

DIPARTIMENTO DI IMPRESA E MANAGEMENT

LAUREA MAGISTRALE IN AMMINISTRAZIONE, FINANZA E CONTROLLO

CATTEDRA DI CRISI D'IMPRESA E PIANI DI RISANAMENTO

**LA CRISI D'IMPRESA NEI PRINCIPI CONTABILI
NAZIONALI E INTERNAZIONALI**

RELATORE

Prof. Alessandro Musaiò

CORRELATORE

Prof. Tommaso Fabi

CANDIDATO

Manuel Minicucci

Matricola n° 749611

ANNO ACCADEMICO 2022/2023

INDICE

| | |
|--|-----------|
| PREMESSA | 4 |
| 1. LA CRISI D'IMPRESA E I SUOI FATTORI | 8 |
| 1.1 L'azienda e le sue caratteristiche | 8 |
| 1.2 Gli equilibri aziendali e il DSCR | 9 |
| 1.3 I segnali e le tipologie di crisi | 12 |
| 1.4 Gli assetti amministrativi, organizzativi e contabili..... | 17 |
| 1.5 OCC e OCRI | 23 |
| 2. IL RISCHIO DI CONTINUITA' AZIENDALE | 27 |
| 2.1 Il presupposto della continuità aziendale | 27 |
| 2.2 Gli indicatori di continuità aziendale e i soggetti interessati | 28 |
| 2.3 I principi contabili relativi alla continuità aziendale | 34 |
| 2.4 Analogie e differenze fra i due set di principi contabili..... | 37 |
| 3. IL TRATTAMENTO DEL DEBITO | 42 |
| 3.1. Il debito nei principi contabili OIC | 42 |
| 3.2 La classificazione dei debiti..... | 44 |
| 3.3 L'applicazione del principio contabile OIC 19 | 48 |
| 3.4 L'applicazione del principio del costo ammortizzato | 53 |
| 3.5 Eventi successivi all'approvazione del bilancio | 57 |
| 4. GLI STRUMENTI FINALIZZATI AL RISANAMENTO AZIENDALE | 59 |
| 4.1 Le fasi e il processo di risanamento | 59 |
| 4.2 Le soluzioni stragiudiziali | 62 |
| 4.2.1 Gli accordi di ristrutturazione dei debiti (ex art. 57 CCII) | 64 |
| 4.2.2 Il piano attestato di risanamento (ex art. 56 CCII) | 67 |
| 4.3 L'amministrazione straordinaria per le grandi imprese in crisi | 67 |
| 4.4 Il concordato preventivo in continuità (ex art. 84 comma 2 CCII) | 69 |
| 5. IL PIANO ATTESTATO DI RISANAMENTO | 72 |
| 5.1 Il tema del Piano Attestato di Risanamento..... | 72 |
| 5.1.1 I beneficiari del Piano Attestato di Risanamento | 74 |
| 5.1.2 Il contenuto del Piano Attestato di Risanamento | 75 |
| 5.2 Le caratteristiche del piano attestato di risanamento | 77 |
| 5.3 La fase di redazione del Piano Attestato di Risanamento..... | 79 |
| 5.3.1 Lo stress test | 81 |
| 5.3.2 L'Action Plan | 82 |
| 5.4 L'Attestazione..... | 83 |
| 5.4.1 Nomina e accettazione dell'Attestatore | 85 |

| | |
|---|------------|
| 5.4.2 I requisiti dell'Attestatore | 87 |
| 5.4.3 Le responsabilità dell'Attestatore | 88 |
| 6. CASE STUDY – BIALETTI..... | 90 |
| 6.1 L'azienda Bialetti..... | 90 |
| 6.2 La crisi economico finanziaria | 91 |
| 6.3 L'operazione straordinaria | 94 |
| 6.4 Il piano Industriale | 96 |
| 6.4.1 Il conto economico consolidato prospettico | 97 |
| 6.4.2 Lo stato patrimoniale consolidato prospettico..... | 99 |
| 6.4.3 Il rendiconto finanziario consolidato prospettico..... | 101 |
| 6.5 Il nuovo Accordo di Ristrutturazione..... | 102 |
| 6.5.1 P&L prospettico consolidato | 103 |
| 6.6 Risultati del 2022 e relazione del Revisore contabile | 105 |
| CONCLUSIONI..... | 108 |
| BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA | 112 |

PREMESSA

Corre l'obbligo di contestualizzare il peculiare quadro economico nazionale ed internazionale, irrimediabilmente influenzato da una pandemia planetaria (Covid 19), da un conflitto bellico, le cui dimensioni e progressioni, ad oggi, non sono ipotizzabili, eventi che sono stati talmente rilevanti da condizionare in maniera sostanziale i mercati, le strutture organizzative, la controllabilità dei costi delle materie prime e dei prodotti finiti, la sostenibilità economica e la tenuta finanziaria delle imprese.

Pertanto, lo scenario legato alle oggettive situazioni di difficoltà aziendali e di debolezza cronica delle imprese (in particolare le micro e le piccole) in quest'ultimo quinquennio ha acceso un *focus* sul tema della crisi d'impresa e sulle scelte che gli imprenditori sono obbligati a compiere.

Questi ultimi si trovano sempre più spesso nella situazione di dover fronteggiare momenti di difficoltà impreveduti, determinati talvolta da elementi esogeni all'attività dell'impresa, ma nella maggior parte dei casi da elementi endogeni derivanti da errori strategici e/o operativi di gestione e/o mancanza di pianificazione.

In questo contesto diventa centrale individuare gli strumenti fruibili dalle imprese e che gli stessi, siano il mezzo giuridicamente idoneo per raggiungere il fine di potersi adeguare, scongiurando rischi ben più gravi, alle mutevoli condizioni del mercato.

Difatti, in assenza di interventi idonei e tempestivi, il rischio è di non riuscire a gestire una fase così difficile senza aggravare lo stato di crisi e di incorrere nelle conseguenze di una insolvenza irreversibile con le connesse responsabilità per la società e per i propri Organi Sociali, di natura civilistica, penali e patrimoniale.

Tra gli impatti immediati riscontrabili in ogni crisi aziendale va considerato il venir meno del rapporto di fiducia con i propri stakeholders, essenzialmente perché viene minata la capacità per l'impresa di garantire condizioni di continuità e il rispetto delle condizioni negoziali di fornitura sia con fornitori e di conseguenza con i clienti, ed è da ritenere altrettanto inesorabile il venir meno del rapporto fiduciario con gli istituti di credito.

Le conseguenze di questo scenario progressivo sono facilmente intuibili, pertanto, a salvaguardia dell'impresa e della sua continuità, il Legislatore ha inteso intervenire riformando integralmente la normativa fallimentare.

Il 15 luglio 2022, in seguito a vari rinvii, entra finalmente in vigore il D.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, in attuazione della Legge-Delega 19 ottobre 2017, n. 155, ha significativamente innovato la disciplina della crisi e dell'insolvenza, realizzando un organico disegno riformatore, atteso da decenni, teso a concretizzare, si spera in modo definitivo, la tendenza che considera le procedure concorsuali non più in termini meramente liquidatori o sanzionatori, ma piuttosto indirizzato alla conservazione del valore dell'impresa medesima e ove ne ricorrano le condizioni, la propria continuità diretta o indiretta, con la ricaduta dell'importante salvaguardia dei livelli occupazionali.

Il Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (CCII), che ha abrogato la legge fallimentare del 1942 e la legge sul sovraindebitamento (Legge n. 3/2012), regolando in un unico testo normativo il fenomeno della crisi e dell'insolvenza delle imprese, attraverso principi generali applicabili a tutte le imprese e regole specifiche che variano in base alla peculiare e contingente situazione di difficoltà in cui si trovano le stesse.

Il CCII è finalizzato, in generale, a consentire il recupero della capacità produttiva dell'azienda in crisi, disciplinando a tal fine, una serie di strumenti per la ristrutturazione dell'impresa, modificando in parte il contenuto delle soluzioni per la regolazione della crisi previste dalla precedente legge fallimentare e introducendone di nuove, al fine di favorire la continuità, anche indiretta, dell'attività d'impresa.

Oggi dunque, diversamente dal passato, ad un'impresa in stato di crisi è offerta un'ampia gamma di opzioni, che devono essere adeguatamente valutate in modo da scegliere il "giusto" strumento di ristrutturazione, tra quelli previsti dal CCII.

L'avvio di un processo di ristrutturazione sarà tanto più agevole quanto più l'impresa, nel corso del normale svolgimento dell'attività, abbia gestito quest'ultima con una corretta pianificazione e con un costante controllo sull'andamento aziendale, istituendo adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili

Il nuovo "Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza", pertanto, non rappresenta una mera rivisitazione della Legge Fallimentare, come risultante dai processi di riforma che sin dal 2005 hanno interessato la disciplina in oggetto, essendo evidente che il Legislatore ha inteso perseguire il disegno più ambizioso di recepire le norme di riferimento della legislazione dell'Unione Europea ed in particolare alle *best practices* già adottate, in tale ambito, da altri Paesi virtuosi.

Pertanto, il Legislatore ha inteso attuare una riforma radicale e generale della disciplina delle procedure concorsuali, dalla cui portata innovatrice restano estranee esclusivamente le disposizioni delle leggi speciali in materia di amministrazione straordinaria, di liquidazione coatta amministrativa e di crisi d'impresa delle società pubbliche.

Il nuovo ordinamento giuridico mette a disposizione delle imprese un'ampia gamma di strumenti, con diverse e peculiari caratteristiche, tutti finalizzati ad evitare la liquidazione del patrimonio dell'impresa attraverso il classico strumento del fallimento (oggi liquidazione giudiziale), come ad esempio, gli accordi di ristrutturazione dei debiti, il concordato preventivo in continuità aziendale e il piano attestato di risanamento.

Il piano attestato di risanamento, che sarà preso in esame in questo elaborato, rappresenta un'efficace soluzione, in quanto si configura come una procedura adeguata per affrontare situazioni di crisi non irreversibili, la cui emersione avvenga in tempi utili per scongiurare soluzioni di natura giudiziale.

Sarà necessario che sussistano le condizioni di fattibilità e successivamente che siano esplicitate tutte le azioni previste per consentire il risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa e assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria, nella ricerca di un adeguato assetto economico e finanziario.

Nel quarto capitolo, in cui sarà analizzato il piano attestato di risanamento vengono identificati e analizzati la natura, presupposti, principi, finalità e sarà trattato il tema dell'attestazione, nonché focus sulla responsabilità che gravano sul professionista ha in tale ambito e di valutazione del piano sotto il profilo della fattibilità e veridicità dei dati contabili e patrimoniali.

In questo quadro, i principi contabili nazionali e internazionali, che verranno trattati nell'elaborato, hanno come fine ultimo l'armonizzazione delle prassi contabili all'interno dell'Unione Europea in modo da rendere comprensibili e comparabili le varie informazioni contenute all'interno del bilancio d'esercizio delle imprese.

Le crisi d'impresa, con i suoi fattori e le proprie caratteristiche, vengono recepite dai principi contabili nazionali e internazionali in tutte le loro sfaccettature e rappresentano una guida formale per i vari attori coinvolti nel processo di gestione e risoluzione della crisi.

Nell'elaborato che segue, particolare attenzione viene data al principio della continuità aziendale e in che modo i principi contabili trattano compiutamente questo aspetto

fondamentale nel sistema aziendale e di grande rilevanza nel contesto della crisi d'impresa.

Sarà trattato, inoltre, il tema della ristrutturazione dei debiti aziendali, altra colonna portante dei principi contabili nazionali e internazionali, analizzando nello specifico i criteri di trattamento e contabilizzazione del debito, in relazione ai principi medesimi.

In sintesi, l'obiettivo dell'elaborato sarà quello di rappresentare un quadro organico riguardante:

- Gli strumenti legislativi e gli organi deputati alla gestione della crisi;
- Disciplina dei principi contabili nazionali e internazionali;
- Piano attestato di risanamento;
- Il caso Bialetti.

1. LA CRISI D'IMPRESA E I SUOI FATTORI

1.1 L'azienda e le sue caratteristiche

L'azienda può essere considerata un sistema, i cui elementi fondanti e necessari sono le persone, i macchinari, le attrezzature, gli impianti e i materiali o le merci in essa presenti. Questi fattori, adeguatamente organizzati e utilizzati, consentono di realizzare determinate funzionalità che, collegate fra di loro, hanno come obiettivo il raggiungimento di un risultato economico, patrimoniale, finanziario e di relazione con gli stakeholders con cui la società intrattiene scambi commerciali e relazioni istituzionali.

Peraltro, il Codice civile, nel definire l'impresa, si esprime nell'art. 2555: *“L'azienda è il complesso di beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa.”*¹

Lo scopo dell'azienda consiste generalmente nella produzione e/o trasformazione e/o commercializzazione di determinati beni (prodotti o servizi) richiesti dal mercato, in linea con il proprio oggetto sociale, così come sancito dal proprio statuto.

Parallelamente a questo obiettivo, la maggior parte delle imprese perseguono fini di lucro, ed il proprio scopo primario è rappresentato dall'obiettivo di realizzare un adeguato profitto che ricompensi i soci o gli azionisti, in misura possibilmente coerente ai loro sforzi economici, ai rischi d'impresa e che consenta all'azienda stessa di poter proseguire il proprio percorso di sviluppo.

Lo sviluppo può quindi essere riconosciuto come un ulteriore finalità, condiviso da chi opera organicamente nell'azienda, che cerca, oltre al guadagno, sicurezza, soddisfazione e prestigio.

Questo percorso rende le aziende simili agli organismi viventi, pertanto, le aziende sviluppano la loro parabola di nascita, crescita, sviluppo, declino o rilancio.

Tutti gli elementi del sistema aziendale sono di conseguenza coordinati fra loro per il raggiungimento di un fine ultimo che, come sopra accennato, non si concretizza unicamente nel profitto.

¹ Art. 2555 Codice civile: *“L'azienda è il complesso dei beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa”*.

Il sistema aziendale presenta quattro caratteristiche fondamentali:

- È un sistema aperto, i cui elementi vengono organizzati in modo da realizzare determinate funzioni, collegate fra di loro, al fine di raggiungere uno o più scopi specifici in relazione all'ambiente esterno in cui l'azienda è inserita;
- È un sistema cibernetico, poiché è dotato di meccanismi di controllo che hanno la funzione di verificare gli effetti e le conseguenze delle azioni svolte, pertanto, se le azioni non si rivelano congrue al fine aziendale ultimo, sarà possibile adottare delle azioni correttive;
- È un sistema dinamico, poiché ha il dovere di adattarsi ai continui cambiamenti e le innovazioni che caratterizzano l'ambiente esterno;
- È un sistema probabilistico, tenuto conto che il raggiungimento di un determinato risultato è assoggettato al rischio e all'incertezza.

1.2 Gli equilibri aziendali e il DSCR

Un approccio culturale votato a un sistematico percorso di controllo di gestione, di *budgeting* e di *forecast*, risulta fondamentale per l'azienda al fine di realizzare strategie compatibili e sostenibili per mantenere nel tempo una condizione di adeguato equilibrio. Possiamo, in sintesi, identificare le tre tipologie di equilibrio che è necessario siano realizzate:

- l'equilibrio economico, che dipende dal risultato di gestione dato dalla differenza tra la somma dei costi e dei ricavi che l'azienda ha sostenuto nello svolgimento dell'esercizio delle sue attività.

La differenza tra ricavi e costi rappresenta il risultato economico del periodo, che prende il nome di utile se è positivo (condizione in cui i costi sono inferiori ai ricavi), di perdita se è negativo (nel momento in cui i costi sono superiori ai ricavi).

Tale risultato influenza il patrimonio dell'azienda aumentandolo in un caso, mentre lo riduce nell'altro.

Il prospetto che illustra la composizione dei costi e dei ricavi e il risultato economico realizzato in un esercizio prende il nome di conto economico.

Una situazione di benessere aziendale si può realizzare nel caso in cui i ricavi conseguiti dallo svolgimento di attività di gestione superano i costi sostenuti, ma non può, in alcun caso, prescindere dall'equilibrio dei flussi di cassa.

- L'equilibrio patrimoniale, che fa riferimento a una situazione nella quale risultino rapporti coerenti tra impieghi (sono gli asset che l'impresa utilizza per svolgere l'attività e generare ricavi) e fonti di finanziamento (che indicano la provenienza e l'appartenenza delle risorse che vengono impiegate dall'impresa per finanziare gli impieghi), fra capitale proprio e capitale di terzi.

In linea di principio, ai fini di un corretto bilanciamento, è opportuno che:

- I debiti a medio e lungo termine risultino di importo inferiore agli impieghi a medio e lungo termine;
- I debiti a breve termine siano inferiori agli impieghi a breve termine;
- La società sia sufficientemente capitalizzata, ossia dotata di adeguati mezzi propri.

- L'equilibrio finanziario attiene alla necessaria correlazione tra entrate e uscite e indica la capacità di un'impresa di far fronte ai propri obblighi finanziari.

Pertanto, una società è da considerarsi finanziariamente stabile quando le proprie entrate risultano maggiori rispetto alle uscite.

Inoltre, il concetto di equilibrio finanziario attiene alla capacità di un'impresa di possedere le risorse monetarie necessarie per soddisfare i propri fabbisogni finanziari.

Tali requisiti comprendono l'insieme delle attività finanziarie essenziali per l'approvvigionamento che garantisce le necessità produttive, la sostenibilità dei costi di gestione e il corretto e fluido funzionamento dell'azienda.

Infine, per mantenere uno stato finanziario stabile è imperativo possedere, inoltre, un'adeguata quantità di attività liquide che possono essere utilizzate per soddisfare gli obblighi contrattuali, affrontare tempestivamente gli investimenti e contenere eventuali difficoltà derivanti da contrazioni dei mercati.

Invero, per valutare correttamente la stabilità finanziaria della società è fondamentale tenere conto, non solo della quantità di flussi di cassa in entrata e in uscita, ma anche dai tempi in cui tali operazioni si registrano.

Va precisato che, nell'ambito dell'evoluzione costante dei flussi di cassa, talvolta, il tempo di realizzazione delle entrate può superare quello delle uscite così da generare un deficit di liquidità che può essere risolto attraverso forme di finanziamento esterno funzionali a coprire eventuali deficit.

Il nuovo Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza introduce un meccanismo innovativo di tipo "gerarchico" per valutare la crisi d'impresa sotto un profilo finanziario, basato su sette parametri stabiliti dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili.

Il parametro di riferimento attiene al patrimonio netto dell'azienda.

Si potrebbe ritenere che la crisi sia ipotizzabile quando il patrimonio netto risulta negativo, situazione che rappresenta un formale pregiudizio al presupposto della continuità aziendale con i connessi obblighi a carico degli Organi Sociali, sanciti dagli art. 2446 e 2447 del Codice civile.

Inoltre, qualora la situazione finanziaria sia positiva, il patrimonio netto negativo deve essere risanato e il capitale sociale ricostituito almeno al limite legale.

Un altro parametro di notevole importanza e di utilizzo comune da parte degli analisti finanziari e degli istituti di credito è rappresentato dal Dscr (*Debt service coverage ratio*). Questo parametro è calcolato come il rapporto tra i flussi di cassa disponibili per il rimborso dei debiti nell'arco temporale di sei mesi.

$$\text{DSCR} = \frac{\text{CASH FLOW OPERATIVO}}{\text{FLUSSO FINANZIARIO AL SERVIZIO DEL DEBITO}}$$

Se il valore del Dscr è inferiore a 1 indica un'incapacità prospettica di sostenere i debiti nel breve termine, mentre un valore superiore a 1 evidenzia un'adeguata capacità di sostenibilità dei debiti.

Quando il Dscr è uguale a 1 il cash flow operativo generato viene totalmente assorbito dagli impegni finanziari a servizio del debito e teoricamente la società non avrebbe altro *cash* per gli investimenti o per erogare i dividendi.

Nel caso in cui il patrimonio netto sia positivo e il Dscr non sia disponibile o affidabile, vengono proposti cinque indici aggiuntivi, ciascuno con soglie diverse, in relazione al tipo di attività aziendale:²

- Indice di sostenibilità degli oneri finanziari, dato dal rapporto tra oneri finanziari e fatturato;
- Indice di adeguatezza patrimoniale, rappresentato dal rapporto tra patrimonio netto e debiti totali;
- Indice di ritorno liquido dell'attivo, dato dal rapporto tra flusso di cassa e attivo;
- Indice di liquidità, risultante del rapporto tra attività a breve termine e passività a breve termine;
- Indice di indebitamento previdenziale e tributario, rappresentato dal rapporto tra l'indebitamento e l'attivo.

Questi parametri, se adeguatamente utilizzati, consentono una valutazione approfondita della situazione finanziaria e operativa dell'azienda, attraverso un'analisi accurata della sua solidità e delle possibili difficoltà che possono verificarsi nell'arco del tempo, prevenendo i rischi di una crisi non governata.

L'obiettivo di tali indicatori è quello di identificare tempestivamente i segnali di una possibile crisi, al fine di poter attivare le contromisure necessarie per preservare la continuità aziendale e tutelare gli interessi di tutte le parti coinvolte.

1.3 I segnali e le tipologie di crisi

I segnali di una possibile crisi possono essere determinati da fattori legati a situazioni di stagnazione del mercato o dalla riduzione del valore del capitale circolante.

² CNDCEC - “Crisi d’impresa, gli indici dell’allerta” 2019.

Tali tendenze negative possono derivare dall'incapacità di realizzare adeguati flussi di cassa o di reddito o dall'inefficacia delle strategie aziendali.

Se il risultato operativo di un'azienda è di segno negativo per più anni sarà necessario analizzare i driver che determinano tale risultato:

- Ricavi operativi, determinati dal volume delle vendite e dal prezzo unitario del prodotto;
- Costi operativi, distinguibili in costi variabili (costo d'acquisto unitario e consumi) e costi fissi (ammortamenti, personale e contratti per spese generali).

I ricavi possono diminuire a causa di problematiche che attengono alla reperibilità delle materie prime, al costo di produzione, all'obsolescenza degli impianti, alla competitività del prodotto finito, ecc.

Inoltre, sarà importante analizzare:

- Il settore di appartenenza;
- L'appetibilità del prodotto sul mercato;
- I problemi di politica commerciale e di promozione del prodotto;
- Il prezzo dei *competitors*;
- La possibilità di ridefinire e ampliare i canali di vendita (e-commerce, B2B, ecc.).

Il caso più grave è rappresentato dalle criticità che attengono alla realizzazione e alla definizione del prodotto, scenario che coinvolge le funzioni aziendali più importanti e di conseguenza difficili da risolvere nel breve termine, rispetto a un problema di vendita del prodotto, quindi di politica commerciale.

Nel momento in cui le quantità vendute si riducono è fisiologico che anche le politiche di prezzo vengano intaccate e necessitino di strutturali modifiche.

Anche per quanto riguarda i costi variabili (costi unitari e consumi), per analizzare il costo medio delle materie prime è funzionale visionare i bilanci di altre società operanti nel medesimo settore (*competitors*), al fine di verificare l'emersione di eventuali divergenze significative e rianalizzare le problematiche relative alle proprie politiche di approvvigionamento.

Si possono, inoltre, identificare ulteriori cause per le quali un'azienda si possa trovare in uno stato di crisi:

- Sovracapacità;
- Errori di politica di marketing e comunicazione;
- Errori strategici;
- Inefficienza organizzativa;
- Squilibrio finanziario;

Una crisi di **sovracapacità** può derivare dall'incapacità dell'azienda di avere il controllo dei costi fissi che derivano dalle immobilizzazioni tecniche a causa di una eccessiva capacità produttiva.

L'eccesso di capacità produttiva può essere determinato da errate scelte manageriali, dalla caduta della domanda globale, dall'incapacità di raggiungere efficienti economie di scala e da errori di previsione della domanda.

Nel caso in cui la struttura produttiva dell'azienda risulti eccessiva, il problema si estende automaticamente agli ammortamenti delle immobilizzazioni.

La possibile soluzione potrebbe essere rappresentata dalla dismissione della struttura in eccesso per tentare di riportare la capacità produttiva a livelli standard.

La struttura organizzativa di un'azienda è altresì formata da personale dipendente e/o da forza lavoro in appalto.

Di conseguenza, una crisi d'impresa potrebbe nascere a causa di un'inadeguata gestione del personale sia livello contrattuale che organizzativo, tant'è che non è affatto raro che nelle aziende inizino delle crisi per questa motivazione e che non sia compresa in tempi utili tale criticità.

L'impresa deve sostenere il costo del personale che deriva dal numero dei dipendenti e dal loro inquadramento contrattuale e risulta di fondamentale importanza gestire e modellare i contratti, che nel rispetto della legalità, permettano all'azienda maggior flessibilità e sostenibilità.

Nelle aziende a conduzione familiare (soprattutto in Italia) risulta assai frequente la presenza di componenti con contratti di lavoro onerosi e non è affatto raro che tali situazioni prescindono dal ruolo o dal merito del soggetto.

Nelle società maggiormente dimensionate, la presenza di *manager* con contratti assai onerosi produce delle remunerazioni talvolta difficilmente sostenibili.

La soluzione, in questo caso, dovrà essere orientata verso un rigoroso contenimento delle Risorse Umane e/o una revisione delle condizioni contrattuali di retribuzione e dei *fringe benefit*.

Commettere errori nel campo del **marketing e comunicazione** può avere conseguenze negative per le imprese, nel tempo, anche in presenza di un ottimo prodotto o servizio offerto.

Gli errori più comuni sono rappresentati da strategie di *targeting* mediocri e campagne di promozione e comunicazione costose e inefficaci.

È fondamentale identificare e correggere questi errori al fine di ottimizzare gli sforzi economici indirizzati nelle politiche di marketing al fine di ottenere i risultati desiderati. Analizzando attentamente il comportamento dei consumatori, conducendo o acquisendo ricerche di mercato e impiegando tattiche innovative, le aziende possono ridurre al minimo gli errori e massimizzare le loro possibilità di successo.

Quando il prodotto o il servizio offerto non risulta più attraente per gli utenti, vendere diventa difficile e produrre la redditività programmata può risultare estremamente complicato.

La crisi si palesa con l'evidente perdita di importanti quote di mercato e la difficoltà di sostenere i costi fissi aziendali.

Una soluzione potrebbe essere quella di apportare delle modifiche a livello strategico e al personale dell'area marketing e cercare di produrre nuove e più mirate strategie, per promuovere un prodotto che sia attraente agli occhi della clientela target.

Ulteriore e irrinunciabile obiettivo di un'azienda è quello di mantenere un tasso di redditività positivo nell'arco della sua esistenza.

La mancanza di visione, di pianificazione pluriennale e l'assenza di innovazione potrebbero portare l'azienda ad affrontare una crisi causata da **errori strategici** commessi al suo interno.

L'adattamento efficace ai cambiamenti dell'ambiente esterno è cruciale per la gestione dell'impresa, questo include la necessità di essere abili nell'adattarsi e navigare attraverso le nuove dinamiche che si materializzano al di fuori dell'organizzazione aziendale.

Di fronte ad un mercato in continuo mutamento i consumatori e i loro interessi cambiano, da questo ne deriva che all'interno di un efficace sistema aziendale l'attenzione sulla gestione strategica e sull'innovazione deve rappresentare un punto cruciale.

Sono molti gli errori strategici che possono dare origine a una crisi, tra i quali:

- Sostenere delle perdite dovute al tentativo di esplorare e conquistare nuovi mercati prescindendo dall'analisi di sostenibilità di tali progetti;
- Dare vita a progetti che producono risultati negativi malgrado si siano destinate delle risorse umane ed economiche rilevanti;
- Avviare fasi di sviluppo eccessivamente veloci senza le disponibilità finanziarie adeguate;
- Perseguire obiettivi troppo complicati in assenza di *know how* specifico.

L'**inefficienza** è un vizio che può colpire l'area della produzione e l'area commerciale.

Con riguardo all'area della produzione, l'utilizzo di impianti obsoleti, l'impiego errato della manodopera e l'utilizzo di tecnologie non all'avanguardia può compromettere l'efficienza e l'economicità del sistema produttivo.

Dall'altro lato, nell'area commerciale, un elevato costo della struttura organizzativa e di gestione delle reti di vendita in rapporto a risultati non ottimali, possono intaccare la redditività dell'azienda incanalandola verso situazioni di crisi a volte irreversibili.

Di conseguenza, in ambito finanziario, le inefficienze si manifestano sotto forma di un più alto costo delle risorse impiegate, in ragione di una debolezza contrattuale dell'azienda o dell'inadeguatezza delle funzioni aziendali operanti nell'area finanziaria.

Un'azienda può essere colpita da una crisi nel caso in cui al suo interno vi sia uno **squilibrio finanziario** tale che i mezzi propri e le riserve liquide risultano carenti o nulle. Una situazione finanziaria di tale tipo genera enormi difficoltà nel poter contrattare le condizioni di credito e nel poter far fronte agli impegni contrattuali onorandoli alle naturali scadenze.

Particolare rilievo, in questo elaborato, si è inteso dare all'impatto sulle società del nuovo regime regolato dalla normativa che attiene agli assetti organizzativi, amministrativi e contabili che dovrebbe condizionare positivamente la conduzione della società, la riduzione dei rischi di *default* e responsabilizzare tutti gli attori, a vario titolo, coinvolti con ruoli apicali o di controllo.

Pertanto, ai fini della prevenzione e di riconoscibilità di parametri che possano segnalare i prodromi di uno stato di crisi, nei rispettivi e peculiari ruoli, gli Amministratori, il

Collegio Sindacale, il Revisore legale hanno il compito di assicurarsi che la struttura societaria sia dotata di adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili.

1.4 Gli assetti amministrativi, organizzativi e contabili

La normativa impone agli Amministratori e ai Sindaci di curare che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia coerente alla natura e alle dimensioni della società in modo da rilevare tempestivamente la crisi e la perdita di continuità aziendale. Il fine è quello di consentire l'adozione di misure idonee, in tempo utile, attraverso strumenti di programmazione mirati a scongiurare la crisi dell'impresa.

L'art. 2086, comma 2 , Codice civile, recita che: *“L'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva, ha il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale.”*³

Tale obbligo viene imposto sia all'imprenditore che opera in forma societaria, sia a quello che opera in forma individuale, che deve adottare misure idonee a rilevare tempestivamente lo stato della crisi, e pertanto, la necessità, anche in questo caso, di dotarsi di adeguati assetti.

Sempre tale norma impone alle società dotate di un Organo di Controllo, che questo segnali all'Organo Amministrativo la sussistenza dei presupposti per la presentazione dell'istanza di accesso alla composizione negoziata della crisi.

In particolare, la norma integrata, prevede che gli assetti debbano consentire di:⁴

³ Art. 2086, comma 2 del Codice civile.

⁴ CNDCEC – *“assetto organizzativo, amministrativo e contabile: profili civilistici e aziendalistic”* 2023.

- rilevare eventuali squilibri di carattere patrimoniale o economico-finanziario rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore;
- verificare la non sostenibilità dei debiti e l'assenza di prospettive di continuità aziendale per i dodici mesi successivi e i relativi segnali di allarme;
- ricavare le informazioni necessarie a seguire la lista di controllo particolareggiata e a effettuare il test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento introdotti dal D.L. 118/2021.

Il CCII definisce il concetto di crisi quale *“stato del debitore che rende probabile l'insolvenza e si manifesta con l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi”* sia quello di insolvenza quale *“stato del debitore che si manifesta con inadempimenti o altri fatti esteriori, i quali dimostrano che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni”*.⁵

Si deve tener presente che molto spesso nelle realtà di minori dimensioni, a gestione familiare, molto diffuse nel nostro Paese, l'assunzione delle decisioni viene influenzata dalla sfera familiare dell'imprenditore e spesso avviene senza che vi sia a disposizione un adeguato set informativo basato sia su dati consuntivi che prospettici.

Spesso, in tali realtà, l'implementazione di adeguati assetti viene valutata eccessivamente onerosa e, erroneamente, non considerata necessaria al fine di poter presidiare la continuità aziendale.

Il D.L. 118/21 e il CCII rimarcano la responsabilità dell'imprenditore nell'attuare un sistema di governance, presupposto indispensabile per consentire di disporre, non soltanto di informazioni storiche, ma anche e soprattutto di informazioni prospettiche affidabili, che consentano di anticipare l'emersione della crisi.

Gli assetti organizzativi possono essere implementati mediante la formalizzazione di organigrammi, con indicazione di deleghe di funzione e relativi poteri, di un adeguato Sistema IT e attraverso articolati flussi informativi.

⁵ Art. 2, lettera A (Capo I, Ambito di applicazione e Definizioni) del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (Aggiornato con le ultime modifiche apportate dal decreto legislativo 17 giugno 2022, n°83).

Nelle imprese meno strutturate, risulterà determinante quantomeno definirli e formalizzarli, in funzione delle specifiche attività di pertinenza dei soggetti che esercitano i ruoli di governo dell'impresa e il *Management*.

Al contempo, l'assetto amministrativo può essere implementato mediante l'introduzione di procedure che consentano il corretto svolgimento delle attività aziendali e la produzione di informazioni valide al fine di verificare le performance.

Infine, gli assetti contabili possono essere implementati attraverso l'introduzione di strumenti quali bilanci intermedi, business plan, budget almeno annuali e budget di tesoreria.

A prescindere dalle dimensioni e dalle caratteristiche dell'impresa, un sistema di contabilità generale non può dirsi adeguato se non è supportato da un sistema di rilevazioni contabili in grado di rappresentare i fatti gestionali sotto il duplice aspetto finanziario ed economico-patrimoniale.

I compiti dell'Organo Amministrativo, possono essere riassunti in queste “*best practices*” che già le aziende strutturate attuano:

- esaminare e approvare il piano industriale della società, monitorandone periodicamente l'attuazione e valutando il generale andamento della gestione;
- definire il sistema di governo societario;
- valutare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società, con particolare riferimento al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- definire la natura e il livello di rischio accettabile, compatibile con gli obiettivi strategici della società.

Esistono alcuni strumenti significativi e utili all'Organo Amministrativo al fine di implementare tutti gli opportuni presidi ed assecondare tutti gli adempimenti normativi:⁶

- Il **piano industriale**, inteso come la rappresentazione delle strategie e delle azioni previste per raggiungere gli obiettivi definiti dal *Management* e può essere suddiviso in due parti, una di natura qualitativa (industriale) e l'altra di natura quantitativa (economico-finanziaria).

⁶ Caravati Pagani Dottori Commercialisti – “*Codice della crisi, ennesimo adempimento burocratico a carico degli imprenditori?*” - www.caravatipagani.it

La prima, di natura qualitativa, descrive la strategia applicata e quella ipotizzata per il futuro, i risultati attesi e le azioni da realizzare per il loro raggiungimento.

Nel caso in cui il piano sia sviluppato in un contesto di crisi e lo stesso sia finalizzato alla sua soluzione in continuità, dovrà anche descrivere le cause che hanno originato la crisi, ovvero tutti gli elementi che hanno concorso al progressivo concludersi del declino dell'attività.

Quanto più puntuale e approfondita sarà la comprensione delle cause della crisi, più elevato risulterà il grado di incisività del risanamento descritto nelle strategie di intervento.

- Il **budget**, rappresenta il documento programmatico di carattere amministrativo-contabile che, con riferimento ad un orizzonte temporale di breve periodo (tipicamente un esercizio), è costituito, in estrema sintesi, da un bilancio preventivo.

Tale documento risulta fondamentale per poter determinare il *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR).

- Il **Cash Flow previsionale**, per cui i dati e le informazioni che riguardano aspetti prettamente finanziari dell'organizzazione vengono generalmente esposti nel piano industriale e nei *report* di budget.

Il buono stato di salute dell'organizzazione, invece, può essere monitorato tramite il calcolo della posizione finanziaria netta.

Il CCII, come già sopra esposto, chiede che venga calcolato un *Cash flow* prospettico a 12 mesi.

Questo genere di informazioni, molto spesso, vengono formalizzate solamente nelle imprese maggiormente strutturate.

Le informazioni desunte da questo tipo di analisi devono necessariamente comprendere tutti gli ambiti aziendali per soddisfare il requisito della completezza, dovranno essere scelti i dati più rilevanti e pertanto significativi circa la “capacità dell'organizzazione di creare valore nel breve, medio e lungo termine”

Dovranno essere prodotte analisi estremamente chiare, anche di fronte a elementi complessi, in modo da poter essere fruibili e comprensibili per ogni utilizzatore.

Quanto sopra esposto è stato già da anni implementato all'interno delle imprese più strutturate e di maggior successo, in quanto l'obiettivo della nuova normativa consiste nel far attuare queste *best practices* a tutti gli imprenditori, con le dovute limitazioni in proporzione alla complessità e alle dimensioni aziendali.

Oggi più che mai, l'attività d'impresa, richiede una piena consapevolezza, per evitare che i fattori interni ed esterni che la condizionano si tramutino in possibili cause di crisi.

Compete al *Management* manifestare un'adeguata sensibilità ai cambiamenti per evitare di sottostimare o, ancor peggio, non rilevare eventuali primi segnali di difficoltà nella gestione.

Per rilevare con tempestività questi segnali è pertanto necessario predisporre processi che evidenzino le discontinuità dell'attività rispetto agli obiettivi prefissati.

Il Consiglio Nazionale Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili (CNDCEC) ha lavorato in modo pratico per sviluppare strumenti operativi, inclusi apposite check-list, al fine di supportare l'imprenditore, l'Organo di Controllo e i professionisti nell'analisi dell'adeguatezza delle strutture aziendali.⁷

La normativa non fornisce spesso dettagli sufficientemente completi, ma l'approccio del CNDCEC si è concentrato su aspetti pratici.

Inoltre, questa analisi dovrebbe essere condotta considerando le specificità dell'impresa, come la sua natura, dimensione, settore di attività e altri fattori.

Le check-list proposte rappresentano strumenti da utilizzare in modo flessibile, basati su approcci tipologici personalizzati, per una valutazione accurata e aderente alla realtà aziendale esaminata.

In particolare, le check-list relative alla valutazione delle strutture organizzative, amministrative e contabili includono la possibilità di identificare eventuali criticità riscontrate e formulare un giudizio complessivo sull'adeguatezza delle strutture, insieme a suggerimenti per migliorarle.

Tuttavia, il giudizio di adeguatezza dovrebbe essere influenzato dalla specificità dell'organizzazione e la valutazione deve essere proporzionata alla natura, dimensione e complessità dell'attività aziendale, oltre agli obblighi di conformità legislativa.

⁷ CNDCEC – “*Assetti organizzativi, amministrativi e contabili: check-list operative*” 2023.

Sebbene sia a discrezione di chi compila le check-list, è consigliabile raccogliere documentazione di supporto che attesti l'adeguatezza delle strutture organizzative, amministrative e contabili.

Questa documentazione può includere le procedure adottate, i rapporti generati dal sistema informativo contabile e la documentazione che attesti le competenze delle funzioni aziendali coinvolte.

La valutazione dell'assetto organizzativo coinvolge l'esame della struttura organizzativa e dei sistemi operativi dell'impresa in relazione alla sua natura e dimensione.

Questa analisi è cruciale per comprendere se l'impresa può fornire all'imprenditore e all'Organo Amministrativo informazioni e operatività per una gestione efficace.

La valutazione dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo può includere elementi come l'approccio al processo decisionale, l'adozione di piani industriali e operativi e la pianificazione, programmazione e controllo delle attività.

Analogamente, la valutazione dell'assetto amministrativo riguarda i modelli di gestione adottati dall'impresa e i processi decisionali interni.

È importante capire come avviene il processo decisionale nell'ottica di pianificazione, programmazione e controllo, attraverso l'adozione di piani industriali e operativi.

La valutazione dell'adeguatezza dell'assetto contabile si concentra sulla raccolta dei dati e sul processo informativo che trasforma i dati in informazioni.

L'analisi dei risultati ottenuti, sia *ex post* che *ex ante*, è influenzata dalla modalità di raccolta ed elaborazione dei dati e tale valutazione include l'analisi dei risultati raggiunti in un'ottica contabile e finanziaria.⁸

Il lavoro del CNDCEC ha portato alla creazione di strumenti pratici, come le check-list, per valutare l'adeguatezza delle strutture aziendali in modo personalizzato e aderente alla realtà delle imprese.

Questo approccio mira a offrire supporto pratico nell'analisi dei vari aspetti aziendali, garantendo al contempo la flessibilità necessaria per considerare le specificità di ciascuna impresa.

⁸ Ibidem.

1.5 OCC e OCRI

Gli Organismi per la composizione della crisi da sovraindebitamento (OCC), istituiti dalla Legge n. 3 del 27/01/2012, nota come Legge Salva Suicidi, costituiscono una risorsa importante per i cittadini privati e le piccole imprese che si trovano in una situazione di sovraindebitamento.

Questi soggetti, che includono consumatori, professionisti e imprenditori, possono rivolgersi agli OCC al fine di affrontare la crisi da sovraindebitamento e cercare di ottenere l'esdebitazione.

Per coloro che non possono essere sottoposti a procedure di liquidazione giudiziale o altre procedure di liquidazione previste dalla legge e sono esposti ad azioni esecutive individuali da parte dei creditori, gli OCC offrono un'opportunità per affrontare la situazione di crisi o insolvenza.

Questi organismi sono istituiti nel circondario del Tribunale competente e fungono da intermediari tra il soggetto debitore e il giudice.

Nel caso in cui non sia presente un OCC nel circondario del Tribunale, le loro funzioni sono svolte da professionisti o società di professionisti nominati dal Presidente del Tribunale competente, individuati preferibilmente tra coloro che sono iscritti all'albo dei gestori della crisi.

Il professionista incaricato, noto come Gestore della crisi, svolge un ruolo chiave nel processo.

Lavorando in collaborazione con il soggetto debitore, il Gestore della crisi analizza la situazione finanziaria e trova possibili soluzioni per affrontare la crisi.

Gli OCC sono organismi di composizione delle crisi da sovraindebitamento disciplinati dal decreto del Ministro della giustizia del 24 settembre 2014, n. 202 e successive modificazioni, che svolgono i compiti di composizione assistita della crisi da sovraindebitamento previsti dal Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza.⁹

⁹ Art. 2, lettera t (Capo I, Ambito di applicazione e Definizioni) del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (Aggiornato con le ultime modifiche apportate dal decreto legislativo 17 giugno 2022, n°83).

Un vantaggio significativo per chi utilizza queste procedure è rappresentato dall'esdebitazione, che comporta la liberazione da tutti i debiti contratti prima della proposta di accordo del debitore o del piano del consumatore.

Pertanto, si ha la possibilità di ottenere un “nuovo inizio”, eliminando i debiti pregressi con la prospettiva di superare la crisi finanziaria.

Il Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza ha introdotto importanti strumenti e procedure per affrontare tempestivamente e in modo efficace le situazioni di difficoltà finanziaria delle aziende.

Gli obiettivi principali del Codice sono la conservazione dell'attività aziendale e la tutela dell'occupazione, promuovendo la continuità, cercando di evitare la dispersione di valore e il contenimento dei danni economici per tutti gli interessati, inclusi creditori, dipendenti e proprietari.

La segnalazione di difficoltà può provenire dall'imprenditore stesso o essere avviata attraverso Organi di Controllo interni, dai creditori istituzionali come INPS e l'Agenzia delle Entrate, oppure può essere segnalata dall'Organismo di composizione della crisi delle imprese (OCRI), istituito con D. Lgs. n.14/2019 e previsto dal nuovo Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza.

Ad oggi gli OCRI non sono attivi, in quanto il D. Lgs. 118/2021 ne ha rinviato l'operatività al 31/12/2023.

L'OCRI è un organismo istituito per affiancare l'imprenditore nella gestione della crisi, con il compito di ricevere le segnalazioni di allerta per tutti gli imprenditori e gestire la fase dell'allerta e della composizione assistita della crisi.

L'Organismo opera senza carattere giurisdizionale ed è composto da professionisti competenti nel settore, iscritto in appositi albi.

L'OCRI può intervenire attraverso il referente e un collegio di esperti, che valutano la situazione aziendale, individuano soluzioni e supportano l'imprenditore nel percorso di uscita dalla crisi.

Il relatore dell'OCRI guida le trattative e assicura che vengano raggiunti accordi con i creditori, proteggendo la riservatezza dell'imprenditore e dell'azienda.

Se gli accordi non vengono raggiunti, il collegio valuta l'opportunità di presentare domanda di regolazione della crisi attraverso accordi di ristrutturazione o procedure di concordato preventivo o liquidazione giudiziale.

Nel caso in cui l'imprenditore non partecipi alla procedura o non raggiunga accordi con i creditori e la situazione di insolvenza sia confermata, il collegio può proporre la segnalazione al pubblico ministero per l'apertura di eventuali procedure giudiziarie.

In questo modo, il CCII fornisce una serie di strumenti e procedure per affrontare la crisi in modo tempestivo e mirato, proteggendo l'attività aziendale e minimizzando l'impatto negativo su tutte le parti coinvolte.

Il D. Lgs. n.14/2019 (che introdusse l'OCRI) ha altresì normato l'istituto della composizione negoziata della crisi d'impresa.

Si tratta di un nuovo strumento volontario e stragiudiziale che viene messo a disposizione delle imprese che si trovano in uno stato di crisi o insolvenza che sembra poter essere risolto.

L'obiettivo principale di questo istituto, che rappresenta una misura di protezione per le imprese, è il ripristino dell'equilibrio economico e finanziario dell'impresa attraverso l'intervento di un esperto.¹⁰

La composizione negoziata della crisi prevede che un esperto, spesso un mediatore o un consulente specializzato, sia coinvolto per facilitare le trattative tra l'imprenditore e i creditori, nonché eventuali altri soggetti interessati alla situazione dell'impresa.

L'obiettivo è quello di raggiungere un accordo consensuale che consenta di affrontare la crisi e trovare soluzioni accettabili per tutte le parti coinvolte.

Questo strumento si basa sulla volontarietà delle parti e offre un'alternativa alla via giudiziale.

Le parti coinvolte nell'impresa in crisi decidono, pertanto, di avvalersi di un esperto neutrale che si occupi della situazione finanziaria e che accettando l'incarico, tenti di raggiungere una composizione che porti al risanamento dell'azienda.

L'intervento dell'esperto mira a favorire un dialogo costruttivo tra le parti, agevolando la negoziazione e cercando di trovare soluzioni equilibrate e sostenibili che evitino l'insolvenza e consentano il proseguimento dell'attività aziendale.

In sostanza, la composizione negoziata della crisi d'impresa offre un'opportunità di gestire la situazione di crisi in modo collaborativo e non giudiziale, cercando di preservare l'attività dell'impresa e i suoi rapporti con i creditori.

¹⁰ Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Genova – “La nuova cultura della Composizione della Crisi e dell’Insolvenza”.

Questo strumento può essere particolarmente utile nelle situazioni in cui la crisi è reversibile e sia palese la volontà da parte di tutti i soggetti coinvolti di trovare una soluzione condivisa.

Per presentare l'istanza di accesso alla composizione negoziata, l'imprenditore deve utilizzare la piattaforma unica nazionale **composizionenegroziata.camcom.it**¹¹.

Questa piattaforma fornisce all'imprenditore tutte le informazioni necessarie sulla composizione negoziata, le modalità di attivazione del percorso e la documentazione necessaria.

In particolare, attraverso la piattaforma, l'imprenditore può accedere ad una lista di controllo dettagliata che offre indicazioni operative per la redazione del piano di risanamento.

Questo piano rappresenta un elemento chiave del processo e deve essere elaborato in modo accurato per mostrare come l'impresa intende affrontare la crisi e ripristinare la sua situazione finanziaria.

Inoltre, la piattaforma consente all'imprenditore di effettuare un test pratico per valutare la ragionevolezza della possibilità di conseguire il risanamento attraverso la composizione negoziata.

L'istanza di nomina dell'esperto per tale percorso avviene attraverso la compilazione di un modello fornito dalla piattaforma telematica.

La conseguente nomina dell'esperto è affidata a una commissione composta da tre membri, i quali rimangono in carica per due anni, designati rispettivamente dall'Autorità Giudiziaria, dal presidente della Camera di commercio regionale e dal Prefetto.

Nel caso di imprese di dimensioni minori, dette "sotto soglia", l'esperto è nominato dal Segretario generale della Camera di commercio.

È previsto che, nell'ambito della composizione negoziata, l'imprenditore possa richiedere misure cautelari e protettive del patrimonio presentando adeguata istanza per l'applicazione delle stesse.

Tale istanza viene pubblicata nel Registro delle Imprese e da quel momento i creditori non possono acquisire diritti di prelazione senza il consenso dell'imprenditore né avviare o proseguire azioni esecutive e cautelari nei confronti dell'impresa.

¹¹ UnionCamere - Composizione Negoziata - composizionenegroziata.camcom.it

2. IL RISCHIO DI CONTINUITA' AZIENDALE

2.1 Il presupposto della continuità aziendale

La continuità aziendale è il presupposto secondo cui, nella redazione del bilancio d'esercizio, la società dimostra di possedere la capacità di produrre flussi finanziari compatibili con un percorso che miri a risultati positivi nel medio-lungo termine.

Il Codice civile dedica attenzione a questo presupposto, per cui il concetto di continuità aziendale è richiamato dall'art. 2423-bis, che spiega che: *“La valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività”*.¹²

Inoltre, l'art. 2423-bis del Codice civile nel definire i principi contabili di redazione del bilancio prevede che: *«Nella redazione del bilancio (...) la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività, nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato»*.¹³

Gli avvenimenti degli ultimi anni, citati in premessa, ed in particolare l'impatto straordinario causato dal Covid-19, hanno inevitabilmente dato origine a questioni pratiche rilevanti, che richiedono un'analisi della continuità aziendale per le valutazioni di bilancio, specialmente considerando le possibilità di interventi correttivi.

Dal punto di vista pratico, questa problematica coinvolge diversi attori, poiché la continuità aziendale rappresenta un parametro cruciale che definisce il sottile confine tra il normale funzionamento, i problemi gestionali dell'azienda e la necessità di prevedere adeguate misure funzionali a un'inversione di tendenza.

¹² Nella redazione del bilancio devono essere osservati i seguenti principi:

- 1) la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività, nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato;
- 2) si possono indicare esclusivamente gli utili realizzati alla data di chiusura dell'esercizio;
- 3) si deve tener conto dei proventi e degli oneri di competenza dell'esercizio, indipendentemente dalla data dell'incasso o del pagamento;
- 4) si deve tener conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura di questo;
- 5) gli elementi eterogenei ricompresi nelle singole voci devono essere valutati separatamente;
- 6) i criteri di valutazione non possono essere modificati da un esercizio all'altro.

¹³ Ibidem

In questo scenario, il concetto di "*going concern*" non è sempre chiaro e univoco e ha dato luogo a interpretazioni divergenti che hanno conseguenze sul piano dell'applicazione pratica.

La dimensione qualitativa della continuità aziendale richiede adeguamenti pratici che tengano conto della realtà operativa dell'impresa al fine di rappresentare in modo razionale la sua capacità di operare a lungo termine.

Diventa quindi evidente che il concetto di continuità aziendale assume un ruolo concreto all'interno dell'azienda, ma rimane astratto se non viene applicato dinamicamente in relazione agli eventi che influenzano il ciclo di vita dell'impresa.

Il presupposto di continuità aziendale presume la capacità di una società a far fronte alle proprie possibili obbligazioni future e a tutti gli impegni a scadenza che derivano dalla sua attività.

Nel caso in cui, le prospettive future non permettono all'impresa di abbracciare il presupposto di continuità aziendale, il bilancio di detta impresa dovrà assumere delle connotazioni fondate su altre considerazioni.

Sono molte le cause che possono portare alla compromissione del presupposto di continuità aziendale e sono ancorate ai fattori che potrebbero alterare l'equilibrio economico, patrimoniale e finanziario dell'impresa.

Per quanto riguarda il profilo economico, particolare attenzione va data alla possibile contrazione dei margini reddituali che porterebbero al deterioramento della redditività dell'impresa (EBITDA e MOL).

Viceversa, sotto il profilo patrimoniale e finanziario, vanno analizzate:

- La struttura delle fonti di finanziamento rispetto alla natura degli impieghi;
- La dipendenza da capitali di terzi;
- L'indebitamento rispetto alla capacità dell'impresa di produrre flussi di cassa proporzionali ai debiti contratti.

2.2 Gli indicatori di continuità aziendale e i soggetti interessati

Gli indicatori di rischio di continuità aziendale situati all'interno del bilancio d'esercizio sono innumerevoli.

Un bilancio d'esercizio può essere redatto secondo i principi e le informative, previste da:¹⁴

- OIC (Organismo Italiano di Contabilità), nato dall'esigenza dei privati e delle parti pubbliche italiane, di costituire uno *standard setter* nazionale dotato di ampia rappresentatività, capace di esprimere adeguate istanze nazionali in materia contabile.

L'Organismo italiano di Contabilità, istituto nazionale per i principi contabili:

- Emanava i principi contabili nazionali, ispirati alla migliore prassi operativa, per la redazione dei bilanci secondo le disposizioni del Codice civile;
 - Fornisce supporto all'attività del Parlamento e degli Organi Governativi in materia di normativa contabile e può esprimere pareri, dietro richiesta di altre istituzioni pubbliche o nel caso sia suo dovere per legge;
 - Partecipa al processo di elaborazione di principi e *standard setter* in materia di informativa contabile, relazionandosi con la *International Financial Reporting Standards Foundation (IFRS Foundation)*, con l'*European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG)* e con gli organismi di altri Paesi preposti alle medesime attività.
- IAS/IFRS, sono catene di principi contabili emanate dallo IASB (*International Accounting Standard Board*), che sono state introdotte nei vari Paesi della Comunità Europea al fine di creare una sorta di armonizzazione a livello di idee contabili con un coordinamento a livello internazionale.

Prima della creazione di questi principi l'applicazione di differenti *standard setter* contabili in ciascun Paese membro ha determinato uno scarso grado di confrontabilità dei bilanci delle imprese europee.

In Italia, il D.Lgs. n. 38/2005 ha previsto l'obbligo o la facoltà di applicare i principi contabili internazionali per alcune tipologie di società (società quotate, società con strumenti finanziari diffusi, banche, intermediari finanziari e imprese di assicurazione) a partire dal 1° gennaio 2005.

¹⁴ OIC - "Guida operativa per la transizione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)" 2005

Il CNDCEC, Commissione paritetica per i principi di revisione ha stilato un documento dove vengono indicati quelli che sono i principali indicatori di rischio per tutte le società che redigono il bilancio seguendo i principi contabili italiani (OIC) ed internazionali (IAS/IFRS).

All'interno del "Documento nr. 570" si trovano tutte le circostanze che possono compromettere la continuità aziendale portando rischi considerevoli.

Esistono tre tipologie di indicatori:¹⁵

- **Indicatori gestionali:**

- Difficoltà a concludere contratti di distribuzione e perdita di importanti fornitori;
- Perdita di mercati fondamentali;
- Perdita di *Manager* e Amministratori;

- **Indicatori finanziari:**

- Discontinua o assente distribuzione dei dividendi;
- Difficoltà nel saldare i debiti a scadenza;
- Incapacità nel rispettare le clausole contrattuali dei prestiti;
- Variazione della tipologia di pagamento verso i fornitori, con un pagamento alla consegna piuttosto che a credito
- Difficoltà a reperire nuovi finanziamenti;
- Presenza di cash flow negativi nei bilanci prospettici;
- Perdite significative di valore in attività che storicamente generano una grand percentuale di cash flow;
- Capitale circolante netto negativo, traducibile in una situazione di deficit patrimoniale;
- Eccessiva dipendenza da prestiti a breve termine per finanziare attività nel medio lungo termine.

- **Altri indicatori:**

- Capitale sociale precipitato al di sotto dei limiti legali;

¹⁵ ODCEC Roma – "Continuità aziendale ISA 570".

- Presenza di contenziosi fiscali e/o che potrebbero compromettere il patrimonio aziendale.

La società è chiamata a prestare attenzione a quelli che sono i possibili rischi che potrebbero mettere a repentaglio la continuità aziendale.

Diversi attori, sia all'interno che al di fuori dell'azienda, sono interessati, con diverse motivazioni, al concetto di continuità.

I soggetti in questione sono sette, fra cui:¹⁶

- Il *Management*, composto da soggetti che possiedono il potere di conduzione dell'attività d'impresa, potere dal quale dipendono diverse responsabilità.
Il *Management* rappresenta, in primis, il soggetto che deve garantire, grazie alla sua condotta, il presupposto della continuità aziendale, per il mantenimento del suo ruolo, per la sua remunerazione e per non imbattersi in delle gravi responsabilità nel caso in cui non fossero adempiuti alcuni suoi doveri di gestione. Una cattiva gestione, scelte azzardate che porterebbero innumerevoli rischi e l'utilizzo di mezzi inappropriati per il raggiungimento di scopi talvolta occulti sono spesso i motivi per cui il *Management* potrebbe portare la società alla perdita del presupposto di continuità.
- Soci o azionisti, soggetti che possiedono passività finanziarie rappresentate da titoli partecipativi.
Per questi soggetti il presupposto della continuità aziendale è fondamentale per mantenere il controllo sulla società di cui sono soci o azionisti, per salvaguardare i valori patrimoniali e per godere della distribuzione degli eventuali dividendi.
- Lo Stato, soggetto interessato al mantenimento e allo sviluppo di due fattori quali il Prodotto Interno Lordo (PIL) e il Prodotto Nazionale Lordo (PNL).
Questi due fattori dipendono, anche, dall'andamento economico e finanziario delle aziende presenti sul territorio italiano e dalla riscossione e gestione delle entrate finanziarie da parte dello Stato, per cui diventa importante che le società siano sane e che operino sotto il presupposto della continuità aziendale.

¹⁶ ODCEC Milano – “Il rischio di continuità aziendale nel bilancio IAS ed in quello OIC”.

- Le Authority, soggetti quali la Banca d'Italia, la Consob e l'Ivass.

Fra le varie Authority si devono tener conto tutti gli altri soggetti che sono preposti alla vigilanza dei mercati all'interno dei quali sono presenti i così detti "enti di interesse pubblico", quali società quotate, banche, società emittenti strumenti finanziari diffusi fra il pubblico, società di investimento a capitale variabile e società di risparmio.

La denominazione di "enti di interesse pubblico" è stata conferita dall'art. 16 del D.Lgs. 39/2010 per creare un pacchetto di società il cui andamento economico, patrimoniale e finanziario possiede un peso specifico rilevante.

Per queste tipologie di società il monitoraggio della continuità aziendale diventa indispensabile per garantire la solidità dei mercati.

Già nel 2009 la Consob, la Banca d'Italia e l'Ivass hanno rilasciato una documentazione con alcune raccomandazioni rivolte alle società quotate per far sì che nei bilanci d'esercizio (precisamente nella relazione sulla gestione e all'interno della nota integrativa) fossero presenti tutti i fattori di rischio e le eventuali incertezze riguardo il presupposto della continuità aziendale.

Questa presa di posizione, da parte dei soggetti che controllano l'andamento delle società quotate, ha segnato un cambiamento sui parametri di attenzione riguardo al presupposto della continuità aziendale, rendendolo un fattore critico e di rischio da monitorare costantemente.

Grazie a questa nuova disposizione, annualmente, i redattori dei bilanci delle società quotate, e non solo, si imbattono in un'autovalutazione di quelli che sono i rischi connessi alla continuità.

Questo "*self assessment*" porta i soggetti redattori ad avere uno sguardo attento e critico sul tema in oggetto ed è un'autovalutazione puramente sostanziale, basata su analisi empiriche e oggettive.

- Sindaci e Revisori, i primi quale Organo Sociale interno e i secondi come soggetti esterni alla società, sono deputati al controllo della legalità da una parte e della contabilità dall'altra.

Tali soggetti, come rappresentato per il *Management*, sono gravati da una serie di responsabilità che derivano dalla natura del loro incarico.

Il controllo del Collegio Sindacale è un controllo di legalità dato che i sindaci verificano il rispetto della legge e dello statuto, mentre il controllo sulla contabilità effettuato dai revisori è un monitoraggio che viene eseguito nel rispetto del Codice civile e dei principi contabili nazionali ed internazionali.

L'IFAC (*International Federation of Accountants*) ha emanato un adeguato principio di revisione corrispondente a quello che in territorio nazionale conosciamo come il principio di revisione ISA 570, il quale tratta della responsabilità del Sindaco e del Revisore in materia di continuità aziendale.

Il principio determina che il dovere del Revisore è quello di acquisire elementi probativi sufficienti ed appropriati che avvalorino la sussistenza del presupposto di continuità aziendale.

Si potrebbe giungere ad una condizione in cui vi sia un'incertezza significativa che porterebbe dubbi sulla capacità dell'azienda di operare come entità in funzionamento.

- Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, soggetti che spesso hanno un ruolo centrale nella predisposizione e redazione dei bilanci d'esercizio.
Ad essi è richiesta un'approfondita conoscenza dei principi contabili nazionali e internazionali.
Questi soggetti hanno il dovere di seguire una rigorosa deontologia professionale, tale che, un'errata rappresentazione contabile o un'eventuale omissione di indicatori di rischio potrebbe compromettere la continuità aziendale e la figura professionale del Commercialista e/o Esperto Contabile.
- Amministratori Indipendenti, per quali valgono tutte le disposizioni esposte precedentemente.

2.3 I principi contabili relativi alla continuità aziendale

Nel contesto dei Principi Contabili Italiani, il concetto di continuità aziendale è un principio ripreso dall'OIC 1 (aggiornato a marzo 2018).

L'OIC 1 afferma che il principio di continuità aziendale è associabile al principio di prudenza, rimandando per ulteriori dettagli al principio correlato (OIC 11).

Il principio OIC 11 descrive il bilancio come un documento che deve essere preparato in modo chiaro, riflettendo in modo veritiero e accurato la situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa.

Vi è un'interpretazione tecnica del concetto presente all'interno dell'OIC 1, in relazione alla quale, il Legislatore intende sottolineare l'importanza della sostanza rispetto alla forma.

Tali principi evidenziano la necessità di esaminare il presupposto di continuità aziendale attraverso specifici criteri di valutazione e registrazione degli elementi dell'attivo e del passivo.

L'approccio adottato nell'OIC 11, riguardo alla continuità aziendale, considera diversi aspetti, in quanto la continuità è sinonimo di funzionalità, la crisi aziendale non giustifica l'abbandono dei principi di continuità, anche se devono essere applicati con maggior cautela nel bilancio.

Gli Amministratori devono accertare, come stabilito dall'art. 2485 del Codice civile¹⁷, se esistono cause di scioglimento ai sensi dell'art. 2484 del Codice civile.¹⁸

¹⁷ Art. 2845 Codice civile: *“Gli amministratori devono senza indugio accertare il verificarsi di una causa di scioglimento e procedere agli adempimenti previsti dal terzo comma dell'articolo 2484. Essi, in caso di ritardo od omissione, sono personalmente e solidalmente responsabili per i danni subiti dalla società, dai soci, dai creditori sociali e dai terzi. Quando gli amministratori omettono gli adempimenti di cui al precedente comma, il tribunale, su istanza di singoli soci o amministratori ovvero dei sindaci, accerta il verificarsi della causa di scioglimento, con decreto che deve essere iscritto a norma del terzo comma dell'articolo 2484.”*

¹⁸ Art. 2844 Codice civile: *“Le società per azioni, in accomandita per azioni e a responsabilità limitata si sciolgono:*

- 1) per il decorso del termine;
- 2) per il conseguimento dell'oggetto sociale o per la sopravvenuta impossibilità di conseguirlo, salvo che l'assemblea, all'uopo convocata senza indugio, non deliberi le opportune modifiche statutarie;
- 3) per l'impossibilità di funzionamento o per la continuata inattività dell'assemblea;
- 4) per la riduzione del capitale al disotto del minimo legale, salvo quanto è disposto dagli articoli 2447 e 2482-ter;
- 5) nelle ipotesi previste dagli articoli 2437-quater e 2473;

In caso di scioglimento, la valutazione delle voci del bilancio non si basa sulla continuità aziendale, ma si applicano comunque criteri di funzionamento, secondo quanto previsto dal paragrafo 23 del principio OIC 11.

Situazioni di crisi possono generare incertezze sulla continuità aziendale e in questi casi non è consentito abbandonare tale prospettiva, poiché questa, sebbene incerta, è ancora presente.

Si osserva che, ai sensi del principio di revisione ISA nr. 570, applicabile anche alle società che redigono il bilancio in base alle norme del Codice civile, la continuità aziendale è regolata richiamando il principio contabile internazionale stabilito nello IAS 1, secondo il quale, il bilancio deve riflettere la continuazione dell'attività, a meno che l'Organo Amministrativo non preveda di liquidare l'entità o interrompere l'attività senza alternative realistiche.

Il principio OIC 29, sempre nell'ambito dei Principi contabili nazionali, sottolinea ulteriormente il ruolo fondamentale del presupposto di continuità aziendale.

Esso evidenzia che, eventi successivi alla chiusura del bilancio, possono mettere in discussione, in tutto o in parte, tale presupposto.

Questo si verifica quando gli Amministratori manifestano l'intenzione di proporre la liquidazione della società o di cessare l'attività operativa, in tali casi, è necessario considerare gli effetti della mancanza del presupposto di continuità nelle valutazioni di bilancio.

Inoltre, il principio OIC 5 fornisce indicazioni sulla perdita del presupposto del "*going concern*", stabilendo che tale scenario si materializza alla data in cui la società passa dalla gestione degli Amministratori a quella dei Liquidatori.

Tuttavia, se l'Assemblea dei soci nomina i Liquidatori al fine di proseguire l'attività d'impresa, seppur in regime di esercizio provvisorio, in attesa di un'eventuale vendita, i criteri di funzionamento continuano ad applicarsi e il presupposto della continuità aziendale non viene perso.

D'altro canto, la cessazione dell'attività produttiva comporta l'adozione dei criteri liquidativi.

6) per deliberazione dell'assemblea;

7) per le altre cause previste dall'atto costitutivo o dallo statuto.

Diversamente dai principi contabili nazionali OIC, i principi contabili internazionali IAS/IFRS sono più precisi e dettagliati riguardo al concetto di continuità aziendale.

I principi contabili internazionali richiedono in modo esplicito ai dirigenti dell'azienda e a coloro che si occupano della predisposizione e della redazione del bilancio d'esercizio di valutare obbligatoriamente la capacità dell'impresa di proseguire la propria attività, basandosi sulle informazioni disponibili e spiegando le procedure di controllo nella nota integrativa.

Nel dettaglio, il presupposto del "going concern" è definito nel paragrafo 4.1 del *Framework of Presentation of Financial Statements*, che afferma che: *“il bilancio è normalmente redatto sulla base del presupposto del going concern e nella prospettiva che l'entità continuerà la sua attività in un prevedibile futuro. Quindi, si presume che l'impresa non ha né l'intenzione né la necessità di liquidare o ridurre sensibilmente la portata delle sue operazioni; se esistesse tale intenzione o necessità, il bilancio dovrebbe essere redatto sulla base di un principio differente e, in tal caso, il principio utilizzato deve essere comunicato”*.¹⁹

Muovendoci nei dettagli, è interessante notare come già nel principio IAS 1 si affronti il tema della continuità aziendale.

Nel paragrafo 13 di tale principio, si stabilisce che: *“i bilanci devono presentare in modo accurato la situazione patrimoniale, finanziaria, il risultato economico e i flussi finanziari dell'entità”*.²⁰

Ne consegue che, una presentazione adeguata richiede la rappresentazione fedele e veritiera degli effetti delle operazioni, dei fatti e delle condizioni in conformità con le definizioni e i criteri di rilevazione delle attività, passività, proventi e costi.

Si presume che l'applicazione degli IAS/IFRS, integrati se necessario con ulteriori informazioni, porterà alla redazione di un bilancio che garantisce una rappresentazione fedele.

Nel caso in cui il responsabile della predisposizione del bilancio identifichi, durante le sue valutazioni, incertezze significative legate a eventi o condizioni che potrebbero mettere

¹⁹ IASB, (2020) - Framework for Presentation of Financial Statements, par. 4.1.

²⁰ IAS 1, Presentazione del bilancio, par. 13.

in dubbio la capacità dell'entità di continuare come azienda in funzione, tali incertezze devono essere descritte nelle note esplicative.

In aggiunta, se il bilancio non è stilato considerando la continuità aziendale, gli Amministratori devono indicare sia le ragioni per cui l'azienda non è considerata in funzione, sia i criteri secondo cui è stato stilato il bilancio medesimo.

Per quanto riguarda la valutazione dell'applicabilità del presupposto della continuità aziendale, il paragrafo 24 dello IAS 1 stabilisce che gli Amministratori hanno il dovere di considerare tutte le informazioni disponibili riguardo alle prospettive future tenendo conto dei bilanci storici e dell'attuale situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'azienda.²¹

Nel caso in cui un'azienda, in relazione ai propri bilanci storici, possedendo indici di redditività positivi e conseguentemente ha delle vie facilitate per accedere a fonti di finanziamento, consente di giungere alla conclusione che il presupposto del "*going concern*" sia appropriato senza dover effettuare analisi dettagliate.

In altri casi, si potrebbero dover considerare una serie di fattori relativi alla redditività attuale e previsionale, ai piani di rimborso del debito e alle possibili fonti di finanziamento alternative, prima di stabilire che il presupposto del "*going concern*" sia valido.

2.4 Analogie e differenze fra i due set di principi contabili

L'importanza assegnata al presupposto del "*going concern*" da parte dello IASB è enfatizzata dal fatto che gli standard IAS/IFRS forniscono linee guida solo per i bilanci delle aziende in funzione e non per quelle in liquidazione.

Fin dalla loro prima introduzione, avvenuta attraverso il Regolamento (UE) 1725/2003 i principi contabili internazionali IAS/IFRS hanno suscitato un notevole interesse e curiosità da parte delle diverse categorie professionali coinvolte nelle discipline contabili. Allo stesso tempo, la loro adozione è stata concretamente implementata, sperimentata e integrata con l'emissione di successivi regolamenti UE contenenti i nuovi o modificati principi contabili IAS/IFRS.

²¹ IAS 1, Presentazione del bilancio, par. 24.

A questo punto sono emerse numerose sfide interpretative e applicative, oltre a qualche perplessità, specialmente in riferimento ai significati concettuali attribuiti alle misure economiche, patrimoniali e finanziarie espresse nel linguaggio IAS, particolarmente in periodi di crisi.

Analogamente, i principi contabili nazionali (OIC) hanno subito progressivi aggiornamenti e modernizzazioni che hanno preparato il terreno per un processo graduale di allineamento e armonizzazione delle prassi contabili nazionali a quelle internazionali, attualmente in corso.

La “Riforma Vitti” ha rappresentato uno dei più importanti interventi di allineamento, agendo nella direzione di promuovere l'adozione dei principi contabili internazionali da parte di tutte le imprese, direttamente o indirettamente, anche per le così dette società “*non IAS adopter*”.

È di fondamentale importanza ricordare anche la Direttiva Comunitaria nr. 2001/65/CE (“*fair value*” - recepita con D.Lgs. 394/2003), la quale ha consentito la valutazione delle attività e delle passività finanziarie detenute per negoziazione e disponibili per la vendita non più al costo storico, ma al “valore di mercato” o “valore corrente”, noto come “valore equo” o “*fair value*”.²²

Il principio contabile internazionale IAS 39²³ disciplina questa valutazione, definendo il “*fair value*” come il prezzo al quale un'attività potrebbe essere scambiata o una passività estinta tra parti consapevoli e disponibili in una transazione tra terzi indipendenti.

In seguito alle modifiche introdotte nell'ordinamento contabile italiano, mediante le varie normative successive all'adozione degli IAS, il quadro contabile per la preparazione dei bilanci d'esercizio e bilanci consolidati nel contesto nazionale è stato notevolmente rivisto e si è avvicinato, seppur con alcune differenze, alle regole stabilite dagli IAS.

Nonostante questo allineamento teorico è possibile evidenziare alcune delle differenze concettuali tra i due set di principi (nazionali, basati principalmente sul costo storico, e internazionali, basati sui valori di mercato).

²² Direttiva 2001/65/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 settembre 2001.

²³ IAS 39 - Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione.

Queste differenze, che persistono ancora oggi nonostante il processo di armonizzazione, contribuiscono ad una migliore comprensione dei potenziali impatti sul presupposto di continuità aziendale.

In particolare, possiamo considerare le seguenti divergenze:

- **Reddito prodotto o reddito realizzato**, per cui i principi contabili IAS/IFRS pongono l'accento sulla nozione di "reddito prodotto" (che considera il reddito generato indipendentemente dalla sua effettiva realizzazione) rispetto alla nozione più tradizionale di "reddito realizzato" preferita dai principi contabili nazionali. Questo potrebbe portare a rappresentare nel bilancio plusvalenze potenziali basate su valutazioni "estimative", il che andrebbe a generare una visione positiva ma talvolta distante dalla realtà delle grandezze economiche. Ad esempio, la valutazione di titoli "AFS" (*available for sales*) secondo IAS 39 può influenzare positivamente il valore patrimoniale, anche se la valutazione non è ancora stata materializzata. Queste differenze concettuali significative tra i principi contabili nazionali e internazionali possono influenzare l'applicazione del presupposto della continuità aziendale e la valutazione delle condizioni finanziarie dell'azienda.
- **Lettura del bilancio di tipo dinamico o statico**, gli standard contabili internazionali considerano il bilancio un documento di lettura dinamica, dove il presupposto della competenza prevale spesso sulla prudenza. Questa lettura risulta naturale dato che i principi contabili internazionali sono orientati verso gli investitori e presentano il bilancio con una prospettiva prevalentemente futura. D'altro canto, i principi contabili nazionali si concentrano maggiormente sulla tutela degli azionisti e dei creditori, mirando a una valutazione più cauta per la conservazione del capitale. Di conseguenza, secondo gli standard internazionali, il risultato dell'esercizio è considerato un'indicazione delle prestazioni aziendali al fine di consentire agli investitori di stimare la capacità dell'azienda di generare profitti futuri legati all'investimento.

Pertanto, è plausibile che i risultati d'esercizio nei bilanci delle società *IAS adopter* possano essere influenzati in modo imprevedibile da criteri e metodi di calcolo che possono essere interpretati soggettivamente.

Un esempio può essere la valutazione delle immobilizzazioni materiali al loro "*fair value*", spesso identificato con un valore che potrebbe non rappresentare adeguatamente il concetto di mercato in un contesto di "concorrenza perfetta", come auspicato in questo contesto.

- **Prevalenza della competenza sulla prudenza**, per cui i principi contabili internazionali tendono a dare più importanza al principio della "competenza" rispetto a quello della "prudenza", mentre la situazione è inversa per i principi contabili nazionali.

Questo ha implicazioni significative per la scelta dei criteri di valutazione da adottare, criteri dai quali dipende il presupposto della continuità aziendale.

- **Valore di mercato e costo storico**, nei principi contabili internazionali, a differenza di quelli nazionali che basano le loro valutazioni sul "costo storico", si concentrano sui "valori equi", calcolando proventi e oneri al loro "*fair value*" anche se di competenza.

Questa chiave di lettura fornisce a chi analizza il bilancio una panoramica delle principali misure economiche, patrimoniali e finanziarie, esprimendo le grandezze in base ai loro valori reali.

È evidente che l'adozione degli standard internazionali comporta l'abbandono del parametro più certo del "costo storico" a favore di un parametro più incerto come il "*fair value*".

Questo può aumentare il potenziale rischio di interpretazioni contabili soggettive, con il rischio di rappresentare formalmente come corretti alcuni valori patrimoniali che potrebbero non esserlo o potrebbero esprimere concreti rischi di incertezza sulla continuità aziendale.

Si noti che, data la complessità interpretativa del concetto di "*fair value*", lo IASB ha intrapreso sforzi per chiarirlo e fornire linee guida per la sua applicazione, specialmente durante la crisi finanziaria del 2008.

Lo IASB ha anche cercato di stabilire un *Framework* per la valutazione del "*fair value*" e semplificare principi contabili internazionali come lo IAS 39.

Il concetto di "*going concern*" o continuità aziendale ha assunto negli ultimi anni una notevole importanza sia a livello nazionale che internazionale, specialmente data la difficile congiuntura economica attuale che influisce sia sull'economia nazionale che su quella internazionale, e di conseguenza sulle aziende che operano in tali contesti.

In particolare, risulta importante mettere in luce come le logiche tecniche contabili utilizzate per compilare i bilanci d'esercizio, pur essendo seguite in modo formalmente corretto, potrebbero essere strumentalizzate per raggiungere obiettivi puramente formali. Ad esempio, le stesse potrebbero essere adottate al fine di presentare in modo positivo alcune grandezze contabili, magari per scopi di valutazione creditizia o per negoziare operazioni commerciali.

3. IL TRATTAMENTO DEL DEBITO

3.1. Il debito nei principi contabili OIC

Il trattamento dei debiti aziendali è un argomento assai attuale e di grande interesse nel mondo professionale, con particolare attenzione da parte dei commercialisti e degli studi legali specializzati in diritto societario.

La mole di implicazioni contabili che emergono dalle operazioni di ristrutturazione è rilevante e le stesse non possono essere trascurate.

Il trattamento contabile corretto di tali operazioni ha un impatto significativo rispetto al quadro finanziario delle aziende coinvolte, specialmente di quelle che vengono “ristrutturate”, modificando, di fatto, in maniera sostanziale la loro situazione, rendendo indispensabile una rappresentazione adeguata.

L'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) ha effettuato una revisione dei Principi Contabili Nazionali a seguito dell'emanazione del decreto legislativo 139/2015.

In questo contesto, è stato introdotto il paragrafo 73 dell'OIC 19, "Debiti", che riguarda il trattamento contabile delle operazioni di ristrutturazione del debito per le società che adottano il criterio del costo ammortizzato.

Successivamente, nel dicembre 2017, sono stati apportati emendamenti che hanno portato all'abrogazione dell'OIC 6 "Ristrutturazione del debito e informativa di bilancio" e all'integrazione dell'OIC 19 con nuovi paragrafi, tra cui il 73A, 73B, 73C, 81A e l'Appendice A, che affrontano il tema delle operazioni di ristrutturazione del debito.

Questo processo ha reso parte integrante dei principi contabili nazionali la disciplina relativa alle operazioni di ristrutturazione del debito, non solo per le società che adottano il criterio del costo ammortizzato, ma anche per altre società che non lo applicano.

Inoltre, l'aggiornamento ha affrontato alcune questioni di interesse generale, come l'indicazione della data di eliminazione contabile del debito precedente e l'informativa da fornire riguardo a tali operazioni.

L'aggiornamento degli standard contabili nazionali ha cercato di affrontare in modo completo questa problematica, garantendo una trattazione adeguata delle operazioni di ristrutturazione del debito e promuovendo la trasparenza e l'accuratezza nella presentazione finanziaria delle aziende coinvolte.

È importante sottolineare che il principio contabile OIC 19 non può essere considerato un manuale esaustivo per affrontare tutte le diverse situazioni contabili che possono emergere durante le operazioni di ristrutturazione.

Di fatto le operazioni di ristrutturazione possono variare in base all'inquadramento giuridico specifico in cui si trovano.

Il tema del trattamento dei debiti aziendali e le implicazioni contabili che essa comporta vanno presentato tramite alcuni punti chiave:

- Emendamenti ai principi contabili:

L'OIC ha pubblicato emendamenti ai principi contabili nazionali, tra cui il numero 19 "Debiti", che riguarda l'eliminazione contabile dei debiti, in particolare quelli derivanti da operazioni di ristrutturazione, si rappresenta che dette disposizioni sono entrate in vigore per i bilanci a partire dal 1° gennaio 2017.

- Abrogazione di OIC 6:

L'apposito documento OIC 6 che trattava la ristrutturazione del debito e l'informativa di bilancio è stato abrogato a seguito degli emendamenti all'OIC 19.

- Istituti normativi:

La disciplina normativa prevede vari istituti, sia di natura giudiziale che di natura stragiudiziale, per la ristrutturazione del debito, e nello specifico il piano di risanamento, il concordato preventivo, l'accordo di ristrutturazione dei debiti e il concordato preventivo con continuità aziendale.

- Applicazione del Principio:

L'ambito di applicazione del principio OIC 19 non si limita alle operazioni di ristrutturazione normate, ma può estendersi anche ai singoli accordi tra debitore e creditori, come, ad esempio, il ceto bancario.

- Trattamento dei costi di transazione:

L'OIC 19 considera il trattamento da destinare ai "costi di transazione" legati alle operazioni di ristrutturazione, che comprendono spese legali, compensi agli

organi della procedura, compensi per incarichi professionali e altre spese correlate.

- Benefici per il debitore:

Nelle operazioni di ristrutturazione dei debiti, i benefici per il debitore possono includere la riduzione della massa debitoria, degli interessi e un'ulteriore dilazione del prestito.

- Cambiamenti sostanziali negli accordi:

Il paragrafo 73 dell'OIC 19 stabilisce le regole del trattamento contabile nel caso di cambiamenti sostanziali negli accordi.

Pertanto, se un debito viene cancellato e sostituito da uno nuovo, il trattamento varia a seconda della mutazione o meno della controparte.

- Variabilità delle controparti:

Le disposizioni dell'OIC 19 per il trattamento contabile delle ristrutturazioni del debito sono applicabili anche ai casi di novazione soggettiva, nelle quali la controparte creditrice del nuovo debito non è la medesima che aveva contratto il vecchio debito.

L'OIC 19 affronta in modo dettagliato il panorama del trattamento dei debiti aziendali e le relative implicazioni contabili.

Riconosce l'importanza di comprendere e applicare correttamente le normative in un'ottica sia professionale che pragmatica, considerando i cambiamenti normativi e pratici che possono influenzare il settore della crisi d'impresa.

3.2 La classificazione dei debiti

L'art. 2424 del Codice civile stabilisce come i debiti debbano essere esposti nello stato patrimoniale delle società.

È necessario, di conseguenza, esporre una panoramica della classificazione dei debiti secondo le voci indicate nell'articolo:

- **Obbligazioni e obbligazioni convertibili (D1 e D2):**
Queste voci includono i debiti relativi a obbligazioni emesse dalla società, che possono essere di vario tipo, come a tasso fisso, a tasso variabile o indicizzate e sono, ovviamente, inclusi anche gli interessi maturati sulle obbligazioni.

- **Debiti verso soci per finanziamenti (D3):**
Questa voce comprende i finanziamenti forniti dai soci alla società, che devono essere restituiti.
La distinzione tra suddetti finanziamenti e altre tipologie di contributi o di conferimenti incrementativi del capitale è basata, solo per i primi, sul diritto di restituzione da parte dei soci.

- **Debiti verso banche (D4):**
Sono inclusi i debiti contratti con le banche, indipendentemente dalla loro forma, come scoperti di conto corrente, finanziamenti e anticipi.

- **Debiti verso altri finanziatori (D5):**
Questa voce raccoglie i debiti finanziari contratti con finanziatori diversi da obbligazionisti, soci, banche e altre entità specificate.
Include prestiti da terzi, finanziamenti da società finanziarie e polizze di credito commerciale.

- **Acconti (D6):**
I debiti per anticipi ricevuti dai clienti per forniture di beni o servizi non ancora effettuate sono inclusi in questa voce.
Sono inclusi anche i debiti per acconti su cessioni di immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie.

- **Debiti verso fornitori (D7):**
Questa voce include i debiti derivanti da acquisizioni di beni o servizi.

I debiti verso fornitori appartenenti a imprese controllate, collegate, controllanti o sottoposte al controllo delle controllanti sono classificati in voci specifiche (D9, D10, D11 e D11-bis).

- Debiti rappresentati da titoli di credito (D8):

Questa voce comprende i debiti rappresentati da titoli di credito, come cambiali commerciali e finanziarie, e certificati di investimento.

- Debiti verso imprese controllate, collegate, controllanti o sottoposte al controllo delle controllanti (D9, D10, D11, D11-bis):

Queste voci accolgono i debiti verso imprese controllate, collegate, controllanti o sottoposte al controllo delle controllanti, a seconda delle tipologie di relazione esistente tra le suddette parti correlate.

- Debiti tributari (D12):

Qui sono inclusi i debiti derivanti da obblighi contributivi, previdenziali o assicurativi verso istituti di previdenza e sicurezza sociale, nonché le passività per imposte correnti e tributi vari.

- Altri debiti (D13):

Questa voce contiene debiti che non possono essere classificati in altre categorie specifiche.

Include le obbligazioni degli Amministratori, dividendi non ancora distribuiti, contributi previdenziali e assistenziali trattenuti ai dipendenti e altri debiti vari.

- Compensazione dei debiti:

I debiti contratti verso i propri debitori non possono essere compensati e devono essere rilevati tra le passività, in conformità con le disposizioni dell'articolo 2423-ter, comma 6, del Codice civile.

La compensazione è ammessa solo nei limiti delle disposizioni legali o contrattuali.

In sintesi, l'articolo 2424 del Codice civile fornisce una guida dettagliata sulla classificazione dei debiti nelle voci dello stato patrimoniale, consentendo una rappresentazione accurata della situazione finanziaria delle società.²⁴

L'OIC 19 approfondisce il tema delle implicazioni e delle considerazioni contabili relative alle operazioni di ristrutturazione dei debiti aziendali.

Si concentra su aspetti come:

- Data di rilevazione degli effetti:

L'eliminazione contabile dei debiti avviene a partire dal momento in cui l'accordo diventa efficace tra le parti coinvolte.

- Trattamento contabile simile per diverse tipologie di società:

Nonostante le formulazioni nel paragrafo 73B e 73C dell'OIC 19 non siano identiche, si osserva che la disciplina per le società che adottano il costo ammortizzato e per quelle che non lo adottano è simile per quanto riguarda i cambiamenti sostanziali degli accordi e la riduzione del debito per sorte capitale.

- Capitalizzazione dei costi e distribuzione dei benefici:

Per le società che non adottano il costo ammortizzato, i benefici derivanti dalla riduzione del debito sono distribuiti lungo la durata residua del debito attraverso l'imputazione a conto economico di minori oneri finanziari.

La capitalizzazione dei costi è limitata ai benefici economici ottenuti dalla riduzione del valore economico del debito.

- Costi sostenuti in esercizi precedenti:

L'OIC 19 non affronta specificamente come trattare i costi sostenuti in esercizi precedenti a quelli in cui l'accordo diventa efficace.

Il CNDCEC suggerisce che tali costi possano essere imputati come costi sospesi tra i risconti attivi, conformemente alle condizioni stabilite dall'OIC 18.

²⁴ L'art. 2424 del Codice civile fornisce la corretta rappresentazione delle voci di attivo e passivo dello stato patrimoniale.

- Informazioni ottenute da fatti successivi:

Il documento sottolinea l'importanza delle informazioni ottenute da eventi successivi al bilancio che potrebbero influenzare il trattamento contabile delle spese di ristrutturazione.

Queste informazioni possono riguardare l'impossibilità di capitalizzare le spese o la mancanza di continuità aziendale.

3.3 L'applicazione del principio contabile OIC 19

L'OIC ha pubblicato in data 29 dicembre 2017 il documento "Emendamenti ai principi contabili nazionali", che apporta alcune modifiche a diversi principi contabili precedentemente emanati, fra i quali il n. 19 "Debiti" concentrandosi sui cambiamenti relativi all'eliminazione contabile dei debiti in seguito a operazioni di ristrutturazione. Il testo sottolinea che l'OIC 6, che trattava specificamente la "Ristrutturazione del debito e informativa di bilancio", è stato abrogato come risultato degli emendamenti introdotti dall'OIC 19.

L'OIC 19 ha incorporato gran parte del contenuto dell'OIC 6 nei suoi nuovi paragrafi e spiega che le modifiche sono state introdotte per rispondere a incoerenze interne emerse dopo l'introduzione del principio del costo ammortizzato e per affrontare le difficoltà applicative riscontrate.

In particolare, si fa riferimento al trattamento contabile dei costi relativi alla ristrutturazione del debito, che venivano considerati oneri di esercizio nell'OIC 6, mentre l'OIC 19 ha cercato di affrontare in modo più dettagliato questi aspetti.

Si evidenzia che le disposizioni non si limitano alle operazioni di ristrutturazione specificamente normate (come piano di risanamento, concordato preventivo, accordo di ristrutturazione dei debiti, concordato preventivo con continuità), ma si estendono anche ai singoli accordi tra debitori e creditori, spesso rappresentati dal settore bancario. L'attuazione degli accordi di ristrutturazione necessita dell'impiego di soggetti qualificati in materia e che siano adeguatamente formati nell'ambito della crisi d'impresa,

professionisti indipendenti, selezionati tra avvocati, consulenti finanziari, consulenti legali e commercialisti.

I commercialisti svolgono spesso un ruolo cruciale come consulenti che preparano il piano di ristrutturazione o come attestatori del piano stesso.

Il trattamento contabile dei "costi di ristrutturazione" costituisce un argomento di rilievo nel contesto del presente contributo.

Il paragrafo 20 dell'OIC 19 offre una definizione generale di "costi di transazione", indicandoli come costi marginali direttamente attribuibili all'acquisizione, emissione o dismissione di un'attività o passività finanziaria.

In altre parole, sono costi che verrebbero sostenuti solo in relazione a tali transazioni finanziarie e che non si verificherebbero in assenza di tali operazioni.

I "costi di transazione" includono una serie di spese e oneri che sono specificamente legati alle operazioni finanziarie, tra cui:²⁵

- Oneri e commissioni:

Questi includono gli onorari e le commissioni pagate a soggetti terzi coinvolti nelle operazioni finanziarie, come consulenti, mediatori finanziari e notai.

- Contributi a organismi di regolamentazione:

I costi associati a contributi pagati a organismi di regolamentazione, che possono essere richiesti per la supervisione e la gestione delle operazioni finanziarie.

- Tasse e oneri sui trasferimenti:

Questi rappresentano le tasse e gli oneri governativi o amministrativi che possono essere addebitati durante le transazioni finanziarie.

Tuttavia, è importante rilevare che i "costi di transazione" non includono premi o sconti sul valore nominale del debito, né altri oneri previsti dal contratto di finanziamento e pagati alla controparte.

Gli oneri di ristrutturazione sono da considerare ai fini del trattamento contabile delle operazioni di ristrutturazione come "costi di transazione", in quanto appunto direttamente

²⁵ CNDCEC – “Aspetti contabili della ristrutturazione dei debiti alla luce del nuovo OIC 19”.

attribuibili all'acquisizione, all'emissione o alla dismissione di un'attività o di una passività finanziaria.

Il paragrafo 73 dell'OIC 19 stabilisce che *"[...] L'estinzione di un debito e l'emissione di un nuovo debito verso la stessa controparte determina l'eliminazione contabile se i termini contrattuali del debito originario differiscono in maniera sostanziale da quelli del debito emesso.*

Quando, in costanza del medesimo debito, vi sia una variazione sostanziale dei termini contrattuali del debito esistente o di parte dello stesso, attribuibile o meno alla difficoltà finanziaria del debitore (cfr. le fattispecie di ristrutturazione del debito di cui all'Appendice A - Operazioni di ristrutturazione del debito), contabilmente si procede all'eliminazione del debito originario con contestuale rilevazione di un nuovo debito".²⁶

Il secondo paragrafo del punto 73 sostiene che in caso di modifiche significative agli accordi, se la parte contro interessata rimane invariata, il debito esistente viene cancellato e sostituito con un nuovo debito.

Qualora, invece, l'estinzione di un debito è seguita dalla creazione di un nuovo debito con una nuova parte contro interessata, si applicano le norme standard.

Nel paragrafo finale del suddetto punto 73, che affronta specificamente variazioni contrattuali sostanziali dovute a ristrutturazioni del debito, è stabilito che quando vi è un debito identico, ma con variazioni contrattuali sostanziali, il vecchio debito viene eliminato e un nuovo debito viene registrato.

Questa direttiva sembra applicabile anche ai casi di novazione soggettiva, in cui la parte creditrice del nuovo debito è diversa da quella del vecchio debito.

Questo aspetto è rilevante quando l'accordo di ristrutturazione comporta il trasferimento del debito da una vecchia parte creditrice a una nuova, come nel caso di cessione del credito, delegazione di pagamento, estromissione, accollo, adempimento da parte di terzi e, in generale, tutte le situazioni di novazione soggettiva dal lato del creditore.

È evidente che in tali situazioni, il debito nei confronti del precedente creditore deve essere sostituito con precisione dal debito nei confronti del nuovo creditore, in termini contabili.

È cruciale determinare se una variazione negli accordi debba essere considerata "sostanziale" per stabilire correttamente il trattamento contabile del debito.

²⁶ OIC 19 – “Debiti”, par. 73.

In pratica, è comune che le variazioni del debito legate al capitale comportino cambiamenti rilevanti.

La distinzione tra variazioni sostanziali e non sostanziali deve essere considerata in relazione alle implicazioni che ha sul conto economico.

Il paragrafo 73A del documento OIC 19 fornisce orientamenti riguardo alla data a partire dalla quale gli effetti della ristrutturazione del debito devono essere rilevati nella contabilità.

L'articolo spiega che la data dalla quale si rilevano gli effetti dell'eliminazione contabile coincide con il momento a partire dal quale l'accordo diviene formalmente efficace tra le parti.

Ad esempio:²⁷

- In caso di concordato preventivo (ex art. 84 comma 2, CCII) con la data in cui il concordato viene omologato da parte del Tribunale;
- In caso di accordo di ristrutturazione dei debiti (ex art. 57 CCII) con la data in cui l'accordo viene pubblicato presso il Registro delle Imprese.

Nel caso in cui l'accordo prevede che la sua efficacia sia subordinata all'omologa da parte del Tribunale, la data dalla quale si rilevano gli effetti dell'eliminazione contabile coincide con il momento dell'omologa;

- In caso di piano di risanamento attestato (ex art. 56 CCII) qualora risulti formalizzato un accordo con i creditori, con la data di adesione dei creditori.

Se la data in cui l'accordo diviene efficace ricade tra la data di chiusura dell'esercizio e la data di formazione del bilancio, nel progetto di bilancio dell'esercizio in chiusura, all'interno della nota integrativa, viene fornita adeguata informativa sulle caratteristiche dell'operazione e sui potenziali effetti patrimoniali, economici e finanziari che essa produrrà negli esercizi successivi.

Inoltre, la nuova versione dell'OIC 19 sottolinea l'importanza di privilegiare fasi giuridicamente rilevanti che offrano certezze riguardo all'anno e all'entità degli effetti derivanti dalle ristrutturazioni sopra descritte, al fine di garantire un approccio prudente nell'operazione di rilevazione contabile.

²⁷ OIC 19 – “Debiti”, par. 73.

I debiti originati dall'acquisto di beni sono registrati secondo il principio della competenza quando si verificano entrambe le seguenti condizioni:

- Il processo produttivo dei beni sia stato completato;
- Si sia verificato il passaggio sostanziale e non formale del titolo di proprietà, considerando il trasferimento dei rischi e benefici come parametro di riferimento.

Tuttavia, le condizioni contrattuali possono stabilire un diverso momento per il trasferimento dei rischi e benefici.

A tale scopo è importante evidenziare che:

- Nel caso di acquisto di beni mobili, il trasferimento dei rischi e benefici avviene con la spedizione o consegna dei beni stessi;
- Per beni che richiedono un atto pubblico (es. beni immobili), il trasferimento dei rischi e benefici coincide con la data di stipulazione del contratto di compravendita;
- Nella vendita a rate con riserva di proprietà, l'art. 1523 del Codice civile stabilisce che il compratore acquisisce la proprietà con il pagamento dell'ultima rata, ma assume i rischi fin dalla consegna.

Pertanto, nel bilancio dell'acquirente, l'iscrizione del bene avviene al momento della consegna, con la registrazione di un debito per le rate non scadute, indipendentemente dal passaggio del titolo di proprietà.

Diversamente, i debiti derivanti dall'acquisto di servizi sono iscritti in base al principio della competenza quando il servizio è stato ricevuto, cioè quando la prestazione è stata effettuata.

I debiti di finanziamento e quelli derivanti da cause diverse dallo scambio di beni e servizi vengono inclusi nel bilancio quando la società assume l'obbligo di pagamento nei confronti della controparte, determinato secondo le norme legali e contrattuali.

L'iscrizione di tale debito di finanziamento avviene al momento dell'erogazione del finanziamento.

I prestiti di natura obbligazionaria devono essere registrati al momento della sottoscrizione.

I debiti per acconti da clienti vengono iscritti quando si ha il diritto di incasso dell'acconto, mentre per quanto riguarda i debiti tributari, i debiti verso istituti di previdenza e assistenza e altri debiti, l'iscrizione avviene quando sorge l'obbligo di pagamento, seguendo le disposizioni normative e contrattuali.

3.4 L'applicazione del principio del costo ammortizzato

Al paragrafo 73B è previsto che: *"[...] Quando non interviene l'eliminazione contabile del debito, si applica il paragrafo 61.*

In tal caso, i costi di transazione sostenuti rettificano il valore contabile del debito e sono ammortizzati lungo la durata del debito".²⁸

Quando un debito viene registrato per la prima volta, il suo valore di iscrizione iniziale è basato sul suo valore nominale, al netto dei costi di transazione, premi, sconti e abbuoni derivanti direttamente dalla transazione che ha generato il debito.

I costi di transazione includono spese, oneri di perizia immobiliare, commissioni iniziali, spese di emissione e altre spese correlate all'ottenimento di finanziamenti o prestiti obbligazionari.

Questi costi sono incorporati nel calcolo del costo ammortizzato, utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

Essi vengono ammortizzati lungo la durata attesa del debito e contribuiscono all'ammortamento degli interessi passivi calcolati al tasso nominale.

Questo processo mantiene costante il tasso di interesse effettivo per tutta la durata del debito.

Il tasso di interesse effettivo, calcolato al momento della rilevazione iniziale del debito, rimane costante durante la sua valutazione successiva.

²⁸ OIC 19 – “Debiti”, par. 73B.

È il tasso interno di rendimento, che uguaglia il valore attuale dei flussi finanziari futuri derivanti dal debito, con il suo valore di rilevazione iniziale.

In caso di interessi contrattuali a tasso variabile, si applicano le disposizioni del paragrafo 64.²⁹

Per calcolare il tasso di interesse effettivo, vengono considerati tutti i termini contrattuali della transazione che ha generato il debito, inclusi i tempi di pagamento e incasso, la natura dei flussi finanziari (capitale o interessi) e, se prevista contrattualmente, la probabilità di estinzione anticipata del debito.

Nel caso di prestiti obbligazionari, si includono anche i pagamenti di eventuali premi riservati ai possessori di obbligazioni estratte a sorte.

Nel caso in cui ci siano variazioni nelle stime dei flussi finanziari futuri, si applicano le disposizioni del paragrafo 61.³⁰

In fase di rilevazione iniziale, per considerare questo aspetto, il tasso di interesse deducibile dalle condizioni contrattuali deve essere confrontato con i tassi di interesse di mercato.

Il tasso di interesse di mercato è quello che sarebbe stato applicato se due parti indipendenti avessero negoziato un'operazione simile di finanziamento con termini e condizioni comparabili a quelli oggetto di valutazione.

Se il tasso di interesse deducibile dalle condizioni contrattuali è significativamente diverso dal tasso di interesse di mercato, allora il tasso di interesse di mercato deve essere utilizzato per attualizzare i flussi finanziari futuri derivanti dal debito.

²⁹ Il paragrafo 64 dell'OIC 19 recita che: *“Quando il tasso di interesse nominale contrattuale è variabile e parametrato ai tassi di mercato, i flussi finanziari futuri sono rideterminati periodicamente per riflettere le variazioni dei tassi di interesse di mercato e il tasso di interesse effettivo è ricalcolato con decorrenza dalla data in cui gli interessi sono stati rilevati in base al contratto.”*

³⁰ Il paragrafo 61 dell'OIC 10 recita che: *“Se, successivamente alla rilevazione iniziale, la società rivede le proprie stime di flussi finanziari futuri (es.: prevede che il debito sarà rimborsato anticipatamente rispetto alla scadenza), essa deve rettificare il valore contabile del debito per riflettere i rideterminati flussi finanziari stimati. La società ricalcola il valore contabile del debito alla data di revisione della stima dei flussi finanziari attualizzando i rideterminati flussi finanziari al tasso di interesse effettivo calcolato in sede di rilevazione iniziale. La differenza tra il valore attuale rideterminato del debito alla data di revisione della stima dei flussi finanziari futuri e il suo precedente valore contabile alla stessa data è rilevata a conto economico negli oneri o nei proventi finanziari”*

In questo caso, il valore di iscrizione iniziale del debito corrisponde al valore attuale dei flussi finanziari futuri, aumentato dagli eventuali costi di transazione come definiti nel paragrafo 20.³¹

Il tasso di interesse deducibile dalle condizioni contrattuali include le commissioni pattuite tra le parti dell'operazione e qualsiasi altra differenza tra il valore iniziale e il valore a scadenza.

Tuttavia, se le commissioni pattuite tra le parti e altre differenze tra il valore iniziale e il valore a scadenza non sono significative, è possibile approssimare il tasso deducibile dalle condizioni contrattuali con il tasso di interesse nominale.

Una volta determinato il valore di iscrizione iniziale attraverso l'attualizzazione è necessario calcolare il tasso di interesse effettivo.

Questo tasso, chiamato anche tasso interno di rendimento, rimane costante durante la durata del debito e fa sì che il valore attuale dei flussi finanziari futuri derivanti dal debito sia uguale al suo valore di iscrizione iniziale.

Salvo casi specifici, come riportato nel paragrafo 64, se il tasso di interesse effettivo calcolato in fase di rilevazione iniziale si discosta, in seguito, dai tassi di mercato, esso non viene aggiornato.

Per debiti commerciali con scadenza oltre i 12 mesi dalla rilevazione iniziale, senza pagamento di interessi o con interessi significativamente diversi dai tassi di interesse di mercato, il valore di rilevazione iniziale viene calcolato attualizzando i flussi finanziari futuri al tasso di interesse di mercato.

La differenza tra questo valore e il valore a termine deve essere rilevata a conto economico come onere finanziario durante la durata del debito, utilizzando il criterio del tasso di interesse effettivo.

Nel caso dei debiti di natura finanziaria, se vi è una differenza tra le disponibilità liquide ricevute e il valore attuale dei flussi finanziari futuri, questa differenza è rilevata a conto

³¹ Il paragrafo 20 dell'OIC 10 recita che: "I costi di transazione sono costi marginali direttamente attribuibili all'acquisizione, all'emissione o alla dismissione di un'attività o di una passività finanziaria. Un costo marginale è un costo che non sarebbe stato sostenuto se l'entità non avesse acquisito, emesso o dismesso lo strumento finanziario". I costi di transazione includono gli onorari e le commissioni pagati a soggetti terzi (es.: consulenti, mediatori finanziari e notai), i contributi pagati a organismi di regolamentazione e le tasse e gli oneri sui trasferimenti. I costi di transazione non includono premi o sconti sul valore nominale del debito e tutti gli altri oneri previsti dal contratto di finanziamento e pagati alla controparte.

economico come proventi finanziari o oneri finanziari al momento della rilevazione iniziale.

Tuttavia, se la sostanza dell'operazione o del contratto suggerisce una natura diversa di questa componente, la società valuta ogni fattore e circostanza che caratterizza il contratto o l'operazione.

Nel caso in cui non avvenga una riduzione dell'ammontare del debito, ma si verifichi una modifica degli interessi maturandi o una modifica della tempistica originaria dei pagamenti, il paragrafo 73C relativo alle società che non adottano il criterio del costo ammortizzato prevede che il beneficio per il debitore derivante dall'operazione di ristrutturazione, viene rilevato per competenza lungo la durata residua del debito.³²

In altre parole, il valore contabile del debito non subisce variazioni, ma il vantaggio ottenuto dalla ristrutturazione sarà distribuito attraverso l'imputazione a conto economico di minori oneri finanziari durante la durata rimanente del debito.

È importante notare che l'OIC 19 prevede che i costi di transazione siano iscritti come risconti nella misura massima dei benefici ottenuti dalla riduzione del valore economico del debito.

Questo significa che i costi di transazione sostenuti vengono contabilizzati come risconti attivi fino al limite massimo dei benefici derivanti dalla riduzione del valore del debito.

Per le società che applicano il criterio del costo ammortizzato (73B) quando si verifica l'eliminazione contabile del debito e un nuovo debito viene emesso, il valore iniziale del nuovo debito segue le regole di rilevazione iniziale dei debiti valutati al costo ammortizzato e soggetti ad attualizzazione.

La differenza tra il valore di iscrizione iniziale del nuovo debito e l'ultimo valore contabile del debito originario rappresenta un utile o una perdita che viene rilevata nel conto economico nei proventi o negli oneri finanziari.

³² Il paragrafo 73C dell'OIC 19 recita che: "La società elimina in tutto o in parte il debito dal bilancio quando l'obbligazione contrattuale e/o legale risulta estinta per adempimento o altra causa, o trasferita. L'estinzione di un debito e l'emissione di un nuovo debito verso la stessa controparte determina l'eliminazione contabile se i termini contrattuali del debito originario differiscono in maniera sostanziale da quelli del debito emesso. Quando, in costanza del medesimo debito, vi sia una variazione sostanziale dei termini contrattuali del debito esistente o di parte dello stesso, attribuibile o meno alla difficoltà finanziaria del debitore (cfr. le fattispecie di ristrutturazione del debito di cui all'Appendice A – Operazioni di ristrutturazione del debito), contabilmente si procede all'eliminazione del debito originario con contestuale rilevazione di un nuovo debito."

I costi di transazione sono rilevati a conto economico come parte dell'utile o della perdita connessa all'eliminazione.

Per le società che non applicano il criterio del costo ammortizzato (73C) i costi di transazione sono imputati a conto economico nell'esercizio in cui si verifica il beneficio derivante dalla variazione dei termini contrattuali.

In caso di riduzione dell'ammontare del debito da rimborsare, l'utile è iscritto tra i proventi finanziari come differenza tra il valore di iscrizione iniziale del nuovo debito e l'ultimo valore contabile del debito originario.

I costi di transazione sono rilevati nello stesso esercizio in cui si riceve il beneficio.

In altre situazioni, dove il beneficio per il debitore è rilevato per competenza lungo la durata residua del debito (ad esempio, riduzione degli interessi o modifica dei pagamenti), i costi di transazione sono rilevati come risconti attivi, soggetti a determinati limiti, nei limiti dei benefici ottenuti dalla riduzione del valore economico del debito.

Alla fine di ciascun esercizio successivo alla rilevazione iniziale, i risconti attivi iscritti sono addebitati a conto economico in relazione ai benefici ottenuti lungo la vita residua del debito, ed è valutata la loro recuperabilità.

Queste disposizioni dettagliate forniscono una guida precisa su come contabilizzare i diversi aspetti legati alle operazioni di ristrutturazione del debito in base alle diverse metodologie contabili adottate dalle società.

3.5 Eventi successivi all'approvazione del bilancio

Dopo la chiusura dell'esercizio e prima dell'approvazione del bilancio, potrebbero verificarsi eventi che confermano o mettono in discussione gli aspetti di fattibilità e/o di sostenibilità legati a un'operazione di ristrutturazione.

Questi eventi successivi sono rilevanti ai fini della corretta contabilizzazione delle spese e dei benefici derivanti dalla ristrutturazione.

L'OIC 29, che tratta dei cambiamenti di principi contabili, delle stime contabili, delle correzioni di errori e dei fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio, offre indicazioni su come trattare tali situazioni.

I fatti successivi possono essere distinti in diverse categorie:³³

- Fatti successivi da recepire nei valori di bilancio:
Questi sono eventi che forniscano evidenze a supporto di transazioni o eventi che erano noti alla data di chiusura dell'esercizio.
Ad esempio, se successivamente si conferma la sospensione dei costi di ristrutturazione, queste informazioni è obbligatorio siano riflesse nei valori di bilancio.

- Fatti successivi che non devono essere recepiti nei valori di bilancio:
Questi sono eventi che non erano noti alla data di chiusura dell'esercizio e che non influenzano la situazione finanziaria o patrimoniale dell'azienda alla fine dell'esercizio e, di conseguenza, non dovrebbero essere inclusi nei valori di bilancio.

- Fatti successivi che possono incidere sulla continuità aziendale:
Se si verificassero eventi successivi che sollevano dubbi sulla capacità dell'azienda di continuare la sua attività, potrebbe essere necessario riflettere tali circostanze nel bilancio.
In questo caso, l'OIC 11 fornisce linee guida su come trattare la situazione di rischio di continuità aziendale.

È importante che la società tenga conto di queste distinzioni e delle normative vigenti nell'elaborazione del bilancio, in modo da riflettere accuratamente gli eventi successivi e le loro implicazioni sugli aspetti contabili e finanziari dell'azienda.

³³ CNDCEC – “Aspetti contabili della ristrutturazione dei debiti alla luce del nuovo OIC 19”.

4. GLI STRUMENTI FINALIZZATI AL RISANAMENTO AZIENDALE

4.1 Le fasi e il processo di risanamento

In relazione alle cause dirette ed indirette che hanno originato e conclamato lo stato di crisi, è necessario valutare l'applicabilità delle scelte e degli strumenti per dar vita ad un organico piano di risanamento.

Il piano di risanamento deve orientare ad un diverso *modus operandi* la società, con misure trasversali e strutturali che agiscano sia sugli aspetti strategici, organizzativi e di sostenibilità economico-finanziaria, così da produrre una inversione di tendenza dallo stato di crisi ed avviare l'azienda nella direzione di un percorso virtuoso di risanamento.

Si può, quindi, sintetizzare il percorso di risanamento essenzialmente in tre fasi:

- Una fase di analisi e di disposizione formale, nella quale si attuano tutti i necessari provvedimenti urgenti e compatibili con la condizione aziendale ed il livello organizzativo, propedeutici al successivo piano di risanamento;
- Una fase di riorganizzazione e ristrutturazione, nella quale si interviene con veri e propri cambiamenti della struttura societaria e del *Management*, con il fine di ricreare condizioni di equilibrio generale compatibili;
- Una fase di consolidamento e di sviluppo, nella quale, attraverso *forecast* periodici siano misurati i *trend* indicativi delle politiche di discontinuità e la verifica del livello tendenziale di riequilibrio economico-finanziario e di messa in sicurezza della società.

La prima fase è caratterizzata dalla, talvolta complessa, presa di coscienza degli Organi Sociali e del *Management* di trovarsi in uno stato di crisi, i cui indici di *alert* risultano essere stati disattesi e che l'adozione di provvedimenti improcrastinabili e di azioni talvolta rigorose e impopolari immediate, si rendono necessarie a garantire la sopravvivenza dell'azienda e a far sì che lo stato di crisi venga governato nel migliore dei modi.

L'esigenza è quella di arrestare gli effetti negativi che hanno determinato la crisi e, nel contempo, ristabilire un nuovo equilibrio aziendale improntato su obiettivi diversi rispetto ai precedenti.

Gli interventi, una volta completata la *due diligence*³⁴, che vengono realizzati variano a seconda dello specifico scenario venga rappresentato e dai concreti rischi di *default*, di aggressione dei creditori, di risoluzione dei contratti da parte dei clienti, ecc.

In particolare, si tratta di una serie di provvedimenti necessari a tamponare le prime avvisaglie della crisi e che mirano alla sostituzione o al commissariamento del *Management* e a produrre un risultato economico immediato attraverso una drastica riduzione dei costi, i cui impatti finanziari si concretizzano nel breve periodo, così da scongiurare i rischi di insolvenza verso i fornitori e di messa in discussione dei rapporti con gli istituti di credito, ottimizzando la produzione, gli *stock* di magazzino e ricorrendo a strumenti previsti dalla legislazione in materia di cassa integrazione, ecc.

Una nuova configurazione dei ruoli dei soci o degli azionisti e del *Management*, opportunamente sostituito o riqualificato, è condizione prodromica per l'obiettivo di realizzare un concreto, sostenibile e realizzabile piano di risanamento.

La seconda fase mira a far sì che la società raggiunga uno stato di *break even point* finanziario attraverso le eliminazioni di inefficienze e sprechi che hanno determinato lo stato di crisi.

In questa fase gli interventi mirano al miglioramento dell'efficienza della gestione con risultati economici dal *trend* positivo in termini di flussi di cassa della gestione operativa e di flussi di cassa a servizio del debito nel supporto dei debiti finanziari.

La strategia che ne consegue punta a far sì che la società possa essere riposizionata sul mercato e appetibile nei confronti degli *stakeholders*³⁵.

³⁴ L'espressione *due diligence* identifica il processo investigativo che viene attuato per analizzare il valore e le condizioni di un'azienda, o di un ramo di essa, per la quale vi siano all'orizzonte acquisizioni, fusioni o investimenti. In termini più strettamente finanziari, invece, *due diligence* indica quell'insieme di attività svolte dall'investitore, necessarie per giungere ad una valutazione dell'azienda che comprenda anche i rischi di un eventuale fallimento dell'operazione e delle sue potenzialità.

³⁵ L'espressione *stakeholder* o portatore di interesse è genericamente qualsiasi soggetto o gruppo coinvolto in una qualsiasi iniziativa economica, che sia una società o un progetto, e in generale con interessi legati all'esecuzione o dall'andamento dell'iniziativa stessa. Fanno dunque parte di tale insieme clienti, fornitori, finanziatori (es. banche, azionisti o shareholder), collaboratori, ecc.

La terza fase, che potremo definire di consolidamento, indica il momento in cui la società ristabilisce le condizioni di equilibrio, così da poter procedere a finanziare il rilancio e lo sviluppo ed il ritorno alla creazione di valore patrimoniale.

Appare chiaro che i fenomeni tipici dell'azienda in stato di crisi e le conseguenziali azioni di risanamento non possono prescindere da una composizione negoziale.

Di fondamentale importanza è il rapporto storico instaurato tra la società ed i propri creditori, in quanto la componente "fiducia" ha notevole importanza, ma è fondamentale che la rappresentazione, la comunicazione, la trasparenza e la competenza del nuovo *Management* riguardo alla sostenibilità del piano assumono un ruolo determinante, soprattutto in situazioni di incertezza, agiscono positivamente nei confronti dei creditori, affinché gli stessi siano disposti ad affrancare il piano e dare continuità ai rapporti di fornitura.

Allo stesso modo, la prudenziale analisi delle prospettive future consente di ipotizzare il grado di successo di un piano di risanamento.

In tale contesto, il Legislatore italiano, con l'obiettivo di salvaguardare gli interessi dei creditori e di risanare e recuperare l'impresa in crisi, introduce con il D. Lgs. 35/2005 alcuni istituti volti a facilitare la composizione negoziale dello stato di crisi.

Infatti, accanto alle procedure liquidatorie, vengono introdotte le procedure stragiudiziali di ristrutturazione e risanamento con lo scopo di recuperare l'economicità aziendale.

Le imprese in stato crisi, a seguito delle riforme fallimentari susseguitesi nell'ultimo decennio, possono ricorrere a diverse alternative di intervento che determinano la continuità aziendale, anche in forma indiretta quando la crisi è avanzata ma non ancora irreversibile oppure ricorrere alla liquidazione, anche attraverso strumenti di concordato preventivo, nel caso in cui lo stato di crisi appaia irrecuperabile e non sia sostenibile un'adeguata soddisfazione dei creditori.

In sintesi, le procedure attivabili finalizzate al salvataggio delle imprese possono essere classificate in due categorie: procedure concorsuali ed accordi stragiudiziali.

Le motivazioni che inducono a preferire l'una o l'altra soluzione sono legate all'efficienza e all'efficacia delle procedure concorsuali in vigore, che possono rendere più o meno conveniente il ricorso ad accordi stragiudiziali.

Inoltre, le procedure concorsuali risultano assai onerose da un punto di vista economico e di complessa gestione derivante dall'intervento del Tribunale fallimentare e dai

professionisti dallo stesso nominati, tant'è che appare evidente, qualora ne ricorrano le condizioni, la convenienza dei soggetti coinvolti nella crisi d'impresa a risolverla in forma privata.

Prendiamo in considerazione unicamente le procedure di soluzione alla crisi d'impresa che abbiano come obiettivo la continuità aziendale:

- gli accordi di ristrutturazione dei debiti ex art. 57 CCII
- l'amministrazione straordinaria quale soluzione per le grandi imprese in crisi;
- il concordato preventivo in continuità ex art 84 comma 2 CCII;
- il piano attestato di risanamento ex art. 56 CCII

4.2 Le soluzioni stragiudiziali

Le società in difficoltà, sempre più spesso, per gestire la crisi o gli stati di insolvenza, ricorrono a soluzioni negoziate stragiudiziali con i creditori.

Individuate le cause e la gravità della crisi, l'imprenditore propone ai principali creditori un accordo che gli consente di prevenire l'apertura di una procedura concorsuale.

Tale operazione è spesso preferita dai creditori che talvolta, essendo molto esposti e privi di garanzie, possono temere un esito fallimentare più di quanto lo tema il suo stesso debitore, in particolare quando quest'ultimo non abbia più niente da perdere anche attraverso il fallimento.

In questo scenario un accordo con i creditori potrebbe risultare sostenibile e di conseguenza accettabile attraverso la proposta del debitore di dar vita ad una ristrutturazione dei debiti, che potrebbe concretizzarsi in una riduzione in conto capitale e/o una dilazione del termine di adempimento e/o in una rinuncia a tutti o a parte degli interessi dovuti, oppure in una conversione del credito in partecipazione al capitale della società debitrice o nella concessione di un credito supplementare al debitore.

Un accordo di ristrutturazione può concretizzarsi attraverso un processo dedicato al rinnovamento dell'impresa in crisi, il c.d. *turnaround Management*, che vede il coinvolgimento nell'Organo Amministrativo o di controllo di soggetti designati dal creditore interessato, ovvero avviando processi di ristrutturazione aziendale come

licenziamenti o dismissioni, o ancora favorendo una riorganizzazione societaria attraverso un aumento di capitale o una fusione.

La proposta del debitore può essere rivolta ad un creditore o ad una parte di essi, in quanto il debitore, a differenza con ciò che avviene nelle procedure concorsuali, non è tenuto necessariamente al rispetto del principio della *par condicio creditorum*³⁶.

Nell'accordo stragiudiziale, infatti, ciascuno può essere destinatario ed accettare, in base al principio di libera disponibilità del proprio credito, condizioni quantitativamente e/o qualitativamente diverse.

I creditori estranei in base al principio di efficacia relativa del contratto non subiranno alcun effetto derivante dell'accordo concluso con gli altri creditori e potranno mantenere integre le proprie pretese e la possibilità di farle valere ricorrendo a tutti gli strumenti normalmente disponibili, compresa la possibilità di richiedere il fallimento dell'impresa che ha concluso l'accordo stragiudiziale.

Occorre, tuttavia, rilevare come l'accordo presenti una serie, non banale, di rischi:

- I creditori estranei, pur in presenza di un accordo stragiudiziale, possono richiedere il fallimento della società che lo ha concluso o addirittura possono intraprendere altre iniziative cautelari o esecutive, anche durante la fase delle trattative, rischiando di pregiudicare le condizioni minime alle quali i creditori destinatari della proposta sono disposti ad accettarla;
- Tutti gli atti compiuti in esecuzione dell'accordo corrono il rischio di una certa precarietà in quanto, in caso di successivo fallimento, rimangono esposti ad una possibile revocatoria fallimentare (nei tempi e nei limiti previsti dalla relativa disciplina);
- Ogni nuovo credito che, in ragione dell'accordo stipulato, venisse erogato per aiutare l'impresa in difficoltà non godrebbe di alcuna prededuzione in caso di successivo fallimento, con il rischio di un'eventuale responsabilità del finanziatore per abusiva concessione del credito;

³⁶ L'espressione *par condicio creditorum* rimanda al principio indicato dal Legislatore nell'art. 2741 del Codice civile che recita: "*I creditori hanno eguale diritto di essere soddisfatti sui beni del debitore, salvo le cause legittime di prelazione. Sono cause legittime di prelazione i privilegi, il pegno e le ipoteche.*"

- La possibilità che i creditori partecipanti all'accordo vengano ritenuti penalmente corresponsabili della ritardata apertura del fallimento, permanendo il rischio di concorso in bancarotta anche di tipo preferenziale.

4.2.1 Gli accordi di ristrutturazione dei debiti (ex art. 57 CCII)

L'art 57 del nuovo Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza recita: *“Gli accordi di ristrutturazione dei debiti sono conclusi dall'imprenditore, anche non commerciale e diverso dall'imprenditore minore, in stato di crisi o di insolvenza, con i creditori che rappresentino almeno il sessanta per cento dei crediti e sono soggetti ad omologazione ai sensi dell'articolo 48.”*³⁷

Per quanto concerne il contenuto, tale accordo dovrà complessivamente:

- Risultare in una ristrutturazione dei debiti di una società in crisi attraverso le diverse modalità previste (es. riduzione del credito in conto capitale, dilazione del termine di adempimento, rinuncia a tutto o in parte agli interessi dovuti);
- Garantire ai creditori estranei all'accordo l'integrale pagamento, anche attraverso il riconoscimento di effetti aggiuntivi rispetto a quelli previsti dall'accordo.

Tale possibilità di estensione ai creditori estranei è la caratteristica essenziale per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione.

Al fine di procedere con l'esecuzione degli accordi sono previste tre diverse fasi:³⁸

- Deposito dell'Accordo: il procedimento viene attivato attraverso il deposito presso il Registro delle Imprese da parte dell'imprenditore proponente in forma di ricorso e successivamente, si procederà con la pubblicazione dell'accordo nel medesimo registro, che consisterà con la data in cui l'accordo acquisterà efficacia;

³⁷ Art. 57 del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (Aggiornato con le ultime modifiche apportate dal decreto legislativo 17 giugno 2022, n°83).

³⁸ ODCEC – “Gli accordi di ristrutturazione dei debiti”.

- Opposizione all'Accordo: entro 30 giorni dalla pubblicazione tutte le parti interessate potranno proporre opposizione all'accordo, richiedendo una valutazione sull'effettiva fondatezza della richiesta di omologazione;
- Omologazione dell'Accordo: nel caso in cui non vengano presentate opposizioni, effettuate le opportune verifiche di sussistenza e si procederà all'omologazione, attraverso un decreto motivato, pubblicato e reclamabile alla Corte di Appello;
- Esecuzione dell'Accordo: il completamento con successo di questa fase garantirà il soddisfacimento delle parti interessate, tuttavia, è richiesto ai creditori di vigilare sulla regolare esecuzione e in caso di mancato rispetto degli obblighi contrattuali i creditori partecipanti all'accordo potranno richiedere la risoluzione dell'accordo, mentre i creditori estranei dovranno registrare la mancata soddisfazione integrale e attivare ogni mezzo ritenuto opportuno (es. richiedere il fallimento).

L'impresa in situazione di crisi finanziaria può avanzare una proposta di transazione fiscale all'Agenzia delle Entrate nell'ambito delle trattative per un accordo di ristrutturazione dei debiti.

Questa proposta è basata su uno schema di "proposta-accettazione" e ha l'obiettivo di ridurre l'ammontare dei debiti tributari da pagare e dilazionarne il pagamento, in modo da sostenere il processo di risanamento aziendale.

Nel dettaglio, il debitore che desidera definire la propria situazione debitoria con l'Erario e altri creditori mediante l'accordo di ristrutturazione può depositare presso la direzione provinciale dell'Agenzia delle Entrate competente, basandosi sull'ultimo domicilio fiscale, una proposta di trattamento dei crediti erariali.

Un elemento cruciale in questo processo è rappresentato dall'attestazione di un professionista indipendente.

Il professionista non solo verifica la veridicità dei dati e la fattibilità del piano di risanamento, ma valuta anche la capacità dell'impresa di pagare i creditori non aderenti e la convenienza della proposta fatta all'Erario rispetto ad alternative, anche seguendo il principio della convenienza.

Questa attestazione è richiesta sia ai fini dell'accordo di ristrutturazione che per la proposta di transazione fiscale.

Tuttavia, poiché l'attestazione deve essere presentata insieme alla proposta, ma è necessario predisporla prima delle trattative con l'Agenzia delle Entrate, si può coordinare con l'Agenzia per un deposito successivo dell'attestazione.

Inoltre, in conformità con l'articolo 29, comma 2, lettera b, del D. L. 78/2010, l'obbligo di allegazione nell'accordo di ristrutturazione dei debiti richiede documenti simili a quelli previsti per la proposta di transazione fiscale.

Questi includono una relazione aggiornata sulla situazione dell'impresa, uno stato analitico delle attività e un elenco dei creditori.

La documentazione deve rappresentare la situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'azienda e deve essere accompagnata da una dichiarazione sostitutiva di atto notorio attestante la veridicità e l'integralità delle informazioni presentate.

Dopo aver condotto l'attività istruttoria sulla proposta di transazione fiscale, l'Ufficio dell'Agenzia delle Entrate deve decidere se accettare o rifiutare la proposta stessa.

Tale decisione è basata su una valutazione della conformità della proposta alla legge e della sua convenienza rispetto a possibili alternative per la soddisfazione dei crediti erariali.

Il direttore dell'Ufficio può esprimere l'adesione alla proposta solo se la competente direzione regionale dell'Agenzia delle Entrate ha fornito il proprio consenso.

L'atto negoziale che esprime l'adesione è sottoscritto sia dal direttore dell'Ufficio che dall'agente della riscossione per quanto riguarda i trattamenti degli oneri di riscossione.

La sottoscrizione dell'agente della riscossione non è necessariamente simultanea a quella dell'Agenzia delle Entrate e non costituisce una condizione di validità dell'accordo.

Tuttavia, come per qualsiasi altro creditore, l'Agenzia delle Entrate ha la libertà di accettare o rifiutare la proposta di transazione fiscale presentata dal debitore per quanto riguarda i crediti erariali.

La particolarità dei crediti erariali e il principio di buon andamento (sancito dall'art. 97 della Costituzione) hanno portato alcuni studiosi a considerare la possibilità di contestare il rifiuto dell'Agenzia di accettare la proposta.

Si è discusso della potenziale impugnazione del diniego davanti alle commissioni tributarie, e il rifiuto stesso potrebbe essere annullato se non è adeguatamente motivato.

In sintesi, l'Agenzia delle Entrate ha il potere di decidere se accettare o rifiutare la proposta di transazione fiscale presentata dal debitore per i crediti erariali.

Tuttavia, questa decisione potrebbe essere soggetta a contestazione e potrebbe essere annullata se il rifiuto non è adeguatamente motivato.

4.2.2 Il piano attestato di risanamento (ex art. 56 CCII)

Il piano attestato di risanamento è uno strumento negoziale, di natura stragiudiziale, che ha l'obiettivo di regolazione della crisi di impresa e che consente alla società in stato di crisi o di insolvenza di proporre un progetto, rivolto ai creditori, che appaia idoneo a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria e la conseguenziale continuità aziendale e mantenimento dei livelli occupazionali.

Tale strumento negoziale è stato introdotto nel nostro ordinamento con l'art. 67 della Legge Fallimentare (oggi art.56 CCII) e sarà oggetto di approfondimento nel capitolo successivo.

4.3 L'amministrazione straordinaria per le grandi imprese in crisi

L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza è stata introdotta precedentemente con la L. 95/1979 (c.d. Legge Prodi) che ha come scopo il risanamento delle grandi imprese in crisi e il mantenimento della loro continuità aziendale.

Tale procedura, oggi, viene disciplinata dal D.lgs. 8 luglio 1999, n. 270 (c.d. Prodi-bis): secondo l'art. 1 di tale D.lgs., l'amministrazione straordinaria è la procedura concorsuale della grande impresa insolvente.

La normativa permette l'estensione anche ad altre imprese insolventi, qualora appartenenti allo stesso gruppo seppur prive delle condizioni dimensionali.

L'applicazione della procedura, da un punto di vista soggettivo, è condizionata dal fatto che si tratti di un'impresa che è soggetta alle disposizioni sul fallimento.

Per identificare un'impresa come "grande" non è sufficiente, solamente, che essa abbia superato le soglie dimensionali fissate dall'ex art. 1 L. Fall., ma occorre sussista la

condizione di avere un numero di lavoratori non inferiore a duecento da almeno un anno e/o avere debiti per un ammontare non inferiore ai due terzi del totale dell'attivo dello stato patrimoniale e/o della dimensione del fatturato.

Da un punto di vista oggettivo deve trattarsi di un'impresa che si trovi in uno stato di insolvenza, ma con condizioni economiche tali da permettere la “*conservazione del patrimonio produttivo, mediante prosecuzione, riattivazione o riconversione delle attività imprenditoriali*”.³⁹

Solamente dopo che ricorrono i sopracitati requisiti soggettivi e oggettivi l'impresa sarà sottoposta alla procedura di amministrazione straordinaria, che può essere distinta in due fasi:

- Dichiarazione dello stato di insolvenza della grande impresa, dopo che il Tribunale ha verificato il rispetto dei requisiti per l'ammissibilità alla procedura;
- Predisposizione del decreto per l'ammissione alla procedura, dopo che il Tribunale ha verificato la possibilità di risanamento aziendale.

La procedura si può concludere in tre diverse modalità:

- Conversione in liquidazione giudiziale, quando alla scadenza del termine previsto per l'esecuzione del programma adottato, si rileva che non è stato realizzato;
- Chiusura della procedura attraverso decreto reclamabile del Tribunale, quando: non siano state proposte domande di ammissione al passivo, l'imprenditore insolvente abbia nuovamente la capacità di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni prima della scadenza, in caso di concordato e se la procedura abbia preso l'indirizzo del programma di cessione, anche quando i crediti ammessi siano stati integralmente soddisfatti, siano stati in altro modo estinti;
- Come effetto di un concordato, quando proviene solo dall'imprenditore o da un terzo (non dai creditori) e dopo che è stato dichiarato esecutivo lo stato passivo.

³⁹ L'art.1, D.lgs. 270/1999 recita: “*L'amministrazione straordinaria è la procedura concorsuale della grande impresa commerciale insolvente, con finalità conservative del patrimonio produttivo, mediante prosecuzione, riattivazione o riconversione delle attività imprenditoriali*”.

4.4 Il concordato preventivo in continuità (ex art. 84 comma 2 CCII)

Il concordato con continuità aziendale è stato introdotto nel nostro ordinamento con il Decreto-legge 22 giugno 2012 n.83 e nella Legge Fallimentare con l'art. 186 *bis*, sebbene sia sempre stato possibile nel nostro ordinamento senza essere disciplinato.

L'ultimo aggiornamento della disciplina è stato previsto con il Codice della Crisi di Impresa e dell'Insolvenza (CCII) che con l'art. 84 presenta le possibili modalità di soddisfacimento dei creditori, distinguendo tra concordato con continuità aziendale o la liquidazione del patrimonio.

La normativa del concordato con continuità aziendale ha l'intento di tutelare l'integrità e la funzionalità produttiva aziendale ancora in esercizio, nonostante si trovi in una situazione di difficoltà.

Con specifico riferimento al dettato normativo, l'art. 84, comma 2 del CCII stabilisce che: *“La continuità aziendale può essere diretta, con prosecuzione dell'attività d'impresa da parte dell'imprenditore che ha presentato la domanda di concordato, ovvero indiretta, se è prevista dal piano la gestione dell'azienda in esercizio o la ripresa dell'attività da parte di soggetto diverso dal debitore in forza di cessione, usufrutto, conferimento dell'azienda in una o più società, anche di nuova costituzione, ovvero in forza di affitto, anche stipulato anteriormente, purché in funzione della presentazione del ricorso, o a qualunque altro titolo.”*⁴⁰

Tale istituto si concretizza con la continuità dell'attività che deve essere funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori poiché la finalità del concordato è quella del soddisfacimento di essi e la continuazione dell'attività viene considerata il modo per raggiungere tale fine.

Nel linguaggio comune il termine “continuità aziendale” implica solamente la prosecuzione dell'attività, mentre nel linguaggio aziendalistico assume il significato di *going concern*, ossia si parla di continuità aziendale quando l'impresa è considerata in grado di continuare la sua attività in un prevedibile futuro.

⁴⁰ Art. 84, comma 2, Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (Aggiornato con le ultime modifiche apportate dal decreto legislativo 17 giugno 2022, n°83).

La continuità aziendale diventa la capacità dell'impresa di rimanere o di rientrare, adeguatamente ristrutturata e risanata, nel mercato.⁴¹

Nel concordato la continuità deve avere anche un'ulteriore caratteristica, ossia quella per cui l'impresa deve essere in grado di generare ricavi che rappresentino la principale fonte di soddisfacimento dei creditori.

Nel contesto del concordato con continuità aziendale, la continuità può essere classificata in due principali categorie:

- Continuità diretta: nel caso in cui l'attività aziendale viene proseguita direttamente dall'imprenditore o dall'azienda che ha presentato la domanda di concordato. Questo approccio è preferibile in situazioni in cui l'impresa ha stabili rapporti commerciali con fornitori che richiedono una struttura ed organizzazione complessa per operare.

Inoltre, è adatto quando l'impresa svolge attività che richiedono particolari autorizzazioni amministrative.

Inoltre, la figura individuale dell'imprenditore può essere uno dei punti di forza chiave dell'azienda e contribuire alla sua continuazione.

- Continuità indiretta: caso in cui l'attività aziendale viene proseguita grazie al subentro di un soggetto terzo.

Questo terzo soggetto può essere un nuovo investitore, una società di gestione, o un'altra entità che acquisisce l'azienda o parte di essa.

Questo approccio è preferibile quando la possibilità di un recupero dell'impresa dipende principalmente da una riorganizzazione manageriale e quando è necessario evitare che emergano passività nascoste o latenti che potrebbero minare la ristrutturazione dell'azienda.

La procedura relativa alla presentazione di una proposta di concordato si suddivide in quattro fasi principali.

Queste fasi possono variare a seconda di come viene presentata la documentazione e includono:

⁴¹ Sergio Di Amato – “Diritto della crisi d'Impresa” (Aggiornato al d.lgs. 17 giugno 2022, n. 83).

- Domanda di Concordato completa: per cui il debitore presenta una domanda completa di concordato.

Questa domanda include il piano di ristrutturazione, l'attestazione di un professionista indipendente, e tutti i documenti richiesti dalla normativa.

Questo è il pacchetto completo di informazioni necessarie per avviare il processo di concordato.

- Domanda di Concordato con Riserva (o in Bianco): per cui, in alternativa, il debitore potrebbe presentare una domanda di concordato che inizialmente non include il piano di ristrutturazione e altri documenti richiesti.

L'art. 44, comma 1, del D.Lgs. 14/2019 stabilisce che il debitore può presentare la domanda di accesso agli strumenti di regolazione della crisi (art. 40 CCII), nella forma "prenotativa".

5. IL PIANO ATTESTATO DI RISANAMENTO

5.1 Il tema del Piano Attestato di Risanamento

In questo capitolo, lo specifico obiettivo sarà quello di analizzare il piano attestato di risanamento come strumento di regolazione della crisi d'impresa.

Il nuovo Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza, entrato in vigore il 15 luglio 2022 con la pubblicazione del D. Lgs. n. 83/2022, introduce il piano attestato di risanamento come uno strumento, già noto alla Legge Fallimentare, che offre la possibilità di superamento dello stato di crisi tramite un accordo transattivo con i creditori, senza passare il vaglio dell'Autorità Giudiziaria.

In presenza di una condizione di squilibrio economico-finanziario, il piano attestato di risanamento è il documento nel quale trovano rappresentazione, in funzione dell'obiettivo del recupero delle condizioni di equilibrio, le azioni che il *Management* intende intraprendere e i relativi effetti attesi.

Il piano viene redatto a cura dell'Organo Amministrativo, con il supporto del *Management* e con il supporto tecnico di consulenti specializzati, tenendo in debito conto che la responsabilità del piano ricade sull'Organo Amministrativo non solo per quanto riguarda il contenuto, ma anche sul rispetto delle forme e delle tecniche di redazione, con i relativi rischi di natura giuridica.

L'istituto del Piano Attestato di Risanamento è disciplinato dall'art. 56 del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza ed è regolato anche da:

- art. 39 CCII: stabilisce quali sono gli obblighi del debitore che chiede l'accesso a una procedura regolatrice della crisi o dell'insolvenza;
- art. 166 CCII: conferma l'esenzione da revocatoria (fallimentare e ordinaria) degli atti, dei pagamenti e delle garanzie concesse su beni del debitore, a condizione che i medesimi siano esecutivi di un Piano Attestato di Risanamento;
- art. 324 CCII: riconosce una esenzione rilevante sul piano penale per il caso in cui pagamenti e operazioni astrattamente suscettibili di configurare il reato di

bancarotta fraudolenta o bancarotta semplice, siano esecutivi di un piano attestato di risanamento.

Il Piano Attestato di Risanamento, pertanto, rappresenta uno degli strumenti negoziali di tipo stragiudiziale, individuati dal Legislatore, per affrontare la crisi d'impresa.

Consente all'imprenditore in stato di crisi o di insolvenza di poter proporre un progetto ai propri creditori, finalizzato a risanare l'esposizione debitoria dell'azienda e a riequilibrare la situazione finanziaria così da poter garantire il risanamento e una prospettiva di continuità aziendale.

Il Piano Attestato di Risanamento rappresenta un'opzione che l'imprenditore può attivare quando si trova in uno stato di crisi o di insolvenza ed è particolarmente indicato per situazioni in cui lo squilibrio economico-finanziario non è eccessivamente gravoso o abbia natura temporanea, possa coinvolgere solo alcuni creditori e non richiedere l'omologazione da parte del Tribunale.

Si tratta, difatti, di uno strumento negoziale che non rientra nel quadro delle procedure concorsuali, pertanto, non sottoposto al controllo di un'autorità specifica e non coinvolge l'intero gruppo dei creditori.

La finalità dell'art. 56 del CCII è quella di proteggere i finanziatori storici dell'azienda in crisi e gli altri soggetti coinvolti come controparti nell'implementazione di un Piano Attestato di Risanamento.

I principali scopi del Piano Attestato di Risanamento includono:

- Evitare che gli atti, i pagamenti e le garanzie concessi nell'ambito del piano siano soggetti all'azione revocatoria, come previsto dall'art. 166, comma 3°, lettera d) del CCII;
- Esentare gli atti e i pagamenti effettuati nell'ambito del piano dalle responsabilità penali legate ai reati di bancarotta preferenziale e bancarotta semplice, come sancito dall'articolo 324 del CCII.

La pubblicazione del piano, della sua attestazione e degli accordi conclusi con i creditori può essere trascritta nel Registro delle Imprese su richiesta del debitore e rappresenta una facoltà che può essere esercitata a discrezione dell'imprenditore.

La natura privata del Piano Attestato di Risanamento e degli accordi connessi permettono all'azienda di mantenere la riservatezza riguardo tali operazioni.

Questa opzione di riservatezza è importante per evitare una possibile esposizione negativa nei confronti degli stakeholders, dei clienti e degli altri soggetti con cui l'impresa continua a mantenere rapporti di business.

Mantenendo tali atti privati, l'azienda può preservare la propria reputazione e le relazioni commerciali senza dover divulgare informazioni sensibili a un pubblico più ampio e di conseguenza non essere esposti al giudizio degli *stakeholder*.

5.1.1 I beneficiari del Piano Attestato di Risanamento

I principali beneficiari del programma sono:⁴²

- I soci o gli azionisti che non partecipano alla gestione, per ottenere informazioni sulle prospettive e sull'eventuale fabbisogno di mezzi propri;
- Il Collegio Sindacale, quale Organo di Controllo interno e/o il Revisore legale a cui la società è sottoposta;
- I dipendenti, che possono comprendere l'intero piano o la parte più rilevante per la fase esecutiva per poterlo applicare e attuare realizzare ciò che era stato pianificato;
- I creditori e gli eventuali terzi interessati dal programma;
- I clienti che partecipano regolarmente al supporto al recupero;
- I professionisti certificati se il programma richiede la certificazione;
- Le banche e gli intermediari finanziari che hanno concesso finanziamenti o linee di credito.

È chiaro che per il *Management* il piano attestato di risanamento costituisce una guida ineludibile nell'ambito del complesso processo di pianificazione, programmazione e controllo.

Gli Organi di Controllo sono chiamati a verificare l'adeguatezza del processo di pianificazione nonché l'attuazione del piano.

⁴² CNDCEC – “Principi per la redazione dei piani di risanamento” 2017.

Il Piano Attestato di Risanamento costituisce lo strumento di valutazione per i terzi soggetti coinvolti nella sua realizzazione e quando il piano è inserito all'interno di un percorso formale può essere soggetto a verifica e approvazione da parte di terzi chiamati a esporsi formalmente (attestatore, Tribunale, creditori).

5.1.2 Il contenuto del Piano Attestato di Risanamento

Sebbene non espressamente richiesto dalla legge, il coinvolgimento di professionisti dimostra l'autenticità dei dati dell'azienda e la fattibilità del piano.

Ai sensi dell'*ex. Art. 56 del CCII* il Piano Attestato di Risanamento deve avere un contenuto minimo:

- La situazione economica patrimoniale e finanziaria attualizzata;
- Le principali cause della crisi;
- Le strategie e tempistiche di intervento necessarie ad assicurare un riequilibrio delle condizioni finanziarie;
- L'elenco dei creditori, l'ammontare dei crediti proposti per la rinegoziazione e lo stato delle trattative;
- L'eventuale apporto di nuovi fondi;
- La tempistica delle azioni da svolgere e gli strumenti da impiegare in caso di scostamento dall'obiettivo.

La redazione del piano deve seguire i principi fondamentali riguardo ai metodi e alle tecniche utilizzate, sia nel contenuto che nella forma.

Esso deve riflettere tempestivamente e fedelmente la gravità dello stato di crisi in cui versa la società.

Lo sviluppo tempestivo e la comunicazione di un Piano Attestato di Risanamento richiedono un attento monitoraggio e un atteggiamento consapevole da parte dei soggetti, a vario titolo, coinvolti nell'attività di redazione ed è finalizzato ad affrontare le cause profonde della crisi prima che diventi così grave da rendere impossibile la ripresa.

A parità di tutti gli altri fattori, un'adeguata tempestività può fornire una più ampia gamma di opzioni di recupero e un maggiore potere contrattuale con le parti coinvolte.

La stesura di un Piano Attestato di Risanamento aziendale richiede necessariamente la presenza di risorse professionali competenti, informazioni, dati, conoscenze teoriche e pratiche di base, quali:⁴³

- Una struttura amministrativo-contabile che sia in grado di fornire i necessari dettagli economico-finanziari consuntivi e previsionali;
- Un rigoroso processo di caricamento ed elaborazione di dati contabili e gestionali corretti e affidabili, così da poter far fronte all'impatto del programma sulla gestione dell'impresa;
- Competenze contabili, finanziarie, legali, commerciali dei soggetti preposti alla redazione del piano;
- Qualora il piano preveda il ricorso a procedure concorsuali oppure ad istituti di risoluzione di crisi così come previsti dalla legge, è richiesta anche specifica competenza in materia;
- Esperienza nella pianificazione aziendale e successivo controllo.

In fase di redazione, tutti soggetti che partecipano a tale stesura, devono operare in modo tale che i dati contenuti nel piano rappresentino le migliori valutazioni e le stime quanto più prudentiali, rilevabili al momento dell'analisi e che tutte le informazioni rilevanti siano state acquisite e pienamente esplicate nel piano.

Tenuto conto dell'intervallo temporale che intercorre tra il momento della diagnosi e la fase attuativa, il piano deve tener in debito conto l'impatto della gestione infrannuale che può risentire, anche in modo significativo, delle circostanze di incertezza proprie del periodo.

La progettazione del Piano Attestato di Risanamento presuppone una forte volontà di raggiungere gli obiettivi prefissati affinché si possa generare la continuità di impresa attraverso una strutturata discontinuità di *modus operandi*.

⁴³ CNDCEC – “Principi per la redazione dei piani di risanamento” 2022.

5.2 Le caratteristiche del piano attestato di risanamento

Durante la stesura del piano, e soprattutto durante la sua esecuzione, tutte le funzioni aziendali rilevanti devono dimostrare attraverso le loro azioni e comunicazioni il preciso intento del risanamento, sulla base degli obiettivi del Piano.

Il Piano Attestato di Risanamento deve essere:⁴⁴

- **Sistematico:** deve descrivere la situazione attuale e oggettivamente prospettica della società, con riferimento all'azienda nel suo complesso e alle sue principali aree di attività, ai processi operativi più significativi, alle strutture organizzative e gestionali, alle risorse disponibili e agli obblighi.

Anche se la strategia di ristrutturazione si concentra su alcune aree di attività, il piano propone di enfatizzare l'impatto sull'intera azienda.

Le informazioni che fanno riferimento a tutte le componenti del piano devono essere complete e analitiche.

- **Coerente:** quindi basato su un sistema di assunzioni logicamente interconnesse.

La coerenza è un prerequisito per l'affidabilità.

La relazione causale tra variabili tecnico-operative e variabili economiche, finanziarie e patrimoniali deve essere evidenziata e deve produrre elementi coerenti.

Per valutare la coerenza di un piano occorre inoltre considerare la relazione tra la strategia di risanamento e l'evoluzione degli scenari competitivi e ambientali di riferimento, tenendo conto dell'andamento storico e della situazione attuale dell'impresa.

Si può parlare di coerenza interna e coerenza esterna, la prima deve sussistere tra le cause delle crisi, le condizioni in atto e gli interventi posti in essere, la seconda deve sussistere tra gli interventi posti in essere e le condizioni di mercato.

- **Attendibile:** requisito che presuppone che gli andamenti ipotizzati delle variabili considerate siano ragionevoli e dimostrabili.

⁴⁴ Ibidem.

Rilevante è anche il "*track record*" (inteso come la capacità dimostrata di raggiungere gli obiettivi in passato) dell'estensore del piano e dei responsabili della sua attuazione.

Il piano ha un'**estensione temporale**, al termine della quale la società deve trovarsi in condizioni di equilibrio economico e finanziario equo sostenibile.

A tal fine, va posta particolare attenzione al fatto che, a regime, la capacità di realizzare flussi di cassa operativi (al netto dei fondi necessari al mantenimento degli investimenti e al pagamento delle imposte sul reddito) è idonea a garantire gli obblighi di servizio assunti con il piano.

In tali circostanze, lo scopo del risanamento aziendale può dirsi raggiunto.

La scelta della data di riferimento contabile del piano è condizionata dagli strumenti adottati, dal momento in cui si decide di redigere il piano e dalla tempestività di aggiornamento dei dati contabili.

La data di riferimento contabile deve essere il più possibile prossima alla data di redazione del piano, tali date originariamente selezionate possono essere mantenute se il piano non è stato di breve durata, a condizione che non si siano verificate deviazioni importanti e che sia fornita la prova che si è verificato un cambiamento.

Il Piano Attestato di Risanamento deve essere **dettagliato e articolato temporalmente** in maniera tale da consentire la verifica dell'attuazione e possa essere oggetto di monitoraggio interno ed esterno.

Il piano deve obbligatoriamente comprendere un indice, una sezione descrittiva, integrata dai necessari schemi e tabelle, pagina numerata progressivamente e firmata dal legale rappresentante.

Sebbene non sia prevista una struttura normativa scritta, è opportuno che il piano elabori ipotesi e strategie di intervento in sequenza logica, partendo dall'introduzione e dalla situazione iniziale dell'azienda, e presentando gli esiti previsionali.

Il Piano Attestato di Risanamento non può prescindere da alcune caratteristiche specifiche:

- L'intervallo temporale;
- La data di predisposizione;

- La data di riferimento contabile, intesa come la data rappresentativa della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dei dati di avvio del programma (di seguito anche “banca dati contabile”) e la stima delle assunzioni per l'evoluzione gestionale futura;
- L'approvazione da parte dell'Organo Amministrativo;
- Lo sviluppo di qualsiasi strumento legale per affrontare la crisi affrontata dal piano;
- Le eventuali restrizioni alla circolazione dei documenti.

Per rendere il piano più comprensibile, la descrizione della situazione attuale e delle strategie future dovrebbe essere esaustiva tale da consentire il confronto delle tendenze effettive con quelle previste.

Il piano deve presentare i dati e gli interventi attesi in modo analitico e con un livello di dettaglio tale da consentire la valutazione dell'andamento e del raggiungimento degli obiettivi e il confronto con i corrispondenti dati storici.

5.3 La fase di redazione del Piano Attestato di Risanamento

La fase di redazione del Piano Attestato di Risanamento può essere suddivisa in quattro step:

- Ricostruzione della situazione di partenza;
- Analisi della situazione di partenza;
- Definizione degli interventi;
- Traduzione degli interventi nel piano economico, patrimoniale e finanziario.

La comprensione del piano necessita di un inquadramento della realtà aziendale cui il piano si riferisce, proprio per questa motivazione, nel primo step della redazione del piano viene eseguita un'analisi approfondita riguardo a tutte le caratteristiche interne ed esterne dell'azienda:

- Assetto proprietario

- Attività e Prodotti
- Assetto organizzativo e produttivo
- Struttura commerciale e clienti
- *Management*
- Dinamiche del mercato di riferimento
- Risultati economici e flussi finanziari
- Situazione patrimoniale

Il processo richiede il coinvolgimento del *Management* e dei soggetti che operano all'interno dell'azienda, nelle diverse aree.

Il secondo step, che si concentra sull'analisi della situazione di partenza dell'azienda, è utile per stabilire le cause della crisi e i punti di forza e di debolezza dell'azienda in crisi. Questo passaggio risulta fondamentale in ottica del terzo step in cui si vanno a definire gli interventi da attuare in funzione del recupero delle condizioni di equilibrio.

Sono quattro le tipologie di intervento che possono essere realizzate:

- Gli interventi di natura strategica (modifica assetti o modello di business)
- Gli interventi di natura operativa
- Gli interventi di natura finanziaria
- Le operazioni sul capitale

Nel quarto e ultimo step gli interventi realizzati trovano una loro espressione analitica nel:⁴⁵

- piano economico, ovvero un conto economico prospettico che si sviluppa durante gli anni relativi al piano partendo dal dato dei ricavi previsti, grandezza che orienta tutte le altre.
- piano patrimoniale, ossia uno stato patrimoniale che riesca a dimostrare che durante il periodo relativo al piano non si verifichi una situazione di scioglimento con patrimonio netto negativo.
- piano finanziario, presentato come un riflesso del piano economico, non è altro che un rendiconto finanziario prospettico per ogni anno relativo al piano e

⁴⁵ Ibidem.

accoglie entrate e uscite annuali a dimostrazione dei flussi di cassa che potranno essere messi a disposizione dei creditori per ogni anno.

5.3.1 Lo stress test

Sarà inoltre necessario predisporre un documento di analisi della situazione al termine della redazione del Piano Attestato di Risanamento che dimostri la propria sostenibilità nel lungo termine e procedere ad un'analisi di sensitività, un vero e proprio **stress test** del piano medesimo che abbia l'obiettivo di considerare e misurare ulteriori fattori di rischio e valutazioni maggiormente prudenziali rispetto ai valori attesi.

Lo scopo è verificare la sostenibilità del piano e il mantenimento di eventuali *covenants* in termini di sostituzione e deterioramento rispetto al piano.

Lo stress test sarà capace di analizzare l'impatto del programma sui principali dati economici, patrimoniali e finanziari qualora una o più assunzioni ritenute critiche dovessero cambiare negativamente

Esempi di analisi di sensitività che possono essere prese in considerazione per le disposizioni del regime:⁴⁶

- Gli scostamenti dei volumi;
- Gli scostamenti rispetto alle stime dei prezzi di vendita;
- La variazione del mix produttivo;
- Il livello degli invenduti e dei resi;
- Gli scostamenti nella produttività dei fattori produttivi.

Al piano devono essere allegate solo le analisi di sensitività più importanti, cioè le analisi che considerano solo le variabili più critiche.

⁴⁶ CNDCEC – “Principi per la redazione dei piani di risanamento” 2017.

5.3.2 L'Action Plan

Il Piano Attestato di Risanamento presenterà un suo appropriato *Action plan* capace di rappresentare la descrizione delle principali azioni che devono essere attuate per portare avanti la strategia di recupero individuata nel piano.

Il suo scopo è concretizzare l'intento strategico e facilitare il chiarimento della valutazione dell'allineamento storico inerziale tra obiettivi, strategie identificate e metodi operativi per raggiungerli.

Il piano d'azione dovrebbe descrivere:⁴⁷

- Attività, ambiti e modalità di attuazione;
- L'impatto delle azioni sull'organizzazione dell'azienda;
- La responsabilità, intesa come istruzione dell'organo preposto all'esecuzione dell'azione;
- Pianificazione di investimenti e/o dismissioni;
- Tempistiche di esecuzione coerenti.

Le azioni individuate nella parte attuativa del piano sono sintetizzate nel piano d'azione, differenziate in base alle aree di impatto.

In particolare, deve descrivere:

- Azioni in termini di entrate volte a consentire l'eventuale prevedibile incremento del fatturato;
- Azioni volte al risparmio o alla razionalizzazione dei costi, finalizzate all'ottimizzazione complessiva;
- Struttura dei costi dell'azienda;
- Interventi sulle immobilizzazioni finalizzati all'attuazione dei piani di investimento;
- Azioni sul capitale circolante finalizzate all'ottimizzazione del capitale circolante ottenuto attraverso il miglioramento dei suoi componenti.

⁴⁷ Ibidem.

5.4 L'Attestazione

La finalità dell'Attestazione è quella di tutelare gli interessi dei creditori e dei terzi, specialmente se estranei al Piano Attestato di Risanamento, affinché le scelte del debitore vengano prese e accettate attraverso una base informativa corretta e sufficientemente completa.

Il ruolo cruciale dell'Attestatore è quello di rafforzare l'affidabilità degli impegni presi dal debitore attraverso il piano, volti al riequilibrio della situazione economica e finanziaria e alla correzione dell'esposizione debitoria.

L'Attestatore a cui fa riferimento la legge è un professionista indipendente, iscritto nel registro dei commercialisti e revisori legali e che possieda i requisiti stabiliti del nuovo Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza.

Questo soggetto elabora per conto dell'imprenditore:⁴⁸

- Una relazione di veridicità dei dati aziendali e una relazione riguardo la fattibilità del piano di risanamento;
- Una relazione sulla fattibilità del piano presentato in caso di proposte concorrenti di concordato;
- Una relazione sull'accuratezza dei dati aziendali e sulla possibilità di realizzare l'accordo di ristrutturazione dei debiti;
- Una relazione sulla possibilità di soddisfare i crediti fiscali e previdenziali;
- La certificazione per l'accesso al finanziamento aziendale;
- La certificazione sull'omogeneità della situazione legale e degli interessi economici tra i creditori coinvolti nella moratoria;
- La certificazione richiesta per proporre un concordato preventivo con continuità.

Inoltre, è comune che all'Attestatore possa essere richiesto di fornire un "anticipo" e una breve descrizione dei risultati del lavoro di certificazione sotto forma di lettera di conforto non vincolante, riguardo alla possibile idoneità del piano nel superare la situazione di crisi.

Queste valutazioni preliminari vengono richieste quando i creditori coinvolti nelle trattative per il recupero chiedono al professionista indipendente di valutare

⁴⁸ CNDCEC – “Principi di attestazione dei piani di risanamento” 2020.

preventivamente la "serietà" del percorso intrapreso come condizione vincolante per continuare a sostenere finanziariamente l'azienda in crisi o per guidare il processo decisionale dell'accordo.

In altre situazioni, la valutazione preliminare può consistere in una relazione, simile a una revisione limitata, che attesta che fino a quel momento il lavoro svolto non ha rilevato alcuna necessità di correzioni o integrazioni dei documenti esaminati, evidenziando le procedure di verifica ancora in corso.

Dato il carattere complesso della normativa, si è spesso percepita la necessità che vengano prodotte linee guida e uno standard di rapporto di certificazione che possa fornire modalità operative e modelli di comportamento efficaci.

In questo contesto, i Principi di Attestazione propongono modelli comportamentali condivisi e accettati relativi alle attività che l'Attestatore deve svolgere, sia per verificare l'accuratezza dei dati sia per valutare la fattibilità del piano e la capacità dell'azienda di ristabilire l'equilibrio economico-finanziario e patrimoniale.

I Principi di Attestazione, applicabili a vari contesti gestionali e dimensioni aziendali, se utilizzati correttamente, offrono ai professionisti la possibilità di stabilire standard comuni per diverse situazioni, come riconosciuto anche dalla giurisprudenza.

In tal modo, i Principi di Attestazione cercano di ridurre le sfide che gli Attestatori affrontano e di identificare approcci metodologici per condurre verifiche finalizzate a formulare giudizi sull'accuratezza e la fattibilità.

I Principi di Attestazione si rivolgono a una varietà di operatori:⁴⁹

- Ai professionisti Attestatori, al fine di fornire un quadro di riferimento simile ai principi contabili e ai principi di revisione, nonché alle norme di comportamento del CNDCEC;
- Al debitore, per fornire indicazioni sul tipo di lavoro che l'Attestatore deve svolgere e agevolare il confronto costruttivo;
- Ai creditori e ai terzi, per promuovere pratiche corrette che consentano di applicare correttamente lo spirito della legge;
- Agli advisor e ai professionisti in generale che elaborano il piano, affiancando i Principi di redazione dei piani di recupero approvati dal CNDEC nell'ottobre 2017;

⁴⁹ Ibidem.

- Ai terzi (operatori del settore o investitori) interessati a formulare proposte concorrenti, potendo utilizzare l'attestazione come base informativa oggettiva, seppur limitata, sull'azienda;
- Agli organi giudicanti, affinché stabilendo norme di comportamento e procedure precise possano valutare in modo più oggettivo il lavoro degli operatori.

È importante notare che i Principi di Attestazione propongono modelli condivisi di alta qualità professionale per le attestazioni, ottenibili attraverso l'uso degli standard più elevati di diligenza professionale, adattati alle specificità del caso concreto.

5.4.1 Nomina e accettazione dell'Attestatore

La scelta dell'Attestatore spetta al debitore, tranne che per la designazione dell'Attestatore incaricato di certificare la fattibilità del piano contenuto nella Proposta concorrente ai sensi dell'art. 90 CCII, nel qual caso spetta al proponente interessato.

Sebbene la legge faccia sempre riferimento a un "professionista indipendente", è possibile che l'incarico venga affidato, in relazione alle dimensioni dell'impresa, a più professionisti in modo congiunto purché tutti soddisfino i requisiti di professionalità e indipendenza richiesti.

La doppia qualifica di Revisore legale e professionista iscritto agli albi richiesta dall'Attestatore evidenzia il desiderio del Legislatore di stabilire standard di competenza elevati per il ruolo.

Tuttavia, il fatto che il professionista soddisfi i requisiti legali non esime dal verificare, nella pratica, l'indipendenza, la competenza e la capacità organizzativa di svolgere l'incarico.

È consigliabile che il professionista, accettando l'incarico, valuti il rischio connesso all'attività da svolgere.

Ci sono vari elementi di rischio da considerare, tra cui:⁵⁰

- Fattori personali, in particolare l'adeguata conoscenza del settore economico oggetto della verifica;

⁵⁰ Ibidem.

- Fattori legati all'azienda, in particolare l'adeguatezza del sistema interno di pianificazione e controllo (SCI), l'affidabilità e la competenza del consulente eventualmente coinvolto nella redazione del piano e di altri professionisti coinvolti;
- Fattori legati al contesto aziendale, che possono complicare l'attività di pianificazione;
- Fattori ambientali, ovvero l'ambiente in cui si inserisce il piano e l'atteggiamento dei creditori e degli stakeholder coinvolti nella ristrutturazione;
- Fattori specifici del piano, tra cui il realismo delle ipotesi, la qualità delle fonti informative utilizzate e la durata considerata;
- Fattori legati alla reputazione dell'azienda, dei propri Organi Sociali, del proprio *Management* e della loro possibile influenza sul piano.
- Compatibilità dei tempi richiesti con le attività da svolgere, la disponibilità di tempo dell'Attestatore e la capacità organizzativa dell'impresa.

Una volta valutata la fattibilità dell'incarico, l'Attestatore deve ricevere un formale mandato, conosciuto come *engagement letter* (lettera di incarico).

Questo mandato dovrebbe includere:

- La portata dell'attestazione;
- L'accettazione di responsabilità da parte dell'Organo Amministrativo per i dati contenuti nel piano (da confermare prima dell'emissione del giudizio finale di attestazione da parte dell'Attestatore);
- L'impegno a fornire all'Attestatore tutte le informazioni rilevanti per l'accuratezza della base dati contabile e la fattibilità del piano;
- I poteri di acquisizione di ulteriori informazioni rispetto a quelle contenute nel piano.

5.4.2 I requisiti dell'Attestatore

All'accettazione dell'incarico o nella relazione stessa, l'Attestatore deve confermare di possedere i requisiti professionali richiesti dal Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza.

Dopo aver ricevuto la lettera di incarico (o nella propria proposta o relazione), l'Attestatore deve rilasciare una dichiarazione specifica che affermi:

- La sua iscrizione nel registro dei revisori legali, indicando il numero di iscrizione;
- La sua iscrizione all'ordine degli avvocati o dei dottori commercialisti ed esperti contabili nella sezione A), specificando l'albo e l'ordine di appartenenza e il numero di iscrizione;
- L'assenza di provvedimenti disciplinari o restrizioni all'esercizio della professione presi nei suoi confronti, impedendogli di assumere l'incarico.

L'Attestatore deve essere indipendente rispetto al debitore e alle parti interessate all'operazione di risanamento e deve dichiarare di:⁵¹

- Non avere legami personali o professionali con il debitore (o chi lo incarica) che possano compromettere la sua indipendenza;
- Possedere i requisiti dell'art. 2399 del Codice civile;
- Non aver lavorato in modo dipendente o autonomo per il debitore (o chi lo incarica) negli ultimi cinque anni;
- Non essere stato membro degli Organi Sociali e/o di controllo nei cinque anni precedenti il suo incarico, né aver avuto partecipazioni tali da compromettere l'indipendenza di giudizio;
- Non avere legami personali o professionali con altre parti interessate all'operazione di risanamento che possano compromettere l'indipendenza di giudizio.

In generale, avere effettuato attestazioni precedenti ai sensi della legge fallimentare a favore dello stesso debitore o di società del gruppo di appartenenza di solito non

⁵¹ Unione dei Giovani Dottori Commercialisti e Esperti Contabili di Roma - "Il requisito d'indipendenza dell'Attestatore tra riferimenti normativi e dubbi interpretativi".

compromette l'indipendenza del professionista, ma è opportuno che l'attestazione ne tenga conto.

5.4.3 Le responsabilità dell'Attestatore

La responsabilità dell'Attestatore in relazione all'incarico di valutazione e Attestazione di situazioni finanziarie e patrimoniali di un'azienda in crisi è un argomento complesso e delicato.

La responsabilità dell'Attestatore è oggi disciplinata dall'art. 342 CCII, in continuità con la vecchia L. Fall. e in particolare l'art. 236-bis del D.lg. n. 83/2012.

L'art. 342 CCII presenta una struttura normativa simile al precedente art. 236-bis della L. Fall. e questa analogia è evidenziata anche dalle eccezioni presenti nell'articolo 342 CCII. La giurisprudenza nel corso degli anni ha emesso delle sentenze che riguardano l'art. 236-bis L. Fall. fornendo dei principi interpretativi che possono essere ampiamente applicabili anche alla nuova disposizione dell'art. 342 CCII.

Poiché l'Attestatore non esegue una revisione contabile nel senso tradizionale, ma valuta la veridicità e la fattibilità del piano proposto dall'azienda in crisi, la responsabilità civile dell'Attestatore si basa sulle regole generali del Codice civile, in particolare l'art. 117, comma 2, che richiede che il professionista agisca con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico.

Pertanto, l'Attestatore deve agire con particolare perizia e attenzione, considerando il suo status professionale e la complessità dell'incarico.

Tuttavia, data la natura degli incarichi di soluzione delle crisi d'impresa, che spesso richiedono interventi tempestivi e risoluzione di questioni tecniche complesse, l'Attestatore può beneficiare delle esenzioni previste dall'art. 2236 del Codice civile⁵², di fatto, la responsabilità dell'Attestatore sarà ritenuta solo in caso di dolo o di colpa grave. È importante sottolineare che la Corte di Cassazione ha considerato l'Attestatore assimilabile a un ausiliario del giudice, sebbene non abbia uno status di pubblico ufficiale.

⁵² L'art. 2236 - Responsabilità del prestatore di opera – recita: “*Se la prestazione implica la soluzione di problemi tecnici di speciale difficoltà, il prestatore d'opera non risponde dei danni, se non in caso di dolo o di colpa grave*”.

Ciò implica che l'Attestatore deve affrontare i suoi incarichi con prudenza, considerando la sua responsabilità nell'apportare contributi tecnici e professionali alla soluzione delle crisi d'impresa.

La responsabilità dell'Attestatore può anche avere implicazioni extra-contrattuali nei confronti dei creditori e dei terzi, se la sua condotta dovesse provocare danni o pregiudizi. Nel contesto delle valutazioni relative alla correttezza dei dati contabili, l'Attestatore può fare riferimento alle best practices in tema di revisione contabile.

Tuttavia, maggiore attenzione deve essere posta nelle valutazioni dei mercati e dell'analisi aziendale e spesso l'Attestatore si baserà su studi e lavori di terze parti.

L'art. 342 CCII richiama il “Falso in attestazioni e relazioni” recitando: *“Il professionista che nelle relazioni o attestazioni di cui agli articoli 56 comma 4, 57, comma 4, 58 commi 1 e 2, 62, comma 2, lettera d), 87, comma 3, 88, commi 1 e 2, 90, comma 5, 100, commi 1 e 2, espone informazioni false ovvero omette di riferire informazioni rilevanti in ordine alla veridicità dei dati contenuti nel piano o nei documenti ad esso allegati, è punito con la reclusione da due a cinque anni e con la multa da 50.000 a 100.000 euro”*.⁵³

Inoltre, la pena aumenterebbe nel caso in cui la falsa attestazione provochi un danno ai creditori e/o nel caso in cui venga rilasciata coerentemente al conseguimento di un ingiusto profitto da parte dell'Attestatore.

⁵³ Art. 342 del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (Aggiornato con le ultime modifiche apportate dal decreto legislativo 17 giugno 2022, n°83).

6. CASE STUDY – BIALETTI

6.1 L'azienda Bialetti

La Bialetti S.p.A. è un'azienda italiana famosa per la produzione di macchine per caffè, in particolare per la sua iconica caffettiera moka, chiamata "Moka Express".

La storia dell'azienda è interessante e inizia nei primi anni del Novecento.

La Bialetti fu fondata nel 1919 da Alfonso Bialetti a Crusinallo, una località vicino a Omegna, nel nord-ovest dell'Italia.

Il suo prodotto più celebre, la "Moka Express", fu inventato nel 1933 dal figlio di Alfonso, Renato Bialetti.

La caffettiera moka è diventata un'icona della tradizione italiana e uno dei prodotti più riconoscibili nel mondo del caffè.

Il design della caffettiera Bialetti è caratterizzato dalla forma ottagonale e dalla particolare disposizione dei componenti e la sua facilità d'uso e l'abilità di preparare un caffè aromatico e robusto l'hanno resa estremamente popolare, sia in Italia che all'estero.

Nel corso degli anni, la Bialetti ha continuato a innovare e ad espandersi, offrendo una vasta gamma di prodotti legati al mondo del caffè, tra cui caffettiere elettriche, macinacaffè, tazzine e altro ancora.

La sua presenza internazionale si è rafforzata, rendendo Bialetti un marchio riconosciuto a livello globale.

Il gruppo Bialetti, attualmente, è così composto:⁵⁴

- Bialetti Industrie S.p.A., *Headquarter* del Gruppo, che opera sia nell'attività di produzione che di vendita nel mercato domestico e internazionale attraverso i marchi Bialetti;
- Bialetti Store S.r.l., attiva nella commercializzazione dei prodotti del Gruppo attraverso negozi monomarca in Italia e all'estero all'interno di strutture "*outlet village*", centri commerciali e centri città;
- CEM Bialetti AS, Società leader nel mercato turco e in Medio Oriente nella produzione e commercializzazione di strumenti da cottura in alluminio antiaderente.

⁵⁴ Bialetti – Investor Relations – Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2022.

- S.C. Bialetti Stainless Steel S.r.l., Società rumena dedicata alla produzione di caffettiere in alluminio;
- Bialetti France S.ar.l., Responsabile nell'ambito del Gruppo della commercializzazione dei prodotti nel mercato francese;
- Bialetti Housewere Ningbo, Società cinese di recente costituzione, dedicata allo sviluppo commerciale nel Far East. oltre alla gestione di tutti gli acquisti del Gruppo in Cina;
- Bialetti Deutschland Gmbh, Società di diritto tedesco controllata al 100% dalla società Bialetti Industrie;
- Bialetti USA, società di diritto americano e responsabile nell'ambito del Gruppo della commercializzazione dei prodotti nel mercato americano da settembre 2020;
- Bialetti Australia, società di diritto australiano dalla costituita il 3 novembre 2021 per la commercializzazione dei prodotti del Gruppo nel mercato australiano, divenuta operativa nel mese di marzo 2022;

6.2 La crisi economico finanziaria

Negli anni che precedono il 2017, anno in cui emerge pubblicamente la crisi e si concretizza il primo Accordo di Ristrutturazione, il Gruppo Bialetti ha incentrato la propria strategia sull'ampliamento della sua rete commerciale, raggiungendo 205 punti vendita tra l'Italia e l'estero.

Gli investimenti sostenuti prima del 2017 relativi all'apertura di nuovi Store Bialetti e la seguente bassa profittabilità registrata da questi ultimi, sono le principali cause della tensione finanziaria del gruppo.

Pertanto, si può constatare che le due principali cause della crisi economico-finanziaria che ha colpito il Gruppo Bialetti sono rappresentate da:

- Capex elevate:
Il Gruppo Bialetti ha sostenuto grossi investimenti nel triennio 2015-2017, per un ammontare di circa €17mln.

Detti investimenti erano legati all'apertura di nuovi Store in Italia e all'estero (Francia, Austria e Spagna).

Da questi investimenti, derivò, sempre nel triennio 2015-2017 un aumento dei depositi cauzionali di circa €3,5mln versati ai proprietari dei negozi a garanzia delle locazioni con un conseguente drenaggio della cassa.

CAPEX PER APERTURA STORE (€MLN)

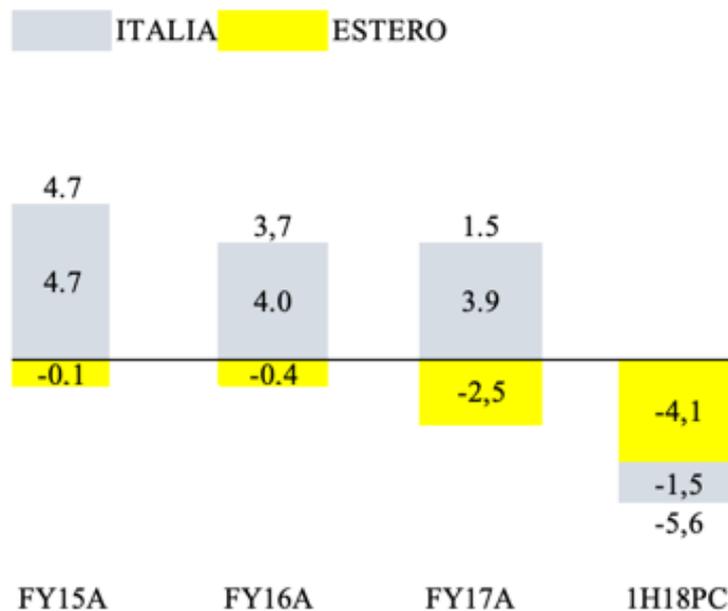


- Store poco performanti:

I nuovi Store aperti all'estero hanno registrato una profittabilità bassa o negativa a causa del fatto che Bialetti fuori dall'Italia è un brand poco conosciuto.

La poca notorietà del brand e l'insufficiente attività di marketing sono state le principali motivazioni della mancata affluenza nei negozi all'estero in un periodo in cui l'affluenza all'interno di Store e centri commerciali era già in riduzione a favore di canali online (e-commerce).

EBITDA DI BIALETTI STORE (€MLN)



I due fattori esposti attraverso i grafici hanno portato all'acuirsi di una tensione finanziaria caratterizzata da cinque punti chiave:

- Riduzione della disponibilità di cassa legata all'elevato fabbisogno finanziario generato dalle Capex e dei costi fissi di Store non bilanciato adeguatamente dalla generazione di cassa legata alle vendite.
- Sospensione delle linee di credito finanziario a breve termine da parte degli istituti finanziari.
- Aumento dei debiti commerciali scaduti con conseguente interruzione delle consegne da parte dei fornitori cinesi.

Pertanto, parte della merce acquistata è rimasta bloccata in attesa del pagamento del saldo a detti fornitori.

- Rimozione della copertura sul credito da parte della società Sinosure e conseguente peggioramento delle condizioni contrattuali imposte dai fornitori (nessuna dilazione di pagamento e acconti all'ordine).

6.3 L'operazione straordinaria

Och-Ziff Capital Investments LLC (OZ), società operante nell'*alternative asset Management*, attraverso fondi di proprietà, mette a disposizione di Bialetti industrie competenze strategiche, industriali e finanziarie, oltre all'apporto di nuova finanza.

Queste ultime possono essere utilizzate per il riequilibrio della situazione finanziaria e per entrare nel processo di ristrutturazione con basi solide implementando adeguate strategie e soluzioni strutturali.

OZ è disposto a immettere €27mln di finanza d'urgenza da destinare al pagamento dei fornitori cinesi, dello scaduto degli Store e dello scaduto tributario.

L'erogazione viene suddivisa in due tranches, la prima da €17mln erogata nel novembre del 2018 e la seconda di €10mln prevista per il marzo 2019.

OZ è inoltre disposto ad immettere ulteriori €8mln di cassa all'omologa e a sottoscrivere una Cup da 5 milioni di euro per un finanziamento complessivo di €35mln (Super Senior Bond Financing).

Le condizioni dell'operazione di finanziamento prevedono:

- Rimborso Bullet al 2024 del Super Senior Bond Financing (€35mln);
- Interessi annuali pari al 6% + Euribor a sei mesi;
- Accantonamento annuale di interessi pari al 6% e pagamento cash di interessi pari al 5%;
- Commissioni pari all'1,5% della nuova finanza concessa da pagare all'erogazione di ogni singola tranche.

L'operazione straordinaria prevede l'inserimento nel CdA di Bialetti Industrie S.p.A. di un nuovo membro, di un *board observer*, nonché nomina di un CRO e di un CFO, figure gradite e condivise da OZ.

Nel febbraio 2019, il Consiglio di Amministrazione del Gruppo Bialetti approva il Piano Industriale 2018, finalizzato a sostenere la sottoscrizione e l'approvazione dell'Accordo di Ristrutturazione del debito.

Questo piano risulta incentrato sul potenziamento dell'attività commerciale e sulla promozione dei prodotti con maggiori margini di profitto.

Nel corso dello stesso anno, il Gruppo Bialetti ha inoltre stipulato ulteriori Accordi di Ristrutturazione significativi:⁵⁵

- Un accordo di ristrutturazione coinvolgente vari soggetti, tra cui Sculptor, Ristretto, Moka Bean (una struttura di cartolarizzazione dei crediti istituita in base alla Legge 130/99), diverse istituzioni bancarie tra cui Banco BPM S.p.A., S.G.A. S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Mediocredito Italiano S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca del Territorio Lombardo Credito Cooperativo – Società Cooperativa, Securitisation Services S.p.A., Banca Finanziaria Internazionale S.p.A., Loan Agency Services S.r.l. e Bialetti Holding S.r.l.;
- Un accordo di ristrutturazione dei debiti e cessione dei crediti con Moka Bean e, rispettivamente, Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., UBI Banca S.p.A., UniCredit S.p.A.

Nel febbraio del 2019 Bialetti ha presentato un ricorso presso il Tribunale di Brescia per ottenere l'omologa dell'Accordo di Ristrutturazione 2019, che è stata concessa l'11 aprile 2019.

Il gruppo Bialetti ha presentato nel febbraio del 2019 un piano industriale consolidato predisposto da EY Advisory S.p.A.

Successivamente, in data 11 luglio 2019, il Consiglio di Amministrazione di Bialetti Industrie ha deliberato un aumento di capitale a pagamento e in modo scindibile fino a un massimo di €6.475.401,56 comprendenti sovrapprezzo.

L'aumento di capitale ha prodotto l'emissione di nuove azioni ordinarie senza valore nominale, offerte in opzione agli aventi diritto tra il 4 novembre 2019 e il 15 novembre 2019.

Questa operazione si è completata con successo il 3 dicembre 2019, con la piena sottoscrizione dell'aumento di capitale e l'emissione di 46.719.834 azioni ordinarie Bialetti, per un valore totale di €6.475.368,99 euro.

⁵⁵ Bialetti – Investors Relations – Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2021.

6.4 Il piano Industriale

Il Piano Industriale del Gruppo Bialetti si fonda su tre pilastri:

- Focalizzazione sul Mondo Caffè:

Il Gruppo Bialetti punta a rafforzare il proprio posizionamento sul Mondo Caffè, prevedendo significative azioni di sviluppo relative ad innovazioni di prodotto distribuzione e comunicazione.

Nell'arco di tre anni il portafoglio delle macchine da caffè Bialetti vedrà l'introduzione di numerosi prodotti con l'obiettivo di penetrare il mercato delle macchine espresso e rinnovare l'offerta esistente di caffettiere.

Grazie soprattutto all'introduzione delle macchine espresso sistema chiuso, il gruppo punta a una crescita CAGR 2017-2021 (Tasso annuo di crescita composto 2017-2021) del +26%.

Inoltre, si prevede un incremento dei ricavi di oltre 50% grazie al potenziamento del posizionamento sul mondo caffè e agli investimenti commerciali nella GDO (Grande Distribuzione Organizzata).

L'Italia, data la grande notorietà del marchio, vedrà secondo il piano il maggior incremento in termini di ricavi, con un incremento di circa €28,5mln.

Per supportare il lancio dei nuovi prodotti e il rafforzamento del brand, il piano prevede consistenti investimenti di marketing, per un ammontare complessivo di circa €28mln nel periodo 2017-2021.

- Razionalizzazione dei punti vendita:

Il piano prevede una razionalizzazione degli Store mantenendo i punti vendita e contribuiscono alle performance finanziaria del gruppo.

Pertanto, ne conseguirà una riduzione dei punti vendita in Italia (-59 punti vendita) e chiusura dei punti vendita all'estero (-40).

Si prevede che nel 2021, grazie al canale retail, ci sarà un incremento dei ricavi del 6% a cui conseguirà un aumento della *loyalty*.

- Realizzazione dei *Saving* operativi:

Dal 2021 si sistema un *Saving* di costo pari al 13%, principalmente dovuto alla dismissione di 99 Store a cui si legano minori costi del personale e minori costi generali amministrativi.

6.4.1 Il conto economico consolidato prospettico

CONTO ECONOMICO PREVISIONALE PIANO CONSOLIDATO DEL GRUPPO BIALETTI 2018 - 2023

| Valuta: €000 | BUSINESS PLAN | | | | | PIANO INERZIALE | |
|-----------------------------|----------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|----------------|
| | FY17A | FY18F | FY19F | FY20F | FY21F | FY22F | FY23F |
| Ricavi delle vendite | 181,275 | 140,633 | 175,099 | 183,854 | 204,905 | 204,905 | 204,905 |
| Premi e contributi client | (11,305) | (9,578) | (12,863) | (13,661) | (15,563) | (15,563) | (15,563) |
| Vendite nette | 169,970 | 131,055 | 162,236 | 170,194 | 139,342 | 139,342 | 139,342 |
| Costo del venduto | (73,876) | (56,658) | (75,054) | (79,459) | (88,375) | (88,375) | (88,375) |
| Royalties | (416) | (386) | (499) | (478) | (478) | (478) | (478) |
| Costi logistici | (7,796) | (7,019) | (8,410) | (8,004) | (8,682) | (8,682) | (8,682) |
| Provvigioni agenti | (1,143) | (954) | (1,014) | (1,129) | (1,158) | (1,158) | (1,158) |
| Primo margine | 86,740 | 66,038 | 77,259 | 81,123 | 90,649 | 90,649 | 90,649 |
| Primo margine % | 51.0% | 50.4% | 47.6% | 47.7% | 47.9% | 47.9% | 47.9% |
| Altri costi fissi industria | (6,400) | (8,409) | (5,257) | (4,936) | (5,164) | (5,164) | (5,164) |
| Costi di marketing | (2,072) | (2,488) | (5,547) | (8,685) | (9,876) | (9,876) | (9,876) |
| Personale HQ | (30,542) | (31,915) | (29,765) | (24,143) | (24,819) | (24,819) | (24,819) |
| Altri costi fissi industria | (32,376) | (31,278) | (25,938) | (21,212) | (21,832) | (21,832) | (21,832) |
| EBITDA | 15,350 | (8,052) | 10,753 | 22,147 | 28,958 | 28,913 | 28,913 |
| EBITDA % | 9.0% | -6.1% | 6.6% | 13.0% | 15.3% | 15.3% | 15.3% |
| D&A | (7,581) | (7,773) | (6,707) | (6,214) | (6,217) | (5,518) | (5,595) |
| Valutazioni | (2,546) | (17,315) | - | - | - | - | - |
| EBIT | 5,223 | (33,140) | 4,046 | 15,933 | 22,741 | 23,395 | 23,317 |
| EBIT % | 3.1% | -25.3% | 2.5% | 9.4% | 12.0% | 12.4% | 12.3% |
| Oneri / proventi finanzia | (11,237) | (11,023) | 21,236 | (11,328) | (11,162) | (11,270) | (11,101) |
| Oneri / proventi straordr | 772 | (181) | (1,176) | (281) | - | - | - |
| EBT | (5,242) | (44,344) | 24,106 | 4,323 | 11,579 | 12,125 | 12,216 |
| Imposte | 230 | 3,498 | (93) | (3,097) | (4,708) | (4,875) | (4,629) |
| Risultato netto | (5,012) | (40,846) | 24,012 | 1,226 | 6,871 | 7,250 | 7,587 |

Risulta necessario analizzare accuratamente il conto economico previsionale consolidato e lo stato patrimoniale previsionale presenti all'interno del piano industriale del Gruppo Bialetti per approfondire il tema della crisi concentrandosi sulle fondamentali voci di bilancio.

Per quanto riguarda i costi fissi d'industria, il piano consolidato prevede un calo drastico di tale tipologia di costo (visibile all'interno del conto economico previsionale) dovuto alla riduzione dei costi generali e amministrativi (G&A) e alla chiusura di 99 punti vendita Bialetti tra l'Italia e l'estero.

Per quanto concerne i costi G&A è prevista una riduzione di circa €10,3mln (da €23,9mln nel 2017 a €13,6mln nel 2021) portando il valore di "altri costi fissi industria" da €32,4mln del 2017 a €21,8mln del 2021.

Inoltre, il piano prevede una sensibile riduzione del personale E del relativo costo HQ che passerà da €30,5mln del 2017 a €24,8mln del 2021.

Il piano prevede costi di marketing crescenti in linea con la nuova strategia aziendale dedicata all'incremento degli investimenti finalizzati alla promozione dei prodotti e del brand.

Il piano prevede complessivamente un incremento dei margini dovuto alla crescente incidenza dei prodotti Caffè, caratterizzati da un più alto margine % rispetto agli altri prodotti, sul totale dei ricavi.

Questi ultimi, di fatto, grazie alle nuove strategie aziendali e alla nuova campagna marketing, subiranno un incremento fino a raggiungere nel 2021 un ammontare di €189,3mln (crescita rispetto al 2017 dove questo valore sfiorava i €170mln).

Solamente tra il 2017 e il 2018 l'andamento dei ricavi risente del perdurare degli effetti della crisi finanziaria che ha portato, in particolare, alla carenza di merce fornita con la conseguente indisponibilità di alcuni prodotti per la vendita al pubblico presso gli store e per lo shop online.

Il canale tradizionale presenterà una crescita maggiore in termini di ricavi nel periodo 2018-2021 (+5% tra il 2017 e il 2021), a scapito del canale retail (-5%).

Tale incremento conseguirà dalle specifiche iniziative predisposte dal *Management* come l'incremento della copertura distributiva e di prodotto sia in Italia che all'estero, anche grazie a nuove referenze e l'ottimizzazione previsti dal piano consolidato per il canale tradizionale.

Il piano prevede la crescita di tale segmento che si stima raggiunga circa il 70% dei ricavi nel 2021 grazie alle specifiche leve di sviluppo utilizzate.

Il risultato netto (negativo nel 2017, con un valore di €-5mln) si stabilizzerà durante l'arco del piano consolidato raggiungendo nel 2021 un valore pari a €6,87mln.

6.4.2 Lo stato patrimoniale consolidato prospettico

STATO PATRIMONIALE PREVISIONALE PIANO CONSOLIDATO DEL GRUPPO BIALETTI DIC17A - DIC23F

| Valuta: €000 | BUSINESS PLAN | | | | | PIANO INERZIALE | |
|---|---------------|-----------------|----------------|----------------|---------------|-----------------|---------------|
| | dic17A | dic18F | dic19F | dic20F | dic21F | dic22F | dic23F |
| Immobilizzazioni materiali | 31,247 | 24,906 | 23,339 | 24,089 | 23,567 | 23,391 | 23,258 |
| Immobilizzazioni immateriali | 14,992 | 9,675 | 9,023 | 8,853 | 8,591 | 8,683 | 8,654 |
| Immobilizzazioni finanziarie | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| Altre immobilizzazioni | 14,997 | 16,281 | 14,293 | 12,433 | 9,980 | 9,225 | 8,700 |
| Totale attivo fisso | 61,246 | 50,871 | 46,665 | 45,385 | 42,148 | 41,309 | 40,622 |
| Crediti commerciali | 49,626 | 34,764 | 43,418 | 51,379 | 58,197 | 58,197 | 58,197 |
| Debiti commerciali | (34,313) | (40,868) | (32,119) | (33,984) | (35,993) | (35,993) | (35,993) |
| Magazzino | 41,573 | 32,712 | 33,771 | 34,150 | 37,459 | 37,459 | 37,459 |
| Altri crediti | 9,038 | 7,180 | 4,100 | 2,535 | 2,535 | 2,535 | 2,535 |
| Altri debiti | (26,805) | (26,298) | (14,107) | (12,755) | (12,359) | (10,370) | (8,727) |
| Capitale circolante netto | 39,117 | 7,491 | 35,064 | 41,326 | 49,841 | 51,829 | 53,472 |
| Fondo TFR | (4,122) | (4,315) | (4,116) | (3,534) | (3,592) | (3,592) | (3,592) |
| Altri fondi | (2,577) | (752) | (671) | (621) | (571) | (521) | (521) |
| Capitale investito netto | 93,664 | 53,295 | 76,942 | 82,555 | 87,826 | 89,025 | 89,982 |
| Capitale sociale | 7,900 | 7,900 | 12,900 | 12,900 | 12,900 | 12,900 | 12,900 |
| Riserve | 6,380 | 1,090 | (39,756) | (15,743) | (14,517) | (7,647) | (397) |
| Utile d'esercizio | (5,013) | (40,846) | 24,012 | 1,226 | 6,871 | 7,250 | 7,587 |
| Patrimonio netto | 9,267 | (31,857) | (2,844) | (1,618) | 5,253 | 12,503 | 20,090 |
| Cassa | (5,899) | (7,916) | (2,803) | (5,181) | (11,663) | (22,988) | (35,011) |
| Crediti finanziari | (266) | - | - | - | - | - | - |
| Rateo interessi | 517 | 1,765 | 1,765 | 1,765 | 1,765 | 1,765 | 1,765 |
| Debiti finanziari | 90,045 | 74,109 | 43,626 | 48,125 | 52,786 | 57,827 | 62,971 |
| Nuova finanza | - | 17,194 | 37,199 | 39,465 | 39,685 | 39,919 | 40,167 |
| Posizione finanziaria netta | 84,398 | 85,151 | 79,786 | 84,173 | 82,573 | 76,522 | 69,891 |
| Fonti di finanziamento | 93,644 | 53,295 | 76,942 | 82,555 | 87,826 | 89,025 | 89,982 |
| DOI (indice di rotazione magazzino) in gg | 120 | 122 | 102 | 100 | 99 | 99 | 99 |
| DSO (tempo medio di incasso) in gg | 86 | 78 | 78 | 88 | 90 | 90 | 90 |
| DPO (tempo medio di pagamento) in gg | 93 | 128 | 89 | 92 | 89 | 89 | 89 |
| PFN / EBITDA | 5.5 x | n.a. | 7.4 x | 3.8 x | 2.9 x | 2.6 x | 2.4 x |

Alcuni aspetti fondamentali del piano industriale consolidato del gruppo Bialetti si trovano all'interno dello stato patrimoniale prospettico.

Nel periodo 2018-2023 si prevedono investimenti complessivi pari a €31,9mln principalmente legati a Bialetti industrie (€23,9mln) e Bialetti Store (€7,2mln).

Questi investimenti sono relativi allo sviluppo di capsule per sistema chiuso, alla produzione di stampi, alla ricerca e allo sviluppo.

Tra il dicembre del 2017 e il dicembre del 2023, l'incremento del capitale circolante operativo (+€2.8mln) è legato principalmente ai maggiori crediti commerciali (€58,2mln nel 2023 contro €49,6mln nel 2017) perfetto dei maggiori volumi di vendita e i maggiori i giorni di incasso legati alla minore incidenza del canale retail, di fatto i DSO medi passano da 86 nel 2017 a 90 nel 2023.

Il debito commerciale risulta in linea durante gli anni di competenza del piano consolidato per effetto combinato dell'aumento dei volumi di acquisto e della riduzione dello scaduto dei fornitori.

Pertanto, subisce una variazione l'indice DPO, dato che vi è una riduzione dei giorni medi di pagamento (93 nel 2017 e 89 nel 2023).

La riduzione dei giorni di rotazione del magazzino, descritto dall'indice DOI, è legata a una maggiore incidenza del mondo Caffè (il cui magazzino si trova a Coccaglio per cui i tempi di *dead time* sono minori rispetto ad altri magazzini).

Tale indice passa da un valore di 120 nel 2017 al 99 nel 2023.

È visibile nello stato patrimoniale previsionale la posizione finanziaria netta consolidata nel dicembre del 2023, che ammonta ad €69,9mln.

Risulta interessante procedere al calcolo di un indice che attesti la sostenibilità del debito in rapporto ai flussi di cassa prodotti dalla gestione caratteristica (PFN/EBITDA).

Maggiore è il risultato ottenuto da questo rapporto, minore è la capacità dell'impresa di affrontare adeguatamente e ripagare il debito contratto.

Generalmente si ritiene che il risultato di questo rapporto debba attestarsi sotto le 3 unità, per cui un risultato maggiore rappresenterebbe una soglia a partire dalla quale la situazione potrebbe diventare critica.

Nel 2017 il Gruppo Bialetti, per tale indice, presentava un risultato di 5,5 e il piano consolidato punta ad ottenere un valore sotto le tre unità a partire dal 2021 con un'ulteriore conseguente riduzione nei due anni a venire.

6.4.3 Il rendiconto finanziario consolidato prospettico

RENDICONTO FINANZIARIO PREVISIONALE PIANO CONSOLIDATO DEL GRUPPO BIALETTI FY17A - FY23F

| Valuta: 000€ | BUSINESS PLAN | | | | | PIANO INERZIALE | |
|--|----------------|----------------|-----------------|---------------|---------------|-----------------|---------------|
| | FY17A | FY18F | FY19F | FY20F | FY21F | FY22F | FY23F |
| EBITDA | 15,350 | (8,052) | 10,753 | 22,147 | 28,958 | 28,913 | 28,913 |
| Imposte | 10 | (493) | (536) | (1,238) | (2,255) | (4,120) | (4,104) |
| Crediti commerciali | 1,532 | 11,080 | (8,654) | (7,981) | (6,818) | - | - |
| Debiti commerciali | (3,238) | 7,630 | (8,749) | 1,865 | 2,009 | - | - |
| Megazzino | (1,093) | 7,066 | (1,059) | (379) | (3,309) | - | - |
| Crediti commerciali ICO | - | (224) | - | - | - | - | - |
| Debiti commerciali ICO | - | 236 | - | - | - | - | - |
| Altri crediti | (1,422) | 1,348 | 3,080 | 1,565 | - | - | - |
| Altri debiti | 7,867 | 118 | (12,191) | (1,352) | (396) | (1,968) | (1,643) |
| Fondo TFR | 397 | 229 | (199) | (581) | 58 | - | - |
| Altri fondi | 30 | (1,680) | (81) | (50) | (50) | (50) | - |
| Flusso di cassa operativo | 19,435 | 17,259 | (17,636) | 14,016 | 18,195 | 22,754 | 23,166 |
| CapEx | (9,265) | (8,981) | (4,669) | (6,793) | (5,433) | (5,434) | (5,434) |
| Immobilizzazioni finanziarie | 10 | - | - | - | - | - | - |
| Altre immobilizzazioni | (3,608) | 2,428 | 2,430 | - | - | - | - |
| Cessioni Pdv | - | 2,711 | 450 | - | - | - | - |
| Svalutazioni | (2,546) | (9,230) | - | - | - | - | - |
| Patrimonio netto | 2,838 | 562 | 5,000 | - | - | - | - |
| Flusso di cassa a servizio del debito | 6,864 | 4,750 | (14,424) | 7,222 | 12,762 | 17,321 | 17,732 |
| Oneri / Proventi finanziari | (11,237) | (4,297) | (10,946) | (11,328) | (11,162) | (11,270) | (11,101) |
| Oneri / Proventi straordinari | 772 | (1,141) | (1,446) | (281) | - | - | - |
| Crediti finanziari | 1,773 | 266 | - | - | - | - | - |
| Rateo interessi banche | (742) | 1,247 | - | - | - | - | - |
| Crediti/Debiti finanziari intercompany | - | - | - | - | - | - | - |
| Debiti finanziari | (1,028) | (16,003) | 1,699 | 4,500 | 4,661 | 5,040 | 5,144 |
| Rateo interessi nuova finanza | - | 194 | 1,362 | 2,265 | 220 | 234 | 248 |
| Nuova finanza | - | 17,000 | 18,643 | (0) | (0) | 0 | (0) |
| Flusso di cassa netto | (3,597) | 2,018 | (5,113) | 2,378 | 6,482 | 11,325 | 12,023 |
| Cassa iniziale | 19,497 | 5,899 | 7,916 | 2,803 | 5,181 | 11,663 | 22,988 |
| Cassa finale | 5,899 | 7,916 | 2,803 | 5,181 | 11,663 | 22,988 | 35,011 |

All'interno del piano Industriale è stato predisposto un rendiconto finanziario prospettico che analizza annualmente il percorso di risanamento finanziario e che il gruppo Bialetti dovrà affrontare.

L'andamento positivo dell'EBITDA (indice precedentemente analizzato nel conto economico prospettico) sarà fondamentale per l'ottenimento di un flusso di cassa operativo positivo e per un adeguato flusso di cassa a servizio del debito (che passerà da €6,86mln del 2017 a €12,76mln nel 2021).

Questo risultato sarà ottenibile anche grazie alla riduzione delle Capex (che rappresentano uno dei motivi principali della crisi economica e finanziaria del gruppo Bialetti).

È visibile, dal rendiconto finanziario prospettico, l'immissione di nuova finanza da parte di Och-Ziff Capital Investments LLC, per un ammontare pari a €35mln.

Quest'operazione risulterà fondamentale per il contenimento dei debiti finanziari e per portare nuova liquidità nelle casse del gruppo Bialetti.

Di fatto, la "cassa finale", lungo tutto il periodo compreso nel piano industriale (business plan e piano inerziale) subirà una grande ascesa passando da €5,9mln nel 2017 a €35,011 nel 2023.

6.5 Il nuovo Accordo di Ristrutturazione

L'inizio del periodo d'emergenza, dovuto alla pandemia generata dal virus Covid-19 e le conseguenti misure restrittive adottate dal Governo Italiano, hanno avuto un impatto significativo sulle performance finanziarie e sulla liquidità dell'azienda.

Queste misure straordinarie hanno portato alla sospensione o chiusura prolungata di molti punti vendita.

La situazione di crisi derivante dal prolungarsi per oltre due anni dell'emergenza sanitaria e la sua evoluzione in corso hanno reso impossibile rispettare, in prospettiva, gli obblighi e i risultati previsti dall'Accordo di Ristrutturazione 2019.

Al fine di poter garantire la continuità aziendale, viene disposto un nuovo piano Industriale, economico e finanziario 2020-2024, in continuità con il piano del 2019.

Un nuovo Accordo di Ristrutturazione è stato ufficialmente approvato il 16 luglio 2021.

I punti chiave che erano stati stabiliti nel piano industriale del 2017 sono stati confermati, ma si è tenuto conto delle modifiche nell'ambiente macroeconomico dovute all'impatto della pandemia da Covid-19.

Il nuovo Accordo di Ristrutturazione nasce grazie a due importanti operazioni:⁵⁶

- AMCO S.p.A. e Illimity Bank, le quali hanno deliberato la remissione dei propri crediti nei confronti di Bialetti Industrie S.p.A. (trattasi di crediti per un ammontare di €20mln, che rappresentano il 35% del debito chirografario oggetto del nuovo Accordo di ristrutturazione);
- A supporto del nuovo Piano Industriale, è prevista l'emissione, da parte di Bialetti Industrie S.p.A. di un prestito obbligazionario non convertibile senior per €10mln interamente sottoscritto dalla Illimity Bank.

Il piano si caratterizza per la sua previsione di crescita, prudenzialmente più graduale, sia in termini di fatturato che di risultati economici e finanziari.

Questa scelta deriva dalla necessità di adattarsi al contesto alterato dalla pandemia e di considerare le nuove sfide che essa ha generato.

6.5.1 P&L prospettico consolidato

Nell'elaborazione del Piano Industriale, sono stati presi in considerazione uno diversi fattori, inclusi i dati a consuntivo per l'esercizio 2019, l'originale budget del 2020 predisposto dal *Management* nei primi mesi dell'anno e l'andamento delle singole società e del Gruppo nei trimestri rilevanti dell'esercizio 2020.

In tale modo, si è inteso creare un piano realistico e aderente alla situazione attuale, considerando l'evoluzione delle circostanze emerse nel corso dell'anno precedente.

Il nuovo Piano Industriale del Gruppo Bialetti si fonda sugli stessi pilastri del Piano Industriale del 2017 con alcune modifiche apportate coerentemente alla tragica situazione finanziaria dovuta al virus Covid-19.

⁵⁶ Comunicato Stampa Bialetti Industrie S.p.A., Coccaglio, 2 novembre 2021.

| Profit & Loss Consolidato valuta - mln/€ | Business Plan aggiornato 2020-2024 | | | | | | Delta | | | | |
|---|------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|---------------|---------------|--------------|-------------|
| | Act 2019 | Act 2020 | 2021 E | 2022 E | 2023 E | 2024 E | 20 vs 19 | 21 vs 20 | 22 vs 21 | 23 vs 22 | 24 vs 23 |
| Vendite | 150,154 | 136,461 | 166,681 | 178,462 | 180,535 | 180,535 | (13,693) | 30,220 | 11,781 | 2,073 | - |
| Premi e contributi a clienti | 9,828 | 10,832 | 13,253 | 13,913 | 13,918 | 13,918 | (1,004) | (2,421) | (0,660) | (0,005) | - |
| Vendite nette | 140,326 | 125,629 | 153,428 | 164,549 | 166,617 | 166,617 | (14,697) | 27,799 | 11,121 | 2,068 | - |
| COGS | 63,873 | 58,796 | 69,732 | 75,415 | 75,955 | 75,955 | 5,077 | (10,936) | (5,683) | (0,540) | - |
| Royalties | 0,327 | 0,443 | 0,326 | 0,528 | 0,528 | 0,528 | (0,116) | 0,117 | (0,202) | - | - |
| Costi logistici | 6,451 | 6,474 | 7,596 | 7,328 | 7,416 | 7,416 | (0,023) | (1,122) | 0,268 | (0,088) | - |
| Commissioni agenti | 0,746 | 0,589 | 0,937 | 1,056 | 1,056 | 1,056 | 0,157 | (0,348) | (0,119) | - | - |
| Primo margine | 68,929 | 59,327 | 74,837 | 80,223 | 81,663 | 81,663 | (9,602) | 15,510 | 5,386 | 1,440 | - |
| % primo margine | 45,9% | 43,5% | 44,9% | 45,0% | 45,2% | 45,2% | -2,4% | 1,4% | 0,1% | 0,2% | 0,0% |
| Altri costi fissi industriali | 5,021 | 4,739 | 5,758 | 5,715 | 5,715 | 5,715 | 0,282 | (1,019) | 0,043 | - | - |
| Costi di marketing | 6,327 | 3,739 | 9,911 | 10,051 | 10,075 | 10,075 | 2,588 | (6,172) | (0,140) | (0,024) | - |
| Stipendi sede | 26,516 | 20,592 | 24,038 | 23,492 | 23,492 | 23,492 | 5,924 | (3,446) | 0,546 | - | - |
| Altri costi fissi | 22,913 | 17,219 | 17,888 | 18,188 | 18,166 | 18,166 | 5,694 | (0,669) | (0,300) | 0,022 | - |
| EBITDA | 8,153 | 13,365 | 17,241 | 22,778 | 24,216 | 24,216 | 5,212 | 3,876 | 5,537 | 1,438 | - |
| EBITDA % | 5,4% | 9,8% | 10,3% | 12,8% | 13,4% | 13,4% | 4,4% | 0,5% | 2,5% | 0,6% | 0,0% |

Il piano presenta al suo interno uno schema P&L prospettico consolidato e analizzandolo risaltano alcuni avvenimenti:

- **Andamento delle Vendite nel 2020:**

Nel 2020, le vendite hanno registrato una diminuzione di €13,7mln rispetto all'anno precedente, attribuibile alla chiusura degli store durante i mesi di marzo, aprile e maggio a causa dell'emergenza Covid-19.

- **Crescita delle Vendite nel 2021-2022:**

Nel 2021, è stata ipotizzata una crescita delle vendite di €30,2mln.

Questo aumento è attribuibile a diverse fonti, tra cui vendite negli store (€11,5mln), vendite all'estero (€9,7mln), canali indiretti italiani (€1,9mln), settore Horeca (€2,9mln) e Aeternum (€3,9mln).

Nel 2022, le vendite continuano ad aumentare, con un incremento ulteriore di €11,8mln (+7,1% rispetto al 2021), aumento attribuibile sia a una maggiore vendita di caffè in Italia e all'estero che all'acquisizione di nuovi partner globali nei settori Horeca e OCS.

- **Investimenti di Marketing:**

Il piano prevede investimenti di marketing razionalizzati sia in Italia che all'estero.

Nel 2020, gli investimenti di marketing sono di circa €10mln e si prevede un aumento fino a €10,4mln nel 2023.

Questi investimenti mirano ad aumentare le vendite di prodotti come la Moka e il caffè.

- Crescita dell'EBITDA:
Coerentemente ai maggiori volumi di vendita e all'ottimizzazione degli store Bialetti l'EBITDA% passerà da 9.8% (valore registrato nel 2020) a 13.4% nel 2024.

Fondamentale, per raggiungere gli obiettivi posti nel Piano Industriale sarà anche il recupero del canale retail, per il quale è previsto un ritorno a regime dopo le chiusure degli Store dovute all'emergenza Covid-19.

Si prevede un aumento del fatturato medio per punto vendita, grazie all'incremento di utilizzatori delle *fidelity card* e alle attività di *Customer Relationship Management* (CRM).

Il Business Plan sposta l'attenzione dal canale di vendita tradizionale al canale di vendita Amazon, e di fatto, si prospetta una crescita delle vendite attraverso questo canale fino a raggiungere €16mln nel 2021 contro €8mln nel 2019.

Per quanto riguarda l'espansione globale il piano industriale prospetta un aumento delle vendite nel 2021 negli USA per €7mln e in Germania per €3mln, oltre a una forte espansione in Cina e nei mercati della Corea.

Il piano, in sintesi, dimostra come l'azienda abbia affrontato sfide significative, come quelle derivanti dall'emergenza Covid-19, ma abbia anche sviluppato strategie per la crescita delle vendite attraverso diversi canali, investimenti di marketing e una maggiore presenza sui mercati internazionali.

6.6 Risultati del 2022 e relazione del Revisore contabile

L'assemblea degli azionisti di Bialetti Industrie S.p.A. ha approvato il bilancio d'esercizio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2022.

Nel corso di tale anno, l'azienda ha registrato una perdita di €4,0mln, a confronto con un risultato positivo di €5,8mln dell'anno precedente (risultato influenzato dagli effetti

positivi derivanti dall'efficacia dell'accordo di ristrutturazione precedentemente stipulato).

Nonostante questa perdita, il gruppo ha riportato ricavi consolidati pari a €152,9mln nel 2022, registrando un aumento del 3,9% rispetto al dato dello stesso periodo dell'anno precedente, che era di €147,3mln.

La società sottolinea che questa crescita è stata raggiunta in un contesto macroeconomico complesso, caratterizzato dal conflitto tra Ucraina e Russia, dall'incremento dei costi energetici e da altri fattori congiunturali che hanno influenzato le politiche di approvvigionamento e l'accesso ai mercati internazionali.

L'EBITDA è positivo e ammonta a €26,5mln, rispetto ai €23,9mln del 2021.

L'EBIT è anch'esso positivo e raggiunge €12,9mln, in aumento rispetto ai €9,6mln al 31 dicembre 2021.

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2022 è di €106,6mln, con un leggero aumento rispetto ai €105,2mln registrati al 31 dicembre 2021.

Nonostante le complessità del contesto, le azioni di Bialetti hanno chiuso la seduta di giovedì con un aumento dello 0,3%, raggiungendo un valore di 0,28 euro per azione.

La società di revisione KPMG ha svolto l'obbligatoria relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato del gruppo, portando in analisi i prospetti di stato patrimoniale consolidato, di conto economico consolidato, delle variazioni di patrimonio netto consolidato e del rendiconto finanziario consolidato al 31 dicembre 2022.

A giudizio della società di revisione, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione corretta e veritiera della situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo Bialetti Industrie al 31 dicembre 2022.

La revisione contabile da parte di KPMG è stata svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e tenendo conto dei principi contabili nazionali e internazionali (OIC, IAS/IFRS).

Tuttavia, KPMG, richiama l'attenzione in merito al presupposto della continuità aziendale descritto dagli Amministratori nella nota esplicativa "Valutazione sulla continuità aziendale del Gruppo"

La nota esplicativa sopracitata mette in luce eventi e circostanze che indicano uno stato di incertezza significativa sulla capacità del Gruppo Bialetti di continuare a adoperare come entità in funzionamento.⁵⁷

Malgrado la nota esplicativa, la società di revisione, avendo ottenuto sufficienti elementi provativi per la valutazione della continuità aziendale e avendo svolto molteplici analisi con riferimento a tale aspetto, in merito al presupposto della continuità aziendale non ha espresso rilievi.

⁵⁷ KPMG – Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Bialetti – 5 aprile 2023.

CONCLUSIONI

Attraverso l'elaborato realizzato si è inteso rappresentare quali siano le strategie, le modalità e gli strumenti che, qualora attivati con tempestività e rigore, possono consentire ad una società in stato di crisi, ovviamente attraverso la definizione di un piano industriale prudenzialmente realistico, di iniziare un percorso volto al conseguimento di nuovi e stabili equilibri economico-finanziari.

La gestione dei nuovi percorsi e il coinvolgimento dei soggetti imprenditoriali e professionali, alla luce dei primi dati dell'Osservatorio Nazionale in tema di Composizione Negoziata della crisi d'impresa, risulta assai complessa per la numerica di istanze presentate, per la provenienza geografica delle domande, per la tipologia, le dimensioni e l'anzianità delle imprese che l'hanno presentate, per la loro forma giuridica e per la ripartizione per settori merceologici.

La gestione delle imprese coinvolte in tali procedure dovrà essere improntata ad impattare sul conto economico, sullo stato patrimoniale e sul rendiconto finanziario, attraverso la realizzazione di un andamento stabile e positivo in termini di flussi di cassa della gestione operativa, affinché detti flussi di cassa possano progressivamente ridurre i debiti finanziari e conseguentemente avere una concreta possibilità di conseguire la redditività attesa e la risoluzione della crisi.

Con il D.lgs. n. 83/2022 del 15 luglio 2022, quale momento di definitiva entrata in vigore del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (D.lgs. n. 14/2019), il Governo Italiano ha dato attuazione alla Direttiva UE 2019/1023 e attratto all'interno del CCII le disposizioni del D.L. 118/2021 in materia di composizione negoziata della crisi.

Lo slittamento di quasi due anni dalla data originariamente prevista (15 agosto 2020) per la sua entrata in vigore, principalmente causato dalla crisi provocata dall'emergenza pandemica, tuttavia, ha consentito di allineare il CCII alle modifiche introdotte in sede di attuazione della sopracitata Direttiva comunitaria del 2019.

Pertanto, i nuovi strumenti giuridici posti a tutela dell'impresa, dell'imprenditore e della continuità aziendale rappresentano oggi un'opportunità di fondamentale importanza per l'imprenditore in crisi e con oggettive ricadute economiche e sociali.

Non di minore importanza, non riducendo ad una questione di semantica, l'abrogazione dei termini "fallimento" e "fallito" l'avvenuta trasformazione della terminologia nel codice (ad esempio la sostituzione di "fallimento" con "liquidazione giudiziale") può

sembrare una mera modifica formale, ma in realtà riflette profonde implicazioni sociali, culturali, ideologiche e psicologiche.

Questa scelta di linguaggio sottolinea un cambiamento nell'approccio e nell'atteggiamento nei confronti delle difficoltà finanziarie e delle crisi aziendali.

La sostituzione della parola "fallimento" con "liquidazione giudiziale" indica una prospettiva diversa sulla crisi d'impresa, in quanto la prima può essere associata alla sconfitta e alla morte dell'impresa, la seconda implica una gestione ordinata e razionale della situazione finanziaria in modo da massimizzare i benefici per tutti gli interessati.

L'associazione tradizionale tra "fallimento" e "morte" può portare a una condanna sociale nei confronti delle imprese e degli imprenditori in difficoltà finanziarie.

Il cambiamento di terminologia mira a ridurre questa stigmatizzazione, in quanto il termine "liquidazione giudiziale" trasmette un senso di procedura legale, ordinata e disciplinata e contribuire a garantire una maggiore sensibilità verso coloro che si trovano ad affrontare difficoltà economiche e finanziarie.

Tra l'altro, l'impronta data dal Legislatore sul tema, mira a sottolineare il ruolo che avranno imprese e professionisti, impegnandoli ad individuare quale sia, nella fattispecie specifica, lo strumento più idoneo a garantire la continuità aziendale ed evitare, quando possibile, di dover ricorrere a procedure concorsuali e/o il concreto rischio di non riuscire a scongiurare la liquidazione giudiziale, con i connessi rischi sotto l'aspetto dell'azione revocatoria e delle ricadute penali.

Pertanto, con il nuovo Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza si è data rilevanza agli strumenti stragiudiziali, assai più flessibili in termini operativi e di costi di procedura, in alternativa ai tradizionali strumenti giudiziali, quale il concordato preventivo.

Ad oggi, il Piano Attestato di Risanamento, l'Accordo di Ristrutturazione del Debito e il Piano di Ristrutturazione soggetto ad Omologazione rappresentano le modalità di natura stragiudiziale e si pongono come spartiacque rispetto alle procedure concorsuali.

Tra le soluzioni stragiudiziali, oggetto di analisi all'interno dell'elaborato, il Piano Attestato di Risanamento, sembrerebbe rappresentare il percorso più duttile e agile a disposizione dell'imprenditore, e che stia assumendo, pertanto, un ruolo da protagonista fra gli strumenti di risanamento aziendale, consentendo di mettere in atto azioni rapide e dirette per la soluzione delle crisi, con le tutele derivanti dall'attestazione.

Non mancano, tuttavia, elementi di grande perplessità sul corretto funzionamento e sulle criticità che sembrerebbero emergere in questa prima fase di adozione dei sopracitati strumenti; criticità che potrebbero mettere seriamente a repentaglio la buona riuscita dei vari processi di risanamento.

Entrando nel merito delle suddette perplessità se ne evidenziano alcune di assoluto rilievo:

- Abnorme numerica di istanze presentate:

Un'analisi recentissima del Sole 24 Ore ha rivelato che nel primo semestre del 2023 si è verificato un aumento del 15,2% nel numero delle nuove procedure concorsuali volte a gestire situazioni di crisi d'impresa rispetto allo stesso periodo del 2022, tale da determinare l'apertura di ben 53.849 nuove procedure.

Le stesse potrebbero generare difficoltà al sistema giudiziario e al tempo stesso rappresentare un mero tentativo dilatorio per il differimento di problematiche di complicata risoluzione, soprattutto se in pendenza di istanze di liquidazione giudiziale, da parte dei creditori;

- Revisione della norma sulla transazione fiscale:

L'articolo 1-bis della Legge n. 103/2023 del 10 agosto 2023 che modifica il D.L. 69/2023 ha introdotto soglie più elevate relative alla possibilità di omologare gli accordi con percentuali in un *range* tra il 25% - 40%, rispetto alla normativa precedente.

Non sarà più sufficiente dimostrare di trovarsi in uno stato di crisi proponendo una transazione al fisco e agli enti previdenziali, con valori irrisori e con l'esclusiva motivazione di rendere più vantaggioso il seppur minimo recupero da parte degli stessi rispetto a una liquidazione giudiziale, ma di fatto alterando in maniera rilevante la *parcondicio creditorum*.

- Mancanza di adeguati assetti organizzativi ed emersione tardiva della crisi:

Risultano assai frequenti, all'interno delle imprese, sia la cronica assenza di adeguati assetti organizzativi amministrativi e contabili, scenario che non consente all'imprenditore di attingere agli *alert* che dovrebbero indurlo ad attivare per tempo gli strumenti di protezione e di risoluzione della crisi, sia ancor peggio

la consapevole sottovalutazione delle problematiche economiche e finanziarie, seppur evidenti.

In conclusione, si può affermare che, la *ratio* dei nuovi strumenti di regolazione della crisi d'impresa emanati dal Legislatore, vadano nella prospettiva di consentire la possibilità di generare un nuovo equilibrio economico, patrimoniale e finanziario dell'impresa.

Condizione imprescindibile, per non vanificare le possibilità di un nuovo inizio, è rappresentata da un'attivazione tempestiva e trasparente degli strumenti di protezione dell'impresa a garanzia della sua continuità.

Pertanto, l'imprenditore può scongiurare i rischi derivanti dalla liquidazione giudiziale e le connesse, possibili conseguenze civili, penali, patrimoniali e reputazionali, purché senza indugio, assuma le determinazioni necessarie, anche se talvolta dolorose, garantendo la massima correttezza nell'utilizzo degli strumenti di protezione, vigilando sull'operato del *Management*, avviando così l'azienda verso un virtuoso percorso di risanamento nel rispetto della legge e dei terzi.

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

- CNDCEC - Linee Guida “Principi per la redazione dei piani di risanamento”, 2017
- Commercialista Telematico - “Squilibri di bilancio e indici di previsione della crisi aziendale”, 2023
- Sistemiamolitalia – “La continuità aziendale e il Codice della Crisi e dell’Insolvenza”, 2023
- Sole24ore – “Checklist per valutare gli assetti organizzativi”, 27 luglio 2023
- CNDCEC – SIDREA – “Linee guida per la valutazione delle aziende in crisi”, 2023
- ODCEC - “La crisi di impresa e la ristrutturazione del debito: il nuovo principio contabile OIC 6”, 2012
- SAF (Scuola di alta Formazione Luigi Martino) – “Il rischio di continuità aziendale nel bilancio IAS e in quello OIC”, 2013
- Corte Suprema di Cassazione, relazione n. 87 - “Fallimento ed altre procedure concorsuali - in genere”, 2022
- www.fiscoetasse.com – “OIC 30: i Bilanci intermedi per il monitoraggio periodico degli equilibri aziendali”, 2023
- Crisi d’impresa e piani di risanamento – Paolo Carbone – Luiss Guido Carli A.A. 2022-2023 “I piani attestati di risanamento, gli accordi di ristrutturazione e i piani di ristrutturazione soggetti ad omologazione”
- OIC – Organismo Italiano di Contabilità “OIC 19 – Debiti”
- ODCEC – “La continuità aziendale”, 2016
- www.manzana.it - “La valutazione della continuità aziendale”
- Sole 24 ore – “Bialetti finalizza il piano di ristrutturazione con Illimity e Amco: sale in Borsa”, 2021
- www.ilfallimentarista.it – “Ristrutturazione dei debiti: le modifiche dell’OIC”, 2017
- UnionCamere – “La Composizione negoziata per la crisi d’impresa” – terza edizione dell’osservatorio semestrale, 15 maggio 2023

IPSOA Guide Operative – “Gestire la crisi d’impresa. Processi e strumenti di risanamento”, a cura di Alessandro Danovi e Alberto Quagli, Wolters Kluwer, 2021

IPSOA Guide Operative – “Crisi e adeguati assetti per la gestione d’impresa”, a cura di Andrea Panizza, Wolters Kluwer, 2021

IPSOA Guide Operative – “Piani di risanamento”, a cura di Andrea Panizza e Alessandro Danovi, Wolters Kluwer, 2017

IPSOA Guide Operative – “Due Diligence”, a cura di Marco Fazzini, Wolters Kluwer, 2019

IPSOA Gruppo Wolters Kluwer – “Il Business Plan”, a cura di Antonio Ferrandina e Fabrizio Camero, 2012

EUTEKNESOLUZIONI – “Guida pratica alla revisione legale delle PMI”, a cura di Ermando Bozza, 2018

FURIO BARTOLI – “Tecniche e strumenti per l’analisi economico-finanziaria”, 2006

CDCEC – “Assetti Organizzativi, Amministrativi e Contabili: Profili civilistici e aziendalistici”, 2023

www.dirittodellacrisi.it – “Gli assetti organizzativi amministrativi e contabili: analisi e note di rilievo da recente giurisprudenza”, 01 agosto 2023

Organismo Italiano di Contabilità - OIC 1 – “I principali effetti della riforma del diritto societario sulla redazione del bilancio D’esercizio”, 2004

ItaliaOggi – “Transazione fiscale più salata”, 21 agosto 2023

ItaliaOggi – “Assetti: è corsa contro il tempo”, 2022

Sole24ore – “Crisi d’impresa, le entrate vigilano sulla gestione aziendale”, 20 ottobre 2022

EUTEKNEFORMAZIONE – “Strumenti di allerta, OCRI, composizione assistita della crisi e piano attestato di risanamento”, 2020

EUTEKNEFORMAZIONE – “riforma della crisi d’impresa: principali novità, adeguati assetti societari e indicatori CNDCEC”, 2020

www.dirittodellacrisi.it – “Il nuovo volto del concordato preventivo in continuità aziendale”, 19 settembre 2022

Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Padova – “L’attestazione dell’esperto negli accordi di ristrutturazione del debito e nei piani di risanamento”

www.dirittodellacrisi.it – “CODICE DELLA CRISI D’IMPRESA E DELL’INSOLVENZA” - Decreto legislativo del 12 gennaio 2019, n°14, 2022

www.lavoroimpresa.com – “Equilibrio patrimoniale, finanziario ed economico dell’azienda”, 2023

Studio Legale Pandolfini Milano – “La ristrutturazione dell’impresa in crisi: gli strumenti legali”, 2023

www.moneycontroller.it - Comunicato Stampa Bialetti Industrie S.p.a. – “Omologato Accordo di Ristrutturazione”, 02 novembre 2021

www.ragioneria.com – “OIC 19 – Debiti”, 19 aprile 2023

Camera di Commercio Cagliari – Oristano – “OCRI e composizione negoziata della crisi d’impresa”, 23 agosto 2023

IPSOA in Pratica – “Fallimento e crisi d’impresa”, Wolters Kluwer, 2023

www.businessplan.it – “DSCR cos’è, come si calcola. Guida Indice Allerta Crisi Impresa”, 2023

Camera di Commercio Treviso – Belluno – “Prevenzione crisi - Organismi di composizione della crisi da sovraindebitamento (OCC)”

Studio Associato Caravati Pagani – “CCII – Codice della Crisi, ennesimo adempimento burocratico a carico degli imprenditori?”, 12 giugno 2023

www.registroimprese.it – “Accordo di Ristrutturazione dei debiti tra Bialetti Industrie S.p.A. e Sculptor Ristretto Investments S.à.r.l., Moka Bean S.r.l., Illimity Bank S.p.A., Banca Finanziaria Internazionale S.p.A., Loan Agency Services S.r.l. e Bialetti Holding S.r.l.”

www.bialetti.com – “Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2022”, 5 aprile 2023

Bialetti Industrie S.p.A. - Piano Industriale e Proposta di Ristrutturazione dell'indebitamento del Gruppo Bialetti e di Bialetti Industrie S.p.A. - 8 febbraio 2019

Osservatorio Ristrutturazione e Insolvenza Mori Rossetti – “Il vaglio del Tribunale circa l'ammissibilità della proposta e del piano concordatario in continuità aziendale”, 22 giugno 2023

EUTEKNEINFO – “Segnalazione delle banche agli Organi di Controllo legato all'emersione della crisi”, 25 agosto 2023

Gabriele Rovina - Copyright Wolters Kluwer Italia s.r.l. – “Il test di auto-diagnosi per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento aziendale” - Amministrazione & Finanza n. 3/2023