

La governance nell'allerta e nella crisi

14

di Patrizia Riva, Maurizio Comoli, Alessandro Danovi, Alberto Quagli

SOMMARIO

14.1 Le cinque fasi della crisi e dell'allerta

14.2 Gli indicatori della crisi e il piano aziendale

14.2.1 L'allerta interna e il suo orizzonte temporale

14.2.2 Gli indici della crisi

14.2.3 La centralità del piano

14.3 L'intervento dell'OCRI

14.3.1 Il ruolo centrale della Camera di Commercio quale istituzione posta a garanzia della gestione del procedimento

14.3.2 Il ruolo del Collegio degli esperti

14.4 Gli attori alla guida del processo di turnaround

14.5 Il ruolo dell'Advisor legale e dell'Advisor finanziario

14.5.1 L'Advisor legale

14.5.2 L'Advisor finanziario

14.6 Il ruolo del Legale delle banche

14.7 Il ruolo del Temporary Manager (TM) e del Chief restructuring manager (CRO)

14.8 Il ruolo dell'Attestatore

14.8.1 I requisiti professionali: indipendenza e iscrizione all'albo dei revisori e a quello dei gestori della crisi e dell'insolvenza

14.8.2 La verifica sulla veridicità dei dati aziendali

14.8.3 Verifica sulla fattibilità del piano

14.8.4 La valutazione del miglior soddisfacimento dei creditori

14.8.5 Il giudizio di attestazione

14.9 Il Commissario Giudiziale

14.10 Il Giudice Delegato

14.11 Il Pubblico Ministero

*In quel tempo, una folla numerosa andava con Gesù.
Egli si voltò e disse loro: “Chi di voi volendo costruire una torre,
non siede prima a calcolare la spesa e a vedere se ha i mezzi per portarla a termine?
Per evitare che, se getta le fondamenta e non è in grado di finire il lavoro,
tutti coloro che vedono comincino a deriderlo, dicendo:
Costui ha iniziato a costruire, ma non è stato capace di finire il lavoro”.*
Vangelo secondo Luca 14, 25-33

14.1 Le cinque fasi della crisi e dell'allerta

Nel suo normale ciclo di vita, l'impresa può incorrere in periodi di crisi: individuare per tempo quelli che possono esserne i segnali assume una notevole rilevanza. La crisi, se individuata tempestivamente e se vengono adottati gli opportuni interventi, può essere risolta e, talvolta, può rappresentare anche una opportunità di crescita¹. Il concetto di crisi, per gli imprenditori, è complesso da affrontare; molti di essi mostrano un atteggiamento di rigetto nei confronti di questa eventualità e hanno una sostanziale difficoltà ad ammettere le proprie difficoltà fino a che le stesse non diventano tali da non poter essere occultati. Le crisi, infatti, sono in genere precedute da fasi di declino che, se tempestivamente diagnosticate e affrontate, consentono di fermare il processo degenerativo e innescare un'inversione di rotta (*turnaround*). Spesso si manifestano non perché siano inevitabili, ma perché le imprese non riescono a comprendere i segnali di allarme, non sono in grado di monitorare le minacce per prevenirle e di conseguenza non sono in grado di limitarne gli effetti dannosi. In questo contesto il Legislatore, con la legge delega n. 155/2017, ha voluto introdurre le “procedure di allerta” intese come

¹ Si vedano a tal proposito: A. DANOVÌ, P. RIVA, *Le cinque fasi della crisi e dell'allerta*, il Fallimentarista, 2018; P. RIVA, M. COMOLI, *The impact of the new Italian early warning system provided by the IC-Code on family SMEs governance*, Corporate Ownership and Control, Volume 16, Issue 3, 2019, pag. 64; V. ZANICHELLI, *La nuova disciplina del Concorso Preventivo*, Neldiritto Editore, 2019; S. BONFATTI, P.F. CENSONI, *Lineamenti di diritto fallimentare*, CEDAM, 2017; L. STANGHELLINI, A. ZORZI, M. MARCUCCI, C. MARTINEZ, A. DANOVÌ, P. RIVA, P. LUCARELLI, I. FORESTIERI, I. DONATI, *Negotiating restructuring plans*, in: *Best Practices in European Restructuring. Contractualised Distress Resolution in the Shadow of the Law* a cura di L. STANGHELLINI, R. MOKAL, G.C. PAULUS., I. TIRADO, 2018, Wolters Kluwer Cedam, pagg. 113-177; A. GUIOTTO, *I sistemi di allerta e l'emersione tempestiva della crisi*, in “*Il Fallimento*” n. 4/2019, IPSOA Wolters Kluwer Italia, pagg. 409 ss.; M. FABIANI, G.B. NARDECCHIA, *Legge fallimentare. Formulario commentato*, Commentari Ipsoa, Wolters Kluwer, 2014; P. PAJARDI, A. PALUCHOWSKI, *Manuale di diritto fallimentare*, Giuffrè, 2008; C. TEODORI, *Modelli di previsione nell'analisi economico-aziendale*, Giappichelli Editore, 1989; M. VENEZIANI, *Previsione, interpretazione e soluzione della crisi d'impresa. Analisi dell'economia lombarda*, Giappichelli Editore, 2015.

strumento finalizzato a supportare gli amministratori e gli organi preposti al controllo delle società nell'individuazione dei primissimi segnali di crisi².

L'art. 2 del CCI definisce la crisi e l'insolvenza quali concetti autonomi:

- **crisi**: lo stato di squilibrio economico finanziario che rende probabile l'insolvenza del debitore, e che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate;
- **insolvenza**: lo stato del debitore che si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni.

Si precisa che lo schema di decreto legislativo correttivo del 11 febbraio 2020 prevede all'art. 2 una modifica della definizione di crisi, qualificata come “*stato di squilibrio economico-finanziario*”, anziché “*difficoltà economico-finanziaria*”. La nuova definizione di crisi appare più corretta secondo i parametri della scienza economico aziendale, cui la “Delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi di impresa e dell'insolvenza, legge n. 115 del 2017” fa espresso riferimento.

Inoltre con il Decreto Legge 8.4.2020 numero 23 (non ancora convertito in legge alla data di pubblicazione del volume) è stato previsto (all'art. 5) il differimento dell'entrata in vigore del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza alla data del 1 settembre 2021. La relazione tecnica al Decreto Legge 23/2020 (altrimenti denominato “Decreto Liquidità”) ha dato conto delle ragioni del rinvio individuate in via principale nella nota situazione di emergenza sanitaria “Covid19” che sta interessando l'intero territorio nazionale, la quale costituisce il vero e proprio presupposto della legislazione emergenziale stessa. Come già precisato nel Capitolo 1 restano in vigore le norme del CCI già entrate in vigore ai sensi dell'art. 389, comma 2 CCI ossia tutte le modifiche al Codice Civile in tema di assetti organizzativi.

È possibile individuare la tipica scansione temporale delle situazioni che solitamente si presentano quando una azienda entra in crisi e associare a ciascuna fase le azioni che i soggetti preposti a monitorare il presentarsi dei sintomi della crisi, e quindi a gestire gli interventi che il Codice prevede, devono compiere man mano che le difficoltà si presentano. La dottrina³ ha

² Si veda A. PALUCHOWSKI, *Una concezione di gestore (e controllore) dell'impresa – Prefazione*, in “*I nuovi compiti degli organi sociali*” a cura di P. RIVA, Il Sole 24 ore, Collana “*Crisi d'Impresa*”, Milano, 2019, pagg. 11 ss.

³ Si vedano: L. GUATRI, *Turnaround*, Egea, Milano, 1995; A. DANOVÌ, A. QUAGLI, *Gestire la crisi d'impresa. Processi e strumenti di risanamento*, 5 edizione, IPSOA, 2015; A. QUAGLI, *Il concetto di crisi d'impresa come incontro tra la prospettiva aziendale e quella giu-*

sintetizzato la tipica scansione temporale delle situazioni che solitamente si presentano quando una azienda entra in crisi⁴.

Fase 1 – Incubazione della crisi e allerta interna “informale”

La fase di incubazione può considerarsi fisiologica, in quanto vi può incorrere strutturalmente qualsiasi impresa e si manifesta con la rilevazione di inefficienze gestionali o produttive. Gli organi di controllo societari, il revisore contabile e la società di revisione, ciascuno nell’ambito delle proprie funzioni hanno, a norma dell’art. 14 del CCI l’obbligo di:

1. *verificare che l’organo amministrativo valuti costantemente, assumendo le conseguenti idonee iniziative: se l’assetto organizzativo dell’impresa sia adeguato; se sussista l’equilibrio economico finanziario; quale sia il prevedibile andamento della gestione;*
2. *informare immediatamente l’organo amministrativo per gli opportuni provvedimenti nel caso in cui siano rilevati fondati indizi della crisi.*

La gravità ed evoluzione di una potenziale crisi deve essere valutata da parte degli amministratori anche con l’ausilio di strumenti previsionali quali il *business plan* per valutare l’evoluzione della gestione e intervenire con specifici correttivi. Gli organi di controllo societari hanno l’obbligo di vigilare sul comportamento dell’organo amministrativo assicurandosi che sia implementato, ove le dimensioni lo richiedano, un adeguato sistema di controllo interno in grado di monitorare la robustezza dei dati consuntivi e previsionali su cui si baserà il calcolo e la valutazione degli indici di riferimento individuati, come si vedrà meglio *infra*, dal CNDCEC su esplicita delega dell’art. 13, c. 2 CCI⁵. Compito degli amministratori in questa delicata fase sarà imparare a comprendere l’importanza del ruolo degli organi di controllo

ridica, in “*Crisi d’Impresa e Fallimento*”, 2 febbraio 2016, http://www.ilcaso.it/articoli/crisi.php?id_cont=863.php; F. LAMANNA, *Il nuovo codice della crisi d’impresa e dell’insolvenza*, Giuffrè, 2019; A. ARCARI, *Prevenire la crisi e gestire il turnaround nelle PMI attraverso le analisi economiche*, Uninsubria, anno 2004/5, pag. 4; V. CODA, *Le tappe critiche per il successo dei processi di ristrutturazione aziendale*, in A.A.VV., *Crisi d’impresa e strategie di risanamento*, Giuffrè editore, 1987.

⁴ Si vedano: P. RIVA, *Gli obblighi di segnalazione: attori coinvolti, fasi e interventi* in “*Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi*” a cura di A. DANOVÌ, G. ACCIARO, Il Sole 24 ore, Collana “*Crisi d’Impresa*”, Milano, 2019; P. RIVA, A. DANOVÌ, M. COMOLI, A. GARELLI, *Corporate Governance in Downturn Times: Detection and Alert – The New Italian Insolvency and Crisis Code*, in *Crisis management. Theory and practice*, Intechopen, ISBN 978-1-78923-234-9 <http://dx.doi.org/10.5772/intechopen.74964-2018-06>.

⁵ In particolare si è occupata della individuazione degli indici e delle soglie di riferimento la Commissione Codice della Crisi di Impresa, Riforma Rordorf2 operativa in seno al CNDCEC dal 2018 (https://commercialisti.it/visualizzatore-articolo?plid=306883&_articleId=304238).

societario, dei nuovi doveri, ma anche dei nuovi poteri che il novellato assetto normativo riconosce loro. Specialmente nelle realtà di minori dimensioni sarà necessario per gli amministratori, onde evitare inutili contrapposizioni e rischi di ripetute segnalazioni, sviluppare una migliore capacità di ascolto delle indicazioni degli organi di controllo e una migliore capacità di rendicontazione che dovrà essere sistematica, formalizzata e tempestiva delle azioni intraprese e dell'impatto delle stesse.

Fase 2 – Maturazione della crisi e “allerta interna informale e formale”

Se la fase di incubazione descritta non trova positiva soluzione, l'azienda può venirsi a trovare nella successiva fase detta di maturazione della crisi, nella quale le inefficienze che non sono state prontamente sanate producono effetti più consistenti che cominciano a intaccare le risorse aziendali.

Gli organi di controllo, in particolare il Collegio Sindacale, sono quindi chiamati a valutare, in questo frangente, se porre in essere un sistema di “allerta interna”, che in un primo momento sarà informale in quanto volta ad assicurarsi che gli amministratori siano coscienti della sussistenza di una criticità più rilevante rispetto alla fase precedente e della necessità di intraprendere un percorso specifico per evitare la degenerazione della situazione di crisi. In un secondo momento, una volta classificata la situazione come significativa e in caso di inerzia degli amministratori, ossia nel solo caso in cui non siano già stati posti in essere adeguati provvedimenti da parte di questi ultimi anche a seguito di interazioni meno invasive con gli stessi organi di controllo, possono decidere di passare ad una fase di “allerta interna formale” implementando una vera e propria procedura di segnalazione in coerenza con quanto previsto dal CCI, mediante specifica comunicazione scritta agli amministratori. Con quest'ultima deve essere fissato un termine non superiore a trenta giorni entro il quale l'organo amministrativo deve riferire in merito alle soluzioni individuate e alle iniziative intraprese.

Fase 3 – Crisi conclamata reversibile, “allerta interna verso l'esterno” e “allerta esterna”

Se l'intervento descritto nella fase che precede non è tempestivo o se non ha esito positivo, si arriva alla crisi in senso giuridico, ossia alla “*inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate*”. In questa fase gli organi di controllo devono valutare se la società possa ancora uscire dalla crisi autonomamente, sotto la guida dei soli amministratori oppure se, al fine di mettere in sicurezza l'attività aziendale, sia necessario avviare un processo di “allerta interna verso l'esterno”. In proposito il nuovo assetto legislativo prevede che, nel caso di mancata adozione di misure sufficienti entro il termine di sessanta giorni unito al precedente di trenta giorni, gli organi di controllo informino della situazione uno specifico

ente terzo denominato OCRI, ossia “Organismo di composizione della crisi di impresa”, costituito da una terna di professionisti indipendenti individuati a seguito della ricezione della segnalazione su impulso della Camera di Commercio competente.

Il nuovo codice individua, inoltre, una specifica categoria di soggetti definiti “creditori pubblici qualificati” a cui sono attribuiti rilevanti poteri nel processo di allerta (c.d. “allerta esterna verso l'esterno” o *tout court* “allerta esterna”). Si tratta dell'Agenzia delle Entrate, dell'INPS e dell'agente della riscossione delle imposte, a cui è attribuito il potere di dare avvio ad una autonoma e concorrente segnalazione all'OCRI.

La procedura prevista è resa totalmente oggettiva in quanto opera secondo specifici automatismi in funzione del superamento di individuate soglie di debito⁶ e potrebbe pertanto venire già attivata anche in fasi precedenti. Dal punto di vista temporale l'attività di allerta esterna può essere suddivisa in due momenti distinti. In primo luogo, i creditori pubblici qualificati sono

⁶ L'esposizione debitoria è considerata di importo rilevante (Art. 15, c. 2 e 5): A) per l'Agenzia delle Entrate quando l'ammontare totale del debito scaduto e non versato per l'imposta sul valore aggiunto, risultante dalla comunicazione dei dati delle liquidazioni periodiche di cui all'articolo 21-bis del decreto-legge 31 maggio 2010, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla Legge 30 luglio 2010, n. 122, sia superiore ai seguenti importi: euro 100.000, se il volume di affari risultante dalla dichiarazione relativa all'anno precedente non è superiore ad euro 1.000.000; euro 500.000, se il volume di affari risultante dalla dichiarazione relativa all'anno precedente non è superiore ad euro 10.000.000; euro 1.000.000 se il volume di affari risultante dalla dichiarazione relativa all'anno precedente è superiore ad euro 10.000.000. Si segnala che nella versione inizialmente promulgata della norma l'importo indicato era pari ad almeno il 30 per cento (abbassato al 10 per cento in una prima versione del correttivo) del volume d'affari del medesimo periodo e non inferiore: i) a euro 25.000 per volume d'affari risultante dalla dichiarazione modello Iva relativa all'anno precedente fino a 2.000.000 di euro; ii) a euro 50.000 per volume d'affari risultante dalla dichiarazione modello Iva relativa all'anno precedente fino a 10.000.000 di euro; iii) a euro 100.000, per volume d'affari risultante dalla dichiarazione modello Iva relativa all'anno precedente oltre 10.000.000 di euro; B) per l'istituto nazionale della previdenza sociale, quando il debitore è in ritardo di oltre sei mesi nel versamento di contributi previdenziali di ammontare superiore alla metà di quelli dovuti nell'anno precedente, e comunque superiore alla soglia di euro 50.000,00; C) per l'agenzia della riscossione, la sommatoria dei crediti affidati per la riscossione dopo la data di entrata in vigore del presente codice, autodichiarati o definitivamente accertati e scaduti da oltre novanta giorni superiori, per le imprese individuali, la soglia di euro 500.000 e, per le imprese collettive, la soglia di euro 1.000.000. I creditori pubblici qualificati di cui al presente articolo non procedono alla segnalazione di cui ai commi 1 e 4 se il debitore documenta: di essere titolare di crediti di imposta o di altri crediti verso pubbliche amministrazioni per un ammontare complessivo non inferiore alla metà del debito verso il creditore pubblico qualificato che risultino dalla piattaforma per la gestione telematica del rilascio delle certificazioni, predisposta dal ministero dell'economia e delle finanze ai sensi dell'articolo 4 del decreto del ministro dell'economia e delle finanze 25 giugno 2012, pubblicato nella gazzetta ufficiale 2 luglio 2012, n. 152, e dell'articolo 3 del decreto del ministro dell'economia e delle finanze 22 maggio 2012, pubblicato nella gazzetta ufficiale 21 giugno 2012, n. 143.

tenuti a informare tempestivamente il debitore del fatto che l'esposizione debitoria ha superato la soglia critica individuata dalla normativa quale rilevante. Fatto questo primo passo gli enti devono attendere il termine di novanta giorni per permettere al debitore di risolvere la situazione oggetto di segnalazione mediante uno dei seguenti interventi: estinzione integrale del debito; raggiungimento di un accordo con l'ente; presentazione di una istanza di composizione assistita della crisi o della domanda per l'accesso a una procedura di risoluzione concordata della crisi.

Successivamente allo scadere dei novanta giorni, in caso di inerzia degli amministratori, gli enti sono tenuti a inviare una specifica segnalazione all'OCRI.

Fase 4 – Insolvenza reversibile e ricorso alle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza

In caso di insuccesso delle trattative stragiudiziali, si entra strutturalmente nella fase che la dottrina qualifica come dell'insolvenza reversibile. L'organo collegiale composto da tre professionisti indipendenti nominati dall'OCRI invita il debitore a presentare domanda di accesso ad una procedura di regolazione della crisi o dell'insolvenza in un termine molto breve. Gli amministratori devono verificare che la situazione sia ancora reversibile ossia che vi siano concrete possibilità di realizzazione di un *turnaround* in continuità diretta o indiretta oppure di implementazione di un piano di intervento liquidatorio vantaggioso per i creditori.

Fase 5 – Insolvenza conclamata e istanza di liquidazione giudiziaria

Se gli amministratori non ravvisano la possibilità di accedere ad una delle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza o queste ultime non hanno sortito l'esito sperato, la società viene a trovarsi nella fase finale del processo denominata dell'insolvenza conclamata. La situazione risulta ormai irreversibile, non sono più utilmente perseguibili obiettivi di risanamento, né sono disponibili mezzi finanziari sufficienti ad implementare una liquidazione concordata. L'unica strada percorribile rimane pertanto quella che il nuovo Codice chiama "liquidazione giudiziaria", con questa espressione volendosi intendere la procedura che ha sostituito il "fallimento". È rilevante ricordare che, come anticipato nel capitolo 5, tra i soggetti legittimati a presentare istanza di apertura del procedimento di "liquidazione giudiziaria", il codice ha previsto, accanto al debitore, ai creditori e al Pubblico Ministero, anche gli organi di controllo societari ossia il Collegio Sindacale.

Tabella 14.1 – *Soggetti coinvolti nella governance della crisi e interventi necessari nelle varie fasi**

Fase	Situazione aziendale	Intervento previsto	Soggetti coinvolti	
			Nell'ambito della Governance aziendale (con ruolo gestionale o con ruolo di controllo)	Soggetti esterni
1	Incubazione della crisi	Allerta interna informale	<ul style="list-style-type: none"> – Amministratori – Organi di controllo societario (Collegio Sindacale), revisore unico e società di revisione 	
2	Maturazione della crisi	Allerta interna formale	<ul style="list-style-type: none"> – Amministratori – Organi di controllo societario (Collegio Sindacale), revisore unico e società di revisione – <i>Advisor</i> legale, <i>advisor</i> finanziario 	<ul style="list-style-type: none"> – Istituti di credito e altri creditori coinvolti nell'intervento di ristrutturazione – Attestatore – Eventualmente: Tribunale, Commissario Giudiziale in caso di concordato
3	Crisi conclamata reversibile	Allerta interna verso l'esterno (sindaci e revisori). Allerta esterna verso l'esterno (creditori pubblici qualificati)	<ul style="list-style-type: none"> – Amministratori – Organi di controllo societario (Collegio Sindacale), revisore unico e società di revisione – <i>Advisor</i> legale, <i>advisor</i> finanziario 	<ul style="list-style-type: none"> – Creditori pubblici qualificati – Organismo di composizione della crisi d'impresa (OCRI) – Terna di professionisti indipendenti nominati dall'Organismo – Istituti di credito e altri creditori coinvolti nell'intervento di ristrutturazione – Attestatore – Eventualmente: Tribunale, Commissario Giudiziale in caso di concordato
4	Insolvenza reversibile	Procedure di regolazione della crisi e della insolvenza	<ul style="list-style-type: none"> – Amministratori – Organi di controllo societario (Collegio Sindacale), revisore unico e società di revisione – <i>Advisor</i> legale e <i>advisor</i> finanziario 	<ul style="list-style-type: none"> – Organismo di composizione della crisi d'impresa (OCRI) – Terna di professionisti indipendenti nominati dall'Organismo – Istituti di credito e altri creditori coinvolti nell'intervento di ristrutturazione – Attestatore – Tribunale – Commissario Giudiziale in caso di concordato

Fase	Situazione aziendale	Intervento previsto	Soggetti coinvolti	
			Nell'ambito della Governance aziendale (con ruolo gestionale o con ruolo di controllo)	Soggetti esterni
5	Insolvenza conclamata	Liquidazione giudiziaria	<ul style="list-style-type: none"> – Amministratori – Organi di controllo societario (Collegio Sindacale), revisore unico e società di revisione – Autorità amministrative che esercitano la vigilanza e il controllo sull'impresa 	<ul style="list-style-type: none"> – Pubblico Ministero – Tribunale – Curatore – Creditori

* La Tabella è tratta da: P. RIVA, A. DANOVÌ, M. COMOLI, A. GARELLI, *Gli attori della governance coinvolti nelle fasi dell'allerta e gli indici della crisi secondo il nuovo C.C.I.*, in "Giurisprudenza commerciale", in corso di pubblicazione, 2020.

14.2 Gli indicatori della crisi e il piano aziendale

14.2.1 L'allerta interna e il suo orizzonte temporale

L'attenzione recente dedicata all'allerta si concentra molto sulla individuazione degli indicatori della crisi, sulle segnalazioni da parte degli organi di controllo e sul ruolo dell'OCRI. Non sfuggiremo a tale logica, quantomeno per la parte riferita agli indicatori, ma vorremmo subito chiarire che la parte più importante di questo nuovo codice si sostanzia degli obblighi amministrativi a carico dell'imprenditore previsti nell'art. 3 che stabilisce: *"l'obbligo per l'imprenditore individuale di 'adottare misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi e assumere senza indugio le iniziative necessarie a farvi fronte...'* e *l'obbligo per l'imprenditore collettivo 'di adottare un assetto organizzativo adeguato... ai fini della tempestiva rilevazione dello stato di crisi e dell'assunzione di idonee iniziative'"*.

Queste poche righe rappresentano il primo e più importante presidio contro le crisi, il sistema interno di controlli, commisurato per sofisticazione alla dimensione aziendale e finalizzato all'allerta "interna". Se si riflette un attimo, sembra pleonastico dire che un imprenditore deve organizzarsi per evitare la crisi; ogni impresa è costituita per durare e dovrebbe essere fisiologicamente già orientata a scongiurare i rischi di dissolvenza rappresentati dalla crisi.

L'esperienza recente registrata in sede giudiziale dimostra però che in buona parte delle piccole imprese questo assetto organizzativo nella sostanza non è presente, oppure è consegnato e applicato formalmente. Con questi e altri successivi passaggi, il Legislatore sancisce quasi per l'imprenditore un obbligo di evitare la crisi per scongiurare danni all'intera sistema economico, e ciò giustifica questa "intromissione" nella libertà imprenditoriale. Parafrasi-

sando *Asimov*⁷: “Legge zero della imprenditorialità (*robotica*) un’impresa (*robot*) non può recar danno al sistema economico (*umanità*) e, *soprattutto*, non può permettere che, a causa di un suo mancato intervento, il sistema economico (*umanità*) riceva danno.”

Questo richiamo al sistema di controllo interno e alla non codificata allerta interna informale, come è stata qualificata nelle pagine che precedono, sembra essenziale per chiarire anche un altro punto. Il Legislatore dà un chiaro orizzonte temporale per la prospezione della crisi: sei mesi se per insolvenza presunta o al massimo dodici mesi se per gli altri rischi di continuità aziendale. Occorre realismo. Questa indicazione va intesa con le lenti del Legislatore che si preoccupa di fornire, in extremis, una ciambella di salvataggio all’impresa in crisi. Prendere coscienza di uno stato di crisi e avere al massimo un esercizio, se non sei mesi, per scongiurarlo, sarebbe da folli. In altre parole: ora che finalmente si è arrivati ad una definizione giuridica di “crisi”, è necessario non dimenticare tutti i precetti aziendali che chiedono di identificare il prima possibile i segnali di crisi, se non, nei casi migliori, di sviluppare già nei periodi di prosperità le strategie da intraprendere prima che il ciclo positivo esaurisca i suoi effetti. Innovare prodotti chiede ben più di sei mesi, come pure entrare in mercati nuovi, per non dire dei cambiamenti di business. Per cui i sei mesi del Codice debbono essere intesi come il minimo invalicabile di tale prospezione, non come l’intervallo *standard* per la prognosi sul quale basare il sopra citato assetto organizzativo.

14.2.2 Gli indici della crisi

14.2.2.1 Indicatori e indici. Il ruolo del CNDCEC

In base a quanto previsto al primo comma dell’art. 13, per indicatori della crisi il Codice intende⁸:

“gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell’impresa e dell’attività imprenditoriale svolta dal

⁷ I. ASIMOV, “Conflitto evitabile”, in raccolta di racconti “*Io, Robot*”, 1950, Rivista *Astounding Science Fiction*.

⁸ Si tiene conto dello schema di decreto legislativo correttivo licenziato dall’ufficio legislativo della Presidenza del Consiglio dei Ministri in data 11 febbraio 2020. Il correttivo ha recepito in materia le osservazioni critiche di numerosi commentatori ed esperti di discipline economico-aziendali che hanno fatto notare l’ambiguità di una definizione declinata alla forma affermativa, posto che l’obiettivo è quello di intercettare l’inadeguatezza dei flussi prospettici a far fronte alle obbligazioni pianificate e dunque l’insostenibilità dell’indebitamento e la situazione di assenza di continuità aziendale.

debitore, tenuto conto della data di costituzione e di inizio dell'attività, rilevabili attraverso appositi indici che diano evidenza della non sostenibilità dei debiti per almeno i sei mesi successivi e dell'assenza di prospettive di continuità aziendale per l'esercizio in corso o, quando la durata residua dell'esercizio al momento della valutazione è inferiore a sei mesi, nei sei mesi successivi. A questi fini, sono indicatori significativi quelli che misurano la non sostenibilità degli oneri dell'indebitamento con i flussi di cassa che l'impresa è in grado di generare e l'inadeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi. Costituiscono altresì indicatori di crisi ritardi nei pagamenti reiterati e significativi, anche sulla base di quanto previsto nell'articolo 24”.

Si è già richiamato poi *supra* il fatto che i ritardi reiterati e significativi nei pagamenti assumono inoltre importanza per alcuni creditori pubblici qualificati, ovvero l'Agenzia delle Entrate, l'Istituto nazionale della previdenza sociale e l'Agente della riscossione delle imposte, che l'articolo 15 del decreto identifica come soggetti responsabili dell'attivazione delle procedure d'allerta esterna (o allerta esterna verso l'esterno) avendo l'obbligo di comunicare al debitore che la propria esposizione ha superato determinate soglie di rilevanza, come definite nel secondo comma del medesimo articolo 15, e invitandolo a estinguere o regolarizzare nelle forme di legge l'esposizione debitoria nei novanta giorni successivi. Decorso tale termine, si è visto che detti creditori pubblici qualificati hanno l'obbligo di procedere senza indugio alla segnalazione all'OCRI se il debitore non abbia dato prova di aver estinto o regolarizzato il proprio debito o di aver presentato autonomamente istanza di composizione assistita della crisi o domanda per l'accesso ad una procedura di regolazione della crisi e dell'insolvenza.

L'art. 13, al suo secondo comma, prosegue poi affermando che:

“Il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili, tenuto conto delle migliori prassi nazionali ed internazionali, elabora con cadenza almeno triennale, in riferimento ad ogni tipologia di attività economica secondo le classificazioni I.S.T.A.T., gli indici di cui al comma 1 che, valutati unitariamente, fanno ragionevolmente presumere la sussistenza di uno stato di crisi dell'impresa. Il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili elabora indici specifici con riferimento alle start-up innovative di cui al decreto-legge 18 ottobre 2012, n. 179, convertito dalla Legge 17 dicembre 2012, n. 221, alle PMI innovative di cui al decreto-legge 24 gennaio 2015, n. 3, convertito, con modificazioni, dalla Legge 24 marzo 2015, n. 33, alle società in liquidazione, alle imprese costituite da meno di due anni. Gli indici elaborati sono approvati con decreto del Ministero dello sviluppo economico”.

Si può pertanto desumere che il concetto di “indicatori” usato dal codice sia più ampio del concetto di “indici” che invece fanno riferimento, come dagli esempi del primo comma dell'art. 13, a confronti tra grandezze contenute nel bilancio. Il ritardo nel pagamento, in senso stretto, non è rilevabile dal bilancio e rappresenta invece un indicatore essenziale per accertare la

presenza di indizi di crisi. Inoltre è chiaro che il Legislatore richiede la predisposizione di più di un indice, come d'altronde già evidente dai due indici significativi citati nel comma 1.

Gli indicatori concepiti dalla legge possono essere osservati anche in relazione alle finalità specifiche della loro individuazione. La **sostenibilità dei debiti** è il profilo più importante, alla luce della definizione di crisi di cui all'art. 2 (probabilità di futura insolvenza). Tale obiettivo informativo richiede di monitorare, per espressa previsione normativa, il superamento di determinate soglie di indici di bilancio elaborati dal CNDCEC, e la presenza di **ritardi reiterati e significativi nei pagamenti**. Ma non si può pensare che degli indici di bilancio, che anche se calcolati in gran frequenza, esprimano direttamente una visione prospettiva delle sostenibilità del debito. Sostenibilità dei debiti significa verificare la disponibilità di risorse liquide necessarie per il pagamento, per interessi e quota capitale, dei debiti esistenti al momento della verifica e di quelli che, anche se non ancora esistenti, emergeranno e scadranno almeno nei prossimi sei mesi. Gli indici di bilancio esprimono una visione consuntiva e aggregata dei valori di impresa e mai potranno sostituire una seria analisi prospettica. L'orizzonte temporale di tale obiettivo richiede soprattutto quale strumento amministrativo un attendibile piano economico-finanziario, dal quale emerga la previsione di entrate e uscite future. Solo dai confronti tra queste ultime si potrà a buon ragione ritenere "sostenibile" il debito. Ma l'art. 13 parla anche di "**assenza di prospettive di continuità**": questo secondo oggetto di attenzione richiesto dal Legislatore rappresenta una categoria più ampia della precedente. La non sostenibilità dei debiti è una minaccia alla continuità, ma vi possono essere minacce alla continuità non derivanti da probabili e prevedibili insolvenze. Alcuni eventi di questo tipo sono intercettabili da parte di un affidabile sistema di *risk management*, quali rilevanti perdite per danni ambientali, controversie giudiziarie che coinvolgono i vertici della società, profondi dissidi nella proprietà, perdita improvvisa di un cliente o di un fornitore fondamentale. Queste minacce non possono essere oggetto degli indici di cui alla delega, in quanto avulsi dal sistema dei valori contabili al quale si riconnettono, per quanto detti eventi restino comunque ambiti di attenzione da parte del sistema di allerta societario.

Altri eventi che possono influenzare negativamente le prospettive di continuità consistono in pessimi andamenti gestionali come riduzione dei ricavi e/o incrementi dei costi che si traducono in peggioramento dei margini reddituali. Queste minacce alla continuità tipicamente presentano prima o poi dei riflessi finanziari, come incapacità di generare sufficienti flussi di cassa per considerare sostenibile il debito e, se l'orizzonte temporale richiesto dal Legislatore è quello massimale di un esercizio, allora si può a buona ragione valutare che molto probabilmente questo tipo di minacce alla continuità

che si individuano da un'analisi gestionale a livello principalmente di conto economico si saranno già tradotte in criticità per la sostenibilità del debito. Una lesione alla continuità ravvisabile dal bilancio, ma che non è detto abbia conseguenze finanziarie entro l'esercizio, è quella della erosione del capitale per perdite. Specialmente in società scarsamente capitalizzate, una perdita significativa anche di un solo esercizio, a sua volta indotta anche da una singola, pesante, svalutazione, può portare quelle società nella situazione di cui agli artt. 2446 e 2447 del codice civile o addirittura in situazione di deficit patrimoniale. Tale circostanza non è detto si associ ad una contestuale crisi finanziaria per insostenibilità del debito. Tuttavia la perdita del capitale è causa di liquidazione della società e rientra pertanto tra le principali minacce alla continuità. In questo senso si crede che tale profilo, nella misura in cui sia ravvisabile dal bilancio analizzando la dinamica del patrimonio netto, rientri tra gli indici per i quali il CNDCEC è stato delegato.

Quanto sopra dovrebbe ben chiarire che non si può pensare che gli indici di bilancio rappresentino il punto centrale del sistema di allerta. Il punto centrale sono gli andamenti attesi e quindi il piano finanziario che li rappresenta. Gli indici di bilancio di cui alla delega sono un surrogato di tale piano quando esso non sia presente o sia predisposto in modo inattendibile, ad esempio, come spesso accade, quando il piano sia redatto alla stregua di presuntuosa rappresentazione di illusori obiettivi o, all'altro estremo, di mero esercizio statistico di tecnica amministrativa.

Quindi, riassumendo: piano finanziario, osservazione dalla contabilità interna di ritardi reiterati e significativi nei pagamenti, indici di bilancio di cui alla delega e sistema di *risk management* volto a intercettare minacce alla continuità non tradottesi ancora in numeri contabili divengono parte essenziale dell'assetto organizzativo di prevenzione della crisi.

14.2.2.2 Il processo che ha portato alla selezione del modello

L'elaborazione degli indici che il CNDCEC è stato chiamato ad elaborare con cadenza almeno triennale è soggetta a varie condizioni. La prima è che sia possibile desumere dalle loro risultanze una valutazione unitaria circa la sussistenza di un indizio di crisi. Il riferimento alla valutazione unitaria degli indici sembra *in primis* logicamente riferito all'applicazione degli indici predisposti dal CNDCEC al caso specifico, nel senso che gli organi di controllo societari di cui all'art. 14 e, prima di loro, l'imprenditore mediante l'assetto organizzativo all'uopo costituito, devono saper leggere i dati provenienti dal complesso di indicatori e comporli a sintesi per valutare se si è in presenza di fondati indizi oppure no. Conseguente che fin dalla loro elaborazione il CNDCEC deve predisporre gli indici in modo che siano suscettibili di una valutazione unitaria. Detta valutazione sembra quindi

implicare non tanto la predisposizione di un “superindice”, ossia una singola misura, sintesi di altre più analitiche, che da sola indichi la presenza o meno di indizi di crisi, come il famoso Z-score di Altman⁹ (si è detto prima che il Legislatore richiede l’elaborazione di più indici), quanto lo sviluppo di un percorso logico di indici che, anche articolato in varie fasi, porti infine alla valutazione unitaria.

La seconda condizione è che gli indici elaborati dal CNDCEC contengano quanto meno quelli definiti dal Legislatore al comma 1, ossia indici che, lo si richiama nuovamente, esprimano “la non sostenibilità degli oneri dell’indebitamento con i flussi di cassa che l’impresa è in grado di generare” e “l’inadeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi”¹⁰. Tali indici sono già assunti essere significativi dal Legislatore, e in effetti si tratta di indicatori ampiamente usati nelle analisi finanziarie.

Il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ha elaborato quanto richiesto dal Codice della crisi e dell’insolvenza presentando al Convegno Nazionale di Firenze del 25 e 26 ottobre 2019 denominato “La crisi d’impresa” il documento “**Crisi d’impresa. Indici d’allerta**” **aggiornato al 20 ottobre 2019**¹¹. Per individuare il set di indicatori, il **gruppo di lavoro “Indici del nuovo Codice della crisi”**, avvalendosi del supporto di Cerved per le elaborazioni e i test, ha condotto uno studio sulla probabilità di insolvenza mediante l’utilizzo di un modello multivariato, costruito secondo una logica combinata, ovvero considerando una combinazione di eventi di superamento di soglie di tenuta, la cui emersione congiunta fosse storicamente associata ad una elevata probabilità di condurre ad insolvenza. Si legge infatti nel documento che le analisi sono state effettuate su campioni estesi e rappresentativi dell’ambito di applicazione e finalizzate all’individuazione della combinazione di indici rappresentativi di squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario e che “valutati unitariamente, fanno ragionevolmente presumere la sussistenza di uno stato di crisi dell’impresa”. L’elaborazione degli indici effettuata dal gruppo di lavoro discende da una simulazione basata su un campione di imprese che hanno manifestato già

⁹ Si vedano: E. ALTMAN, *Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy*, *Journal of Finance*, September 1968; E. ALTMAN, R. HALDEMAN, P. NARAYANAN, *Zeta Analysis: A New Model to Identify Bankruptcy Risk of Corporations*, *Journal of Banking & Finance*, 1, 1977.

¹⁰ Nuovamente si fa riferimento allo schema di decreto legislativo correttivo del 11 febbraio 2020 che ha modificato la formulazione dell’art. 13 CCI.

¹¹ Il documento è stato dapprima diffuso in bozza per la consultazione il 5 agosto 2019 con il titolo “*Gli indici dell’allerta ex art. 13, c. 2, Codice della crisi e dell’insolvenza – Bozza per la consultazione*” e poi presentato al Convegno Nazionale nell’ottobre 2019 con il titolo “*Crisi d’impresa. Gli indici dell’allerta*” aggiornato al 20 ottobre 2019.

elementi di insolvenza (e non di crisi). La ragione di tale scelta deriva dal fatto che il sistema di allerta previsto dal nuovo codice della crisi dovrebbe condurre a un numero di segnalazioni in linea con le probabilità di *default* storicamente accertate. Si tratta di un ragionamento prudentiale e cautelativo, comprensibile soprattutto in una prima fase di attuazione del nuovo sistema di allerta.¹² Innanzi ad una potenzialmente numerosa e pur sempre logica serie di sistemi di indicatori di bilancio, è stato fondamentale per il Gruppo di lavoro definire un criterio di scelta di un modello rispetto agli n-modelli logici possibili, tenendo presente che dal punto di vista statistico nella stima di determinati parametri è fisiologica la presenza di errate segnalazioni. Si è in proposito focalizzato l'attenzione sul fatto che potenzialmente si possono riscontrare due categorie di errori:

- **errori del primo tipo i c.d. “falsi positivi”**: si hanno con riferimento a imprese in cui il modello – ossia l'applicazione *ex ante* del set di indici individuati – faccia presumere una situazione di probabilità di crisi ossia di “probabilità di insolvenza”, ma che in realtà non si trovino in tale stato. Tale classificazione corrisponde alle aziende per le quali verrebbe poi verificato *ex post* che nell'orizzonte temporale considerato non si è effettivamente manifestata né una condizione di crisi, né tantomeno una situazione di insolvenza, risulterebbero quindi classificate erroneamente come in crisi;
- **errori del secondo tipo i c.d. “falsi negativi”**: si verificano nel caso opposto, ossia quando imprese valutate in salute, in quanto l'applicazione *ex ante* del set di indicatori individuato non ha diagnosticato alcuna situazione rilevante ai fini dell'allerta, risultano invece *ex post* versare in condizioni di crisi o addirittura in condizioni di insolvenza.

Il gruppo di lavoro “Indici” ha definito il concetto di accuratezza del sistema di indici come la capacità di massimizzare le previsioni corrette, minimizzando i due tipi di errore e ha quindi definito il criterio di individuazione degli

¹² Più in particolare per valutare l'intensità del fenomeno dell'insolvenza nell'universo delle imprese italiane è stata condotta, da parte del CNDCEC, una disamina storica analizzando le imprese con bilanci pubblicati, avendo riguardo al verificarsi, nei tre anni successivi, di uno dei seguenti eventi di *default*: dichiarazione di fallimento; presentazione di una richiesta di Concordato Preventivo (considerando anche le istanze di concordato c.d. “in bianco”); presentazione di un ricorso per omologa di accordi di ristrutturazione o di un ricorso pre-notativo dell'accordo; apertura di una liquidazione coatta amministrativa; apertura di una procedura di amministrazione straordinaria. Tale scelta è motivata dal fatto che secondo il CNDCEC il sistema di allerta previsto dal nuovo codice della crisi dovrebbe condurre ad un numero di segnalazioni in linea con le probabilità di *default* storicamente accertate. Un ragionamento prudentiale anche considerato il fatto che si tratta della prima fase di attuazione del nuovo sistema di allerta.

indici in funzione del potere discriminante dimostrato dai differenti modelli. È stata considerata prevalente la necessità di privilegiare la minimizzazione della prima tipologia di errore ossia quella dei *falsi positivi* anche considerando il fatto che la possibile presenza di errori del secondo tipo ossia di *falsi negativi*, e la conseguente assenza di segnali applicando il modello di indici prescritto, non esenta gli organi di controllo dalle valutazioni di cui all'art. 14 CCI che, come ormai più volte ricordato, recita “*Gli organi di controllo societari, il revisore contabile e la società di revisione, ciascuno nell’ambito delle proprie funzioni, hanno l’obbligo di verificare che l’organo amministrativo valuti costantemente, assumendo le conseguenti idonee iniziative, se l’assetto organizzativo dell’impresa è adeguato, se sussiste l’equilibrio economico finanziario e quale è il prevedibile andamento della gestione, nonché di segnalare immediatamente allo stesso organo amministrativo l’esistenza di fondati indizi della crisi*”¹³.

14.2.2.3 Il sistema di indici selezionato

Il CNDCEC prende in considerazione come punto di partenza quanto già previsto dal primo comma dell'art. 13 CCI e definisce un sistema gerarchico di indicatori al vertice del quale vi è la rilevazione di un **patrimonio netto negativo**: in presenza di questo evento, e in mancanza di ricapitalizzazione, si presume la crisi.

Se il patrimonio non si è azzerato è necessario verificare l'indice **DSCR** (*Debt Service Coverage Ratio*): esso misura la capacità di una azienda di far fronte ai propri debiti. Se questo indice è inferiore a uno significa che l'impresa non è in grado di produrre, nei successivi sei mesi, redditi sufficienti a coprire i propri debiti futuri prospettici e che, pertanto, vi è la ragionevole presunzione dello stato di crisi.

Tuttavia se tale indice non può essere calcolato o se il calcolo dello stesso non risulta sufficientemente affidabile in quanto l'azienda non dispone di un sistema di pianificazione e di *budgeting* o lo stesso non è robusto, è necessario verificare altri **cinque indici** da confrontare con le diverse soglie a seconda dei settori di attività (come da specifica previsione normativa).

Nel prospetto riportato di seguito si riassume il sistema gerarchico di indicatori individuato dal CNDCEC.

¹³ Si vedano: G. GALLI, *Crisi d'impresa, rischio ridotto con gli indici di allerta CNDCEC*, in “*Italia Oggi*”, edizione del 7/10/2019; E. CECCHERINI, *L'imprenditore deve adottare misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi: riflessioni sul riformato art. 2086 c.c.*, *Il Fallimentarista*, 2019; M. SPIOTTA, *Continuità aziendale e doveri degli organi sociali*, in *Giurisprudenza commerciale*, n. 407, 2017.

*Box 14.1 – Indicatori individuati dal CNDCEC***Sistema gerarchico di indicatori individuato dal CNDCEC****Indici che fanno ragionevolmente presumere la sussistenza di uno stato di crisi dell'impresa**

- 1) Patrimonio netto negativo**
- 2) DSCR (*Debt Service Coverage Ratio*) a sei mesi inferiore a 1**
- 3) Qualora non sia disponibile il DSCR, devono essere superate congiuntamente le soglie relative ai seguenti indici:**
 - a) indice di sostenibilità degli oneri finanziari in termini di rapporto tra oneri finanziari e il fatturato;
 - b) indice di adeguatezza patrimoniale, in termini di rapporto tra patrimonio netto e debiti totali;
 - c) indice di ritorno liquido dell'attivo, in termini di rapporto tra cash flow e attivo;
 - d) indice di liquidità, in termini di rapporto tra attività a breve termine e passivo a breve termine;
 - e) indice di indebitamento previdenziale e tributario, in termini di rapporto tra indebitamento previdenziale e tributario e attivo.

14.2.2.4 Le modalità di calcolo

Si descrivono di seguito le modalità di calcolo degli indicatori individuati dal CNDCEC che – lo si ribadisce – ha inteso definire un percorso integrato di autodiagnosi dello stato di salute dell'impresa e non singoli algoritmi, ancorché da valutarsi congiuntamente¹⁴.

1) Patrimonio netto

Il patrimonio netto è rilevato direttamente dal dato di bilancio, tenendo presente che vanno sottratti:

- i crediti verso soci per versamenti ancora dovuti;
- i dividendi deliberati non ancora contabilizzati;
- la riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi, indipendentemente dal suo saldo, in linea con quanto disposto dall'art. 2426 c.c. c. 1, n. 11-bis¹⁵, nonché le riserve specifiche derivanti dall'applicazione degli IFRS (ad es. riserve di *fair value*, riserve attuariali, riserva *stock option*).

¹⁴ R. RANALLI, *Definiti gli indici della crisi e il percorso di rilevazione dei suoi fondati indizi*, il Fallimentarista, 2019.

¹⁵ Si richiama a tal proposito l'art. 2426 c.c., c. 1, n. 11-bis) "Gli strumenti finanziari derivati, anche se incorporati in altri strumenti finanziari, sono iscritti al fair value. Le variazioni del fair value sono imputate al conto economico oppure, se lo strumento copre il rischio di variazione dei flussi finanziari attesi di un altro strumento finanziario o di un'operazione programmata, direttamente ad una riserva positiva o negativa di patrimonio netto; tale riserva è imputata al conto economico nella misura e nei tempi corrispondenti al verificarsi o al modificarsi dei flussi di cassa dello strumento coperto o al verificarsi dell'operazione oggetto di copertura. [...] Non sono distribuibili gli utili che derivano dalla valutazione al fair value degli strumenti finanziari derivati non utilizzati o non necessari per la copertura.

La presenza di un patrimonio netto negativo e – nel caso di società di capitali – la riduzione dello stesso al di sotto del limite legale per effetto di perdite di esercizio, anche cumulate, rappresenta causa dello scioglimento della società. Indipendentemente dalla situazione finanziaria, la rilevazione di un patrimonio netto negativo costituisce un pregiudizio alla continuità aziendale, fintantoché le perdite non siano state ripianate e il capitale sociale sia riportato almeno al limite legale¹⁶.

Si possono pertanto delineare le seguenti situazioni:

- i. patrimonio netto *negativo*: vi è la presunzione dello stato di crisi;
- ii. patrimonio netto *positivo*: occorre verificare l'equilibrio del DSCR e – nel caso in cui quest'ultimo non sia disponibile o attendibile – calcolare i cinque indici e verificare il superamento delle soglie individuate (diverse a seconda del settore di attività).

2) Debt Service Coverage Ratio (DSCR)

Per il calcolo del DSCR possono essere alternativamente seguiti due approcci, entrambi basati sul budget di tesoreria redatto dall'impresa, che rappresenta le entrate e le uscite di disponibilità liquide attese nei successivi sei mesi. Pertanto, come già evidenziato *supra*, l'indice può essere utilizzato ai fini della valutazione della ragionevole presunzione dello stato di crisi a condizione che gli organi di controllo non reputino inaffidabili – secondo il proprio giudizio professionale – i dati assunti per il calcolo, a partire dal budget di tesoreria usato ai fini della costruzione dei flussi di cassa rilevanti¹⁷.

Le riserve di patrimonio che derivano dalla valutazione al fair value di derivati utilizzati a copertura dei flussi finanziari attesi di un altro strumento finanziario o di un'operazione programmata non sono considerate nel computo del patrimonio netto per le finalità di cui agli articoli 2412, 2433, 2442, 2446 e 2447 e, se positive, non sono disponibili e non sono utilizzabili a copertura delle perdite.”

¹⁶ È opportuno evidenziare che il DL n. 23 dell'8.4.2020 ha introdotto al Capo II “Misure urgenti per garantire la continuità delle imprese colpite dall'emergenza Covid-19” ed in particolare con Art. 6 (Disposizioni temporanee in materia di riduzione del capitale) una relevantissima deroga all'applicazione della normativa civilistica. Sino al 31/12/2020 è sospesa l'applicazione le seguenti disposizioni: (i) art. 2446, commi 2 e 3 c.c. (riduzione del capitale per perdite nella s.p.a.); (ii) art. 2447 c.c. (riduzione del capitale sociale al di sotto del limite legale nella s.p.a.); (iii) art. 2482-bis, commi 4, 5 e 6 c.c. (riduzione del capitale per perdite nella s.r.l.); (iv) art. 2482-ter c.c. (riduzione del capitale sociale al di sotto del limite legale nella s.r.l.); (v) art. 2484, n. 4 c.c. (scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale); (vi) art. 2545-duodecies (scioglimento della società cooperativa per perdita del capitale sociale).

¹⁷ A tal proposito si evidenzia che la presenza di scostamenti tra i dati stimati dei flussi e i valori a consuntivo non è, di per sé, sintomatico di una scarsa affidabilità del modello di riferimento dei dati.

2.A) Primo approccio

Il DSCR viene calcolato mediante il rapporto:

$$\frac{\text{flussi disponibili alla copertura del debito (nei sei mesi successivi)}}{\text{uscite previste per il rimborso di debiti finanziari (nei sei mesi successivi)}}$$

dove il numeratore – ovvero la somma di tutti i flussi disponibili alla copertura del debito – è calcolato quale differenza tra il totale delle entrate previste nei successivi sei mesi e tutte le uscite di liquidità previste riferite allo stesso periodo, ad eccezione dei rimborsi dei debiti finanziari (verso banche o altri finanziatori) posti al denominatore.

2.B) Secondo approccio

Il DSCR viene calcolato mediante il rapporto:

$$\frac{\text{flussi di cassa complessivi al servizio del debito (nei sei mesi successivi)}}{\text{flussi necessari per rimborsare il debito non operativo in scadenza (nei sei mesi successivi)}}$$

dove l'importo al numeratore è costituito da:

- flussi operativi al servizio del debito, che corrispondono al Free Cash Flow from Operations (FCFO) dei sei mesi successivi, determinato sulla base dei flussi finanziari derivanti dall'attività operativa, applicando il principio contabile Oic 10, al netto dei flussi derivanti dal ciclo degli investimenti e senza ricomprendere gli arretrati relativi al debito fiscale o contributivo scaduto e non versato e ai debiti verso fornitori insoluti eccedenti la normale fisiologia;
- disponibilità liquide iniziali;
- linee di credito disponibili che possono essere usate nell'orizzonte temporale di riferimento;
- linee di credito autoliquidanti¹⁸. Queste tuttavia dovrebbero essere considerate fruibili per la sola parte relativa ai crediti commerciali che, sulla base delle disposizioni convenute, sono effettivamente anticipabili;

e *dove* l'importo al denominatore corrisponde al debito non operativo che deve essere rimborsato nei sei mesi successivi ed è costituito da:

- pagamenti previsti, per capitale e interessi, del debito finanziario;

¹⁸ Le linee di credito "autoliquidanti" rappresentano una tipologia di finanziamento agevolato per le imprese, attraverso le quali l'azienda ottiene l'anticipo fatture salvo buon fine.

- debito fiscale o contributivo, comprensivo di sanzioni e interessi, non corrente e cioè debito il cui versamento non è stato effettuato alle scadenze di legge, il cui pagamento, anche in virtù di rateazioni e dilazioni accordate, scade nei successivi sei mesi;
- debito nei confronti dei fornitori e degli altri creditori il cui ritardo di pagamento supera i limiti della normale fisiologia. Nel caso di debito derivante da piani di rientro accordati dai fornitori/creditori, rileva la parte di essi, comprensiva dei relativi interessi, che scade nei sei mesi;
- linee di credito in scadenza nei sei mesi successivi, salvo che se ne valuti ragionevole il rinnovo o il mantenimento.

La scelta tra i due metodi è rimessa agli organi di controllo e dipende dalla qualità e affidabilità dei relativi flussi informativi. Ai fini del calcolo del DSCR, l'orizzonte temporale di sei mesi può essere ampliato alla durata residua dell'esercizio se superiore a sei mesi, se ciò rende più agevole e affidabile il calcolo dell'indice stesso. In ogni caso, numeratore e denominatore devono sempre essere tra di loro confrontabili. Le procedure di costruzione e utilizzo del modello quantitativo di previsione dei flussi devono essere controllabili e adeguate alla complessità ed alle dimensioni dell'impresa.

Pertanto in presenza di patrimonio netto positivo, si possono delineare le seguenti situazioni:

- DSCR *positivo*: si può escludere la presenza di sintomi di crisi senza proseguire con il calcolo degli indici;
- DSCR *negativo*: vi è la ragionevole presunzione dello stato di crisi.

3) Gli indici di settore

Se il patrimonio netto è positivo ma non si è in grado di costruire il DSCR (o quest'ultimo non è valutato attendibile), allora occorre calcolare gli indici e verificare il superamento congiunto di tutte le soglie, differenziate per settore di attività: se tutte saranno superate allora si è in presenza di una ragionevole presunzione dello stato di crisi. Le modalità di calcolo degli indici di settore sono di seguito riportate.

3.a) Indice di sostenibilità degli oneri finanziari

$$\frac{\text{interessi e altri oneri finanziari}}{\text{fatturato}}$$

dove il denominatore è ottenuto dalla voce “ricavi delle vendite e delle prestazioni” del conto economico.

3.b) Indice di adeguatezza patrimoniale

$$\frac{\text{patrimonio netto}}{\text{debiti totali}}$$

dove il patrimonio netto – analogamente per quanto previsto al precedente punto 1) – è rilevabile direttamente dal dato di bilancio, cui bisogna eventualmente sottrarre le medesime poste *supra* riportate e *dove* i debiti totali sono costituiti da tutti i debiti, indipendentemente dalla loro natura, senza tenere conto dei ratei e risconti passivi.

3.c) Indice di ritorno liquido dell'attivo

$$\frac{\text{cash flow}}{\text{totale attivo da stato patrimoniale}}$$

dove il *cash flow* è ottenuto quale somma del risultato dell'esercizio e dei costi non monetari (per es. ammortamenti, svalutazioni crediti, accantonamenti per rischi), dal quale dedurre i ricavi non monetari (per es. rivalutazioni partecipazioni, imposte anticipate).

3.d) Indice di liquidità

$$\frac{\text{attività a breve termine}}{\text{passività a breve termine}}$$

dove il numeratore è ottenuto dalla somma delle voci dell'attivo circolante (voce C dell'attivo) esigibili entro l'esercizio successivo e dei ratei e risconti attivi e *dove* il denominatore è costituito da tutti i debiti esigibili entro l'esercizio successivo e dai ratei e risconti passivi.

3.e) Indice di indebitamento previdenziale o tributario

$$\frac{\text{totale dell'indebitamento previdenziale e tributario}}{\text{totale attivo da stato patrimoniale}}$$

dove l'indebitamento tributario è rappresentato dai debiti tributari (esigibili entro e oltre l'esercizio successivo) e l'indebitamento previdenziale è costituito dai debiti verso istituti di previdenza e assistenza sociale (esigibili entro e oltre l'esercizio successivo).

Gli indici calcolati devono essere poi confrontati con le soglie di allerta, anche queste individuate dal CNDCEC, sulla base delle differenti attività svolte e delle conseguenti caratteristiche peculiari dalle imprese, differenziate in base alla tipologia di attività economica delle classificazioni ISTAT. Si riportano di seguito le soglie di allerta previste dalla bozza del CNDCEC del 5/8/2019.

Tabella 14.2 – Soglie di allerta

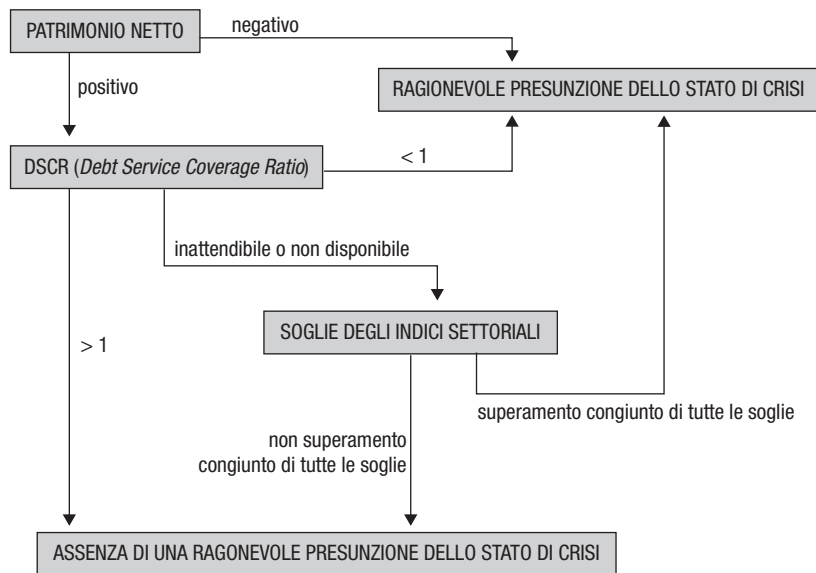
Settore	Soglie di allerta (esprese in %)				
	a) Indice di sostenibilità degli oneri finanziari	b) Indice di adeguatezza patrimoniale	c) Indice di ritorno liquido dell'attivo	d) Indice di liquidità	e) Indice di indebitamento previdenziale o tributario
(A) Agricoltura, silvicoltura e pesca	2,8	9,4	92,1	0,3	5,6
(B) Estrazione di minerali da cave e miniere	3,0	7,6	93,7	0,5	4,9
(C) Attività manifatturiere					
(D) Produzione di energia elettrica e gas					
(E) Fornitura di acqua, reti fognarie e attività di gestione dei rifiuti	2,6	6,7	84,2	1,9	6,5
(D) Produzione e trasmissione di energia elettrica e gas					
(F41) Costruzione di Edifici	3,8	4,9	108,0	0,4	3,8
(F42) Ingegneria Civile	2,8	5,3	101,1	1,4	5,3
(F43) Lavori di costruzione specializzati					
(G45) Commercio all'ingrosso e al dettaglio di autoveicoli	2,1	6,3	101,4	0,6	2,9
(G46) Commercio all'ingrosso					
(D) Distribuzione di energia e gas					
(G47) Commercio al dettaglio	1,5	4,2	89,8	1,0	7,8
(I56) Servizi di ristorazione					
(H) Trasporto e magazzinaggio	1,5	4,1	86,0	1,4	10,2
(I55) Hotel					
(JMN) Servizi Alle Imprese	1,8	5,2	95,4	1,7	11,9
(PQRS) Servizi Alle Persone	2,7	2,3	69,8	0,5	14,6

Secondo il CNDCEC, tali indici, costituiscono segnali di crisi, ma non assumono da soli rilevanza sufficiente a fare giudicare sussistente uno stato di crisi. I cinque indici hanno significato se contemporaneamente utilizzati, in quanto ciascun indice – laddove isolatamente considerato – fornisce solo viste parziali di eventuali indizi di crisi. La valutazione unitaria prevista dal Legislatore richiede pertanto il contestuale superamento di tutte le cinque soglie stabilite per ogni indice. Appare utile riepilogare il sistema gerarchico degli indicatori previsti dal CNDCEC nella Figura che segue.

Si ricorda infine che, come anticipato nei paragrafi che precedono, oltre al sistema di indicatori utilizzato dal CNDCEC come punto di partenza della propria elaborazione, l'articolo 13, comma 1, del CCI definisce altri due indicatori dello stato di crisi:

- **ritardi nei pagamenti reiterati e significativi** assumono rilevanza in tal senso: retribuzioni scadute da oltre 60 giorni pari a più della metà dell'ammontare delle retribuzioni; debiti verso fornitori scaduti da 4 mesi per un ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti; azioni esecutive non episodiche da parte dei fornitori; debiti verso istituzioni finanziarie scaduti da oltre 90 giorni;
- **assenza delle prospettive di continuità** per l'esercizio in corso per cause diverse da probabili insolvenze. A titolo esemplificativo ma non esaustivo: insanabili dissidi nell'ambito della compagine azionaria, perdita improv-

Figura 14.1 – Gli indici di allerta. Il percorso logico per la loro applicazione



visa di clienti o fornitori fondamentali, azioni giudiziarie nei confronti dei vertici societari.

Tali indicatori, in particolare il secondo, riportano l'attenzione su un tema relevantissimo, oggetto di trattazione nel paragrafo che segue.

14.2.3 La centralità del piano

La manifestazione della crisi è la “*inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate*”, condizione che evidenzia per l'impresa l'incapacità di generare prospetticamente, tramite la propria gestione caratteristica, sufficiente liquidità per il pagamento dei debiti. Il riferimento dev'essere pertanto non limitato alle disponibilità finanziarie e ai debiti attuali, quanto anche alla liquidità e ai debiti futuri, la cui assunzione sia tuttavia prevedibile sulla base del prefigurato andamento gestionale.

I due profili tecnici implicati da tale definizione riguardano il concetto di flusso di cassa reddituale e la sua relazione con gli altri flussi e il ruolo dei piani finanziari prospettici. È opportuno quindi chiarire questi due aspetti.

Il flusso di cassa reddituale (od operativo) è la differenza tra entrate monetarie derivanti da incassi da clienti e uscite monetarie per pagamenti a fornitori di beni e servizi. Esso rappresenta la prima delle tre aree nelle quali si compone il rendiconto finanziario. Le altre due aree sono costituite dal flusso di cassa derivante dagli investimenti (uscite per nuovi acquisti, entrate per dismissioni) e dal flusso di cassa dipendente dai finanziamenti (entrate per nuovi finanziamenti, a titolo di capitale proprio o di debiti di finanziamento, ed uscite per dividendi e rimborsi dei medesimi finanziamenti).

In un'impresa in equilibrio, i flussi di cassa reddituali devono essere positivi e impiegati per investire nella struttura e rimborsare armonicamente i finanziamenti ottenuti. In altre parole, in presenza di equilibrio, il flusso reddituale di cassa deve essere superiore alla somma degli altri due flussi, in modo da ottenere liquidità finali maggiori delle iniziali e idonee a supportare i successivi esercizi.

Il piano finanziario mediante i suddetti flussi di cassa prospettici è il documento base su cui fondare la definizione di crisi sopra riportata, in quanto è nel suo sviluppo che si può prospettare la futura insolvenza per l'insostenibilità dei debiti. A titolo di esempio, si supponga che l'azienda all'inizio del 20XX adotti una pianificazione che copre i tre semestri successivi con i seguenti valori.

Esempio 1

	Consuntivo 20XX-1	1° sem. 20XX Previsionale	2° sem. 20XX Previsionale	1° sem. 20XX+1 Previsionale
Cassa iniziale	50	80	55	15
Flusso reddituale	80	15	-10	-20
Flusso investimenti	-10	0	0	0
Flusso finanziamenti	-40	-40	-30	-40
Flusso totale	30	-25	-40	-60
Cassa finale	80	55	15	-45

Si prospetta che nel primo semestre 20XX il flusso reddituale sia ancora positivo ma non in grado di fronteggiare i rimborsi dei finanziamenti; tale situazione si aggrava nel 2° semestre 20XX, pur mantenendo residue disponibilità liquide ancora sufficienti a fronteggiare i rimborsi dei finanziamenti. Nel primo semestre 20XX+1 la situazione diviene insostenibile. I flussi di cassa reddituali continuano ad essere previsti negativi e i rimborsi di finanziamenti pianificati consumano la cassa residua. Salvo la presenza di sufficienti affidamenti in grado di finanziare lo scoperto di cassa originatesi, la situazione descritta evidenzia uno stato di potenziale insolvenza per il quale non si prospetta una inversione di tendenza tramite il normale andamento gestionale.

In tale esempio, la insostenibilità entro i successivi sei mesi, considerata dal codice della crisi come innesco dell'allerta, si rileva solo nell'ultimo semestre del 20XX+1. Quindi l'allerta a norma di legge dovrebbe avvenire non prima del 2° semestre 20XX. Tuttavia, in senso gestionale e non giuridico, i fondati indizi di crisi si manifestano già nel 1° semestre 20XX quando, redigendo il suddetto rendiconto finanziario, si prevede una situazione di insolvenza prospettica, ancorché su un orizzonte più lontano, quello del primo semestre 20XX+1. Ed è a partire da tale momento (il 1° semestre 20XX) che l'imprenditore dovrà sostanzialmente attivarsi per impostare un possibile risanamento. Solo in questo modo si può avviare una ristrutturazione in una fase precoce. Attendere il 20XX+1 e la verifica della insolvenza effettiva riduce ovviamente le possibilità di risanamento, per quanto sia rispettosa del dettato normativo.

In conclusione, si esorta a non considerare l'orizzonte temporale di sei mesi per la valutazione della insolvenza prospettica. Le crisi vanno individuate quando ancora si è in grado di riorientare la gestione. Altrimenti è forte il timore che le allerte di cui tanto si parla resteranno dei nobili quanto tardivi segnali di emergenza.

14.3 L'intervento dell'OCRI

14.3.1 Il ruolo centrale della Camera di Commercio quale istituzione posta a garanzia della gestione del procedimento

Gli Organismi di Composizione della Crisi d'Impresa (OCRI) sono costituiti presso ciascuna Camera di Commercio con il compito di ricevere le segnalazioni di allerta e di gestire le fasi dell'allerta e della composizione della crisi assistita. L'Organismo opera tramite un **Referente**, individuato nella figura del segretario generale della Camera di Commercio o di un suo delegato, al quale spetta il compito di assicurare la tempestività della procedura dell'allerta e il rispetto degli adempimenti e dei termini da parte di tutti i soggetti coinvolti e un **Collegio di tre esperti**, nominati di volta in volta per ogni singolo procedimento tra gli iscritti all'albo degli incaricati della gestione e del controllo nelle procedure. Questi ultimi devono essere individuati in coerenza con le seguenti indicazioni del CCI:

- i. un componente deve essere *nominato dal Presidente della sezione del Tribunale delle imprese competente*. La scelta di individuare la sezione del Tribunale delle imprese competente in luogo della sezione fallimentare è volta a sottolineare che non si tratta di un'apertura anticipata di una procedura concorsuale¹⁹;
- ii. un componente deve essere *nominato dal Presidente della Camera di Commercio presso cui opera l'OCRI*, o da un suo Delegato diverso dal Referente;
- iii. il terzo e ultimo componente è *individuato dall'associazione rappresentativa del settore di riferimento del debitore, scegliendo tra tre nominativi indicati dal debitore al Referente*²⁰. Più in particolare si prevede che il Referente comunichi all'associazione di categoria tre nominativi indicati dal debitore tra quanti siano iscritti all'albo di cui all'art. 356 CCI e che

¹⁹ Si vedano R. RANALLI, *Fasi, organi, ruoli ed esiti della procedura dell'allerta*, in "Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi" a cura di A. DANOVÌ e G. ACCIARO, Il Sole 24 ore, Collana "Crisi d'Impresa", Milano, 2019, pagg. 55-56; R. RANALLI, *Il successo della riforma dipende dall'OCRI: un accorato suggerimento al Legislatore*, Il Caso.it, 4 dicembre 2018, http://www.ilcaso.it/articoli/cri.php?id_cont=1062.php.

²⁰ Si tiene conto dello Schema di Decreto Legislativo Correttivo licenziato dall'ufficio legislativo della Presidenza del Consiglio dei Ministri in data 11 febbraio 2020. Secondo il testo iniziale del CCI, il terzo componente avrebbe dovuto essere invece nominato da parte del Referente, sentito il debitore, tra gli iscritti nell'elenco trasmesso annualmente all'OCRI da parte delle associazioni imprenditoriali di categoria ed appartenente all'associazione rappresentativa del settore di attività del debitore. Le modifiche introdotte sono funzionali a ristabilire l'osservanza dei principi della legge delega.

l'associazione scelga nella rosa proposta dal debitore il componente dell'OCRI. In questo modo appaiono rispettati i criteri di delega ed è al tempo stesso garantita la riservatezza della fase poiché è il Referente a trasmettere all'associazione la richiesta di nomina insieme ai tre nominativi proposti dal debitore, senza doverne rivelare il nome. Inoltre, è salvaguardato il coinvolgimento del debitore, già previsto nella formulazione originaria dell'art. 17, nella scelta dei componenti dell'OCRI, funzionale ad una migliore conoscenza delle specificità dell'impresa e a fare in modo che l'organismo operi e sia anche correttamente percepito dal debitore come un ente "amico" (aggettivo utilizzato nella relazione ministeriale illustrativa al nuovo Codice), il cui compito è quello di assisterlo e di agevolarlo nella gestione della sua situazione di crisi.

Il Referente deve verificare che nel Collegio degli esperti vi sia la complementarietà delle professionalità necessarie per la gestione della crisi sotto il profilo aziendale, contabile, concorsuale e legale sostituendo, se del caso, il componente nominato dal presidente della Camera di Commercio.

14.3.2 Il ruolo del Collegio degli esperti

Il Collegio degli esperti, dopo aver reso attestazione della propria indipendenza e aver scelto tra i propri componenti il presidente e il relatore (incaricato di acquisire e riferire i dati e le informazioni rilevanti), procede in via riservata e confidenziale con l'audizione del debitore e degli eventuali organi di controllo societari entro quindici giorni lavorativi dalla segnalazione o dall'istanza del debitore all'OCRI.

Il nuovo Codice prevede che nel corso dell'audizione il Collegio raccolga dati e informazioni atti a rilevare la sussistenza o meno della crisi; a tal proposito è necessario che il debitore produca una rappresentazione dell'entità e della struttura dell'indebitamento estendendo l'analisi al fine di fornire una rappresentazione dinamica e prospettica dell'indebitamento, da confrontare con i flussi prospettici che l'impresa è in grado di destinare al servizio del debito²¹. Dopo l'esame della documentazione che il debitore deve produrre al Collegio, l'OCRI ha due prime opzioni²². Può procedere con l'archiviazione delle segnalazioni ricevute, qualora rilevi che non sussistano fondati indizi di crisi, oppure può aprire la procedura di composizione

²¹ P. RIVA, *La mappa dei ruoli di amministrazione e controllo*, in "I nuovi compiti degli organi sociali" a cura di P. RIVA, Il Sole 24 ore, Collana "Crisi d'Impresa", Milano, 2019, pag. 19.

²² F. CESARE, *OCRI, il destinatario delle segnalazioni di allerta*, in "I nuovi compiti degli organi sociali" a cura di P. RIVA, Il Sole 24 ore, Collana "Crisi d'Impresa", Milano, 2019, pag. 92.

assistita della crisi finalizzata all'individuazione, di concerto con il debitore, delle possibili misure idonee al superamento della crisi, fissando un termine entro il quale l'imprenditore deve riferire in merito alla relativa attuazione. In questa fase sono coinvolti i creditori o, più ragionevolmente, una parte di essi, quali banche e fornitori strategici, per pervenire ad un accordo all'esito di una trattativa che si auspica favorita appunto dall'intervento dell'OCRI. In particolare un ruolo specifico è assunto dal relatore, che viene incaricato di seguire le trattative e si pone come una sorta di mediatore attivo tra le parti. L'assistenza del Collegio non dovrebbe limitarsi alla sola fase di avvio del processo, ma dovrebbe estendersi al monitoraggio del suo avanzamento e alla valutazione in continuo della perdurante adeguatezza della soluzione convenuta sino alla conclusione.

In questa fase l'Organismo deve acquisire dal debitore una relazione economico-patrimoniale-finanziaria aggiornata, nonché l'elenco dei creditori e dei titolari di diritti reali e personali, con l'indicazione dell'ammontare dei crediti e delle eventuali cause di prelazione²³.

È opportuno segnalare che il debitore ha la facoltà di incaricare il Collegio di predisporre la documentazione richiesta. È stato segnalato in dottrina che, da un lato, in ragione della complementarità delle professionalità all'interno del Collegio, si otterrebbe il vantaggio che qualora la documentazione fosse utilizzata per accedere ad una procedura concorsuale (quale accordo di ristrutturazione dei debiti o Concordato Preventivo) avrebbe un maggiore riconoscimento di affidabilità da parte degli organi della procedura, anche in ragione del fatto che la documentazione risulterebbe redatta da soggetti designati non dal debitore ma da terzi. Dall'altro lato, però, il debitore potrebbe preferire affidarsi a propri professionisti, che hanno una conoscenza aziendale più approfondita, anche in considerazione del fatto che una separazione tra chi redige la documentazione e chi la valuta costituisce un indubbio valore e si traduce in una più elevata probabilità di successo dell'operazione. In aggiunta, il nuovo Codice prevede espressamente che il debitore possa chiedere all'OCRI di attestare la *veridicità* dei dati aziendali, al fine della omologazione degli accordi di ristrutturazione dei debiti o del Concordato Preventivo. Con lo schema di decreto legislativo correttivo 11 febbraio 2020 è stata formulata una doverosa precisazione al testo iniziale del

²³ Nel caso in cui l'unica soluzione individuata sia il Concordato Preventivo in continuità, l'iniziativa si concretizza con il deposito ricorso prenotativo e con la predisposizione della proposta di concordato, corredata dal piano e dalla relazione di attestazione. Qualora il Collegio consideri percorribile una riorganizzazione aziendale, l'iniziativa del debitore si concretizza con l'avvio dell'*iter* per la dismissione di alcuni *surplus asset* o delle operazioni straordinarie individuate.

CCI in merito alla attestazione della veridicità dei dati aziendali, che potrà essere effettuata dall'OCRI solo nel caso in cui almeno uno dei componenti del collegio sia in possesso dei requisiti previsti all'art. 2, c. 1, lett. o), ovvero: i) essere iscritto all'albo dei gestori della crisi e dell'insolvenza delle imprese e nel registro dei revisori legali; ii) essere in possesso dei requisiti dell'art. 2399 c.c., che disciplina le cause d'ineleggibilità e di decadenza dalla carica di sindaco; iii) non essere legato all'impresa o ad altre parti interessate dall'operazione di ristrutturazione da rapporti di natura personale o professionale.

Non si prevede quindi che l'OCRI debba attestare anche la *fattibilità* del piano, che sarebbe quindi affidata a un Attestatore terzo, con le criticità di una tale scelta che vedrebbe l'Attestatore estraneo alla terna affidarsi alle valutazioni svolte dai componenti della stessa sulla veridicità. È solo il caso di ricordare che si tratta di una situazione non nuova già avvicinata in fatto a quanto previsto nel CCI all'art. 90, c.4, anche con la precedente formulazione della legge fallimentare, per le offerte concorrenti là dove al secondo offerente è chiesto di fare affidamento in tutto o in parte sulle verifiche svolte dal Commissario Giudiziale, limitandosi quindi alla presentazione di una attestazione "parziale" anche in questo caso sulla fattibilità del proprio differente piano²⁴.

²⁴ Nel caso delle offerte concorrenti l'indagine posta in essere dall'Attestatore e le verifiche svolte dopo l'ammissione dal Commissario assumono una rilevanza specifica con riferimento agli importanti obblighi posti in capo al secondo. Si assiste ad una evidente metamorfosi del ruolo del Commissario il quale è chiamato a fornire ai creditori che ne facciano richiesta una vera e propria attestazione di veridicità dei dati. L'art. 90, c.4 CCI (e prima l'art.163, c. 4 l.f.) prevede infatti che la relazione di cui all'art. 87 c.2 CCI (prima art. 161, c.3) presentata dall'Attestatore del proponente un piano concorrente – che ad evidenza sarà soggetto differente rispetto al professionista che ha attestato il piano proposto dalla azienda – possa essere limitata alla *fattibilità* del piano per gli aspetti che non siano già stati oggetto di verifica da parte del Commissario e, addirittura, che la relazione stessa possa essere omessa qualora non ve ne siano. La portata della norma sembra a chi scrive di estremo rilievo per le implicazioni sistemiche e per le effetti operativi e comportamentali che ne conseguono. Le ragioni della previsione normativa, la cui portata è stata ad oggi ad avviso della scrivente sottovalutata, sono ragionevoli e possono essere ravvisate: i) da un lato nella necessità di imporre economie di tempo, imponendo comportamenti efficienti agli operatori; ii) dall'altro nella valutazione della situazione di asimmetria informativa in cui il creditore si troverebbe senz'altro ad operare qualora dovesse svolgere una *due diligence* in evidente conflitto con i rappresentanti dell'azienda che hanno presentato la proposta originale. L'art. 92, c.3 CCI (prima art. 165, c.3 l.f.), aggiunge in merito che, valutata la congruità della richiesta medesima e previa assunzione di opportuni obblighi di riservatezza, il Commissario deve interfacciarsi con il creditore fornendogli tutte le informazioni utili per la presentazione della propria proposta concorrente, sulla base delle scritture contabili e fiscali obbligatorie del debitore, nonché ogni altra informazione rilevante in suo possesso. Conviene evidenziare che mentre l'art. 92 CCI sembra richiamare l'obbligo minimo del Commissario di allestire una *data room* a servizio del terzo concorrente, la lettera dell'art. 90 CCI richiama, al contrario, la possibilità che il terzo richieda al Commissario, che difficilmente potrà sottrarsi, una vera e propria rendicontazione sulle verifiche svolte e sulla attendibilità dei dati forniti. Nei fatti quindi

Il termine per la conclusione del procedimento di composizione della crisi avanti all'OCRI è fissato in novanta giorni, prorogabili di ulteriori novanta giorni solo nel caso in cui risultino riscontri positivi sull'avanzamento delle trattative. Se, all'esito delle trattative, il debitore raggiunge un accordo con i creditori, questo dovrà essere formalizzato per iscritto e depositato presso l'OCRI. In caso di esito negativo, qualora la società non sia in grado di fornire risposte adeguate o qualora la società non riesca a presentare nei tempi assegnati una procedura di regolazione della crisi e dell'insolvenza, il tentativo di composizione assistita della crisi fallisce, con conseguenze potenzialmente rilevanti per l'impresa. Il nuovo Codice prevede che se risulta lo stato d'insolvenza l'OCRI debba procedere con una segnalazione al Pubblico Ministero perché questi promuova il procedimento giudiziale per accertare lo stato d'insolvenza e per l'apertura della procedura liquidatoria. Con lo schema di decreto legislativo correttivo 11 febbraio 2020 in proposito è stato precisato che – nel caso in cui sia evidente la sussistenza di uno stato di insolvenza – la segnalazione al Pubblico Ministero da parte dell'OCRI dovrà essere effettuata solo se non risulta che il debitore abbia depositato domanda di accesso ad una procedura di regolazione della crisi. L'intervento del Pubblico Ministero, in ogni caso, non impedisce all'impresa di proporre un concordato o di attivare strumenti alternativi alla liquidazione giudiziale²⁵.

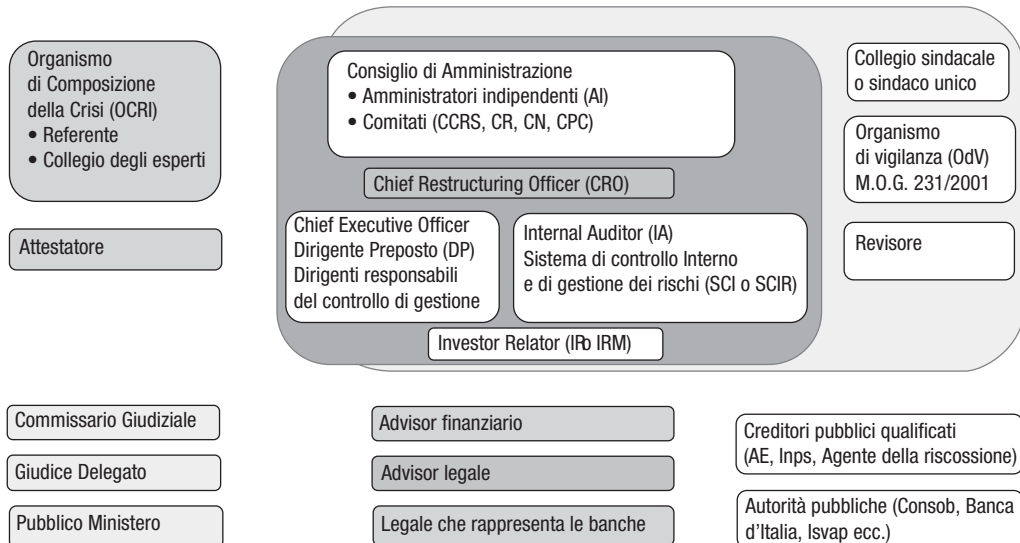
il terzo ha diritto di richiedere al Commissario di sostituirsi al proprio Attestatore nella valutazione della veridicità dei dati di partenza del piano che si accinge a sviluppare. In caso di diniego il Commissario dovrà, a parere di chi scrive, giustificarsi, il che implica che dovrà affermare di non avere ancora posto in essere o di non avere ancora concluso, a seconda del momento in cui vengono formulate le richieste, le verifiche che la legge gli impone di svolgere. Il diniego potrebbe però rendere più complesso l'accesso ai dati da parte del terzo con il rischio che qualora il Commissario non argomentasse in modo puntuale le proprie ragioni, il primo potrebbe ravvisare nel comportamento del secondo una criticità ostativa all'esercizio dei propri diritti. D'altra parte qualora il Commissario rilasciasse la propria attestazione di veridicità dei dati e il terzo basasse su questa attestazione la redazione del proprio piano alternativo aggiudicandosi la preferenza dei creditori, le eventuali discrasie rilevate in fase esecutiva tra quanto attestato dal Commissario e quanto poi effettivamente rinvenuto potrebbero far ravvisare al terzo una potenziale responsabilità del Commissario nei propri confronti. Non ci si può che chiedere se il Commissario possa in questi casi appellarsi ai principi di attestazione per argomentare la bontà dell'impostazione delle proprie verifiche. Così P. RIVA, *L'interazione tra il Commissario e gli altri professionisti coinvolti nel risanamento. Le criticità in caso di proposte concorrenti: un caso di «metamorfosi giuridica»?*, in *Approcci metodologici nei risanamenti alla luce della riforma concorsuale*, Atti del Convegno Annuale Apri Andaf Apco, Ferrara, 2016. In questo senso anche A. RODA, C. RODA, N. REGIS, *L'intervento dell'advisor legale dell'azienda*, in "I nuovi compiti degli organi sociali" a cura di P. RIVA, Il Sole 24 ore, Collana "Crisi d'Impresa", Milano, 2019, pag. 100.

²⁵ N. SOLDATI, *Un intervento tempestivo per rendere residuale la liquidazione dell'impresa*, in "Le novità del Codice" a cura di N. SOLDATI, Il Sole 24 ore, Collana "Crisi d'Impresa", Milano, 2019, pag. 14.

14.4 Gli attori alla guida del processo di *turnaround*

Per evitare che il procedimento di allerta innescato si risolva negativamente è necessario l'intervento di una serie di professionalità specifiche. Queste sono solitamente portate da attori qualificati e specializzati nella gestione della risoluzione delle crisi aziendali e del *turnaround*. Si ha pertanto, inevitabilmente, un impatto notevole e potenzialmente invasivo sulla *governance* aziendale descritta nei capitoli che precedono. I tempi di intervento sono brevissimi e diviene prioritaria l'individuazione tempestiva delle possibili strategie di uscita dalla crisi. Accanto agli organi societari compaiono differenti attori con competenze, ruoli e poteri differenziati. Essi interagiscono con gli organi societari a vario titolo e influenzano l'evoluzione della situazione aziendale e della *governance* della stessa. Nella Figura 14.2 che segue si visualizza l'impatto potenziale sugli assetti organizzativi del procedimento di allerta (o *early warning*) e della conseguente auspicata impostazione di una operazione di *turnaround*. Lo schema è una rielaborazione della *Mappa dei ruoli di governance nel going concern* presentata nel capitolo 1.

Figura 14.2 – Mappa dei ruoli di amministrazione e controllo in situazione di crisi, allerta (o *early warning*) e *turnaround**



* La mappatura tiene conto delle indicazioni del Codice di Corporate Governance 2020.

14.5 Il ruolo dell'*Advisor* legale e dell'*Advisor* finanziario

È opportuno che in caso di crisi gli amministratori si attivino autonomamente e in modo tempestivo al fine di evitare il coinvolgimento in un procedimento di allerta e si rivolgano a professionisti specializzati in materia ossia ad *advisor* finanziari e legali. Si tratta di soggetti che in queste situazioni assumono un ruolo di consulenza esterna dotati di competenze complementari estremamente specialistiche in grado di studiare in tempi brevi la realtà aziendale con distinte prospettive così da valutare sia da un punto di vista economico-finanziario e patrimoniale, sia da un punto di vista legale la situazione in cui versa l'azienda. Sulla base di una analisi strutturata gli *advisor* suggeriscono soluzioni alternative possibili e supportano la società – una volta selezionata una specifica modalità – nella formalizzazione, nella presentazione ai propri creditori (stratificati per tipologia e natura del credito) e se del caso al Tribunale, da un lato, di un proprio piano per l'uscita dalla crisi e, dall'altro, di una proposta per la chiusura della posizione debitoria²⁶. Il rapporto tra azienda e *advisor* deve essere necessariamente caratterizzato da forte fiducia dei rappresentanti aziendali nelle capacità e nella competenza professionale dei professionisti, posto che a questi ultimi è necessariamente dato accesso anche a informazioni di natura confidenziale e strettamente riservata. Agli *advisor* spetta il compito di verificare tutti gli aspetti che interessano la vita dell'impresa, curando la predisposizione del piano, anche sotto il profilo documentale, consigliando la corretta gestione delle attività ordinarie, impedendo il compimento di atti o comportamenti che potrebbero esporre gli amministratori ovvero gli organi di controllo al rischio di azioni di responsabilità in sede civile o penale²⁷. Nei paragrafi che seguono si approfondisce l'analisi dei ruoli degli *advisor* legali e degli *advisor* finanziari: pare però opportuno già qui ricordare che accanto a queste due figure principali può essere necessario l'intervento di altri esperti sia per le valutazioni di specifici attivi quali i beni immobili o mobili (periti), sia per l'apprezzamento della struttura industriale dell'azienda e lo studio e successiva implementazione di efficientamenti di tipo gestionale (*advisor* industriale²⁸), sia per le eventuali trattative e valutazioni relative

²⁶ P. RIVA, *La mappa dei ruoli di amministrazione e controllo*, in Fascicolo VI “I nuovi compiti degli organi sociali” a cura di P. RIVA, nella Collana “Crisi d’Impresa”, Il Sole 24 Ore, Milano, 2019, pag. 20.

²⁷ V.M. MARZUILLO, *L’advisor finanziario, negoziatore con i terzi*, in “I nuovi compiti degli organi sociali” a cura di P. RIVA, Il Sole 24 ore, Collana “Crisi d’Impresa”, Milano, 2019, pagg. 109-110.

²⁸ *L’advisor industriale/strategico* è la figura che esamina lo stato in cui versa l’azienda individuando gli interventi potenzialmente risolutivi e supporta il *management* nel rappresentare le

alle posizioni dei dipendenti aziendali (giuslavorista o consulente del lavoro della crisi).

14.5.1 L'Advisor legale

L'advisor legale è un avvocato specializzato in gestione della crisi d'impresa il cui compito è diretto a supportare l'attività dell'imprenditore nella delicata fase di prima manifestazione della crisi, consentendogli una scelta consapevole tra i vari rimedi legali offerti dalla normativa di settore per la soluzione e il superamento della crisi aziendale. Le funzioni dell'advisor legale sono state ricondotte dalla dottrina a due principali tipologie²⁹. Da un lato, l'intervento può avere funzione *consultiva* ed eventualmente contenitiva ovvero di assistenza all'imprenditore nell'analisi del patrimonio aziendale nelle sue molteplici componenti, nell'elaborazione di azioni volte a evitare la dispersione del patrimonio, a preservarlo e, se possibile, a valorizzarlo ulteriormente, nell'orientamento delle scelte imprenditoriali nell'ottica di tutela del ceto creditorio, spingendosi a monitorare i comportamenti posti in essere al fine di evitare il compimento di condotte confliggenti con gli interessi della società e dei suoi creditori³⁰. Dall'altro lato, il contributo dell'advisor legale assume una funzione *costruttiva*, ovvero di valutazione del grado di crisi in cui versa

ipotesi industriali alla base del piano, e la sostenibilità del piano stesso. I "Principi di redazione dei piani di risanamento" definiscono l'advisor industriale/strategico come il professionista al quale spetta il compito di valutare la situazione aziendale identificando le azioni che potrebbero permettere all'azienda di superare le criticità e realizzare gli obiettivi strategici. Tale figura supporta il *management* nel rappresentare aspetti riguardanti le ipotesi industriali alla base del piano, nonché la crescita del mercato di riferimento, la comparazione delle ipotesi del piano rispetto alle dinamiche attese del settore, l'analisi della sostenibilità del piano e la verifica delle eventuali conseguenze in caso di mancata realizzazione delle ipotesi di base. A ben vedere, la definizione citata è valida tanto per i piani legati a situazioni di crisi di impresa, quanto per i piani industriali elaborati a supporto del sistema informativo aziendale e posti alla base di un progetto di investimento, consolidamento del vantaggio competitivo oppure di lancio o rilancio di prodotti o dell'azienda stessa. Di concerto con l'advisor finanziario, l'advisor industriale si occupa della predisposizione del programma nel quale devono essere descritte le dinamiche di mercato sottostanti il *business* in cui opera l'azienda in difficoltà, gli elementi organizzativi e di carattere industriale che hanno condotto alla situazione contingente e le azioni conseguenti che il management intende intraprendere (comprehensive di tempi e responsabilità) per realizzare le strategie identificate. Così: *Principi per la redazione dei piani di risanamento* a cura di CNDCEC, AIDEA, ANDAF, APRI, OCRI, AIAF, 2017, pag. 31.

²⁹ A. RODA, C. RODA, N. REGIS, *op.cit.*, 2019, pagg. 101 e ss.

³⁰ L'assistenza dell'advisor costituisce un contributo fondamentale per operare scelte non soltanto equilibrate per l'impresa, evitando il compimento di atti illeciti rilevanti civilmente e penalmente quali il pagamento di creditori chirografari prima di aver estinto il passivo privilegiato e il pagamento di creditori di stesso grado in misura diversa.

la società e identificazione dello strumento più idoneo al suo superamento, mediante gli istituti messi a disposizione dall'ordinamento. Nello specifico possono essere suggeriti accordi di natura stragiudiziale, nell'ambito dei quali l'*advisor* legale ha il compito di analizzare la complessiva esposizione debitoria e creditoria dell'impresa al fine di individuare i creditori con cui intavolare le trattative volte a ridefinire, nell'ottica della continuità aziendale, la situazione debitoria della società. Hanno natura stragiudiziale gli accordi *tout court*, ovvero intese con i singoli creditori, inclusi gli accordi con i creditori che conseguono al buon esito della composizione assistita della crisi attuata con l'assistenza dell'Ocri e gli accordi in esecuzione di piani attestati di risanamento, ovvero piani che mirano al risanamento dell'esposizione debitoria e al riequilibrio della situazione finanziaria. Quando, al contrario, si decide di accedere agli istituti di natura giudiziale – accordi di ristrutturazione dei debiti, Concordato Preventivo, liquidazione giudiziale³¹ – l'*advisor* legale assume un ruolo chiave in quanto fornisce assistenza e consulenza volta a individuare un percorso concorsualistico finalizzato alla massima salvaguardia dei valori aziendali; mediare tra gli interessi dell'imprenditore e gli interessi del ceto creditorio; veicolare secondo gli standard tecnici il piano e la proposta, rendendoli intellegibili, non equivoci e quindi passabili di un proficuo confronto con gli interlocutori istituzionali cui si rivolgono; conoscere gli orientamenti del foro competente in materia di crisi d'impresa, in ragione dei plurimi e contrastanti orientamenti giurisprudenziali dei diversi fori.

14.5.2 L'*Advisor* finanziario

L'*advisor* finanziario è un professionista altamente specializzato in materia economico aziendale e che deve svolgere le sue attività nella massima riservatezza, imparzialità e trasparenza. Frequentemente funge da *team leader* nell'ambito di interventi finalizzati al risanamento aziendale e che prevedono l'apporto di altri consulenti specializzati. Il suo compito è stato descritto in dottrina come comprensivo di più attività sviluppate lungo differenti ambiti di indagine. Tra questi vi sono: i) la ricognizione della situazione economico-patrimoniale-finanziaria attuale, al fine di poter

³¹ È solo il caso di ricordare che gli accordi di ristrutturazione rappresentano intese omologabili a condizione che siano stipulati accordi con creditori che rappresentino almeno il 60% dei crediti; il Concordato Preventivo rappresenta una procedura di composizione concordata della crisi, finalizzata a realizzare il soddisfacimento dei creditori mediante la continuità aziendale o la liquidazione del patrimonio; la liquidazione giudiziale è in sostanza la procedura che sostituisce il fallimento, finalizzata a liquidare il patrimonio dell'imprenditore insolvente, ripartendo il ricavato in favore dei creditori sulla base della gradazione dei propri crediti.

definire lo stato di salute contingente dell'azienda; ii) la definizione della situazione finanziaria prospettica (*cash flow* o rendiconto finanziario) dei mesi successivi, con costante monitoraggio dei flussi di cassa e analisi della composizione dei flussi di cassa prospettici, del fabbisogno finanziario derivante dal piano e delle linee bancarie utilizzabili, al fine di comprendere se vi sia la necessità di sviluppare manovre di contingenza in base alle risorse esistenti; iii) la comprensione – anche mediante il supporto eventuale di un *advisor* industriale – della complessità aziendale, intercettando le cause della crisi e individuando possibili elementi di discontinuità su cui puntare per il rilancio; iv) l'individuazione con il supporto dell'*advisor* legale dello strumento legislativo di riferimento per la soluzione della situazione di crisi; vi) l'attuazione delle azioni in grado di stabilizzare la situazione, bloccare l'emorragia di cassa e conservare la liquidità.

In concomitanza con l'analisi economico-finanziaria e patrimoniale contingente e la definizione della situazione finanziaria prospettica a breve, l'*advisor* finanziario dovrebbe assumere, ragionevolmente, tutte le informazioni necessarie a comprendere se il progetto imprenditoriale sia in grado di garantire un contesto di continuità gestionale nel medio-lungo periodo. Anche a fronte di una eventuale rivisitazione del modello di *business*, è chiamato ad individuare la strategia più efficace, in particolare dal punto di vista finanziario, al fine di favorire il mantenimento degli elementi che costituiscono i vantaggi competitivi dell'impresa, e di contribuire a fondare le basi finanziarie per un possibile sviluppo futuro in ottica di crescita e creazione di nuovo valore. Il suo compito non si esaurisce però nella fase preventiva in quanto è opportuno che supporti la realizzazione del piano industriale affinché questo sia coerente con le strategie e la struttura finanziaria individuate³². Gli standard di riferimento per la composizione dei piani di risanamento delle aziende in crisi sono i “*Principi per la redazione dei piani di risanamento*” (di seguito anche “*Principi di redazione*”) approvati e pubblicati dal CNDCEC e prodotto da un gruppo di lavoro congiunto Aidea, Irdcec, Apri, Adaf e Ocri.

14.6 Il ruolo del Legale delle banche

Il cosiddetto “legale della banche” è l'avvocato incaricato dai creditori finanziari (*in primis* dagli istituti di credito) per l'assistenza agli stessi nell'ambito delle trattative dirette alla composizione negoziale della crisi ed è una figura

³² A. PANIZZA, C. BAIRE, *Il ruolo dell'advisor nella definizione del piano*, in “Fallimento e crisi d'impresa”, Ipsoa Inpratica, Wolters Kluwer, Milano, 2019, pag. 90.

che può giocare un ruolo rilevante nella predisposizione dell'operazione di ristrutturazione dell'indebitamento e nelle fasi di negoziazione e di redazione degli accordi tra il ceto bancario e l'impresa in crisi. L'opportunità di includere il legale delle banche nell'ambito dei *tavoli di ristrutturazione* è connessa alle caratteristiche specifiche del ceto bancario. Sarà importante per il buon fine dell'operazione quando il finanziamento presso il sistema bancario sia la principale fonte di approvvigionamento dei mezzi finanziari di cui necessita l'impresa. Spesso gran parte dell'indebitamento è detenuto dalle banche, alle quali è attribuita una posizione centrale nello svolgimento delle trattative necessarie per consentire all'impresa di superare la crisi. In particolare può risultare utile nel caso in cui vi sia una pluralità di banche creditrici caratterizzate da una importante eterogeneità di interessi, distinguibili sulla base della tipologia di crediti vantati, delle caratteristiche delle linee di credito accordate, della dimensione dell'esposizione creditizia complessiva, dell'andamento storico dei rapporti con il debitore, della disponibilità a fornire supporto finanziario all'impresa. Un altro elemento che può risultare dirimente è rappresentato dalla tipica strutturazione del processo istruttorio e decisionale degli istituti. Solitamente le banche partecipano al tavolo di ristrutturazione in persona dei rispettivi funzionari tecnici, i quali hanno il compito di esaminare la proposta elaborata dall'impresa, richiedere eventuali chiarimenti o correttivi e predisporre il fascicolo contenente una proposta di delibera da sottoporre all'organo deliberante al quale sarà rimessa la decisione definitiva in ordine alla proposta ricevuta.

Il legale delle banche riveste un ruolo cruciale nella fase di organizzazione dell'operazione di ristrutturazione dell'indebitamento e nelle fasi di redazione e negoziazione degli accordi contrattuali tra il ceto bancario e l'impresa in crisi. Tenderà nella redazione degli accordi a privilegiare soluzioni tecniche che tutelino omogeneamente il ceto bancario nella sua collegialità e impongano ai singoli istituti di credito la gestione collettiva delle eventuali criticità che dovessero insorgere con il debitore nella fase esecutiva. In sintesi le principali attività svolte dal legale delle banche nelle trattative con gli istituti sono le seguenti: a) l'esame della documentazione relativa all'operazione di ristrutturazione e l'illustrazione al ceto bancario dei profili di natura legale; b) il coordinamento del *pool* di banche e l'interfaccia con il debitore e con gli altri professionisti; c) l'organizzazione e la partecipazione a riunioni operative e *conference call* di coordinamento in ambito interbancario; d) la negoziazione e formalizzazione di accordi di moratoria o accordi di natura finanziaria aventi natura prededucibile e necessari al prosieguo delle trattative; e) la negoziazione e la formalizzazione di accordi contrattuali tra creditori bancari e debitore; infine, f) l'assistenza nella fase di perfezionamento dell'operazione.

L'attività del legale delle banche, pur essendo prestata nell'interesse del

ceto bancario, risulta determinante per raggiungere un consenso comune funzionale all'obiettivo finale, ovvero il superamento della crisi d'impresa e per questo motivo nella prassi il suo compenso è incluso tra i costi di ristrutturazione a carico dell'impresa.

14.7 Il ruolo del *Temporary Manager* (TM) e del *Chief restructuring manager* (CRO)

La figura del *temporary manager*, soprattutto nei Paesi anglosassoni, rappresenta una professione qualificata e diffusa a supporto dei processi di trasformazione e ristrutturazione dell'impresa. Il *temporary manager* è chiamato a svolgere, per un periodo di tempo limitato che generalmente non supera i ventiquattro mesi, il ruolo di facilitatore di un percorso di cambiamento nell'ambito di un'organizzazione aziendale. Il suo incarico può essere limitato a una specifica area aziendale o rivestire un ruolo più pervasivo, con assunzione di tutte le deleghe necessarie a raggiungere gli obiettivi condivisi con i principali *stakeholder*. Nella fase di adeguamento della struttura organizzativa e della ristrutturazione – o in molte realtà implementazione *ex novo* – dei sistemi di controllo e pianificazione, ad esempio, il *temporary manager* è la figura adatta a identificare i *key performance indicators* (KPI) specifici dell'azienda e la loro misurazione e gli indicatori economico-patrimoniali-finanziari che meglio riflettono la realtà aziendale rispetto al contesto in cui opera, verificandone la congruità rispetto agli indicatori stabiliti *ex lege*. Può però anche studiare e implementare – se mancanti – adeguati assetti amministrativi e contabili quali un sistema di pianificazione, con monitoraggio in tempo reale degli scostamenti a consuntivo e un sistema di *rating* basato su logiche bancarie che faciliti l'emersione di criticità con il sistema del credito³³. Nell'attuale contesto italiano, è possibile che gli *advisor* valutino opportuno l'intervento direttamente in azienda di un *temporary manager* che – laddove operi in situazioni di crisi conclamata o di inefficienza generalizzata – è anche noto come *turnaround manager*³⁴. L'intervento di *turnaround* è un processo altamente strutturato che deve partire da un

³³ S. SINIGAGLIA, *Il temporary manager e il chief restructuring manager*, in "I nuovi compiti degli organi sociali" a cura di P. RIVA, Il Sole 24 ore, Collana "Crisi d'Impresa", Milano, pag. 114.

³⁴ Il *turnaround management* consiste nel processo che ha come obiettivo il risanamento dell'impresa e il suo ritorno alla creazione di valore, da ottenersi con la ristrutturazione dei debiti e l'attuazione di un insieme di azioni assistite dall'impiego di strumenti analitici e di pianificazione strategica. Il *turnaround management* deve garantire un recupero sostenibile nel tempo, realizzabile qualora l'azienda risulti in grado di generare sufficienti flussi reddituali e di cassa, derivanti da un posizionamento basato su un sostenibile e difendibile vantaggio competitivo, attuato da un *management* competente ed esperto.

check-up iniziale volto a ricercare e approfondire le cause della crisi. Nello svolgimento dell'intervento potranno essere utilizzati strumenti di analisi industriale, di programmazione strategica (quale il piano industriale) e di finanza aziendale. Il fine è quello di delineare un programma di obiettivi, azioni e risultati da ottenere a breve, medio e lungo periodo, con previsione del coinvolgimento di clienti, fornitori e *stakeholders*. Il tutto garantendo la continuità del *business* dell'impresa.

Nelle aziende di una certa dimensione, il *turnaround management* si attua con il coinvolgimento di un *team* specializzato di *temporary manager*, dove ciascun *manager* è posto a presidio di singole aree di competenza, sotto il coordinamento di un *Chief restructuring manager (Cro)*.

14.8 Il ruolo dell'Attestatore

Tra le novità introdotte dal CCI, vi è la ridefinizione e l'ampliamento dell'istituto dell'attestazione, quale strumento focale in tema di accertamento dello stato di crisi del debitore sia in una fase preliminare, sulla base delle specificità emergenti dai nuovi meccanismi di allerta e di composizione assistita della crisi, sia in una eventuale fase successiva caratterizzata dallo svolgimento delle procedure di regolazione della crisi o dell'insolvenza³⁵. Nel CCI sono previste più di venti fattispecie di attestazione: è possibile affermare che l'introduzione del Codice abbia, rispetto al passato, valorizzato ed enfatizzato il ruolo riconosciuto a questo tipo di professionalità. Si possono delineare tre diversi ambiti di azione dell'Attestatore.

In tema di indicatori della crisi, il nuovo Codice introduce, infatti, nell'ambito del contesto degli strumenti di allerta, una nuova tipologia di relazione di attestazione, da produrre nel caso in cui l'impresa non consideri adeguati – in considerazione delle proprie caratteristiche e specificità – gli indici elaborati dal CNDCEC e approvati dal Ministero dello Sviluppo Economico. In questo caso, l'impresa dovrà motivare le ragioni della non adeguatezza degli indici nella nota integrativa al bilancio di esercizio, indicando gli indici considerati idonei a far ragionevolmente presumere la sussistenza di uno stato di crisi. Un professionista indipendente sarà chiamato ad attestare l'adeguatezza degli indici alternativi delineati in rapporto alla specificità dell'impresa e a

³⁵ Per approfondimenti sulle caratteristiche e sul ruolo dell'Attestatore, nonché sull'origine e l'applicazione dei Principi internazionali di *Assurance (ISAE)*, *Attestation (AT-US)* e quindi *Attestazione (CNDCEC)*, nonché dei rapporti e delle documenti di riferimento per ciascuno specifico aspetto di verifica e valutazione si rinvia alle *Tavole Sinottiche* presenti nel testo P. RIVA, *L'attestazione dei piani delle aziende in crisi. Principi e documenti di riferimento. Analisi empirica*, Giuffrè, 2009.

documentare in apposita relazione i parametri che consentono di valutare detti indicatori idonei a fornire informazioni specifiche sulla capacità della società di far fronte, efficacemente o meno, alla propria posizione debitoria e a far presagire una crisi d'impresa. L'attestazione costituirà parte integrante della nota integrativa.

Nell'ambito della procedura di allerta e composizione assistita della crisi dinanzi all'OCRI, il Collegio dispone l'archiviazione delle segnalazioni ricevute quando – in assenza dell'organo di controllo societario – un professionista indipendente attesti l'esistenza di crediti di imposta o di altri crediti verso pubbliche amministrazioni per i quali sono decorsi i novanta giorni dalla messa in mora, per un ammontare complessivo che, portato in compensazione con i debiti, determini il mancato superamento delle soglie³⁶.

Infine l'Attestatore, come prima dell'introduzione del CCI rimane, figura centrale nella fase di presentazione delle procedure di regolazione della crisi o dell'insolvenza – piano attestato, accordo di ristrutturazione dei debiti, Concordato Preventivo – in quanto è il soggetto indipendente, chiamato a verificare e ad esprimere una *opinion* indipendente – l'attestazione appunto – sulla fattibilità del piano proposto e sulla veridicità della base dati su cui il medesimo è fondato³⁷. È infatti il soggetto, indipendente, iscritto nel registro dei revisori contabili, nonché all'albo dei gestori della crisi e insolvenza delle imprese, che elabora, tra l'altro: la relazione di attestazione sulla veridicità dei dati aziendali e sulla fattibilità dei piani di risanamento; la relazione accompagnatoria della domanda di Concordato Preventivo che attesti la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano medesimo; la relazione sulla veridicità dei dati aziendali e sulla attuabilità dell'accordo di ristrutturazione dei debiti; l'attestazione richiesta per poter proporre il Concordato Preventivo con continuità. In caso di Concordato Preventivo che preveda il pagamento non integrale dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, è necessaria l'attestazione giurata che attesti la soddisfazione dei creditori in misura non inferiore a quella realizzabile in caso di liquidazione. Il CCI prevede inoltre un importante numero di interventi dell'Attestatore, molti dei quali del tutto nuovi, in situazioni specifiche. L'importanza del lavoro

³⁶ Si vedano: R. MARCELLO, *L'Attestatore, controllore indipendente del piano di uscita dalla crisi*, in "I nuovi compiti degli organi sociali" a cura di P. RIVA, Il Sole 24 ore, Collana "Crisi d'Impresa", Milano, 2019, pagg. 122, 126; A. PANIZZA, M. NOBILI, G. MONTECCHI, *Il ruolo del professionista Attestatore alla luce dei principi di attestazione dei piani di risanamento*, in Amministrazione & Finanza, IPSOA, 7/2015.

³⁷ Si veda *Principi di attestazione dei piani di risanamento*, op.cit., 2014, pag. 10, paragrafo 2.1 "La designazione dell'Attestatore è sottratta al Tribunale e compete in ogni caso al debitore [...]".

dell'Attestatore è deputata, pertanto – come per altro lo è ogni incarico di *audit* e di *assurance* sia a livello interno sia a livello internazionale – a rafforzare la credibilità del documento oggetto di analisi che in questo caso è il piano, e, di conseguenza, degli impegni assunti dal debitore per il risanamento dell'impresa. La *ratio* dell'attestazione è quella di contribuire alla conoscenza della situazione aziendale da parte dei terzi e dei creditori, soprattutto se estranei al piano di risanamento, perché le scelte e le rinunce di fronte alle quali sono posti dal debitore siano decise e accettate avendo contezza di una base informativa sufficientemente robusta, corretta e completa³⁸. Gli standard di riferimento per lo svolgimento delle verifiche sono i già citati “*Principi di attestazione dei piani di risanamento*”.

14.8.1 I requisiti professionali: indipendenza e iscrizione all'albo dei revisori e a quello dei gestori della crisi e dell'insolvenza

Al professionista Attestatore è attribuito un compito di controllo, derivante da un'esigenza di matrice essenzialmente pubblicistica, ancorché non gli sia formalmente riconosciuto lo *status* di pubblico ufficiale, che impone un'autonomia di giudizio per la valutazione della situazione in cui versa il debitore, a tutela di quella vasta schiera di interessi riguardanti i terzi e i creditori, affinché questi ultimi possano fare affidamento su una adeguata e analitica base informativa su cui fondare ogni sorta di iniziativa risolutiva. L'Attestatore deve quindi essere indipendente rispetto al debitore e ai terzi interessati all'operazione di risanamento e deve soddisfare congiuntamente i requisiti previsti dall'art. 2 del CCI ossia deve: essere iscritto all'albo dei gestori della crisi e insolvenza delle imprese, nonché nel registro dei revisori legali; essere in possesso dei requisiti previsti dall'art. 2399 c.c. in merito alle cause di ineleggibilità e di decadenza; non essere legato all'impresa, al debitore (o a chi lo incarica) e a coloro che hanno interesse all'operazione di risanamento da rapporti di natura personale o professionale tali da comprometterne l'indipendenza di giudizio; non avere prestato, neanche per il tramite di altri professionisti uniti in associazione professionale, negli ultimi cinque anni attività di lavoro subordinato o autonomo in favore del debitore ovvero partecipato agli organi amministrativi o di controllo del debitore o aver detenuto partecipazioni nell'impresa.

Per mantenere la propria indipendenza, l'Attestatore non deve partecipare alla predisposizione del piano che compete al debitore ed ai suoi consulenti. Tuttavia, è ammesso dai principi di attestazione che assista ai lavori

³⁸ Si veda *Principi di attestazione dei piani di risanamento*, op. cit., 2014, pag. 6; P. RIVA, *L'attestazione del piano di risanamento*, op. cit., 2019, pag. 231.

di predisposizione del piano e rappresenti nel corso degli stessi i profili di criticità riscontrati affinché essi vengano rimossi. È altresì ammissibile che l'Attestatore partecipi a riunioni con il debitore, i suoi consulenti, le banche o i creditori in genere. La partecipazione dell'Attestatore a tali riunioni non ne pregiudica l'indipendenza ma egli non deve ingerire nella scelta delle strategie e della soluzione di composizione della crisi che competono al solo debitore. È ammissibile anche che l'Attestatore comunichi alla società nel corso del lavoro indicazioni sulle sue attività di controllo.

Il professionista Attestatore, prima di accettare l'incarico, deve procedere alla valutazione del rischio che presenta l'attività da svolgere. Gli elementi di rischio da tenere in considerazione sono molteplici, quali: fattori individuali, con particolare riferimento alla conoscenza del business oggetto di valutazione, alla disponibilità di tempo, nonché all'indipendenza rispetto al soggetto che richiede l'attestazione; fattori riferiti all'azienda, con particolare riferimento alla stima della adeguatezza del sistema di pianificazione e controllo, dell'affidabilità dell'eventuale consulente usato per l'assistenza nella redazione del piano e di altri professionisti e operatori con competenze adeguate; fattori legati al business in cui l'azienda opera, che possono complicare l'attività di pianificazione; fattori ambientali, intendendo con ciò il "clima" in cui si inserisce il piano di risanamento e l'atteggiamento dei creditori e dei vari *stakeholder* interessati alla ristrutturazione; fattori legati in modo specifico al piano: tra cui (esemplificativamente ma non esaustivamente) il grado di ragionevolezza delle ipotesi, la qualità delle fonti informative impiegate/disponibili, il tempo a disposizione per la verifica, l'arco temporale interessato. La responsabilità dell'Attestatore non riguarda la realizzazione a posteriori del piano o di specifiche parti di esso ma la sua fattibilità al momento in cui gli è sottoposto. È importante evidenziare che l'oggetto dell'incarico all'Attestatore da parte dell'azienda deve essere l'attività di analisi e verifica del piano finalizzata all'attestazione e non già l'attestazione stessa. Ciò in quanto non necessariamente l'attività dell'Attestatore conduce all'attestazione *clean* del piano, considerato che essa può concludersi, come ogni incarico di *audit* e di *assurance* sia a livello nazionale sia a livello internazionale, anche con esito negativo o con l'impossibilità di espressione del giudizio.

14.8.2 La verifica sulla veridicità dei dati aziendali

L'Attestatore deve innanzitutto espressamente formulare un giudizio sulla completezza e sulla adeguatezza formale del piano. L'Attestatore deve verificare che il piano consista in un documento scritto e completo di indice e che le pagine del documento siano numerate progressivamente e firmate e il piano risponda ai generali requisiti di chiarezza e comparabilità previsti

normativamente per l'informativa di bilancio. Tabelle, immagini o *slide* non sostituiscono il piano ma ne costituiscono una integrazione³⁹.

La relazione di attestazione deve contenere un esplicito giudizio sulla veridicità dei dati aziendali. Il concetto di veridicità dei dati aziendali non può essere confuso con l'asseverazione di una mera corrispondenza dei dati contabili; occorre invece che il professionista attesti che essi riproducano fedelmente la situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'azienda essendo questo accertamento uno strumento propedeutico e indispensabile ai fini del giudizio di fattibilità del piano. L'accertamento della veridicità dei dati aziendali è pertanto strumentale al giudizio di fattibilità del piano in quanto una base dati non veritiera rende inattendibile il piano costruito su di essa e impedisce nella sostanza il giudizio sulla fattibilità di quest'ultimo. L'Attestatore valuta la veridicità dei dati accolti nel piano circoscrivendo le proprie analisi alla base dati contabile, su cui si fondano le previsioni del piano. La verifica delle componenti economiche risulta necessaria solo nei casi in cui i dati reddituali consuntivi costituiscano un elemento fondamentale posto alla base delle proiezioni di piano (necessarie per un piano in continuità). L'Attestatore non deve esprimere alcun giudizio sui bilanci dei periodi precedenti la base dati del piano, né sulla correttezza della gestione in tali esercizi. L'esame dei dati storici potrebbe tuttavia essere di supporto alla valutazione complessiva dell'attendibilità della base dati. Le procedure da svolgere non costituiscono una revisione contabile completa, tuttavia i principi di revisione nazionali ed internazionali devono essere utilizzati come riferimento a "tecniche operative" da impiegarsi come strumenti metodologici e ispiratori del lavoro di attestazione. L'Attestatore deve individuare i conti significativi nell'ambito della base dati contabile del piano e determinare la strategia di verifica che intende adottare per ciascuno (ossia un approccio basato sui controlli o un approccio di sostanza). L'identificazione delle voci della base dati contabile del piano da assoggettare a procedure di revisione di validità, nonché la natura e l'ampiezza di tali procedure, sono il risultato

³⁹ Più in particolare secondo i *Principi di attestazione* un piano di risanamento si può considerare completo quando è composto dalle seguenti parti: presentazione dell'azienda; dati storici economici e finanziari (in assenza di uno o più bilanci approvati dall'assemblea è necessaria una situazione economico patrimoniale, approvata e sottoscritta dall'organo amministrativo); descrizione della situazione di crisi ed analisi del management circa le relative cause; esplicitazione delle ipotesi e della strategia di risanamento; presentazione degli interventi da adottare (*action plan*); analisi del settore di appartenenza e almeno in via sintetica del posizionamento dell'impresa nel contesto concorrenziale; evoluzioni attese e impatti dello scenario competitivo; presentazione delle ipotesi economico-finanziarie e del piano economico finanziario (situazione patrimoniale, economica e finanziaria prospettica).

dell'attività sopra descritta. L'Attestatore descrive nella relazione le ragioni delle scelte effettuate⁴⁰.

Nell'ambito delle proprie attività di verifica, egli tiene presente che la valutazione della correttezza della base dati contabile non va intesa in senso astratto ma con riferimento al Piano; eventuali discontinuità nei criteri valutativi o nella determinazione delle poste, ove la rappresentazione sia reputata corretta in relazione alle finalità del Piano, non inficiano il giudizio di veridicità.

In presenza di un sistema di controllo interno, l'Attestatore potrà limitare il proprio intervento sulla base dati contabile. Un'efficace funzione di revisione interna può influire sulla scelta e tempistica delle procedure di revisione, comportando una riduzione dell'ampiezza delle verifiche svolte dall'Attestatore. Se considerato utile ai fini dello svolgimento dell'incarico, l'Attestatore può richiedere all'azienda di usare il lavoro svolto dall'*internal auditor* (ove esistente), tenendo comunque conto che si tratta di controlli posti in essere da una funzione indipendente, ma interna all'azienda che opera in *staff* al Consiglio di Amministrazione; deve quindi comunque esaminare con prudenza, professionalità e attenzione ogni singola situazione e farsi un proprio convincimento sulla qualità dei documenti a sua disposizione e, successivamente, modulare il proprio intervento.

Nel caso in cui l'Attestatore decida di utilizzare il lavoro svolto da altri, ne risponde personalmente con la conseguenza che, nel caso in cui tale lavoro si dovesse rivelare non attendibile, ne sarà responsabile come se avesse effettuato le verifiche in prima persona.

Nel caso in cui vi sia una società di revisione, potrebbe essere utile per l'Attestatore richiedere un incontro con la società di revisione quantomeno per condividere eventuali criticità riscontrate nel corso delle proprie verifiche. Nondimeno è bene tenere presente il contenuto del "*Documento Assirevi n. 180* (par. 3 accesso ai colloqui e carte di lavoro)" che evidenzia come: i) le carte di lavoro siano di proprietà della società di revisione; ii)

⁴⁰ L'Attestatore, a titolo esemplificativo e non esaustivo, deve: verificare l'esistenza di diritto e di fatto delle immobilizzazioni materiali e immateriali e delle rimanenze di magazzino nella misura in cui tali elementi siano coinvolti nell'esecuzione del piano, verificandone l'effettiva appartenenza all'azienda tramite sopralluoghi e inventari (eventualmente a campione); accertare le posizioni di credito e di debito, appurandone il reale ammontare. Con riferimento ai crediti, l'Attestatore deve stimare la correttezza degli importi realizzabili e dei tempi di incasso indicati dall'azienda. Allo scopo è opportuna l'analisi del trend storico e l'*ageing* dei crediti (soprattutto quelli commerciali). Per i debiti deve valutare la sussistenza di eventuali legittime cause di prelazione e, in caso di disaccordo con i creditori, deve altresì assumere una posizione sulla quantificazione e qualificazione. A tale fine può ricorrere alle tecniche previste dai principi di revisione tra le quali la richiesta di conferme da terzi mediante circolarizzazioni degli stessi (anche a campione purché si raggiunga un soddisfacente grado di significatività).

nel contesto delle procedure di risanamento della crisi aziendale non risulti opportuno che la società di revisione metta a disposizione le carte di lavoro a soggetti terzi; iii) prima di acconsentire allo scambio di informazioni con l'Attestatore sia necessario che la società di revisione ottenga manleva dalla società cliente e dall'Attestatore; iv) l'Attestatore si debba impegnare a non citare nella sua relazione i contenuti e le informazioni scambiate durante i colloqui. Trattandosi di una manleva sovente non concedibile, non sempre è possibile questo utile confronto.

14.8.3 Verifica sulla fattibilità del piano

L'Attestatore, per esprimersi sulla fattibilità del piano, deve formarsi un giudizio su tutti gli elementi fondamentali che lo compongono: deve verificare che le *principali ipotesi* che il management pone a fondamento della strategia di risanamento siano evidenziate esplicitamente e valutare la fondatezza delle ipotesi alla base del piano, descrivendo nella sua relazione il convincimento maturato e le sue ragioni. Per giungere al suo giudizio, l'Attestatore deve svolgere delle verifiche di coerenza, da intendersi come coerenza storica, coerenza con le operazioni correnti, con l'assetto organizzativo e la capacità produttiva, e, quando le dimensioni dell'impresa lo rendono opportuno, con le attese macroeconomiche.

Egli deve verificare che la *strategia di risanamento* presenti una significativa discontinuità rispetto ai fattori che hanno determinato la crisi e che sia rivolta a superarli. Un intervento di tipo solo finanziario, tramite ricorso a nuova finanza, senza modifiche dell'assetto produttivo, commerciale e competitivo, generalmente non integra gli estremi di una strategia di risanamento. Infatti, le situazioni di crisi finanziaria sono di solito l'espressione finale del deterioramento del rapporto tra costi e ricavi operativi ed è a livello di quest'ultimi che l'Attestatore deve principalmente valutare l'adeguatezza della strategia, focalizzando la propria analisi sui fattori che si prevede determinino miglioramenti delle marginalità operative. Deve poi verificare se il Piano sia stato tradotto in un *programma di intervento* (o *Action Plan*) che evidenzi sinteticamente le azioni previste e i tempi di realizzo delle stesse. Esso è utile in quanto dà esplicita evidenza alla correlazione tra singoli obiettivi previsti, modalità operative per raggiungerli e strategia generale di intervento. A fronte di ogni significativa azione contenuta nel piano è opportuno che sia prevista la relativa tempistica, l'impatto economico, lo stato di avanzamento nella sua esecuzione, le responsabilità, e l'Attestatore deve potersi formare un giudizio sull'adeguatezza dei relativi passaggi.

Le ipotesi strategiche, le strategie di risanamento e l'*Action Plan* si traducono in un piano economico-finanziario prospettico che rappresenta il modello di sintesi mediante il quale il management si prefigge di dare solu-

zione alla crisi aziendale. L'Attestatore deve verificare che le ipotesi afferenti alle grandezze economiche e finanziarie del Piano siano compatibili con le ipotesi strategiche formulate. Infatti, lo sviluppo economico-finanziario del Piano rappresenta l'esplicitazione in termini di flussi economici e finanziari delle strategie che l'impresa intende realizzare. Deve, inoltre, poter valutare la coerenza esterna delle ipotesi a fondamento delle previsioni dei flussi economici e finanziari o mediante il riscontro in fonti esterne sufficientemente attendibili (pubbliche istituzioni, associazioni di categoria, ricerche accademiche, note società di ricerca e di consulenza), o, in mancanza di queste, maturando un proprio convincimento circa l'evoluzione delle principali variabili ambientali, quali la dinamica prospettica del contesto competitivo e della domanda di mercato, a partire dalle informazioni fornite dal management e dai consulenti dell'impresa o con il supporto di esperti indipendenti che abbiano cognizione approfondita del mercato di riferimento.

I *Principi di attestazione* evidenziano la necessità di formulare un giudizio sulla tenuta delle risultanze di piano a causa di eventuali modifiche nelle ipotesi, ricorrendo ad analisi di sensitività o *stress-test*. Vanno valutati in altri termini gli effetti di eventuali modifiche nelle ipotesi alla base del piano, stimando come si modificano i valori del piano al manifestarsi di variazioni nelle ipotesi di fondo, al fine di comprendere se il piano conservi o meno la propria tenuta prospettica. La sensitività dei risultati è valutata dall'Attestatore modificando lo scenario di base in funzione di assunti maggiormente conservativi rispetto ai valori del piano, vale a dire ipotizzando andamenti delle variabili chiave e delle ipotesi ed assunzioni di piano più in linea con la serie storica dei risultati economico-finanziari aziendali, in modo da comprendere quale delle due dimensioni (economica o finanziaria) risulterebbe maggiormente sensibile, e quindi pregiudicata, al verificarsi di un peggioramento del contesto. Una volta compiuta l'analisi del piano in tutte le sue componenti, l'Attestatore può rendere il giudizio sulla sua fattibilità, che consiste in una valutazione prognostica circa la realizzabilità dei risultati attesi riportati nel piano in ragione dei dati e delle informazioni disponibili al momento del rilascio dell'attestazione.

14.8.4 La valutazione del miglior soddisfacimento dei creditori

Nel caso in cui sia proposto un concordato in continuità il giudizio dell'Attestatore si estende anche alla convenienza della proposta del debitore, ovvero alla valutazione della migliore soddisfazione dei creditori con il piano formulato dal debitore. Tale giudizio si aggiunge a quello ordinario di veridicità dei dati aziendali e di fattibilità del piano. La prescrizione posta dal Legislatore è dovuta al fatto che, in ipotesi di continuità aziendale, il debitore mantiene il controllo sul proprio patrimonio e i beni dell'impresa

possono anche non essere messi a disposizione dei creditori, che vengono conseguentemente privati di una garanzia sulla quale soddisfare le loro ragioni di credito. La prosecuzione dell'attività determina altresì un ulteriore potenziale pregiudizio per i creditori ante concordato, vale a dire il fatto che le risorse finanziarie della gestione sono messe a disposizione anche dei creditori successivi all'apertura della procedura, per i quali opera il regime di prededuzione. L'Attestatore in questo caso deve esprimersi, nell'interesse dei creditori concorsuali (ovvero quelli anteriori alla iscrizione nel registro delle imprese del ricorso per Concordato Preventivo), e non anche dei creditori sorti in costanza di procedura né di quelli successivi al decreto di ammissione (per entrambe queste categorie opera *ex lege* la prededuzione) sul fatto che la diminuzione delle garanzie derivante dalla continuità possa in ogni caso determinare un vantaggio per i creditori in termini di *surplus* di risorse finanziarie rispetto ad ipotesi alternative, tale da consentire un miglior soddisfacimento delle loro ragioni di credito, pur in presenza del regime di prededuzione dei crediti sorti nel corso della procedura. L'Attestatore, relativamente al termine di confronto rispetto al quale formulare il richiesto giudizio di comparazione quantitativa, deve considerare le sole ipotesi alternative di discontinuità concretamente praticabili, vale a dire la liquidazione volontaria o concordataria del patrimonio del debitore, ove possibile, e la liquidazione giudiziale (procedura che, come già evidenziato, nel CCI sostituisce il fallimento), negli altri casi.

14.8.5 Il giudizio di attestazione

Il lavoro dell'Attestatore si conclude con l'espressione e la formalizzazione del giudizio di attestazione. I *Principi di attestazione* hanno chiarito che tale giudizio deve essere modulato in coerenza con la tassonomia condivisa a livello nazionale e internazionale per la formulazione dei giudizi di revisione e *assurance* e che quindi ricomprende: a) giudizio positivo; b) giudizio negativo; c) impossibilità di esprimere un giudizio, qualora non sia stato possibile svolgere le verifiche oppure non sia stata sottoscritta da chi rappresenta l'azienda la *representation letter* ossia l'attestazione di completezza dei dati forniti all'Attestatore; d) giudizio condizionato al verificarsi di determinati eventi prossimi, in questo caso la condizione deve verificarsi perché l'attestazione produca i propri effetti. L'attestazione condizionata è da considerarsi ammissibile purché gli eventi iniziali siano specificamente individuati ed esplicitati dall'Attestatore che deve anche indicare l'orizzonte temporale entro il quale devono verificarsi.

L'attività dell'Attestatore consiste in un giudizio prognostico sull'idoneità del piano a consentire il superamento della crisi. Pertanto, la sua funzione, indipendentemente dallo "strumento giuridico" in cui il piano si innesta, si

conclude nel momento in cui è resa. Non compete all'Attestatore il monitoraggio della corretta esecuzione del piano e/o della proposta, in quanto tale attività è svolta dall'imprenditore, dagli organi societari e, in caso di Concordato Preventivo, dal Commissario Giudiziale, né l'Attestatore può essere destinatario di responsabilità in caso di non corretta esecuzione del piano stesso.

14.9 Il Commissario Giudiziale

Il Commissario Giudiziale è un professionista particolarmente qualificato sotto un profilo tecnico, etico e deontologico⁴¹, che svolge la funzione di ausiliario del Giudice Delegato nelle procedure di concordato e riveste la qualifica di pubblico ufficiale per quanto attiene all'esercizio delle sue funzioni. Il nuovo codice della crisi, nella sua prima formulazione, aveva previsto la nomina del Commissario Giudiziale in presenza di una domanda di accesso alla procedura di Concordato Preventivo in bianco ossia di una domanda finalizzata alla successiva presentazione di un piano. Lo schema di decreto legislativo correttivo del 11 febbraio 2020 al contrario ha ripristinato la precedente formulazione⁴² prevedendo che, in questi casi, l'opportunità della nomina del Commissario Giudiziale sia rimessa alla valutazione discrezionale del Tribunale, ferma invece la sua obbligatorietà in presenza di istanze di apertura della procedura di liquidazione giudiziale⁴³.

L'attività svolta dal Commissario Giudiziale può essere riepilogata nelle seguenti funzioni:

- 1) funzione di vigilanza;
- 2) funzione consultiva (mediante l'assunzione di pareri);
- 3) funzione di informazione o segnalazione agli organi della procedura, ad altri organi giudiziari o ad altri soggetti, fra i quali soprattutto i creditori.

⁴¹ L'articolo 356 del Codice della crisi prevede l'istituzione "presso il Ministero della giustizia un albo dei soggetti [...] destinati a svolgere, su incarico del Tribunale, le funzioni di curatore, Commissario Giudiziale o liquidatore, nelle procedure previste nel Codice della crisi e dell'insolvenza. [...] Il Ministero della giustizia esercita la vigilanza sull'attività degli iscritti all'albo."

⁴² L'art. 44, c. 4 C.C.I. prevede la seguente formulazione "Nel caso di domanda di accesso al giudizio di omologazione di accordi di ristrutturazione, il Tribunale può nominare un Commissario Giudiziale; la nomina del Commissario Giudiziale deve essere disposta in presenza di istanze per la apertura della procedura di liquidazione giudiziale".

⁴³ Per approfondimenti sul tema si vedano: M. MONTELEONE, *Commissario e liquidatore giudiziale*, Wolters Kluwer, Milano, 2018, pagg. 9 ss., 21 ss., 35 ss., 217 ss.; M. MONTELEONE, D. BURRONI, *Il controllo istituzionale del Commissario Giudiziale*, in "I nuovi compiti degli organi sociali" a cura di P. RIVA, Collana "Crisi d'Impresa", Il Sole 24 ore, Milano, 2019, pagg. 137 ss.; R. PASTORELLI, *Esecuzione del concordato*, in "Fallimento e crisi d'impresa", Ipsa Inpratica, Wolters Kluwer, Milano, 2019, pag. 775.

Nella fase prenotativa del concordato, la **funzione di vigilanza**, cui sono collegati obblighi di segnalazione al Tribunale e al Pubblico Ministero, ha ad oggetto:

- ogni atto di frode ai creditori non dichiarato nella domanda e ogni circostanza o condotta del debitore tali da pregiudicare una soluzione efficace della crisi;
- la verifica del rispetto nei termini dell'assolvimento degli obblighi informativi periodici, in merito alla gestione finanziaria dell'impresa e all'attività compiuta ai fini della predisposizione della proposta e del piano;
- la verifica in merito alla situazione patrimoniale, economica e finanziaria corrente;
- la verifica dei pagamenti effettuati dal debitore successivamente al deposito del ricorso prenotativo, al fine di verificare che la *par condicio creditorum* non sia lesa mediante pagamenti di debiti pregressi, in quanto originatisi nel periodo antecedente l'apertura del Concordato Preventivo;
- la verifica delle iniziative intraprese dal debitore ai fini della predisposizione della proposta e del piano e, nel caso in cui accerti che queste siano manifestamente inidonee, deve riferire al Giudice Delegato in modo tale che il Tribunale possa abbreviare il termine originariamente fissato nel decreto di apertura
- la verifica del deposito delle spese di giustizia.

La funzione di controllo del Commissario Giudiziale, ricompresa nella più vasta funzione di vigilanza, è disciplinata dall'art. 106 del nuovo Codice della crisi, in cui è previsto l'obbligo del commissario di riferire immediatamente al Tribunale (il quale aprirà d'ufficio il *procedimento di revoca del concordato*) della scoperta da parte del Commissario Giudiziale di uno o più dei seguenti atti: occultamento o dissimulazione di parte di attivo; dolosa omissione di denuncia di crediti; esposizione di passività insussistenti; compimento di "altri atti in frode"; compimento di atti non autorizzati o diretti a frodare le ragioni dei creditori; sopravvenuta conoscenza del venire meno dei presupposti di ammissibilità della domanda. Con lo schema di decreto legislativo correttivo del 11 febbraio 2020 è stato aggiunto – tra i fatti che il Commissario Giudiziale deve riferire immediatamente al Tribunale per l'apertura del procedimento volto alla revoca del decreto di apertura del Concordato Preventivo – anche il mancato deposito della somma di cui all'art. 47, c. 1, lett. d), ovvero il 50 per cento delle spese che si presumono necessarie per l'intera procedura, ovvero la diversa minor somma, non inferiore al 20 per cento di tali spese, che sia determinata dal Tribunale.

La **funzione consultiva** è ricorrente nella espressione dei c.d. "pareri obbligatori" (ma non vincolanti) sugli atti di straordinaria amministrazione che

il Tribunale è chiamato ad autorizzare nella fase di riserva. Il nuovo Codice della crisi prevede espressamente l'intervento consultivo del Commissario Giudiziale in sede di apertura del Concordato Preventivo, partecipazione a procedure di affidamento di contratti pubblici che richiedono l'autorizzazione del Tribunale e stipula di finanziamenti prededucibili. La prassi ha evidenziato come, in realtà, la funzione consultiva tenda a esplicitarsi anche in ipotesi specifiche nelle quali non si rinviene una indicazione espressa in merito all'intervento del Commissario Giudiziale. Ci si riferisce ai seguenti casi di autorizzazione del Giudice Delegato o del Tribunale nelle seguenti fattispecie: pagamento di debiti pregressi; risoluzione o sospensione dei contratti pendenti; proroga del termine di presentazione del piano, della proposta e della documentazione completa. Nell'ambito della funzione consultiva assume particolare rilievo il parere che il Commissario Giudiziale sarà chiamato a rendere conseguentemente al deposito della domanda definitiva, con la proposta, il piano e la documentazione completa. Nello specifico, il commissario dovrà: analizzare la completezza della documentazione depositata dal debitore ricorrente; esaminare l'attestazione del professionista sotto il profilo della completezza, analiticità e logicità delle conclusioni circa la fattibilità del piano e della veridicità dei dati posti a base dello stesso; rilevare eventuali criticità da un punto di vista degli elementi che possono incidere sulla fattibilità economica del piano; suggerire la necessità di integrazioni aventi ad oggetto il piano e/o la relazione di attestazione; rendere un parere circa le concrete prospettive di realizzabilità del piano, stanti le analisi periodicamente effettuate dallo stesso commissario, nonché sull'andamento economico e finanziario e sullo stato patrimoniale dell'impresa⁴⁴.

In questa sede è opportuno fare una distinzione tra i concetti di fattibilità e convenienza. La fattibilità del piano è la prognosi circa la possibilità di realizzazione della proposta nei termini prospettati. Tale prognosi può riguardare la fattibilità giuridica o la fattibilità economica del piano di concordato, la cui valutazione è demandata al Tribunale. La convenienza della proposta è il giudizio di merito sottratto al Tribunale e consiste nel valutare, da parte dei creditori, se sia preferibile la proposta concordataria rispetto all'alternativa concretamente praticabile.

⁴⁴ Si precisa che, mentre la versione originaria il CCI attribuiva al Tribunale la valutazione (da effettuarsi sia in fase di ammissione, sia in fase di omologa) in ordine alla ammissibilità giuridica e alla fattibilità economica del piano, in sede di schema di decreto legislativo correttivo del 11 febbraio 2020, è stata modificata la formulazione dell'art. 47 CCI che disciplina l'apertura del Concordato Preventivo. Considerato che il vaglio sull'ammissibilità della proposta postula inequivocabilmente e ineludibilmente una verifica degli elementi di diritto ai quali la legge subordina la proponibilità della domanda e l'apertura della procedura, è stata eliminata la precisazione in merito alla verifica dell'ammissibilità "giuridica" della proposta.

Il Commissario Giudiziale nella sua **funzione di informazione** è chiamato a redigere una relazione particolareggiata che illustra l'andamento storico dell'impresa, per poi valutare prospetticamente la realizzazione del piano proposto dal debitore e attestato dall'Attestatore, evidenziando eventuali fattori di rischio e criticità, onde consentire ai creditori di votare "consapevolmente" la proposta e al Tribunale di verificarne la "legalità". Si tratta di un documento analitico, disciplinato dall'art. 105 del codice della crisi, mediante il quale il commissario deve:

- esaminare i bilanci dei precedenti esercizi per individuare le principali cause dello stato di crisi che hanno indotto il debitore a presentare la proposta di Concordato Preventivo e il momento in cui le cause di crisi si sono manifestate;
- analizzare le scritture contabili della società ricorrente e la situazione patrimoniale ed economica alla data di riferimento;
- effettuare una verifica estimativa delle componenti patrimoniali (attività e passività) e raffrontare le risultanze con quanto dichiarato dal debitore nel piano e dall'Attestatore nella relazione di attestazione;
- verificare la corrispondenza dei saldi comunicati – a seguito di attività di circolarizzazione – dai creditori della ricorrente con quanto esposto nell'elenco allegato al piano e con la situazione contabile aggiornata alla data di riferimento;
- verificare la corrispondenza dei saldi comunicati – a seguito di attività di circolarizzazione – dai debitori della ricorrente, effettuare verifiche sull'andamento storico dei pagamenti risultante dalla contabilità e sull'esistenza di eventuali protesti, al fine di identificare l'importo presumibilmente realizzabile dall'attività di recupero crediti;
- effettuare tutte le necessarie rettifiche ai dati esposti nel piano dal debitore adeguando i valori attivi e passivi a quelli risultanti dalle attività svolte dal commissario;
- verificare l'eventuale sussistenza di profili di responsabilità attribuibili ai componenti degli organi sociali, la consistenza patrimoniale di questi ultimi e l'eventuale compimento di operazioni assoggettabili ad azione revocatoria in caso di fallimento;
- informare i creditori circa le utilità che, in caso di fallimento potrebbero essere apportate dall'esercizio di azioni risarcitorie, recuperatorie (quali azioni di responsabilità verso gli amministratori e i sindaci che sono invece precluse in sede di concordato) o revocatorie che potrebbero essere promosse nei confronti di terzi.

Lo schema di decreto legislativo correttivo del 11 febbraio 2020 ha reintrodotta sempre nell'art. 105 CCI – conformemente a quanto prima previsto dall'art. 172 l.f. – la regola secondo la quale le relazioni redatte dal Commissario

Giudiziale in vista del voto sulla proposta di Concordato Preventivo devono essere trasmesse anche al Pubblico Ministero. È evidente, infatti, l'interesse di tale organo, che è coinvolto nel procedimento fin dal momento del deposito della domanda, a conoscere gli esiti delle verifiche svolte dal Commissario Giudiziale, in particolar modo sulle cause del dissesto.

Come si è avuto modo di approfondire nel Capitolo 3, il Codice della crisi in tema di azioni di responsabilità ha disciplinato il tema della quantificazione del danno in capo agli amministratori qualora questi ultimi non si siano tempestivamente attivati al sopravvenire di una causa di liquidazione per chiedere lo scioglimento della società allo scopo di preservare il valore del patrimonio sociale. Analogamente, il tema della quantificazione del danno può essere applicata in capo all'organo di controllo e al revisore in caso di mancata attivazione delle procedura di allerta. La relazione del Commissario deve essere integrata qualora il debitore, entro 15 giorni dall'adunanza dei creditori, depositi una modifica del piano. Qualora il concordato sia in continuità aziendale, ogni sei mesi successivi alla presentazione della relazione particolareggiata, il Commissario Giudiziale è tenuto a redigere un rapporto riepilogativo, analogo a quello che redige il curatore fallimentare.

Nella fase esecutiva del concordato, il Commissario Giudiziale è tenuto a verificare l'adempimento degli obblighi concordatari assunti dal debitore nella proposta approvata dai creditori e omologata dal Tribunale. Assumono pertanto una notevole rilevanza le informative periodiche redatte dal liquidatore giudiziale sull'andamento della fase esecutiva, in quanto – in caso di inadempimento della proposta da parte del debitore – consente ai creditori di essere in possesso di tutte le informazioni necessarie per addivenire alla richiesta di risoluzione del Concordato Preventivo.

14.10 Il Giudice Delegato

L'interlocuzione – intesa come passaggio di argomenti, informazioni e atti – tra giudice, commissario, debitore, *advisor* legale e finanziario, può avere carattere: formale (tramite atti e udienze, in genere rispettivamente rivolti e tenute dal giudice); informale (come solitamente avviene tra commissario, debitore e professionisti da questo designati). Il passaggio informale può essere indiretto (tra professionisti e commissario) o diretto (tra professionisti e giudice)⁴⁵. Nel prosieguo si esaminano questi aspetti con riferimento alle diverse fasi del concordato.

⁴⁵ Per approfondimenti sul tema si rinvia a: A. CRIVELLI, *Contatti e interlocuzioni, il ruolo e le funzioni del Giudice Delegato*, in "I nuovi compiti degli organi sociali" a cura di P. RIVA, Il Sole 24 ore, Collana "Crisi d'Impresa", Milano, 2019, pagg. 154 ss.

Interlocuzione nel procedimento unitario

In caso di concordato “in bianco”, le situazioni che impongono contatti e interlocuzioni sono le seguenti:

- *necessità di misure cautelari*: l'articolo 54 del Codice della crisi prevede la possibilità per le parti di chiedere misure cautelari tali da assicurare provvisoriamente gli effetti della sentenza;
- *necessità di misure protettive*: tali misure consistono nel blocco delle azioni esecutive. Il contenuto del piano e della proposta devono essere delineate in modo tale da far comprendere al giudice la necessità delle misure richieste. A titolo esemplificativo, non è possibile chiedere il blocco delle istanze di sequestro conservativo relativamente a beni dei quali il piano preveda la liquidazione, ma senz'altro lo si potrà chiedere con riferimento a beni qualificati come strumentali ai fini della continuità aziendale. Questo presuppone che è necessario rappresentare al giudice non solo che un determinato bene è indicato come strumentale, ma anche giustificare tale qualificazione in relazione alla continuità stessa.

Si segnala che, pur essendo previsto dalla normativa lo strumento del reclamo, è evidente che l'efficacia di una misura passa essenzialmente per la sua tempestività e pertanto una non chiara indicazione degli scopi e delle modalità del piano e della proposta potrebbero scontare un rifiuto, e un successivo accoglimento solo in sede di reclamo pertanto porterebbe a una notevole dilatazione dei tempi.

Interlocuzione strumentale al deposito del piano e della proposta

L'*advisor* legale e finanziario, che in questa delicata fase si accingono a predisporre la proposta e il piano concordatario, devono conoscere con precisione quali siano i poteri del Tribunale in fase di ammissione e di omologa e del Giudice Delegato nella fase tra l'ammissione e l'omologa. Appare evidente che predisporre un piano che non permetta al Tribunale di verificare gli elementi discriminanti porterà alla richiesta di chiarimenti, integrazioni e modifiche, e conseguentemente alla presentazione ai creditori di una proposta poco fattibile. In questa fase risulta rilevante anche il ruolo del Commissario Giudiziale, che ha la funzione di vigilanza e il dovere di riferire al giudice e al collegio al fine della revoca del termine per la presentazione della proposta e del piano. È pertanto necessario che il Commissario si interfacci con i professionisti individuati dal debitore e con il management dell'azienda, anche al fine di comprendere quale sia la reale situazione della società. Un'importante fonte informativa è rappresentata dalle relazioni periodiche depositate mensilmente dalla ricorrente, che non dovranno limitarsi a indicare in modo generico l'attività svolta in fini della predisposizione del piano e della proposta, ma dovranno descrivere analiticamente

il contenuto del piano e della proposta redigendi, in modo da consentire al Commissario di esercitare i suoi poteri di segnalazione, qualora lo valutasse opportuno. Ai fini dell'ammissione del concordato si precisa che – in ordine alla completezza del contenuto del piano e della proposta – non è sufficiente un'approfondita conoscenza del dettato normativo, ma spesso si rivela necessario instaurare un'efficace interlocuzione con il Commissario e tramite il Commissario con il Giudice Delegato. Con particolare riguardo al concordato in continuità, a titolo esemplificativo e non esaustivo, spesso le carenze e le criticità riguardano: le precisazioni in merito al raggiungimento dell'obiettivo del miglior soddisfacimento per i creditori, troppo genericamente indicato nelle relazioni di attestazione; i criteri di formazione delle classi; l'analitica individuazione dei costi e ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività, delle risorse finanziarie e delle modalità di copertura; l'individuazione degli elementi che assicurano la fattibilità del piano, dove per fattibilità si intende non solo quella giuridica (ovvero la non contrarietà a norme imperative o inderogabili), ma anche quella economica (attitudine del piano a raggiungere gli obiettivi di soddisfacimento prospettati); i tempi necessari per assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria; la previsione di soddisfacimento non pecuniario, ma mediante la prosecuzione o il rinnovo di rapporti contrattuali; la previsione di cessione dell'azienda a un soggetto già individuato che abbia avanzato un'offerta irrevocabile o abbia stipulato in proposito un contratto preliminare, il che implica la necessità di instaurare una procedura di ricerca di offerte concorrenti. È evidente che è opportuno trattare e condividere le problematiche descritte in una fase precedente a quella di deposito del piano, relazionando il Commissario e il Giudice mediante le relazioni periodiche. In tale ottica, pertanto, è giustificato il mantenimento dell'istituto del Concordato Preventivo c.d. "in bianco".

Interlocuzione in caso di pagamento di debiti pregressi e di continuazione dell'attività prima dell'omologa

Il pagamento dei debiti pregressi nei confronti dei fornitori strategici (e dei lavoratori per il mese precedente il deposito del ricorso) presuppone un'autorizzazione del Tribunale che deve essere rilasciata sul presupposto che tali pagamenti siano funzionali alla continuità e quindi alla migliore soddisfazione dei creditori e ciò sulla base dell'attestazione di un professionista. Ferma restando la necessità di autorizzazione per gli atti di straordinaria amministrazione e ai pagamenti di debiti pregressi, occorre verificare quali conseguenze possa avere la continuazione dell'attività, che genera non solo possibili perdite, ma anche la stipulazione di nuovi contratti e la contrazione di nuovi debiti aventi natura prededucibile. In questo caso risulta fondamentale una pianificazione aziendale che evidenzii gli atti che necessitano di autorizzazione del giudice e le concrete prospettive della gestione.

Interlocuzione nella fase successiva all'apertura

Limitatamente al concordato in continuità, si esemplificano alcune problematiche che si verificano in questa fase:

- autorizzazione ad atti di straordinaria amministrazione, tra cui l'anticipazione di atti liquidatori che andrebbero riservati alla fase posteriore all'omologa, come ad esempio l'alienazione di cespiti o dell'azienda. Al fine dell'autorizzazione è necessario prevedere una modalità competitiva compatibile con le disposizioni sulla vendita in ambito di liquidazione giudiziale, giustificare la necessità di procedervi in via anticipata e la conformità dell'alienazione alla proposta e al piano;
- sospensione o scioglimento dei contratti pendenti, rendicontando al giudice e alla controparte in merito alla convenienza dello scioglimento o della sospensione del vincolo;
- verifica dei presupposti per la dichiarazione di improcedibilità della domanda. Il procedimento vede contrapposti eventuali creditori, il Pubblico Ministero, il Commissario, che chiedono l'apertura della liquidazione, da una parte, e il debitore, dall'altra.

Interlocuzione nella fase successiva all'omologa

Il nuovo codice della crisi prevede che, ove il debitore non stia provvedendo al compimento degli atti necessari a dare esecuzione alla proposta o ne ritardi il compimento, il Commissario debba riferirne al Tribunale e questo, sentito il debitore, attribuisce al Commissario stesso i poteri necessari per compiere gli atti in luogo del debitore. In caso di persistente inadempienza, previa interlocuzione formale con il debitore, si giunge all'attribuzione di compiti di gestione al commissario in surroga del debitore.

14.11 Il Pubblico Ministero

Nell'ambito della Crisi e dell'insolvenza delle imprese, il Pubblico Ministero si qualifica come soggetto neutro e imparziale che agisce per tutelare la *par condicio creditorum*, gli interessi economici della collettività e la legalità nello svolgimento delle procedure concorsuali⁴⁶. Alla luce delle novità introdotte dal Codice della crisi, i poteri di intervento e di controllo detenuti dal Pubblico Ministero risultano accentuati. Si evidenzia infatti che il Pubblico Ministero è chiamato a vigilare anche nelle situazioni imprenditoriali di difficoltà pre-insolvenza, ovvero di crisi non definitiva, e pertanto riveste un ruolo essenziale per un duplice aspetto:

⁴⁶ S. DE FLAMMINEIS, *Il nuovo ruolo del p.m. tra crisi e perdita della continuità aziendale*, in *Diritto penale contemporaneo*, Fascicolo 2/2019, 2019, pagg. 5 ss.

- da un lato, è chiamato a interloquire con le altre parti delle procedure concorsuali che si innestano in questa fase di analisi anticipata della situazione economica dell'impresa, mediante espressione di pareri o interlocuzioni aventi ad oggetto – a titolo esemplificativo – la fattibilità concreta delle proposte di concordato e degli accordi di ristrutturazione;
- dall'altro lato, ha la possibilità di porre l'attenzione investigativa in una fase anticipata e di attenzionare le condotte che possono essere realizzate da parte del debitore nel periodo di ricerca del ripianamento economico e della continuità aziendale.

L'analisi investigativa in materia concorsuale risulta anticipata con conseguente aumento dei fatti e degli atti che richiedono l'attenzione del Pubblico Ministero. Egli risulta pertanto investito di un rinnovato potere d'azione e di una maggiore responsabilità, con conseguente necessità di conoscere e saper riconoscere i principali elementi di economia aziendale, gestione d'impresa e strategie industriali. Il rafforzamento dei poteri di controllo e intervento del Pubblico Ministero evidenziano l'esigenza e l'opportunità di fornire all'inquirente la possibilità tecnica di interloquire con le parti coinvolte nelle procedure concorsuali; a tal fine risulterebbe ottimale l'inserimento negli uffici della Procura della Repubblica di un soggetto specializzato in tematiche economico-aziendali che affianchi strutturalmente e in modo continuativo i pubblici ministeri nello svolgimento delle analisi di atti e fatti relativi alle singole procedure.

In sede di **deposito della domanda di accesso** a una procedura di concordato c.d. "in bianco" o di accordo di ristrutturazione, il Codice della crisi dispone che la domanda (con i relativi allegati) debba essere inviata al Pubblico Ministero, che potrà avviare un fascicolo per fatti che ancora non costituiscono una notizia di reato e svolgere le necessarie indagini, nonché svolgere il compito di segnalazione e monitoraggio dell'andamento della procedura con la finalità di evitare che eventuali condotte di frode o illecite vengano portate ad ulteriori conseguenze dannose. L'articolo 44 del CCI prevede infatti che il Tribunale, su segnalazione del Commissario Giudiziale o del Pubblico Ministero, sentiti il debitore e i creditori che hanno proposto ricorso per l'apertura della liquidazione giudiziale, revochi il provvedimento di concessione dei termini qualora accerti: un atto di frode non dichiarato ai creditori nella domanda; una circostanza o una condotta del debitore tali da pregiudicare una soluzione efficace della crisi.

Con riferimento all'**inammissibilità della domanda di Concordato Preventivo**, il nuovo CCI all'art. 47 prevede: *"Il Tribunale, quando accerta la mancanza delle condizioni di ammissibilità e fattibilità [alla procedura di Concordato Preventivo] di cui al comma 1, sentiti il debitore, i creditori che hanno proposto domanda di apertura della liquidazione giudiziale ed il*

Pubblico Ministero, con decreto motivato dichiara inammissibile la proposta e, su ricorso di uno dei soggetti legittimati, dichiara con sentenza l'apertura della liquidazione giudiziale.”

La previsione dell'obbligo di sentire il Pubblico Ministero al momento della decisione sull'ammissibilità della domanda di concordato implica che allo stesso è concesso intervenire anche nella fase precedente, eventualmente formulando le proprie osservazioni e i propri pareri. Assumono un aspetto rilevante gli obblighi informativi del Commissario Giudiziale nei confronti del Pubblico Ministero, con particolare riferimento alle seguenti casistiche: qualora individui nel corso dello svolgimento di una procedura una notizia di reato, il Commissario Giudiziale è tenuto a darne comunicazione al Pubblico Ministero ai fini delle indagini preliminari in sede penale; qualora accerti che il debitore ha occultato oppure dissimulato parte dell'attivo, dolosamente omesso di denunciare uno o più crediti, esposto passività insussistenti o commesso altri atti in frode, il Commissario Giudiziale deve informare il Tribunale, che a sua volta deve darne comunicazione al Pubblico Ministero.

Il nuovo codice della crisi prevede infine il potere di opposizione di qualsiasi interessato – incluso pertanto il Pubblico Ministero, in quanto portatore di un interesse collettivo – all'**omologazione** del Concordato Preventivo e degli accordi di ristrutturazione dei debiti. Come già anticipato nei paragrafi che precedono, lo schema di decreto legislativo correttivo del 11 febbraio 2020 ha precisato inoltre che il Commissario Giudiziale deve trasmettere al Pubblico Ministero copia della relazione particolareggiata di cui all'art. 105 CCI, nonché copia delle relazioni integrative.

Bibliografia

- Abriani N., Palomba G., *Strumenti e procedure di allerta: una sfida culturale (con una postilla sul Codice della crisi dopo la pandemia da Coronavirus)*, in “Codice della crisi e dell'insolvenza, Approfondimenti di economia e diritto d'impresa”, a cura del Gruppo di studio “Crisi d'impresa” dell'Istituto per il Governo Societario, 2020
- Amigoni F., *Il controllo di gestione e le crisi d'impresa*, in AA. VV., *Crisi d'impresa e sistemi di direzione*, Etas Libri, 1977
- Arcari A., *Prevenire la crisi e gestire il turnaround nelle PMI attraverso le analisi economiche*, Uninsubria, anno 2004/5
- Bianco C., *Una proposta per la quantificazione dei prestiti agevolati COVID-19*, Il Caso.it, 04 aprile 2020, https://blog.ilcaso.it/news_882/04-04-20/Una_proposta_per_la_quantificazione_dei_prestiti_agevolati_COVID-19
- Bonfatti S., Censoni P. F., *Lineamenti di diritto fallimentare*, CEDAM, 2017
- Ceccherini E., *L'imprenditore deve adottare misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato di crisi: riflessioni sul riformato art. 2086 c.c.*, il Fallimentarista, 2019

- CERIL, *COVID-19 urges legislators to adapt insolvency legislation*, 20 marzo 2020
- Cesare F., *OCRI, il destinatario delle segnalazioni di allerta*, in Fascicolo VI “I nuovi compiti degli organi sociali” a cura di Riva P., nella Collana “*Crisi d’Impresa*”, Il Sole 24 Ore, Milano, 2019
- CNDCEC, *Crisi d’impresa. Gli indici dell’allerta*, aggiornato al 20 ottobre 2019, 2019
- CNDCEC, *Gli indici dell’allerta ex art. 13, c. 2, Codice della crisi e dell’Insolvenza – Bozza per la consultazione del 05/08/2019*, elaborato dal CNDCEC, 2019
- Coda V., *Le tappe critiche per il successo dei processi di ristrutturazione aziendale*, in AA. VV., “Crisi d’impresa e strategie di risanamento”, Giuffrè editore, 1987
- Corno G., Panzani L., *I prevedibili effetti del coronavirus sulla disciplina delle procedure concorsuali*, Il Caso.it, 26 marzo 2020, https://blog.ilcaso.it/news_870/26-03-20/I_prevedibili_effetti_del_coronavirus_sulla_disciplina_delle_procedure_concorsuali
- Crivelli A., *Contatti e interlocuzioni, il ruolo e le funzioni del Giudice Delegato* in Fascicolo VI “I nuovi compiti degli organi sociali” a cura di Riva P., nella Collana “*Crisi d’Impresa*”, Il Sole 24 Ore, Milano, 2019
- Danovi A., Gilardoni A., *Cambiamento, ristrutturazione e sviluppo dell’impresa*, Egea, 1998
- Danovi A., Quagli A., *Gestire la crisi d’impresa. Processi e strumenti di risanamento*, 5° edizione, IPSOA, 2015
- Danovi A., Riva P., *Le cinque fasi della crisi e dell’allerta*, il Fallimentarista, 2018
- De Flammineis S., *Il nuovo ruolo del p.m. tra crisi e perdita della continuità aziendale*, in “Diritto penale contemporaneo”, Fascicolo 2/2019, 2019
- Fabiani M., Nardecchia G.B., *Legge fallimentare. Formulario commentato*, Commentari Ipsoa, Wolters Kluwer, 2014
- Fimmanò F., *La resilienza dell’impresa di fronte alla crisi da Coronavirus mediante affitto d’azienda alla newco-start up, auto-fallimento e concordato “programmati”*, Il Caso.it, 1 aprile 2020, https://blog.ilcaso.it/news_874/01-04-20/La_resilienza_dell%2%80%99impresa_di_fron-te_alla_crisi_da_Coronavirus_mediante_affitto_d%2%80%99azienda_ alla_newco-start_up_auto-fallimento_e_concordato_%E2%80%9Cprog rammati%E2%80%9D
- Galli G., *Crisi d’impresa, rischio ridotto con gli indici di allerta CNDCEC* in “*Italia Oggi*”, edizione del 07/10/2019
- Guatri L., *Turnaround*, Egea, Milano, 1995
- Guiotto A., *I sistemi di allerta e l’emersione tempestiva della crisi*, in “*Il Fallimento*” n. 4/2019, IPSOA Wolters Kluwer Italia

- Irrera M., *Le assemblee (e gli altri organi collegiali) delle società ai tempi del Coronavirus (con una postilla in tema di associazioni e fondazioni)*, Il Caso.it, 22 marzo 2020, https://blog.ilcaso.it/news_866/22-03-20/Le_assemblee_%28e_gli_altri_organ_i_collegiali%29_delle_societa_ai_tempi_del_Coronavirus_%28con_una_postilla_in_tema_di_associazioni_e_fondazioni%29
- Lamanna F., *Il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Giuffrè, 2019
- Marcello R., *L'Attestatore, controllore indipendente del piano di uscita dalla crisi*, in Fascicolo VI "I nuovi compiti degli organi sociali" a cura di Riva P., nella Collana "Crisi d'Impresa", Il Sole 24 Ore, Milano, 2019
- Marzuillo V. M., *L'advisor finanziario, negoziatore con i terzi*, in Fascicolo VI "I nuovi compiti degli organi sociali" a cura di Riva P., nella Collana "Crisi d'Impresa", Il Sole 24 Ore, Milano, 2019
- Monteleone M., *Commissario e liquidatore giudiziale*, Wolters Kluwer, Milano, 2018
- Monteleone M., Burroni D., *Il controllo istituzionale del Commissario Giudiziale* in Fascicolo VI "I nuovi compiti degli organi sociali" a cura di Riva P., nella Collana "Crisi d'Impresa", Il Sole 24 Ore, Milano, 2019
- Pajardi P., Paluchowski A., *Manuale di diritto fallimentare*, Giuffrè, 2008
- Paluchowski A., *Una concezione di gestore (e controllore) dell'impresa – Prefazione*, in Fascicolo VI "I nuovi compiti degli organi sociali" a cura di Riva P., nella Collana "Crisi d'Impresa", Il Sole 24 Ore, Milano, 2019
- Panizza A., Baire C., *Il ruolo dell'advisor nella definizione del piano*, in "Fallimento e crisi d'impresa", Ipsoa Inpratica, Wolters Kluwer, Milano, 2019
- Panizza A., Nobili M., Montecchi G., *Il ruolo del professionista Attestatore alla luce dei principi di attestazione dei piani di risanamento*, in Amministrazione & Finanza, IPSOA, 7/2015
- Pastorelli R., *Esecuzione del concordato*, in "Fallimento e crisi d'impresa", Ipsoa Inpratica, Wolters Kluwer, Milano, 2019
- Principi di attestazione dei piani di risanamento*, a cura di AIDEA, IRDCEC, ANDAF, APRI, OCRI, 2014
- Principi per la redazione dei piani di risanamento* a cura di CNDCEC, AIDEA, ANDAF, APRI, OCRI, AIAF, 2017
- Quagli A., *Il concetto di crisi d'impresa come incontro tra la prospettiva aziendale e quella giuridica*, 2 febbraio 2016, http://www.ilcaso.it/articoli/crisi.php?id_cont=863.php
- Ranalli R., *Definiti gli indici della crisi e il percorso di rilevazione dei suoi fondati indizi*, il Fallimentarista, 2019
- Ranalli R., *Fasi, organi, ruoli ed esiti della procedura dell'allerta* in Fascicolo VI "I nuovi compiti degli organi sociali" a cura di Riva P., nella Collana "Crisi d'Impresa", Il Sole 24 Ore, Milano, 2019

- Ranalli R., *Il successo della riforma dipende dall'OCRI: un accurato suggerimento al Legislatore*, Il Caso.it, 04 dicembre 2018, http://www.ilcaso.it/articoli/cri.php?id_cont=1062.php
- Riva P., *L'attestazione dei piani delle aziende in crisi. Principi e documenti di riferimento. Analisi empirica*, Giuffrè, 2009
- Riva P., *L'interazione tra il Commissario e gli altri professionisti coinvolti nel risanamento. Le criticità in caso di proposte concorrenti: un caso di «metamorfosi giuridica»?», in *Approcci metodologici nei risanamenti alla luce della riforma concorsuale*, Atti del Convegno Annuale Apri Andaf Apco, Ferrara, 2016*
- Riva P., Danovi A., Comoli M., Garelli A., *Corporate Governance in Downturn Times: Detection and Alert – The New Italian Insolvency and Crisis Code*, in *Crisis management. Theory and practice*, Intechopen, ISBN 978-1-78923-234-9 <http://dx.doi.org/10.5772/intechopen.74964> – 2018-06
- Riva P., *Gli obblighi di segnalazione: attori coinvolti, fasi e interventi* in Fascicolo II “Procedure di allerta e di composizione assistita della crisi” a cura di Danovi A. e Acciaro G., nella Collana “Crisi d’Impresa”, Il Sole 24 Ore, Milano, 2019
- Riva P., *La mappa dei ruoli di amministrazione e controllo*, in Fascicolo VI “I nuovi compiti degli organi sociali” a cura di Riva P., nella Collana “Crisi d’Impresa”, Il Sole 24 Ore, Milano, 2019
- Riva P., Comoli M., *The impact of the new Italian early warning system provided by the IC-Code on family SMEs governance*, Corporate Ownership and Control, Volume 16, Issue 3, 2019
- Riva P., Danovi A., Comoli M., Garelli A., “*Gli attori della governance coinvolti nelle fasi dell’allerta e gli indici della crisi secondo il nuovo C.C.I.*”, in “*Giurisprudenza commerciale*”, in corso di pubblicazione, 2020
- Roda A., Roda C., Regis N., “*L’intervento dell’advisor legale dell’azienda*” in Fascicolo VI “I nuovi compiti degli organi sociali” a cura di Riva P., nella Collana “Crisi d’Impresa”, Il Sole 24 Ore, Milano, 2019
- Sinigaglia S., *Il temporary manager e il chief restructuring manager*, in Fascicolo VI “I nuovi compiti degli organi sociali” a cura di Riva P., nella Collana “Crisi d’Impresa”, Il Sole 24 Ore, Milano, 2019
- Soldati N., “*Un intervento tempestivo per rendere residuale la liquidazione dell’impresa*” in “*Le novità del Codice*” a cura di Soldati N., Collana “Crisi d’Impresa”, Il Sole 24 Ore, Milano, 2019
- Spiotta M., *Continuità aziendale e doveri degli organi sociali*, in “*Giurisprudenza commerciale*”, n. 407, 2017
- Stanghellini L., Zorzi A., Marcucci M., Martinez C., Danovi A., Riva P., Lucarelli P., Forestieri I., Donati I., *Negotiating restructuring plans*, in “*Best Practices in European Restructuring. Contractualised Distress Resolution in the Shadow of the Law*” a cura di Stanghellini L., Mokal

R., Paulus C., Tirado I., 2018, pp. 113-177, Wolters Kluwer Cedam, ISBN: 9788813370961

Teodori C., *Modelli di previsione nell'analisi economico-aziendale*, Giappichelli Editore, 1989

Veneziani M., *Previsione, interpretazione e soluzione della crisi d'impresa. Analisi dell'economia lombarda*, Giappichelli Editore, 2015

Zanichelli V., *La nuova disciplina del Concordato Preventivo*, Neldiritto Editore, 2019