

Strumenti del diritto

Diritto della crisi diretto da Stefano Ambrosini

Crisi d'impresa ed emergenza sanitaria

opera diretta da

Stefano Ambrosini e Stefania Pacchi

Introduzione di

Riccardo Ranalli

contributi di

**Monica Alberti, Stefano Ambrosini, Franco Benassi
Simonetta Bruno, Federico Casa, Giorgio Corno
Maurizio Dallochio, Lorenzo Delli Priscoli, Fabio Di Vizio
Guido Doria, Alessandro Farolfi, Gianvito Giannelli, Fabio Iozzo
Salvatore Leuzzi, Maurizio L. Lombardi, Federico Merola
Vittorio Minervini, Michele Monteleone, Massimo Orlando
Stefania Pacchi, Luciano Panzani, Andrea Pisaneschi
Edgardo Ricciardiello, Paolo Rinaldi, Patrizia Riva
Maria Lucetta Russotto, Marina Spiotta
Giovanni Staiano, Vittorio Zanichelli**

ZANICHELLI EDITORE



CAPITOLO 17

UNA SFIDA POSSIBILE: REDIGERE E ATTESTARE UN PIANO NEL CONTESTO POST PANDEMICO

di PATRIZIA RIVA

SOMMARIO: **1.** Miopia da rischio pandemico – **2.** Le criticità della pianificazione nel contesto post pandemico. Riflessioni e proposte – **2.1.** L'opzione possibile dell'immobilismo da trauma – **2.2.** L'accettazione del cambiamento e il bisogno di mappare il nuovo contesto individuando le opzioni possibili: il c.d. *contingency plan* – **2.3.** La centralità degli adeguati assetti indipendentemente dalla dimensione aziendale – **2.4.** La formulazione di «ragionevoli ipotesi di discontinuità»: *forecasts vs projections*. Un nuovo dilemma o forse un antico paradosso? – **2.5.** L'obbligatoria inclusione nei piani delle analisi di sensitività e degli *stress test*. La configurazione di uno «scenario di rottura» – **3.** Le criticità della attestazione nel contesto post pandemico. Riflessioni e proposte **3.1.** Il crescente fabbisogno di attestazioni. L'art. 9, comma 5 bis, del decreto liquidità convertito in legge e le altre fattispecie in cui è auspicabile un intervento di *Assurance* – **3.2.** Il condivisibile concetto di attestazione «*light*» per le aziende in crisi da Covid-19 – **3.3.** La validazione della classificazione delle ipotesi – **3.4.** L'orizzonte temporale del piano – **3.5.** L'attestazione dello «scenario di rottura» ossia della «soglia di infattibilità del piano» – **4.** L'attestazione *ex post* prevista *de iure condendo* nelle proposte di introduzione dell'Istituto della «*Amministrazione vigilata*» – **5.** Conclusioni

1. Miopia da rischio pandemico

Redigere e attestare un piano aziendale nel contesto postpandemico è stato da più parti definito una impresa «difficilissima», «complessa»¹ e addirittura talmente aleatoria da essere priva di utilità o «inadeguata». Alcuni studiosi, infatti, valutano che l'attuale situazione di crisi derivante dalla pandemia *non consenta tout court* la redazione (*e quindi l'attestazione*) di un piano di ristrutturazione². Altri hanno scritto che la peculiarità assoluta della crisi Covid-19, che è crisi di natura non solo finanziaria, ma anche economica consiste nella circostanza per cui *non risulta possibile*, allo stato attuale, pianificare in termini precisi il percorso teso alla ristrutturazione, *né* è parimenti possibile prevedere,

¹ P. RINALDI, *Piani attestati di risanamento, nuova via d'accesso alla liquidità*, in in *Il Sole-24 Ore*, 23 aprile 2020.

² Così G. CORNO e L. PANZANI, *La disciplina dell'insolvenza durante la pandemia da Covid*, in *www.ilcaso.it*, 27 aprile 2020, p. 13.

con ragionevole probabilità, gli scenari futuri prospettabili, dunque gli istituti tradizionali del concordato preventivo (ed anche dell'amministrazione straordinaria) appaiono inadeguati a fornire la via d'uscita³.

Queste valutazioni partono dalla considerazione della miopia diffusa conseguente alla pandemia che, introducendo elevatissimi gradi di incertezza dipendenti da fattori esogeni, impedirebbe alle aziende di comprendere quali possano essere le evoluzioni possibili del contesto in cui ci si troverà ad operare nel *post lockdown*⁴. È pertanto opinione di molti che sia più che complesso tracciare le strategie aziendali da perseguire e, di conseguenza, valutare quali debbano essere le decisioni tattiche di più breve periodo. Si legge, tra gli altri, nel documento del Comitato Direttivo di Andaf «Ruolo e responsabilità del CFO nella fase post nuovo coronavirus» che questo contesto risulta evidente la difficoltà per il CFO di garantire un efficace presidio dei propri processi, con particolare riferimento a quelli di pianificazione, *budgeting* e *reporting*, con inevitabile approssimazione della qualità e affidabilità delle informazioni rese all'interno dell'azienda. Sarà più difficile supportare il *management* operativo, e il vertice aziendale, poiché il rischio di produrre stime e proiezioni errate è molto più elevato, poiché meno attendibili sono le informazioni necessarie per prendere giuste decisioni operative e strategiche⁵.

Le poche righe che precedono evidenziano in modo chiaro che il problema rilevato risiede, non tanto nelle tecniche di attestazione, quanto nelle mutate caratteristiche del piano oggetto della loro applicazione. L'attenzione deve essere pertanto innanzitutto anticipata alle modalità di costruzione e di redazione dei piani nel nuovo scenario per poi es-

³ Così D. GALLETI, *Il diritto della crisi sospeso e la legislazione concorsuale in tempo di guerra*, in *www.ilfallimentarista.it*, 14 aprile 2020, p. 8.

⁴ Si è espresso in questo senso l'*Executive Committee di CERIL (Conference on European Restructuring and Insolvency Law)* nello *Statement* del 20 marzo 2020 secondo il quale si deve considerare «il venir meno dei flussi di cassa generati dall'attività d'impresa e l'impossibilità di formulare previsioni accettabili sui futuri flussi», aggiungendo che «queste previsioni riguardano imprese sane, a causa di un ridotto ingresso di liquidità, come pure società con modelli di business fundamentalmente solidi». Per approfondimenti si veda il commento al documento in G. CORNO e L. PANZANI, *I prevedibili effetti del coronavirus sulla disciplina delle procedure concorsuali*, in *www.ilcaso.it*, 25 marzo 2020 p. 1.

⁵ Comitato direttivo Andaf, Mannozi R., Bertoli P., Scoglio C., Campioli M., *Ruolo e responsabilità del CFO nella fase post nuovo coronavirus*, aprile 2020, p. 1.

sere solo in secondo momento ri-focalizzata sulle modalità di attestazione⁶ degli stessi che, nei fatti, conseguono dalle prime.

2. Le criticità della pianificazione nel contesto post pandemico. Riflessioni e proposte

2.1. L'opzione possibile dell'immobilismo da trauma

La complessità della situazione che stiamo vivendo può portare potenzialmente, a parere di chi scrive, all'immobilismo e alla rassegnazione. Da un punto di vista psicologico si tratta di reazioni più che comprensibili ai profondi traumi che ha portato con sé la pandemia e che hanno inciso e ancora incidono sui singoli individui generando sfiducia e legittime paure. Queste possono essere legate, per alcuni, in via diretta e durissima, all'esperienza della malattia e del lutto, e, per i più, in via indiretta, alle reazioni personali all'isolamento obbligatorio degli ultimi mesi e al venire meno delle proprie rodate *routines* quotidiane, nonché alla maturazione della consapevolezza che le stesse non potranno che subire delle importanti modifiche, quantomeno nel breve periodo.

Le interessanti riflessioni comparse su alcune testate nazionali durante la prima fase della pandemia hanno descritto il fenomeno depressivo che ha coinvolto le persone durante il *lockdown* nei termini che seguono⁷. La prima angoscia è stata persecutoria: la paura del contagio, della malattia e dei suoi rischi. Poiché il pericolo del contagio era potenzialmente dappertutto, è stato necessario il distanziamento sociale per arginare la sua presenza intrusiva. Il mio simile si è rivelato non più per motivi ideologici, ma per motivi scientifici, come un pericolo riattivando la paura arcaica nei confronti dell'ignoto e dello sconosciuto. Questa risoluzione si è tradotta inizialmente in un sentimento inedito di solidarietà e di unità nazionale. Il trauma collettivo anziché separare nel dolore ha reso più coese le nostre esistenze. Ci siamo sentiti riuniti

⁶ Diffusamente sull'analisi dei principi di attestazione v. S. AMBROSINI e A. TRON, *Piani di ristrutturazione dei debiti e ruolo dell'attestatore. «Principi di attestazione» e riforma del 2015*, Bologna, 2016.

⁷ Si fa riferimento nelle righe che seguono in particolare agli articoli dello psicoanalista Massimo Recalcati. M. Recalcati, *La curva dell'angoscia*, in *Repubblica*, 12 aprile 2020; *Id.*, *Diario di uno psicoanalista al tempo del Covid*, in *Repubblica*, venerdì 15 maggio 2020, www.massimorecalcati.it. Il tema qui sintetizzato è stato altresì approfondito in un interessante *Talk* organizzato da Barbara Falcomer di *Valore D* dal titolo *Crisi e Trasformazione*.

in una comunità fatta di solitudini. (...) Dietro alla porta covava però un'altra angoscia. Non più quella del rischio del contagio, né quella della privazione della libertà, ma quella assai più insidiosa e catastrofica della perdita del proprio mondo. Questa nuova angoscia non si è manifestata più con vissuti persecutori di intrusione – essere contagiati dal virus – ma ha assunto i caratteri di una sorta di lutto collettivo. Abbiamo perduto il nostro mondo, le nostre abitudini, la possibilità di vivere insieme come prima. È l'atmosfera francamente depressiva in cui tutti siamo finiti di fronte al ritratto delle città del mondo trasformate in deserti. La configurazione di questa seconda angoscia ha confermato il vissuto apocalittico della fine del mondo sintetizzabile nell'espressione: non sarà mai più come prima.

Nel medesimo periodo, altri interventi hanno cercato di indicare una via di uscita da questa situazione generalizzata affermando, tra l'altro, che è necessario «*pensare, capire, leggere il caos e prenderci il rischio di dare a tutti qualche certezza*» ossia «*passare all'audacia*». Quest'ultima considerazione, diretta nel contesto originario al ruolo degli intellettuali, sembra, a chi scrive, molto adatta anche per descrivere il ruolo degli imprenditori e dei professionisti chiamati ad assisterli⁸.

Recuperare il proprio equilibrio personale, pertanto, pur portando sulle proprie spalle il bagaglio rilevante di emozioni e di esperienze vissute, diventa prerequisito per qualsiasi cammino successivo, compresa la ripresa della propria attività lavorativa, professionale e – a maggior ragione – dell'attività imprenditoriale⁹.

2.2. L'accettazione del cambiamento e il bisogno di mappare il nuo-

⁸ «So esattamente cosa significhi essere audaci in questo momento, per gli intellettuali: mettere da parte la tristezza e pensare: cioè capire, leggere il caos, inventariare i mostri mai visti, dare nomi a fenomeni mai vissuti, guardare negli occhi verità schifose e, dopo che hai fatto tutto questo, prenderti il rischio micidiale di dare a tutti qualche certezza. Al lavoro dunque, ognuno nella misura delle sue possibilità e del suo talento». Così A. BARICCO, *Virus. È arrivato il momento dell'audacia*, in *Repubblica*, 26 marzo 2020.

⁹ «Nell'immenso tavolo da gioco della vita, tutti siamo stati, siamo, saremo 'perdenti' in qualche frangente, a volte decisivo e doloroso. Gli errori sono inevitabili tappe nel tentativo di trovare la via giusta. Da essi possiamo sempre apprendere un utile insegnamento, a patto di non farci travolgere dalla sconfitta e di ripartire, ancora più determinati, verso la meta. Qualsiasi crisi va colta come un'opportunità per cambiare la nostra vita, per migliorarla e trovare la nostra stella. L'importante è non mollare, mai». Secondo l'autore è possibile elaborare a tale fine un metodo, che viene S.A.C.E.R. acronimo delle varie fasi del percorso che è necessario affrontare ossia: Sofferenza, Ancoraggi, Cause, Emozioni, Riequilibrio. Così M. GREGGIO, *Il potere della crisi. L'arte di fallire e rialzarsi*, Linea ed., maggio 2020.

vo contesto individuando le opzioni possibili e i rischi correlati: il c.d. *contingency plan*

È indispensabile per gli imprenditori compiere un passo importante e di per sé faticoso. In primo luogo devono accettare il cambiamento, prendendo atto e studiando con rinnovata attenzione le nuove variabili esterne e le nuove regole che caratterizzano la situazione postpandemica. Sono quindi chiamati ad una seria ri-valutazione della propria volontà, viste le difficoltà che senz'altro si prospettano, e della propria capacità di «giocare con le nuove carte» a disposizione. Ciò comporta il riesame e la riconsiderazione delle leve esistenti o individuabili che possono essere azionate da parte dell'azienda.

Il necessario tentativo di mappare la nuova situazione e di riconsiderare e di valutare il posizionamento della propria azienda nel nuovo contesto è indispensabile per comprendere su basi razionali, e non solo «istintive», se vi siano strade percorribili per gestire la situazione e, in questo caso, quali possano essere le opzioni più vantaggiose e probabili da perseguire in modo proattivo. In primo luogo si dovrà analizzare, per quanto possibile con modalità sistemiche e strutturate, la situazione che si va prospettando, ancorché ci si trovi immersi in un ambiente profondamente modificato – e quindi non conosciuto – nel quale l'operatività risulta alterata e difficile da interpretare¹⁰.

Questo percorso porta alla formulazione di ipotesi che possono essere più o meno ragionevoli ancorché dipendenti da variabili esterne di tipo macro-economico e pertanto per definizione non controllabili e porta ad immaginare, nonché se del caso concretamente prospettare, una serie di possibili soluzioni. Non necessariamente si arriverà ad una conclusione positiva correlata ad una visione di rilancio e di ripresa dell'attività aziendale, ma si tratta di un percorso necessario per giungere a conclusioni ragionevoli indipendentemente dal loro «segno». In

¹⁰ Potranno essere utili le prime rielaborazioni statistiche istituzionali. Tra le altre: CERVED, *Nessuna impresa deve fallire per il Covid-19*, aprile 2020; CERVED, *La finanza agevolata e le imprese di fronte al Covid-19*, aprile 2020; CERVED, *Cerved industry forecast. L'impatto del Covid-19 sui settori e sul territorio*. Reloaded, maggio 2020; CONFINDUSTRIA, *Seconda edizione dell'indagine sugli effetti della pandemia da Covid-19 per le imprese italiane*, 15 aprile 2020; MCKINSEY, *Covid-19: briefing materials*, 6 maggio 2020; BANKITALIA, *L'impatto della pandemia di Covid-19 sull'economia italiana: scenari illustrativi*, 15 maggio 2020; ECB *Alternative scenarios for the impact of the COVID-19 pandemic on economic activity in the euro area*, N. BATTISTINI e G. Stoevsky, *Economic Bulletin*, [Issue 3/2020](#).

caso di prospettazione positiva il lavoro di analisi porterà alla redazione di un piano di gestione della situazione di emergenza che nel linguaggio – celermente diffusosi – è denominato, ad avviso di chi scrive in modo atecnico¹¹, «*contingency plan*»¹².

*In questa situazione risulterà strategica la presenza nell'ambito della strutturazione della governance aziendale pre-pandemia di sistemi di Risk Assessment ossia di individuazione e di gestione dei rischi, utile per permettere all'azienda e a chi ne ha la responsabilità di governo per individuare e misurare i rischi pertinenti all'organizzazione*¹³. Tali processi assumono rilevanza non tanto come «soluzione» preconstituita, in quanto il contesto straordinariamente modificato, rende con ogni probabilità obsolete le analisi svolte in precedenza, quanto come qualità dell'approccio alle situazioni critiche e quindi come approccio culturale o, se vogliamo, come *forma mentis* dei vertici dell'impresa. Testimoniano infatti l'abitudine aziendale all'impostazione di ricerche e di analisi consapevoli relativamente agli aspetti che impattano sulla gestione e ciò indipendente dalla straordinarietà del frangente post Covid-19. Sono in altri termini significativi del fatto che è stata sviluppata e acquisita la capacità di individuare variabili interne ed esterne all'organizzazione che possono incidere sulla realizzazione degli obiettivi e sulla quantificazione e valutazione degli effetti in termini di probabilità e di impatto monetario o non monetario ossia sui cosiddetti *Key Performance Indicators*. Nello scenario postpandemico, tutto questo si traduce in una maggior familiarità con la costruzione

¹¹ Per *contingency plan* dovrebbe intendersi un piano redatto a preventivo per gestire una emergenza futura legata all'avverarsi di determinati eventi dannosi o pericolosi di differente portata e impatto sull'attività aziendale o sul risultato di uno specifico progetto, in modo tale da prevenirne gli effetti, prevedendo specifiche contromisure e interventi da parte degli attori coinvolti. Nel contesto Covid-19 al contrario, l'espressione è utilizzata per definire un piano aziendale *modificato* o redatto *ex novo* per fronteggiare gli effetti della pandemia ossia di un fenomeno in primo luogo non prevedibile *ex ante* e pertanto non previsto nelle prospettazioni delle aziende e in secondo luogo già manifestatosi.

¹² Il *contingency plan* dovrà includere la descrizione delle nuove strategie identificate dal management per affrontare la crisi e dei relativi impatti che potrebbero condizionare il *business model* aziendale. L'analisi e previsione dell'andamento economico associati all'effetto finanziario derivante dall'applicazione delle disposizioni urgenti per il sostegno alla liquidità dell'impresa, consentirà di avere contezza della capacità di sostenere il debito nel medio periodo. Così A. PANIZZA e M. GREGGIO, *Contingency-plan: uno strumento strategico per gestire le imprese*, in *Ipsa Quotidiano*, 11 aprile 2020.

¹³ Sul tema si veda P. RIVA e A. OLIVA, *La figura professionale dell'Internal Audit (IA) e le fasi della sua attività*, in P. Riva, *Ruoli di Corporate Governance*, Milano, 2020.

di proiezioni economico finanziarie e patrimoniali significative e con la rappresentazione delle stesse tenendo conto della necessità di individuare più scenari apprezzandone la possibilità di realizzo in termini di probabilistici¹⁴.

2.3. La centralità degli adeguati assetti indipendentemente dalla dimensione aziendale

Se si condivide quanto precede, non si può che concludere che la crisi da Covid-19, che stiamo vivendo rappresenta una discontinuità drammatica che, paradossalmente, mette in luce in modo immediato, e quasi violento, come sia indispensabile anche per le realtà minori dotarsi più che celermente di «*assetti*» – e quindi di strumenti – «contabili e di amministrazione», nonché «organizzativi» o di *governance* «adeguati»¹⁵. Diviene chiaro che essi rappresentano una condizione necessaria – ancorché forse non sufficiente – per la stessa sopravvivenza dell'impresa. La valenza e incisività delle indicazioni dell'art. 2086 codice civile riformato trovano una importante conferma. In una situazione come quella creatasi di potenziale disorientamento e rassegnazione è indispensabile per l'imprenditore avere a disposizione tempestivamente – quantomeno – dati *contabili* consuntivi aggiornati, attendibili e completi ossia economici-finanziari-patrimoniali. Tutto quanto precede resta infatti una riflessione del tutto fine a sé stessa e teorica, se non è possibile, per chi deve prendere decisioni, supportare con un *set* di dati i propri

¹⁴ Sul tema è utile richiamare le parole di Dittmeier: «Un buon sistema di *governance* fa affidamento sulla gestione dei rischi attraverso l'utilizzo di sistemi di *management* e di strumenti che consentano di aumentare la consapevolezza di tutte le possibili incertezze e degli ostacoli che si frappongono al raggiungimento degli obiettivi aziendali. Il *Risk Assessment* è, infatti, uno dei sistemi e delle metodologie più idonei per identificare, selezionare, misurare e gestire i rischi esterni e interni e permette al management di focalizzare la propria attenzione sui fattori rischio più significativi tra i quali anche i rischi strategici e quelli reputazionali. Il sistema consente di analizzare a priori gli effetti che importanti cambiamenti già avvenuti o che interverranno nell'ambiente interno o esterno all'azienda e che si presentano come più o meno controllabili, avranno sul modello di business aziendale e sulla *performance*». C.A. DITTMIEIER, *Risk Assessment*, in *Internal Auditing, Chiave per la corporate governance*, Milano, 2011, 185 e ss.. Sul tema si vedano anche: *Manuale di internal auditing*, AIIA; L.B. SAWYER, *Sawyer's internal auditing*, *Internal Audit Foundation*, 7^a ed., 2019; M. COMOLI, *I sistemi di controllo interno nella corporate governance*, Milano, 2002; P. TETTAMANZI, *Internal Audit*, Milano, 2004, F. BAVA, *L'audit del sistema di controllo interno*, Milano, 2003.

¹⁵ Per approfondimenti sul tema si rinvia a P. RIVA, *Ruoli di Corporate Governance. Assetti organizzativi e DNF*, Milano, maggio 2020.

ragionamenti sulle possibilità di evoluzione della propria attività nel breve e nel medio/lungo periodo al fine di testarne la sostenibilità.

Oltre alla disponibilità di dati consuntivi, diventa evidente la necessità di poter contare su competenze e strumenti *amministrativi* utili per costruire prospetti di dati previsionali. Comprendere, in primo luogo, il proprio fabbisogno finanziario in modo sufficientemente formalizzato e preciso, nonché tentare di capire come il medesimo possa modificarsi, in funzione dell'evolversi della situazione e delle azioni intraprese a seconda dello scenario prospettato, nelle successive settimane e, quindi, nei prossimi 6/12 mesi, diventa essenziale. Gli obiettivi possono essere molteplici, tra questi valutare le possibili alternative e misurarne la concreta fattibilità, ma anche per interloquire con professionalità e consapevolezza con i soggetti cui la società potrebbe dover chiedere un coinvolgimento. Tra questi in primo luogo i fornitori, cui potrebbero essere richiesti dei sacrifici (in termini di sconti e di dilazioni di pagamento), e i finanziatori tra i quali gli istituti di credito cui ci si potrebbe rivolgere per ottenere, previa la necessaria istruttoria, ulteriori finanziamenti (anche usufruendo delle agevolazioni e garanzie previste nei Decreti governativi), ma anche gli azionisti stessi. Allo stesso modo è indispensabile avere a disposizione gli strumenti tecnici per costruire prospettazioni numeriche coerenti che sviluppino ipotesi di continuazione dell'attività in un orizzonte temporale medio-lungo.

In ultimo disporre di assetti *organizzativi* che permettano di chiarire chi governerà e chi monitorerà il processo di uscita dall'attuale situazione nell'arco temporale considerato. Una *corporate governance* adeguata è considerata condizione necessaria per il mantenimento della azienda in situazione di *going concern* in quanto permette l'individuazione e la gestione più consapevole dei rischi che strutturalmente caratterizzano il contesto aziendale, così che gli stessi siano compresi in modo tempestivo cercando di prevenire e se necessario affrontare i

fattori di crisi¹⁶. Si è in proposito autorevolmente affermato¹⁷ che la più importante novità della riforma, timidamente affacciata in precedenza e ora affermata a chiare lettere, è rappresentata proprio dal fatto che non può più pensarsi ragionevolmente che l'attività imprenditoriale, di qualunque dimensione essa sia, possa essere gestita come lo è stata in passato. Alla luce dei criteri di modifica del codice civile, che la legge di riforma ha dettato, si deve fare posto ad una nuova concezione di gestore dell'impresa (e di controllore di essa). Solo tale modifica consentirà di rendere competitive le aziende a livello europeo e mondiale e di superare il record di «nascite e morti» di imprese nel brevissimo periodo, tipico della situazione imprenditoriale italiana, e permetterà di superare un fenomeno quale quello del passaggio generazionale, nell'ambito di una realtà per molti aspetti di piccola o micro impresa, caratterizzata da una alta percentuale di «famigliarità» del capitale. Come da più parti richiamato¹⁸, quindi, quello preteso dal legislatore è un importante cambiamento culturale specialmente per le imprese di minori dimensioni. Queste ultime realtà sono spesso caratterizzate da una confusione tra il destino dell'azienda e quello della famiglia, una abitudine all'assunzione di decisioni e alla pianificazione di interventi – anche straordinari – senza una strumentazione informativa adeguata e robusta, una scarsa attenzione ai meccanismi di governo d'impresa, spesso valutati quali inutili vincoli invece che indispensabili presidi, e dalla conseguente assenza di una dinamica dialettica interna con i

¹⁶ Il protocollo organizzativo richiesto dall'art. 2086 c.c. attinge alla natura eminentemente organizzativa di ogni realtà aziendale (art. 2555 c.c.), e, più in generale, di ogni attività imprenditoriale (art. 2082 c.c.), di cui il rischio rappresenta un elemento consustanziale che gli assetti sono diretti non già a prevenire – come avviene per il rischio estremo di commissione dei reati nel sistema della 231 e per quello, comunque patologico, di perdita della continuità aziendale –, bensì a gestire efficacemente, sul presupposto di una sua sistematica assunzione, inscindibilmente (e fisiologicamente) correlata alle prospettive di rendimento che connotano l'impresa collettiva. Così G. PARISI, *L'adeguato assetto organizzativo e il rafforzamento degli obblighi e dei doveri dell'organo amministrativo e di controllo dopo il d.lgs. 14/2019*, in www.osservatorio-oci.org.

¹⁷ Così A. PALUCHOWSKI, nella *Prefazione* al fascicolo IV *I nuovi compiti degli organi sociali*, a cura di P. RIVA, nella collana *Crisi d'impresa*, a cura di A. DANOVÌ e G. ACCIARO, Milano, aprile 2019.

¹⁸ Si vedano: fascicolo I *Le novità del Codice* e fascicolo II *Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*, nella collana *Crisi d'impresa*, a cura di A. DANOVÌ e G. ACCIARO; P. RIVA e R. PROVASI, *An overview Italian companies and the financial and economic crisis: a cultural revolution*, in *Int. J. Economics and Business Research*, Vol. 7, No. 4, 2014.

soggetti professionali preposti al controllo e alla vigilanza. Si delinea per tutte le imprese collettive un protocollo organizzativo di carattere generale, destinato ovviamente a variare a seconda della natura e delle dimensioni dell'impresa e la cui attuazione viene affidata agli amministratori, in capo ai quali grava la relativa responsabilità¹⁹. Sulla base delle nuove indicazioni di legge si presenta rafforzato proprio il sistema dei doveri delle funzioni di *governance*. L'intervento legislativo comporta un ripensamento degli assetti in un numero cospicuo di realtà. Come noto infatti l'articolato da un lato richiama e rimarca la rilevanza di compiti e doveri già previsti dal codice civile e dalle norme di comportamento emanate degli organismi professionali e dall'altro enfatizza il ruolo di alcuni attori estendendo l'ambito di applicazione che ne prevede la presenza in realtà sino ad oggi toccate solo marginalmente dai temi della *governance*.

2.4. La formulazione di «ragionevoli ipotesi di discontinuità»: *forecasts vs projections*. Un nuovo dilemma o forse un antico paradosso?

Dando per scontato che l'imprenditore possa contare su assetti adeguati e quindi che abbia a disposizione dati economici-patrimoniali e finanziari consuntivi attendibili e tempestivi, si pone il problema della formulazione di ipotesi ragionevoli in un periodo complesso come l'attuale. La situazione di incertezza strutturale che stiamo vivendo a causa della pandemia e la conseguente numerosità e aleatorietà delle variabili esogene e pertanto non controllate dall'impresa, possono portare a mettere in dubbio, come accennato *supra*, il fatto stesso che sia possibile formulare ipotesi ragionevoli e credibili sulla base delle quali costruire piani fattibili.

Viene, però, in soccorso la rilettura dei documenti e dei principi tecnico-professionali di riferimento nell'ambito dei quali il tema è affrontato, ancorché riferendo l'analisi a fattori di instabilità strutturale denominati in modo volutamente generico proprio per abbracciare il più ampio numero di fattispecie possibile. Se è vero, infatti, che lo scenario *post-lockdown* causato dalla pandemia rappresenta una situa-

¹⁹ In questo senso G. PARISI, *op. cit.* Sulla responsabilità degli amministratori si veda: P. RIVA e G. CORNO, *Il ruolo del Consiglio di Amministrazione (CdA)*, in *Ruoli di Corporate Governance. Assetti organizzativi e DNF*, Milano, 2020, 55 e ss.

zione senza precedenti (almeno recenti)²⁰ e, pertanto, che lo stesso non è stato codificato in modo diretto, esso è senz'altro riconducibile ad alcune categorie logiche previste ed esaminate dalle istituzioni di riferimento.

In particolare i *Principi di redazione dei piani* al punto 4.10.4 evidenziano che «nella individuazione delle cause è opportuno distinguere, per ciascun fattore di crisi, l'influenza di dinamiche del settore e dello scenario macro-economico dall'influenza di specifici comportamenti aziendali». Proseguendo nella lettura si trova che, tra le cause di crisi alla base della necessità della costruzione del piano i medesimi Principi richiamano anche gli «eventi straordinari quali eventi naturali, disordini sociali e politici, cambiamenti negativi nel quadro regolatore dei settori di attività, azioni giudiziarie ed altri eventi tendenzialmente indipendenti dalla volontà aziendale, che possono aver innescato tendenze recessive nella capacità aziendale di generare liquidità». Ancorché non si rinvenga una corrispondenza biunivoca e nominalistica con l'evento pandemico, esso, a parere di chi scrive, rientra a pieno titolo nella categoria logica degli «*eventi naturali alla base di tendenze recessive della capacità aziendale di generare liquidità*». Di conseguenza è possibile affermare che anche la redazione di un piano finalizzato al superamento di una crisi aziendale causata dall'evento pandemico rientri nell'ambito di applicazione del citato documento.

I *Principi di redazione dei piani* aggiungono al successivo punto 5.1.6, che «il piano si fonda su dati previsionali che, per loro natura, presentano vari gradi d'incertezza sul loro concreto avverarsi». Anche in questo caso pare a chi scrive che il contesto Covid-19 rientri a pieno nella definizione ancorché ad evidenza ne esaspera le connotazioni di più forte criticità, diventando pertanto un caso particolarmente sfidante e degno di attenzione. I *Principi di attestazione* aggiungono al punto 6.2.1. che «l'Attestatore deve verificare che la strategia di risanamento presenti una *significativa discontinuità* rispetto ai fattori che hanno determinato la situazione di crisi e che sia *rivolta a superare i fattori di crisi* evidenziati nel Piano».

²⁰ Nella nota Covid-19 di Banca d'Italia dell'11 maggio 2020 si legge che «fare previsioni è un mestiere complicato, in particolare in presenza di eventi che si manifestano con virulenza e hanno pochi o nessun precedente nella storia» e ancora che «l'espressione *this time is different*, in voga durante la crisi finanziaria globale, pur se appropriata, è tuttavia inadeguata a descrivere la gravità e l'eccezionalità dell'emergenza in corso», A. LOCARNO e R. ZIZZA, *Previsioni ai tempi del Coronavirus*.

Sin dalla sua formulazione questa affermazione ha messo in evidenza a chiare lettere un rilevante paradosso strutturale. È necessario ricordare che sia i *Principi di redazione dei piani* sia i *Principi di attestazione* declinano la necessità di valutare la ragionevolezza delle ipotesi alla base del piano richiamando integralmente le previsioni in tema di *assurance* del documento ISAE 3400 dell'IFAC. In particolare il documento, come noto, distingue tra: a- informazioni prospettiche basate su *previsioni* o *best estimate assumption* ossia assunzioni normali relative a eventi futuri ragionevoli e desunti dall'analisi di elementi oggettivi quali gli ordini in portafoglio o proiezioni di dati consuntivi aziendali giudicati attendibili; b- informazioni basate su *proiezioni* o *hypotetical assumption* ossia assunzioni ipotetiche in genere connesse con l'avvio di nuove attività o nuovi prodotti/servizi solitamente non supportati da dati storici dell'azienda e «*which are not necessarily expected to take place*». Ne segue che l'informativa prospettica finanziaria può assumere la forma di una previsione o *forecast* quando è preparata a partire da *best estimate assumption* oppure la forma di una proiezione o *projection* quando è basata su *hypotetical assumption* oppure ancora una combinazione di entrambi, per esempio un anno di *forecast* e cinque anni di *projection*.

In linea di principio solo i primi potrebbero essere oggetto di valutazione e di attestazione. Per altro si deve rilevare che proprio la giurisprudenza e la prassi dei Tribunali hanno spinto il concetto di fattibilità molto più verso quello di *forecast* che di *provision*, richiedendosi quasi che la fattibilità sia attestata non in termini probabilistici, ma in chiave di quasi certezza puntuale.²¹

Si è visto, però, che i *Principi di attestazione* riconoscono che l'attestazione di dati previsionali è, per sua natura e quindi anche in contesto non pandemico, difficile e che lo è, soprattutto, in situazione di crisi aziendale perché il risanamento implica normalmente, anzi doverosamente, proprio al fine di eliminare le cause stesse del dissesto, un cambiamento e una discontinuità rispetto al passato. È dunque per questo che è stato da tempo evidenziato che l'esperto che attesta un piano deve assumersi strutturalmente un compito davvero non facile

²¹ In questo senso A. DANOVÌ, A. QUAGLI, G. ACCIARO, *Concordati, sei mesi per le modifiche ma va sciolto il nodo della fattibilità*, in in *Il Sole-24 Ore*, 4 maggio 2020.

ossia quello di attestare la ragionevolezza non solo delle «previsioni» o *forecasts* ma anche quella delle «previsioni ipotetiche» o *projections*²².

Si tratta di un paradosso ormai antico affrontato sia dalla dottrina²³ sia dalla prassi: i) i piani attestabili sarebbero quelli basati su semplici previsioni o *forecasts*; ii) per uscire dalla crisi però è necessario il «pensiero creativo» e quindi è necessario innovare le condizioni di svolgimento delle operazioni e processi aziendali al fine di rimuovere le cause della crisi con interventi anche invasivi e straordinari di per sé caratterizzati da aleatorietà, ma che devono naturalmente essere concretamente perseguibili; iii) l'attestatore è chiamato a valutare positivamente i piani in grado di risolvere la crisi; iv) quindi l'attestatore deve spingersi sistematicamente a considerare con attenzione le ipotesi innovative perché sono proprio quelle che possono portare alle soluzioni di successo.

Il paradosso può essere risolto allargando il perimetro definitorio del concetto di *forecasts* o previsioni. Ciò può essere fatto considerando che il lavoro dell'attestatore consiste nel valutare la ragionevolezza di tutte le ipotesi formulate e delle conseguenti prospettazioni di piano e, di conseguenza, nel procedere ad analisi utili per classificarle nella categoria delle *forecasts* o previsioni da intendersi quindi come

²² *Linee Guida per il finanziamento alle imprese in crisi*, 2ª ed., 2015, Università degli Studi di Firenze, Assonime, CNDCEC, Responsabile dell'Unità di ricerca L. Stanghellini pag. 34. A medesime conclusioni si arrivava nella prima edizione del documento del 2008.

²³ Sin dal 2009 si è infatti scritto commentando le prime bozze delle già citate *Linee Guida* che «il ruolo del professionista appare fondamentale nel contesto della crisi di impresa in quanto la stabilizzazione degli atti concessa dalla norma fallimentare si giustifica solo per il fatto che i medesimi sono posti in essere nel quadro di un programma astrattamente idoneo a consentire il risanamento dell'impresa e concretamente realizzabile, considerate le condizioni in cui si trova l'impresa. Questo implica che sussista il presupposto della ragionevolezza delle ipotesi previsionali su cui si basa il piano di risanamento. Il documento riconosce che l'attestazione di dati previsionali è, per sua natura, difficile e che lo è soprattutto in situazione di crisi perché il risanamento implica normalmente una discontinuità rispetto alla situazione che ha generato la crisi. È dunque per questo che l'esperto deve assumersi in linea di principio un compito davvero non facile: quello di attestare la ragionevolezza non solo delle 'previsioni' o *forecasts* ma anche delle 'previsioni ipotetiche' o *projections*. Richiamando la terminologia utilizzata sia in ambito internazionale, sia in ambito statunitense le *Linee Guida* si spingono quindi ad affermare che la vera difficoltà dell'attestazione di un piano redatto in caso di crisi consiste proprio nel dover esprimere una *opinion* con maggiore frequenza in situazioni di discontinuità e quindi in situazioni in cui non ci si limita a proiettare il passato, ma si cerca in qualche modo di 'inventare il futuro' individuando soluzioni e vie di uscita che per natura non devono rappresentare semplici repliche di azioni già poste in essere ad evidenza senza conseguire risultati soddisfacenti». Così P. Riva *L'attestazione dei piani delle aziende in crisi*, Milano, 2009, 125.

tutte quelle *previsioni* che, ancorchè conseguenti a innovazioni, sono da considerarsi *ragionevoli*. *De residuo* quindi le *projections* o previsioni ipotetiche devono essere intese come previsioni irragionevoli in quanto caratterizzate da gradi di incertezza non accettabili.

Stante questo *framework* concettuale si deve concludere *in linea di principio* che il contesto di gravissima incertezza proposto dal Covid-19 non sembra alterare le logiche di attestazione ponendo nuovi dilemmi, ma sembra piuttosto riproporre un paradosso antico.

2.5. L'obbligatoria inclusione nei piani delle analisi di sensitività e degli *stress test*. La configurazione di uno «scenario di rottura»

Il *framework* di riferimento prevede che i piani debbano essere sottoposti da chi li compone ad analisi di sensitività e di robustezza e che i risultati di queste analisi debbano essere presentati nell'ambito del documento di piano. I *Principi di redazione* dei piani, infatti, evidenziano, al punto 9.8, che ogni valutazione prognostica è intrinsecamente connotata da un proprio grado di rischio di avveramento. È opportuno perciò che le assunzioni ipotetiche siano sottoposte ad analisi di sensitività. Le ipotesi contenute nei piani industriali sono di regola quelle legate allo scenario più verosimile o scenario di media probabilità. Conseguentemente, l'analisi di sensitività può essere presentata sia rispetto a scenari ottimistici sia rispetto a scenari pessimistici, mostrando l'effetto di tali variazioni sui principali dati economici, patrimoniali e finanziari del Piano. Le analisi di sensitività presuppongono l'individuazione e la misurazione dei fattori di rischio ai quali sono soggetti l'impresa e il piano. Tale individuazione si pone a valle di una argomentata valutazione della situazione aziendale e del contesto in cui opera l'azienda. I rischi inerenti devono essere assunti in termini di rischio residuo dopo le azioni di mitigazione che il management potrà al bisogno attivare e le analisi di sensitività possono essere concorrenti ovvero alternative a seconda della natura dei fattori di rischio sottostanti e alla loro correlazione diretta²⁴.

Si è già accennato *supra* nel paragrafo 2.2 all'importanza cruciale, quando si affrontano questi argomenti, dell'esistenza in azienda di si-

²⁴ «Il contesto estremamente incerto (*della pandemia*) costringe oggi a lavorare su scenari, rendendo l'abitudine di concentrarsi su un quadro previsivo centrale o di base più che mai forviante (*corsivo proprio*)», A. LOCARNO e R. ZIZZA, *op.cit.*, Note Covid-19, 11 maggio 2020, Banca d'Italia, pag. 4.

stemi di *Risk Assessment*. È opportuno in questa sede approfondire il tema evidenziando che questi ultimi si inseriscono nel più ampio e complesso *framework* dell'*Enterprise Risk Management (ERM)* il quale a sua volta è parte integrante di una strutturazione di *governance* aziendale correttamente articolata. Il riferimento all'ERM può essere considerato comune nelle realtà più complesse, ma innegabilmente può rappresentare una novità assoluta nelle realtà di medie e piccole dimensioni, insieme con la figura professionale che solitamente viene posta quale presidio organizzativo della sua implementazione e del suo funzionamento e monitoraggio ossia l'*Internal Auditor (IA)*²⁵.

L'identificazione dei rischi è finalizzata all'individuazione degli eventi e delle variabili che necessitano di monitoraggio in quanto potenzialmente in grado di impattare sui livelli di risultato conseguibili allo stato attuale o ipotizzati nel processo di pianificazione. La dottrina economico aziendale²⁶ ha da tempo chiarito come sia di fondamentale importanza comprendere questa prima fase del *Risk Assessment* ha origine dall'analisi delle cause, vale a dire l'individuazione dei fattori che determinano la variabilità dei risultati aziendali. Si distingue tra «identificazione dei *rischi*» che permette di individuare quali eventi con effetti rischiosi possano manifestarsi, e «individuazione dei *fattori di rischio*», concetto differentemente connotato, utilizzando il quale si vuole andare oltre la semplice rilevazione di una specifica criticità che consiste nel valutare perché, come e dove questi eventi possono essere controllati o gestiti direttamente. L'incertezza correlata ai «fattori di rischio» si caratterizza, ordinariamente ossia in qualsiasi situazione e quindi non solo nel contesto pandemico, per l'impossibilità di determinare con precisione se e quando un evento si verificherà. Ciò accade per la strutturale mancanza di informazioni relative all'accadimento di un evento e per l'incapacità di prevedere con precisione deterministica un evento futuro e i suoi effetti sui risultati aziendali. Il livello di incertezza può essere però ridotto migliorando, nell'ambito dell'impresa, le capacità previsionali e di gestione dei fattori di rischio, in quanto il rischio stesso si caratterizza non soltanto per una dimensione oggettiva, legata al naturale svolgersi degli eventi, ma anche per una componente

²⁵ Sul tema si veda P. RIVA e A. OLIVA, *La figura professionale dell'Internal Auditor (IA) e le fasi della sua attività*, in P. RIVA, *Ruoli di Corporate Governance*, Milano, 2020.

²⁶ Si fa riferimento in particolare nel presente paragrafo alle indicazioni rinvenibili in C.A. DITTMER, *Internal Auditing, Chiave per la corporate governance*, Milano, 2011, 190 e ss.

inerente alle capacità e alle percezioni. L'identificazione dei fattori di rischio riveste particolare criticità in quanto deve permettere di individuare tutte le variabili che si presentano come potenzialmente rilevanti in termini di effetto sulla *performance* aziendale. Non tutti gli eventi che presentano un significativo livello di incertezza in relazione alla loro manifestazione prospettica devono essere identificati come fattori di rischio per l'organizzazione, ma devono esserlo quelli che mostrano un potenziale tale da incidere sensibilmente sul raggiungimento dei risultati aziendali e, quindi, su uno o più *Key Performance Indicator (KPI)*.

Nel contesto post-pandemico questo tipo di analisi si rende senz'altro indispensabile e deve pertanto essere svolta per fornire una rappresentazione più completa agli interlocutori aziendali degli scenari che potrebbero delinarsi al modificarsi, da un lato delle variabili esogene, e dall'altro delle conseguenti azioni dell'azienda intraprese dall'azienda quali contromisure tese a controbilanciare i cambiamenti qualora gli effetti degli stessi fossero negativi e di impatto²⁷. Assumono specifica rilevanza nel contesto Covid-19 le prove di resistenza o *stress test*. Queste ultime costituiscono un particolare caso di analisi di sensitività nell'ambito del quale il fattore incertezza delle assunzioni ipotetiche è considerato prevalentemente secondo un'accezione negativa e pessimistica. Secondo i *Principi di redazione dei Piani*, obiettivo dello *stress test* è analizzare gli effetti sui principali dati economici patrimoniali e finanziari del piano al variare, in senso negativo, di una o più delle assunzioni considerate critiche e l'analisi permette di verificare la sostenibilità del piano e la tenuta dei *covenants* nell'ipotesi di scenari peggiorativi.

Vale la pena di ricordare che il linguaggio dei citati *Principi di redazione dei Piani* è stato non solo apprezzato, ma anche, metabolizzato dal legislatore, che ha introdotto, per la prima volta nel contesto della legislazione sulla crisi di impresa, una precisa definizione di piano, nonché una specifica declinazione del contenuto minimo che deve trovare rappresentazione esplicita nel documento in cui lo stesso è arti-

²⁷ «Siamo di fronte ad una oggettiva complessità nel dover gestire una variabilità di scenari che come mai in questo momento storico, possono mutare rapidamente e proporre contesti produttivi e di mercato fundamentalmente differenti fra loro. L'unica vera certezza che deve essere attentamente considerata è data dalla assoluta necessità di rendere le organizzazioni estremamente flessibili per consentire alle imprese di adattarsi con rapidità ai nuovi perimetri operativi e competitivi», ANDAF, *op. cit.*, R. MANNOZZI, P. BERTOLI, C. SCOGGIO, M. CAMPIOLI, aprile 2020.

colato e mediante il quale è presentato agli interlocutori dell'impresa. Ancorché il Codice della Crisi e dell'Insolvenza sia già entrato in vigore solo parzialmente, esso rappresenta il *benchmark* di riferimento da tenere certamente presente anche prima del 1 settembre 2021, data in cui, come noto l'intero CCI sostituirà definitivamente la legge fallimentare. È pertanto senz'altro necessario e utile richiamare in questa sede il fatto che l'art. 56, comma 2, lett. e) del CCI stabilisce che devono essere esplicitati nel piano non solo gli scenari possibili, ma anche le contromisure che si intendono assumere nel caso in cui si verifichi uno scostamento dalla previsione mediana di piano. Più letteralmente si prevede che devono essere descritti «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». Il CCI evidenzia quindi la necessità di idonee analisi *sensitivity* e quindi anche di *stress test* al fine di comprendere il tipo di scostamento che potrebbe intervenire e, soprattutto, la gamma di rimedi adottabili nelle differenti fattispecie prevedibili.

In coerenza con questo approccio, a parere di chi scrive, l'azienda e i suoi *advisors* finanziari possono arrivare, tra l'altro, alla individuazione delle condizioni minime di sostenibilità del piano e diventa possibile per l'azienda procedere con la individuazione e costruzione, a seconda degli sviluppi possibili considerati dei differenti «fattori di rischio» di uno «scenario di rottura», superato il quale non sarebbe ragionevole presupporre di raggiungere – *ceteris paribus* – gli obiettivi di piano. Si darebbe in questo modo esplicita rappresentazione alla *soglia di infattibilità del piano* al di sotto della quale quanto prospettato dall'azienda non potrebbe essere ragionevolmente realizzato. Ciò, come si approfondirà infra, può risultare di particolare interesse ai fini dell'impostazione dell'eventuale espressione della propria *opinion* da parte dell'attestatore.

3. Le criticità della attestazione nel contesto post pandemico. Riflessioni e proposte

3.1. Il crescente fabbisogno di attestazioni. L'art. 9, comma 5 bis, del decreto liquidità convertito in legge e le altre fattispecie in cui è auspicabile un intervento di *Assurance*

Proprio quando l'attività di attestazione sembra raggiungere livelli altissimi di complessità, il numero di situazioni che possono prevedere la necessità dell'intervento di un esperto indipendente che si esprima sulla fattibilità dei piani aziendali sembra crescere esponenzialmente.

È opportuno ricordare che durante i mesi di *lockdown* sono state avanzate *de iure condendo* diverse proposte finalizzate alla introduzione di nuovi istituti potenzialmente utili alla gestione della ripartenza nella cosiddetta «Fase 2» cui si accompagnava la necessità di prevedere nuove e diverse categorie di attestazioni. La dottrina in altri termini aveva provato a individuare quello che è stato denominato un *set di strumenti ad hoc per le imprese contagiate* o «malate di Covid-19».

Tra le altre si ricorda qui che era stata proposta da taluni autori²⁸ l'istituzione della procedura di «*Amministrazione vigilata*» al fine di ottenere una *moratoria straordinaria* che avrebbe permesso di beneficiare di un regime di sospensione delle azioni esecutive e cautelari nonché delle istanze di fallimento, senza dover ancora proporre ai creditori un vero e proprio piano di ristrutturazione nell'ambito di una procedura di concordato preventivo ovvero di un accordo di ristrutturazione. Si sarebbe trattato di uno strumento utile ad evitare l'intervento del Tribunale prospettando un controllo del debitore da parte in primo luogo di un Attestatore che avrebbe dovuto esaminare a inizio procedura la situazione aziendale²⁹ e, poi, durante la moratoria stessa, tramite un Commissario. Entrambi i professionisti indipendenti sarebbero individuati dall'azienda. Tale soluzione avrebbe evitato la redazione di un vero e proprio piano, ovviando *tout court* almeno nel breve periodo alle difficoltà di redazione illustrate nel dettaglio nei paragrafi

²⁸ G. CORNO e L. PANZANI, *Proposta di legge per una moratoria straordinaria volta a gestire l'emergenza, tramite l'istituzione della procedura di «amministrazione vigilata»*, in *www.ilcaso.it*, 6 maggio 2020.

²⁹ «Si tratterebbe di una attestazione *ex post*, il cui obiettivo, pare a chi scrive, voglia essere senz'altro quello di discriminare – affidando il compito al revisore terzo e indipendente – tra aziende in crisi a causa della pandemia e aziende storicamente in crisi o addirittura storicamente insolventi per motivi propri e senz'altro precedenti lo scatenarsi dell'emergenza Covid-19. Si vuole in altri termini con questo strumento contrastare il possibile fenomeno di *moral hazard* e di selezione avversa che potrebbe senz'altro conseguire da un 'livellamento' nel trattamento delle imprese che non permetta di individuare in modo ragionevole le aziende in crisi 'senza colpa propria'. Da un punto di vista metodologico, l'esame svolto dall'attestatore rientrerebbe a pieno titolo nella macro-categoria dell'*Assurance* trattandosi di un giudizio richiesto appositamente per supportare con un'analisi esterna le dichiarazioni dell'azienda». Così P. RIVA, *Redigere e attestare un piano in tempo di Covid-19. Alcune proposte di ri-declinazione dei principi*, 8 giugno 2020.

che precedono. Sarebbe infatti stato necessario per l'accesso alla procedura il «solo» deposito presso il registro imprese di una «autodichiarazione» degli amministratori circa le condizioni in cui si trova l'azienda. Quest'ultimo documento avrebbe dovuto essere accompagnato dalla *attestazione di un esperto indipendente* che, secondo una prima proposta di articolato, avrebbe dovuto riguardare: la veridicità dei dati aziendali anche con riferimento al bilancio 2019, o comunque, ad una situazione patrimoniale, redatta con i criteri previsti per il bilancio di esercizio, avente data non anteriore di quattro mesi rispetto alla data di attestazione; la sussistenza della continuità aziendale con riferimento al bilancio di esercizio relativo all'anno 2019; la sussistenza della condizione di temporanea difficoltà di adempiere alle proprie obbligazioni in conseguenza della pandemia Covid-19.

La scelta del legislatore è stata però molto diversa in quanto si è optato per l'integrazione di strumenti già esistenti invece che per l'inserimento di strumenti totalmente nuovi.

All'inizio di giugno l'introduzione dell'art. 9, comma 5 bis, del decreto liquidità convertito in legge con modifiche, ha infatti introdotto una nuova opzione per l'imprenditore nell'ambito del concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione con riserva³⁰, stabilendo che sino al 31 dicembre 2021 alla scadenza del termine concesso dal Tribunale per la presentazione del piano di concordato o della domanda di omologazione dell'accordo di ristrutturazione (che di nuovo presuppone il piano), l'imprenditore possa rinunciare alla procedura se nel frattempo abbia proposto un piano attestato e l'abbia iscritto al registro delle imprese. La nuova disciplina riconosce quindi al debitore la possibilità di optare alla scadenza del termine per la presentazione di un piano attestato *ex art. 67 l. fall.* È bene evidenziare quindi che con il concordato con riserva o con l'accordo di ristrutturazione con riserva l'imprenditore può ritardare la presentazione del piano, rimanendo però soggetto alla valutazione del Tribunale sulla sua fattibilità. Al contrario, con l'introduzione della terza opzione di cui all'art. 9 citato, l'imprenditore può beneficiare della sospensione delle azioni esecutive senza sottoporre effettivamente il piano al vaglio del Tribunale ai fini del giudizio di fattibilità. È possibile, infatti, porre fine alla procedura dichiarando di

³⁰ In argomento v. S. AMBROSINI, *La rinuncia al concordato preventivo dopo la legge (n. 40/2020) di conversione del «Decreto liquidità»: nascita di un «ircocervo»?», in *www.ilcaso.it*, 10 giugno 2020.*

aver presentato un piano attestato, purché se ne documenti il deposito presso il registro delle imprese³¹.

Vale la pena di puntualizzare in proposito che si è autorevolmente affermato³² che secondo la nuova disciplina la rinuncia alla procedura di concordato o accordo con riserva sembra soggetta ad una verifica di pura regolarità formale da parte del Tribunale. Poiché in passato la giurisprudenza si è sovente preoccupata di garantire un maggior controllo sull'operato dell'imprenditore potenzialmente lesivo dei diritti dei creditori, è possibile pensare, ma si dovranno attendere le prime applicazioni per averne effettiva conferma, che i Tribunali possano subordinare l'approvazione della rinuncia alla procedura di concordato e/o di accordo ad un controllo sulla fattibilità del piano attestato.

In ogni caso certamente molte imprese sceglieranno questa terza opzione e, pertanto, è probabile che si assista ad un aumento dei depositi in Tribunale alternativamente di un'istanza per la concessione dei termini di cui all'articolo 161, sesto comma l. fall. o di un'istanza ai sensi dell'articolo 182 bis, settimo comma l. fall., che si concluderanno però con un piano *ex art. 67 l. fall.*, ciò comportando, contrariamente a quanto auspicato dalla dottrina pre-conversione citata *supra* a inizio paragrafo, la necessità di comporre e di attestare piani ragionevolmente attendibili.

Oltre a queste fattispecie normate in modo esplicito, nell'ambito delle quali l'Attestatore e la necessità della sua *opinion* sono previste *ex lege*, però, a parere di chi scrive, è ragionevole prevedere che possa essere richiesta l'attività di *assurance* da parte di professionisti indipendenti su basi volontarie anche in altre numerose situazioni.

³¹ Si è osservato nei primi commenti che anche prima della riforma sarebbe stato possibile rinunciare alla domanda di concordato con riserva o di omologazione dell'accordo di ristrutturazione per poter poi redigere il piano attestato. Il legislatore ha soltanto previsto l'obbligo di depositare il piano presso il registro delle imprese, ma non si dubitava in dottrina e giurisprudenza della legittimità della rinuncia alla domanda di concordato. Così: M. IRRERA, *Le novità in tema di procedure concorsuali nella conversione in legge del decreto liquidità (ovvero di quando i rimedi sono peggiori del male o inefficaci)*, in *www.ilcaso.it*, 3 giugno 2020; S. AMBROSINI, *La rinuncia al concordato preventivo dopo la legge (n. 40/2020)*, cit.

³² In questo senso L. PANZANI *Il mondo alla rovescia ovvero il passaggio dal concordato o accordo di ristrutturazione con riserva al piano attestato: l'originale «invenzione» del legislatore*, in *Diritto Bancario, Diritto dell'impresa dopo la pandemia, Saggi e discussione*, 12 giugno 2020, <https://www.dirittobancario.it/>.

Si può tra questi per primo menzionare il caso delle istruttorie per l'ottenimento di finanziamenti dagli Istituti di credito o per la rimodulazione di finanziamenti in corso nell'ambito (o meno) di operazioni di *re-structuring* stragiudiziali. In particolare ciò potrebbe accadere anche nel caso in cui le erogazioni richieste rientrino tra quelle garantite in coerenza con i Decreti Ministeriali emanati durante la pandemia. È stato autorevolmente evidenziato in proposito³³, con riferimento al ruolo delle banche nel contesto Covid-19 ed in particolare con riferimento al credito pandemico coperto da garanzia statale, che la partecipazione delle banche all'effettiva realizzazione delle misure predisposte nel cosiddetto decreto liquidità ha base e natura volontaria. Nessuna norma, nel contesto del decreto, risulta imposta ciò anche perché, si fa notare che una simile opzione potrebbe soffrire di non lievi problemi di legittimità costituzionale. Il decreto non progetta, né anche solo contempla, l'idea di un accordo preventivo, e di tratto generale, tra le banche (*uti singulae* oppure come complesso) e lo Stato. Così come sul fronte dei rapporti con la clientela l'adesione delle banche al meccanismo di intervento in discorso non risulta vincolato³⁴. Ne segue che gli istituti non potranno che impostare verifiche, eventualmente, ma non necessaria-

³³ L'adesione delle banche al meccanismo di intervento – e, quindi, l'effettivo funzionamento del medesimo – si affida, in definitiva, a strumenti di suavità. Non a caso si è detto, nell'ambito governativo, che si sta chiedendo alle banche di fare un «atto d'amore per l'Italia», ovvero che «serve la responsabilità» di queste (così alludendo, presumibilmente, ai concetti di «senso della società» e di «senso dello Stato»). Così A. DOLMETTA, *Prospettive e problemi del credito pandemico coperto da garanzia statale*, in *Riv. dir. banc.*, aprile/ giugno 2020, p. 259.

³⁴ Evidenzia in proposito Galletti che «unitamente all'assenza di qualsiasi norma che attenui o regoli la eventuale successiva responsabilità del finanziatore (il cui rischio di secondo livello potrà anche essere coperto quasi integralmente dalla garanzia SACE, ma ciò non esclude che esso possa rispondere poi verso i terzi per una gestione malaccorta del rapporto creditizio, così come il personale medico e sanitario), farà sì che o i finanziamenti verranno concessi in assenza di qualsiasi controllo efficace (reputando la verifica impossibile, e 'necessaria' l'erogazione, nello stesso spirito della Legge, per 'rimettere in moto ad ogni costo' la macchina); oppure che essi non verranno concessi affatto, riscontrandosi la mancanza di 'copertura' nella disciplina di vigilanza vigente, e così per il timore di incorrere poi in stigmatizzazioni a posteriori di un proprio comportamento troppo 'coraggioso'. D. Galletti, *op.cit.*, in *ilfallimentarista.it*, 4 aprile 2020, p. 5. Nello stesso senso Ambrosini: «Il recente provvedimento sembra eludere una delle questioni invece fondamentali per le imprese in difficoltà: quella dei tempi e delle modalità di valutazione, da parte delle banche, del merito creditizio delle imprese, con i connessi profili di possibile responsabilità civile (per concessione abusiva di credito) e penale (per concorso in bancarotta)», S. AMBROSINI, *La «falsa partenza» del codice della crisi, le novità del decreto liquidità e il tema dell'insolvenza incolpevole*, in *www.ilcaso.it*, 21 aprile 2020, p. 6.

mente, semplificate per comprendere la situazione contingente e futura in cui versano le aziende richiedenti liquidità e che le aziende dovranno essere in grado di predisporre documentazione utile allo scopo.

Accanto a questi casi possono occorrere specifiche situazioni straordinarie volte alla raccolta di liquidità da fonti differenti rispetto al credito bancario e che vedano coinvolte parti terze, nonché situazioni di intervento diretto dei soci per ricapitalizzazioni che vedano coinvolti anche i soci di minoranza o comunque soci non attivi nella gestione aziendale o nuovi potenziali portatori di capitale proprio.

In tutte le citate situazioni le aziende dovranno essere in grado di produrre documentazione idonea e credibile e pertanto l'intervento dell'attestatore può apportare un notevole valore aggiunto.

3.2. Il condivisibile concetto di attestazione «*light*» per le aziende in crisi da Covid-19

Poiché la situazione in cui il piano è costruito si presenta come «fluida», ossia potenzialmente e strutturalmente soggetta ad ulteriori cambiamenti, anche rilevanti, legati a interventi di nuovi fattori esogeni, o a mutamenti di quelli ad oggi intervenuti, sarà necessario per l'attestatore applicare una valutazione di fattibilità del piano *meno rigida* o «*light*»³⁵ e più consona alle caratteristiche dell'oggetto della verifica. Ciò non deve essere inteso nel senso di un allargamento generalizzato dei criteri di giudizio al fine di farvi rientrare anche ipotesi palesemente frutto di visioni infondate, ma al contrario deve essere declinato nel senso di una auspicabile *applicazione delle tecniche di riferimento che tenga conto delle caratteristiche delle aziende che presentano il piano e dei fattori che hanno provocato la crisi*.

Salvo eccezioni, da valutare anche queste con la dovuta attenzione e, importante scriverlo, senza preconcetti, è necessario prendere atto del fatto che la maggior parte delle realtà che prossimamente comporranno piani saranno infatti entrate *in crisi «senza colpa propria»*³⁶,

³⁵ «Nel dibattito sul giudizio di fattibilità causato dalle incertezze legate all'emergenza sanitaria, è stata avanzata l'idea di una solta di 'giudizio *light*' di fattibilità, ritenendosi preferibile dare alle imprese colpite da crisi da Covid-19 la possibilità di un risanamento incerto, anziché dichiarare un fallimento immediato». Così A. DANNOVI, A. QUAGLI, G. ACCIARO, *op. cit.*, 4 maggio 2020.

³⁶ Sul tema del «dissesto incolpevole» e sulla possibilità di escludere il fallimento quando l'insolvenza è dipesa da cause di forza maggiore si rinvia a: S. AMBROSINI, *op. cit.*, ??? per

ma, sia concessa l'espressione, «*ex lege*» ossia in occasione e a causa della obbligatoria sospensione dell'attività nel rispetto del *lockdown* ossia *in sostanziale «ottica di servizio» alla comunità perseguendo una finalità senz'altro di tipo sociale.*³⁷

A parere di chi scrive è non solo necessaria, ma altresì, doverosa una rimodulazione di alcuni dei principi che, se applicati *tout court*, rischierebbero di penalizzare ulteriormente ed erroneamente queste realtà. Nei paragrafi che seguono si proverà ad affrontare alcuni dei temi di maggiore criticità – ragionevolezza delle ipotesi, arco temporale di riferimento, stress test e individuazione dello scenario di rottura – formulando alcune proposte di ri-declinazione dei principi di attestazione.

3.3. La validazione della classificazione delle ipotesi

La principale difficoltà che si presenta all'attestatore chiamato a esprimersi sulla fattibilità di un piano è rappresentata dall'espressione del giudizio di ragionevolezza sulle ipotesi formulate in merito alla evoluzione dell'attività aziendale. La pandemia ha infatti provocato una discontinuità di tipo macro-economico modificando le «regole del gioco» *erga omnes*. Come già discusso *supra*, si possono presentare situazioni di rischio e di incertezza talmente importanti, specialmente con riferimento ad alcuni settori (si pensi al turismo ed in particolare al comparto alberghiero e della ristorazione, ma anche allo sport o allo spettaco-

A., si prega specificare pag. 17 e ss.; G. LIMITONE, *La forza maggiore nel giudizio sull'insolvenza*, in *www.ilcaso.it*, 2 aprile 2020.

³⁷ In proposito Tiscini sottolinea: «La decisione di *sospendere* tutte le attività produttive non essenziali sull'intero territorio nazionale, rischia di generare danni economici non giustificati da benefici sanitari. Le conseguenze economiche della *sospensione* rischiano invece di essere insuperabili, perché interrompono a tempo sostanzialmente indeterminato la continuità aziendale. Quest'ultima è la caratteristica per cui le aziende sono capaci di proseguire la loro attività produttiva indefinitamente nel tempo, senza, appunto, soluzione di continuità. Presupposto fondamentale della continuità aziendale è l'equilibrio economico e finanziario, che a sua volta si nutre della fiducia che gli *stakeholders* ripongono nella capacità dell'impresa di adempiere le obbligazioni esistenti e di assumerne di nuove. Senza questa fiducia la continuità s'interrompe istantaneamente, ma non può altrettanto istantaneamente ripristinarsi. (...) Nessuna impresa può resistere a una tale chiusura se non per una manciata di giorni: quelli che rendono credibile l'impegno a differire di poco l'adempimento degli impegni assunti, soprattutto con i clienti. In una situazione già criticissima per moltissime imprese, la 'sospensione' rischia di essere esiziale anche per molte imprese sane. La continuità aziendale si può interrompere, ma non può essere ripristinata, per decreto. E, per definizione, non si può *sospendere*». R. TISCINI, *Continuità e fiducia vitali per le aziende*, in *Il Sole-24 Ore*, 26 marzo 2020.

lo), che enfatizzano moltissimo le criticità da affrontare nella redazione del piano, e quindi nella sua attestazione. La complessità dell'apprezzamento della mutevolezza delle variabili esogene sanitarie e di tipo macro-economico si unisce, infatti, alla valutazione della completezza ed efficacia delle azioni pianificate dall'azienda per reagire alla situazione e per rispondere adeguatamente agli inevitabili squilibri economico-finanziari e potenzialmente anche patrimoniali provocati dal *lockdown*. Si dovrà porre attenzione alla capacità dell'azienda di rappresentare in modo attendibile la propria situazione fornendo una base dati veritiera e di prospettare le azioni future, nella consapevolezza dei nuovi limiti di contesto e quindi individuando prudentemente i nuovi rischi (accanto a quelli pre-esistenti), ma anche progettando contromisure e rimedi adeguati, nonché, ove possibile, innovazioni di prodotto e di processo utili a tenere conto della situazione *post-lockdown*. Queste ultime, se apprezzabili, non dovranno essere penalizzate per il solo fatto di «essere nuove», ma al contrario dovranno essere oggetto di studio e, qualora giudicate valide, dovranno essere valorizzate nell'ambito del piano.

Si è già ricordato nel paragrafo 2 che l'attestatore dovrà porre attenzione, per operare in coerenza con il dettato dei *Principi*, alla robustezza delle analisi effettuate dall'azienda per supportare la sostenibilità delle ipotesi sulla base delle quali ha sviluppato il piano e, letteralmente, «non potrà formulare alcun giudizio su dati prospettici fondati su ipotesi totalmente soggettive del management, *se prive di qualsivoglia supporto logico*» in quanto – come già visto *supra* – le stesse dovrebbero essere classificate *tout court* come *projections*.

Non sempre, nel contesto postpandemico, sarà stato possibile per l'azienda procedere in modo strutturato con la validazione delle proprie prospettazioni mediante adeguate evidenze. Ciò potrà accadere, tra l'altro, per le possibili difficoltà nella ricerca di dati attendibili provenienti da fonti terze, sempre a causa delle nuove condizioni di contesto e dei disagi conseguenti alla repentina e contemporanea chiusura di tutte le attività del settore. In questa situazione il compito dell'attestatore non può che risultare enfatizzato, in quanto egli sarà chiamato a svolgere in proprio le opportune analisi al fine di discriminare tra ipotesi «totalmente soggettive» o *projections* e ipotesi ragionevoli o *forecasts* basandosi sulla propria esperienza e professionalità nell'espressione di un giudizio o *opinion* indipendente.

Per permettere questa difficile attività di valutazione, sarà però indispensabile quantomeno che l'azienda abbia proposto una chiara espli-

citazione, nel documento di piano, delle ipotesi e delle strategie formulate e da perseguire (o utilizzando il termine secondo l'accezione più strettamente aziendale «*deliberate*») su cui si basa il previsto risanamento e quindi il piano. *Si tratta di un presupposto essenziale in assenza del quale l'attestatore non potrà procedere* in quanto non è suo compito «immaginare» quali possano essere state le «idee» sulla base delle quali l'azienda (e i suoi *advisors*) hanno costruito i «numeri», ma è verificare la ragionevolezza e la sostenibilità delle ipotesi esplicitamente formulate. L'attestatore dovrà, pertanto, verificare, prima di procedere con qualsivoglia analisi, che, in coerenza per altro con i *Principi di redazione*, le ipotesi formulate dall'azienda nel documento di piano siano:

a) enunciate esplicitamente in modo ordinato e chiaro nell'ambito di specifici prospetti di sintesi, nonché commentate e spiegate una per una in modo sistematico e il più possibile completo³⁸;

b) descritte, giustificate e supportate singolarmente sia sulla base di argomentazioni interne aziendali sia sulla base della considerazione di fattori – per quanto possibile – esterni relativi al contesto;

c) coerenti internamente e nel loro complesso in ottica sistemica, in modo tale che sia possibile verificarne la completezza e accuratezza;

d) adeguatamente sviluppate nelle prospettazioni numeriche economiche, patrimoniali e finanziarie del piano in modo puntuale, rendendo visibili i passaggi analitici e i dettagli che hanno portato alle determinazioni di sintesi senza lasciare – per quanto possibile – nulla (o il minor numero possibile di informazioni) sottointeso o implicito e pertanto cercando di eliminare ogni possibile ambiguità interpretativa;

e) tradotte in un *action plan* per il raggiungimento degli obiettivi individuati che preveda non solo delle milestones, ma anche l'individuazione dei soggetti che governeranno il processo da un punto di vista operativo e organizzativo e che, quindi, saranno responsabili per il raggiungimento dei singoli risultati e per la rendicontazione periodica sugli

³⁸ Sia i *Principi*, sia le *Linee Guida*, sia la dottrina hanno da sempre evidenziato la necessità di enunciare in modo esplicito e chiaro le ipotesi. «La necessità di assoluta trasparenza è specificatamente evidenziata in quanto, mentre in condizioni di normale funzionamento il *business plan* è rivolto soprattutto ai potenziali investitori (specialmente agli azionisti e quindi agli investitori in capitale di rischio), nel caso di crisi, il piano è rivolto soprattutto ai creditori, non solo futuri, ma soprattutto attuali, i quali non hanno certamente scelto di investire nel risanamento dell'azienda, ma vi si sono trovati loro malgrado coinvolti», così P. RIVA, *L'attestazione dei piani delle aziende in crisi*, Milano, 2009.

stessi; ciò sarà indispensabile al fine di valutare la capacità dell'azienda di individuare eventuali scostamenti e di conseguenza di intervenire con l'attivazione delle contromisure e dei rimedi già previsti o con la ricerca di nuove soluzioni nel caso in cui si prospettassero scenari ancora ulteriori.

Assumeranno importanza per l'espressione del giudizio e dovranno conseguentemente essere attenzionate tra l'altro: i) la coerenza delle previsioni di piano con i vincoli imposti dal contesto Covid-19 alla specifica attività e quindi la compatibilità degli sviluppi previsti di fatturato e di costo correlato con la considerazione delle regole sanitarie imposte dai decreti governativi e regionali nonché con l'implementazione delle necessarie procedure di sicurezza; ii) la valutazione dell'impatto dei nuovi rischi legati all'incertezza di sistema e quindi la capacità dell'azienda di verificare la resilienza della propria catena di fornitura al fine di verificare le opzioni possibili in caso di interruzioni della stessa legate alla crisi di singoli soggetti che ne fanno parte; iii) lo studio delle possibili modifiche nel settore di appartenenza con particolare riferimento alle condizioni di operatività dei competitors, nonché ai comportamenti e alle eventuali modifiche nella capacità o volontà di acquisto dei clienti. È estremamente significativa la riflessione che segue rinvenibile nel già citato documento del Comitato direttivo di Andaf secondo il quale: «La chiave di volta per l'impresa che guarda al futuro, sarà ancor di più riuscire ad avere la capacità di valutare quali opportunità sono nascoste dietro ai rischi e alle incertezze. E questa capacità, in modo determinante in una fase così critica, consentirà di giovare di anticipo rispetto alla concorrenza e diversificare prodotti, processi e modelli di business per mantenere la necessaria profittabilità. Alcuni esempi sono rappresentati dalla assoluta necessità di ridefinire la propria catena di fornitura, rivedere e digitalizzare i propri processi, tagliare settori di business ove necessario, ricorrere maggiormente a soluzioni in *outsourcing*, ridisegnare le proprie strategie applicando alle stesse quando necessario, la metodologia 'zero base' utilizzata per i processi di *budget*»³⁹

3.4. L'orizzonte temporale del piano

Si condivide quanto è stato da più parti evidenziato con riferimento all'orizzonte di riferimento dei piani di *turnaround* composti da quelle

³⁹ COMITATO DIRETTIVO ANDAF, R. MANNOZZI, P. BERTOLI, C. SCOGGIO, M. CAMPIOLI, *Ruolo e responsabilità del CFO nella fase post nuovo coronavirus*, aprile 2020.

imprese che erano in continuità prima della pandemia e che si sono trovate in difficoltà «*senza colpa*» ossia a causa del *lockdown* conseguente alla stessa. Esso deve necessariamente essere considerato più lungo rispetto ai termini ordinariamente accettati in modo da permettere la normalizzazione delle condizioni macroeconomiche di settore e il parallelo riequilibrio delle singole situazioni aziendali, là dove le ripercussioni della pandemia non siano state purtroppo tali da comprometterne l'esistenza stessa.

La prassi e la giurisprudenza considerano solitamente sostenibile un periodo massimo di cinque anni. Questa è anche l'indicazione rinvenibile nelle già citate *Linee Guida (ed. 2015)* secondo cui l'arco temporale del piano, entro il quale l'impresa deve raggiungere una condizione di equilibrio economico-finanziario, non deve estendersi oltre i 3/5 anni, anche se eventuali pagamenti ai creditori possono essere previsti in tempi più lunghi. Ciò si giustifica in base alla considerazione che il livello di incertezza cresce all'aumentare del numero di annualità considerate.

I *Principi di attestazione*⁴⁰ non forniscono indicazioni precise e quindi nei fatti permettono una maggiore flessibilità e quindi una certa libertà di giudizio all'attestatore. In particolare al punto 6.5.11 stabiliscono che l'arco temporale oggetto di considerazione deve attestarsi ad una data non anteriore al momento in cui, in base al piano, siano ripristinate le normali condizioni di finanziamento (e di fido) ovvero nel caso di prosecuzione di contratti pubblici, siano ripristinate condizioni che consentano un regolare adempimento degli stessi.

Nel contesto Covid-19 è stato proposto⁴¹ di accettare piani con una durata di *8/9 anni* così da consentire di formulare previsioni che superino l'incertezza del breve periodo e che permettano in qualche modo di sterilizzarne gli effetti valutando gli scenari di possibile recupero positivo e di evoluzione della gestione futura in anni in cui dovrebbe essere ripristinata una situazione di ordine generale. Ciò sarebbe compatibile, tra l'altro, con ipotesi che prevedano un periodo di temporanea inattività – purché la stessa sia sostenibile finanziariamente – per il periodo necessario affinché le condizioni di contesto permettano la riapertura in condizioni di *break-even*, con ciò evitando di subire maggiori per-

⁴⁰ S. AMBROSINI S. e A. TRON, *Piani di ristrutturazione dei debiti e ruolo dell'attestatore. «Principi di attestazione» e riforma del 2015*, Bologna, 2016.

⁴¹ Così A. DANOVI, A. QUAGLI, G. ACCIARO, *op. cit.*, in *Il Sole-24 Ore*, 4 maggio 2020.

dite economiche e finanziarie connesse ad una riattivazione prematura delle operazioni.

3.5. L'attestazione dello «scenario di rottura» ossia della «soglia di infattibilità del piano»

Si è già affermato più volte che nel contesto Covid-19 assume una rilevanza fondamentale l'articolazione nell'ambito dei piani dell'analisi per scenari ed in particolare degli *stress test*. I responsabili aziendali, con i loro consulenti e *advisors finanziari*, devono, a parere di chi scrive, impegnarsi direttamente in questo importante e sfidante esercizio volto a delineare le possibili e ragionevoli strategie di uscita dalla situazione *post lockdown*. È opportuno rilevare che si tratta di uno sviluppo numerico in passato solo parzialmente riscontrabile nei documenti di piano prodotti dalle aziende, nonostante lo stesso sia da tempo previsto dai *Principi di redazione*. Spesso questo tipo di analisi è stata, infatti, erroneamente demandata all'attestatore, quasi fosse quest'ultimo – e non l'azienda – a dover dimostrare (e non solo validare) la robustezza del piano esaminato.

Per poter procedere con la costruzione degli scenari si deve fare ricorso all'analisi dei «fattori di rischio» di cui si è trattato nelle pagine che precedono così da apprezzarne il potenziale impatto sui risultati futuri, ma anche al cosiddetto «pensiero creativo», cercando di individuare i punti di forza e di debolezza delle nuove idee e strategie identificate. È in altri termini necessario spingersi oltre la proiezione delle *routines* pre-pandemia per verificare la credibilità di eventuali prospettazioni di opportunità di mercato e per apprezzare le ipotizzate «reazioni» al percorso negativo del *lockdown* foriere di discontinuità in grado di creare o recuperare in parte il valore disperso. Si dovranno verificare e se del caso validare gli scenari possibili e si potrà cercare di comprendere se a ciascuno di essi sia stata correttamente riconosciuta una probabilità di avveramento. Sarà, infatti, è opportuno ricordarlo, compito dell'azienda individuare e valutare i possibili effetti di modifiche nell'evoluzione prevista delle variabili critiche interne o esterne all'azienda sul piano basato sulle ipotesi formulate, o, meglio, «deliberate» ossia sulla prospettazione di piano «principale» o mediano.

Sottoponendo il piano a *stress test* si potrà arrivare ad individuare e a sviluppare «lo scenario o gli scenari di rottura» ossia quella o quelle situazioni senz'altro più prudenti e meno efficaci rispetto allo scenario

principale, che rappresentano il limite oltre il quale il piano diventa infattibile. *A parere di chi scrive, l'esperto indipendente deve procedere con l'attestazione di quest'ultimo scenario, prospettando le alternative possibili, compreso il piano principale o mediano, come situazione migliorativa.* Potrà in altri termini, muoversi lungo il percorso logico rinvenibile nel documento di piano procedendo «al contrario» ossia nella direzione inversa rispetto a quella seguita dall'azienda: dallo scenario di rottura verso lo scenario principale. L'attestatore potrà in questo modo validare la possibilità che determinati scostamenti positivi delle variabili critiche permetterebbero di ottenere risultati migliori. È solo il caso di ricordare, per altro, che si tratta di una tecnica già utilizzata dagli attestatori nella prassi. La stessa, nel nuovo contesto Covid-19, a parere di chi scrive, può essere considerata un strumento utile e potrebbe pertanto trovare una validazione in dottrina.

4. Conclusioni

La cosiddetta *Fase 2* propone senz'altro sfide rilevanti per la categoria di professionisti indipendenti dedita agli «interventi d'urgenza» sulle aziende, analogo a quello ricoperto nella *Fase 1* dalle professioni sanitarie. Il rischio e il peso delle decisioni che questi professionisti affronteranno sarà importante e comporterà conseguenze sulla vita lavorativa e quindi sull'equilibrio economico di molte persone e di molte realtà familiari.

Evidentemente non esiste «*un vaccino*» che possa salvare tutte le realtà in crisi da Covid-19. *Advisors* finanziari, Attestatori e Consulenti legali saranno perciò presto chiamati ad utilizzare al meglio gli strumenti – per fortuna – oggi disponibili, primi fra tutti i *Principi di redazione* e *Principi di attestazione*, interpretandone il significato sostanziale con correttezza ed essendo pronti ad affrontare situazioni, senza alcun dubbio complesse, armati, come sempre della propria competenza ed etica professionale.