

***L'ENTROPIA E LA TASSONOMIA
NELLA REDAZIONE E NEI CONTROLLI
DEI PIANI DI SOLUZIONE DELLA CRISI D'IMPRESA***

(L.M. QUATTROCCHIO – B.M. OMEGNA – A. MIGLIAVACCA)

INDICE

- 1. Premessa. La potenza e i limiti della matematica.*
 - 1.1. Gauss e la progressione aritmetica.*
 - 1.2. Russel e il paradosso del Papa.*
 - 1.3. L'effetto farfalla e la teoria del caos.*
 - 1.4. Il sindacato del Tribunale. Rappresentazione insiemistica della verifica di compliance della domanda concordataria.*
 - 1.5. L'entropia e la soglia minima di informazione.*
 - 1.6. La tassonomia dei controlli.*
- 2. La tassonomia dei controlli. I nodi-radice e le loro declinazioni.*
 - 2.1. Il nodo-radice giuridico e le sue declinazioni.*
 - 2.1.1. La disciplina concorsuale di riferimento.*
 - 2.1.2. La compliance normativa e regolamentare.*
 - 2.2. Il nodo-radice tecnico e le sue declinazioni.*
 - 2.3. Il nodo-radice economico e le sue declinazioni.*
 - 2.3.1. Eurostat.*
 - 2.3.2. Ocse.*
 - 2.3.3. Prometeia.*
 - 2.3.4. Datastream.*
 - 2.3.5. Bloomberg.*
- 3. Il "ricorso con riserva". La Circolare dell'Istituto di Ricerca del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti contabili n. 38 del 3 marzo 2014.*
 - 3.1. La domanda, il piano e la proposta nell'art. 161, comma 6, L.F.*
 - 3.2. Effetti della presentazione della domanda di concordato.*
 - 3.3. Termini.*
 - 3.4. Gli organi di controllo della procedura.*
 - 3.5. Atti di straordinaria amministrazione.*
 - 3.6. Obblighi informativi.*
 - 3.7. Governance nel concordato in bianco.*
- 4. Il contenuto essenziale del piano. La best practice di riferimento.*
 - 4.1. La "Guida al piano industriale di Borsa Italiana".*

4.2. Le “Linee-Guida alla redazione del Business Plan” del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

5. La tassonomia delle valutazioni.

5.1. La continuità indiretta d’impresa. I principi formulati dall’International Valuation Standards Committee e L’“Impairment test in contesti di crisi finanziaria e reale: linee guida” dell’Organismo Italiano di Valutazione.

5.2. Gli asset (immobiliari). Le “Linee Guida per la valutazione degli Immobili in garanzia delle esposizioni creditizie” dell’Associazione Bancaria Italiana.

5.2.1. Requisiti per la stima.

5.2.2. Metodi di valutazione.

5.2.3. Metodo del confronto di mercato.

5.2.3.1. Market comparison approach.

5.2.3.2. Sistema di stima.

5.2.3.3. Metodo misto.

5.2.3.4. Metodo proposto dall’Agenzia del Territorio.

5.2.4. Metodo finanziario.

5.2.4.1. Procedimento di capitalizzazione diretta.

5.2.4.2. Procedimento di capitalizzazione finanziaria.

5.2.4.3. Analisi del flusso di cassa scontato (DCF).

5.2.5. Metodo dei Costi.

5.2.6. Valutazione degli immobili in sviluppo.

5.2.7. Misura delle superfici immobiliari.

5.2.8. Riesame delle valutazioni.

5.2.9. Valori diversi dal valore di mercato.

6. La verifica dell’attendibilità dei dati.

6.1. I dati storici. La disciplina di riferimento.

6.1.1. Premessa.

6.1.2. I principi di revisione approvati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

- 6.1.2.1. La comprensione dell'impresa e del suo contesto e la valutazione dei rischi di errori significativi (Documento n. 315).*
- 6.1.2.2. L'utilizzo del lavoro di altri revisori (Documento n. 600).*
- 6.1.2.3. I Documenti di Ricerca dell'ASSIREVI. Attività del Revisore Legale nella crisi di impresa.*
- 6.2. I dati prospettici. Il documento elaborato dall'International Federation of Accountants. International standard on assurance engagements 3400 (previously ISA 810). "The examination of prospective financial information".*
- 7. La relazione del professionista.*
- 7.1. Il documento elaborato dall'Università degli studi di Firenze. Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. ASSONIME. "Linee-Guida per il finanziamento alle imprese in crisi".*
- 7.2. Il documento elaborato dalla Fondazione ARISTEIA. Documento n. 84. "L'esperto nelle procedure concorsuali".*
- 7.3. Il documento elaborato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. Commissione di studio crisi e risanamento di impresa. "Osservazioni sul contenuto delle relazioni del professionista nella composizione negoziale della crisi d'impresa".*
- 7.4. Il documento elaborato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. Commissione di studio crisi e risanamento di impresa. "La relazione giurata estimativa del professionista nel concordato preventivo e nel concordato fallimentare".*
- 7.5. Il documento elaborato dall'Istituto di Ricerca dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. "I Principi di Attestazione dei Piani di Risanamento".*
- 7.5.1. Profili generali dei principi di attestazione.*
- 7.5.2. Nomina e accettazione.*
- 7.5.3 Profili generali delle verifiche.*
- 7.5.4. Verifica della veridicità dei dati aziendali.*
- 7.5.5. Diagnosi dello stato di crisi.*
- 7.5.6. Giudizio di Fattibilità.*
- 7.5.7. Relazione di attestazione.*
- 7.5.8. Attività successive.*

7.5.9. Responsabilità.

8. La disclosure di bilancio.

8.1. Il documento elaborato dall' Organismo Italiano di Contabilità. Principio n. 6.
“Ristrutturazione del debito e informativa di bilancio”.

9. Il ruolo dell'organo di controllo.

9.1. Il documento elaborato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. “Norme di comportamento del collegio sindacale”.
Attività del collegio sindacale nella crisi di impresa.

10. Conclusioni.

1. Premessa. La potenza e i limiti della matematica.

1.1. Gauss e la progressione aritmetica.

La somma dei primi n numeri naturali è oggetto di un celebre aneddoto riguardante il grande matematico Carl Friedrich GAUSS (Braunschweig 1777 – Göttingen 1855).

Come riferisce il più importante storico della matematica: «*Da fanciullo Gauss frequentò la scuola locale, dove l'insegnante aveva fama di essere molto esigente nei riguardi dei suoi allievi. Un giorno, per tenerli occupati, assegnò loro l'esercizio di sommare tutti i numeri da 1 a 100, chiedendo che ciascuno deponesse la sua lavagnetta su un tavolo non appena avesse finito il calcolo. Quasi immediatamente Carl depose sul tavolo la propria lavagnetta dicendo "Ecco fatto"; l'insegnante gli diede un'occhiata sprezzante mentre gli altri continuavano diligentemente a fare i loro calcoli. Quando, alla fine, l'insegnante esaminò i risultati ottenuti dai vari allievi, trovò che la lavagnetta di Gauss era l'unica a presentare il risultato esatto, 5.050*»¹.

Esiste un primo criterio, banale, per effettuare il calcolo:

$$1 + 2 = 3$$

$$3 + 3 = 6$$

$$6 + 4 = 10$$

Tale criterio, in mancanza di strumenti elettronici di calcolo, conduce – dopo circa 1 ora – al risultato corretto:

$$\text{Somma} = 5.050$$

Il secondo criterio, utilizzato da Carl, può essere sintetizzato nel seguente modo:

$$1 + 100 = 101$$

$$2 + 99 = 101$$

$$3 + 98 = 101$$

¹ Carl. B. BOYER, *Storia della Matematica*, Milano, 2010, pag. 576.

Quindi, vi sono 50 coppie con somma pari a 101; si perviene quindi – quasi istantaneamente – al risultato complessivo:

$$\text{Somma} = 50 \times 101 = 5.050$$

Tale risultato, certamente ingegnoso, consente di apprezzare le potenzialità della matematica, soprattutto quando utilizzata “con un po’ di creatività e fantasia”.

1.2. Russel e il paradosso del Papa.

Nel corso di una conferenza, il famoso logico Bertrand RUSSELL (Trellech, 18 maggio 1872 – Penrhyndeudraeth, 2 febbraio 1970) affermò che «*Partendo da premesse false si può dimostrare qualunque cosa*».

Uno dei presenti al convegno pose a RUSSELL il seguente quesito: «*Se è vero ciò che lei ha detto, mi dimostri che se $2 + 2 = 5$ allora lei e il Papa siete la stessa persona*». La domanda risultò assai impertinente, dal momento che Bertrand RUSSELL – in materia di religione – si dichiarava filosoficamente agnostico e ateo. Ad ogni modo, la soluzione offerta dal Prof. Bertrand RUSSELL fu la seguente:

$$2 + 2 = 5$$

$$4 = 5$$

$$4 - 3 = 5 - 3$$

$$1 = 2$$

$$2 = 1$$

Il Professore concluse affermando: «*Il Papa ed io siamo due persone distinte, ma se $2 = 1$ siamo nel contempo la stessa persona*». La dimostrazione non venne mai smentita: da una premessa falsa si può dimostrare qualunque cosa con passaggi logici corretti.

Il paradosso era già noto nell’antica Roma: la locuzione latina “*ex falso (sequitur) quodlibet*” (dal falso (segue una) qualsiasi cosa (scelta) a piacere) indicava nella logica classica il principio – valido anche per la logica intuizionista – secondo cui da un enunciato contraddittorio consegue logicamente qualsiasi altro enunciato.

Sembra logico chiedersi il perché di questa citazione. La risposta è che nella delicata operazione di progettazione di un piano occorre evitare le premesse false, pena il giungere a conseguenze non solo errate, ma spesso disastrose.

1.3. L'effetto farfalla e la teoria del caos.

Si ritiene che l'espressione "effetto farfalla" sia stata ispirata da uno dei più celebri racconti fantascientifici di Ray BRADBURY - Rumore di tuono (*A Sound of Thunder*) del 1952 -, ambientato nel futuro alla data del 2055, epoca in cui la moderna tecnologia permette di organizzare safari temporali per turisti. In una remota epoca preistorica, un escursionista del futuro calpesta una farfalla e questo fatto provoca una catena di radicali cambiamenti per la storia umana².

Prima di allora, il celebre scienziato Alan TOURING – in un saggio del 1950 – anticipava questo concetto: «*Lo spostamento di un singolo elettrone per un miliardesimo di centimetro, a un momento dato, potrebbe significare la differenza tra due avvenimenti molto diversi, come l'uccisione di un uomo un anno dopo, a causa di una valanga, o la sua salvezza*»³.

Per la verità, Edward LORENZ – altro celebre scienziato – fu il primo ad analizzare l'effetto farfalla in uno scritto del 1963, preparato per la *New York Academy of Sciences*; nel saggio si affermava che «*un meteorologo fece notare che se le teorie erano corrette, un battito delle ali di un gabbiano sarebbe stato sufficiente ad alterare il corso del clima per sempre*»⁴. Qualche anno dopo, lo stesso Edward LORENZ tenne un'importante conferenza dal titolo: «*Può il batter d'ali di una farfalla in Brasile provocare un tornado in Texas?*»⁵.

Il concetto dell'effetto farfalla è stato inquadrato concettualmente nell'ambito della teoria del caos, i cui inizi si fanno comunemente risalire agli studi di Henri Poincaré (1890).

² Il riferimento è tratto da *wikipedia*, voce: "Effetto farfalla", pagina aggiornata al 30 aprile 2014.

³ A. TURING, *Macchine calcolatrici ed intelligenza*, 1950.

⁴ LORENZ, *Deterministic non periodic flow*, in *Journal of the atmospheric science*, 1963, 20, 130; il testo originale è consultabile sul sito <http://journals.ametsoc.org>.

⁵ LORENZ, *Predictability: Does the Flap of a Butterfly's Wings in Brazil Set Off a Tornado in Texas?*, 1972, consultabile sul sito: http://eaps4.mit.edu/research/Lorenz/Butterfly_1972.pdf.

Nell'ambito della teoria del *caos*, uno dei più recenti approdi della matematica applicata, perviene alla conclusione secondo cui la conseguenza pratica dell'effetto farfalla è che i sistemi complessi – come il clima o il mercato azionario – sono difficili da prevedere su una scala di tempo utile.

La ragione risiede nel fatto che ogni modello finito che tenti di simulare un sistema deve necessariamente eliminare alcune informazioni sulle condizioni iniziali e, in un sistema caotico, questi errori di approssimazione tendono ad aumentare via via che la simulazione procede nel tempo, e al limite, l'errore residuo nella simulazione supera il risultato stesso.

In questi casi, in sostanza, le previsioni di una simulazione non sono più attendibili se spinte oltre una certa soglia di tempo. Ne consegue che in un sistema complesso – come quello economico – gli errori o anche soltanto le approssimazioni possono condizionare imprevedibilmente i risultati; e gli errori crescono esponenzialmente al dilatarsi dell'orizzonte di piano.

1.4. Il sindacato del tribunale. Rappresentazione insiemistica della verifica di compliance della domanda concordataria.

Una nota sentenza della Corte di Cassazione a Sezioni Unite (Cass. Civ. SS.UU. 23 gennaio 2013, n. 1521)⁶ offre spunti molto interessanti per l'applicazione della teoria degli insiemi.

In tale sentenza viene esaltata la matrice privatistica del concordato, con la precisazione che, tuttavia, la disciplina di tale procedura concorsuale ha importanti riflessi pubblicistici che non possono non condizionare i risultati dell'indagine circa i poteri del tribunale. Viene altresì confermato che un elemento essenziale del piano è rappresentato dalla sua “causa”, consistente nella “regolazione della crisi” attraverso il soddisfacimento dei creditori, sulla base dei seguenti principi:

- la funzione economico-sociale del concordato preventivo è quella di regolare la crisi dell'imprenditore: pertanto, un concordato che non miri a consentire il raggiungimento di tale obiettivo è da considerarsi privo di causa;

⁶ Cass., SS.UU., 23 gennaio 2013, n. 1521, in *Riv. dir. comm.*, 2013, II, pag. 189, con nota di TERRANOVA, *La fattibilità del concordato*; in *Giur. comm.*, 2013, II, pag. 343, con nota di CENSONI, *I limiti del controllo giudiziale sulla “fattibilità” del concordato preventivo*; in *Il fallimento*, 2013, pag. 149 con commento di FABIANI; in *Le Società*, 2013, pag. 435, con commento di DE SANTIS; in *Giur. it.*, 2013, 2538, con nota di FAUCEGLIA, *La Cassazione e il concordato preventivo*.

- la regolazione della crisi deve avvenire mediante il soddisfacimento delle ragioni dei creditori in una cornice temporale determinata: nei casi in cui a questi nulla venga proposto, o la percentuale di pagamento prevista nel piano sia assolutamente irrisoria, il concordato è parimenti privo di causa;
- la sussistenza della causa non dipende dalla misura del soddisfacimento (che va rimessa al giudizio dei creditori, perché valutazione di convenienza), ma dal fatto che “un soddisfacimento” vi sia e sia economicamente quantificabile;
- è dubbio se sia necessario un soddisfacimento “minimale” dei creditori, dovendosi tra l'altro sottolineare che l'indicazione nella proposta della misura del soddisfacimento dei creditori non è necessaria (e tantomeno vincolante). La legge non prevede, infatti, che il piano debba contenere la promessa di una certa misura di soddisfacimento, né una qualsivoglia forma di garanzia dello stesso): ciò che, unicamente, conta è che il debitore si assuma un'obbligazione determinata e riconoscibile;
- vi è la massima flessibilità possibile nella formulazione della proposta concordataria: non è necessario che il soddisfacimento avvenga attraverso il pagamento di una somma di denaro: essendo altresì legittime forme di soddisfacimento del credito di altra natura (in pratica qualsiasi utilità economicamente determinabili diverse dal denaro).

Ciò posto, il principale elemento di novità della sentenza si riscontra – tuttavia – nella distinzione tra:

- fattibilità giuridica del piano di concordato: nella motivazione si afferma che, per esempio, non sarebbe giuridicamente fattibile un concordato liquidatorio che prevedesse la cessione di un bene altrui;
- fattibilità economica del piano di concordato, da valutarsi prognosticamente;
- completezza informativa: ci si riferisce al compendio di informazioni che debbono necessariamente affluire ai creditori (affinché possano esprimere un “consenso informato”) e che provengono dal redattore del piano, dall'attestatore e – infine – dal commissario giudiziale. Il valore dell'informazione è elevato a requisito di legittimità del procedimento e pertanto, può essere sindacata dal giudice la circostanza che vi sia stato un difetto nella trasmissione delle informazioni ai creditori;

- convenienza: il giudizio di convenienza – assoluta o relativa (c.d. convenienza comparata) – spetta ai creditori (*Risk Appetite*: propensione all’assunzione o alla mitigazione del rischio); il tribunale conserva, tuttavia, un potere surrogatorio in sede di giudizio di omologazione se i creditori dissenzienti che rappresentano il 20% dei crediti ammessi al voto contestano la convenienza della proposta: in tal caso, infatti, il Tribunale può omologare il concordato qualora ritenga che il credito possa risultare soddisfatto in misura non inferiore rispetto alle alternative concretamente praticabili (art. 180, comma 4, L.F.);
- altri vizi derivanti da errori di calcolo: il piano prevede il soddisfacimento dei creditori, ma si fonda su un errore di computo.

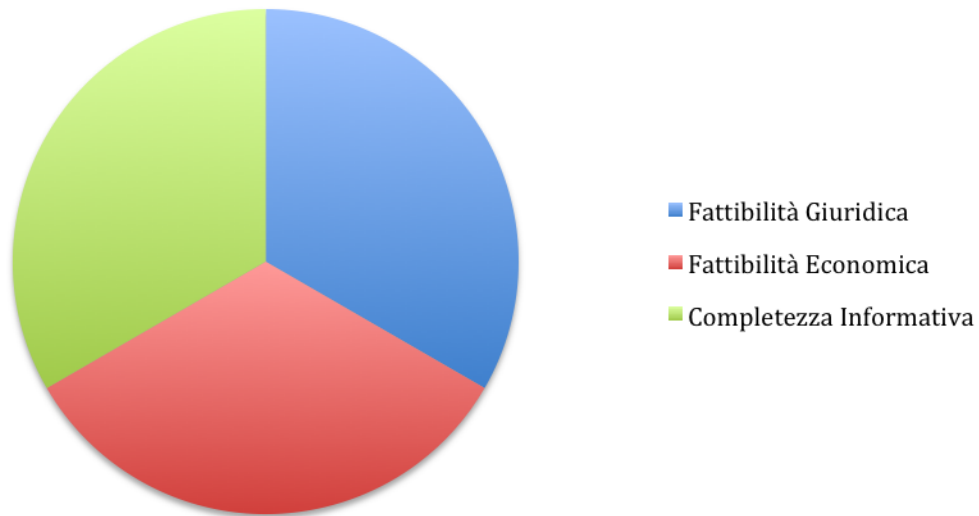
Viene, infine, sottolineata l’omogeneità del tipo di sindacato esercitabile nelle varie fasi del procedimento:

- ammissione;
- revoca;
- omologazione.

Al fine di circostanziare la verifica di *compliance* demandata ai diversi interlocutori, è interessante rappresentare mediante l’utilizzo dei diagrammi di Venn le diverse aree corrispondenti a:

- Fattibilità Giuridica
- Fattibilità Economica
- Completezza Informativa

Verifica di *compliance*



Mutuando i concetti di unione fra insiemi (\cup) e di intersezione (\cap) fra insiemi, è agevole ricostruire le seguenti relazioni:

- Universo = {Fattibilità Giuridica} \cup {Fattibilità Economica} \cup {Completezza Informativa}
- Relazione dell'Attestatore = {Fattibilità Giuridica} \cup {Fattibilità Economica} \cup {Completezza Informativa}
- Decreto di Ammissione del Tribunale = {Fattibilità Giuridica} \cup {Completezza Informativa}
- Creditori = {Fattibilità Giuridica} \cup {Fattibilità Economica} \cup {Completezza Informativa} \cup {Convenienza}

Alla luce di tali relazioni, possono essere formulati i seguenti interrogativi:

- $\{ \{ \text{Fattibilità Giuridica} \} \cup \{ \text{Fattibilità Economica} \} \cup \{ \text{Completezza Informativa} \} \}' = \text{Insieme Vuoto?}$
- $\{ \text{Fattibilità Economica} \} \cap \{ \text{Completezza Informativa} \} = \text{Insieme Vuoto?}$
- $\{ \{ \text{Fattibilità Giuridica} \} \cup \{ \text{Completezza Informativa} \} \} \cap \{ \text{Convenienza} \} = \text{Insieme Vuoto?}$

È ragionevole ritenere che, nonostante i confini fra fattibilità giuridica e fattibilità economica siano netti, al Tribunale, che ha il compito di valutare la completezza informativa del piano, sia riservato in concreto un sindacato molto più ampio rispetto a quello della sola fattibilità giuridica.

In tale contesto è agevole constatare come esista un livello minimo di informazione la cui valutazione compete al Tribunale e al di sotto del quale è il Tribunale medesimo a dover dichiarare l'inammissibilità della domanda o – *mutatis mutandis* – a disconoscere gli effetti protettivi del piano o dell'accordo.

Relativamente al concordato preventivo, potrebbe essere interessante chiedersi se – in tal caso – il vizio non investa tanto la causa del contratto quanto piuttosto l'oggetto dello stesso, sotto il profilo dell'indeterminatezza o dell'indeterminabilità.

1.5. L'entropia e la soglia minima di informazione.

Nell'ambito dell'informatica l'entropia costituisce il limite inferiore della compressione dei dati senza perdita di informazione. Pensate al livello qualitativo di un *blue-ray* in rapporto a quello di un *dvd*.

Claude Shannon è lo scienziato cui si devono gli studi iniziali sul tema ed il suo primo lavoro lo troviamo nell'articolo "Una teoria matematica della comunicazione" del 1948⁷. Nel primo teorema di Shannon, egli dimostrò che una sorgente casuale di informazione non può essere rappresentata con un numero di *bit* inferiore alla sua entropia, cioè alla sua autoinformazione media. Come ricordò Shannon più tardi, a proposito del risultato da lui trovato, «*La mia più grande preoccupazione era come chiamarla. Pensavo di chiamarla informazione, ma la parola era fin troppo usata, così decisi di chiamarla incertezza. Quando discussi della cosa con John Von Neumann, lui ebbe un'idea migliore. Mi disse che avrei dovuto chiamarla entropia, per due motivi: "Innanzitutto, la tua funzione d'incertezza è già nota nella meccanica statistica con quel nome. In secondo luogo e più significativamente, nessuno sa cosa sia con certezza l'entropia, così in una discussione sarai sempre in vantaggio"*»⁸.

Nell'ambito dei piani di risanamento, di ristrutturazione e di concordato e alla luce dei principi formulati dalla Corte di Cassazione a Sezioni Unite nella sentenza

⁷ SHANNON, *A mathematical theory of communication*, in *The Bell System Technical Journal*, 1948, Vol. 27, pp. 379–423 e 623–656. Il testo integrale di tale articolo è reperibile sul sito <http://cm.bell-labs.com/cm/ms/what/shannonday/shannon1948.pdf>.

⁸ Tale aneddoto è riportato da M. TRIBUS, E.C. MCIRVINE, *Energy and information*, in *Scientific American*, 1971, *Sept.*, pag. 224.

citata, potremmo definire “entropia” il livello minimo di informazioni che deve affluire ai creditori affinché gli stessi possano esprimere un “consenso informato”; livello minimo di informazione che – come si è detto – è elevato a requisito di legittimità del procedimento.

Come sottolineava Von Neumann, si potrebbe ritenere che nessuno sappia con certezza cosa sia l’entropia nei piani, ma non è altrettanto sicuro che in una discussione si sarà “*sempre in vantaggio*”: esiste, infatti, una norma sanzionatoria che prevede un *floor*, prevedendo che «*Il professionista che nelle relazioni o attestazioni di cui agli articoli 67, terzo comma, lettera d), 161, terzo comma, 182 bis, 182 quinquies e 186 bis espone informazioni false ovvero omette di riferire informazioni rilevanti, è punito con la reclusione da due a cinque anni e con la multa da 50.000 a 100.000 euro*» (art. 236-bis, L.F.).

1.6. La tassonomia dei controlli.

La tassonomia (dal greco *taxis*, "ordinamento" e *nomos*, "norma" o "regola") è, nel suo significato più generale, la disciplina della classificazione.

In ambito matematico l’espressione “tassonomia” indica una struttura ad albero di categorie appartenenti a un dato gruppo di concetti. A capo della struttura c’è una categoria singola, il “nodo radice”, le cui proprietà si applicano a tutte le altre categorie della gerarchia (sotto-categorie). I nodi sottostanti a questa radice costituiscono categorie più specifiche, le cui proprietà caratterizzano il sottogruppo del totale degli oggetti classificati nell’intera tassonomia.

Come si avrà modo di constatare più avanti, esiste un ordine gerarchico – una tassonomia – dei controlli (preliminari) nella redazione e (successivi) nell’attestazione del piano, che procede dal generale al particolare. Ci sono in particolare tre principali “nodi-radice”: il primo giuridico, il secondo tecnico e il terzo economico.

2. La tassonomia dei controlli. I nodi-radice e le loro declinazioni.

2.1. Il nodo-radice giuridico e le sue declinazioni.

2.1.1. La disciplina concorsuale di riferimento.

Il nodo-radice giuridico è costituito dalle norme primarie.

La prima norma di riferimento è contenuta nell’art. 67 L.F., che testualmente recita:

«I. Sono revocati, salvo che l'altra parte provi che non conosceva lo stato d'insolvenza del debitore:

1) gli atti a titolo oneroso compiuti nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento, in cui le prestazioni eseguite o le obbligazioni assunte dal fallito sorpassano di oltre un quarto ciò che a lui è stato dato o promesso;

2) gli atti estintivi di debiti pecuniari scaduti ed esigibili non effettuati con danaro o con altri mezzi normali di pagamento, se compiuti nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento;

3) i pegni, le anticresi e le ipoteche volontarie costituiti nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento per debiti preesistenti non scaduti;

4) i pegni, le anticresi e le ipoteche giudiziali o volontarie costituiti entro sei mesi anteriori alla dichiarazione di fallimento per debiti scaduti.

II. Sono altresì revocati, se il curatore prova che l'altra parte conosceva lo stato d'insolvenza del debitore, i pagamenti di debiti liquidi ed esigibili, gli atti a titolo oneroso e quelli costitutivi di un diritto di prelazione per debiti, anche di terzi, contestualmente creati, se compiuti entro sei mesi anteriori alla dichiarazione di fallimento.

III. Non sono soggetti all'azione revocatoria:

a) i pagamenti di beni e servizi effettuati nell'esercizio dell'attività d'impresa nei termini d'uso;

b) le rimesse effettuate su un conto corrente bancario, purché non abbiano ridotto in maniera consistente e durevole l'esposizione debitoria del fallito nei confronti della banca;

c) le vendite ed i preliminari di vendita trascritti ai sensi dell'articolo 2645 bis del codice civile, i cui effetti non siano cessati ai sensi del comma terzo della suddetta disposizione, conclusi a giusto prezzo ed aventi ad oggetto immobili ad uso abitativo, destinati a costituire l'abitazione principale dell'acquirente o di suoi parenti e affini entro il terzo grado;

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 e la cui ragionevolezza sia attestata da un professionista iscritto nei revisori

contabili e che abbia i requisiti previsti dall'art. 28, lettere a) e b) ai sensi dell'articolo 2501 bis, quarto comma, del codice civile;

e) gli atti, i pagamenti e le garanzie posti in essere in esecuzione del concordato preventivo, nonché dell'accordo omologato ai sensi dell'articolo 182 bis;

f) i pagamenti dei corrispettivi per prestazioni di lavoro effettuate da dipendenti ed altri collaboratori, anche non subordinati, del fallito;

g) i pagamenti di debiti liquidi ed esigibili eseguiti alla scadenza per ottenere la prestazione di servizi strumentali all'accesso alle procedure concorsuali e di concordato preventivo.

IV. Le disposizioni di questo articolo non si applicano all'istituto di emissione, alle operazioni di credito su pegno e di credito fondiario; sono salve le disposizioni delle leggi speciali».

La seconda norma di riferimento è contenuta nell'art. 182 bis L.F., che testualmente recita:

«I. L'imprenditore in stato di crisi può domandare, depositando la documentazione di cui all'articolo 161, l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti stipulato con i creditori rappresentanti almeno il sessanta per cento dei crediti, unitamente ad una relazione redatta da un professionista, designato dal debitore, in possesso dei requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d) sulla veridicità dei dati aziendali e sull'attuabilità dell'accordo stesso con particolare riferimento alla sua idoneità ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori estranei nel rispetto dei seguenti termini:

a) entro centoventi giorni dall'omologazione, in caso di crediti già scaduti a quella data;

b) entro centoventi giorni dalla scadenza, in caso di crediti non ancora scaduti alla data dell'omologazione.

II. L'accordo è pubblicato nel registro delle imprese e acquista efficacia dal giorno della sua pubblicazione.

III. Dalla data della pubblicazione e per sessanta giorni i creditori per titolo e causa anteriore a tale data non possono iniziare o proseguire azioni cautelari o esecutive sul patrimonio del debitore, né acquisire titoli di prelazione se non concordati. Si applica l'articolo 168, secondo comma.

IV. Entro trenta giorni dalla pubblicazione i creditori e ogni altro interessato possono proporre opposizione. Il tribunale, decise le opposizioni, procede all'omologazione in camera di consiglio con decreto motivato.

V. Il decreto del tribunale è reclamabile alla corte di appello ai sensi dell'articolo 183, in quanto applicabile, entro quindici giorni dalla sua pubblicazione nel registro delle imprese.

VI. Il divieto di iniziare o proseguire le azioni cautelari o esecutive di cui al terzo comma può essere richiesto dall'imprenditore anche nel corso delle trattative e prima della formalizzazione dell'accordo di cui al presente articolo, depositando presso il tribunale competente ai sensi dell'articolo 9 la documentazione di cui all'articolo 161, primo e secondo comma, lettere a), b), c) e d), e una proposta di accordo corredata da una dichiarazione dell'imprenditore, avente valore di autocertificazione, attestante che sulla proposta sono in corso trattative con i creditori che rappresentano almeno il sessanta per cento dei crediti e da una dichiarazione del professionista avente i requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d), circa la idoneità della proposta, se accettata, ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori con i quali non sono in corso trattative o che hanno comunque negato la propria disponibilità a trattare. L'istanza di sospensione di cui al presente comma è pubblicata nel registro delle imprese e produce l'effetto del divieto di inizio o prosecuzione delle azioni esecutive e cautelari, nonché del divieto di acquisire titoli di prelazione, se non concordati, dalla pubblicazione.

VII. Il tribunale, verificata la completezza della documentazione depositata, fissa con decreto l'udienza entro il termine di trenta giorni dal deposito dell'istanza di cui al sesto comma, disponendo la comunicazione ai creditori della documentazione stessa. Nel corso dell'udienza, riscontrata la sussistenza dei presupposti per pervenire a un accordo di ristrutturazione dei debiti con le maggioranze di cui al primo comma e delle condizioni per l'integrale (4) pagamento dei creditori con i quali non sono in corso trattative o che hanno comunque negato la propria disponibilità a trattare, dispone con decreto motivato il divieto di iniziare o proseguire le azioni cautelari o esecutive e di acquisire titoli di prelazione se non concordati assegnando il termine di non oltre sessanta giorni per il deposito dell'accordo di ristrutturazione e della relazione redatta dal professionista a norma del primo comma. Il decreto del precedente periodo è reclamabile a norma del quinto comma in quanto applicabile.

VIII. *A seguito del deposito di un accordo di ristrutturazione dei debiti nei termini assegnati dal tribunale trovano applicazione le disposizioni di cui al secondo, terzo, quarto e quinto comma. Se nel medesimo termine è depositata una domanda di concordato preventivo, si conservano gli effetti di cui ai commi sesto e settimo».*

La terza norma di riferimento è contenuta nell'art. 182 *quinquies* L.F., che testualmente recita:

«I. Il debitore che presenta, anche ai sensi dell'articolo 161 sesto comma, una domanda di ammissione al concordato preventivo o una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'articolo 182 bis, primo comma, o una proposta di accordo ai sensi dell'articolo 182 bis, sesto comma, può chiedere al tribunale di essere autorizzato, assunte se del caso sommarie informazioni, a contrarre finanziamenti, prededucibili ai sensi dell'articolo 111, se un professionista designato dal debitore in possesso dei requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d), verificato il complessivo fabbisogno finanziario dell'impresa sino all'omologazione, attesta che tali finanziamenti sono funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori.

II. L'autorizzazione di cui al primo comma può riguardare anche finanziamenti individuati soltanto per tipologia ed entità, e non ancora oggetto di trattative.

III. Il tribunale può autorizzare il debitore a concedere pegno o ipoteca a garanzia dei medesimi finanziamenti.

IV. Il debitore che presenta domanda di ammissione al concordato preventivo con continuità aziendale, anche ai sensi dell'articolo 161 sesto comma, può chiedere al tribunale di essere autorizzato, assunte se del caso sommarie informazioni, a pagare crediti anteriori per prestazioni di beni o servizi, se un professionista in possesso dei requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d), attesta che tali prestazioni sono essenziali per la prosecuzione della attività di impresa e funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori. L'attestazione del professionista non è necessaria per pagamenti effettuati fino a concorrenza dell'ammontare di nuove risorse finanziarie che vengano apportate al debitore senza obbligo di restituzione o con obbligo di restituzione postergato alla soddisfazione dei creditori.

V. Il debitore che presenta una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'articolo 182 bis, primo comma, o una proposta di accordo ai sensi dell'articolo 182 bis, sesto comma, può chiedere al Tribunale di essere autorizzato, in presenza dei presupposti di cui al quarto comma, a pagare crediti

anche anteriori per prestazioni di beni o servizi. In tal caso i pagamenti effettuati non sono soggetti all'azione revocatoria di cui all'articolo 67». Ulteriori norme richiamate e correlate sono quelle che disciplinano il concordato preventivo.

La prima norma di riferimento è contenuta nell'art. 161 L.F., che testualmente recita:

«I. La domanda per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo è proposta con ricorso, sottoscritto dal debitore, al tribunale del luogo in cui l'impresa ha la propria sede principale; il trasferimento della stessa intervenuto nell'anno antecedente al deposito del ricorso non rileva ai fini della individuazione della competenza.

II. Il debitore deve presentare con il ricorso:

a) una aggiornata relazione sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa;

b) uno stato analitico ed estimativo delle attività e l'elenco nominativo dei creditori, con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione;

c) l'elenco dei titolari dei diritti reali o personali su beni di proprietà o in possesso del debitore;

d) il valore dei beni e i creditori particolari degli eventuali soci illimitatamente responsabili;

e) un piano contenente la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta.

III. Il piano e la documentazione di cui ai commi precedenti devono essere accompagnati dalla relazione di un professionista, designato dal debitore, in possesso dei requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lett. d), che attesti la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano medesimo. Analoga relazione deve essere presentata nel caso di modifiche sostanziali della proposta o del piano.

IV. Per la società la domanda deve essere approvata e sottoscritta a norma dell'articolo 152.

V. La domanda di concordato è comunicata al pubblico ministero ed è pubblicata, a cura del cancelliere, nel registro delle imprese entro il giorno successivo al deposito in cancelleria.

VI. L'imprenditore può depositare il ricorso contenente la domanda di concordato unitamente ai bilanci relativi agli ultimi tre esercizi, riservandosi di

presentare la proposta, il piano e la documentazione di cui ai commi secondo e terzo entro un termine fissato dal giudice compreso fra sessanta e centoventi giorni e prorogabile, in presenza di giustificati motivi, di non oltre sessanta giorni. Nello stesso termine, in alternativa e con conservazione sino all'omologazione degli effetti prodotti dal ricorso, il debitore può depositare domanda ai sensi dell'articolo 182 bis, primo comma. In mancanza, si applica l'articolo 162, commi secondo e terzo.

VII. Dopo il deposito del ricorso e fino al decreto di cui all'articolo 163 il debitore può compiere gli atti urgenti di straordinaria amministrazione previa autorizzazione del tribunale, il quale può assumere sommarie informazioni. Nello stesso periodo e a decorrere dallo stesso termine il debitore può altresì compiere gli atti di ordinaria amministrazione. I crediti di terzi eventualmente sorti per effetto degli atti legalmente compiuti dal debitore sono prededucibili ai sensi dell'articolo 111.

VIII. Con il decreto di cui al sesto comma, primo periodo, il tribunale dispone gli obblighi informativi periodici, anche relativi alla gestione finanziaria dell'impresa, che il debitore deve assolvere sino alla scadenza del termine fissato. In caso di violazione di tali obblighi, si applica l'articolo 162, commi secondo e terzo.

IX. La domanda di cui al sesto comma è inammissibile quando il debitore, nei due anni precedenti, ha presentato altra domanda ai sensi del medesimo comma alla quale non abbia fatto seguito l'ammissione alla procedura di concordato preventivo o l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti.

X. Fermo quanto disposto dall'articolo 22, comma 1, quando pende il procedimento per la dichiarazione di fallimento il termine di cui al sesto comma è di sessanta giorni, prorogabili, in presenza di giustificati motivi, di non oltre sessanta giorni».

La seconda norma di riferimento è contenuta nell'art. 160 L.F., che testualmente recita:

«I. L'imprenditore che si trova in stato di crisi può proporre ai creditori un concordato preventivo sulla base di un piano che può prevedere:

a) la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma, anche mediante cessione dei beni, accollo, o altre operazioni straordinarie, ivi compresa l'attribuzione ai creditori, nonché a società da questi partecipate, di azioni, quote, ovvero obbligazioni, anche convertibili in azioni, o altri strumenti finanziari e titoli di debito;

b) l'attribuzione delle attività delle imprese interessate dalla proposta di concordato ad un assuntore; possono costituirsi come assuntori anche i creditori o società da questi partecipate o da costituire nel corso della procedura, le azioni delle quali siano destinate ad essere attribuite ai creditori per effetto del concordato;

c) la suddivisione dei creditori in classi secondo posizione giuridica e interessi economici omogenei;

d) trattamenti differenziati tra creditori appartenenti a classi diverse.

II. La proposta può prevedere che i creditori muniti di diritto di privilegio, pegno o ipoteca, non vengano soddisfatti integralmente, purché il piano ne preveda la soddisfazione in misura non inferiore a quella realizzabile, in ragione della collocazione preferenziale, sul ricavato in caso di liquidazione, avuto riguardo al valore di mercato attribuibile ai beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione indicato nella relazione giurata di un professionista in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, terzo comma, lettera d). Il trattamento stabilito per ciascuna classe non può avere l'effetto di alterare l'ordine delle cause legittime di prelazione.

III. Ai fini di cui al primo comma per stato di crisi si intende anche lo stato di insolvenza».

La terza norma di riferimento è contenuta nell'art. 186 bis L.F., che prevede quanto segue:

«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 sino ad 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.

IV. L'ammissione al concordato preventivo non impedisce la partecipazione a procedure di assegnazione di contratti pubblici, quando l'impresa presenta in gara:

a) una relazione di un professionista in possesso dei requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d) che attesta la conformità al piano e la ragionevole capacità di adempimento del contratto;

b) la dichiarazione di altro operatore in possesso dei requisiti di carattere generale, di capacità finanziaria, tecnica, economica nonché di certificazione, richiesti per l'affidamento dell'appalto, il quale si è impegnato nei confronti del concorrente e della stazione appaltante a mettere a disposizione, per la durata del contratto, le risorse necessarie all'esecuzione dell'appalto e a subentrare all'impresa ausiliata nel caso in cui questa fallisca nel corso della gara ovvero dopo la stipulazione del contratto, ovvero non sia per qualsiasi ragione più in grado di dare regolare esecuzione all'appalto. Si applica l'articolo 49 del decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163.

V. Fermo quanto previsto dal comma precedente, l'impresa in concordato può concorrere anche riunita in raggruppamento temporaneo di imprese, purché non rivesta la qualità di mandataria e sempre che le altre imprese aderenti al raggruppamento non siano assoggettate ad una procedura concorsuale. In tal caso la

dichiarazione di cui al precedente comma, lettera b), può provenire anche da un operatore facente parte del raggruppamento.

VI. Se nel corso di una procedura iniziata ai sensi del presente articolo l'esercizio dell'attività d'impresa cessa o risulta manifestamente dannoso per i creditori, il tribunale provvede ai sensi dell'articolo 173. Resta salva la facoltà del debitore di modificare la proposta di concordato».

Infine, la disciplina è integrata dalla norma sanzionatoria penale di cui all'art. 236 bis L.F., che recita testualmente:

«I. Il professionista che nelle relazioni o attestazioni di cui agli articoli 67, terzo comma, lettera d), 161, terzo comma, 182 bis, 182 quinquies e 186 bis espone informazioni false ovvero omette di riferire informazioni rilevanti, è punito con la reclusione da due a cinque anni e con la multa da 50.000 a 100.000 euro.

II. Se il fatto è commesso al fine di conseguire un ingiusto profitto per sè o per altri, la pena è aumentata.

III. Se dal fatto consegue un danno per i creditori la pena è aumentata fino alla metà».

2.1.2. La compliance normativa e regolamentare.

Il nodo-radice giuridico si sviluppa in un'ampia articolazione di controlli di *compliance* che il redattore del piano e l'attestatore devono svolgere e che possono essere esemplificati nel modo che segue:

verificare preliminarmente se lo svolgimento dell'attività necessita di autorizzazioni ovvero sia soggetta a regime concessorio e, in caso affermativo, accertare la presenza di tali necessarie autorizzazioni e concessioni; segnalare eventuali provvedimenti della pubblica amministrazione di accertamento e contestazione di infrazioni derivanti dal mancato rispetto delle condizioni e/o limitazioni previste dalle autorizzazioni o concessioni;

- verifica della sussistenza di eventuali prescrizioni in materia ambientale da parte di pubbliche autorità; segnalazione di eventuali provvedimenti della pubblica amministrazione di accertamento e contestazione di infrazioni;
- verifica della corretta osservanza delle norme poste a presidio della salute e della sicurezza dei lavoratori sui luoghi di lavoro e rischio di incidenti rilevanti;

- verifica della legittimità dei principali contratti e della conformità delle loro clausole rispetto alla disciplina applicabile;
- verifica delle principali obbligazioni assunte dal debitore e delle conseguenze derivanti dal loro eventuale inadempimento;
- verifica dell'eventuale esistenza di clausole contrattuali che possano impedire o influenzare l'attuabilità della proposta;
- esame della sussistenza di un modello di organizzazione, gestione e controllo idoneo a prevenire la commissione dei reati presupposto, di protocolli che prevedano un'adeguata informativa al personale e l'istituzione di un organismo di vigilanza;
- verifica della presenza di finanziamenti pubblici – anche di fonte comunitaria – ed evidenziazione delle eventuali limitazioni derivanti dal *default*;
- verifica della presenza e della validità di titoli di proprietà intellettuale ed industriale con adeguata evidenziazione di eventuali limitazioni nel loro utilizzo;
- verifica del rispetto dei contratti collettivi nazionali e degli eventuali accordi integrativi aziendali; della presenza di vincoli derivanti da accordi sindacali aziendali ed individuali; del ricorso all'*outsourcing*; dell'utilizzo di eventuali ammortizzatori sociali e adeguata evidenziazione del rispetto delle condizioni normative;
- esame delle eventuali posizioni in contenzioso in essere o potenziali, di natura giuslavoristica, fiscale, contrattuale, ecc.;
- esame di eventuali violazioni della normativa *antitrust*, anche nella prospettiva della continuità aziendale indiretta;
- verifica del rispetto della normativa antiriciclaggio;
- verifica del rispetto della normativa in materia di trattamento dei dati personali.

2.2. Il nodo-radice tecnico e le sue declinazioni.

Di seguito vengono elencati, a titolo meramente esemplificativo, le principali verifiche sul nodo-radice tecnico, che riguardano:

- le aree di *business*;
- le *key economic* storiche;

- le linee strategiche;
- il contesto tecnologico di riferimento;
- la coerenza esogena del piano industriale e la sua compatibilità con gli scenari tecnologici;
- la coerenza endogena del piano industriale e la sua compatibilità con gli scenari tecnologici.

I controlli sul nodo-radice tecnico potrebbero dispiegarsi, poi, nei seguenti, ulteriori controlli, relativi a:

- il grado di sfruttamento della capacità produttiva;
- la situazione degli impianti;
- i controlli periodici sui macchinari e sugli impianti esistenti;
- l'attività di manutenzione;
- i protocolli in materia di sicurezza del lavoro;
- i protocolli in materia di normativa antincendio;
- l'eventuale installazione di nuovi impianti o macchinari;
- il rilascio, da parte delle imprese incaricate, delle autorizzazioni ad operare;
- l'approvvigionamento delle materie prime e dei semilavorati;
- l'analisi dei prodotti attuali;
- le attività di ricerca e sviluppo;
- eventuali *claim* in materia di prodotti finiti o di installazione degli impianti.

2.3. Il nodo-radice economico e le sue declinazioni.

Il nodo-radice economico è costituito dalle grandezze macro-economiche e le sue declinazioni sono costituite dalle grandezze micro-economiche e di settore.

Il piano deve, quindi, contenere l'analitica descrizione del quadro di riferimento, attraverso la rappresentazione delle informazioni e dei dati macroeconomici, microeconomici e di settore, sia storici sia prospettici; ciò al fine di garantire un apprezzabile grado di attendibilità e verosimiglianza delle stime.

Al proposito, si richiamano – nel prosieguo – le principali fonti di riferimento.

2.3.1. Eurostat⁹.

L'Ufficio Statistico dell'Unione Europea (EUROSTAT) è una Direzione Generale della Commissione Europea che raccoglie ed elabora dati degli Stati europei a fini statistici, promuovendo il processo di armonizzazione della metodologia statistica

⁹ I dati e le informazioni sono consultabili all'indirizzo <http://epp.eurostat.ec.europa.eu>.

tra gli stessi. La sua missione è quella di fornire all'Unione Europea un servizio informativo statistico di elevata qualità, con dati comparabili tra Paesi e Regioni.

Tra le sue attività principali rientra la definizione di dati macroeconomici che sostengono le decisioni della Banca Centrale Europea relative alle politiche monetarie per l'euro, nonché la raccolta di dati/classificazioni regionali come ad esempio la Nomenclatura delle Unità Territoriali Statistiche (o NUTS), che ha sostenuto la definizione delle politiche regionali europee e dei fondi strutturali.

L'Istituto coopera con altre Organizzazioni Internazionali, come le Nazioni Unite (ONU), l'OECD ed altri Paesi che non appartengono all'UE, nella definizione degli *standard* statistici internazionali. Importante è inoltre la sua attività di cooperazione per il miglioramento della capacità statistica dei Paesi candidati e di quelli in via di sviluppo del Mar Mediterraneo, dell'Africa, dei Caraibi e del Pacifico (ACP) e dell'America Latina e Asia (ALA).

2.3.2. Ocse¹⁰.

L'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OCSE) o *Organisation for Economic Co-operation and Development* (OECD) e *Organisation de coopération et de développement économiques* (OCDE) è un'organizzazione internazionale di studi economici per gli Stati membri, Paesi sviluppati aventi in comune un sistema di governo di tipo democratico ed un'economia di mercato. L'organizzazione svolge prevalentemente un ruolo di assemblea consultiva che consente un'occasione di confronto delle diverse esperienze politiche, per la risoluzione dei problemi comuni, l'identificazione di pratiche commerciali ed il coordinamento delle politiche locali ed internazionali degli stati membri.

2.3.3. Prometeia¹¹.

L'Associazione Prometeia è nata nel 1974, dall'idea del Prof. Beniamino ANDREATTA, quale ente senza fini di lucro.

Tale associazione elabora previsioni macroeconomiche a breve e medio termine sull'economia italiana e internazionale e conduce analisi sugli effetti microeconomici dei provvedimenti di politica economica, attraverso l'uso di strumenti econometrici. Il momento di sintesi e commento delle elaborazioni è rappresentato dal Rapporto di

¹⁰ I dati e le informazioni sono consultabili all'indirizzo:
http://www.oecd.org/home/0,3675,en_2649_201185_1_1_1_1_1,00.html.

¹¹ Alcuni dati ed informazioni sono consultabili all'indirizzo:
<http://www.prometeia.it/it/home-page.aspx?idC=63190&LN=it-IT>.

Previsione, pubblicazione trimestrale riservata agli associati. Nel 1982 è nata la Prometeia s.p.a., la quale oggi si presenta come una delle maggiori società italiane di consulenza e ricerca economica e finanziaria, formata da oltre 250 i professionisti che esprimono competenze di eccellenza nei campi dell'analisi economica e dell'ingegneria finanziaria, della statistica e dell'econometria, della *business analysis* e della consulenza finanziaria, dell'organizzazione aziendale e dell'informatica.

Dal 1987 l'ente Analisi dei Settori Industriali – nato dalla collaborazione di Prometeia con la Banca Commerciale Italiana (oggi Intesa-Sanpaolo) – analizza le dinamiche dell'industria e fornisce dati storici e scenari previsionali sulle potenzialità di crescita e di redditività di circa 40 comparti manifatturieri, raggruppati in 15 settori.

Al fine di fornire uno scenario ricco e il più possibile esaustivo, l'analisi settoriale è realizzata da una pluralità di fonti: statistiche ufficiali, informazioni provenienti direttamente dal mondo delle imprese, oltretutto un ampio campione di bilanci aziendali.

2.3.4. *Datastream*¹².

La *Thomson Reuters Datastream* è la più grande banca dati statistica e finanziaria al mondo, che copre numerose classi di attività, stime, fondamentali economici e finanziari, indici e altri dati economici.

La *Datastream* raccoglie dati da oltre 25.000.000 di *report*, i quali consentono di analizzare un numero estremamente elevato di fenomeni economici, non solo nella semplice manifestazione numerica complessiva, ma anche scomposti nelle singole componenti. Questo permette a *Datastream* di essere una banca dati di notevole interesse cognitivo ed operativo per chi intenda effettuare ricerche quantitative su fenomeni economici e sociali: ricerche che, data l'autorevolezza della fonte (*Datastream* raccoglie i dati dai più importanti Istituti di Statistica nazionali ed internazionali), consentono di dare solide basi all'elaborazione teorica conseguente all'interpretazione delle grandezze rilevate.

Punto di forza di *Datastream* è l'ampiezza della gamma delle informazioni rintracciabili: dai dati macroeconomici a quelli sugli strumenti derivati, dai titoli di stato alle obbligazioni delle aziende private, dal prezzo dei beni primari sul mercato

¹² Alcuni dati ed informazioni sono consultabili all'indirizzo:
<http://online.thomsonreuters.com/datastream/>.

internazionale al prezzo al consumo di un singolo bene in un mercato domestico, e molto altro ancora.

In particolare, in *Datastream* sono disponibili, tra le altre, le seguenti serie di dati:

- titoli azionari;
- titoli obbligazionari;
- indici di mercato azionario e obbligazionario;
- tassi di interesse e di cambio;
- dati macroeconomici;
- *futures and options*;
- *warrants*;
- *commodities* (materie prime).

2.3.5. Bloomberg¹³

Bloomberg è un sito internet primario che fornisce notizie economiche aggiornate e informazioni finanziarie. Offre inoltre notizie internazionali, dati di borsa e della finanza personale.

3. Il “ricorso con riserva”. La Circolare dell’Istituto di Ricerca del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti contabili n. 38 del 3 marzo 2014.

3.1. La domanda, il piano e la proposta nell’art. 161, comma 6, L.F.

La domanda di concordato con riserva (o “concordato in bianco”) è la richiesta dell’imprenditore, proposta tramite ricorso, unitamente ai bilanci degli ultimi tre esercizi e all’elenco dei creditori (nominativo e con indicazione delle somme vantate a titolo di credito), di essere ammesso alla procedura di concordato preventivo riservandosi di presentare, entro un certo termine, la proposta di concordato, il piano e la documentazione correlata ai sensi dell’art. 161 L.F.

Al riguardo occorre ricordare che il procedimento di concordato preventivo con riserva, nella prima fase, è “interscambiabile” con l’Accordo di Ristrutturazione dei Debiti *ex art. 182-bis L.F.*: in tal senso, è sufficiente che venga presentata l’apposita domanda, con la relativa documentazione. È agevole osservare che la presentazione della domanda, in questo caso, è effettuata al fine di consentire una composizione della crisi in un tempo tutto sommato breve, senza la pressione delle pretese creditorie; tra gli

¹³ Alcuni dati ed informazioni sono consultabili all’indirizzo <http://www.bloomberg.com/>.

effetti, che verranno meglio indicati più avanti, si ricorda che l'iscrizione del ricorso con riserva nel registro delle imprese "blocca" tutte le azioni esecutive e cautelari, di nuova proposizione o pendenti, a pena di nullità.

Tra i requisiti essenziali per la presentazione della domanda (oltre a quelli inerenti alla produzione di documentazione e attestazioni nei termini) si annoverano: i limiti dimensionali di cui all'art. 1 L.F. (che, alla data del presente, si ricorda che consistono nella concorrenza, per almeno gli ultimi tre esercizi, ovvero dalla più recente data di costituzione, di un attivo patrimoniale superiore a 300.000 euro, ricavi lordi superiori a 200.000 euro ed esposizione debitoria superiore a 500.000 euro); la sussistenza dello stato di crisi – che, ai sensi dell'art. 160 L.F., ricomprende sia lo stato di insolvenza (incapacità irreversibile di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni), sia la difficoltà anche temporanea di adempiere alle proprie obbligazioni – e l'assenza di presentazione di domande con le medesime caratteristiche, alle quali non abbiano fatto seguito l'ammissione alla procedura o l'omologazione dell'Accordo ai sensi dell'art. 182 *bis* L.F., nei due anni precedenti.

3.2. Effetti della presentazione della domanda di concordato.

Come già accennato in precedenza, il primo e più importante effetto del ricorso con riserva di presentazione della proposta di concordato preventivo è il "blocco" delle azioni esecutive e cautelari proposte dai singoli creditori per titolo o causa anteriore. Tale effetto perdura dal momento della pubblicazione del ricorso nel Registro delle Imprese fino alla data in cui il decreto di omologazione del concordato diventa definitivo. In tale contesto, il giudice delle azioni esecutive o cautelari pendenti dovrà dichiarare l'improcedibilità dei rispettivi procedimenti.

Nelle more della presentazione della proposta di concordato, il debitore ha la possibilità di proporre istanza di autorizzazione a sciogliersi dai contratti in corso di esecuzione, ovvero di autorizzazione a contrarre finanziamenti prededucibili.

In particolare, quest'ultima istanza può essere accolta soltanto nel caso in cui sia accompagnata da una relazione redatta da un professionista – in possesso dei requisiti di indipendenza e professionalità di cui all'art. 67, comma 3, lett. *d*), L.F. – che attesti la funzionalità di tali finanziamenti al migliore soddisfacimento dei creditori per titolo o causa anteriore. Tale attestazione ha carattere di specialità rispetto all'attestazione predisposta a corredo della proposta di concordato, la quale verrà prodotta – quantomeno agli atti – in un momento successivo.

Analogamente, potrà essere richiesta l'autorizzazione per pagare alcuni debiti per titolo o causa anteriori; anche in questo caso sarà necessaria l'attestazione di un professionista della funzionalità del pagamento al migliore soddisfacimento degli altri creditori.

Un ulteriore effetto riguarda, invece, i debiti sorti nelle more della presentazione del piano concordatario: questi saranno considerati prededucibili rispetto ai crediti sorti per titolo o causa anteriori, purché alla domanda di concordato faccia seguito l'effettiva presentazione del piano concordatario e l'ammissione alla procedura di concordato¹⁴.

Inoltre, i pagamenti di tali debiti non potranno essere oggetto di azioni revocatorie nel caso in cui alla domanda di concordato faccia seguito il fallimento del proponente sia per la mancata ammissione alla procedura concorsuale, sia per revoca in seguito all'ammissione, sia per l'accoglimento di un'autonoma istanza di fallimento¹⁵.

3.3. Termini.

Come già premesso, in seguito alla presentazione della domanda di concordato, corredata dei bilanci degli ultimi tre esercizi e dell'elenco dei creditori, il Tribunale fissa il termine entro il quale devono essere prodotti il piano concordatario, una situazione patrimoniale aggiornata, l'elenco dei beni su cui gravano diritti reali di terzi, il valore dei beni e i creditori particolari del socio illimitatamente responsabile, nonché un'attestazione della fattibilità del piano redatta da un professionista in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, comma 3, lett. d), L.F.

Il termine può essere fissato nell'intervallo compreso tra sessanta e centoventi giorni dalla data di presentazione della domanda; se ricorrono giustificati motivi¹⁶, tuttavia, il termine medesimo può essere prorogato, su istanza del debitore, fino ad ulteriori sessanta giorni.

3.4. Gli organi di controllo della procedura.

La procedura di concordato con riserva si può idealmente suddividere in due fasi: una prodromica alla presentazione del piano e della relativa documentazione e una successiva che si protrae fino al momento dell'ammissione (o dichiarazione di inammissibilità) alla procedura di concordato preventivo.

¹⁴ In tal senso si veda il D.L. n. 145 del 2013, convertito nella L. n. 9 del 2014

¹⁵ V. In questo senso, tra gli altri, Cass. 8.2.2011, n. 3059, in *Fall.*, 2011, pag. 1201; Trib. Torino n. 446 del 2014, inedita.

¹⁶ Da intendersi come motivi plausibili e idonei a disporre la proroga, e non già motivi gravi: *cfr.* tra gli altri Trib. di Pescara, 7 maggio 2013, reperibile sul sito www.ilcaso.it.

Nella prima di esse, il Tribunale deve accertarsi che il soggetto a cui vengono concessi i termini di presentazione della documentazione abbia i requisiti formali (tra cui, come ricordato, lo stato di crisi e l'assenza di domande analoghe nei due anni precedenti) e la legittimazione a ricorrere per l'ammissione alla procedura, nonché la sussistenza della competenza e il rispetto della giurisdizione.

Inoltre deve essere accertata:

- la completezza della domanda presentata, la presenza dei bilanci degli ultimi tre esercizi e l'elenco nominativo dei creditori con indicazione dei rispettivi crediti;
- la sussistenza dei poteri di firma del soggetto sottoscrittore la domanda ed in particolare:
 - la presenza della delibera dell'organo amministrativo della società, di natura straordinaria, indicante quantomeno la volontà di presentare la domanda di concordato in bianco¹⁷;
 - il deposito presso il Registro delle Imprese di tale delibera, a cura del notaio verbalizzante;
 - il deposito del ricorso e la sua iscrizione presso il registro delle imprese.

Per quanto attiene alla fase successiva, il Tribunale è tenuto a: a) vigilare sull'amministrazione, generalmente attraverso la nomina di un Commissario giudiziale; b) verificare la sussistenza dei fatti e delle condotte poste in essere dal debitore rilevanti ai sensi dell'art. 173 L.F. che siano state eventualmente segnalate dal Commissario giudiziale; c) vigilare sull'adempimento degli obblighi informativi posti a carico del debitore.

La nomina del Commissario giudiziale, che in tale prima fase è facoltativa, deve essere motivata all'interno del decreto¹⁸ che concede i termini per la presentazione della documentazione, poiché incrementa i costi della procedura. Le funzioni del Commissario giudiziale possono anche essere svolte - nei casi particolarmente complessi - da un organo collegiale appositamente nominato.

¹⁷ Ai sensi dell'art. 152 L.F., la proposta di concordato deve essere deliberata dall'organo amministrativo, salvo una diversa clausola statutaria che attribuisca tale competenza all'assemblea: in considerazione del fatto che al momento della presentazione del ricorso con riserva il piano non è stato ancora formato, non è ancora possibile presentare la delibera di approvazione dello stesso.

¹⁸ Come precisato dalla recente Circolare 38/IR-2014 del 3 marzo 2014 del C.N.D.C.E.C., p. 11, «*la nomina del commissario giudiziale in altra sede non parrebbe consentita*».

Le funzioni di tale organo nel concordato preventivo in genere, afferiscono allo scambio di informazioni con l'imprenditore, al fine di redigere la relazione *ex art. 172 L.F.* o esprimere il proprio parere (negativo) ai sensi dell'art. 173 L.F.

Più in particolare, per quanto attiene al concordato in bianco, esse si concretizzano in una attività di vigilanza sull'amministrazione, segnatamente attraverso la formulazione di pareri in ordine al compimento di atti di straordinaria amministrazione.

3.5. Atti di straordinaria amministrazione.

Sebbene all'atto dell'emanazione del decreto di fissazione dei termini l'imprenditore mantenga la propria capacità di esercitare l'attività di impresa, lo stesso è altresì sottoposto alla vigilanza del Tribunale, generalmente in persona del Commissario giudiziale, se nominato.

In particolare, mentre la vigilanza sugli atti di ordinaria amministrazione è svolta attraverso lo scambio di informazioni tra le parti del procedimento, per quanto attiene agli atti di straordinaria amministrazione vi è un generale divieto di compierli.

In casi di urgenza, sempreché questi atti abbiano finalità utili al migliore soddisfacimento dei creditori anteriori, il debitore può tuttavia richiedere l'autorizzazione al compimento degli stessi, che può essere concessa (o meno) dal Tribunale. In un recente documento di ricerca del C.N.D.C.E.C. ci si è chiesti quali siano gli atti di straordinaria amministrazione o, meglio, quali caratteri conferiscano la straordinarietà a determinati atti; al riguardo, viene ricordato che in tale contesto *«secondo l'insegnamento della Corte di Cassazione e della dottrina, vanno qualificati di straordinaria amministrazione gli atti che risultino potenzialmente idonei ad incidere negativamente sull'integrità del patrimonio»*. Tali atti, se comunque compiuti in assenza di specifica autorizzazione, saranno considerati *“non legalmente compiuti”* e pertanto, tenuti fuori dall'esenzione da revocatoria ai sensi dell'art. 67, comma 3, lett. e), L.F.; il compimento degli stessi è inoltre potenzialmente idoneo a determinare l'inammissibilità alla procedura, ai sensi dell'art. 161, commi 2 e 3, L.F.

3.6. Obblighi informativi.

Come si è visto, mentre per quanto attiene agli atti di straordinaria amministrazione è necessaria una specifica autorizzazione, per quelli di ordinaria amministrazione è lasciata piena autonomia al debitore.

Da ciò consegue che il tribunale, ovvero il commissario giudiziale, debbono vigilare in particolar modo su questi atti, richiedendo le opportune informazioni. L'art. 161, comma 8, L.F., in particolare stabilisce che il debitore presenti una relazione informativa, con cadenza almeno mensile, relativa alla sola gestione finanziaria dell'impresa e all'attività compiuta in ordine alla redazione del piano concordatario e dei documenti correlati, non essendo invece necessario presentare altresì una situazione patrimoniale della società¹⁹.

La redazione di tale relazione – indirizzata al Tribunale e depositata presso il Registro delle Imprese a cura del cancelliere, entro il giorno successivo alla presentazione – costituisce un obbligo specifico della procedura posto a carico del debitore; la mancata presentazione della stessa comporta l'inammissibilità della domanda.

3.7. Governance nel concordato in bianco.

Occorre osservare che, al di là dei vincoli posti dall'introduzione della procedura, il debitore a seguito della presentazione del ricorso gode di una serie di agevolazioni, non solo per quanto attiene al blocco delle azioni esecutive da parte dei singoli creditori; in caso di presentazione della domanda di concordato in bianco, vengono, infatti, sospesi gli obblighi di intervento ai sensi degli artt. 2446, commi 2 e 3, 2447, 2482-*bis*, commi 4, 5 e 6, e 2482-*ter*, c.c. In particolare, in presenza di perdite superiori al terzo del capitale sociale, che riducano (o meno) lo stesso al di sotto delle soglie legalmente stabilite per la forma societaria adottata, vengono meno l'obbligo di provvedere, alternativamente, alla ricostituzione del capitale sociale, alla trasformazione o allo scioglimento della società²⁰.

Dalla lettura delle norme del codice civile la cui operatività è “sospesa” e dalla complementare normativa non soggetta a sospensione si evince che – in ogni caso – è necessario procedere “*senza indugio*” alla convocazione dell'assemblea, al fine di deliberare le opportune contromisure; il citato documento di ricerca indica come – in questo caso – vengano favorite le soluzioni di ristrutturazione del debito e

¹⁹ Al riguardo, la citata Circolare del C.N.D.C.E.C., indica come la presentazione di una situazione patrimoniale avrebbe consentito una miglior informativa al Tribunale e ai creditori.

²⁰ È necessario altresì tenere da conto che l'ammissione alla procedura, ancorché con riserva, non costituisce vincolo alla dichiarazione di fallimento del debitore – si veda in tal senso la recentissima App. Torino n. 446 del 2014, inedita.

riorganizzazione aziendale, piuttosto che le tradizionali soluzioni proposte dalla Legge (le quali possono essere comunque adottate, nella piena libertà della volontà dei soci).

In ogni caso, in capo agli amministratori permangono gli obblighi di mantenimento dell'integrità e del valore del patrimonio, nonché la responsabilità per gli atti compiuti anteriormente alla presentazione della domanda. In capo ad essi vengono, inoltre, posti i vincoli propri della procedura come sopra ricordati.

Gli eventuali organi di controllo presenti nella società – *in primis* il collegio sindacale – mantengono le loro funzioni, a cui andranno aggiunti gli obblighi di vigilare sulla completezza della documentazione presentata, sia all'atto della presentazione del ricorso di "prenotazione" del concordato, sia al momento dell'integrazione della stessa entro il termine fissato dal Tribunale.

Il collegio sindacale è altresì tenuto a vigilare sugli atti societari posti in essere nel periodo intercorrente tra la data di presentazione della domanda ed il termine statuito con il decreto. In particolare, la vigilanza verterà sul carattere di straordinarietà degli atti e sulla loro urgenza, nonché sulle relazioni periodiche presentate al Tribunale, così da garantire un primo controllo sul flusso di informazioni scambiate tra il debitore e gli organi della procedura.

Il documento di ricerca del C.N.D.C.E.C. precisa, inoltre, che il compenso dovuto agli organi di controllo possa essere considerato prededucibile, «*trattandosi di spese sociali strumentali al funzionamento della società e al concordato e dunque sorte in funzione della procedura concorsuale come impone l'art. 111 L.F.*».

4. Il contenuto essenziale del piano di concordato. La best practice di riferimento.

La *best practice* di riferimento nella redazione del piano di concordato è stata consegnata alla prassi attraverso una serie di documenti ufficiali:

- la "Guida al piano industriale" a cura di Borsa Italiana;
- le "Linee-Guida alla redazione del Business Plan" a cura del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili;
- i principi formulati dall'*International Valuation Standards Committee*;
- l'"*Impairment test in contesti di crisi finanziaria e reale: linee guida*" a cura dell'Organismo Italiano di Valutazione;
- le "Linee Guida per la valutazione degli Immobili in garanzia delle esposizioni creditizie" a cura dell'Associazione Bancaria Italiana.

La concreta applicazione di tali documenti deve necessariamente subire taluni adattamenti, al fine di ottemperare alla prescrizione normativa secondo cui il piano deve contenere «*la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta*».

4.1. La “Guida al piano industriale ”di Borsa Italiana.

Borsa Italiana ha redatto, nel 2003, un Documento intitolato “*Guida al piano industriale*”, che reca i principi di seguito descritti.

I requisiti minimi del piano industriale sono tre: I) la Sostenibilità finanziaria, ossia l’assenza di gravi squilibri finanziari; II) la Coerenza, vale a dire l’assenza di “fattori di incoerenza” nei piani; III) l’Attendibilità, che fa riferimento alla fondatezza delle ipotesi.

In particolare, la sostenibilità finanziaria di un piano industriale consiste nella qualità e quantità delle fonti di finanziamento utilizzate dal *management* per far fronte ai fabbisogni correlati alla realizzazione dello stesso; la coerenza si manifesta qualora le scelte strategiche si riflettano in azioni preventivate, le quali devono trovare riscontro nell’andamento dei dati prospettici; l’attendibilità si verifica nel caso in cui il piano sia formulato sulla base di ipotesi realistiche e giustificabili e che riporti risultati attesi ragionevolmente conseguibili.

È, inoltre, necessario che i contenuti del piano industriale risultino «*realistici rispetto alle dinamiche competitive del settore di riferimento*»; che ogni risultato atteso sia fondato – e tanto più tale risultato sia ambizioso, tanto più gli elementi fondanti dovranno essere credibili –.

Da ultimo, il piano non può prescindere da un’accurata analisi di sensitività, vale a dire un’analisi di tipo “*what if*”, tale da permettere di individuare le variabili critiche (competitive e gestionali) che più sono in grado di esercitare un influsso sulla creazione di valore e di verificare gli effetti associati ai diversi scenari.

4.2. Le “Linee-Guida alla redazione del Business Plan” del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili²¹.

Nel 2011 il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili ha pubblicato un Documento intitolato “*Linee-Guida alla redazione del Business Plan*”, articolato in otto parti:

²¹ Il documento è reperibile all’indirizzo: <http://www.cndcec.it/Portal/Documenti/>.

- 1) presentazione del progetto d'impresa, ove viene sinteticamente spiegato come il *Business Plan* debba contenere una descrizione della natura, degli obiettivi e delle caratteristiche essenziali del progetto a cui fa riferimento; principi generali di redazione del *Business Plan in base ai quali* l'esperto dovrebbe impostare e realizzazione un documento aziendale a carattere previsionale;
- 2) descrizione dell'azienda e della sua storia;
- 3) analisi dei mercati di riferimento dell'iniziativa, formulazione del relativo piano di marketing e di vendita e posizionamento competitivo;
- 4) formulazione del piano degli investimenti previsti e dei relativi costi;
- 5) elementi per la redazione del bilancio di previsione;
- 6) valutazione complessiva del progetto d'impresa: in particolare viene suggerito l'utilizzo di una valutazione dei punti di forza (*Strengths*) e di debolezza (*Weaknesses*) interna del progetto e una stima delle opportunità (*Opportunities*) e delle minacce (*Threats*) esterne del progetto stesso (*SWOT analysis*);
- 7) criticità nella elaborazione del *Business Plan*, in cui viene posta l'attenzione su alcune delle principali problematiche che si possono incontrare nell'elaborazione di un *Business Plan*, sia esso rappresentativo dell'intero complesso aziendale o di un solo progetto, presupponendo l'accuratezza del lavoro svolto dall'azienda o dal professionista nelle singole fasi di raccolta, analisi e rappresentazione delle informazioni che compongono un *Business Plan*.

5. La tassonomia delle valutazioni.

5.1. La continuità indiretta d'impresa. I principi formulati dall'*International Valuation Standards Committee*²² e l'*"Impairment test in contesti di crisi finanziaria e reale: linee guida"* dell'*Organismo Italiano di Valutazione*²³.

I documenti in oggetto costituiscono idonee basi di riferimento di *best practice* nel caso in cui il piano concordatario preveda una continuità indiretta d'impresa, ovvero

²² I principi sinora emanati sono, in parte, consultabili all'indirizzo: <http://www.ivsc.org>.

²³ Il documento è reperibile all'indirizzo: <http://www.fondazioneoiv.it>.

nell'ipotesi in cui il piano concordatario sia in parte conservativo ed in parte liquidatorio e contempra la dismissione di universalità, quali ad esempio aziende o rami della stessa.

5.2. Gli asset (immobiliari). Le “Linee Guida per la valutazione degli Immobili in garanzia delle esposizioni creditizie” dell’Associazione Bancaria Italiana²⁴

Il documento trova la propria matrice in principi condivisi a livello internazionale.

Articolato in 4 Requisiti e 6 Note esplicative, esso si pone nell’ottica di *«introdurre principi che consentano di eseguire valutazioni degli immobili a garanzia dei crediti secondo parametri di certezza del prezzo e trasparenza nei confronti di tutti gli stakeholders, sia privati (clienti mutuatari, agenzia di rating, ecc.) che Istituzionali (Banca d’Italia, Agenzia del Territorio, ecc.), nell’ottica di concorrere a modernizzare il mercato del mortgage credit, rendendolo più efficiente, dinamico ed integrato a livello Europeo»*, al fine di *«rispondere ai principi introdotti nelle citate Istruzioni di Vigilanza della Banca d’Italia nonché a perseguire gli obiettivi di trasparenza ed efficienza precedentemente indicati, e sono state redatte tenendo conto delle indicazioni contenute negli standard di valutazione internazionali (International Valuation Standards IVS, Royal Institution Of Chartered Surveyors RICS, European Valuation Standards EVS e Uniform Standards of Professional Appraisal Practice, USPAP) e del Codice delle Valutazioni Immobiliari (Tecnoborsa) in considerazione della realtà nazionale»*.

Questo elaborato fornisce, pertanto, utili principi di *best practice* da seguire nel caso in cui sia necessario stimare il valore delle consistenze immobiliari del debitore - come, ad esempio, nell’ambito di piani risolutivi della crisi, sia liquidatori sia conservativi.

5.2.1. Requisiti per la stima.

Il primo requisito per la valutazione degli immobili è la definizione del valore di mercato, inteso come rappresentazione del valore di scambio, vale a dire del valore assunto in condizioni di libero mercato per la vendita del bene, al netto degli oneri accessori di trasferimento e trascrizione.

A tal fine, la stima deve essere:

- comprensibile e completa, in modo tale da non risultare fuorviante;

²⁴ Il documento è reperibile all’indirizzo:
<http://www.abi.it/jhtml/home/prodottiServizi/crediti/ValutazioniImmobiliari/ValutazioniImmobiliari.jhtm>.

- basata su dati e informazioni di mercato;
- basata su procedure e metodi appropriati;
- corredata di sufficienti informazioni al fine di comprendere il percorso estimativo posto in essere;
- corredata di una chiara identificazione e descrizione dell'immobile valutato;
- corredata della descrizione dei limiti e delle ipotesi a cui è sottoposta.

Il secondo requisito da rispettarsi riguarda, invece, la natura del soggetto estimatore: questi deve essere competente ed indipendente nella valutazione e deve rispettare diligentemente il Codice di Deontologia dei Periti.

Il perito viene definito come quel soggetto - dipendente o esterno alla banca che richieda la valutazione - dotato delle necessarie qualifiche, capacità ed esperienza per effettuare la valutazione, indipendente al processo di decisione del credito e al processo di monitoraggio dello stesso. Non può essere un membro del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale ovvero direttore generale o rivestire cariche analoghe. Al pari di altre attività professionali, il perito deve svolgere attività di formazione documentata, nonché dimostrare la propria capacità a svolgere l'incarico attraverso idoneo *curriculum vitae* o possesso di certificazioni.

I principi etici a cui il perito deve ispirarsi sono i seguenti:

- autonomia professionale;
- operato non ingannevole e non fraudolento;
- svolgimento dell'incarico in assenza di conflitto d'interesse;
- espressione di valutazioni basate su conclusioni fondate e non pregiudizievoli;
- applicazione del codice di deontologia anche da parte di eventuali collaboratori;
- indipendenza ed imparzialità;
- competenza e conoscenze necessarie;
- sottoscrizione di valutazioni svolte e/o direttamente curate;
- aggiornamento professionale. menti con i quali il perito giunge alla quantificazione della stima, corrispondente al: "*valore di mercato*".

Il processo di valutazione si suddivide in due fasi: l'analisi del mercato immobiliare e l'applicazione di un metodo di valutazione.

L'analisi del mercato immobiliare è tesa ad individuare il segmento di mercato cui appartiene l'immobile stimato: sulla base della localizzazione, del tipo di contratto, della destinazione, della tipologia immobiliare ed edilizia, della dimensione, della forma di mercato, dei livelli di prezzo e della fase in cui si trova il mercato immobiliare, sia essa di espansione, contrazione, recessione o ripresa. Ciascuno dei parametri di individuazione del segmento deve essere espresso dal perito, in quanto condizione necessaria al fine di contestualizzare la stima dell'immobile.

I metodi di valutazione sono i seguenti:

- metodo del confronto di mercato;
- metodo finanziario;
- metodo dei costi.

Il quarto requisito per la valutazione è l'emissione di un rapporto di valutazione - un documento tecnico-estimativo redatto in conformità ai requisiti precedenti - teso a illustrare il valore stimato, le finalità e le metodologie applicate nella valutazione.

In particolare, nel rapporto di valutazione devono essere indicati:

- l'identificazione del committente della valutazione;
- l'identificazione del soggetto stimatore;
- l'identificazione del soggetto richiedente il finanziamento;
- la data del sopralluogo da parte dell'esperto;
- la data della valutazione e del rapporto di valutazione;
- l'identificazione dell'immobile e dei diritti su di esso gravanti;
- la legittimità edilizia e urbanistica;
- la valutazione, con separata indicazione del valore di mercato e dell'eventuale valore diverso dal valore di mercato;
- i limiti e le assunzioni formulate alla base della valutazione;
- la documentazione;
- il tutto sottoscritto dal perito.

5.2.2. Metodi di valutazione.

Definito il perimetro dell'attività del perito, il documento si concentra sui metodi di valutazione.

5.2.3. Metodo del confronto di mercato.

Il metodo del confronto di mercato è il più diretto e comprovante di un effettivo valore dell'immobile; richiede, tuttavia, che il segmento di mercato di riferimento sia

attivo. I procedimenti possibili per addivenire ad una valutazione da confronto di mercato sono:

- *market comparison approach* (M.C.A.);
- sistema di stima;
- M.C.A. e sistema di stima misto;
- procedimento derivato dal M.C.A. definito dall’Agenzia del Territorio nel Manuale operativo delle Stime immobiliari.

5.2.3.1. *Market comparison approach.*

Il *market comparison approach* è un metodo basato sul confronto del valore di beni immobili con caratteristiche simili all’immobile oggetto di valutazione (*subject*), ove le caratteristiche prese in considerazione possono avere natura qualitativa o quantitativa.

Primo passo da compiere è la redazione di una tabella dei dati, contenente il prezzo e le caratteristiche di diversi immobili comparabili e del *subject*; caratteristiche che – di per sé stesse – avranno differenti unità di misura, quali la dimensione, la superficie calpestabile/commerciale, la classe energetica, ecc.

Per questa ragione è necessario redigere una tabella dei “prezzi marginali”, cioè quel valore assegnabile – in rapporto all’intero valore dell’immobile – alla singola caratteristica (qualitativa o quantitativa), in misura percentuale o in termini di valore stimato.

Una volta definito il “prezzo marginale” per ciascuna caratteristica,, tale valore assume rilevanza per l’immobile oggetto di stima. Qualora una determinata caratteristica si presenti su più immobili in maniera analoga, il valore della medesima è dato dalla media (aritmetica o ponderata, criterio che è opportuno specificare) dei prezzi marginali della stessa riferita a ciascun immobile.

Esemplificando, se il *subject* da valutare è un locale commerciale di 100 metri quadrati, posto nel centro della città, in classe energetica A, con vetrina singola di 15 metri, utilizzando il *market comparison approach*, dovranno essere presi in considerazione gli immobili di caratteristiche analoghe.

Presi in riferimento detti immobili, ai quali è stato assegnato un prezzo dal mercato – motivazione per cui è necessario avere un mercato attivo, così da poter utilizzare prezzi di mercato riferibili alla data della valutazione – dovrà essere assegnato un valore alle singole caratteristiche (locale commerciale, posto nel centro della città, in

classe energetica A, con vetrina singola di 15 metri, in percentuale del prezzo dell'immobile o per stima).

A tal fine, non è necessario che tutte le caratteristiche del *subject* siano replicate negli immobili presi in considerazione per la comparazione: a tal fine, vengono prese in considerazione le valorizzazioni di singole caratteristiche. Ad esempio, un locale commerciale con una vetrina di soli 5 metri avrà un prezzo inferiore, a parità di altre condizioni, di un immobile con una vetrina di 10 metri: la differenza di prezzo sarà imputabile ai maggiori metri di vetrina, e pertanto il singolo metro di vetrina avrà un suo “prezzo marginale”.

Nel caso in cui i valori assumibili, dall'analisi con un terzo immobile di paragone, siano ancora differenti – ad esempio, dalla differenza di prezzo tra l'immobile A e l'immobile B si determina un prezzo al metro di vetrina pari a 100; tra l'immobile B e l'immobile C si determina un prezzo al metro di vetrina pari a 70 – il valore della caratteristica sarà determinabile come media (nell'esemplificazione, il valore al metro, assumibile per l'immobile *subject*, sarà pari a 85).

Una volta assegnato un valore a ciascuna delle caratteristiche, lo stesso viene assunto come “prezzo di mercato” per “acquistare” la singola caratteristica, e pertanto considerato come componente del valore dell'immobile *subject*.

Come facilmente osservabile, il valore dell'immobile è stimato sulla base di prezzi di mercato recenti, assimilabili alla fattispecie oggetto di stima e reali.

5.2.3.2. Sistema di stima.

Il sistema di stima, analogamente al *market comparison approach*, si basa sul confronto dei valori di singole caratteristiche, modellizzato secondo criteri matematici, ed è composto da un sistema di equazioni relative ai confronti tra gli immobili comparabili ed il *subject*.

Poste:

- le caratteristiche x_{ji} (dove gli indici j (per $j=1...m$) fanno riferimento all'immobile cui la caratteristica si riferisce e gli indici i (per $i=1...n$) fanno riferimento alla caratteristica presa in considerazione [ad esempio, la caratteristica x_{11} sarà la prima caratteristica riferita al primo immobile comparabile preso in considerazione, mentre x_{41} sarà la medesima caratteristica riferita al quarto immobile comparabile preso in considerazione]);

- i prezzi P_j (dove j è l'indice di riferimento dell'immobile preso in considerazione);
 - le caratteristiche del *subject* x_{0i} ;
 - il valore del *subject* V ;
 - i prezzi marginali delle caratteristiche, riferite al *subject*, p_i ;
- il sistema di stima considera la matrice dei coefficienti D ,

$$D = \begin{bmatrix} 1 & x_{11} - x_{01} & x_{12} - x_{02} & \dots & x_{1n} - x_{0n} \\ 1 & x_{21} - x_{01} & x_{22} - x_{02} & \dots & x_{2n} - x_{0n} \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ 1 & x_{m1} - x_{01} & x_{m2} - x_{02} & \dots & x_{mn} - x_{0n} \end{bmatrix}$$

il vettore dei prezzi p ,

$$p = \begin{bmatrix} P_1 \\ P_2 \\ \dots \\ P_m \end{bmatrix}$$

e il vettore delle incognite (oggetto di calcolo, vale a dire i valori del *subject*), s

$$s = \begin{bmatrix} V \\ p_1 \\ p_2 \\ \dots \\ p_m \end{bmatrix}$$

Il sistema di stima è, di conseguenza, dato dall'equazione

$$D \cdot s = p$$

$$\begin{bmatrix} 1 & x_{11} - x_{01} & x_{12} - x_{02} & \dots & x_{1n} - x_{0n} \\ 1 & x_{21} - x_{01} & x_{22} - x_{02} & \dots & x_{2n} - x_{0n} \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ 1 & x_{m1} - x_{01} & x_{m2} - x_{02} & \dots & x_{mn} - x_{0n} \end{bmatrix} \cdot \begin{bmatrix} V \\ p_1 \\ p_2 \\ \dots \\ p_m \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} P_1 \\ P_2 \\ \dots \\ P_m \end{bmatrix}$$

la cui soluzione porta alla quantificazione del valore incognito dell'immobile *subject* (V), nonché dei prezzi marginali delle singole caratteristiche p_j .

5.2.3.3. Metodo misto.

L'applicazione del sistema di stima può essere limitata al calcolo dei prezzi marginali delle caratteristiche qualitative, in abbinamento al *market comparison approach*, al fine di ottenere risultati analoghi all'applicazione dei metodi già sopra enunciati.

5.2.3.4. Metodo proposto dall'Agenzia del Territorio.

Il metodo proposto dall'Agenzia del Territorio, nel suo Manuale operativo per le Stime Immobiliari, è basato sul sistema di stima e porta a risultati del tutto analoghi.

5.2.4. Metodo finanziario.

Il metodo finanziario giunge alla valorizzazione della stima partendo dall'analisi della capacità dell'immobile di generare benefici monetari.

Di seguito vengono elencati i procedimenti applicabili in tal senso.

5.2.4.1. Procedimento di capitalizzazione diretta.

Il procedimento di capitalizzazione diretta converte il canone di mercato annuale dell'immobile (determinato sulla base della stima, alla data della valutazione, del più probabile canone di locazione per l'immobile preso in considerazione), dividendolo per un saggio di capitalizzazione.

Nel caso di una rendita periodica posticipata immediata di n rate costanti, nel regime di sconto composto in cui il tasso di interesse, per un periodo $p=t_{k+1}-t_k$, è i , il fattore di sconto per un periodo p è

$$g(t_k - t_0) = \frac{1}{(1+i)^k}$$

quindi

$$V(t_0) = \sum_{k=0}^n R_k \cdot g(t_k - t_0) = \sum_{k=0}^n R_k \cdot \frac{1}{(1+i)^k}$$

essendo la rendita posticipata immediata e a rata costante: $R_0 = 0$ e $R_1 = R_2 = \dots = R_n = R$,

$$V(t_0) = R \cdot \sum_{k=1}^n \frac{1}{(1+i)^k}$$

osservando che $\sum_{k=1}^n \frac{1}{(1+i)^k}$ è una serie geometrica di ragione $v = \frac{1}{(1+i)}$

e sapendo che per una serie geometrica

$$\sum_{k=1}^n v^k = v \frac{1-v^{n+1}}{1-v} = \left(\frac{1}{1+i}\right) \cdot \frac{1-\left(\frac{1}{1+i}\right)^{n+1}}{1-\frac{1}{1+i}} = \frac{1-\left(\frac{1}{1+i}\right)^{n+1}}{i} = a_{n+1}^{-i}$$

In particolare, ove si consideri una rendita periodica posticipata di n rate unitarie, quindi con $R=1$; il suo valore attuale si indica con a_{n+1}^{-i} (da leggersi come a posticipato, figurato n , al tasso i). Quindi il valore attuale $V(t_0)$ di una generica rendita di n rate R costanti e posticipate si può scrivere

$$V(t_0) = R \cdot a_{n+1}^{-i}$$

la quale, per $n = \infty$ può essere abbreviata con la seguente formula:

$$V(t_0) = \frac{R}{i}$$

la quale altro non è che la modellizzazione del procedimento di capitalizzazione diretta: il valore dell'immobile è il valore attuale del suo canone di locazione percepito per un tempo indefinito, tendente all'infinito.

Il canone di mercato preso in considerazione può essere considerato al lordo o al netto delle spese: in questo caso è necessario procedere alla stima delle stesse.

Il saggio di capitalizzazione è il rapporto intercorrente tra il prezzo dell'immobile e il suo canone di locazione.

Al fine di trovare il saggio di capitalizzazione, si rileva un campione di canoni di mercato R_j di immobili di superficie S_j (con indice $j=1,2,\dots,m$) e un campione di prezzi di mercato P_h di immobili di superficie S_h (con indice $h=1,2,\dots,n$), da cui deriva che il saggio di capitalizzazione medio è pari a

$$\frac{\sum_{j=1}^m R_j}{\sum_{j=1}^m S_j} \cdot \frac{\sum_{h=1}^n S_h}{\sum_{h=1}^n P_h}$$

Nel caso in cui non sia possibile reperire i dati da cui estrarre un campione nello stesso segmento di mercato, i valori dovranno essere ricercati in quelli simili e adeguati in funzione dei parametri di localizzazione, destinazione, tipologia edilizia e immobiliare, dimensione.

Il saggio può altresì essere calcolato, in mancanza di dati di mercato, in modo indiretto, attraverso la media tra il saggio di capitalizzazione del mutuo immobiliare e il saggio di rendimento dell'investimento immobiliare rappresentato dall'immobile da valutare (ponderata alla percentuale di erogazione del mutuo), ovvero attraverso la media tra il saggio di capitalizzazione dell'area e quello di capitalizzazione del fabbricato (ponderata al rapporto complementare dell'area).

5.2.4.2. Procedimento di capitalizzazione finanziaria.

Il procedimento di capitalizzazione finanziaria, diversamente dalla capitalizzazione diretta, tiene conto di un periodo di disponibilità dell'immobile, al termine del quale vi sarà un valore di rivendita, da attualizzare al saggio di capitalizzazione.

Viene perciò preso in considerazione un campione di compravendite dello stesso segmento di mercato, costituito da contratti con prezzi totali (P_h , dove $h=1,2,\dots,n$), con durate t_h e con le rispettive serie di redditi, siano essi lordi o netti. Il saggio di capitalizzazione viene dunque calcolato come segue:

$$\frac{\sum_{h=1}^n i_h \cdot P_h}{\sum_{h=1}^n P_h}$$

5.2.4.3. Analisi del flusso di cassa scontato (DCF).

L'analisi del flusso di cassa scontato prende in considerazione sia le entrate sia le uscite dell'immobile oggetto di stima, il cui risultato netto deve essere attualizzato ad un saggio di capitalizzazione calcolato come nel procedimento di capitalizzazione finanziaria.

5.2.5. Metodo dei Costi.

Il metodo dei costi si applica nel caso di immobili speciali (immobili storici di carattere unico, immobili con funzioni specializzate, ecc.), ovvero in assenza di un mercato attivo. Il procedimento di stima è suddiviso tra:

- stima del valore dell'area edificata;
- stima del costo di ricostruzione;
- stima dell'eventuale deprezzamento,

dove il valore dell'area edificata può essere stimato con uno dei procedimenti sopra descritti (confronto di mercato, metodi finanziari).

Il costo di ricostruzione può essere determinato – in via sintetica – attraverso un confronto con quello di fabbricati simili, ovvero – in via analitica – attraverso un computo metrico; in alternativa, può essere stimato come costo di sostituzione con un immobile di pari utilità e funzioni.

Il deprezzamento deve essere valutato per classi omogenee: nel caso in cui sia necessario stimare il deperimento di immobili complessi, tale immobile dovrà essere suddiviso nelle classi omogenee, di cui verrà valutato il deprezzamento separato.

Il deprezzamento può essere calcolato in funzione delle quote di ammortamento, del costo degli interventi di ripristino ovvero confrontando direttamente con immobili in condizioni simili e a diversi stadi di deperimento.

5.2.6. Valutazione degli immobili in sviluppo.

Per gli immobili in corso di costruzione o di ristrutturazione, la stima del valore di mercato al termine del processo di trasformazione può essere valutato con uno dei procedimenti suindicati. Il valore di trasformazione di un immobile è la differenza (in

valore attuale) tra il valore di mercato dell'immobile trasformato e il costo della trasformazione.

Il costo di trasformazione è identificabile nei costi di edificazione/ristrutturazione (costi connessi alle lavorazioni edilizie, oneri di urbanizzazione e oneri professionali).

In ogni caso è necessario che le stime siano effettuate sulla base dei valori di mercato e che la trasformazione sia realizzabile tecnicamente e legittimamente.

5.2.7. Misura delle superfici immobiliari.

Sinteticamente, il documento in esame riporta le seguenti definizioni:

- superficie reale: dimensione fisica dell'immobile, determinata attraverso i rilievi;
 - superficie principale: superficie dei locali, componenti l'immobile, di maggiore importanza;
 - superfici secondarie: superfici annesse (balconi, terrazze) e superfici collegate (soffitte, cantine, mansarde, ecc.);
 - superfici esterne: cortili, spazi condominali, giardini, ecc.;
- superficie commerciale: misura convenzionale della superficie, data dalla somma della superficie principale e delle superfici secondarie dell'immobile, pesate al c.d. "rapporto mercantile superficiale" (rapporti tra i prezzi unitari delle superfici secondarie e il prezzo unitario delle superfici principali, disponibili per le tipologie più diffuse e ricorrenti):

La superficie reale può essere univocamente determinata secondo criteri adottati a livello nazionale e comunitario: superficie esterna lorda: area dell'edificio delimitato da elementi perimetrali esterni verticali, misurata esternamente (a 1,50 metri dal livello pavimento, fissati convenzionalmente); superficie interna lorda: area dell'edificio delimitato da elementi perimetrali esterni verticali, misurata internamente all'edificio (a 1,50 metri dal livello pavimento, fissati convenzionalmente); superficie interna netta: area dell'unità immobiliare determinata dalla somma dei singoli vani costituenti l'unità immobiliare (non include pertanto lo spessore dei muri sia perimetrali che esterni, i balconi e le altre superfici secondarie e gli spazi occupati da colonne, pilastri, ecc.).

5.2.8. Riesame delle valutazioni.

Il riesame delle valutazioni altro non è che la revisione della stima, effettuata da un soggetto diverso dall'estimatore originario, al fine di valutarne la completezza, la

coerenza, la ragionevolezza e la correttezza. Il riesame può essere svolto a “tavolino” o “sul campo”.

5.2.9. Valori diversi dal valore di mercato.

I principali valori diversi dal valore di mercato, che potrebbe essere necessario stimare, sono i seguenti: valore cauzionale: concetto di valore a rischio ai fini dei prestiti per le proprietà immobiliari, determinabile come indicato sopra; valore assicurabile: valore del bene come definito nel contratto assicurativo o nella polizza; valore di mercato futuro: è una stima del valore dell’immobile, in corso di sviluppo, al fine di determinare il valore dello stesso al termine del processo di trasformazione; valore di vendita forzata: è l’importo che si può ragionevolmente ricavare dalla vendita di un bene in tempi inferiori a quelli richiesti per la definizione del valore di mercato; riferendosi a vendite che generalmente avvengono in circostanze straordinarie, non può essere realisticamente previsto a priori.

6. La verifica dell’attendibilità dei dati.

6.1. I dati storici. La disciplina di riferimento.

6.1.1. Premessa.

Come è noto, l’attuale disciplina in tema di revisione legale trova la propria matrice nel Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, “Attuazione della direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati, che modifica le direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE (che abroga la direttiva 84/253/CEE)”.

In particolare, l’art. 11 – che reca la rubrica “Principi di revisione” – recita testualmente:

«1. La revisione legale è svolta in conformità ai principi di revisione adottati dalla Commissione europea ai sensi dell’articolo 26, paragrafi 1 e 2, della direttiva 2006/43/CE.

2. Il Ministro dell’economia e delle finanze, di concerto con il Ministro della giustizia, sentita la Consob, la Banca d’Italia per quanto riguarda gli enti di cui all’articolo 16, comma 1, lettera b), e l’ISVAP per quanto riguarda gli enti di cui all’articolo 16, comma 1, lettere c) e d), può disporre con regolamento l’obbligo di osservare procedure di revisione o obblighi supplementari o, in casi eccezionali, il divieto di osservare parte dei principi di cui al comma 1, solo nel

caso in cui l'obbligo o il divieto conseguono da disposizioni legislative specifiche relative alla portata della revisione legale.

3. Fino all'adozione dei principi di cui al comma 1, la revisione legale è svolta in conformità ai principi di revisione elaborati da associazioni e ordini professionali e dalla Consob».

Ora, giacché i principi di cui al comma 1 della norma menzionata non sono ancora stati adottati, trovano applicazione i principi di revisione elaborati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

6.1.2. I principi di revisione approvati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili²⁵.

Muovendo dal presupposto che la revisione legale debba necessariamente essere condotta nei termini di una “*complete review*”, si richiamano di seguito i principi che ne costituiscono il presupposto.

6.1.2.1. La comprensione dell'impresa e del suo contesto e la valutazione dei rischi di errori significativi (Documento n. 315).

Il documento in esame stabilisce le regole di comportamento e fornisce una guida per comprendere l'impresa e l'ambiente nel quale opera, al fine di valutare il rischio di errori significativi nella revisione del bilancio. Particolare attenzione dovrà essere prestata alle procedure di controllo interno, in modo tale da identificare e valutare i rischi di errori significativi nel bilancio, siano essi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, ed in misura sufficiente per stabilire e svolgere le procedure di revisione in risposta ai rischi identificati e valutati.

In particolare, quindi, il revisore deve porre in essere procedure di valutazione del rischio comprendendo l'impresa ed il contesto in cui opera, incluso il suo controllo interno. Tale esame deve essere effettuato considerando le classi di operazioni, i saldi contabili e l'informativa contenuta nel bilancio, collegando i rischi identificati ai profili che possono risultare errati a livello di asserzioni e valutando la rilevanza e la probabilità di accadimento dei rischi identificati.

Il revisore è inoltre tenuto a valutare la struttura dei controlli istituiti dall'impresa a fronte di tali rischi, incluse le relative attività di controllo, e considerare se tali controlli sono messi in atto, anche effettuando interviste con i diretti responsabili

²⁵ I principi di revisione sono liberamente consultabili all'indirizzo:
<http://www.cndcec.it/portal/CMSTemplates/TxtDocList.aspx?id=095cfecf-56e0-406a-b268-2532412a471f&idT=09c121bc-8f87-4127-8142-f89aded49fa6&mode=3>.

ed acquisendo la documentazione necessaria. Dovrà essere valutato il livello di significatività dell'errore: quello sulle singole voci può essere ammissibile, in quanto gli scostamenti sotto un determinato livello quantitativo possono non inficiare la rappresentazione veritiera e corretta del bilancio. Il revisore non può permettersi di controllare fisicamente ogni singola voce in modo estremamente approfondito per rilevare errori di scarso interesse, ma deve fissare una soglia di significatività, sulla base di calcoli e valutazioni sottostanti alla sensibilità professionale ed alla dimensione e rischiosità dell'ambiente in cui la società lavora, al di sotto della quale un errore è ritenuto irrilevante. Tale soglia deve essere stabilita sia a livello complessivo di bilancio sia per le singole voci, tenendo conto che la somma di più errori di per sé irrilevanti potrebbe, nel complesso, superare la soglia di significatività dell'errore a livello globale.

6.1.2.2. L'utilizzo del lavoro di altri revisori (Documento n. 600).

Il documento di cui in intitolazione non può trovare applicazione nel caso di specie, a meno che la società di revisione coincida soggettivamente con il soggetto incaricato della revisione legale.

Lo scopo del documento è fornire una guida al revisore che debba basare il proprio lavoro su informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie controllate da altri revisori – quali, ad esempio, i bilanci delle società collegate, la cui partecipazione sia valutata al patrimonio netto nel bilancio che il revisore si accinge a verificare.

6.1.2.3. I Documenti di Ricerca dell'ASSIREVI. L'Attività del Revisore Legale nella crisi di impresa.

L'Associazione Italiana Revisori Contabili (ASSIREVI) ha pubblicato tre documenti di ricerca specificamente indirizzati alle situazioni di crisi:

- il documento n. 178, recante indicazioni su “*Le attività di revisione contabile sui dati finanziari richieste per scopi specifici*” – quali le relazioni periodiche nel concordato in bianco, la situazione patrimoniale aggiornata prodromica all'accesso al concordato, il *business plan* relativo al piano di concordato in continuità, ecc. –, il quale precisa che:
 - la relazione del revisore dovrà tenere conto del quadro normativo di riferimento;
 - il giudizio in essa contenuto dovrà indicare il rispetto delle norme specifiche applicabili nel caso in esame, nonché della coerenza di

- eventuali scelte effettuate in ottemperanza al dato normativo e i dati finanziari prodotti;
- la relazione sarà, per il resto, di portata analoga a quanto previsto per la relazione al bilancio d'esercizio;
 - il documento n. 179, recante indicazioni sulle "*Procedure richieste dalla società (incarichi di agreed-upon procedures)*", il quale definisce cosa siano le "*agreed-upon procedures*" – incarichi di esecuzione di determinate procedure su richiesta del soggetto –, al fine di fornire una relazione che contenga i "*factual findings*" – risultati dell'esecuzione delle procedure –. In particolare viene indicato che:
 - si tratta di incarichi che richiedono l'espletamento di procedure tipiche della revisione contabile ("*audit*"), quali le procedure di validità, le verifiche di dettaglio, ecc.;
 - sono incarichi che devono essere analiticamente dettagliati dal richiedente (ad es. «*ottenere dal management tutti i contratti di affitto con canone annuo maggiore di ... euro e preparare un elenco dei nominativi degli affittuari per i quali si evidenzino dei ritardi di pagamento dei canoni di affitto mensili rispetto alle scadenze contrattuali*»);
 - il revisore non deve essere necessariamente "indipendente", ma la relazione deve mettere in evidenza se tale caratteristica è presente o meno.
 - il documento n. 180, recante indicazioni su "*La società di revisione e l'attività dell'attestatore nelle procedure di risoluzione della crisi d'impresa alternative al fallimento*", nell'ottica di «*definire le linee guida di comportamento [...] nell'ambito delle procedure di risoluzione della crisi d'impresa alternative al fallimento*»²⁶ per i revisori ai quali venga richiesto di svolgere attività sia dalla società in prima persona, in qualità di attestatore, che dall'attestatore terzo. In particolare:
 - come indicato dall'art. 67, comma 3, lett. d), L.F., l'attestatore deve essere iscritto nel registro dei revisori legali, possedere i requisiti per la nomina a curatore fallimentare, ovvero essere iscritto all'albo dei Dottori

²⁶ In particolare, sono citati il piano di risanamento *ex art. 67*, terzo comma, lettera *d*, L.F., l'accordo di ristrutturazione dei debiti *ex art. 182-bis* L.F. e il concordato preventivo *ex art. 160 ss.* L.F.

Commercialisti ed Esperti Contabili o Avvocati; inoltre, deve rispettare il requisito di indipendenza, ossia non essere legato da rapporti di natura personale o professionale tali da compromettere l'indipendenza di giudizio, ed in particolare non deve aver prestato attività di lavoro subordinato o autonomo in favore del debitore negli ultimi cinque anni;

- l'Attestatore potrebbe avvalersi dell'aiuto del revisore della società al fine di effettuare colloqui acquisitivi di informazioni, ovvero prendendo visione delle carte di lavoro: in entrambi i casi, il revisore non è obbligato a produrre le informazioni necessarie, ma il rispetto della correttezza tra professionisti e la collaborazione sono strumenti fondamentali nel reperimento di informazioni, soprattutto se svolte nell'interesse della società e dei creditori;
- l'Attestatore potrebbe avvalersi dell'aiuto del revisore richiedendo delle *agreed-upon procedures* specifiche, purché dettagliate come indicato nel Documento n. 179. In particolare, nell'accettazione dell'incarico, il revisore dovrebbe opportunamente indicare che:
 - i *factual findings* non sostituiscono l'attestazione sulla veridicità dei dati e sulla fattibilità del piano richieste all'Attestatore;
 - la responsabilità della società di revisione sia limitata a quanto esposto;
 - il documento prodotto è di natura confidenziale e destinato alle finalità richieste nell'incarico, ovvero producibile in altra sede, ecc..

Nei citati documenti sono altresì prodotte le bozze di relazione, lettere di incarico e altra documentazione utile nello svolgimento delle attività ivi indicate.

6.2. I dati prospettici. Il documento elaborato dall'International Federation of Accountants. International standard on assurance engagements 3400 (previously ISA 810). "The examination of prospective financial information"²⁷.

L'International Federation of Accountants ha pubblicato un Documento intitolato "The Examination of Prospective Financial Information (ISAE 3400)", che sancisce i seguenti princìpi.

²⁷ Il documento è reperibile all'indirizzo:
<http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/b013-2010-iaasb-handbook-isa-3400.pdf>.

1. Nel caso in cui un soggetto debba procedere ad esaminare informazioni finanziarie prospettiche, dovrebbe ottenere quantomeno i seguenti riscontri:
 - a) la ragionevolezza e fondatezza delle assunzioni sulla base delle quali il *management* sviluppa le informazioni finanziarie prospettiche;
 - b) la conformità delle informazioni finanziarie prospettiche con le assunzioni poste alla base;
 - c) l'adeguatezza della presentazione e della descrizione delle informazioni finanziarie prospettiche;
 - d) la coerenza delle informazioni finanziarie prospettiche con le informazioni storiche derivanti dai bilanci;
2. per "informazione finanziaria prospettica" si intende un'informazione basata su eventi che potrebbero accadere in futuro ed azioni che potrebbero essere poste in essere da un soggetto;
3. per "previsione" si intende un'informazione finanziaria prospettica basata su eventi che il *management* ritiene che accadranno e sulle azioni che verranno poste in essere in tale momento;
4. per "proiezioni" si intendono le informazioni finanziarie prospettiche basate su ipotesi di eventi futuri ed eventuali azioni poste in essere per farvi fronte, ovvero su un insieme di eventi ipotetici e su eventi ragionevolmente prevedibili;
5. le informazioni finanziarie prospettiche possono includere bilanci o elementi ed informazioni singole di bilancio e possono essere redatte come strumento interno di decisione ovvero come prospetti e *reports* informativi da distribuire a soggetti terzi.

7. La relazione del professionista.

7.1. Il documento elaborato dall'Università degli Studi di Firenze. Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. Assonime. "Linee-Guida per il finanziamento alle imprese in crisi"²⁸.

L'Università degli Studi di Firenze, di concerto con il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e l'Assonime, ha recentemente pubblicato la seconda versione del Documento intitolato "*Linee-Guida per il finanziamento alle imprese in crisi*" (al

²⁸ Il documento è consultabile all'indirizzo: www.cndcec.it.

momento sotto forma di bozza in consultazione), che contiene le seguenti raccomandazioni, riviste rispetto alla prima versione.

«Raccomandazione n. 1 (operazioni durante lo stato di crisi, contesto del risanamento e percorsi protetti): In una situazione di crisi d'impresa, è opportuno che l'erogazione di nuovi finanziamenti, la concessione di garanzie e in genere il compimento di atti potenzialmente revocabili e/o atti che possono dar luogo a responsabilità penale o civile siano effettuati nell'ambito di un piano attestato, di un accordo di ristrutturazione dei debiti o di un concordato preventivo.

[...]

Raccomandazione n. 2 (tutela dell'integrità del patrimonio aziendale e scelta dello strumento idoneo): Data la possibilità di proteggere efficacemente il patrimonio aziendale concessa dagli strumenti di soluzione della crisi, l'imprenditore, rilevato uno stato di crisi, deve tempestivamente selezionare lo strumento che appare più idoneo ad affrontare la crisi nel suo concreto manifestarsi. Elementi rilevanti per la decisione sono il fabbisogno di liquidità nel breve periodo, il numero e le caratteristiche dei creditori, il rischio di perdita della continuità aziendale, il rischio di dispersione del patrimonio aziendale per effetto di azioni esecutive, il rischio di alterazione della par condicio per effetto dell'iscrizione di ipoteche giudiziali o di compensazioni, l'esistenza di contratti onerosi non rinegoziabili, la presenza di perdite del capitale sociale, la gravità della crisi e la necessità di ottenere nuova finanza urgente.

[...]

Raccomandazione n. 3 (risanamento aziendale e corretta gestione societaria): Qualora sussista una perdita di capitale rilevante, tale da generare lo scioglimento della società ai sensi dell'art. 2484 n. 4) c.c., gli amministratori devono adottare una gestione conservativa e, qualora intendano evitare che la società entri in liquidazione, devono tempestivamente depositare una domanda di concordato preventivo, una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione o una proposta di accordo di ristrutturazione ai sensi dell'art. 182-bis comma 6°.

[...]

Raccomandazione n. 4 (indipendenza e terzietà del professionista e tempestività del suo intervento): È opportuno che il professionista attestatore, che deve essere soggetto diverso dall'eventuale consulente dell'imprenditore, venga nominato già nella fase di redazione del piano, al fine di acquisire le necessarie informazioni ed essere in grado di rendere le attestazioni preliminari eventualmente necessarie in ragione dello strumento che è stato prescelto. Il medesimo professionista può rendere le varie attestazioni richieste nell'ambito della stessa operazione di risanamento, salvo che l'attività già svolta non comprometta l'indipendenza del suo giudizio rispetto a quella da svolgere.

[...]

Raccomandazione n. 5 (rapporti con i creditori professionali): Quando lo strumento di soluzione della crisi presuppone il consenso individuale dei creditori, sono tempestivamente fornite ai creditori con cui si conducono trattative informazioni adeguate e aggiornate sulla crisi e sulle possibili soluzioni, con indicazione delle eventuali prospettive di continuità aziendale. In particolare, quando si tratta di creditori professionali, tali informazioni, fin dalla fase di apertura delle trattative, hanno ad oggetto le cause della crisi, i dati aziendali di partenza e le soluzioni già allo studio, corredate dai dati patrimoniali, economici e finanziari prospettici.

[...]

Raccomandazione n. 6 (esplicitazione delle ipotesi e delle metodologie): Il piano contiene l'esplicitazione delle ipotesi poste a base dell'analisi, delle fonti informative utilizzate nonché tutti i riferimenti metodologici che consentono all'attestatore e ai terzi di verificare la correttezza e la congruità dei calcoli posti in essere per l'elaborazione quantitativa del piano.

[...]

Raccomandazione n. 7 (arco temporale del piano): L'arco temporale del piano, entro il quale l'impresa deve raggiungere una condizione di equilibrio economico-finanziario, non deve estendersi oltre i 3/5 anni, anche se eventuali pagamenti ai creditori possono essere previsti in tempi più lunghi. Fermo che il raggiungimento dell'equilibrio non dovrebbe avvenire in un termine maggiore, il piano può avere durata più lunga, nel qual caso è però necessario motivare adeguatamente la scelta e porre particolare attenzione nel giustificare le ipotesi

e le stime previsionali utilizzate; occorre comunque inserire nel piano cautele e misure di salvaguardia aggiuntive, tali da poter compensare o quanto meno attenuare i possibili effetti negativi di eventi originariamente imprevedibili.

[...]

Raccomandazione n. 8 (esplicitazione del grado di solidità dei risultati): Il piano contiene specifiche analisi di sensitività che permettono di valutare la solidità dei risultati economico-finanziari indicati.

[...]

Raccomandazione n. 9 (esplicitazione degli obiettivi intermedi): Il piano contiene un dettagliato diagramma di flusso con indicazioni esplicite di specifiche “milestones” qualitative e quantitative.

[...]

Raccomandazione n. 10 (struttura dell’attestazione): L’attestazione ha la struttura di una relazione di verifica effettuata su un piano già fatto, e non quella di un piano. L’attestazione non deve ripetere i contenuti del piano.

[...]

Raccomandazione n. 11 (verifica dei dati aziendali di partenza): Il professionista attesta che i dati di partenza sono veritieri. Conseguentemente, egli deve verificare la correttezza delle principali voci e l’assenza di elementi che inducano a dubitare della correttezza delle voci residue.

[...]

Raccomandazione n. 12 (motivazione dell’attestazione): L’attestazione deve indicare le metodologie utilizzate e le attività svolte dal professionista per giudicare l’idoneità e la ragionevolezza del piano, e deve contenere un’adeguata motivazione della conclusione raggiunta.

[...]

Raccomandazione n. 13 (indicazioni cautelative, e oggetto dell’attestazione): La dichiarazione di attestazione non può essere sottoposta a riserve o indicazioni cautelative che ne limitino la portata.

[...]

Raccomandazione n. 14 (attestazione in relazione ad eventi futuri determinanti per la fattibilità del piano): Qualora la fattibilità del piano dipenda da specifici eventi futuri, l’attestazione del professionista (a) è immediatamente efficace se

egli attesta che sussiste una elevata probabilità che essi si verifichino (“evento interno al piano”); (b) è sospensivamente condizionata negli altri casi (“evento esterno al piano”). Nel secondo caso, la condizione deve verificarsi perché l’attestazione produca i propri effetti.

[...]

Raccomandazione n. 15 (indicazione degli atti da compiere in esecuzione del piano): Il piano indica espressamente gli atti, i pagamenti e le garanzie che verranno posti in essere in sua “esecuzione”.

[...]

Raccomandazione n. 16 (monitoraggio dell’esecuzione del piano): È necessario che l’andamento del piano sia costantemente monitorato dall’imprenditore per verificare il puntuale raggiungimento delle “milestones”. Quando le condizioni giustificano i relativi costi, può essere opportuno investire del monitoraggio anche un comitato tecnico o una funzione creati ad hoc all’interno dell’impresa, oppure un soggetto terzo, al fine di fornire ai creditori e ai terzi interessati al successo del piano un adeguato flusso informativo, ferme le esigenze di riservatezza di natura aziendale.

[...]

Raccomandazione n. 17 (effetti degli scostamenti e meccanismi di aggiustamento): In caso di significativo scostamento fra la realtà e le previsioni, il piano non può più essere eseguito come originariamente prospettato e gli effetti protettivi dell’attestazione vengono meno, ma solo con riguardo agli atti di esecuzione successivi al verificarsi dello scostamento. Restano invece salvi gli effetti protettivi per gli atti di esecuzione compiuti anteriormente al verificarsi dello scostamento. Il piano resta invece eseguibile, con effetto protettivo anche per gli atti ancora da compiere, qualora preveda già meccanismi di aggiustamento in conseguenza di eventuali scostamenti.

[...]

Raccomandazione n. 18 (sopravvenuta inesequibilità del piano ed eventuale nuova attestazione di piano sostitutivo): In caso di sopravvenuta inesequibilità del piano, è possibile procedere alla redazione di un nuovo piano, che tuttavia, qualora si intendano assicurare effetti protettivi agli atti da compiere in sua

esecuzione, deve essere nuovamente oggetto di attestazione ex art. 67, comma 3 lett. d).

[...]

Raccomandazione n. 19 (indicazione degli atti da compiere in esecuzione dell'accordo): Il piano sottostante l'accordo di ristrutturazione, o l'accordo medesimo, indicano espressamente gli atti, i pagamenti e le garanzie che verranno posti in essere in loro "esecuzione".

[...]

Raccomandazione n. 20 (attestazione del professionista in relazione al finanziamento-ponte erogato in vista dell'accordo di ristrutturazione): Qualora l'impresa che accede all'accordo di ristrutturazione abbia goduto di un finanziamento funzionale alla presentazione della domanda di omologazione, il professionista che redige la relazione di cui all'art. 182-bis comma 1° individua il relativo debito e descrive le modalità di utilizzazione del finanziamento ricevuto, evidenziando tale funzionalità, anche rappresentata dalla attitudine alla conservazione del valore del patrimonio aziendale.

[...]

Raccomandazione n. 21 (contenuto della dichiarazione del professionista a supporto della proposta di accordo): Con la dichiarazione di cui all'art. 182-bis comma 6° il professionista attesta che, qualora aderiscano alla proposta di accordo i creditori con i quali il debitore indica che sono in corso trattative, l'accordo sarà attuabile e consentirà l'integrale pagamento dei creditori estranei. Il professionista effettua analisi di sensitività in relazione alle possibili adesioni, indicando (a) la quota minima di adesioni necessaria per il successo dell'accordo, e (b) i creditori la cui adesione è essenziale. Egli riferisce altresì sullo stato di avanzamento degli accertamenti sulla veridicità dei dati aziendali.

[...]

Raccomandazione n. 22 (attestazione del professionista in relazione al finanziamento autorizzato dal giudice nell'ambito delle trattative per l'accordo di ristrutturazione): Nella relazione che, nell'ambito dell'accordo di ristrutturazione, accompagna la richiesta di autorizzazione al finanziamento di cui all'art. 182-quinquies comma 1°, il professionista attesta che la concessione del finanziamento è necessaria per impedire una perdita di valore del

patrimonio del debitore. Egli riferisce altresì sullo stato di avanzamento degli accertamenti sulla veridicità dei dati aziendali.

[...]

Raccomandazione n. 23 (attestazione del professionista in relazione alla richiesta di autorizzazione al pagamento di debiti nell'ambito delle trattative per l'accordo di ristrutturazione): Nella relazione che accompagna la richiesta di autorizzazione al pagamento di debiti di cui all'art. 182-quinquies comma 5°, il professionista attesta che i fornitori che il debitore chiede di essere autorizzato a pagare sono, secondo le circostanze, difficilmente sostituibili, che le relative prestazioni sono essenziali per il mantenimento della continuità aziendale e che, sulla base delle informazioni disponibili, il mantenimento della continuità aziendale consentirà ragionevolmente di soddisfare i creditori in misura migliore rispetto alle alternative concretamente praticabili.

[...]

Raccomandazione n. 24 (finanziamenti da concedere in esecuzione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti): Il piano sottostante ad un accordo di ristrutturazione dei debiti indica espressamente i finanziamenti che verranno concessi in sua "esecuzione" da terzi o da soci, attuali o che tali diverranno a seguito della ristrutturazione.

[...]

Raccomandazione n. 25 (monitoraggio dell'esecuzione dell'accordo): È necessario che l'esecuzione dell'accordo sia costantemente monitorata dall'imprenditore per verificare il puntuale raggiungimento delle "milestones". Quando le condizioni giustificano i relativi costi, può essere opportuno investire del monitoraggio anche un comitato tecnico o una funzione creati ad hoc all'interno dell'impresa, oppure un soggetto terzo, al fine di fornire ai creditori e ai terzi interessati al successo del piano un adeguato flusso informativo, ferme le esigenze di riservatezza di natura aziendale.

[...]

Raccomandazione n. 26 (effetti degli scostamenti e meccanismi di aggiustamento): In caso di significativo scostamento fra la realtà e le previsioni, l'accordo non può più essere eseguito come originariamente prospettato e gli effetti protettivi dell'omologazione vengono meno, ma solo con riguardo agli atti

di esecuzione successivi al verificarsi dello scostamento. Restano invece salvi gli effetti protettivi per gli atti di esecuzione compiuti anteriormente al verificarsi dello scostamento. L'accordo resta invece eseguibile, con effetto protettivo anche per gli atti ancora da compiere, qualora preveda già meccanismi di aggiustamento in conseguenza di eventuali scostamenti.

[...]

Raccomandazione n. 27 (sopravvenuta inesequibilità del piano ed eventuale nuova attestazione di piano sostitutivo): In caso di sopravvenuta inesequibilità dell'accordo come originariamente strutturato, ferma la possibilità di affrontare la crisi con un diverso strumento, è possibile procedere alla modifica dell'accordo, che tuttavia, qualora si intendano assicurare effetti protettivi agli atti da compiere in sua esecuzione, deve essere nuovamente oggetto di omologazione ex art. 182-bis.

[...]

Raccomandazione n. 28 (gestione dell'impresa successiva alla presentazione della domanda ex art. 161, comma 6°): Dopo la presentazione della domanda di concordato con riserva della presentazione del piano, della proposta e della documentazione, l'imprenditore deve gestire l'impresa con trasparenza e nei soli limiti volti a garantire la continuità aziendale, osservando un principio di prudenza nel compimento di nuove operazioni, anche se di ordinaria amministrazione, e solo se il piano di concordato in corso di elaborazione non evidenzia la dannosità della continuità aziendale medesima. L'imprenditore risponde con correttezza e tempestività a eventuali richieste dei creditori di ottenere informazioni che non pregiudichino l'attività che egli sta compiendo ai fini della predisposizione della proposta e del piano.

[...]

Raccomandazione n. 29 (attestazione del professionista in relazione al concordato con continuità aziendale): Nella relazione che accompagna la proposta di concordato con continuità aziendale, il professionista attesta che, sulla base delle informazioni disponibili, il mantenimento della continuità aziendale consentirà ragionevolmente di soddisfare i creditori in misura migliore rispetto alle alternative concretamente praticabili.

[...]

Raccomandazione n. 30 (attestazione del professionista in relazione al finanziamento-ponte erogato in vista del deposito della domanda di concordato): Qualora l'impresa che presenta la domanda di concordato abbia goduto di un finanziamento funzionale alla presentazione della domanda medesima, il professionista che redige la relazione di cui all'art. 161 comma 3° individua il relativo debito e descrive le modalità di utilizzazione del finanziamento ricevuto, evidenziando tale funzionalità, anche rappresentata dalla attitudine alla conservazione del valore del patrimonio aziendale.

[...]

Raccomandazione n. 31 (attestazione del professionista in relazione al finanziamento autorizzato dal giudice dopo il deposito della domanda di concordato): Nella relazione che, nell'ambito del concordato preventivo, accompagna la richiesta di autorizzazione al finanziamento di cui all'art. 182-quinquies comma 1°, il professionista attesta che la concessione del finanziamento è necessaria per impedire una perdita di valore del patrimonio del debitore. Egli riferisce altresì sullo stato di avanzamento degli accertamenti sulla veridicità dei dati aziendali.

[...]

Raccomandazione n. 32 (finanziamenti da concedere in esecuzione del concordato): Il piano di concordato indica espressamente i finanziamenti che verranno concessi in sua "esecuzione" da terzi o da soci, attuali o che tali diverranno a seguito della ristrutturazione.

[...]

Raccomandazione n. 33 (attestazione del professionista in relazione alla richiesta di autorizzazione al pagamento di debiti nell'ambito della procedura di concordato preventivo): Nella relazione che, nell'ambito del concordato preventivo con continuità aziendale, accompagna la richiesta di autorizzazione al pagamento di debiti di cui all'art. 182-quinquies comma 4°, il professionista attesta che i fornitori che il debitore chiede di essere autorizzato a pagare sono, secondo le circostanze, difficilmente sostituibili, che le relative prestazioni sono essenziali per il mantenimento della continuità aziendale e che, sulla base delle informazioni disponibili, il mantenimento della continuità aziendale consentirà

ragionevolmente di soddisfare i creditori in misura migliore rispetto alle alternative concretamente praticabili.

[...]

Raccomandazione n. 34 (attestazione del professionista in relazione alla partecipazione a procedure per l'assegnazione di contratti pubblici): In relazione ad un contratto pubblico di cui l'impresa intenda continuare l'esecuzione o che essa intenda stipulare, il professionista attesta che il contratto medesimo è coerente con il piano di concordato depositato ai sensi dell'art. 161 comma 2° lett. e), e che essa, alla luce di tale piano e delle eventuali circostanze sopravvenute dopo il suo deposito, è ragionevolmente in grado di adempiere le obbligazioni che derivano dal contratto.».

7.2. Il documento elaborato dalla Fondazione ARISTEIA. Documento n. 84. “L'esperto nelle procedure concorsuali”²⁹.

Il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, di concerto con la Fondazione Aristeia – Istituto di Ricerca dei Dottori Commercialisti, ha pubblicato nel 2008 un Documento intitolato “L'esperto nelle procedure concorsuali” (Documento n. 84), in cui vengono formulate le precisazioni di seguito descritte:

- il contenuto del piano potrebbe essere suddiviso in sei parti:
 - raccolta dati e informazioni inerenti all'impresa;
 - individuazione delle cause all'origine della crisi;
 - predisposizione di un piano industriale o gestionale;
 - predisposizione di un piano economico;
 - predisposizione di un piano finanziario;
 - prospetto dei flussi totali di cassa;
- in ordine all'attestazione della veridicità del piano, il Documento specifica come devono essere verificate l'autenticità e la correttezza degli elementi contabili ed extracontabili inerenti all'azienda e utili al fine della predisposizione del piano, con particolare attenzione non solo ai dati contabili contenuti nel piano, ma anche a quelli utilizzati per l'elaborazione dello stesso e all'esame dei documenti in esso citati –

²⁹ Il documento è consultabile all'indirizzo:
http://www.irdcec.it/system/files/imce/aree-tematiche/ari/Docari_84.pdf.

sostanzialmente, una vera attività di “revisione” (*audit*) – con un adeguato livello di approfondimento e chiarezza in sede di relazione;

- relativamente alla fattibilità del piano, viene precisato come sia attestabile in presenza oltre che del requisito di attendibilità, della condizione di realizzabilità: è un giudizio analiticamente e dettagliatamente elaborato sui dati riportati nel piano in un’ottica di presuntiva realizzabilità del medesimo, supportato da idonei elementi probatori.

7.3. Il documento elaborato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. Commissione di studio crisi e risanamento di impresa. “Osservazioni sul contenuto delle relazioni del professionista nella composizione negoziale della crisi d’impresa”³⁰.

Il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili ha pubblicato un Documento intitolato “*Osservazioni sul contenuto delle relazioni del professionista nella composizione negoziale della crisi d’impresa*”, in cui vengono svolte le seguenti considerazioni.

L’attività di controllo che si esplica nello svolgimento dell’incarico consiste nel certificare/asseverare con la massima trasparenza possibile la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano, formulando così una dichiarazione che si traduce di fatto in un’assunzione di responsabilità in ordine ad una certa attività di controllo svolta sugli stessi dati aziendali, e, quanto al pronostico di fattibilità del piano, nel verificare e quindi nel certificare che il medesimo possa essere realizzato in un’ottica di verosimile fattibilità e quindi in un’ottica di una verosimile riuscita. Il livello di accertamento richiesto al professionista nell’attestazione di veridicità dei dati aziendali deve essere necessariamente analitico e rigoroso.

Quanto all’analiticità, il Documento è dell’avviso di ricondurla al solo alveo dei dati utili alla comprensione del piano e della sua fattibilità, e non già all’universalità dei dati aziendali.

Il Documento indica, inoltre, che l’attestatore non può limitarsi ad una semplice spiegazione - anche se in forma organica e coerente - del piano, ma deve illustrare sia i risultati della verifica effettuata sulle scritture contabili del debitore sia le conclusioni

³⁰ Il documento è reperibile al seguente indirizzo:
<http://www.cndcec.it/Portal/Documenti/Dettaglio.aspx?id=d7960db9-8723-428e-86ed-03925d6b7382>.

raggiunte, in modo tale che la propria relazione contenga un *quid pluris*, rappresentato per l'appunto dall'attestazione della veridicità dei dati aziendali che, coinvolgendo elementi oggettivi, va ben oltre un mero atto di fede fondato su una semplice analisi formale della documentazione esaminata.

Al professionista è richiesto di esprimere un giudizio in ottica prospettica, sulla correttezza della valutazione dei dati aziendali contenuti nel piano concordatario, nonché sul valore di stima delle attività, affrontando le problematiche e gli aspetti di attuazione pratica del piano e valutando la rispondenza dei dati contabili ai fatti di gestione.

La relazione del professionista deve rappresentare un'illustrazione delle scelte operate dall'imprenditore nella redazione del piano e un chiarimento in ordine alla loro validità.

Il giudizio di fattibilità deve essere supportato da idonee motivazioni, e in particolar modo il professionista deve concludere per l'attuabilità del piano allorquando il progetto di ristrutturazione del debito e soddisfacimento dei creditori sia "credibile", nel senso che gli obiettivi che il medesimo si prefigge «*possono concretamente realizzarsi non in termini di mera possibilità, ma di probabilità di successo*».

La fattibilità del piano corrisponde alla sostenibilità e coerenza del programma di azione prospettato dal debitore in relazione alle concrete modalità in cui questo si articola, nonché alla coerenza con la situazione economica, finanziaria e patrimoniale iniziale.

7.4. Il documento elaborato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. Commissione di studio crisi e risanamento di impresa. "La relazione giurata estimativa del professionista nel concordato preventivo e nel concordato fallimentare"³¹.

Il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili nel 2009 ha pubblicato un Documento intitolato "*La relazione giurata estimativa del professionista nel concordato preventivo e nel concordato fallimentare*", redatto a opera della Commissione Nazionale di Studio "Il Diritto Fallimentare dopo la riforma", in cui viene osservato quanto segue. *In primis* il Documento indica come condizione necessaria per l'ammissibilità del concordato preventivo – il cui piano preveda il

³¹ Il documento è reperibile al seguente indirizzo:
<http://www.cndcec.it/Portal/Documenti/Dettaglio.aspx?id=53ca4a48-5a61-4587-b79f-70ef1f30b1bc>.

soddisfacimento non integrale delle pretese creditorie assistite da privilegio generale – una relazione giurata di stima, redatta da un dottore commercialista o da un ragioniere commercialista o da un avvocato - iscritto nel registro dei revisori contabili e pertanto in possesso dei requisiti di cui all’art. 67, terzo comma, lettera *d*, L.F. –, nella quale venga indicato il valore di mercato effettivamente realizzabile dalla liquidazione dei beni e dei diritti oggetto della garanzia.

Analogamente ad altre perizie di diversa natura, non è richiesto al professionista di fornire un valore certo, bensì un valore minimo di soddisfacimento dei creditori privilegiati (in termini percentuali), al di sotto del quale non si può considerare ammissibile la proposta di concordato.

Tale percentuale deve essere ricercata attraverso il “valore di mercato” dei beni e dei diritti su cui sussiste il privilegio – inteso come valore realizzabile dalla liquidazione degli stessi in sede di procedura concorsuale, al netto delle spese direttamente correlate alla vendita – ed in particolare attraverso il confronto di tale valore con lo *stock* di debiti assistiti da privilegio. Con le locuzioni ‘beni’ e ‘diritti’ il Documento si riferisce a beni mobili (ai sensi dell’art. 812, comma 3, c.c.), beni immobili (ai sensi dell’art. 812, commi 1 e 2, c.c.), diritti immobiliari e mobiliari (ai sensi dell’art. 813 c.c.).

Ulteriore problematica evidenziata dal Documento concerne i beni di eventuali soci illimitatamente responsabili, i quali, rientrando nella massa attiva in caso di fallimento, devono essere oggetto di stima al pari dei beni e dei diritti sociali. La relazione deve contenere quantomeno i seguenti requisiti:

- la descrizione dell’incarico ricevuto, con l’indicazione dei beni e dei diritti da stimare;
- la descrizione dei beni e dei diritti stimati;
- l’indicazione dei criteri di valutazione adottati in relazione alle categorie di beni e diritti oggetto di stima;
- la descrizione delle modalità seguite per la stima dei beni e dei diritti;
- la data di riferimento della stima;
- l’attestazione del valore di mercato realizzabile nella liquidazione fallimentare, indicando il valore massimo, presumibile, comprensivo delle eventuali detrazioni per oneri specifici;
- il giuramento della stima.

La valutazione deve avvenire secondo specifici criteri di valutazione, da scegliersi a discrezione del professionista stimatore, il quale resta libero di scegliere uno o più criteri di valutazione.

In particolare, i criteri devono rispettare quantomeno i seguenti requisiti:

- la scelta deve avvenire secondo criteri oggettivi e non soggettivi;
- devono essere orientati alla situazione di vendita dei beni in condizione di liquidazione; il Documento, in particolare, rileva l'ossimoro insistente nella definizione stessa fornita dalla legge, "valore di mercato di liquidazione" – dove la situazione di liquidazione non ha il carattere di dinamismo e vitalità propria di un mercato – pertanto tale "valore" è da intendersi come valore ordinario e presumibile che dai beni può essere ricavato allorché i medesimi saranno offerti sul mercato, intendendo quest'ultimo non come il luogo dove abitualmente si scambiano le contrattazioni tra operatori, bensì come la pluralità di possibili compratori che possono rilevare beni dalle procedure fallimentari. I beni, valutati per categorie omogenee, possono avere un mercato sia attivo – nel tipico caso dei beni di consumo – sia statico o assente – ad esempio il mercato dei macchinari industriali, i quali sono concepiti per una data impresa e difficilmente riadattabili.

Allo stesso modo, dovranno essere valutati anche i crediti - aventi essi natura finanziaria piuttosto che commerciale, esigibili o in sofferenza -, i rapporti finanziari complessi, le partecipazioni, le immobilizzazioni immateriali.

Per di più, essendo nell'ambito di una procedura concorsuale, dovranno essere valutate anche le somme derivanti dalle possibili azioni di natura concorsuale (di responsabilità e revocatorie).

Quanto alla valutazione dell'intero complesso aziendale o rami il Documento indica come:

- lo stimatore dovrà attenersi ai criteri valutativi comunemente accettati dalla dottrina aziendalistica, utilizzando quello tra loro che maggiormente si adatta alle peculiari caratteristiche dell'oggetto di stima;
- difficilmente potrà essere valutato un avviamento positivo nel caso in cui l'impresa sia – formalmente o sostanzialmente – cessata, mentre potrà esservi nel caso in cui vi sia esercizio provvisorio da parte del Curatore o da un affittuario.

Un'osservazione importante, in calce al Documento, indica come la valutazione debba essere operata “a valori di mercato” “in caso di liquidazione”, applicando un coefficiente di deprezzamento al valore normale o corrente della posta valutata.

Per concludere, il Documento analizza gli effetti di una sotto o sopra valutazione:

- in caso di sottovalutazione, la percentuale offerta con il concordato potrebbe essere formalmente superiore a quella ricavabile con il fallimento ma sostanzialmente inferiore. In tal caso, i creditori che fossero indotti dalla relazione giurata ad approvare il concordato proposto subirebbero un danno, in quanto con il concordato ricaverebbero meno rispetto al fallimento. La sottovalutazione, quindi, espone il professionista al rischio di dover risarcire l'eventuale danno che la sua relazione potrebbe arrecare alle ragioni dei creditori prelatizi falcidiati.
- in caso di sopravvalutazione, invece, risolvendosi nella stima di un valore massimo superiore a quello effettivamente realizzabile nel fallimento, potrebbe da un lato rendere più difficile la proposta per il proponente, oltreché indurre i creditori a respingere la proposta di concordato, basandosi sulla percentuale che risulta realizzabile nel fallimento. Allorché poi con la definitiva liquidazione fallimentare si dovesse accertare che con il fallimento la percentuale che si ricava è inferiore a quella che si sarebbe ricavata con il concordato, il rischio che corre il professionista è quello di aver causato un danno ai creditori prelatizi falcidiati pari alla differenza di percentuali di soddisfazione.

7.5. Il documento elaborato dall'Istituto di Ricerca dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. “I Principi di Attestazione dei Piani di Risanamento”³².

L'Istituto di Ricerca dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili ha recentemente pubblicato la bozza per le consultazioni di un Documento intitolato “*I Principi di Attestazione dei Piani di Risanamento*”, in cui viene osservato quanto segue.

7.5.1. Profili generali dei principi di attestazione.

Il Documento definisce “attestatore” quel professionista, iscritto all'albo dei Revisori, in possesso dei requisiti necessari – iscrizione all'Albo degli Avvocati o

³² Il documento è reperibile al seguente indirizzo: <http://www.irdcec.it>.

Sezione A dell'Albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, non sospesi o soggetti a provvedimenti disciplinari – il quale elabora:

- la relazione di attestazione dei c.d. piani attestati *ex art. 67, comma 3, lett. d)*, L.F.;
- la relazione di attestazione del piano di concordato preventivo *ex art. 161 L.F.* (giudizio di veridicità e fattibilità);
- la relazione di veridicità e attendibilità dell'accordo *ex art. 182 bis L.F.*;
- la dichiarazione di idoneità della proposta *ex art. 182 bis, sesto comma, L.F.*;
- l'attestazione per la concessione di finanziamenti all'impresa *ex art. 182 quinquies, L.F.*;
- l'attestazione per il pagamento dei creditori anteriori prima dell'omologa *ex art. 181 quinquies, L.F.*;
- l'attestazione del piano di concordato in continuità *ex art. 186 bis, L.F.*

L'attestazione è un giudizio su dati prospettici, soggetti ad alea intrinseca e inevitabile: l'attestatore non può garantire la ragionevole certezza che il piano sia portato a compimento; da ciò il giudizio deve vertere sulla fattibilità dello stesso, sulla base dell'assunzione che i dati rappresentino in modo veritiero e corretto la situazione finanziaria, economica e patrimoniale dell'impresa.

7.5.2. Nomina e accettazione.

Nel documento viene specificato che la nomina è unicamente a cura del debitore, e l'accettazione dell'incarico deve avvenire in seguito ad una appropriata valutazione del rischio dell'attività da svolgere e delle competenze personali per poterlo svolgere con l'adeguata diligenza.

È opportuna la redazione di una lettera d'incarico per definire il perimetro dell'attestazione, l'assunzione della responsabilità da parte del management per quanto riguarda il piano, i poteri di acquisizione informazioni, il compenso, l'ipotesi di recesso dall'incarico, nonché ulteriori indicazioni utili.

La responsabilità in capo a tali soggetti è di natura sia civile, sia penale – tra cui il “neonato” reato di cui all'art. 236-bis L.F. rubricato “*Falso in attestazioni e relazioni*”.

La lettera di incarico deve prevedere ipotesi limitative della responsabilità in caso di omissioni di elementi e/o mancanza di collaborazione da parte dell'impresa. Requisito fondamentale dell'attestatore è l'indipendenza, di natura sia formale – assenza

di incarichi negli ultimi cinque anni, sia autonomi che subordinati – sia personale – assenza di rapporti interpersonali, professionali, concorrenze o conflitti di interessi, ecc. – sino alla conclusione dell’incarico.

Il compenso pattuito dovrà essere adeguato all’attività da svolgere e ai rischi connessi; è opportuno, inoltre, che la corresponsione dello stesso avvenga secondo un programma di avanzamento dei lavori, così da garantire il corretto svolgimento del lavoro ed evitare incompletezze o incongruenze dovute ad attività lavori svolte in fretta o superficialmente.

7.5.3 Profili generali delle verifiche.

La completezza dell’universo documentale preso a riferimento deve essere anch’essa giudicata dall’attestatore, il quale deve verificare la chiarezza e la comparabilità del piano.

7.5.4. Verifica della veridicità dei dati aziendali.

La veridicità dei dati aziendali è fondamentale, in quanto basando – come premesso all’inizio dell’opera - una sequenza logica corretta su dati di partenza errati, si può ottenere qualsiasi risultato.

Per veridicità si intende la rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria e del risultato economico dell’impresa. Le verifiche svolte dall’attestatore non sono da considerarsi attività di revisione, per cui non è richiesto un giudizio sui bilanci né sulle situazioni patrimoniali. Nella verifica della veridicità dei dati deve essere posta in essere una valutazione dei rischi, in particolare se ci si avvale del lavoro di terzi.

La veridicità deve riguardare sia i dati storici su cui il piano è basato, sia i dati prospettici (al fine di valutarne la fattibilità).

Particolarità sottolineata dal Documento è che non è compito dell’attestatore individuare o prevenire atti distrattivi o depauperativi del patrimonio del debitore.

Nel caso di concordato in continuità, l’attestatore deve esprimere un apposito e separato giudizio sulla funzionalità della continuità al miglior soddisfacimento dei creditori anteriori.

7.5.5. Diagnosi dello stato di crisi.

In caso di concordato in continuità, l’attestatore deve verificare che il documento individui correttamente le cause della crisi, in modo tale da verificare se le ipotesi di intervento indicate nel piano siano in grado di rimuovere le criticità che hanno generato

la crisi; in particolare deve essere valutata la gravità delle cause che hanno generato il dissesto.

La diagnosi viene effettuata valutando il lavoro del management nell'individuare le cause, attraverso un'analisi quantitativa della capacità di generare flussi di cassa e attraverso l'esame degli indici di bilancio.

7.5.6. Giudizio di Fattibilità.

L'attestatore verifica che:

- le ipotesi sottostanti la strategia di risanamento siano evidenziate esplicitamente, siano esse di continuità o di liquidazione –
- le strategie abbiano una durata in linea con il piano concordatario; le fonti delle ipotesi siano attendibili.

Verificate le ipotesi sottostanti, è necessario procedere con la valutazione della strategia, in particolare del carattere di risanamento della situazione di crisi della stessa.

Infine deve essere valutato il programma di intervento, ossia gli obiettivi che con le strategie si vogliono perseguire.

In particolare, devono essere verificate:

- le ipotesi economico finanziarie e la loro compatibilità con le ipotesi strategiche; nello specifico, dovrà essere valutata la ragionevolezza delle assunzioni, in modo tale da conseguire un adeguato livello di confidenza in merito alla probabilità che gli eventi assunti accadranno;
- la "sensibilità" del piano e dei suoi risultati alla modificazione di ipotesi alla base o all'accadimento di eventi non previsti.

Al termine delle verifiche, il giudizio di fattibilità si estrinseca con una valutazione circa la realizzabilità delle ipotesi, delle strategie e dei risultati contenuti nel piano, sulla base dei dati disponibili al momento dell'attestazione.

7.5.7. Relazione di attestazione.

La relazione di attestazione, secondo i principi, dovrà essere composta come segue: prima parte: informazioni di carattere generale sul professionista incaricato, sulla portata dell'incarico, sull'universo documentale esaminato, sulla situazione dell'impresa al momento dell'attestazione, sui criteri applicati nella verifica della veridicità dei dati, con ulteriore specificazione dei casi in cui ci si è avvalsi dell'operato di altri soggetti. Seconda parte: riepilogo delle ipotesi fondanti del piano, delle proiezioni temporali e della strategia, con approccio critico ed esaustivo circa il parere in merito. Terza parte:

contiene il giudizio finale, composto, come già ricordato, da due parti: il giudizio sulla veridicità dei dati aziendali; il giudizio di fattibilità del Piano.

Quanto alle carte di lavoro, dovranno essere conservate al fine di fornire evidenza degli elementi a supporto del giudizio e della conformità del lavoro svolto ai principi riportati nel Documento in esame.

7.5.8. Attività successive.

Il monitoraggio dell'esecuzione del piano non è responsabilità dell'attestatore, bensì dell'imprenditore, degli organi societari ovvero del commissario giudiziale nel concordato preventivo, salvo che sia previsto nella lettera di incarico.

Le modifiche del piano, necessarie qualora accadano eventi non previsti nel corso dell'esecuzione, tali da pregiudicare la fattibilità del piano, richiederanno una nuova attestazione, la quale non consiste né in una integrazione, né in un supplemento, bensì in una nuova attestazione *tout court*, con tutti i requisiti sopra elencati.

7.5.9. Responsabilità.

- Responsabilità civile: l'attestatore è soggetto a responsabilità civile nel caso in cui non abbia tenuto, nello svolgimento delle proprie verifiche, la diligenza richiesta dalla natura dell'attività esercitata.
- Responsabilità penale: l'attestatore è soggetto alle sanzioni di cui all'art. 236-bis L.F. in caso di infedeltà dei dati riportati nell'attestazione, purché abbiano ad oggetto informazioni rilevanti. I principi, in particolare, fanno riferimento al dogma generale di impunità dei falsi cosiddetti "innocui", cioè ininfluenti ai fini del giudizio sulla veridicità dei dati o fattibilità del piano.

8. La disclosure di bilancio.

8.1. Il documento elaborato dall'Organismo Italiano di Contabilità. Principio n. 6. "Ristrutturazione del debito e informativa di bilancio"³³.

A titolo di memoria si segnala la pubblicazione da parte dell'Organismo Italiano di Contabilità di un Documento intitolato "*Ristrutturazione del debito e informativa di bilancio*" (OIC 6), nel quale vengono formulati alcuni principi che paiono rilevanti nella prospettiva di una idonea *disclosure* nel periodo di realizzazione del piano.

³³ Il documento è consultabile all'indirizzo: <http://www.fondazioneoic.eu/wp-content/uploads/downloads/2011/08/2011-07-OIC-6-Ristrutturazione-del-debito-e-informativa-di-bilancio.pdf>.

In particolare, nel documento richiamato si raccomanda che nei documenti di bilancio sia data idonea evidenza delle informazioni di seguito richiamate.

- 1) Effetti contabili derivanti dalla ristrutturazione sui bilanci in cui le trattative sono in corso, sui bilanci alla data della ristrutturazione – sul quale si hanno maggiori effetti – e nei bilanci degli esercizi successivi a cui la ristrutturazione diviene efficace.
- 2) Data della ristrutturazione, cioè il momento a partire dal quale si rilevano in contabilità – e conseguentemente in bilancio – gli effetti economico-finanziari della ristrutturazione; in particolare:
 - in caso di concordato preventivo, tale data coincide con la data in cui il concordato viene omologato da parte del tribunale;
 - in caso di accordo di ristrutturazione dei debiti *ex art. 182-bis L.F.*, con la data in cui l'accordo viene pubblicato presso il Registro delle Imprese; laddove l'accordo prevede che la sua efficacia sia subordinata all'omologa da parte del tribunale, la data della ristrutturazione coincide con il momento dell'omologazione;
 - in caso di piano di risanamento attestato *ex art. 67, comma 3, lett. d) L.F.*, qualora risulti formalizzato un accordo con i creditori, con la data di adesione dei creditori;
 - in caso di altre operazioni di ristrutturazione del debito, diverse rispetto a quelle esplicitamente previste dalla legge fallimentare, con la data di perfezionamento dell'accordo tra le parti;
 - nel caso in cui l'efficacia dell'accordo sia subordinata ad una condizione sospensiva, la data della ristrutturazione può coincidere con il momento in cui si verifica la condizione o si dà luogo a tali adempimenti. Tale momento può coincidere, ad esempio, con la data in cui le attività vengono trasferite dal debitore al creditore, il capitale è assegnato al creditore diventano, effettivi i nuovi termini del debito ovvero si verifica un determinato evento che rende efficace l'accordo tra le parti;
 - nel caso in cui sia prevista una combinazione di differenti modalità di ristrutturazione i cui effetti tra le parti si producono in date differenti,

tali effetti sono rilevati nel bilancio del debitore in modo autonomo in relazione a ciascuna differente modalità;

- nel caso in cui la data della ristrutturazione ricada tra la data di chiusura dell'esercizio e la data di formazione del bilancio, nel progetto di bilancio dell'esercizio in chiusura viene fornita adeguata informativa sulle caratteristiche della ristrutturazione e sui potenziali effetti patrimoniali e economici che essa produrrà negli esercizi successivi.
- 3) Le modalità di ristrutturazione del debito e gli effetti sulla contabilità ed in particolare:
- se vi è modifica dei termini originari del debito, ossia una rettifica alle condizioni originarie del debito esistente – ad esempio, la modifica del tasso di interesse lungo la vita residua del debito, della data di scadenza, dell'ammontare del capitale da rimborsare oppure una combinazione di tali elementi–;
 - se vi è il trasferimento dal debitore al creditore di una o più attività a fronte di una parziale estinzione del debito;
 - se vi è l'emissione di capitale e sua assegnazione al creditore, con estinzione parziale del debito, ad esempio, mediante compensazione con le somme dovute per la sottoscrizione delle nuove azioni o quote (o altre forme di assegnazione);
 - ecc.
- 4) Nel caso di modifica dei termini originari del debito, rammentando che, secondo il principio contabile in esame, il debitore iscrive un utile da ristrutturazione nel conto economico nei soli casi di riduzione effettiva dello *stock* di debito, assume particolare importanza l'informativa nella nota integrativa relativa al valore economico assunto dal debito a seguito della ristrutturazione anche nei casi in cui vengano meramente riscadenzate le somme dovute e/o gli interessi maturandi.
- 5) Nel caso di riduzione dell'ammontare del capitale da rimborsare e/o degli interessi maturati ma non pagati, la cui contabilizzazione avviene attraverso l'iscrizione di un utile da ristrutturazione tra i proventi straordinari del conto economico pari alla riduzione del capitale da rimborsare e/o degli interessi maturati e non ancora pagati. In contropartita dell'utile il debitore rileva una

riduzione di pari importo del valore contabile del debito iscritto tra le passività. Se di importo rilevante, l'utile da ristrutturazione è evidenziato nello schema di conto economico mediante un apposito dettaglio informativo (“di cui”) della voce E-20) “Proventi straordinari”.

- 6) Nel caso di modifica dell'ammontare degli interessi maturandi lungo la vita residua del debito e/o modifica della tempistica originaria dei pagamenti, il cui beneficio per il debitore è rilevato per competenza lungo la durata residua del debito.
- 7) Nel caso di riclassificazioni del debito oggetto di ristrutturazione, tra debiti “a breve” e debiti “a lungo” termine.
- 8) Nel caso di rinuncia dei versamenti da parte del socio/creditore, quando il debitore trasferisce il valore del debito a cui il creditore rinuncia, direttamente a riserva senza transito nel conto economico – assimilando così la rinuncia ad un versamento in conto capitale –.
- 9) Informativa sul valore economico del debito.
- 10) Il trattamento contabile dei costi connessi all'operazione di ristrutturazione, ed in particolare, a titolo non esaustivo:
 - costi di consulenza professionale;
 - commissioni e oneri per servizi finanziari;
 - altri costi direttamente collegati all'operazione;
 - le spese legali e notarili;
 - i compensi professionali per soggetti incaricati della predisposizione del piano;
 - i compensi dovuti ai professionisti incaricati dell'attestazione della validità del piano; i compensi per attività di *due diligence* effettuata sull'impresa.

Rammentando che i costi direttamente riconducibili ad un'operazione di ristrutturazione del debito sono rilevati nell'esercizio del loro sostenimento e/o maturazione all'interno degli oneri straordinari del conto economico, con separata evidenza di quelli di importo rilevante. L'ammortamento degli oneri accessori già capitalizzati sul debito oggetto di ristrutturazione è rideterminato sulla nuova durata del debito.

11) L'informativa integrativa della ristrutturazione, la quale deve quantomeno riguardare:

- la situazione di difficoltà finanziaria e/o economica affrontata dall'impresa debitrice nel corso dell'esercizio, le cause che hanno generato tali difficoltà nonché una chiara ed esaustiva rappresentazione dell'esposizione debitoria dell'impresa;
- le caratteristiche principali dell'operazione di ristrutturazione del debito;
- gli effetti che la ristrutturazione del debito è destinata a produrre negli esercizi interessati dall'operazione sulla posizione finanziaria netta, sul capitale e sul reddito dell'impresa debitrice.

In particolare devono essere rese in una apposita sezione della nota integrativa dei bilanci relativi agli esercizi in cui sono in corso le trattative tra il debitore e il creditore per la ristrutturazione del debito, sebbene non si sia ancora pervenuti ad un accordo al termine di tale esercizio; all'esercizio in cui la ristrutturazione del debito diviene efficace tra le parti (data della ristrutturazione); agli esercizi successivi a quello in cui la ristrutturazione diviene efficace tra le parti, fintanto che gli effetti economici-finanziari dell'operazione rimangono rilevanti.

La natura e l'analiticità delle informazioni da fornire nella nota integrativa dipendono dalla necessità di rappresentare in modo veritiero e corretto gli effetti sulla situazione patrimoniale e finanziaria nonché sul risultato economico dell'esercizio dell'impresa debitrice.

Inoltre è necessario fornire informativa ulteriore per le ristrutturazioni dei debiti che avvengono tra imprese dello stesso gruppo o che vedono coinvolte parti correlate.

9. Il ruolo dell'organo di controllo.

Le norme di *best practice* pongono in evidenza il ruolo centrale del collegio sindacale – ovviamente nel solo caso in cui sia presente – sia nella fase preliminare sia in quella di esecuzione del piano.

9.1. Il documento elaborato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. “Norme di comportamento del collegio sindacale”. Attività del collegio sindacale nella crisi di impresa³⁴.

Il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili nel 2011 ha pubblicato un Documento intitolato “Attività del collegio sindacale nella crisi di impresa” (Norma n. 11), che reca le seguenti raccomandazioni:

- 1) nel caso in cui il collegio sindacale, nell’espletamento delle sue funzioni, rilevi la condizione di difficoltà, deve sollecitare gli amministratori a prendere delle contromisure – tra le altre, anche gli strumenti deflativi del fallimento quali il concordato preventivo o gli accordi di ristrutturazione – le quali dovranno essere opportunamente monitorate quanto alla loro efficacia;
- 2) in sede di concordato preventivo, il collegio sindacale vigila sull’operato del professionista attestatore e prosegue nello svolgimento delle funzioni attribuitegli per legge.

10. Conclusioni.

Il termine “formula” è utilizzato sia nella matematica che nella “magia”.

Nel primo caso è un’espressione che permette di calcolare certe quantità, quando altre siano note, in quantodà la soluzione di un’equazione o di un sistema di equazioni.

Nel secondo caso è invece un procedimento – che realizzato – o una frase – che pronunciata – conducono ad un risultato fantastico o – per l’appunto – “magico”.

Il redattore del piano e l’attestatore non utilizzano la magia, ma la matematica; quindi, non sono in grado di garantire risultati fantastici. L’approdo del loro lavoro non è un “castello incantato”, né – auspicabilmente – una “prigione dorata”.

Quindi, non si chieda loro di addomesticare le variabili al fine di pervenire ad un risultato “invariante” – come i matematici chiamano le grandezze non condizionate e non condizionabili – né d’altro canto – tenuto conto dei dati e delle informazioni ragionevolmente conosciute o conoscibili – si richieda loro di garantire il risultato.

³⁴ Il documento è consultabile all’indirizzo:
<http://www.cndcec.it/Portal/Documenti/Dettaglio.aspx?id=46f8b7cd-2f76-4182-bf87-1a2b9c5e96ef>.