli stessi o una prosecuzione solo parziale e relativamente meno rilevante dell’attività. In questi casi però non si deve dimenticare, lo si è visto *supra*, che, vigenti le nuove norme, dovrà essere previsto obbligatoriamente un apporto di finanza esterna a titolo – se si vuole – risarcitorio per la causazione della perdita provocata del valore sistemico aziendale. Nel caso in cui tale apporto risarcitorio non sia previsto, non si potrà che procedere con il deposito di una istanza di “liquidazione giudiziarie” (ossia utilizzando il lessico tradizionale di fallimento).

Si crede utile evidenziare che i risultati preliminari degli studi empirici dell’Osservatorio Crisi e Risanamento d’Impresa (OCRI), già più volte citati¹⁰, hanno dato evidenza al fatto che ad oggi la possibilità di portare avanti concordati che prevedessero la continuazione dell’attività aziendale in capo al debitore, con la continuità del soggetto giuridico oltre che quella dell’azienda, si è tramutata in fattispecie concreta solo nel 9,3 per cento dei casi. Con maggiore frequenza invece (ossia nel 21,7 per cento delle procedure analizzate) si è assistito e si assiste nella prassi al trasferimento dell’azienda a terzi interessati e, quindi, alla costruzione di configurazioni volte a preservare la continuità in senso economico, con la salvaguardia della azienda che passa per una voluta e necessaria discontinuità dal punto di vista giuridico. Ciò avviene proprio mediante il ricorso allo schema classico dell’affitto d’azienda “ponte” per un periodo di tempo limitato e solitamente necessario allo svolgimento di tutte le verifiche concordatarie, cui fa seguito la cessione.

Pare a chi scrive che la riqualificazione operata dalle nuove previsioni normative permetta ora effettivamente e a pieno titolo di “ripopolare” la categoria logica del concordato in continuità. L’obiettivo è perseguito con più mezzi:

- 1) in primo luogo immediatamente mediante la semplice trasmigrazione di un cospicuo numero di procedure da una categoria all’altra grazie alla riqualificazione da concordato liquidatorio a concordato in continuità delle fattispecie più comuni dell’affitto con successiva cessione d’azienda;
- 2) in secondo luogo l’applicazione ai casi di continuità indiretta dell’art. 186-*bis* l.f. permetterà di rendere non applicabili a queste fattispecie le soglie minime di soddisfacimento dei creditori chirografari con ciò ampliando di nuovo in modo oggettivo e, molto probabilmente, importante la platea dei soggetti che potrebbero essere interessati all’istituto;
- 3) infine l’applicazione dei nuovi meccanismi di segnalazione e di allerta a regime dovrebbero permettere di intercettare più precocemente le situazioni di crisi, andando a toccare anche quelle situazioni in cui si è ancora *in bonis*, ma si sono già manifestate le prime criticità che, se non gestite in modo consapevole,

¹⁰ Si rinvia *supra* per i riferimenti precisi al lavoro di ricerca empirica, tutt’ora in corso, citato in nota 3.

potrebbero portare ad una esacerbazione non rimediabile delle stesse. Questo non può che portare ad un aumento delle procedure – concordatarie, ma anche di ristrutturazione del debito e soprattutto stragiudiziali – in grado di basare il risanamento sui flussi finanziari prodotti dall'azienda stessa.

Il legislatore riconferma, come già in altre occasioni, la centralità del concetto di azienda come sistema complesso in grado di creare ricchezza e pertanto degno di specifica attenzione e di particolare tutela¹¹. Se in precedenti occasioni le dichiarazioni di principio non hanno trovato operativa applicazione a questa specifica fattispecie, al contrario il testo proposto sembra avere una portata operativa notevole. È necessario infatti sottolineare che questa volta il chiarimento fornito, ossia il riconoscimento della prevalenza del concetto tutto economico aziendale di “continuità oggettiva dell'attività d'impresa” sul concetto più giuridico di “continuità squisitamente soggettiva della gestione”, depone per l'avvicinamento – ancorché asintotico – dei due linguaggi giuridico ed aziendale, permettendo un rilevante salto di qualità in termini di chiarezza e univocità di interpretazione del testo normativo.

2.2.3. Migliore tracciabilità delle operazioni di turnaround privatistiche mediante i piani attestati undisclosed ex art. 67 l.f.

L'apprezzamento della rinnovata enfasi posta sui piani in continuità non può prescindere da una considerazione di carattere sistemico. La riforma pone attenzione direttamente sulle procedure che prevedono differenti graduazioni dell'intervento del tribunale e quindi, in primo luogo, sul concordato preventivo andando a discriminare in modo deciso, come meglio commentato nei precedenti paragrafi, tra fattispecie liquidatorie e conservative. È opportuno però riflettere sul peso effettivo di queste specifiche procedure nel quadro più generale offerto dalla legge fallimentare.

¹¹ Come è noto il concetto di azienda assume differenti connotazioni in funzione dei differenti approcci, giuridico o economico aziendale, di studio. Il punto di partenza per i giuristi è naturalmente rappresentato dal disposto dell'art. 2555 c.c. che definisce l'azienda come quel complesso di beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa. Dottrina giuridica e giurisprudenza hanno rielaborato il concetto così che è ormai consolidata la definizione di azienda come una *universitas* comprensiva delle cose materiali mobili e immobili, elementi questi tutti unificati ed organizzati, in senso funzionale dalla volontà del titolare in vista della loro destinazione al Comune fine della intrapresa attività imprenditoriale, comunque dotati di una propria autonomia organizzativa. Gli aziendalisti hanno per contro evidenziato ulteriori elementi di complessità che qualificano l'istituto impresa e di conseguenza l'azienda intesa come ordine economico dell'istituto. Gli studi di economia aziendale evidenziano che l'impresa è chiamata ad operare secondo economicità. A tale fine deve essere: duratura, ossia deve svolgersi secondo condizioni di vita e di funzionamento tali da consentire di durare nel tempo in un ambiente mutevole; autonoma, ossia non deve ricorrere sistematicamente a interventi di sistema o di copertura delle perdite da parte di altre economie; efficiente e flessibile. Solo in questo modo può raggiungere le proprie finalità istituzionali ossia gli obiettivi dei soggetti nell'interesse dei quali è stata costituita ed è retta. Da un punto di vista operativo quando ci si riferisce al trasferimento di un'azienda si fa riferimento al trasferimento della totalità o di una parte sostanziale delle attività (e delle passività) che in un dato momento sono di pertinenza di una impresa operante. Per approfondimenti si veda Riva P., Bavagnoli F., Ferraro N., De Tilla C., *L'affitto d'azienda. Profili giuridici, economico aziendali e contabili. Il suo utilizzo nelle crisi di impresa*, Egea, Milano, 2011.

2. Piani che prevedono la continuità del business

2.2. Continuità e allerta

In proposito è di aiuto uno studio di Banca d'Italia pubblicato nel 2016¹², che ha indagato l'efficacia delle differenti modalità di recupero dei crediti alle imprese presso i maggiori gruppi bancari (i c.d. *NPL* o *Non Performing Loans*), rilevando che lo strumento principe cui si ricorre nella prassi quando la procedura è finalizzata alla ristrutturazione e non alla liquidazione non è affatto il concordato preventivo, ma è il piano attestato *ex art. 67 l.f.*, seguito, anche se a grande distanza, dagli accordi di ristrutturazione *ex art. 182-bis l.f.* Più in particolare l'indagine ha interessato quasi 3.700 casi di ristrutturazione mediante ricorso alternativemente ai tre strumenti disponibili. Le aziende risultano aver fatto ricorso:

- 1) ad un piano attestato completamente stragiudiziale *ex art. 67 l.f.* nel 60,3 per cento dei casi quando si consideri il numero di procedure, che diviene il 66 per cento se si pesano le procedure in funzione del valore dei crediti vantati dagli istituti;
- 2) ad un accordo di ristrutturazione dei debiti *ex art. 182-bis l.f.* che nei fatti rappresenta una ibridazione in quanto si tratta di un accordo con i creditori formalmente riconosciuto e validato mediante il procedimento di omologa nel 18,4 per cento dei casi quando si consideri il numero di procedure, che diviene il 26,4 per cento se si pesano le procedure in funzione del valore dei crediti vantati dagli istituti;
- 3) ad un concordato preventivo in continuità nel residuo 21,3 per cento dei casi, che però si riduce addirittura al solo 7,6 per cento quando si considerano i valori assoluti dei crediti vantati dagli istituti.

Al contrario, quando si riferisce alle procedure finalizzate alla liquidazione, la ricerca di Banca d'Italia considera un volume amplissimo di circa 183.000 procedure. In questo differente contesto il concordato preventivo esprime una presenza numerica pari a circa il 12 per cento dei casi (contro il 56 per cento dei fallimenti e il 32 per cento delle procedure esecutive individuali) che rappresenta però a valore il 25 per cento circa di tutti i *NPL* considerati.

I dati permettono di misurare un fenomeno noto ossia il maggiore utilizzo, quantomeno al 2015, del concordato a fini liquidatori piuttosto che a fini di continuità, ma mostrano anche alcuni elementi nuovi, quali il ruolo non irrilevante e probabilmente inaspettato degli accordi di ristrutturazione.

Quel che colpisce maggiormente sono senza dubbio la numerosità e il peso dei piani attestati *ex art. 67 l.f.* La tracciabilità di queste operazioni è – in realtà volutamente e a ben vedere in forza di legge – rara e frammentaria in quanto, se da un lato è vero che il piano, per poter essere fatto valere in caso di eventuale fallimento, deve recare data certa, dall'altro non necessariamente questo risultato è ottenuto mediante

¹² Carpinelli et al., 2016, cit. in nota 5. Nell'indagine sono state acquisite informazioni su 128 miliardi di prestiti a imprese, 95 dei quali in fase di liquidazione e 33 oggetto di procedure di ristrutturazione. Le banche del campione hanno fornito informazioni su 240 mila posizioni verso imprese interessate da procedure liquidatorie a fine 2014, con un'esposizione considerata è pari al 78 per cento delle loro sofferenze per prestiti alle imprese. I dati raccolti riguardano il numero di posizioni e i volumi di credito interessati dalle procedure di liquidazione e di ristrutturazione in corso alla fine del 2014, distinte in base alla natura giudiziale e stragiudiziale, alla presenza o meno di garanzie sul credito e all'anno di avvio della procedura.

la pubblicazione nel registro imprese. Quest'ultima letteralmente "può" essere effettuata su richiesta del debitore, ma nella maggior parte dei casi il piano rimane privato o, come più comunemente si dice ricorrendo ad un termine anglosassone, rimane *undisclosed*. È il caso infine di ricordare che l'art. 3, d.l. 3 maggio 2016, n. 59 (conv. nella legge 119 del 20 giugno 2016) ha previsto l'istituzione di un apposito registro per gli "strumenti della crisi", oltre che delle procedure di insolvenza e le esecuzioni immobiliari, ma l'elencazione comprende i soli accordi di ristrutturazione dei debiti *ex art. 182-bis l.f.* e i piani di risanamento di cui all'art. 67 l.f. *disclosed*, ossia che siano stati oggetto di pubblicazione nel registro imprese. È pertanto preservata la riservatezza ancorché questo abbia un prezzo in termini di trasparenza dei rapporti con i creditori non coinvolti ed è di conseguenza complesso e difficoltoso ottenere una misura effettiva della portata del fenomeno, ancorché vi sia da sempre la percezione condivisa che il medesimo abbia molta rilevanza. Ne segue che il dato reso disponibile dalla ricerca istituzionale di Banca d'Italia per questa specifica categoria di procedure è di grande interesse e particolarmente significativo.

In proposito ci si può chiedere se la riforma sul tema dell'allerta possa in futuro consentire un monitoraggio più pregnante del fenomeno. L'intervento del legislatore sulle modalità di gestione della crisi scelte dalle aziende dovrebbe, infatti, portare le stesse a comportamenti più consapevoli e proattivi sin dalle prime fasi di manifestazione della stessa e potrebbe potenzialmente consentire una maggiore tracciabilità anche del ricorso a strumenti di tipo privatistico, quali appunto i piani attestati *undisclosed*. Avranno un ruolo rilevante in questo senso gli organi di controllo ed in particolare il collegio sindacale, cui nell'espletamento dei propri compiti di vigilanza è demandato un ruolo centralissimo. Prova concreta di tale rilevanza è l'ampliamento, in controtendenza rispetto ai più recenti orientamenti legislativi, dei casi in cui gli organi di controllo devono essere obbligatoriamente nominati¹³. I sindaci sono chiamati ad avvisare immediatamente l'organo amministrativo della società dell'esistenza di fondati indizi della crisi e, in caso di omessa o inadeguata risposta, sono tenuti a informare direttamente il competente organismo di composizione della crisi. Ai sindaci riportano in prima battuta anche i creditori qualificati, come l'Agenzia delle entrate, gli agenti della riscossione delle imposte e gli enti previdenziali qualora rilevino il perdurare di inadempimenti di importo rilevante¹⁴.

È ragionevole presumere che uno degli effetti delle nuove regole sarà una più puntuale rendicontazione degli organi di controllo nell'ambito dei loro documenti interni, e quindi, in sostanza, nei verbali delle riunioni di collegio e sulle azioni intraprese per aderire alle novellate richieste normative. In astratto ci si può aspettare di giungere anche ad una più esplicita *disclosure* nei loro documenti rivolti all'esterno,

¹³ La riforma prevede l'estensione dei casi in cui è obbligatoria la nomina dell'organo di controllo, anche monocratico, o del revisore da parte della società a responsabilità limitata.

¹⁴ Nel caso in cui non vi siano gli organi di controllo riporteranno direttamente all'organismo di composizione della crisi demandato. Dovrebbe trattarsi di casi residuali però visto l'ampliamento della gamma di soggetti interessati dalla reintroduzione obbligatoria del collegio sindacale in un cospicuo numero di società a responsabilità limitata.

2. Piani che prevedono la continuità del business

2.2. Continuità e allerta

prima fra tutte la relazione accompagnatoria al bilancio di esercizio. La correlazione potrebbe non essere affatto automatica stante la finalità dell'allerta che, pretendendo interventi in prevenzione, ha caratteristiche conservative ed è pertanto incompatibile con comunicazioni *erga omnes* inopportune, quantomeno sino a che non sia stata definita una solida e specifica strategia di *turnaround*. Non si deve dimenticare che la Riforma richiede esplicitamente che lo svolgimento della procedura d'allerta avvenga "in via riservata e confidenziale", stabilendo che questa debba essere la modalità con cui l'organismo di composizione della crisi, qualora si arrivi a questa fase e quindi non si sia risolta la situazione sulla base dell'intervento dei soli organi amministrativi, sia chiamato a convocare il debitore e gli organi di controllo. Più in particolare il riferimento alla riservatezza implica che del contatto con l'imprenditore non sia data notizia all'esterno, mentre il requisito della confidenzialità richiederebbe che nessuna, seppure minima, traccia dei contenuti della convocazione si riversi in sede giudiziale o comunque risulti accessibile ai terzi¹⁵.

Una volta individuato il percorso da seguire – ad esempio mediante la ricontrattazione con i principali creditori finanziari e commerciali cristallizzata in un piano condiviso dalle parti e attestato *ex art.* 67 l.f. – potrebbe essere opportuno che il collegio valuti di rendicontare in qualche modo anche all'esterno sul percorso intrapreso. Questa opzione sarà valutata indipendentemente dalla richiesta dei debitori, come è loro diritto, di pubblicare il piano nel registro delle imprese.

Una maggiore attenzione alla trasparenza su questo aspetto così delicato e rilevante, naturalmente mediata con le esigenze di riservatezza, potrebbe portare, qualora divenisse un comportamento degli organi di controllo diffuso e codificato anche a livello istituzionale, allo sviluppo di una crescente fiducia da parte degli *stakeholders* basata sulla considerazione che l'azienda valuta in modo onesto e sistematico la propria situazione, grazie alla presenza di indipendenti e attenti controllori preposti alla vigilanza sugli organi amministrativi, e procede su di un tracciato che la dovrebbe portare a normalizzare il proprio percorso strategico, evitando momenti di criticità anomala.

2.2.4. Coerenza tra compiti e poteri riconosciuti agli organi di controllo

La Riforma richiama quali destinatari dei doveri di allerta accanto ai sindaci, anche i revisori. Sembra in proposito indispensabile una riflessione, in quanto il legislatore pare equiparare compiti e competenze delle due categorie con ciò negandone le importanti specificità. Come noto, infatti, ai revisori non sono attribuite funzioni di controllo *ex ante*, ma solo di valutazione *ex post* delle modalità di redazione del bilancio di esercizio ed eventualmente degli altri documenti contabili al fine di apprezzarne la *compliance* con i principi contabili di riferimento. Ne segue che non sono per definizione nelle condizioni istituzionali per svolgere il compito indicato dal legislatore, o meglio, sono senz'altro di rilevante ausilio se affiancati al collegio sindacale (o al

¹⁵ Il ruolo centrale affidato agli organismi di composizione della crisi previsti dalla legge n. 3/2012, presuppone che venga assicurata una adeguata attrezzatura professionale e organizzativa, e che vengano previsti idonei requisiti di indipendenza per impedire il formarsi di conflitti di interesse e facendo sì che si assicuri la rotazione degli incarichi. Così Maviglia E., *op.cit.*, 2017.

Piani che prevedono la continuità del business 2.

Ridefinizione dello stato di crisi e strutturazione dei sistemi di gestione 2.3.

sindaco unico) cui è demandata la vigilanza. Affermazioni differenti implicherebbero una metamorfosi della figura del revisore. *Sic stantibus rebus*, il solo revisore non potrebbe compiutamente dare l'allerta salvo che:

- a) non si snaturi *ex lege* il ruolo allo stesso ad oggi riconosciuto ampliandolo alla vigilanza – caratteristica attualmente del solo collegio sindacale oltre che alla *compliance* contabile;
- b) non gli si richieda conseguentemente di acquisire il corposo *set* di competenze trasversali che caratterizza l'intervento del collegio;
- c) non si introducano obblighi nuovi, quali ad esempio quelli della necessaria presenza alle riunioni del consiglio di amministrazione, al fine appunto di monitorare *ex ante* i rischi che le scelte che il consiglio di amministrazione si accinge a vagliare possono comportare per la preservazione della continuità aziendale e, di conseguenza, per l'evoluzione futura dei risultati di gestione presupposto per un efficace intervento di allerta.

Pare pertanto di tutta evidenza che, allo stato, non sia possibile confondere o meglio equiparare le due figure professionali e che una applicazione efficace dei sistemi di allerta, utile a raggiungere gli obiettivi di intercettare i sintomi della crisi implementando i casi di piani che prevedano la continuità aziendale, non possa che essere legittimamente demandata ai sindaci eventualmente coadiuvati dai revisori quando presenti.

2.3. RIDEFINIZIONE DELLO STATO DI CRISI E STRUTTURAZIONE DEI SISTEMI DI GESTIONE

La riforma profila una nuova definizione dello stato di crisi, intesa come “probabilità di futura insolvenza”, evidenziando che il concetto deve essere modulato operativamente anche tenendo conto delle elaborazioni della scienza economico aziendale. Si prescinde in questa sede dai più che necessari approfondimenti sulle modalità di operazionalizzazione della nuova definizione, ossia sulle riflessioni in merito a quali potrebbero essere gli elementi da cui cogliere i sintomi della crisi. Pare però solo il caso di evidenziare che questi ultimi non potranno essere ridotti alla determinazione dei – letteralmente – quattro indici di bilancio (ossia: rapporto tra mezzi propri e mezzi di terzi, indice di rotazione dei crediti; indice di rotazione del magazzino; indice di liquidità), che sono attualmente indicati dalla riforma per l'applicazione delle misure premiali alle aziende che si “allertano” efficacemente. La tempestività o meno degli interventi seguenti l'allerta dovrà essere senz'altro apprezzata, a parere di chi scrive, sulla base di una sistemica interpretazione di dati consuntivi e preventivi sia contabili sia extracontabili o, per utilizzare una espressione ormai entrata nel linguaggio corrente e di derivazione anglosassone, *non finance* o non finanziari¹⁶.

¹⁶ Per approfondimenti sull'origine del termine si rinvia a Riva P., *Informazioni non finanziarie nel sistema di bilancio. Comunicare le misure di performance*, Egea, Milano, 2001.

2. Piani che prevedono la continuità del business

2.3. Ridefinizione dello stato di crisi e strutturazione dei sistemi di gestione

Si vuol porre attenzione in questa sede sulla urgenza per tutte le imprese che ricadranno nell'ambito di applicazione della normativa novellata, non solo di implementare efficaci sistemi di rilevazione contabile, ma altresì di munirsi di sistemi di amministrazione e controllo utili a comprendere i reali andamenti delle differenti aree di *business* aziendali e a formulare di conseguenza scelte più razionali basate sull'analisi dei dati e non sulla sola intuizione imprenditoriale¹⁷.

Gli organi cui è demandata l'amministrazione aziendale non potranno più limitarsi a prendere atto dell'andamento consuntivo aziendale conseguente alle azioni intraprese e alle *routines* perseguite inerzialmente, ma saranno chiamati a costruire sistemi di misure previsionali. Non si potrà prescindere dalla predisposizione di un *budget* annuale e di una pianificazione pluriennale. L'impulso ad operare in questo senso arriverà fortissimo dagli organi di controllo che, si è visto *supra*, sono chiamati a dare l'allerta valutando l'esistenza di indizi di crisi, ossia dovendosi esprimere, come richiede la nuova definizione di crisi proposta dal legislatore, sulla probabilità non solo attuale, ma anche futura, di insolvenza. A tale fine pretenderanno certamente una rendicontazione molto più strutturata rispetto a quella tollerata in passato, specialmente nelle realtà di più modeste dimensioni.

Per garantire un monitoraggio efficace della continuità aziendale non potrà più essere ignorata la necessità di implementare sistemi di controllo interno e di gestione dei rischi (spesso indicati con l'acronimo SCI). Nella prassi non è raro rilevare che, anche gli organi amministrativi di realtà non marginali spesso a conduzione familiare, letteralmente confondano l'implementazione dei sistemi di amministrazione e controllo finalizzati alla gestione aziendale, con l'impostazione del sistema di controllo interno. Quest'ultimo è costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte a consentire l'identificazione, la misurazione, la gestione e il monitoraggio dei principali rischi. Tutti i principi di buona *governance* codificati sia dalla dottrina economico aziendale sia dalle istituzioni preposte a livello nazionale¹⁸ e internazionale¹⁹ evidenziano che un efficace sistema di controllo interno e di gestione dei rischi contribuisce a una conduzione dell'impresa coerente con gli obiettivi aziendali definiti dagli organi amministrativi e favorendo l'assunzione di decisioni consapevoli.

¹⁷ Sarà sempre più richiesto agli organi di controllo interno (sindaci) e alla funzione di revisione contabile un approccio non più solo a consuntivo (*backward-looking*), ma necessariamente previsionale (*forward-looking*), orientato alla "cultura della pianificazione e controllo" e alla salvaguardia della capacità di generare un adeguato "flusso di cassa" (*financial control & cash-flow oriented*), ovviamente tenendo conto degli specifici ruoli, funzione, compiti e responsabilità di ciascun soggetto, come previsto dalla legge e dai principi professionali di riferimento. Tale approccio operativo, è da considerarsi infatti l'unico in grado di monitorare adeguatamente l'insorgenza di situazioni di prolungato squilibrio economico-finanziario, intese come cause sintomatiche di crisi d'impresa, che possono generare incertezza sul presupposto della continuità aziendale (*going concern*) e su una gestione finanziariamente sostenibile nel medio-lungo periodo (crescita del valore economico del capitale). In questo senso D. Bernardi, M. Talone (a cura di), "Sistemi di allerta interna", *Quaderno SAF* n. 71.

¹⁸ Si veda in proposito per tutti l'art. 7 – Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi del *Codice di autodisciplina* di Borsa Italiana, 2015.

¹⁹ Sull'ultima revisione del modello del *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* si veda: Riva P., Provasi R., "Il COSO Report Update 2013", in *Journal of modern accounting and auditing*, Vol 11, Num. 10, October 2015.

Piani che prevedono la continuità del business 2.

Ridefinizione dello stato di crisi e strutturazione dei sistemi di gestione 2.3.

Se correttamente implementato, infatti, esso concorre ad assicurare la salvaguardia del patrimonio sociale, l'efficienza e l'efficacia dei processi aziendali, l'affidabilità delle informazioni fornite agli organi sociali ed al mercato, il rispetto di leggi e regolamenti nonché dello statuto sociale e delle procedure interne.

Ci si deve aspettare, visto che il tessuto imprenditoriale italiano è ricchissimo di piccole e medie imprese, che le richieste del legislatore abbiano un impatto molto diffuso. L'applicazione delle regole dell'allerta e l'obbligo di nominare l'organo di controllo è infatti previsto per realtà in cui attualmente gli strumenti amministrativi sopra citati non sono solitamente presenti in quanto percepiti come costi "a ridotta utilità marginale". L'obbligo di nomina dell'organo di controllo scatterà per le società a responsabilità limitata che per due esercizi consecutivi abbiano superato almeno uno dei tre seguenti limiti:

- totale dell'attivo dello stato patrimoniale: due milioni di euro;
- ricavi delle vendite e delle prestazioni: due milioni di euro;
- dipendenti occupati in media durante l'esercizio: dieci unità.

Il numero di imprese che saranno coinvolte sarà perciò sicuramente molto elevato e, presumibilmente, si tratterà nella maggior parte dei casi di società caratterizzate dalla presenza nella *governance* del fondatore o della sua famiglia. D'altra parte una azienda, anche di dimensioni minori, che non sia strutturata da un punto di vista amministrativo e contabile e che non possa contare su alcun sistema di controllo indipendente è di rado in grado, come si è dimostrato purtroppo in questi anni di grave crisi, di rilevare in tempo i segnali che la possono portare all'incapacità di generare flussi operativi di cassa sufficienti a garantire l'adempimento delle obbligazioni già assunte e di quelle pianificate.

Il legislatore della riforma esprime un riconoscimento importante agli organi di controllo mettendoli al centro del meccanismo introdotto. Questa specifica collocazione non può che essere conseguenza di un giudizio positivo sulle capacità delle categorie coinvolte e comporta una pregnante legittimazione degli stessi, cui è demandato un compito di grande responsabilità. I componenti degli organi di controllo sono in questo contesto infatti i sensori attivi e attenti alle dinamiche economiche. Ad essi è demandato questo compito delicato perché: possono contare sulle necessarie competenze professionali; sono indipendenti nel proprio giudizio e sono tenuti all'osservanza di codici di comportamento deontologico il cui mancato rispetto è sanzionato; infine, si presume che godano, grazie agli studi esperiti e all'esperienza maturate, di sensibilità e di equilibrio in misura sufficiente a valutare le situazioni che via via si propongono loro evitando di incorrere nel noto rischio di provocare essi stessi un peggioramento della crisi, allertando laddove non vi siano in realtà i presupposti incorrendo nel noto meccanismo delle profezie auto-verificantesi.