

# **Ruolo e responsabilità dei professionisti nelle procedure alternative al fallimento: l'advisor, l'attestatore e il commissario giudiziale**

a cura di **Renato Santini**



Rimini, 22 maggio 2014

# **Il ruolo dell'advisor nella crisi d'impresa**

# L'advisor

- Il ruolo dell'advisor è fondamentale, in quanto è colui che **deve decidere** lo strumento giuridico più idoneo per uscire dalla crisi d'impresa e deve essere in grado di governare l'intero processo, facendo da collettore tra le esigenze dell'impresa, dei creditori e di tutti gli stakeholders
- L'advisor deve pertanto possedere competenze **giuridiche, industriali, finanziarie e commerciali**, e avere un'ottima credibilità reputazionale
- A seconda della **dimensione dell'impresa**, l'advisor può essere una investment bank, una società di consulenza o uno o più professionisti (commercialisti, avvocati, ecc.). Possono anche essere nominati **più advisor** (tipicamente quello industriale e quello finanziario)

# I Soggetti che gestiscono la crisi d'impresa

## Advisor (\*)

Colui che fornisce supporto al management per la creazione del piano di risanamento (turnaround plan) e che coordina la squadra

## Consulenti impresa

- Commercialista (dottore commercialista o ragioniere)
- Esperto in materia del lavoro
- Avvocato
- Tributarista/fiscalista

## Turnaround management

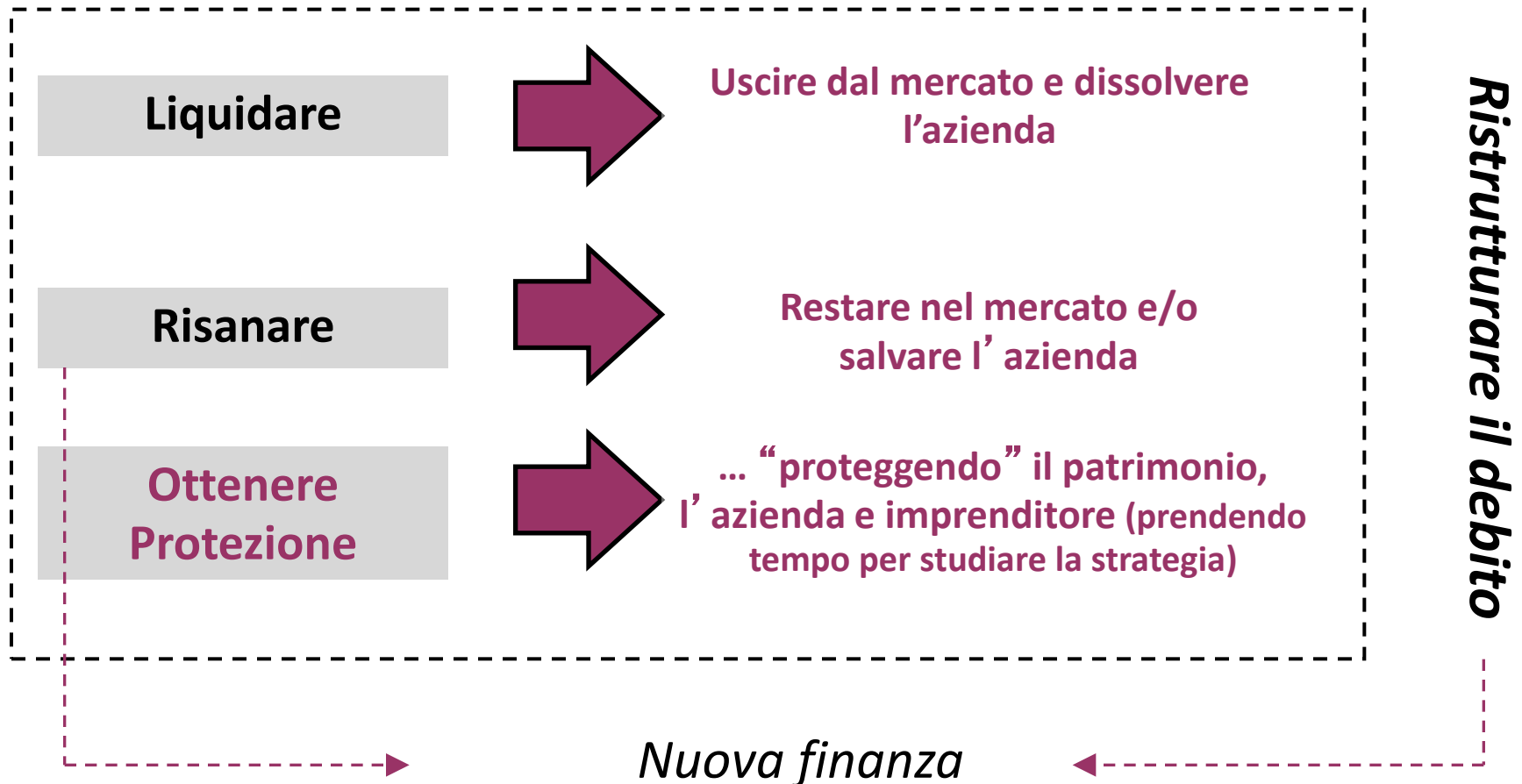
I manager che gestiscono l'esecuzione del risanamento

## Professionista attestatore

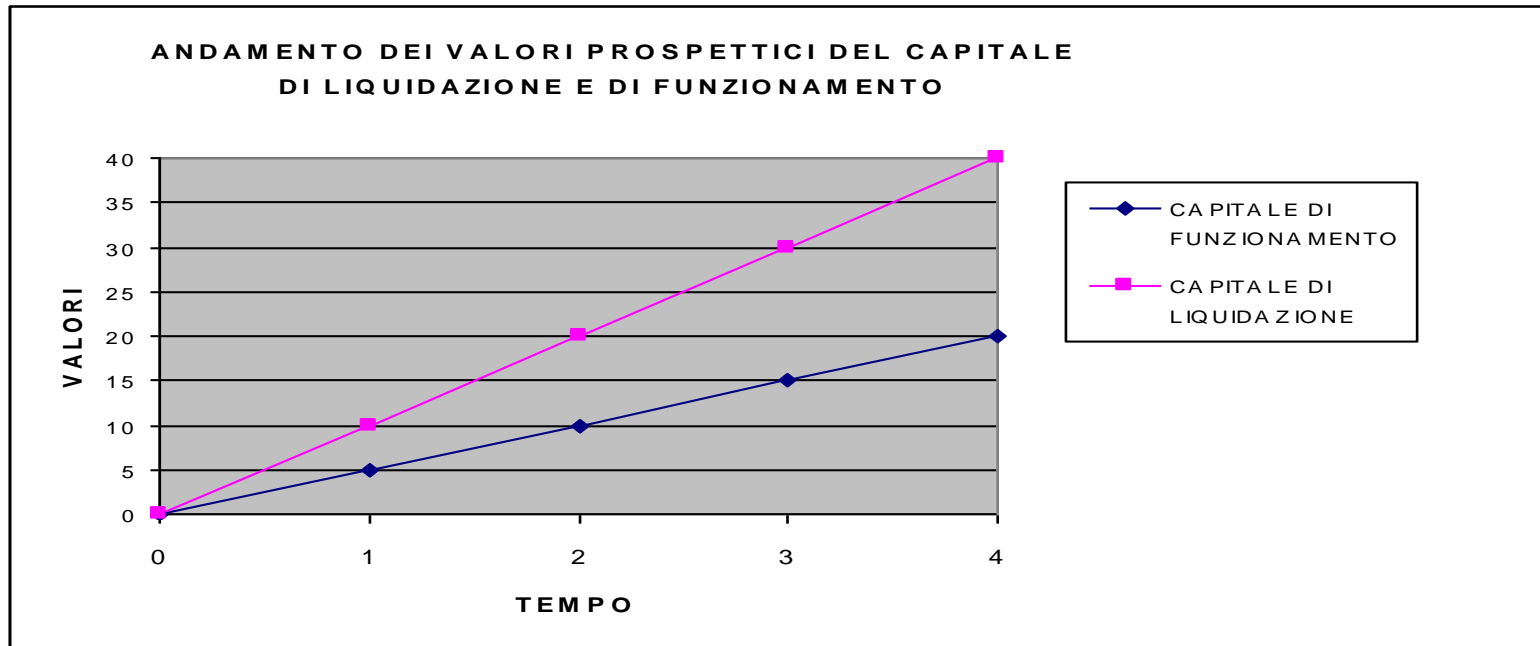
Colui che valuta il piano e ne attesta la fattibilità, assumendo la responsabilità anche ai sensi dell' art. 67, co. 2, lett. d, L.F.

(\*) la Società nomina Advisor industriale ed Advisor finanziario (quest'ultimo svolgente attività di fronting con le banche)

# Obiettivi da percepire da parte dell'advisor



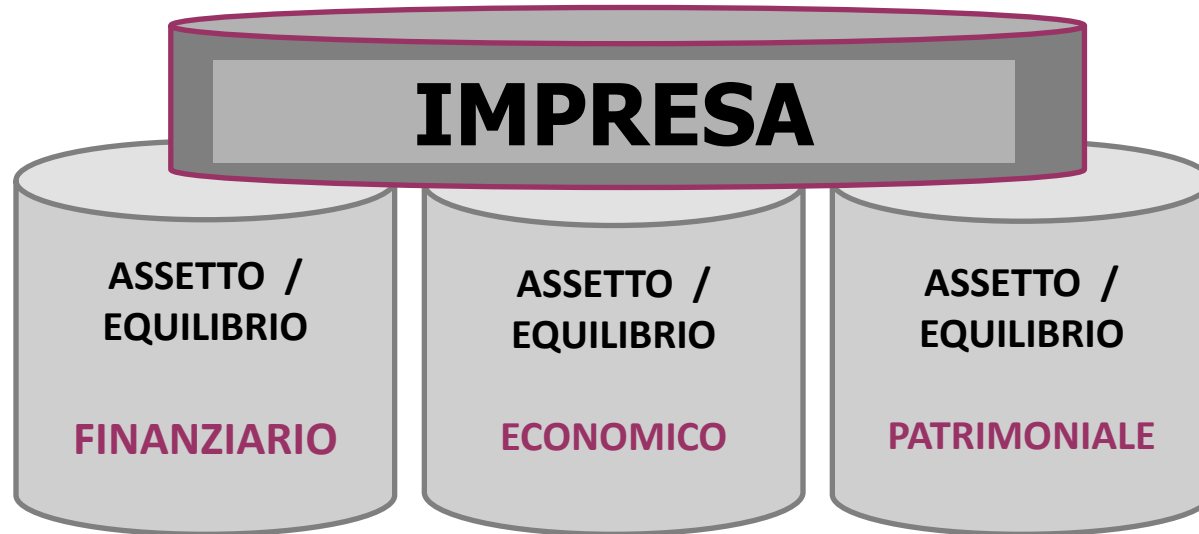
# Liquidare o risanare?



Dipende dalla forbice tra CF e CL:

La **prospettiva liquidatoria** prevale quando gli incrementi patrimoniali sono  $>$  rispetto a quelli realizzabili in condizioni di funzionamento. Ma le condizioni di funzionamento come si valutano?

# Il risanamento come ripristino dell'equilibrio



**Equilibrio Finanziario:** capacità di mantenere con sufficiente stabilità e continuità l'equilibrio tra entrate e uscite

**Equilibrio Economico:** capacità di conseguire nel lungo periodo condizioni di redditività che garantiscano una adeguata remunerazione del capitale proprio

**Equilibrio patrimoniale:** capacità dell'impresa di mantenere con continuità una adeguata eccedenza del valore delle attività rispetto a quello delle passività.

## Gli errori ed il passare del tempo

- Molto spesso l'imprenditore, specie se piccolo, tende ad affidare l'incarico di comprendere le vie d'uscita da una crisi, e quindi il ruolo di advisor, al **solito professionista** che lo segue da anni
- Nonostante ciò sia comprensibile, tale scelta è quasi sempre un **errore**, poiché le competenze del professionista per le tematiche "ordinarie" (contabili, fiscali, legali), non possono essere quelle dell'advisor
- Quando il professionista ordinario comprende la necessità di farsi affiancare da esperti del settore molto spesso è **già tardi per salvare l'azienda**



# Le soluzioni possibili

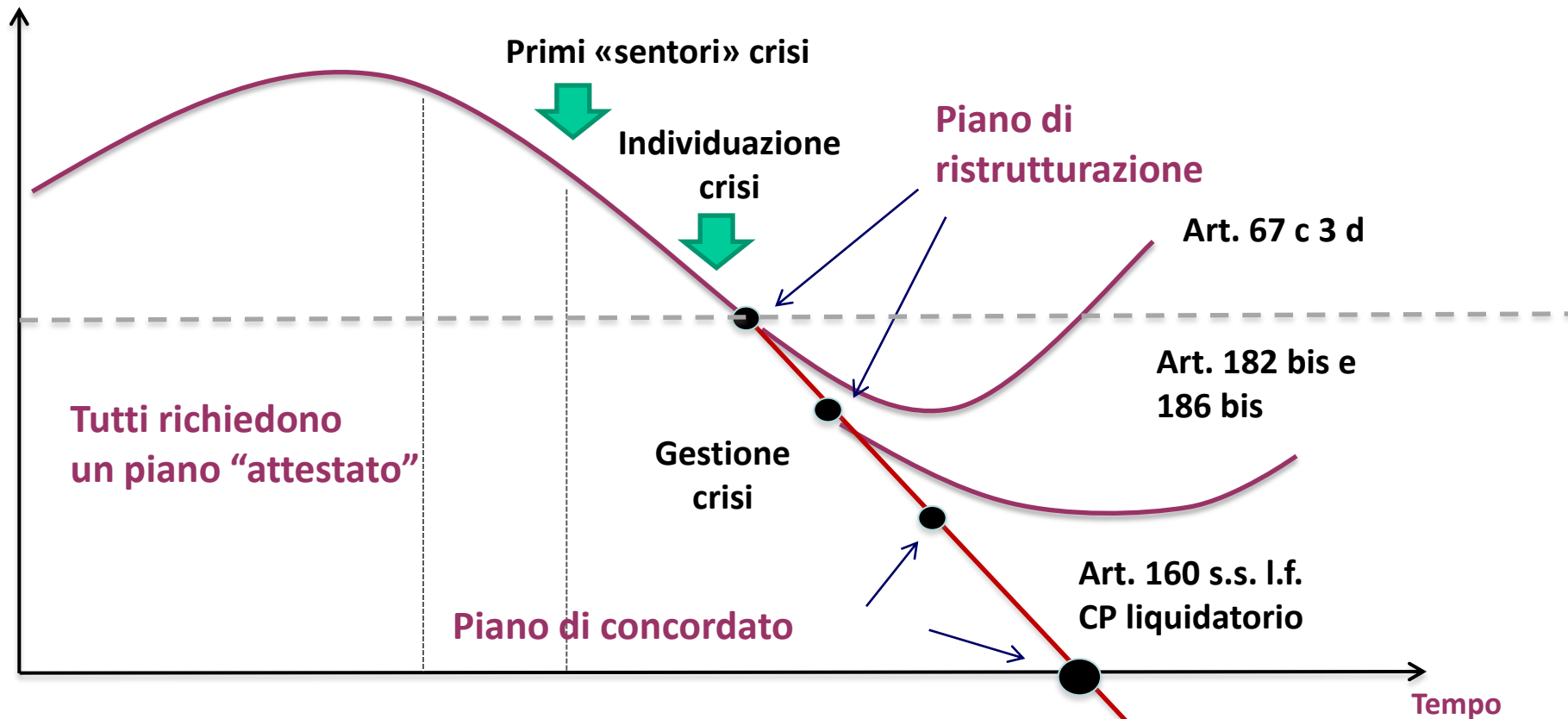
IN IPOTESI DI CONTINUITÀ AZIENDALE		IN IPOTESI DI LIQUIDAZIONE AZIENDALE	
in via extra giudiziale	in via giudiziale	in via extra giudiziale	in via giudiziale
<b>Piano attestato di risanamento</b> (ex art. 67 l.f.) ○ <b>Accordi di ristrutturazione dei debiti</b> (ex art. 182 bis l.f.)	<b>Concordato preventivo in continuità aziendale</b> (ex art. 186 bis l.f.)	<b>Accordi di ristrutturazione dei debiti</b> (ex art. 182 bis l.f.)	<b>Concordato preventivo liquidatorio</b> (ex art. 160 l.f.)

Elementi comuni a tutti gli strumenti:

- **(obbligo redazione) Piano (in continuità o di liquidazione)**
- **(obbligo validazione) Piano (attestazione)**

# L'entrata in funzione dell'advisor

Valore corrente PN

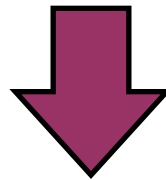


Tanto più complessa (grave) è la crisi, tanto più "profondo" è lo strumento da utilizzare per superarla

Art. 124 s.s. L.F.  
Concordato fallimentare

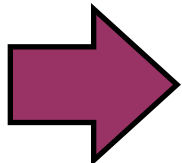
# La necessità di un piano prospettico (*business plan*)

Riguarda la **dimensione industriale** e non può prescindere dalla definizione di scenari previsionali prudenti



**conservativa evoluzione** di ricavi e marginalità giustificabili in termini di:

- ipotesi di ristrutturazione industriale
- confronto con i trascorsi



*... il piano è l'oggetto principale della valutazione della funzione restructuring (banche)*

**Il piano ----> “*business plan*”:**



**Articolato in 6 fasi:**

- 1. Raccolta dati/informazioni relative all'impresa**
- 2. Cause della crisi e riclassificazione bilanci**
- 3. Predisposizione piano industriale (o gestionale)**
- 4. Predisposizione piano economico**
- 5. Predisposizione piano finanziario**
- 6. Prospetto flussi totali di cassa**

# Effetti «protettivi» a confronto

## PIANO ATTESTATO Ex Art. 67, c. 3 lett. d, l.f.

- No effetti protettivi su «continuità»

## CONCORDATO «CON RISERVA» ex Art. 161, co. 6, l.f.

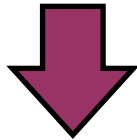
- Blocco procedure esecutive e cautelari (168 <sup>1</sup>)
- Sospensione istanza di fallimento (161 <sup>10</sup>)
- Inefficacia «ipoteche giudiziale» nei 90 gg (168 <sup>3</sup>)
- Inopponibilità atti e/o negozi (169)
- Interruzione interessi su chirografi e riconoscimento interessi legali (solo) su prelatizi (169)
- Scioglimento o sospensione contratti pendenti (169 bis)
- Gestione limitata ad atti ordinaria amm.ne (161 <sup>7</sup>)
- Obblighi informativi periodici (161 <sup>8</sup>)
- Finanziamenti prededucibili e pagamenti crediti anteriori (182 *quinques* <sup>1-5</sup>)
- Sospensione obblighi civilistici tutela integrità patrimonio (182 *sexies*)

## PRE ACCORDO ex Art. 182 *bis*, co. 6, l.f.

- Blocco procedure esecutive e cautelari
- Divieto di acquisire titoli di prelazione non concordati
- Finanziamenti prededucibili e pagamenti crediti anteriori (182 *quinques* <sup>1-5</sup>)
- Sospensione obblighi civilistici tutela integrità patrimonio (182 *sexies*)

# Effetti fiscali a confronto

Stand still



Piano attestato

Impatto fiscale



Vantaggi fiscali (limitati) solo per il debitore e previa pubblicaz. nel R.I.

CP «con riserva» o «pre accordo»

STAND STILL PARZIALE

ADR

Vantaggi fiscali (limitati) per il debitore e per i creditori

STAND STILL TOTALE

CP

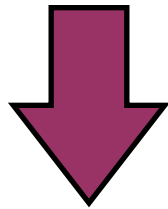
Vantaggi fiscali (ampi) per il debitore e per i creditori

Liquidazione fallimentare

Stand still: max in CP

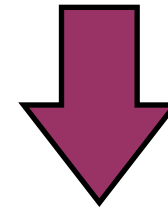
Vantaggio fiscale: max in CP

# Decisione finale dell'advisor con l'aiuto dei legali



Il **piano attestato** rimane essenzialmente finalizzato all'**esenzione** dall'azione **revocatoria**.

Ma ha il grande vantaggio di non divenire "pubblico"



**Preveducibilità, protezione d'impresa ed agevolazione fiscali** diventano (o rimangono) prerogative del **ADR** e/o del **CP** arricchiti di nuove possibilità, con incentivazione maggiore del concordato

# Ruolo dell'advisor durante le trattative di un piano attestato o accordo di ristrutturazione

- *Invio documentazione di supporto alle banche*
- *Approntare il piano e definire le proposte alle banche*
- *Nei **piani in continuità**, evidenziare esigenze di “stand still” o di nuova finanza (con esplicitazione funzionalità alla **tutela del going concern** ed alla **migliore soddisfazione dei creditori**)*
- *Evidenziare disponibilità di risorse da soci e/o terzi, ovvero ragioni che ne impediscono l'accesso*



**Nota: di norma la sorveglianza dell'esecuzione di un piano (PA, ADR) viene conferita ad un nuovo soggetto diverso dall'advisor**

- **Generalmente richiesta dal ceto bancario, con oneri a carico del debitore**
- **Tipica nelle soluzioni stragiudiziali**
- **Assai problematica nel concordato preventivo (*conflitto di interessi: costo a carico di tutti i creditori con benefici in favore dei creditori professionali; opportunità di creare una classe ad hoc per i creditori la cui assistenza è pagata del debitore*)**



# **Il ruolo dell'attestatore**

## Art. 67, 3° comma, lett. d) **Piani attestati di risanamento**

“Non sono soggetti ad azione revocatoria: ...(omissis)

d) gli atti, i pagamenti e le garanzie concesse su beni del debitore purché posti in essere in esecuzione di un **piano che appaia idoneo a consentire il risanamento della esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria**; un professionista indipendente designato dal debitore, iscritto nel registro dei revisori legali ed in possesso dei requisiti previsti dall'art. 28, lett. a) e b) deve **attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano**; il professionista è indipendente quando non è legato all'impresa e a coloro che hanno interesse all'operazione di risanamento da rapporti di natura personale o professionale tali da compromettere l'indipendenza di giudizio; in ogni caso, il professionista deve essere in possesso dei requisiti previsti dall'art. 2399 c.c. e non deve, neanche per il tramite di soggetti con i quali è unito in associazione professionale, avere prestato negli ultimi cinque anni attività di lavoro subordinato o autonomo in favore del debitore ovvero partecipato agli organi di amministrazione o di controllo; il piano può essere pubblicato nel registro delle imprese su richiesta del debitore.”

# L'attestatore

- Il ruolo dell'attestatore del piano (per PA, ADR o CP) è **fondamentale** in quanto il legislatore prevede che senza attestazione non si concretizzi alcuno strumento (impossibile il deposito per ADR o CP)
- L'attestazione pertanto è un presupposto imprescindibile per l'utilizzo degli strumenti previsti dalla LF. Senza attestazione solo accordi puramente **stragiudiziali** con i singoli creditori
- **Giammai** attestatore e advisor possono essere lo **stesso soggetto** (linee guida 2014)

# L'oggetto dell'attestazione è quasi identico...

## **Piani attestati**

art. 67, III° comma  
lett. d)

- Veridicità dei dati e fattibilità del piano

## **Accordi di ristrutturazione**

art. 182 bis

- Veridicità dei dati e attuabilità dell'accordo; idoneità all'integrale pagamento dei creditori non aderenti

## **Concordato Preventivo**

art. 161,  
III° comma

- Veridicità dei dati e fattibilità del piano

## ... con alcune sfumature per le ultime novità

### Concordato in continuità

art. 186bis II° comma  
lett. b)

- Prosecuzione dell'attività d'impresa funzionale **al miglior soddisfacimento dei creditori**

### Continuazione / Partecipazione appalti pubblici

art. 186bis IV° comma

- Conformità al piano e **ragionevole capacità di adempimento del contratto**

### Finanziamenti prededucibili

art. 182 quinquies  
I° comma

- Verifica del fabbisogno finanziario sino all'omologazione e funzionalità dei nuovi finanziamenti alla **migliore soddisfazione dei creditori**

### Pagamento dei crediti anteriori

art. 182 quinquies  
IV° comma

- Prestazioni essenziali alla prosecuzione dell'attività d'impresa e funzionali **alla migliore soddisfazione dei creditori**

# I principi per una corretta attestazione

- Sentenza Cassazione ss. uu. n. 1521/2013
- Circolare n. 30 dell'11/02/2013 dell'IRDEC
- Documenti di ricerca n. 114 Assirevi (richiamo a ISAE 3400)
- Principi CNDCEC in tema di Business Plan
- Linee Guida a «Il finanziamento delle imprese in crisi» Assonime CNDCEC e Univ. Firenze 2010 e 2014
- Linee Guida al Piano Industriale» elaborate da Borsa Italiana (2003)
- Principi (procedure) di revisione legale in quanto compatibili

# «Linee-guida per il finanziamento alle imprese in crisi»

(Bozza per discussione della Seconda edizione – 2014 (\*))



Università degli Studi di Firenze



assonime

Associazione fra le società  
italiane per azioni

***Prassi virtuosa e comportamenti che, pur non essendo imposti dalla legge, possono aumentare il grado di sicurezza delle operazioni di superamento della (e di finanziamento alle imprese in) crisi***



**La ristrutturazione di un'impresa in crisi (ed in particolare il risanamento) spesso non è possibile senza il ricorso a nuovi finanziamenti**

\* Non rivista da CNDCEC ma avviata consultazione con gli Ordini territoriali

# L'indipendenza del professionista

- Il Decreto Sviluppo pone **rigorosi requisiti** a garanzia dell'indipendenza dell'attestatore;
- Non devono esserci:
  - ❖ Vincoli di natura contrattuale e lavorativa subordinata o autonoma, anche con società controllate o controllanti o anche da parte di componenti di uno studio associato
  - ❖ Vincoli anche di natura "personale";
  - ❖ Interessi di qualsiasi natura del professionista nell'operazione.
- Il professionista deve avere i requisiti previsti dall'art. 2399 c.c. indicante le cause di ineleggibilità e decadenza previste per i sindaci;
- Non sono tuttavia ancora previste **sanzioni** per il professionista che decida di dar corso all'esecuzione dell'incarico nonostante la ricorrenza di una situazione di incompatibilità (giurisprudenza)



# L'indipendenza del professionista (IRDEC circ. n. 30 del 11/02/2013)

- La nuova norma prescrive che il professionista non debba, neanche per il tramite di soggetti con i quali sia unito in associazione professionale, aver prestato **negli ultimi cinque anni** attività di lavoro dipendente o autonomo in favore del debitore, ovvero partecipato agli organi di amministrazione e controllo della società interessata.
- Sul punto – rileva l'IRDCEC – mentre con riferimento al lavoro dipendente non possono sorgere dubbi in ordine alla compromissione dell'indipendenza dell'attestatore, in presenza di rapporti di lavoro autonomo appare opportuno effettuare – seppur nel silenzio della legge – una distinzione tra prestazione **occasionale** e **prestazione continuativa d'opera**, ricomprendendo esclusivamente queste ultime nell'ambito di applicazione della norma.

# Riattestazione del professionista (?)

- Sempre l'IRDEC esclude la possibilità di **reiterare gli incarichi di attestazione** dalla stessa azienda **allo stesso professionista prima dello scadere dei cinque anni**, anche se ciò spesso potrebbe rappresentare un risparmio, lasciando intendere che il legislatore avrebbe preferito orientarsi verso un percorso di *job rotation* aperto a più professionisti, senza che si possa formare un meccanismo di tipo confidenziale tra attestatore e azienda
- Si segnala tuttavia che il Tribunale di Milano era giunto ad una soluzione diversa , considerando **possibile la riattestazione** di piani non andati a buon fine al medesimo professionista, come se fosse un mero supplemento di perizia previsto dal III° comma dell'art. 161 L.F.
- La questione resta aperta ed è comunque da affrontare con prudenza

# Raccomandazione n. 4 Assonime

Indipendenza, terzietà e tempestivo intervento dell'attestatore

*L'attestatore, professionista diverso dal consulente, è opportuno che venga nominato già nella fase di redazione del piano, al fine di acquisire le necessarie informazioni e poter rendere le attestazioni eventualmente preliminari.*

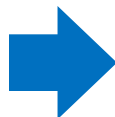
*Il professionista può rendere le varie attestazioni previste nell'ambito della medesima operazioni di risanamento, salvo che l'attività già svolta non comprometta l'indipendenza del suo giudizio*

**Indipendenza ex lege anche verso**  
*“coloro che hanno interesse specifico all'operazione di risanamento”*



- Principali creditori
- Chi beneficia degli effetti esonerativi del piano o dell'accordo

**Incarico ex lege vietato a chi abbia**  
*“prestato negli ultimi 5 anni attività di lavoro (...) in favore del debitore ovvero partecipato ad organi amm.vi e di controllo”*



**L'impedimento non scatta all'interno di incarico connesso alla stessa operazione di risanamento, ovvero in caso di modifiche nell'ambito dello stesso strumento ... *ma attenzione ad indipendenza di giudizio !!!!***

# Attori del risanamento

*distinguere tra:*

**ADVISOR**

Predisposizione PIANO

*Figura non richiesta dalla legge*

**ATTESTATORE**

Validazione STRUMENTO

**Figura obbligatoria**

**Requisiti professionali e di indipendenza  
ex art. 67, c. 3, lett. d), l.f.**

**Il professionista attestatore ha sempre un RUOLO NECESSARIO e FONDAMENTALE AI FINI DELLA TUTELA DEI TERZI**

*Deve possedere **ORGANIZZAZIONE IDOENA** ed adeguate **COPERTURE ASSICURATIVE***

*Deve essere **NOMINATO** e **COINVOLTO** sin da una **FASE ANTICIPATA***

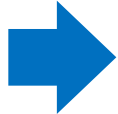
*Deve poter indicare ex ante le **CONDIZIONI NECESSARIE** da seguire nel piano per la **ATTESTAZIONE***

*Può assistere alle **TRATTATIVE CON I CREDITORI** e le **CONTROPARTI** dell'imprenditore*

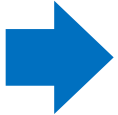
# I requisiti dell'attestazione ai sensi della sentenza ss.uu. Cass. 1521/2013

- 1. Completezza delle informazioni** affinché i *“creditori ricevano una puntuale informazione circa i dati, le verifiche interne e le connesse valutazioni”* (rinforzato dall'art. 236 bis)
- 2. Congruità logica** e cioè della razionalità dell'*iter che conduce dai dati e dalle verifiche condotte* al giudizio reso
- 3. Coerenza** delle conclusioni **con i profili di fatto** dell'impresa e della situazione del mercato e macroeconomica collegata anche al giudizio finale di
- 4. Fattibilità** ovvero la *“prognosi circa la possibilità di realizzazione della proposta nei termini prospettati”, il cui giudizio deve essere espresso in termini di probabilità di successo del piano”* e ha ad oggetto anche *“i rischi inerenti”* ad esso

# Crisi del gruppo e risanamento



**La legge fallimentare non disciplina la crisi del gruppo**



**Nel risanamento del gruppo permane l'autonomia giuridica di ciascuna entità**

Ogni società predispone il proprio strumento di risanamento, che deve ricevere autonoma attestazione

Potrebbe essere redatto unico documento fisico che comprenda il piano di risanamento o l'accordo di ristrutturazione di tutte le società coinvolte (secondo certa giurisprudenza unico ricorso di cp ) ma necessità di tenere distinte le masse attive e passive e di separata approvazione da parte dei creditori di ciascuna entità

L'attestatore può formulare un giudizio per le varie società con una motivazione incentrata principalmente sulla ristrutturazione della capogruppo

***Nella redazione del piano – stante l'autonomia dei patrimoni – devono essere considerati: CONFLITTI DI INTERESSI tra creditori delle varie società e CONFLITTI TRA SOCI, nonché i TEMI TIPICI DEI GRUPPI (cash pooling, compensazioni, postergazioni, movimenti - passati e prospettici - fra le società del gruppo)***

# La veridicità dei dati

- Riferimento non solo a dati **contabili** ma anche **extracontabili** (portafoglio, ordini, n. dipendenti, commesse in corso, ecc..)
- La veridicità non deve essere **assoluta** ma **relativa**, ovvero in funzione della **fattibilità** del piano. Non è una seconda revisione contabile, né una relazione ex art. 172. Attenzione però a **eventuali atti ex art. 173**
- La **società di revisione** può essere utile, se non è quella che certifica i bilanci, ferma restando la responsabilità dell'attestatore
- Verifica **diretta delle poste** e/o **verifica di processo** (sistemi di controllo interno) in funzione della **dimensione** della società. Colloqui con Collegio Sindacale, OdV, Amministratori Indipendenti, ecc..
- Grande attenzione alle potenziali **aree di rischio** (fiscale, previdenziale, giuslavoristica, civile, amministrativa, ambientale, ecc..)

# Le aree di rischio

Data di riferimento: la più recente possibile, avendo cura di tenere conto delle evoluzioni successive

- ➔ **Crediti** (circularizzazione, ageing, status debitore)
- ➔ **Magazzino** (slow moving, ver. campione)
- ➔ **Cespiti** (offerte d'acquisto o mercato secondario)
- ➔ **Imm. Immateriali** (avviamento, marchi)
  
- ➔ **Fornitori** (ciclo passivo, fatt. da ricevere)
- ➔ **Banche** (cessione sbf, estratto conto, calcolo interessi)
- ➔ **Erario ed enti previdenziali** (pareri legali e fiscali)
- ➔ **Personale e TFR** (giuslavorista)
  
- ➔ **Verifica del cut-off** (privilegio e chirografo)
- ➔ **Fondi rischi** (privilegio e chirografo)
- ➔ **Spese di giustizia e professionali**



# La fattibilità di un piano liquidatorio

- La fattibilità di un **piano liquidatorio** è la medesima pre-riforma, in quanto occorre verificare per l'attivo:
  - ✓ L'**oggetto** (intera azienda, ramo d'azienda o singoli beni)
  - ✓ Se sono **irrevocabili** e soprattutto **garantite** (fideiussione bancaria, garanzia di altro soggetto o nulla)
  - ✓ Se sono state predisposte delle **perizie di stima** sul valore di **possibile realizzo** di cespiti (terreni, fabbricati) o sulla **congruità del prezzo** di acquisto dell'azienda
  - ✓ Se restano da realizzare molti beni da **cedere atomisticamente** (terreni e fabbricati, magazzino, attrezzature, autoveicoli, ecc..)
- Le verifiche sul passivo riguardano la corretta determinazione delle **singole poste** (tutti i debiti) e degli eventuali dati extracontabili, la corretta determinazione dei **fondi rischi** e delle **spese di giustizia e procedura**

# Il concordato in continuità ex Art. 186bis L.F.

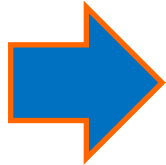
- I. Quando il piano di concordato di cui all'articolo 161, secondo comma, lettera e) prevede la **prosecuzione dell'attività di impresa** da parte del debitore, la **cessione dell'azienda in esercizio** ovvero il **conferimento dell'azienda in esercizio** in una o più società, anche di nuova costituzione, si applicano le disposizioni del presente articolo. Il piano può prevedere anche la liquidazione di beni non funzionali all'esercizio dell'impresa.
  
- II. Nei casi previsti dal presente articolo:
  - a) il piano di cui all'articolo 161, secondo comma, lettera e), deve contenere anche **un'analitica indicazione dei costi e dei ricavi attesi dalla prosecuzione dell'attività d'impresa** prevista dal piano di concordato, **delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura**;
  - b) La relazione del professionista di cui all'articolo 161, terzo comma, deve attestare che la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato **è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori**;
  - c) il piano può prevedere, fermo quanto disposto dall'articolo 160, secondo comma, una **moratoria fino a un anno dall'omologazione** per il pagamento dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, salvo che sia prevista la liquidazione dei beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione. In tal caso, i creditori muniti di cause di prelazione di cui al periodo precedente non hanno diritto al voto.
  
- III. Fermo quanto previsto nell'articolo 169-bis, **i contratti in corso di esecuzione** alla data di deposito del ricorso, anche stipulati con pubbliche amministrazioni, **non si risolvono** per effetto dell'apertura della procedura. Sono inefficaci eventuali patti contrari. L'ammissione al concordato preventivo non impedisce la continuazione **di contratti pubblici** se il professionista designato dal debitore di cui all'articolo 67 ha attestato la **conformità al piano e la ragionevole capacità di adempimento**. Di tale continuazione può beneficiare, in presenza dei requisiti di legge, anche la società cessionaria o conferitaria d'azienda o di rami d'azienda cui i contratti siano trasferiti. Il giudice delegato, all'atto della cessione o del conferimento, dispone la cancellazione delle iscrizioni e trascrizioni.

# Contenuto dell'attestazione 186 bis

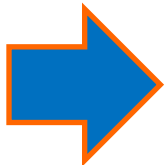


## **VERIDICITA' DATI AZIENDALI:**

rispondenza al reale dei valori assunti alla base del piano



**FATTIBILITA' DEL PIANO:** congruità e ragionevolezza azioni proposte, assumptions e sostenibilità del piano



**MIGLIORE SODDISFACIMENTO DEI CREDITORI:** la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano permette un più alto livello di rimborso ai creditori

**dall'art. 161 III comma, che riprende art. 67 III comma lett. d)**

**Direttamente da art. 186 bis II comma lett. b)**

# Continuità o discontinuità societaria

Il piano deve prevedere, alternativamente

1. *prosecuzione impresa* da parte del debitore
2. cessione azienda in esercizio (comprensivo di affitto + cessione)
3. conferimento azienda anche in newco

**continuità societaria o  
"diretta"**

**.... discontinuità  
societaria o "indiretta"**

+

liquidazione di beni NON  
FUNZIONALI all'esercizio  
dell'impresa

in quali casi assume le  
caratteristiche di un  
concordato liquidatorio?

# Affitto e cessione

- In caso di affitto d'azienda e offerta d'acquisto garantita da fideiussione bancaria a omologa, non avrebbe senso attestare il miglior soddisfacimento dei creditori in quanto trattasi a tutti gli effetti di un **concordato liquidatorio**, essendo sufficiente la veridicità dei dati e la fattibilità del piano
- Se viceversa:
  - ✓ l'offerta **non fosse garantita** (o parzialmente garantita)
  - ✓ fosse garantita ma relativa **ad un solo ramo** d'azienda
  - ✓ la cessione avvenisse **dopo un determinato periodo** dopo l'omologa

occorrerebbe verificare anche il **miglior soddisfacimento dei creditori** andando a indagare i risultati prospettici della promissaria acquirente e il fabbisogno finanziario sino alla cessione

# La fattibilità di un piano in continuità

- La fattibilità di un **piano in continuità** deve coinvolgere diverse verifiche:
  - ✓ Preliminarmente, del **modello** matematico in excel o programma simile (logica di fondo, formule, iterazioni, collegamenti)
  - ✓ Della coerenza delle **assumptions** di natura **macroeconomica** e di **settore** (incremento vendite, tassi di riferimento, statistiche di mercato, ecc..)
  - ✓ Della **coerenza storica** in termini di redditività, investimenti, ciclo circolante, ecc.. con l'andamento prospettico e spiegazione eventuali scostamenti e recuperi di efficienza
  - ✓ Della coerenza con **l'andamento corrente**, sulla base dell'ultima situazione patrimoniale e dell'andamento degli utili mesi
  - ✓ Dell'andamento dei prossimi mesi di gestione in termini di incassi – pagamenti (**budget di cassa**) per determinare il fabbisogno finanziario

# L'analisi di sensitività (stress test)

Una volta predisposto il piano concordatario in termini di scenario base (*management case*) l'obiettivo primario dell'analisi di **sensitività** è di determinare il *Worst Case*, ovvero lo scenario più pessimistico possibile

Ciò aiuterebbe a capire quali fattori siano i più sensibili sui risultati finali, onde quantificare i **rischi** gravanti sulla fattibilità del piano stesso

A parte variazioni di quantità, di fatturato, di investimenti, ecc.. l'importante sarebbe determinare lo scenario di **breakeven**, ovvero i quantitativi o i fatturati al di sotto dei quali il piano non performa secondo le percentuali ai chirografi ipotizzate dal piano stesso

Il rischio del piano si può misurare in termini di **scostamento** tra i quantitativi o i margini attualmente **correnti** e quelli necessari per addivenire agli **obiettivi** del piano stesso

# Calcolo del Free Cash Flow

Autofinanziamento



Valore della produzione - costi della produzione  
= Risultato Operativo (EBIT)  
+ Ammortamenti e Accantonamenti (MOL) } **EBITDA**  
- Imposte pagate  
**= Flusso di circolante della gestione corrente (1)**

± Variazioni di capitale circolante netto  
**= Flusso di cassa della gestione corrente (2)**

± Variazioni di capitale fisso (investimenti / disinv.)  
**= Free Cash Flow** (Flusso di cassa operativo) **(3)**

± Oneri / proventi finanziari  
± Accensione / rimborsi di finanziamenti  
+ Aumenti di capitale - Dividendi  
**= Flusso di liquidità totale (4)**



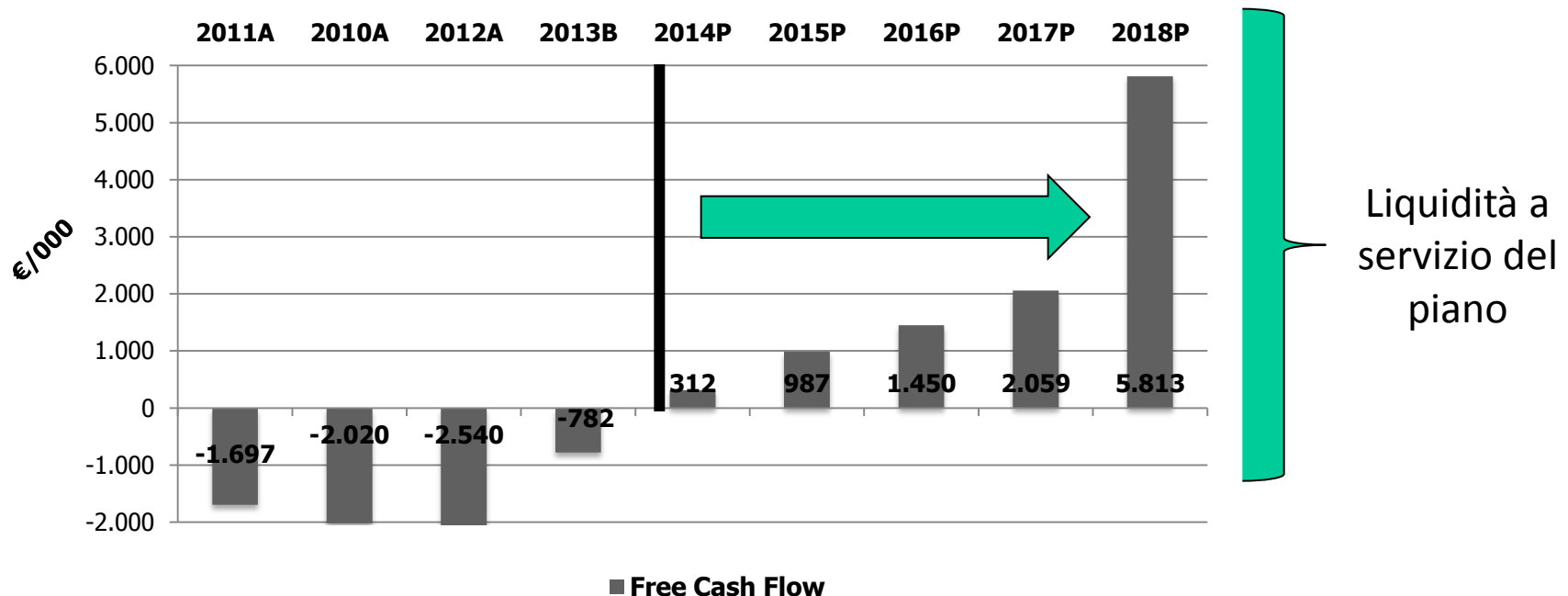
P.F.N.  
iniziale

P.F.N.  
finale



# L'obiettivo a tendere

Ogni piano concordatario in continuità dovrebbe permettere un **accumulo di liquidità**, derivante dalla gestione ordinaria e dalla vendita di asset non strategici, in modo da permettere il rimborso totale o parziale ai creditori. Tale rimborso può anche avvenire sottoforma di conversione del debito in equity o strumenti partecipativi



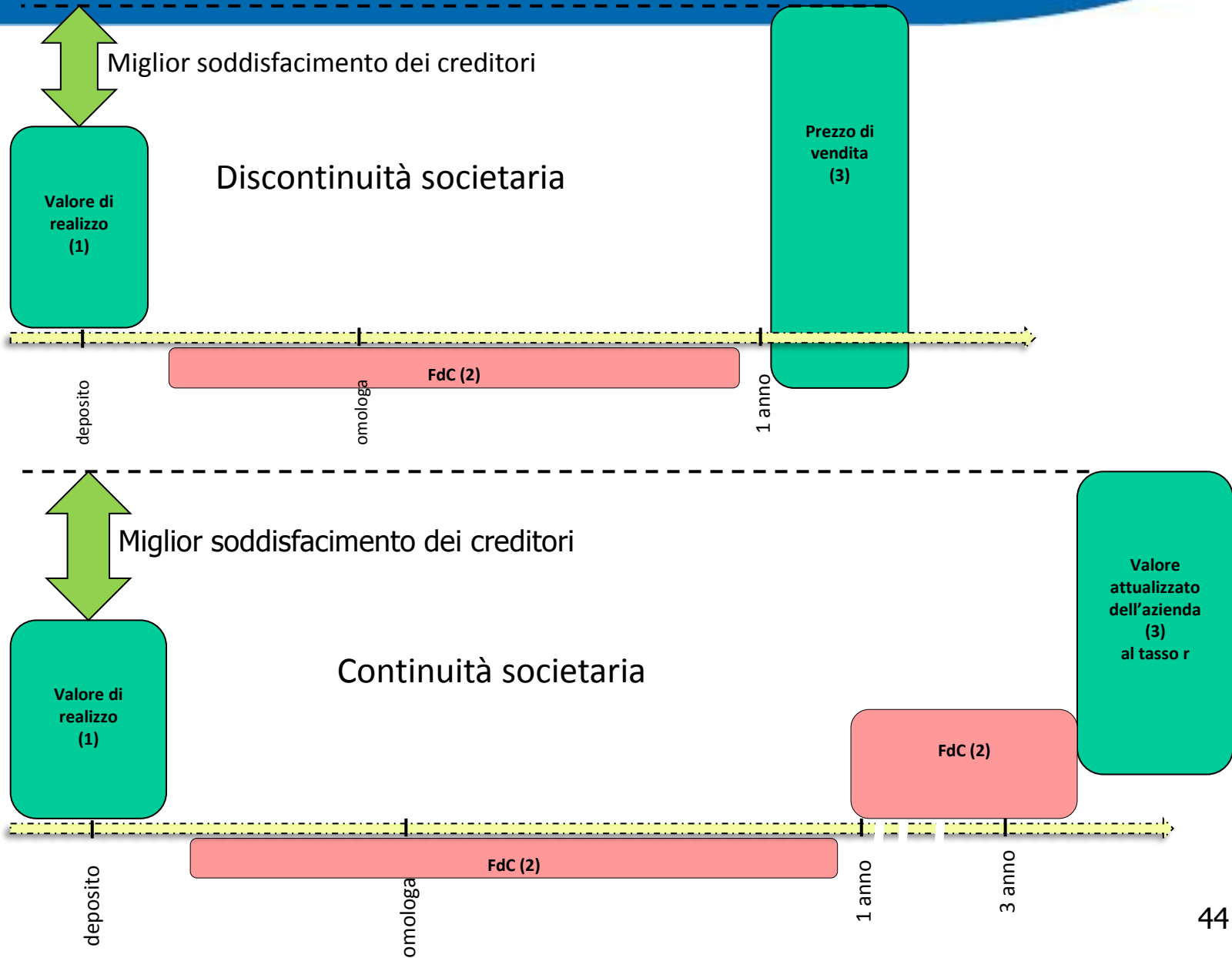
# Il “miglior soddisfacimento dei creditori”

- I **creditori** sono:
  - ✓ Tutti, compresi quelli in prededuzione
  - ✓ Solo quelli anteriori
- La **maggiore soddisfazione** si misura:
  - ✓ Attraverso una maggiore percentuale di rimborso
  - ✓ Attraverso anche altre “utilità esterne” (prosecuzione rapporto)
- E **rispetto a che cosa**:
  - ✓ Ai valori di realizzo di una liquidazione (ramo d’azienda o atomistico)
  - ✓ Ai valori di realizzo di un’altra possibile soluzione di continuità
  - ✓ Al fallimento (con azione di responsabilità)
- Con **quali tempi di indagine**:
  - ✓ Fino alla conclusione dell’orizzonte temporale del piano
  - ✓ Anche successivamente

# La distinzione temporale dell'attestazione

- In ogni **attestazione in continuità**, occorre determinare:
  1. Il **valore di realizzo** degli attivi esistenti alla data di riferimento in un'ottica di **liquidazione** e facendo riferimento alle eventuali **passività latenti** derivanti dalla liquidazione (penali, contratti in essere, irrealizzabilità di determinati beni nei mercati secondari, ecc.. )
  2. I **flussi di cassa differenziali** (anche negativi) derivanti dalla continuità gestionale in termini finanziari (entrate – uscite) per il periodo di lunghezza del piano concordatario, tenendo conto della **prededucibilità** dei costi
  3. I **valori terminali dell'azienda** in caso di continuità societaria o i valori di **ipotetico realizzo** dell'azienda o della società conferitaria (newco) in caso di discontinuità societaria, da attualizzarsi in funzione del rischio e del tempo
- Se **(2 + 3) > 1** esisterebbe “migliore soddisfacimento dei creditori”

# Esempio grafico



# **Il ruolo del Commissario Giudiziale**

# Il Commissario Giudiziale

- Mentre advisor e attestatore sono nominati dal debitore, la nomina del commissario giudiziale, anche nel concordato in bianco, è del **giudice delegato**
- Al commissario giudiziale vengono pertanto equiparati una serie di poteri assimilati a quelli del curatore: egli è pertanto un “**pubblico ufficiale**” (art. 165 LF, che richiama gli artt. da 36 a 39 LF)
- Occorre tuttavia distinguere il ruolo del commissario giudiziale **ante ammissione** ex art. 162 nella fase di prenotazione del concordato, da quella **post-ammissione**

# Il Commissario Giudiziale nel concordato in bianco

- L'art. 82 del d.l. 21 giugno 2013, n. 69, convertito con modificazioni dalla legge 9 agosto 2013, n. 98 ha introdotto, nell'art. 161, VI, VII e VIII comma LF, la possibilità da parte del GD di **nominare il Commissario Giudiziale anche nella fase di prenotazione**
- La nomina **non è obbligatoria** da parte del tribunale. Prima dell'introduzione della norma alcuni tribunali nominavano un coadiutore del G.D. ex art. 68 c.p.c. con poteri solo consultivi
- Le funzioni e i poteri del CG in questa fase sono specificati

# La funzione del Commissario Giudiziale nel concordato in bianco

Le funzioni principali del Commissario Giudiziale in questa fase, se nominato, risultano essere:

- ✓ **Rilevazione** di una delle **condotte di cui all'art. 173** (revoca) per improcedibilità della domanda o della **manifesta inidoneità** delle attività del debitore per la predisposizione della proposta e del piano
- ✓ **Parere al G.D.** sugli atti di **straordinaria amministrazione** ai sensi dell'art. 167 II° comma posti in essere dal debitore e **richiesta di ulteriori informazioni** alla ricorrente (*"il quale può assumere sommarie informazioni"* 161 VII comma) e verifica motivi d'urgenza sulle richieste d'autorizzazione di atti di straordinaria amministrazione o di richieste di proroga
- ✓ **Verifica su altri atti** di natura ordinaria (eventuale mancato pagamento imposte o contributi, mancato conteggio interessi passivi su privilegio e ipotecario, indebito pagamento creditori anteriori, ecc..) capaci di avere un impatto sui costi prededucibili



# Obblighi informativi: linee guida Assonime

- Nel decreto di fissazione del termine di cui all'art. 161 VI comma L.F. il Tribunale (Camera di Consiglio) dispone gli obblighi informativi di cui al comma VIII in funzione della **dimensione**, della **complessità organizzativa** e della **natura** della ricorrente, tenendo conto anche dell'eventuale deposito di **istanze di fallimento**
- Con riferimento alla **frequenza**, gli obblighi debbono essere almeno **mensili**, ma anche con cadenza bi-settimanale o settimanale. Maggiore è la frequenza, maggiore è l'onere per la struttura amministrativa della ricorrente
- Con riferimento al **contenuto** occorre riportare:
  - ✓ Una situazione **finanziaria** sulle attività d'impresa alle date prestabilite
  - ✓ Prospetto **entrate uscite** di periodo, o indicazione dei pagamenti eccedenti determinati importi, con relativi destinatari
  - ✓ Indicazione analitica degli **atti di straordinaria amministrazione** di cui si chiedi eventuale autorizzazione ai sensi dell'art. 161 VII comma

## Sorveglianza ex art. 167 LF

Durante la procedura di concordato, il debitore conserva l'amministrazione dei suoi beni e l'esercizio dell'impresa, **sotto la vigilanza del commissario giudiziale**

I mutui, anche sotto forma cambiaria, le transazioni, i compromessi, le alienazioni di beni immobili, le concessioni di ipoteche o di pegno, le fideiussioni, le rinunzie alle liti, le ricognizioni di diritti di terzi, le cancellazioni di ipoteche, le restituzioni di pegni, le accettazioni di eredità e di donazioni e in genere **gli atti eccedenti la ordinaria amministrazione, compiuti senza l'autorizzazione scritta del giudice delegato, sono inefficaci rispetto ai creditori anteriori al concordato**

## Relazione ex art. 172 LF

Il commissario giudiziale redige l'inventario del patrimonio del debitore e una relazione particolareggiata **sulle cause del dissesto, sulla condotta del debitore, sulle proposte di concordato e sulle garanzie offerte ai creditori**, e la deposita in cancelleria almeno **dieci giorni** prima dell'adunanza dei creditori. Nello stesso termine la comunica a mezzo posta elettronica certificata a norma dell'articolo 171, secondo comma.

Su richiesta del commissario il giudice può nominare uno stimatore che lo assista nella valutazione dei beni

## Richiesta di omologa o revoca

Pertanto, se il CG rileva che il piano concordatario (liquidatorio) è **conveniente e suffragato da idonee garanzie**, o che i numeri del piano (nel concordato in continuità) sono **ragionevoli** e trovano riscontro nella gestione a consuntivo, sempre che **non esistano condizioni giuridiche per l'inammissibilità dello stesso**, predispone la propria relazione ex art. 172 fornendo un **giudizio positivo per l'omologa**

In qualsiasi altro caso predispone una relazione ex art. 173 LF, chiedendo la **revoca del concordato**

# La convenienza della proposta

Il CG deve esprimere un parere non solo sulla fattibilità (e quindi sull'idoneità a soddisfare i creditori nella misura indicata) ma anche sulla **convenienza della stessa**

Ovvero indicare se il piano elaborato dal debitore, pur se fattibile, rappresenti la **miglior soluzione** per il soddisfacimento dei creditori, posto che dall'analisi sulle cause e circostanze del dissesto e sulla condotta del debitore potrebbero derivare **opportunità** (per esempio da esperimento di azioni di responsabilità nei confronti degli organi sociali ovvero da azioni revocatorie), fruibili unicamente nell'ambito di una **procedura fallimentare**

La relazione deve anche essere in grado di individuare le **aree di rischio** in modo da informare i creditori di ogni possibile alea che possa influenzare **la percentuale e/o i tempi del rimborso**

# Relazione ex art. 173 LF

- I. Il commissario giudiziale, se accerta che il debitore ha occultato o dissimulato parte dell'attivo, dolosamente omesso di denunciare uno o più crediti, esposto passività insussistenti o commesso altri **atti di frode**, deve riferirne immediatamente al tribunale, il quale apre d'ufficio il procedimento per la revoca dell'ammissione al concordato, dandone comunicazione al pubblico ministero e ai creditori. La comunicazione ai creditori e' eseguita dal commissario giudiziale a mezzo posta elettronica certificata ai sensi dell'articolo 171, secondo comma.
- II. All'esito del procedimento, che si svolge nelle forme di cui all'articolo 15, il tribunale provvede con decreto e, su istanza del creditore o su richiesta del pubblico ministero, accertati i presupposti di cui agli articoli 1 e 5, **dichiara il fallimento** del debitore con contestuale sentenza, reclamabile a norma dell'articolo 18.
- III. Le disposizioni di cui al secondo comma si applicano anche se il debitore durante la procedura di concordato compie atti **non autorizzati** a norma dell'articolo 167 o comunque diretti a **frodare le ragioni dei creditori**, o se in qualunque momento risulta che **mancano le condizioni prescritte per l'ammissibilità del concordato**.

# Condotte censurabili da parte del debitore

- Compimento di atti di straordinaria amministrazione **non autorizzati** dal GD su proposta positiva del CG ex art. 167 II° comma. Tra questi tipicamente la cessione di asset aziendali e transazioni di ogni genere;
- Contrazione di finanziamenti prededucibili ex art. 111 **senza autorizzazione** ex art. 182 quinquies I comma;
- Pagamento di creditori anteriori **senza autorizzazione** ex art. 182 quinquies IV comma (anche parcelle di professionisti);

# Altri doveri del CG

## **Art. 179 II° comma**

Quando il commissario giudiziario rileva, dopo l'approvazione del concordato, che sono **mutate le condizioni di fattibilità del piano**, ne dà avviso ai creditori, i quali possono costituirsi nel giudizio di omologazione fino all'udienza di cui all'articolo 180 per modificare il voto

## **Art. 185**

Dopo l'omologazione del concordato, il commissario giudiziale **ne sorveglia l'adempimento**, secondo le modalità stabilite nella sentenza di omologazione. Egli deve riferire al giudice ogni fatto dal quale possa derivare pregiudizio ai creditori