ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI
MILANO

FONDAZIONE COMMERCIALISTI ODCEC di MILANO

SAF • SCUOLA DI ALTA FORMAZIONE LUIGI MARTINO

I QUADERNI

numero 90

A cura di:

Giannicola **Rocca**

LA COMPOSIZIONE NEGOZIATA QUALE SOLUZIONE ALLA CRISI D'IMPRESA

COMMISSIONE CRISI, RISTRUTTURAZIONE E RISANAMENTO DI IMPRESA

Autorizzazione del Tribunale di Milano al n° 765 del 11 dicembre 2006 • R.O.C. n.16851

ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI
MILANO

FONDAZIONE COMMERCIALISTI ODCEC di MILANO

SAF • Scuola di Alta Formazione Luigi Martino

I QUADERNI
numero 90

A cura di:

Giannicola **Rocca**

LA COMPOSIZIONE NEGOZIATA QUALE SOLUZIONE ALLA CRISI D'IMPRESA

COMMISSIONE CRISI, RISTRUTTURAZIONE E RISANAMENTO DI IMPRESA

SOMMARIO

1 PREFAZIONE 8

A cura di FRANCESCO **PERRINI**, GIANNICOLA **ROCCA**

2 IL CONTESTO DELL'INTERVENTO NORMATIVO: PRESUPPOSTI, FINALITÀ, OBIETTIVI 12

A cura di CORRADO **FERRIANI**

2.1 Presupposti 12
2.2 Finalità 17
2.3 Obiettivi 20

3 IL SISTEMA DELLE NORME CON PARTICOLARE RIFERIMENTO A QUELLE GIUDIZIALI 23

A cura di GIANLUCA **BRANCADORO**, FABIO **MARELLI**

3.1 L'intervento giudiziale nella composizione negoziata della crisi [FABIO **MARELLI**] 23
3.2 Introduzione e inquadramento 23
3.3 Le misure protettive 26
3.4 Le misure cautelari 34
3.5 L'autorizzazione a trasferire l'azienda e a contrarre nuovi finanziamenti prededucibili 36

4 LA DOMANDA E LA RELATIVA DOCUMENTAZIONE DISPONIBILE NELLA PIATTAFORMA 40

A cura di MONICA **SELVINI**

4.1 Requisiti per l'accesso 40
4.2 La piattaforma e la documentazione ivi disponibile 47
4.2.1 L'area pubblica e i documenti accessibili 50
4.2.2 L'area riservata 54
4.2.3 L'area secretata 55
4.3 La presentazione della domanda e la nomina dell'esperto 55
4.4 Svolgimento della composizione negoziata: aspetti procedurali, disciplinati dal protocollo di conduzione della composizione negoziata 62

5 LA SOSTENIBILITÀ DEL DEBITO E IL TEST PRATICO PER LA VERIFICA DELLA RAGIONEVOLE PERCORRIBILITÀ DEL RISANAMENTO 68

A cura di ALESSANDRO **MATTAVELLI**, ALESSANDRO **TURCHI**

5.1 I requisiti di risanabilità dell'impresa tra probabilità di crisi, squilibri e insolvenza reversibile 68
5.1.1 La probabilità di crisi (o la pre-crisi) 69
5.1.2 La probabilità di insolvenza (*rectius:* la crisi d'impresa) 70
5.1.3 Lo squilibrio economico, finanziario e patrimoniale 72
5.1.4 L'insolvenza reversibile 76

5.2 Il risanamento dell'impresa tra continuità diretta e indiretta ... 78
5.3 Il test pratico per la verifica della ragionevole percorribilità del risanamento ... 80
5.4 L'analisi della centrale rischi di banca d'italia per la verifica della sostenibilità dell'indebitamento ... 84
5.4.1 l'approccio alla lettura da parte dell'impresa richiedente e dell'esperto negoziatore ... 90
5.4.2 Le altre sezioni e le criticità emergenti dalle garanzie prestate ... 96
5.4.3 La *check list* di controllo di una CR ... 99

6 LA REDAZIONE DI UN PIANO DI RISANAMENTO ... 101

A cura di IGNAZIO **ARCURI**

6.1 Il Piano nella composizione negoziata della crisi di impresa ... 101
6.2 Il progetto di Piano ... 102
6.3 Il Piano finanziario per i successivi sei mesi ... 108
6.4 Il Piano di risanamento nel DM Giustizia del 28.09.2021 ... 113
6.4.1 Introduzione: gli elementi basali ... 113
6.4.2 Il requisito dell'organizzazione dell'impresa ... 115
6.4.3 La situazione patrimoniale di partenza ... 117
6.4.4 L'individuazione delle strategie di intervento ... 120
6.4.5 La proiezione dei flussi finanziari ... 121
6.4.6 Il risanamento del debito ... 121
6.4.7 Il caso dei gruppi di imprese ... 125
6.5 La funzione del Piano negli atti che il tribunale può autorizzare ai sensi dell'art. 22 CCII ... 128
6.6 Il Piano (di non obbligatoria allegazione) che accompagna la chiusura del Procedimento di Composizione Negoziata ... 129
6.7 Il progetto di Piano, il Piano di Cassa per i prossimi sei mesi e il Piano (di liquidazione) nella Composizione Negoziata Liquidatoria ... 130

7 LA GESTIONE DELLE TRATTATIVE CON LE PARTI INTERESSATE, FACILITAZIONE DELLA COMUNICAZIONE E DELLA COMPOSIZIONE ... 133

A cura di MARIACARLA **GIORGETTI**

8 IL PROTOCOLLO DI CONDUZIONE DELLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA ... 143

A cura di MADDALENA **ARLENGHI**, GIANLUCA **MINNITI**

9 LA GESTIONE DELL'IMPRESA IN PENDENZA DELLE TRATTATIVE ... 149

A cura di CAROLINA **BORSANI**, LORENA **PONTI**, VALENTINA **ROGGIANI**

10 NOZIONI SUL QUADRO REGOLAMENTARE DELLE ESPOSIZIONI BANCARIE 153

A cura di STEFANIA **CHIARUTTINI**, PAOLO **RINALDI**

10.1 Le *guidelines* EBA sul credito deteriorato [PAOLO **RINALDI**] 153
10.1.1 Aspetti definitori 153
10.2 Le *guidelines* EBA sul credito deteriorato 157
10.3 Composizione Negoziata della Crisi e classificazione regolamentare dei crediti bancari 163
10.4 Le valutazioni degli Istituti di Credito [STEFANIA **CHIARUTTINI**] 164
10.5 Il principio di valutazione IFRS 9 165
10.6 Le esposizioni forborne 168
10.7 La valutazione dei crediti nell'ambito della nuova disciplina sulla composizione negoziata della crisi 169
10.8 La Centrale Rischi 171

11 GLI ASPETTI DI CARATTERE PENALE EX ART. 12 COMMA 5, EX ART. 18 COMMA 7 ED EX ART. 20 COMMA 1 172

A cura di GIANLUCA **MINNITI**, GUIDO **SETTEPASSI**

12 LE MISURE PREMIALI TRIBUTARIE 181

A cura di VALERIO **FICARI**, FRANCESCO **FOGLIA**, GIANLUCA **STANCATI**

12.1 Premessa 181
12.2 Rateazione 184
12.3 Le misure premiali previste dall'art. 14, comma 5 del D.L. n. 118/2021 187
12.3.1 Introduzione 187
12.3.2 Sopravvenienze attive e lato debitorio 187
12.3.3 Perdite su crediti e lato creditorio 188
12.3.4 IVA e note di variazione 189
12.3.5 Interventi necessari 190

13 LA DISCIPLINA DEI RAPPORTI DI LAVORO NELLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA DELLA CRISI D'IMPRESA 192

A cura di ALESSANDRO **CORRADO**, DIEGO **CORRADO**, ADELIO **RIVA**

13.1 Dall'attuazione della Legge delega n. 155/2017 all'art. 4, comma 8 del d.l. n. 118/2021 193
13.2 Le disposizioni della Direttiva Insolvency e il suo recepimento 195
13.3 La procedura di informazione sindacale prevista dall'art. 4, Comma 8 del d.L. N. 118/2021 (Ora art, 4, comma 3, d.Lgs. N. 14/2019) 196
13.4 L'esclusione dei diritti di credito dei lavoratori dalle misure protettive previste dall'art. 6, D.L. N. 118/2021 (ora art. 18, comma 3, d.lgs. n. 14/2019) 199
13.5 Il trasferimento dell'azienda ai sensi dell'art. 10, comma 1, lett. d) e nel concordato semplificato ai sensi dell'art. 18 200
13.6 Conclusioni 201

14 LA STIMA DELLA LIQUIDAZIONE DEL PATRIMONIO 202

A cura di ALESSANDRO **DANOVI**

14.1 Premessa: la valutazione nella composizione negoziata 202
14.2 Determinazione del contesto valutativo 204
14.3 La base documentale 205
14.4 I metodi valutativi 208
14.5 Conclusioni 215

15 LE IMPRESE SOTTOSOGLIA E I RAPPORTI FRA LA COMPOSIZIONE NEGOZIATA E LE PROCEDURE DI SOVRAINDEBITAMENTO 218

A cura di MARCO **GENTILE**, FRANCESCA MONICA **COCCO**, VINCENZO **CASSANETI**, ROSSANA **RIZZO**

15.1 Introduzione sulle imprese sotto soglia nell'ambito della CNCI [MARCO **GENTILE**] 218
15.2 Peculiarità della CNCI relative alle imprese sotto soglia, con *focus* sulle misure protettive e cautelari [FRANCESCA MONICA **COCCO**] 220
15.3 La CNCI quale percorso di risanamento alternativo rispetto agli istituti del sovraindebitamento. Differenze e convenienza [VINCENZO **CASSANETI**, ROSSANA **RIZZO**] 224

16 L'ESITO DELL'INTERVENTO DELL'ESPERTO E IL CONTENUTO DELLA RELAZIONE FINALE 226

A cura di PATRIZIA **RIVA**, GIANNICOLA **ROCCA**

16.1 La sottoscrizione dell'accordo da parte dell'esperto 226
16.1.1 Il quadro di riferimento 226
16.1.2 Le condizioni per la sottoscrizione dell'esperto 228
16.2 Il contenuto della relazione finale 232
16.2.1 Esito positivo delle trattative 233
16.2.2 Esito negativo delle trattative 233
16.3 Contenuto minimo della relazione finale 234

17 IL CONCORDATO DI LIQUIDAZIONE SEMPLIFICATO 238

A cura di GIANNICOLA **ROCCA**

18 COMPOSIZIONE NEGOZIATA E MISURE PROTETTIVE: LE DIVERSE, E DIVERGENTI, OPINIONI GIURISPRUDENZIALI 246

A cura di LUCA **JEANTET**, PAOLA **VALLINO**, FEDERICO **ROBERI**

18.1 Premessa 246
18.2 I principali arresti giurisprudenziali 249
18.3 Riflessioni conclusive 261

1 PREFAZIONE

A cura di FRANCESCO **PERRINI**[1], GIANNICOLA **ROCCA**[2]

La Composizione negoziata è stata introdotta nel nostro ordinamento a seguito dei lavori della **Commissione Pagni** nominata della professoressa Marta Cartabia dopo la nomina a Ministro di Giustizia, nella primavera del 2021, con il DL 118/2021 come modificato dalla Legge 147/2021, entrando in vigore il 15 novembre 2021.
Con il D.lgs 83/2022 *«Modifiche al Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza di cui al D.Lgs. 12 gennaio 2019, n. 14»* ha trovato assetto e collocazione nell'attuale legislazione in materia di diritto della crisi d'impresa, Codice della Crisi e dell'Insolvenza delle Imprese che ha sostituito e modificato il diritto fallimentare in vigore dall'emanazione del Regio Decreto 16 marzo 1942 n. 267, il cui impianto normativo nasce con la Legge 19.10.2017 n. 155 recante la delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza, sfociata con la prima stesura del CCII introdotto nel nostro ordinamento con il d. lgs. n. 14 del 12 gennaio 2019 e con i successivi provvedimenti modificativi.
Sono infatti intervenute ulteriori modifiche all'impianto esistente in attuazione della *Direttiva 2019/1023 del Parlamento Europeo e del Consiglio e del Consiglio del 20 giugno 2019,* riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, l'esdebitazione e le interdizioni, e le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione, e che modifica la Direttiva (UE) 2017/1132 definita *Direttiva sulla ristrutturazione e sull'insolvenza.*
La novella ha definito la nozione di *«crisi»,* ha modificato il concetto di *«gruppo di imprese»,* introdotto gli *«strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza»,* il nuovo *«piano di ristrutturazione soggetto ad omologazione»,* che amplia la portata del Piano Attestato *ex* art. 67 l.fall, il *«concordato minore».*

[1] FRANCESCO PERRINI, Professore Ordinario di Economia e Gestione delle Imprese presso il Dipartimento di Management e Tecnologia dell'Università Bocconi di Milano; Professore *senior* di Finanza Aziendale e Mobiliare presso l'area Amministrazione, Controllo, Finanza Aziendale e Mobiliare della SDA Bocconi School of Management. Presidente dell'*Advisory Board* della Commissione Crisi, Ristrutturazione e Risanamento di Impresa Odcec Milano.

[2] GIANNICOLA ROCCA, Dottore Commercialista, Revisore Legale, MBA, Presidente della Commissione Crisi, Ristrutturazione e Risanamento d'Impresa di Odcec Milano. Ha partecipato a importanti operazioni di risanamento aziendale. È iscritto nell'Elenco degli Esperti per la Composizione Negoziata tenuto dalla Camera di Commercio di Milano, Monza Brianza e Lodi.

Ulteriore novità riguardano l'introduzione di *obblighi di salvaguardia volti a rilevare le crisi aziendali* e a promuovere l'adozione di strumenti a sostegno dei processi di ristrutturazione in una fase iniziale; un approccio maggiormente favorevole a *procedure che consentono la prosecuzione delle attività* nel presupposto del recupero di valore della salvaguardia della continuità aziendale, rispetto a quelle che conducono alla liquidazione dell'impresa; e *disposizioni specifiche in materia di insolvenza/ristrutturazione di gruppi di imprese.*
Inoltre, per quello che riguarda l'oggetto del presente Quaderno, ha modificato la nuova disciplina della *Composizione Negoziata,* inserita nel novero degli strumenti diretti all'emersione tempestiva della crisi, che si conferma essere uno dei princìpi fondanti il nuovo assetto ordinamentale, collocata pienamente all'interno del Codice della Crisi e della Insolvenza delle imprese, che ha come esito anche il Concordato semplificato liquidatorio, assoluta novità per il nostro ordinamento.
L'entrata in vigore della nuova Composizione negoziata coincide con il definitivo accantonamento delle «procedure di allerta e di composizione assistita della crisi», previste nell'impianto originario del Codice, ritenute dalla grande maggioranza degli operatori come una misura non idonea a rispondere alle mutevoli esigenze del mercato ed incapace di coesistere con i molteplici e più recenti strumenti di risanamento.

La **composizione negoziata della crisi di impresa (art.12-25 *quinquies* CCII)** è un percorso volontario **riservato** e **stragiudiziale** con il quale il legislatore intende agevolare il **risanamento** di quelle imprese che, pur trovandosi in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario tali da rendere probabile la crisi o l'insolvenza, **hanno le potenzialità necessarie per restare sul mercato**, anche mediante il trasferimento dell'azienda o di rami di essa. Il percorso si svolge sotto la supervisione di un Esperto, cioè un professionista dotato dei requisiti professionali le cui candidature per l'accesso all'Elenco degli Esperti gestito dal sistema camerale, indipendente dal debitore e dai suoi creditori, in grado di fornire assistenza nelle trattative per il recupero della stabilità economica e finanziaria.
Nella fase delle trattative l'imprenditore continua a gestire la società in modo da non compromettere la sostenibilità economica e finanziaria dell'impresa e *«nell'interesse prevalente dei creditori»* in caso di rischi emergenti di insolvenza. Il percorso della Composi-

zione negoziata consente di richiedere, con l'autorizzazione del Tribunale competente, provvedimenti cautelari e protettivi a tutela del patrimonio sociale e quindi della manovra di risanamento in atto, così come pure farsi autorizzare dal tribunale a richiedere finanziamenti assistiti da prelazione al sistema degli intermediari finanziari, che sono quindi chiamati a svolgere un ruolo attivo nel percorso della Composizione negoziata. Al fine di incentivare quanto più possibile l'emersione della crisi, il legislatore ha previsto una serie di *misure premiali* destinate a quegli imprenditori ritenuti meritevoli per aver proposto una istanza di accesso al percorso di composizione assistita della crisi, aver chiesto l'omologa di un accordo di ristrutturazione dei debiti, aver proposto un concordato preventivo o aver chiesto l'apertura della procedura di liquidazione giudiziale. Per tali imprenditori sono stati previsti una serie di benefici di natura tributaria, concorsuale e penale.

Alla data di pubblicazione del presente Quaderno risultavano aperti 494 percorsi di Composizione negoziata[3], delle quali 339 pari al 68,62%) con richiesta di concessione di misure protettive, e 246 (pari al 49,80) – con richiesta di misure sospensive, del totale delle istanze. Le istanze chiuse rappresentano il 23,22 % del totale, pari a 110 e le motoivazioni risiedono principalmente nell'assenza di prospettive di risanamento, 57 casi, la conclusione negativa della fase negoziale, in 28 casi, oppure la rinunzia da parte dell'imprenditore, in 15 casi. Ci sono stati poche domande di omologa di un concordato semplificato, finora solo 3 istanze, e di presentazione di autonome istanze di liquidazione giudiziale, 2 casi. Infine in tre casi la CN ha portato alla conclusione di un contratto con i creditori di cui all'art. 23, comma 1, lett. a, CCII, e in un unico caso alla conclusione di un accordo con i creditori senza attestazione *ex* art. 23, comma 1, lett. c. Infine in un unico caso la CN è sfociata in altre procedure di regolazione della crisi *ex* art. 23, comma 2, lett. d.

Alla data del citato *Report* di Unioncamere gli Esperti iscritti nell'elenco risultavano essere pari a 3.569, per la quasi totalità, 2.875, pari all'80,55%, rappresentati da Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, gli Avvocati sono 648, pari al 18,16%, i Di-

[3] Dati desunti dal *Report* di Unioncamere al 25 novembre 2022.

rigenti d'Azienda 38, pari al 1,06%, e i consulenti del lavoro solo 38, pari allo 0,22%. Il presente Quaderno della Commissione Crisi, Ristrutturazione e Risanamento d'Impresa di Odcec Milano, nasce quindi con l'obiettivo di fornire ai colleghi e agli operatori del diritto della crisi d'impresa uno strumento di consultazione che, senza nessuna pretesa di esaustività, possa fornire una risposta a qualcuno dei problemi affrontati dagli autori, che si occupano a vario titolo di tematiche legate alla crisi d'impresa, nella pratica professionale fornendo un valido supporto a quanti desiderano affrontare il percorso della Composizione negoziata per popolare l'elenco degli esperti o semplicemente per offrire un valido supporto nell'assistenza ai debitori e contribuire così alla diffusione dell'utilizzo del percorso della Composizione negoziata che, per volontà del legislatore, è strumento anche per la gestione dell'insolvenza, a condizione che vi siano concrete possibilità di risanamento.

È opinione degli scriventi che la diffusione di una maggiore cultura sul percorso della Composizione negoziata, unita ad auspicabili modifiche delle norme che possano consentire la trattazione della debitoria erariale e previdenziale anche all'interno della stessa, e ad una diversa strutturazione delle fonti di finanziamento delle imprese italiane, oggi eccessivamente dipendenti dal credito bancario, possano contribuire al successo della Composizione negoziata quale strumento per il recupero di valore ed il mantenimento della continuità per le imprese che costituiscono il fulcro del sistema produttivo del nostro Paese, con evidenti benefici di carattere industriale, occupazionale ed erariale.

Il Quaderno completa gli argomenti affrontati dalla **Commissione Crisi, Ristrutturazione e Risanamento**, dopo il Quaderno n. 74, dedicato alle *Amministrazioni Straordinarie;* il n. 75, sul *Concordato in continuità aziendale* e il n. 79, sul *Trattamento dei Tributi erariali e contributivi;* il n. 84, *Strategie e strumenti di risanamento nel Codice della Crisi e dell'Insolvenza e nel diritto emergenziale* e il n. 88, *Gestione e valorizzazione degli Unlikely To Pay: aspetti normativi, fiscali e operativi,* oltre ai precedenti Quaderni n. 43, n. 57 e n. 58, tutti dedicati al *Concordato Preventivo* come modificato dai *Decreti Sviluppo bis* e *Fare* del 2012 e dal DL 83/2015.

2 IL CONTESTO DELL'INTERVENTO NORMATIVO: PRESUPPOSTI, FINALITÀ, OBIETTIVI

A cura di CORRADO **FERRIANI** [4]

2.1 PRESUPPOSTI

È generalmente riconosciuto come la disciplina della crisi d'impresa abbia subìto nel tempo una tortuosa evoluzione nel tentativo di adeguare un assetto normativo, quel del legislatore del 942, sempre più distante dal contesto socio-economico del nostro Paese. Non a caso, la storia insegna come, a partire dall'epoca medioevale, l'istituto del fallimento sia nato configurandosi come uno strumento afflittivo e punitivo per quei soggetti che avessero tenuto una condotta dolosa a scapito dei propri creditori.

Tale concetto è stato particolarmente enfatizzato da alcuni studiosi, tra i quali si può citare il Professor UMBERTO SANTARELLI, il quale si riferiva al fallimento come un «*istituto tipicamente medievale che affonda le radici nell'humus vivo del suo tempo, dal quale trae la sua fisionomia inconfondibile*»,[5] quasi a sottolineare in maniera velata l'intento di un ordinamento primitivo – per quanto si possa comunque parlare di un periodo storico di risveglio economico e commerciale – che trattasse il fallimento alla stregua di un'onta sociale.

Ma ancora più di recente[6] FABRIZIO DI MARZIO nel ripercorrere con grande puntualità ed attenzione proprio l'evoluzione nella legge fallimentare – il cui nucleo era formato dall'esaltare il disvalore, la vergogna, e la situazione sociale (oltre che imprenditoriale) del soggetto dichiarato fallito – approda ad analizzare le nuove procedure alternative al fallimento per la soluzione della crisi e dell'insolvenza, rispetto alle quale l'autore si pone una serie di interrogativi: «*Ma allora* – potrebbe chiedersi il lettore – *che rimane*

[4] CORRADO FERRIANI, Dottore Commercialista e Revisore Legale; Professore a contratto di Diritto Penale d'Impresa e Gestione del Rischio presso l'Università Ecampus; Docente presso il Politecnico di Milano nel Corso di laurea in Scienze dell'Architettura «*La formazione del bilancio nelle imprese di costruzione e di sviluppo immobiliare*». Svolge attività di consulente tecnico e perito per l'autorità giudiziaria e per la parte privata nei principali tribunali italiani, in procedimenti penali e civili in materia di bilancio, contabilità e tributi; nonché di consulente nella Soluzione della Crisi d'Impresa e nelle Procedure concorsuali. Componente della Commissione ministeriale per la Riforma e revisione dei reati fallimentari istituita con D.M. 13 ottobre 2021 (nomina del ministro della Giustizia Marta Cartabia).

[5] UMBERTO SANTARELLI, *Per la storia del fallimento nelle legislazioni italiane dell'età intermedia*, Cedam, 1964.

[6] F. DI MARZIO, *Dal ceppo della vergogna alle soluzioni concordate della crisi d'impresa. Nota apologetica sul nuovo diritto fallimentare*, Il Caso.it, n. 284/2012.

del ceppo della vergogna? E come può trovare sfogo, almeno sulla carta, il sentimento sociale di vendetta?» La risposta dimostra come il baricentro dell'interesse del legislatore si sia poco a poco spostato dall'umiliazione pubblica ed irreversibile del fallito, alla tutela del credito e all'interesse per il bene '*azienda*' e al suo possibile recupero nell'ambito di un nuovo ciclo produttivo virtuoso.

Conclude infatti l'Autore affermando che «*Non rimane nulla. Il sentimento di vendetta non potrebbe appagarsi in nessun modo. Semplicemente, si è perduto l'interesse per questa forma di pubblico spettacolo. Resta però da spiegare come mai gente così vendicativa desista di colpo dalla sua soddisfazione. Fatto è che ormai del fallito nessuno più si interessa, giacché il legislatore aizza lo sguardo avido di tutti verso l'impresa. Una magia (o, più modestamente, gioco di prestigio) degli ultimi anni ha riguardato il credito non performing che, gestito in massa, da iattura individuale diventa occasione di floridi affari. Gioco illusionistico replicato in stratagemmi di importazione quali le cartolarizzazioni. In questa frenesia circolatoria, che crea dal nulla (per respingerlo poi nel nulla) il valore finanziario e che si esalta nella matematica inventiva dei derivati per replicarsi sugli schermi telematici diuturnamente interconnessi a costituire l'economia finanziaria globale, come potevano sottrarsi al gioco planetario imprese, aziende e beni colpite dal fallimento? Ecco allora promuoversi d'impeto anche in Italia le soluzioni negoziate alla crisi di impresa. Le quali - nelle variegate vesti di piani di rientro, accordi stragiudiziali, contratti di salvataggio, convenzioni bancarie, piani attestati, accordi di ristrutturazione dei debiti, concordati (preventivo e fallimentare) - presuppongono tutte in qualche misura una controparte con cui negoziare. Pertanto, l'imprenditore destinato al fallimento è respinto (non dal ma) sul mercato: affinché, calcolatrice alla mano, possa riorganizzare e distribuire quel che resta del suo patrimonio ai creditori che si decidano al contratto. In sostanza, il fallito è sottratto al ceppo della vergogna – e dunque all'isolamento dalla società sul podio infame – non per atto d'amore compassionevole, ma per cinico calcolo economico. Anche gli analisti economici del diritto potrebbero escogitare che bisogna preservare il fallito dalla morte civile perché tipica incapacità del defunto sociale è (come fu per il servo e lo schiavo) quella di contrattare*».

Proprio in virtù di ciò si riesce a comprendere come, in un contesto in continua evoluzione, gli ordinamenti abbiano necessariamente dovuto rivedere il proprio approccio nel trattamento di soggetti debitori che si trovassero a versare in una stato di «insolvenza»

piuttosto che di «crisi»[7] non solo dal punto di vista qualitativo ma anche, o meglio soprattutto, sul piano temporale onde prevenire ed anticipare proprio quei fenomeni di insolvenza che fino al recente passato restavano fino all'ultimo nascosti per poi emergere in tutta la loro violenza e con tutto il disvalore sociale che portavano con sé.

Quindi, prendendo le mosse da questi presupposti storici fino ad arrivare all'emanazione dei più recenti provvedimenti di modifica della legge fallimentare, pare opportuno dedicare subito l'attenzione sul passaggio quanto mai fondamentale che, ai giorni odierni, ha visto, in parallelo rispetto al trattamento dei soggetti insolventi, l'emersione, nonché la cristallizzazione, del concetto di «crisi».

Aspetto fondamentale in tale ottica risulta essere quello dell'evoluzione del rapporto tra debitore e creditori, il quale – sebbene sia sempre stato in un certo qual modo presente – ancorché con diversi gradi di intensità nei vari passaggi epocali, costituisce oggi necessariamente ed inequivocabilmente lo strumento più significativo al fine di definire la crisi dell'impresa.

Ciò posto e al fine di meglio approfondire le novità dell'attuale contesto normativo di riferimento, pare utile proporre un ulteriore spunto sull'evoluzione dello stesso, in quanto già con la disciplina del 1942 veniva introdotta la procedura di amministrazione controllata per rispondere all'esigenza di risollevare il debitore da uno stato di crisi temporanea in un'ottica di riequilibrio finanziario. Tuttavia, con la Riforma Vietti del 2005-2006 venivano abrogati gli artt. 187-193 l. fall. a causa delle numerose critiche mosse alla procedura in questione in ragion del fatto che la stessa non prevedeva alcun tipo di collaborazione con il ceto creditorio in termini di ricerca di un accordo e dunque di predisposizione di un piano di risanamento.

In effetti, va sottolineato come tale riforma possa essersi configurata alla stregua di uno spartiacque in termini di concezione della gestione del rapporto debitore – creditore, in quanto è proprio con la stessa che viene incentivato il *contratto* sulla crisi d'impresa in un'ottica soprattutto di composizione negoziale[8], con lo scopo di esortare a intrattenere rapporti più trasparenti sì da permettere al debitore di affrontare

[7] La genesi di tale distinzione all'interno dell'ordinamento italiano, ad ogni buon conto, va ricercata solo a partire dall'emanazione della Legge n. 155 del 19 dicembre 2017, in attuazione della quale è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale il Decreto Legislativo 12 gennaio 2019, n. 14 recante Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza.

[8] Sul tema, F. DI MARZIO, *Autonomia negoziale e nuove regole sulla crisi e sulla insolvenza dell'impresa*, in *Riforma Fallimentare. Lavori preparatori ed obiettivi*, a cura di M. VIETTI, F. MAROTTA, F. DI MARZIO, Roma, 2007.

le proprie difficoltà sulla base di una vera e propria collaborazione con i suoi creditori. Ed è proprio in tale ottica che, a partire dal 2005, si affermava la persuasione che per superare uno stato di crisi andasse privilegiata la strada della conservazione del valore aziendale piuttosto che quella meramente liquidatoria propria della procedura fallimentare, con l'effetto, in un'ottica sistemica, di provare il più possibile a non espellere un operatore dal mercato.

Altro passaggio fondamentale nel processo di revisione del quadro normativo in esame è rappresentato dalla Legge Delega n.155 del 19 ottobre 2017, la quale conferiva incarico nei confronti del legislatore nazionale circa la necessità di prendere in considerazione la normativa europea, avendo specifico riguardo alla Raccomandazione della Commissione Europea n. 135 del 12 marzo 2014, oltre che ai principi dettati dalla Commissione delle Nazioni Unite in tema di insolvenza. In particolare, al Considerando n. 1, la Raccomandazione appena citata pone l'obiettivo di *«garantire alle **imprese sane in difficoltà finanziaria**, ovunque siano stabilite nell'Unione, l'accesso a un quadro nazionale in materia di insolvenza che permetta loro di ristrutturarsi in una fase precoce in modo da evitare l'insolvenza, massimizzandone pertanto il valore totale per creditori, dipendenti, proprietari e per l'economia in generale. Un altro obiettivo è dare una seconda opportunità in tutta l'Unione agli **imprenditori onesti** che falliscono»,* ponendo subito le basi per uno dei principi cardine dell'attuale manovra legislativa, ovvero quello della ristrutturazione preventiva.

Da quanto emerso appare evidente che l'obiettivo principe della *Raccomandazione* era, nella sostanza, il medesimo affermato poi con la Direttiva 1023 del 20 giugno 2019, anche detta *Direttiva Insolvency*, con la promulgazione della quale si è inteso ancora una volta enfatizzare l'importanza del concetto di prevenzione. Quest'ultima, infatti, dispone, al *Considerando n. 22*, che «***Quanto prima un debitore è in grado di individuare le proprie difficoltà finanziarie** e prendere le misure opportune, tanto maggiore è la probabilità che eviti un'insolvenza imminente o, nel caso di un'impresa la cui sostenibilità economica è definitivamente compromessa, tanto più ordinato ed efficace sarà il processo di liquidazione. È opportuno pertanto* […] *predisporre uno o più strumenti di allerta **precoce** per incoraggiare i debitori **che cominciano ad avere difficoltà** finanziarie ad agire in una **fase precoce***».

Risulta, dunque, in maniera del tutto limpida come, da un punto di vista concettuale, il contenuto del D.L. 118/2021 sia in armonia con quanto appena evidenziato, stante

il fatto che l'architettura del nuovo disegno di legge concentra principalmente il *focus* sulla gestione preventiva delle situazioni di difficoltà economico-finanziarie.
Ciò detto, è chiaro come l'evoluzione del quadro legislativo prenda le mosse dall'esigenza di un nuovo corpo normativo che, in attesa dell'entrata in vigore del nuovo Codice della crisi d'impresa, anche in conseguenza degli effetti della crisi pandemica da Covid-19, ad oggi è culminata nell'emanazione del D.L. n. 118 del 24 agosto 2021. Dunque, dopo che numerosi paesi hanno già predisposto specifiche misure per consentire alle aziende in difficoltà di fronteggiare le conseguenze economiche della pandemia – ad esempio negli USA, già a partire dal 2020, è stato introdotto lo *Small Business Reorganization Act* per le PMI all'interno del *Chapter 11,*[9] ovverosia una procedura che prevede molteplici semplificazioni, tra le quali si ricordano la nomina di un *trustee* che faciliti la riorganizzazione del debitore della piccola impresa e monitori la realizzazione da parte del debitore del suo piano di ristrutturazione, nonché la riserva per il solo debitore circa la presentazione del piano – si rafforza a livello mondiale sempre più la cultura della prevenzione e del salvataggio dell'impresa in crisi.
Come si può ben notare e come verrà meglio esplicato nel prosieguo di tale trattazione, lo scheletro che contraddistingue la procedura di stampo statunitense poc'anzi citata non si discosta molto da quello proprio della composizione negoziata della crisi d'impresa, anzi il meccanismo di funzionamento appare molto simile.
Inoltre, nel sottolineare marcatamente che il nuovo istituto va ad inserirsi in un contesto caratterizzato da strumenti principalmente concorsuali, quali risultano quelli presenti nella vigente legge fallimentare, va altresì aggiunto che l'art. 2 della L. 147/2021 dispone che la composizione negoziata debba esser avviata nel momento il cui l'impresa presenta condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario **che ne rendono probabile la crisi o l'insolvenza**. A tal proposito, si può ricavare dal dato normativo uno spiccato *favor* da parte del legislatore per il ricorso a tale strumento, a scapito degli altri istituti già esistenti, in quanto lo stesso dovrebbe essere considerato come avente precedenza rispetto all'adire altre procedure concorsuali alle quali, come già accennato, si va ad affiancare.

[9] Per maggiori approfondimenti si rimanda al *Subchapter V del Chapter 11*, https://www.justice.gov/ust/file/subchapterv_trustee_handbook.pdf/download.

Nella sostanza, da tale intento del legislatore si possono estrapolare i confini dell'ambito oggettivo di riferimento, nel senso che tale strumento andrebbe logicamente ad inserirsi in una fase della vita d'impresa che si potrebbe definire di «**pre-crisi**».
A prova di quanto detto e soprattutto della tempestività che dovrebbe contraddistinguere il ricorso alla composizione negoziata, l'art. 15 del D.L. 118/2021, al comma 1, prevede che *«L'organo di controllo societario segnala, per iscritto, all'organo amministrativo la sussistenza dei presupposti per la presentazione dell'istanza di cui all'articolo 2, comma 1»;* volendo quindi postulare la necessaria dotazione, da parte dell'impresa istante al fine della nomina di un esperto mediatore, di un adeguato «*assetto organizzativo, amministrativo e contabile… **in funzione della rilevazione tempestiva della crisi** dell'impresa*» come disposto dall'art. 2086 C.c.
Tutto ciò a maggior ragione in virtù della mancanza di un vaglio giurisdizionale, soprattutto nel momento della valutazione a monte circa l'ammissibilità dell'impresa all'istituto esaminando.

2.2 FINALITÀ

Tale Decreto ha quindi il fine di intervenire, in una situazione di crisi generalizzata e contingente come quella odierna, rivisitando a fondo il modello regolamentare della crisi d'impresa con lo scopo di agevolare l'accesso agli strumenti di prevenzione della crisi attraverso, come spiega la Relazione Illustrativa al Decreto in esame, l'introduzione di una misura finalizzata a fornire un **nuovo e meno costoso strumento per le imprese in difficoltà**, grazie al quale il debitore può farsi affiancare nelle proprie negoziazioni con il ceto creditorio da un nuovo protagonista, ovvero da un *esperto mediatore.*
Sul tema, nel periodo che ha preceduto l'intervento normativo in questione, molti studiosi avevano già avanzato suggerimenti e idee per arricchire il nostro attuale ordinamento, sì da affiancare alle già esistenti procedure negoziali, come gli accordi di ristrutturazione dei debiti od il concordato preventivo, nuove misure atte a configurare degli istituti maggiormente flessibili per tutto ciò che ruota attorno alle proposte ai creditori e quindi alle redazioni dei piani di risanamento, in attesa di una stabilizzazione delle condizioni di mercato.

Una delle prime congetture ha avuto ad oggetto un tipo di procedura studiato come strumento prettamente stragiudiziale, di talché, grazie al ricorso a quest'ultimo, un debitore avesse potuto mantenere saldo il controllo della propria attività in maniera '*mediata*', intendendo in tal senso l'affiancamento, a favore dell'imprenditore stesso, di un soggetto terzo[10] con un profilo tale da portarlo alla predisposizione di un piano di risanamento che altrimenti, come si è empiricamente dimostrato in gran parte delle procedure negoziali ed in considerazione della particolare contingenza pandemica, avrebbe potuto dimostrarsi assai incerto nella sua buona riuscita. Ove ciò non bastasse, al fine di dar vita ad un istituto quanto più possibile caratterizzato da flessibilità, a fronte di tale affiancamento nei confronti del debitore si era anche valutata l'assenza del vaglio soffocante del tribunale, assicurando comunque il blocco delle misure esecutive o cautelari.

Aspetto, quest'ultimo, fondamentale da considerare alla luce del rapporto esistente tra autonomia privata e controllo giudiziale. In tal senso, è noto come, facendo specifico riferimento alla procedura di concordato preventivo *ex* art. 160 l. fall. quale strumento alternativo al fallimento e che enfatizza maggiormente il rapporto debitore – creditore, la stessa possa dispiegare i suoi effetti solo all'esito di un complesso *iter* processuale, che vede molteplici luoghi di delibazione sulla proposta di ristrutturazione da parte dell'autorità giudiziaria, il cui ruolo si indebolisce in maniera sostanziale con il ricorso alla procedura dell'accordo di ristrutturazione dei debiti *ex* art. 182-*bis* l. fall., dove la presenza del tribunale viene posta maggiormente a garanzia dei creditori estranei all'accordo. A tal proposito, diversi studiosi, tra i quali figurano gli stessi partecipanti alla *Commissione Pagni*, hanno evidenziato come la tendenza delle procedure concorsuali verso il fine di supportare l'imprenditore in un'ottica prevalentemente negoziale si sia negli ultimi anni sempre più rafforzata. Si consideri comunque che tale tendenza è stata alimentata in un contesto contraddistinto da importanti costi di transazione derivanti dalla necessità dell'imprenditore in crisi di dover rinegoziare il proprio rapporto obbligatorio con le controparti creditrici.

In tale ottica ed avendo specifico riguardo ai costi di transazione, il minimo comune denominatore che collega tra loro i vari tipi di procedure negoziali è rappresentato

[10] Dalla lettura della *Relazione Illustrativa al D.L. 118/2021* si comprende chiaramente come lo scopo dell'esperto non sia tanto quello di sostituirsi all'imprenditore, quanto più quello di dare credibilità all'operato dello stesso, sì da rasserenare il ceto creditorio circa la fattibilità dell'ipotesi di risanamento.

da una *conditio sine qua non*, ovvero il consenso rilasciato da parte del ceto creditorio. Ciò posto, è bene notare che, a parere dei più, l'esistenza della composizione negoziata troverebbe il suo naturale *habitat* nelle situazioni di crisi più leggere, ovvero quelle gestibili attraverso la ridefinizione di pochi rapporti obbligatori, piuttosto che quelle circoscritte all'interno di un perimetro definito da pochi soggetti creditori, con la massima riservatezza e senza l'ausilio di alcuna misura cautelare.

Ancora, la Composizione Negoziata può essere tranquillamente ritenuta la soluzione ideale in un momento in cui le trattative con il ceto creditorio siano già state instaurate ed in cui manchi solo l'aiuto di un esperto per portarle a termine con successo. Purtuttavia, l'assistenza dell'esperto non vuole tradursi necessariamente nel buon esito delle trattative, potendo, in alcuni casi, la composizione negoziata configurarsi come una mera fase di comprensione dello stato di crisi dell'imprenditore, sì da prepararlo all'accesso ad un altro tipo di procedura quale può essere, ad esempio, il concordato semplificato, venendo dunque a qualificarsi quasi quale un'alternativa al c.d. *«concordato con riserva»* in un ambito *extra*-giudiziale.

Ciò premesso ed in considerazione delle misure che hanno preceduto l'emanazione del D.L. 118/2021, parrebbe che la situazione emergenziale del momento abbia generato la convinzione che di fronte alla crisi da Covid sia divenuto quasi del tutto impossibile redigere un piano di risanamento data la mancanza di minime probabilità circa la buona riuscita dello stesso in una condizione prospettica del mercato del tutto incerta. Tale situazione ha generato un sentimento di accennata repulsione verso il concetto di negozialità, in virtù soprattutto della circostanza secondo la quale i piani di ristrutturazione alla base delle principali procedure della vigente legge fallimentare pendenti, anche già approvati od omologati, si sono rivelati quanto mai superati ed irrealizzabili. Così ragionando e in vista della necessità di modificare alcune procedure negoziali ritenute ormai, come si legge nella Relazione illustrativa al decreto, «*poco flessibili – che potrebbero portare a difficoltà applicative, soprattutto nell'attuale congiuntura economica*», con il nuovo decreto legge di cui trattasi è stata creata la composizione negoziata della crisi d'impresa, che, assieme al concordato semplificato, ha rimodellato, grazie al loro inserimento all'interno della legge fallimentare, la disciplina di alcuni strumenti negoziali come gli accordi di ristrutturazione, rendendoli più compliant nei confronti della sovraordinata *Direttiva Insolvency*. Così facendo si è riusciti quindi a dar vita ad

una procedura per la soluzione della crisi che si presta a disposizione dell'imprenditore, anche sotto soglia, così da permettergli di richiedere volontariamente l'aiuto di un esperto per rendere meno ardua la comunicazione con i propri creditori od altri possibili soggetti interferenti con la procedura al fine di ripristinare l'equilibrio patrimoniale, oltre che economico e finanziario.

2.3 OBIETTIVI

Da quanto emerso, dunque, si tratta di una procedura che può aprirsi esclusivamente su base volontaria[11], senza però tralasciare un ulteriore elemento, ovvero quello rappresentato dalla presenza dell'esperto, essendo che gli sviluppi della procedura risultano strettamente dipendenti dal convincimento di quest'ultimo circa la concreta possibilità di poter giungere ad un accordo con il ceto creditorio. In buono sostanza, con tale decreto e quindi con la creazione di una procedura quale è la composizione negoziata della crisi d'impresa, si è cercato il più possibile di addivenire alla formulazione di una misura che svolgesse, allo stesso tempo, due differenti ruoli, ovvero quello della prevenzione nell'ottica della Direttiva Insolvency, nonché quello dell'autocontrollo, seppur assistito in un certo senso, dal lato dell'imprenditore in difficoltà.
Al fine di raggiungere gli obiettivi prepostisi, il legislatore ha ideato un procedimento che si articola secondo uno schema ben preciso, studiato in maniera tale da rendere l'imprenditore in difficoltà edotto delle proprie concrete possibilità di salvataggio, oltre che delle specifiche modalità operative cui attenersi.
In primis, il debitore concretamente intenzionato ad adire un tale tipo di procedura deve inderogabilmente interfacciarsi con una specifica piattaforma telematica, la quale attivazione è stata pensata per permettere allo stesso di ottenere indicazioni operative al fine di perseguire correttamente un processo lineare per instaurare un rapporto collaborativo con il ceto creditorio e giungere così alla definizione di un accordo sostenibile. Tale

[11] Ai sensi dell'art. 2, comma 1, D.L. 118/2021, *«L'imprenditore commerciale e agricolo che si trova in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono probabile la crisi o l'insolvenza, può chiedere al Segretario generale della Camera di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura … la nomina di un esperto indipendente quando risulta ragionevolmente perseguibile il risanamento dell'impresa*».

piattaforma telematica, accessibile, per il tramite di un sito istituzionale proprio di ogni camera di commercio, unicamente agli imprenditori iscritti nel registro delle imprese, contiene diversi strumenti innovativi, tra i quali spicca una lista di controllo che, essendo particolareggiata sulla base delle specifiche esigenze imprenditoriali, serve a fornire indicazioni utili ai fini della redazione di un efficace piano di risanamento. Quanto detto risulta in totale coerenza con i dettami della Direttiva Insolvency, in virtù dei quali i nuovi strumenti di prevenzione della crisi devono necessariamente «*essere in grado di* ***adattare gli strumenti di allerta precoce in funzione delle dimensioni dell'impresa*** *e stabilire specifiche disposizioni in materia di strumenti di allerta precoce per le imprese e i gruppi di grandi dimensioni,* ***tenendo conto delle loro peculiarità***»,[12] apparendo evidente come il legislatore abbia provato a circoscrivere il più possibile ogni eventuale margine di errore nel fornire al debitore uno strumento tagliato sulle proprie specifiche caratteristiche e che lo aiuti nel sostenere una effettiva valutazione circa le possibilità di adire una procedura prettamente negoziale, con lo scopo di 'guidarlo' verso il raggiungimento del tanto agognato traguardo quale risulta il risanamento.

Le fondamenta su cui poggia l'architettura della composizione negoziata vanno dunque ricercate all'interno della piattaforma telematica, stante il fatto che in questa figura un vero e proprio *protocollo di conduzione* dell'intera procedura con la fornitura di alcune *best practices* – da non intendersi come precetti aventi valore assoluto – valide per la conduzione provvisoria dell'attività nel corso delle trattative col ceto creditorio, nonché per la formulazione delle ipotesi risolutive della crisi, di modo che anche e soprattutto l'esperto possa avere un quadro chiaro circa il pacchetto di adempimenti che deve eseguire nello svolgimento delle trattative per la definizione globale dell'operazione di ristrutturazione.

In secundis, il legislatore, nel cercare quanto più possibile di venire incontro alle esigenze di perseguibilità della ristrutturazione aziendale e quindi nell'approcciarsi alla questione omerica del giudizio di fattibilità dei piani di risanamento aziendali, con tutti i profili problematici che esso comporta per la figura del debitore, ha reso altresì disponibile un test pratico che, risultando accessibile tanto all'imprenditore quanto ai professionisti da questo incaricati, risulta utile nella valutazione circa la concreta fat-

[12] Si veda ancora il *Considerando n. 22* di cui alla *Direttiva Insolvency*.

tibilità del piano. A tal proposito occorre brevemente soffermarsi sul tema appena introdotto, in quanto il D.L. 118/2021, all'art. 11, comma 1, lett. a), dispone che *«quando è individuata una soluzione idonea al superamento della situazione di cui all'articolo 2, comma 1, le parti possono… concludere un accordo sottoscritto dall'imprenditore, dai creditori e dall'esperto che produce gli effetti di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d), del regio decreto n. 267 del 1942* ***((in tal caso non occorre l'attestazione prevista dal medesimo articolo 67, terzo comma, lettera d).))***». Risulta dunque evidente come il legislatore, nell'includere un simile meccanismo di alleggerimento dell'intera procedura tra le diverse misure premiali[13], abbia inteso incentivare fortemente il ricorso alla composizione negoziata, addossando, in un certo senso, una responsabilità di non poco conto sulla figura dell'esperto mediatore.

Da quanto prescritto nella norma, in effetti, risulta ancora più evidente il peso e l'importanza del ruolo affidato a quest'ultimo soggetto, sulle quali spalle poggerebbe un peso non indifferente vista l'assenza di un soggetto indipendente che abbia il compito di asseverare la concreta fattibilità del piano di risanamento.

Infine, se uno dei punti focali della composizione negoziata può tranquillamente essere individuato nel *test* pratico valevole per la verifica della fattibilità del piano aziendale, va comunque evidenziata la presenza di una puntigliosa *check-list* da seguire scrupolosamente per redigere il piano anzidetto, sì da consentire una valutazione preliminare del grado di complessità proprio del risanamento raffrontando. Se non bastasse, l'utilità della menzionata *check-list* non si limita alla figura del debitore, in quanto la stessa sarà la base di partenza anche dell'esperto mediatore nelle analisi da condurre per le dovute valutazioni di coerenza del piano.

Fatte tali considerazioni, sembra evidente come il legislatore non abbia lasciato nulla al caso nel definire il contenuto di tale procedura, con un approccio, non più tanto diffidente nei confronti del debitore e che lasciasse il controllo nelle mani dell'Autorità Giudiziaria, quanto più a favore di un deciso apprezzamento per un tipo di soluzione della crisi d'impresa flessibile e basato sulla 'libera' negozialità tra le parti interessate.

[13] A proposito del sistema contenente le misure premiali ed a prova del deciso incentivo da parte del legislatore a ricorrere alla composizione negoziata, si segnala, tra le altre, l'esonero da revocatoria nonché dai reati di bancarotta per le operazioni poste in essere dall'imprenditore in un momento successivo rispetto all'accettazione dell'incarico da parte dell'esperto.

3 IL SISTEMA DELLE NORME CON PARTICOLARE RIFERIMENTO A QUELLE GIUDIZIALI

A cura di GIANLUCA **BRANCADORO**, [14] FABIO **MARELLI**[15]

3.1 L'INTERVENTO GIUDIZIALE NELLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA DELLA CRISI

A cura di FABIO **MARELLI**

3.2 INTRODUZIONE E INQUADRAMENTO

Il nuovo strumento della composizione negoziata della crisi, introdotto con il d.l. 24 agosto 2021, n. 118 (convertito con L. 21 ottobre 2021, n. 147)[16] era parso a molti so-

[14] GIANLUCA BRANCADORO, Professore associato presso la Facoltà di Giurisprudenza dell'Università degli Studi di Teramo. Nel 1997 ha fatto parte della Delegazione della Banca d'Italia presso il *«group of thirthy»* per lo studio delle insolvenze internazionali. Negli aa. 2003-2005 è stato componente della Commissione di Riforma del diritto societario. Nel 2012 ha partecipato alla Commissione per le modifiche alla nuova legge fallimentare. Dal 2001 è membro dell'Insol, Organizzazione Internazionale per lo Studio della Crisi d'impresa. Dal 2005 al 2009 è stato consigliere ISVAP. È presidente della Commissione Brevetti dell'Università di Teramo. È direttore del Master di I Livello «Diritto d'impresa e professioni economico-contabili» presso l'Università di Teramo. Componente dell'*advisory board* della Commissione Crisi Ristrutturazione e Risanamento di Impresa Odcec Milano.

[15] FABIO MARELLI, Professore di Diritto Ordinario Fallimentare, Università degli Studi di Pavia; componente della Commisione *«Rordorf 2»* incaricata di dare esecuzione ai prinicipi direttivi della legge delega di riforma della disciplIna della crisi e dell'insolvenza; componente dell'*Advisory Board* della Commissione Crisi Ristrutturazione e Risanamento di Impresa di Odcec Milano.

[16] Sulla nuova disciplina della composizione negoziata della crisi v. tra altri G. D'ATTORRE, *La concorsualità 'liquida' nella composizione negoziata*, in Fall. 2022, 301; G. LIMITONE, *Degiurisdizionalizzazione della crisi d'impresa e composizione negoziata: una figlia naturale non (ancora) riconosciuta. con notazioni a margine,* in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 2022; S. BONFATTI, *Profili della composizione negoziata della crisi d'impresa - Natura giuridica, presupposti e valutazioni comparative*, in dirittodellacrisi.it, 2022; ID., *Profili della Composizione negoziata della crisi d'impresa - Gestione dell'impresa; Rinegoziazione dei contratti e cessione dell'azienda; Composizione negoziata della crisi «di gruppo»,* in dirittodellacrisi.it, 2021; I. PAGNI e M. FABIANI, *Introduzione alla composizione negoziata*, in Fall. 2021, 1477; ID., *La transizione dal Codice della crisi alla composizione negoziata (e viceversa)*, in dirittodellacrisi.it, 2021; P. VELLA, *Le finalità della composizione negoziata e la struttura del percorso. Confronto col CCII*, in Fall. 2021, 1489; G. SCOGNAMIGLIO, *La gestione dei gruppi di imprese nella prospettiva del risanamento. Spunti dalla recente disciplina della «composizione negoziata della crisi»,* in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 2022; N. ABRIANI, *Concordato preventivo e ristrutturazione dell'impresa dopo il D.L. n. 118/2021: Que reste-t-il ?*, in dirittodellacrisi.it, 2022; G. FAUCEGLIA, *Qualche riflessione, «in solitudine», sulla composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa*, in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 2021; L. PANZANI, *Il D.L. 'Pagni' ovvero la lezione (positiva) del Covid*, in dirittodellacrisi.it, 2021; A. ROSSI, *Il presupposto oggettivo, tra crisi dell'imprenditore e risanamento dell'impresa*, in Fall. 2021, 1501; R. RANALLI, *Dall'allerta alla composizione negoziata. Flessibilità, semplificazione e trasparenza del nuovo strumento*, in dirittodellacrisi.it, 2022; AA.VV., a cura di L. DE SIMONE, M. FABIANI e S. LEUZZI, *Le nuove misure di regolazione della crisi d'impresa*, in dirittodellacrisi.it, 2021; M. FERRO, *La composizione negoziata e il riposizionamento delle istituzioni della concorsualità giudiziale dopo il d.l. n. 118/2021*, in Fall. 2021, 1573.

lo un'anticipazione di quanto è in procinto di avvenire e cioè la definitiva sostituzione della composizione assistita della crisi incentrata sull'intervento dell'OCRI e sul sistema di allerta incentrato sugli indici o indicatori della crisi. Tanto dispone lo schema di decreto legislativo approvato dal Consiglio dei Ministri il 17 marzo 2022 («Decreto Legislativo») per l'attuazione della Direttiva (UE) 2019/1023 riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva («Direttiva»), il quale sostituirà l'intero Titolo II del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza («CCII» o «Codice») con una disciplina ricalcata in massima parte su quella del d.l. n. 118/2021.[17]

In questo nuovo contesto, quindi, tratteremo di seguito della disciplina del d.l. relativa al tema dell'intervento giudiziale,[18] facendo riferimento anche alle modifiche previste in vista dell'entrata in vigore del Codice nell'ambito del quale, quindi, sarà in futuro collocato organicamente lo strumento della composizione negoziata della crisi.
Come è stato diffusamente rilevato, uno dei tratti più significativi che definiscono i caratteri del nuovo strumento volto al risanamento dell'impresa è proprio quello attinente al carattere stragiudiziale, ancora più accentuato rispetto alla composizione assistita nella versione originaria del Codice che prevedeva, in caso di insuccesso, la segnalazione al pubblico ministero (art. 22).
La composizione negoziata non è certamente qualificabile come procedura concorsuale, difettandone i requisiti (primi fra tutti quelli dell'apertura del concorso dei creditori e dello spossessamento – anche solo attenuato – del debitore),[19] né rientra, nella versione recepita nel Codice, tra i «*quadri di ristrutturazione preventiva*» di cui alla Diretti-

[17] Sulle modifiche previste in occasione del 'trasloco' della composizione negoziata nel Codice v. L. PANZANI, *La composizione negoziata dopo lo schema di decreto legislativo del C.d.M. del 17 marzo 2022*, in dirittodellacrisi.it, 2022.

[18] In merito specificamente agli aspetti processuali della composizione negoziata v. G. RANA, *Il non facile coordinamento tra composizione negoziata, regolazione concorsuale della crisi e iniziative cautelari*, in *Fall. 2022*, 153; A. CARRATTA, *Misure protettive e cautelari e composizione negoziata della crisi*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 2022; L. PANZANI, *La composizione negoziata della crisi: il ruolo del giudice*, in *dirittodellacrisi.it*, 2022; A. DIDONE, *Appunti su misure protettive e cautelari nel d.l. 118/2021*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 2021; F. DE SANTIS, *Le misure protettive e cautelari nella soluzione negoziata della crisi d'impresa*, in *Fall. 2021*, 1536; M. MONTANARI, *Il procedimento relativo alle misure protettive e cautelari nel sistema della composizione negoziata della crisi d'impresa: brevi notazioni*, in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it*, 2021; L. BACCAGLINI e F. DE SANTIS, *Misure protettive e provvedimenti cautelari a presidio della composizione negoziata della crisi: profili processuali*, in *dirittodellacrisi.it,* 2021.

[19] In questo senso cfr. ad es. G. D'ATTORRE, *La concorsualità 'liquida' nella composizione negoziata*, in *Fall. 2022*, 301, a p. 302; S. AMBROSINI, *La 'miniriforma' del 2021: rinvio (parziale) del CCI, composizione negoziata e concordato semplificato*, in *Dir. fall.*, 2021, 919; I. PAGNI e M. FABIANI, *Introduzione alla composizione negoziata*, cit., 1480.

va: la nuova definizione introdotta dal Decreto Legislativo alla lett. m-*bis* dell'art. 2 del Codice («*le misure e le procedure volta al risanamento dell'impresa attraverso la modifica della composizione, dello stato o della struttura delle sue attività e passività o del capitale*») lo esclude infatti esplicitamente («*tra i quadri di ristrutturazione non è compresa la composizione negoziata*»).

In questo contesto di riferimento della composizione negoziata, quale strumento a cui solo l'imprenditore può decidere di accedere volontariamente,[20] l'intervento giudiziale resta limitato all'eventualità che l'imprenditore chieda al Tribunale misure protettive o cautelari (nuovi artt. 18-19 del Codice), oppure l'autorizzazione a contrarre finanziamenti prededucibili o a trasferire aziende o rami d'azienda senza gli effetti dell'art. 2560 c.c. (nuovo art. 22 del Codice). Nel passaggio dal d.l. n. 118/2021 al Codice, si deve segnalare l'arretramento del ruolo del Tribunale in tema di rinegoziazione dei contratti divenuti eccessivamente onerosi, che non prevederà più l'intervento giudiziale sostitutivo e integrativo dell'autonomia delle parti, nel caso in cui l'invito dell'esperto a rinegoziare in buona fede il contenuto del contratto non abbia successo (art. 10, secondo co., secondo periodo del d.l. n. 118/2021 che non è riprodotto nella correlativa disposizione dell'art. 22, secondo co. del Codice).

Il ruolo del Tribunale resta comunque significativo perché si inserisce negli snodi centrali di qualsiasi percorso di risanamento, là dove le esigenze dell'impresa vengono a contatto con gli interessi dei creditori e dei terzi interessati dagli effetti di cui si tratta e, soprattutto, consente ai creditori di essere sentiti in contraddittorio con l'imprenditore, davanti a un giudice realmente indipendente in quanto non ha alcun ruolo di direzione o anche solo di indirizzo nell'ambito della composizione negoziata, dell'esperto e delle altre parti coinvolte.[21]

[20] Il Decreto Legislativo, in sostituzione degli strumenti di allerta e segnalazione all'OCRI (artt. 12-15) a cui era legato l'avvio forzoso della composizione assistita, introduce invece nel nuovo Capo III del Titolo II del Codice gli artt. da 25-*octies* a 25-*decies* i quali prevedono segnalazioni da parte dei creditori pubblici qualificati, che si limiteranno ad invitare il debitore a richiedere la nomina dell'esperto (art. 25-*novies*), mentre viene riprodotta all'art. 25-*decies* la disposizione (già prevista all'art. 14, ult. co. del Codice), relativa alla notizia da parte delle banche ed intermediari finanziari all'organo di controllo della revoca o modifica di affidamenti.

[21] Per questi rilievi cfr. L. PANZANI, *La composizione negoziata della crisi: il ruolo del giudice*, cit., 9 s.

3.3 LE MISURE PROTETTIVE

Come noto, uno dei principi qualificanti della Direttiva è quello di contenere, nell'ambito dei quadri di ristrutturazione preventiva, gli effetti limitativi dei diritti dei creditori di promuovere e proseguire azioni esecutive individuali nei confronti del debitore: il principio fu già a suo tempo recepito dal Codice all'art. 8 disponendo il limite massimo di un anno della durata complessiva delle misure protettive[22] e inoltre agli artt. 54-55 escludendo il tradizionale automatismo delle misure protettive, che devono invece essere espressamente richieste dal debitore e soggette alla conferma del Tribunale. Già il d.l. n. 118/2021 si pose, a questo riguardo, nello stesso solco, prevedendo appunto la mera eventualità di effetti protettivi, ove l'imprenditore ne abbia necessità e ne faccia richiesta con la stessa istanza di nomina dell'esperto o nel corso delle trattative (art. 6 del d.l. e art. 18 CCII). L'istanza viene pubblicata nel registro delle imprese e , se da un lato la pubblicazione determina provvisoriamente gli effetti protettivi, dall'altro fa venir meno il carattere di riservatezza della composizione negoziata, che a sua volta costituisce un rilevante vantaggio in termini di visibilità esterna della situazione di crisi (o pre-crisi): l'imprenditore dovrà quindi valutare attentamente vantaggi e svantaggi, in termini di potenziale pregiudizio alla propria affidabilità agli occhi di clienti e fornitori (e quindi di possibile perdita di avviamento e fatturato), da un lato, e di conseguenze effettive sulla continuità aziendale delle azioni esecutive individuali già in corso o minacciate, dall'altro.

Il primo aspetto da segnalare riguarda la maggiore ampiezza delle misure protettive rispetto al novero tradizionale degli effetti del c.d. *automatic stay* conseguente alla pubblicazione nel registro delle imprese della domanda di concordato preventivo (art. 168 l.fall.) e, come noto, rappresentate dal divieto per i creditori di iniziare o proseguire azioni esecutive o cautelari e acquisire diritti di prelazione sui beni del debitore. A questi si aggiungono:

[22] A questo proposito, inserita organicamente la composizione negoziata nell'ambito del Codice, si pone il dubbio se la durata delle misure protettive concesse in questa sede debba essere computata nel periodo massimo di un anno di cui all'art. 8 CCII. Da un lato si può rilevare che l'art. 18 utilizza il termine «*misure protettive*» così come definito all'art. 2, lett. p) del Codice e anche l'art. 8, nel porre il limite massimo annuale, si riferisce alle «*misure protettive*», ciò che potrebbe deporre in favore di una risposta positiva al dubbio. D'altro canto, tuttavia, il Decreto Legislativo sostituisce lo stesso art. 8 modificandone la formulazione, che ora richiama la durata delle misure «*fino all'omologazione del quadro di ristrutturazione o alla apertura della procedura di insolvenza*», così consentendo forse di dare invece risposta negativa al dubbio, ricordando che la composizione negoziata è espressamente esclusa, come detto, dal novero dei quadri di ristrutturazione, oltre che da quello delle procedure concorsuali.

- l'estensione del divieto di azioni esecutive e cautelari anche ai beni e diritti «*con i quali viene esercitata l'attività d'impresa*» e, quindi, che non fanno parte del patrimonio del debitore (si pensi alle azioni di sfratto o rilascio dei locali di proprietà di terzi in cui viene esercitata l'attività, restituzione di rami aziendali condotti in affitto dal debitore, restituzione di beni strumentali o macchinari);
- l'imposizione ai creditori di un divieto di rifiutare l'adempimento dei contratti o di risolverli o modificarli in danno dell'imprenditore, per il solo fatto del mancato pagamento di crediti anteriori alla pubblicazione dell'istanza di nomina dell'esperto (art. 18, primo co., CCII);[23]
- l'impedimento, fino alla conclusione delle trattative o all'archiviazione dell'istanza, della pronuncia della sentenza di fallimento (o di apertura della liquidazione giudiziale, art. 18, quarto co., CCII).[24]

Si può osservare che questo ampliamento dell'ambito delle misure protettive ha rappresentato una sorta di «anticipazione» poi recepita dal Decreto Legislativo ed estesa anche al concordato preventivo nel Codice all'art. 54, secondo co. (come sostituito dal Decreto Legislativo, per quanto riguarda beni e diritti con i quali viene esercitata l'impresa) e al nuovo art. 94-*bis* che, nel concordato con continuità aziendale, invece modula diversamente il divieto di rifiutare l'adempimento, risolvere o modificare i contratti, a seconda che la controparte invochi il deposito della domanda di concordato (si tratta in questo caso di un effetto che si determina sempre *ex lege*, indipendentemente dalla richiesta di misure protettive), oppure che invochi il mancato pagamento di debiti anteriori alla presentazione della domanda (in questo caso invece il divieto opera per i soli contratti essenziali alla continuità aziendale e unicamente per i creditori interessati dalle misure protettive). Ciò che ci consente di sottolineare come nella composizione negoziata, invece, quest'ultimo divieto non sia limitato ai contratti essenziali, ma operi per tutti i contratti indiscriminatamente e sia quindi più ampio rispetto a quanto previsto per il concordato preventivo.

[23] In proposito L. PANZANI, *Il D.L. 'Pagni'*, cit., 25 osserva che si tratta di uno dei principi della Direttiva.

[24] Rileva L. PANZANI, *Il D.L. 'Pagni'*, cit., 24 che il divieto riguarda solo la pronuncia della sentenza, ma non la proposizione dell'istanza, che resterà quindi improcedibile; analogamente, L. BACCAGLINI e F. DE SANTIS, *Misure protettive*, cit., 8.

È importante rilevare che l'art. 6 d.l. n. 118/2021 (come l'art. 18 CCII) dispone espressamente al primo co. che «*non sono inibiti i pagamenti*»: si tratta di una regola non pienamente coerente con una misura che normalmente si accompagna con l'apertura del concorso, ma che si spiega sia con il fatto che la composizione negoziata non è una procedura concorsuale e quindi non determina l'apertura del concorso dei creditori, sia in forza di opportunità di maggiore elasticità e proficuità della gestione. In sostanza, l'imprenditore resta libero di pagare i fornitori ritenuti strategici per la continuità aziendale (senza essere costretto ad interrompere la regolarità dei pagamenti delle obbligazioni correnti, per effetto del rigido divieto previsto nel concordato preventivo), mentre potrà liberamente sospendere i pagamenti agli altri fornitori, posto che questi non potranno promuovere o proseguire azioni individuali.

Ciò detto per quanto riguarda il contenuto (in parte nuovo) delle misure protettive, vediamo ora invece i relativi aspetti processuali.

L'istanza può essere presentata sin dall'origine, con la stessa domanda di nomina dell'esperto, oppure in un momento successivo, ciò che è coerente con l'opportunità di consentire all'imprenditore di valutare quando fare ricorso alle misure protettive, in caso di effettiva necessità, in relazione alla durata massima prevista.

Un tratto peculiare del nuovo istituto è quello relativo alla possibilità di limitare le misure protettive «*a determinate iniziative intraprese dai creditori a tutela dei propri diritti o a determinati creditori o categorie di creditori*». La disposizione è stata inserita dal Decreto Legislativo nel terzo co. dell'art. 18 del Codice (corrispondente all'art. 6 del d.l. n. 118/2021), ricollegandola all'istanza di applicazione delle misure protettive, mentre nel d.l. n. 118/2021 era collocata nel quarto co. dell'art. 7 (corrispondente all'art. 19 CCII), nell'ambito della disciplina del procedimento, là dove si regola invece il provvedimento del Tribunale. Si tratta a mio avviso di un dato che ha un preciso significato al fine dell'interpretazione degli effetti delle misure di cui si tratta, in relazione a un tema emerso nella prima esperienza applicativa del nuovo istituto: la giurisprudenza di merito infatti si è divisa tra un orientamento secondo cui le misure protettive hanno efficacia *erga omnes* (salva appunto la facoltà, in sede di conferma, di limitarle)[25] e un orienta-

[25] In questo senso v. Trib. Salerno 10 maggio 2022 e Trib. Bergamo 5 aprile 2022, entrambe in *dirittodellacrisi.it*; Trib. Milano 27 febbraio 2022, in *ilcaso.it*; Trib. Padova 25 febbraio 2022 e Trib. Firenze 29 dicembre 2021, entrambe in *dirittodellacrisi.it.*

mento secondo cui, invece, le misure hanno sempre una portata limitata alle sole iniziative già in atto o minacciate da parte di determinati creditori, che quindi l'imprenditore dovrebbe necessariamente indicare nella stessa istanza di applicazione delle misure.[26] A me pare che il legislatore abbia inteso chiaramente così disporre l'efficacia *erga omnes* delle misure protettive, secondo l'opzione che anche nel testo del d.l. n. 118/2021 risultava a mio avviso preferibile, anche solo per la proliferazione di istanze che si sarebbe diversamente determinato, ogni volta che nuove iniziative dei creditori avessero reso necessario il ricorso al Tribunale; ben più coerente e funzionale, invece, una disponibilità di effetti protettivi generalizzati, lasciando all'imprenditore la facoltà di valutarne una possibile operatività selettiva, secondo le varie possibili esigenze concrete.

Ulteriore particolarità riguarda le formalità pubblicitarie previste per l'istanza di applicazione delle misure protettive e del ricorso al Tribunale per la loro conferma (art. 7, primo co., d.l. n. 118/2021 e art. 19, primo co. CCII). Ciò non tanto per quanto riguarda la pubblicazione nel registro delle imprese della domanda (tradizionalmente associata nel sistema della legge fallimentare al prodursi degli effetti protettivi della domanda di concordato preventivo e prevista anche nel sistema del Codice all'art. 54 per le misure protettive collegate alla domanda di accesso ai quadri di ristrutturazione preventiva), quanto per l'onere posto a carico dell'imprenditore, a pena di cancellazione dell'istanza, di chiedere la pubblicazione nel registro delle imprese del numero del numero di ruolo generale del procedimento di conferma delle misure, che a sua volta l'imprenditore, a pena di inefficacia delle misure stesse, deve instaurare lo stesso giorno della pubblicazione dell'istanza di applicazione. Si tratta di presidi pubblicitari chiaramente finalizzati a rendere noto il venir meno dei presupposti di permanenza degli effetti delle misure: a questo proposito si può tuttavia rilevare che analoghe forme pubblicitarie non sono espressamente previste per il decreto con cui il Tribunale conferma, modifica, revoca o proroga le misure.
La competenza spetta al Tribunale fallimentare (o concorsuale) stante il richiamo all'art. 9 l.fall. (o all'art. 27 CCII che parimenti disciplina, con caratteri innovativi, la

[26] Per questa diversa interpretazione cfr. invece Trib. Bergamo 24 febbraio 2022; Trib. Milano 17 gennaio 2022; Trib. Roma 3 febbraio 2022, tutte in *dirittodellacrisi.it*.

materia),[27] il quale si pronuncia sempre in composizione monocratica (art. 7, settimo co., d.l. n. 118/2021 e art. 19, settimo co. CCII).

La domanda di conferma delle misure ha la forma del ricorso e a essa vanno allegati (art. 7, secondo co., d.l. n. 118/2021 e art. 19, secondo co. CCII) i bilanci degli ultimi tre esercizi, una situazione patrimoniale e finanziaria aggiornata a non oltre sessanta giorni prima del deposito, l'elenco dei creditori individuando i primi dieci per ammontare, un progetto di piano di risanamento (elemento aggiunto dal Decreto Legislativo), un piano finanziario per i successivi sei mesi, un prospetto delle iniziative che l'imprenditore intende adottare per affrontare la crisi, una dichiarazione di autocertificazione in merito alla ragionevole risanabilità dell'impresa e, infine, la dichiarazione di accettazione dell'esperto.
È quindi previsto che il Tribunale, entro dieci giorni dal deposito del ricorso, fissi l'udienza per la discussione dell'istanza: è tuttavia previsto che il Tribunale revochi direttamente le misure, senza fissare l'udienza, se il ricorso non è stato depositato lo stesso giorno della pubblicazione dell'istanza. Va segnalata anche una singolare previsione secondo cui la mancata pronuncia del decreto di fissazione di udienza nel termine di dieci giorni determina il venir meno degli effetti protettivi: disposizione che (non essendo ragionevole che l'inerzia del giudice ricada in danno dell'imprenditore) può essere intesa solo nel senso di una sorta di provvedimento implicito di silenzio-diniego, stanti le conseguenze che si determinano *ex lege*, con la conseguente possibilità di reclamo.[28]

Un tema che ha dato origine a diverse pronunce in sede di prima applicazione delle nuove norme riguarda la notificazione del ricorso e del decreto. L'art. 7, terzo co., d.l. n. 118/2021 (art. 19, terzo co. CCII) stabilisce che alla notificazione provveda l'imprenditore, con le modalità stabilite dal Tribunale (anche ai sensi dell'art. 151 c.p.c. e quindi potendo prevedere forme atipiche ad hoc), ma non specifica i soggetti destinatari della notificazione. In proposito nella giurisprudenza di merito è stata disposta la notifica

[27] In proposito si può consultare, se si vuole, il mio Novità in tema di competenza nel nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, in Riv. dir. proc. 2021, 260.

[28] In questo senso v. L. BACCAGLINI e F. DE SANTIS, *Misure protettive*, cit., 17; M. MONTANARI, *Il procedimento relativo alle misure protettive e cautelari*, cit., 15 ss., pur con notazioni critiche.

all'esperto[29] (il che sembra scontato, posto che è espressamente richiesto di esprimere il proprio parere sulla funzionalità delle misure dall'art. 19, quarto co., CCII mentre nell'analoga disposizione del d.l. n. 118/2021 doveva essere solo sentito) e in genere a «*tutti i soggetti le cui sfere giuridiche patrimoniali e processuali possano essere attinte dal provvedimento che si chiede di adottare*»;[30] a volte, tuttavia, anche in caso di efficacia *erga omnes* delle misure, si è stabilita la notifica ai soli creditori che abbiano promosso azioni esecutive o cautelari o depositato istanza di fallimento,[31] mentre ovviamente in questo senso hanno provveduto i Tribunali che hanno ritenuto l'efficacia selettiva delle misure nei soli confronti dei creditori individuati dall'imprenditore. In dottrina si è sostenuta la necessità della notifica a tutti i creditori (sulla scorta della ritenuta efficacia *erga omnes* delle misure),[32] mentre altri sembrano favorevoli a limitare l'instaurazione del contraddittorio ai soli creditori concretamente destinatari nell'immediato degli effetti delle misure protettive, oltre forse ai creditori più significativi.[33]
Il procedimento si svolge secondo il modello del procedimento cautelare uniforme, di cui agli artt. 669-*bis* e seguenti c.p.c., a eccezione delle disposizioni degli artt. 669-*octies* e 669-*novies* c.p.c. attinenti alla strumentalità necessaria e all'inefficacia dei provvedimenti cautelari, che non sono in effetti compatibili con le misure protettive (art. 7, settimo co., d.l. n. 118/2021 e art. 19, settimo co. CCII).
All'udienza (art. 7, quarto co., d.l. n. 118/2021 e art. 19, quarto co. CCII) il Tribunale (oltre a stabilirne la durata tra 30 e 120 giorni) può confermare o modificare il divieto di azioni individuali. Per quanto riguarda gli strumenti di convincimento del Tribunale al fine di adottare il provvedimento, oltre alla nomina di un ausiliario ai sensi dell'art. 68 c.p.c. già prevista dal d.l. n. 118/2021 e alla facoltà del Tribunale di procedere agli

[29] Cfr. ad es. Trib. Firenze 29 dicembre 2021, cit.; Trib. Roma 24 dicembre 2021, in *dirittodellacrisi.it.*

[30] Così Trib. Bergamo 19 gennaio 2022, in *dirittodellacrisi.it*; in senso analogo, Trib. Milano 24 febbraio 2022, cit.; del resto, il quarto co. dell'art. 7 d.l., n. 118/2021 (art. 19 CCII) espressamente prevede che debbano essere sentiti all'udienza i terzi sui cui diritti incidono le misure protettive richieste.

[31] In questo senso v. Trib. Firenze 29 dicembre 2021, cit.

[32] Così L. PANZANI, *La composizione negoziata della crisi: il ruolo del giudice*, cit., 17; I. PAGNI e M. FABIANI, *La transizione dal Codice della crisi alla composizione negoziata*, cit., 14.

[33] Cfr. L. BACCAGLINI e F. DE SANTIS, *Misure protettive*, cit., 18; in senso analogo A. CARRATTA, *Misure protettive e cautelari*, cit., 12; M. MONTANARI, *Il procedimento relativo alle misure protettive e cautelari*, cit., 9 ss., segnalando puntualmente gli inconvenienti derivanti dalla diversa opzione di riconoscere a tutti i creditori il ruolo di contraddittori (o litisconsorti) necessari.

atti di istruzione indispensabili, il Decreto Legislativo ha aggiunto il necessario parere dell'esperto «*sulla funzionalità delle misure richieste ad assicurare il buon esito delle trattative*» (ciò che appare senz'altro opportuno, posto che l'esperto è il soggetto deputato ad affiancare l'imprenditore nelle trattative e a valutarne la perdurante prospettiva di esito positivo) e la facoltà del Tribunale di assumere informazioni dai creditori indicati nell'elenco prodotto dall'imprenditore con il ricorso.

Il criterio che il Tribunale deve seguire nella propria decisione non è in alcun modo indicato espressamente dalla legge. In proposito, in giurisprudenza, si è fatto riferimento a «*un bilanciamento tra le aspettative dei creditori e gli interessi del debitore a condurre in porto il risanamento dell'impresa attraverso il percorso intrapreso*»,[34] considerate le ragionevoli probabilità di conseguire il risanamento (indicato come *fumus boni iuris* alla luce della natura latamente cautelare delle misure) e la funzionalità ad assicurare tale risultato, sotto il profilo del rischio di pregiudizio all'esito delle stesse (indicato come periculum in mora);[35] si è precisato anche che si deve avere riguardo alla disponibilità dei creditori alla trattativa, prescindendo dalla probabilità di accordo,[36] mentre altre volte il criterio è parso in un certo senso più «sbilanciato» a favore dell'imprenditore, nel senso di privilegiare di per sé la finalità di non pregiudicare il buon esito delle trattative.[37] Anche in dottrina si è parlato di un bilanciamento degli interessi dei creditori e dell'imprenditore,[38] mentre altri sottolineano principalmente la finalità

[34] Così Trib. Milano 17 gennaio 2022, cit.; analogamente Trib. Milano 26 gennaio 2022, in *dirittodellacrisi.it*, fa riferimento alla «*funzione di consentire l'avvio e la prosecuzione di trattative con i creditori in una prospettiva non sbilanciata*».

[35] In questi termini si esprime Trib. Avellino 16 maggio 2022, in *dirittodellacrisi.it*, il quale declina ulteriormente il requisito del *periculum* in *«tre distinti profili: a) l'esistenza di concrete trattative in corso e la conduzione delle stesse da parte dell'imprenditore con correttezza e buona fede, in modo da assicurare ai creditori interessati una completa informazione; b) la strumentalità delle misure protettive attivate dall'imprenditore rispetto al buon esito delle trattative; c) il bilanciamento dei contrapposti interessi in modo che le misure non risultino sproporzionate rispetto al pregiudizio in concreto arrecato ai creditori».* In dottrina si riferiscono ai tradizionali requisiti del *fumus boni iuris* e del *periculum in mora*, in termini non dissimili, anche I. PAGNI e M. FABIANI, *La transizione dal Codice della crisi alla composizione negoziata*, cit., 12.

[36] Trib. Prato 22 aprile 2022, in *dirittodellacrisi.it.* Sul tema, diffusamente, in senso sostanzialmente conforme, cfr. M. MONTANARI, *Il procedimento relativo alle misure protettive e cautelari*, cit., 15 ss.

[37] Come sembra emergere ad es. da Trib. Salerno 10 maggio 2022, cit., là dove fa riferimento unicamente a una valutazione di strumentalità al buon esito delle trattative e al pregiudizio che il piano di risanamento subirebbe se fosse consentito ai creditori coltivare le proprie iniziative individuali.

[38] In questo senso L. BACCAGLINI e F. DE SANTIS, *Misure protettive*, cit., 21; I. PAGNI e M. FABIANI, *La transizione dal Codice della crisi alla composizione negoziata*, cit., 12.

di assicurare il buon fine delle trattative,[39] che in un certo senso sembra dare prevalenza alle finalità perseguite dall'imprenditore, sebbene la valutazione di ragionevole prospettiva di successo e di non abusività in ogni caso tratteggia un profilo di per sé inerente a una valutazione comparativa dei contrapposti interessi. In controluce, e a conferma di quanto appena rilevato, il criterio può essere ricavato da quanto invece la legge dispone per il caso della revoca delle misure (art. 7, settimo co., d.l. n. 118/2021 e art. 19, settimo co. CCII) ove si fa riferimento al venir meno della funzionalità rispetto all'«*obiettivo di assicurare il buon esito delle trattative*» e alla sproporzione «*rispetto al pregiudizio arrecato ai creditori*», ciò che appunto rende necessaria una valutazione comparativa delle contrapposte posizioni.[40]

Il provvedimento è reclamabile nelle forme dell'art. 669-*terdecies* c.p.c. per espressa disposizione dell'art. 7, settimo co., d.l. n. 118/2021 e art. 19, settimo co. CCII. Il Tribunale può prorogare, nel limite complessivo di durata di 240 giorni, l'efficacia delle misure protettive «*per il tempo necessario ad assicurare il buon esito delle trattative*» (art. 7, quinto co., d.l. n. 118/2021 e art. 19, quinto co. CCII). In questo caso, quindi, la valutazione che il Tribunale è chiamato a compiere riceve un indirizzo dal legislatore.; una decisione di merito ha invece ritenuto che debba essere valutata l'imminenza di un accordo,[41] ciò che pare forse troppo restrittivo. In sede di proroga delle misure, è stato poi precisato che non è possibile disporre un ampliamento delle misure già in precedenza confermate.[42]
Si sono già sopra richiamati i presupposti in forza dei quali le misure possono essere revocate.[43] Rileviamo qui che la revoca può essere disposta «*in qualunque momento*» su istanza di uno o più creditori o su «*segnalazione*» dell'esperto (art. 7, sesto co., d.l.

[39] Cfr. L. PANZANI, *La composizione negoziata della crisi: il ruolo del giudice,* cit., 13 s.

[40] Per analoghe considerazioni v. M. MONTANARI, *Il procedimento relativo alle misure protettive e cautelari*, cit., 13 s., il quale aggiunge il richiamo ai conformi principi dettai dalla Direttiva.

[41] Trib. Prato 22 aprile 2022, cit.

[42] In questo senso Trib. Bergamo 22 aprile 2022, in dirittodellacrisi.it.

[43] In merito al relativo procedimento, A. CARRATTA, *Misure protettive e cautelari*, cit., 13 ritiene ragionevole che si segua il medesimo previsto per la conferma delle misure. L. BACCAGLINI e F. DE SANTIS, *Misure protettive*, cit., 22 rilevano invece che il contraddittorio nella fase di revoca dovrebbe essere limitato alle parti costituite nel procedimento di conferma.

n. 118/2021 e art. 19, sesto co. CCII). È prevista anche l'istanza dello stesso debitore, finalizzata evidentemente a non far decorrere il termine complessivo massimo di disponibilità delle misure (240 giorni a fonte di una durata complessiva della composizione che può raggiungere anche i dodici mesi) ove le stesse non risultino più strettamente necessarie. Ulteriori fattispecie che possono condurre alla revoca delle misure sono (I) l'archiviazione della composizione assistita a seguito di relazione negativa dell'esperto e (II) la manifestazione di dissenso da parte dello stesso esperto ad atti di straordinaria amministrazione che siano stati ugualmente compiuti dall'imprenditore (art. 9, quinto co., d.l. n. 118/2021 e art. 21, quinto co. CCII). Da segnalare infine che la revoca delle misure protettive determina anche la revoca ad opera del Tribunale, con apposito provvedimento, della sospensione degli obblighi e di cause di scioglimento delle società di capitali (art. 20, secondo co. CCII) conseguenti alla mera pubblicazione nel registro delle imprese di dichiarazione in tal senso dell'imprenditore (art. 8, primo co., d.l. n. 118/2021 e art. 20, primo co. CCII).

3.4 LE MISURE CAUTELARI

Oltre alle misure protettive «*ampliate*» di cui si è detto, l'imprenditore, può chiedere altresì l'adozione dei provvedimenti cautelari «*necessari per condurre a termine le trattative*» (art. 7, primo co., d.l. n. 118/2021 e art. 19, primo co. CCII).
La domanda cautelare può essere formulata solo unitamente a quella attinente alle misure protettive[44] e il relativo procedimento è quindi destinato a svolgersi congiuntamente a quello appena esaminato, disciplinato dall'art. 7 d.l. n. 118/2021 (art. 19 del Codice). L'unica disposizione ulteriore, inerente specificamente ai provvedimenti cautelari, riguarda l'eventualità che il Tribunale ne disponga «*se occorre*» anche la durata (art. 7, quarto co., d.l. n. 118/2021 e art. 19, quarto co. CCII): si tratta di un tema peculiare in quanto estraneo alla materia dei provvedimenti cautelari, la cui durata è legata al tema della strumentalità (necessaria o attenuata) rispetto al giudizio di merito, ma non è mai predeterminata. Quest'ultima disposizione precisa inoltre (così come integrata

[44] Lo conferma espressamente Trib. Ivrea 10 febbraio 2022, in *ilcaso.it.*

dal Decreto Legislativo) che il Tribunale deve tenere conto delle misure eventualmente già concesse ai sensi dell'art. 54, primo co., CCII e quindi in sede di procedimento per l'apertura della liquidazione giudiziale: si tratta di una previsione finalizzata al coordinamento reciproco (anche l'art. 54, primo co., CCII infatti espressamente prevede, correlativamente, che nella sede del giudizio di apertura della liquidazione giudiziale i provvedimenti cautelari devono tenere conto di quelli – ma anche delle misure protettive – eventualmente già concessi o confermati nell'ambito della composizione negoziata ai sensi dell'art. 19).[45]

Per quanto riguarda la durata, per concludere, si deve poi rilevare che l'efficacia delle misure non potrà comunque eccedere quella delle trattative in corso, fino alla conclusione con successo ovvero all'archiviazione.[46]

Il contenuto dei provvedimenti cautelari nella sede della composizione negoziata non è definito ed è quindi atipico, così come quello dei provvedimenti d'urgenza *ex* art. 700 c.p.c.: non è però previsto un criterio di residualità rispetto ad altri provvedimenti cautelari tipici previsti dal c.p.c. o da leggi speciali e si ritiene pertanto che anche questi ultimi possano essere disposti ai sensi dell'art. 7 d.l. n. 118/2021 e art. 19 CCII.[47] Semmai, a questo riguardo, si deve tenere conto dei contenuti già previsti *ex lege* nel novero degli effetti «ampliati» delle misure protettive di cui si è detto sopra. Con il che si giunge alla constatazione che, nella composizione negoziata, le misure protettive sono necessariamente tipiche[48] (i relativi effetti si producono infatti automaticamente dalla pubblicazione dell'istanza e, quindi, devono essere necessariamente predeterminati dalla legge),[49] mentre le misure cautelari, all'opposto, sono necessariamente atipiche e a contenuto residuale rispetto alle misure protettive.[50]

Il dubbio che si è posto a questo riguardo è se possano disporsi in via cautelare atipi-

[45] In dottrina su questo tema v. estensivamente G. RANA, *Il non facile coordinamento tra composizione negoziata, regolazione concorsuale della crisi e iniziative cautelari*, in *Fall. 2022*, 153; cfr. anche I. PAGNI e M. FABIANI, *La transizione dal Codice della crisi alla composizione negoziata*, cit., 15 s.

[46] In questo senso in dottrina A. CARRATTA, *Misure protettive e cautelari*, cit., 9.

[47] In questo senso L. PANZANI, *Il D.L. 'Pagni',* cit., 25.

[48] In proposito cfr. A. CARRATTA, *Misure protettive e cautelari*, cit., 4 ss.

[49] Per questo rilievo cfr. I. PAGNI e M. FABIANI, *La transizione dal Codice della crisi alla composizione negoziata*, cit., 13.

[50] Per alcune considerazioni in proposito cfr. L. BACCAGLINI e F. DE SANTIS, *Misure protettive,* cit., 15. Secondo M. MONTANARI, *Il procedimento relativo alle misure protettive e cautelari*, cit., 5, lo spazio per l'applicazione delle misure cautelari sarebbe assai ridotto, posto che le esigenze cautelari del debitore dovrebbero essere esaurite dalle misure protettive.

ca nella composizione negoziata effetti propri di provvedimenti funzionali a piani di risanamento previsti dalla disciplina del concordato preventivo, in particolare la sospensione o scioglimento di contratti pendenti o l'inefficacia dell'iscrizione di ipoteche giudiziali nell'imminenza del deposito dell'istanza di nomina dell'esperto. Alcune pronunce di merito lo hanno escluso.[51] In dottrina si è rilevato invece come possibili contenuti atipici dei provvedimenti cautelari potrebbero ravvisarsi nel divieto di segnalazione nella centrale rischi, oppure l'ordine di rilascio del DURC.[52]

La peculiarità delle misure cautelari nella composizione assistita, testualmente riscontrata dalla non applicabilità delle disposizioni degli artt. 669-*octies* e 669-*novies* c.p.c. (art. 7, settimo co., d.l. n. 118/2021 e art. 19, settimo co. CCII) è rappresentata dall'assenza di strumentalità in senso tecnico rispetto al giudizio di merito sul diritto sostanziale:[53] un giudizio di merito non è infatti neppure ipotizzabile, così come, appunto, uno specifico diritto soggettivo da tutelare in via cautelare. Come già rilevato al punto precedente, si può anche tentare di individuare i tradizionali requisiti delle misure cautelari in senso proprio, in termini di *fumus boni iuris* e di *periculum in mora*, purché si sia consapevoli che si tratta di riferimenti di carattere indicativo e che, comunque, rispondono unicamente alle finalità proprie dello strumento di composizione della crisi del quale non è oggetto alcuno specifico diritto soggettivo. In altri termini, per convenzione verbale si potrà anche discorrere di *fumus boni iuris* e di *periculum in mora*, ma non si potranno trarre indicazioni utili dall'elaborazione di questi temi nell'ambito della tutela cautelare in senso proprio.

3.5 L'AUTORIZZAZIONE A TRASFERIRE L'AZIENDA E A CONTRARRE NUOVI FINANZIAMENTI PREDEDUCIBILI

Nella composizione negoziata, come accennato, non opera alcuno spossessamento, neppure attenuato e, pertanto, l'imprenditore resta libero di compiere qualsiasi atto di

[51] Così Trib. Bergamo 24 febbraio 2022, in *dirittodellacrisi.it,* relativamente alle ipoteche giudiziali; Trib. Ivrea 10 febbraio 2022, cit., in merito alla sospensione dei contratti.

[52] Per questi esempi v. A. CARRATTA, *Misure protettive e cautelari*, cit., 9.

[53] Si tratta di rilievo diffuso in dottrina: v. A. CARRATTA, *Misure protettive e cautelari*, cit., 8 ss.

straordinaria amministrazione, compresa la cessione dell'azienda o di rami d'azienda e la stipula di nuovi finanziamenti. Si tratta per il vero di facoltà più teorica che reale per l'imprenditore che si trova in stato di crisi, posto che ben difficilmente vi saranno soggetti disponibili all'acquisto di aziende a fronte del rischio assai elevato di incorrere in responsabilità solidale per i debiti dell'impresa, in caso di accesso a una procedura concorsuale, così come sarà ben difficile reperire finanziatori i cui crediti da rimborso possano subire gli effetti della falcidia concorsuale.[54]

Sulla base di queste considerazioni si può quindi comprendere la portata delle disposizioni dell'art. 10 d.l. n. 118/2021 (art. 22 del Codice)[55] che prevedono che il Tribunale possa autorizzare l'imprenditore a contrarre nuovi finanziamenti prededucibili[56] e trasferire in qualunque forma l'azienda senza gli effetti di cui all'art. 2560 c.c.:[57] l'autorizzazione non è richiesta per consentire all'imprenditore di compiere i relativi atti, ma solo perché possano prodursi gli effetti protettivi per le controparti dei relativi negozi (oltre che per l'imprenditore che avrà comunque superato il vaglio del Tribunale e potrà quindi confidare di non incorrere in responsabilità in caso di successivo accesso a una procedura concorsuale).

La legge stabilisce il criterio secondo il quale il Tribunale deve orientarsi nella decisione, prevedendo che debba essere verificata la funzionalità degli atti rispetto alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori (art. 10, primo co., d.l.

[54] Per un analogo rilievo v. I. PAGNI e M. FABIANI, *La transizione dal Codice della crisi alla composizione negoziata*, cit., 22; L. DE SIMONE, *Le autorizzazioni giudiziali*, in *AA.VV.,* a cura di L. DE SIMONE, M. FABIANI e S. LEUZZI, *Le nuove misure di regolazione della crisi d'impresa*, cit., 66.

[55] In generale cfr. R. BROGI, *Le autorizzazioni e la rideterminazione delle condizioni contrattuali*, in *Fall. 2021*, 1548; L. DE SIMONE, *Le autorizzazioni giudiziali*, cit.; S. BONFATTI, *La nuova finanza bancaria*, entrambi in *AA.VV.,* a cura di L. DE SIMONE, M. FABIANI e S. LEUZZI, *Le nuove misure di regolazione della crisi d'impresa*, cit.

[56] Sul tema v. l'approfondita trattazione di S. BONFATTI, *La nuova finanza bancaria*, cit.

[57] In proposito I. PAGNI e M. FABIANI, *La transizione dal Codice della crisi alla composizione negoziata*, cit., 23 rilevano che il trasferimento dell'azienda senza l'applicazione dell'art. 2560 c.c. non fa sì che si tratti di una vendita coattiva, con l'applicazione della relativa disciplina: in effetti, giova ricordarlo anche a questo riguardo, la composizione negoziata non è una procedura concorsuale e, quindi, non vi è luogo per discorrere di istituti a essa totalmente estranei. Analogamente, G. D'ATTORRE, *La concorsualità 'liquida' nella composizione negoziata*, cit., 307 ss., il quale quindi ne desume che non opera l'effetto purgativo delle trascrizioni pregiudizievoli, ma ritiene che l'acquirente non risponda solidalmente dei debiti tributari escludendo, in forza di interpretazione analogica, l'applicazione della norma speciale dell'art. 14 d.lgs. 18 dicembre 1997, n. 472.

n. 118/2021 e art. 22, primo co., CCII).[58] Si tratta di situazioni che tendenzialmente coincidono, tutte le volte che, come di regola, la conservazione della continuità aziendale (anche quando sia produttiva di perdite gestionali) consenta comunque di preservare un maggiore valore a beneficio dei creditori, rispetto alla cessazione dell'attività e alla dispersione dei valori di avviamento che consegue alla liquidazione atomistica. In ogni caso, per quanto riguarda i finanziamenti, è necessario che il Tribunale valuti l'impatto della prededucibilità in una futura procedura concorsuale, operando un bilanciamento degli interessi in gioco,[59] mentre per quanto riguarda il trasferimento di aziende andrà considerata la prospettiva dei creditori ai quali viene sottratta la garanzia generica costituita dai beni aziendali trasferiti.[60]

Per quanto riguarda in particolare il trasferimento di aziende o rami aziendali,[61] è previsto altresì che il Tribunale disponga le misure opportune al fine di tutelare gli interessi coinvolti, tenuto conto delle istanze delle parti interessate. Si tratta di una disposizione dal contenuto assai ampio e tale da consentire al Tribunale di dettare qualsiasi indicazione utile nelle circostanze del caso concreto, che solo l'esperienza applicativa sarà verosimilmente in grado di chiarire. Più specifico invece l'ulteriore riferimento, aggiunto dal Decreto Legislativo, secondo cui il Tribunale deve verificare «*il rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente*»: non è quindi stabilito che il Tribunale abbia il potere di dettare specifiche modalità della procedura competitiva, anche se non è difficile immaginare che ciò possa avvenire di fatto, in sede di verifica dell'adeguatezza di quelle previste dall'imprenditore (si suppone con il concorso dell'esperto) nella sua autonomia negoziale.[62]

Anche in questo caso è disposta la competenza del Tribunale fallimentare (o concor-

[58] Sul tema v. R. BROGI, *Le autorizzazioni e la rideterminazione delle condizioni contrattuali*, cit., 1552 s.

[59] In questo senso L. DE SIMONE, *Le autorizzazioni giudiziali*, cit., 66.

[60] Lo rileva R. BROGI, *Le autorizzazioni e la rideterminazione delle condizioni contrattuali*, cit., 1555 s., anche nel senso della necessaria instaurazione del contraddittorio con i creditori.

[61] Sul tema v. la recente e approfondita trattazione di G. D'ATTORRE, *La concorsualità 'liquida' nella composizione negoziata*, cit.

[62] Al riguardo L. PANZANI, *La composizione negoziata della crisi: il ruolo del giudice,* cit., 7, prima del Decreto Legislativo, aveva ritenuto che il Tribunale potesse dettare le modalità competitive di selezione dell'acquirente nell'ambito delle *«misure opportune al fine di tutelare gli interessi coinvolti»;* analogamente, G. D'ATTORRE, *La concorsualità 'liquida' nella composizione negoziata*, cit., 306 s.; R. BROGI, *Le autorizzazioni e la rideterminazione delle condizioni contrattuali*, cit., 1556.

suale) che si pronuncia in composizione monocratica (art. 10, terzo co., d.l. n. 118/2021 e art. 22, terzo co., CCII).

A differenza, invece, della conferma delle misure protettive, il procedimento si svolge secondo il modello della camera di consiglio di cui agli artt. 737 ss. c.p.c., in quanto compatibili. La richiesta dell'imprenditore va quindi formulata con ricorso depositato nella cancelleria del Tribunale, mentre per il prosieguo è stabilito dalle disposizioni del Codice e del d.l. n. 118/2021 che devono essere sentite le parti interessate e che il Tribunale assume le informazioni necessarie.
Anche in questo caso, come nel procedimento di conferma delle misure protettive, è stabilita quale modalità speciale di acquisizione di elementi utili alla decisione la nomina di un ausiliario ai sensi dell'art. 68 c.p.c.; non è invece prevista l'audizione e l'acquisizione del parere dell'esperto, anche se è difficile immaginare che ciò non avvenga nella maggior parte dei casi a discrezione del Tribunale.[63] A questo proposito la giurisprudenza ha chiarito che la nomina e l'accettazione dell'esperto non sono condizioni necessarie per l'autorizzazione (nel caso specifico) a contrarre nuovi finanziamenti prededucibili, posto che l'art. 10 d.l. n. 118/2021 (invariato nella trasposizione nell'art. 22 CCII) non lo richiede, a differenza dell'art. 7 d.l. n. 118/2021 (art. 19 CCII) in tema di conferma delle misure protettive.[64]

Infine, per quanto riguarda il reclamo, è stabilito che questo si proponga allo stesso Tribunale in composizione collegiale (e, naturalmente, che del collegio non può fare parte il giudice che si è pronunciato in merito alla richiesta di autorizzazione).

[63] Cfr. L. DE SIMONE, *Le autorizzazioni giudiziali*, cit., 69; L. PANZANI, *La composizione negoziata della crisi: il ruolo del giudice*, cit., 6, il quale richiama per il vero le previsioni del Decreto Dirigenziale 28 settembre 2021 del Ministero della Giustizia, il quale prevede dettagliatamente il contenuto del parere che l'esperto deve rendere al Tribunale in questa sede.

[64] Così Trib. Treviso 22 dicembre 2021, in *dirittodellacrisi.it.*

4 LA DOMANDA E LA RELATIVA DOCUMENTAZIONE DISPONIBILE NELLA PIATTAFORMA

A cura di MONICA **SELVINI**[65]

4.1 REQUISITI PER L'ACCESSO

La composizione negoziata, ora inserita nel Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza di cui al D.lgs. 12 gennaio 2019 n. 14 come integrato dal Dlgs. 17 giugno 2022 n. 83 (di seguito CCII), nasce in un contesto di crisi economica dovuto alla pandemia da Covid-19 e, come evidenziato nella relazione al D.L. 24 agosto 2021 n. 118/2021 istitutivo del nuovo strumento poi confluito nel CCII, è finalizzata a fornire alle imprese un nuovo strumento per prevenire le situazioni di crisi e per risolvere le situazioni di squilibrio economico-patrimoniale, che, pur rivelando una situazione di crisi o uno stato di insolvenza, appaiono reversibili.

Viene così creato dal legislatore uno strumento, di natura volontaria, negoziale e non concorsuale, che consente all'imprenditore di operare in un contesto protetto, parzialmente sotto il controllo dell'autorità giudiziaria (quanto meno con riferimento alle operazioni più rilevanti e alle misure protettive e cautelari che incidono sui diritti dei creditori), prima di ricorrere ad una procedura concorsuale: si è voluto trovare un mezzo per consentire all'imprenditore di evitare di ricorrere a procedure concorsuali che rendono più complicata la gestione dell'impresa (in particolare, allo strumento maggiormente utilizzato nella prassi ovvero il concordato preventivo 'in bianco' che comporta il blocco dei pagamenti dei fornitori ed uno spossessamento attenuato), stimolandolo a risolvere lo stato di difficoltà già dai primi segnali e permettendogli di continuare a gestire la sua impresa, pur sempre proteggendo il suo patrimonio a tutela

[65] MONICA SELVINI, dottorato di ricerca in Diritto civile con indirizzo commerciale presso l'Università Statale di Milano e ha maturato le proprie competenze nel Diritto civile, commerciale e della Crisi d'impresa presso primari studi legali di matrice domestica ed internazionale e in una delle *«big four»* della Revisione contabile. Si occupa di Gestione della crisi di impresa ed è iscritta nell'Elenco degli Esperti tenuto dalla Camera di Commercio di Milano, Monza Brianza e Lodi.

dei creditori[66].

Si tratta di uno strumento che, unitamente agli obblighi di creare adeguati assetti organizzativi e ai sistemi di allerta ora imposti dal CCII (consistenti nell'allerta interna di cui all'art. 25 *octies* CCII ovvero le segnalazioni da parte dell'organo di controllo all'organo amministrativo circa la sussistenza dei presupposti per l'accesso alla composizione negoziata e nelle segnalazioni, ai sensi dell'art. 25 novies CCII, del superamento di certe soglie di debito effettuate all'imprenditore e all'organo di controllo da parte dei creditori pubblici qualificati, ovvero INPS, INAIL, Agenzia delle Entrate, Agenzia delle Entrate – Riscossione), impone un cambio di mentalità sia negli imprenditori che nei loro advisor: per quanto la procedura di composizione negoziata possa essere utilizzata anche in stato di crisi e perfino di insolvenza, si tratta di uno strumento efficace laddove vi sia una tempestiva reazione dell'imprenditore che, ai primi segnali di squilibrio economico-finanziario in una ottica *forward-looking* rilevati con l'ausilio di un sistema di monitoraggio costante dell'andamento anche prospettico dell'attività, deve porre in essere le misure volte al pronto risanamento della impresa, nell'ottica della massima tutela per la continuità aziendale e della garanzia patrimoniale offerta ai creditori, minimizzando in tal modo il rischio di fallimento e della conseguente perdita di posti di lavoro e deterioramento del settore economico di riferimento.

Lo strumento è in linea con la *Direttiva Insolvency* (Direttiva UE 2019/1023), che il nostro ordinamento ha recepito mediante il CCII e la cui filosofia di fondo è volta all'emersione anticipata della crisi e alla precocità della fase di ristrutturazione in un contesto di semplificazione, celerità, economicità e modernizzazione delle discipline e di prevalenza delle soluzioni negoziate, al fine di conservare il più possibile le strutture produttive[67]: nell'ambito della centralità assegnata all'impresa e alla sua continuità[68] si vuole che l'imprenditore e i creditori trovino, comportandosi con correttezza,

[66] In tal senso cfr. I. PAGNI e M. FABIANI, *La transizione dal Codice della crisi alla composizione negoziata (e viceversa),* in *AAVV, Le nuove misure di regolazione della crisi di impresa - Commento al D.L. n. 118 del 2021 conv. con L. n. 147 del 2021*, a cura di L. DE SIMONE, M. FABIANI e S. LEUZZI, in *dirittodellacrisi.it,* novembre 2021.

[67] A. Nigro, *I principi generali della nuova riforma 'organica' delle procedure concorsuali,* Riv. Dir. banca, 2020, 1, pag. 12 ss.

[68] Sulla centralità dell'impresa anche nella fase di crisi, imposta dalla Raccomandazione della Commissione del 12 marzo 2014 (2014/135/UE) e dalla Direttiva 2019/1023, v. P. MONTALENTI, *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti,* Giur. Comm., 2018, 62 ss.; S. PACCHI, *Le misure urgenti in materia di crisi d'impresa e di risanamento aziendale (ovvero: i cambi di cultura sono sempre difficili),* in *ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it,* 2021.

buonafede e trasparenza, una soluzione di bilanciamento dei propri reciproci interessi in conflitto con l'ausilio di un esperto terzo e indipendente dalle parti e con un supporto tecnologico di presidi digitali, quali la piattaforma online, il test pratico di diagnosi della possibilità di risanamento e gli altri documenti che l'imprenditore può trovare nella piattaforma ed utilizzare autonomamente.

Passando ora all'esame nel dettaglio della disciplina della composizione negoziata e segnatamente alla sua fase introduttiva, oggetto del presente capitolo, l'art. 12 CCII consente all'imprenditore commerciale e agricolo di chiedere la nomina di un esperto al segretario generale della Camera di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura (di seguito *breviter* 'Camera di Commercio') nel cui ambito territoriale si trova la sede legale dell'impresa, quando si trova in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono probabile la crisi o l'insolvenza e risulta ragionevolmente perseguibile il risanamento dell'impresa. L'esperto agevola le trattative tra l'imprenditore, i creditori ed eventuali altri soggetti interessati, al fine di individuare una soluzione per il superamento della situazione di crisi, anche mediante il trasferimento dell'azienda o di rami di essa.

Si osserva, brevemente e rinviando per gli approfondimenti alle trattazioni sul tema contenute nella presente opera, che la disciplina di cui al CCII prevede che durante la procedura l'imprenditore continui a gestire la sua impresa: non è previsto nessuno spossessamento, neppure attenuato, per l'imprenditore che ricorre alla composizione negoziata per la soluzione della crisi della sua impresa. Egli continuerà a gestirla durante la procedura, così come quando prepara un piano attestato di risanamento oppure un accordo di ristrutturazione, ma sono previste cautele al fine di evitare condotte abusive. La ratio del nuovo strumento è infatti, come detto, quella di preservare la continuità ed il valore dell'impresa che abbia concrete possibilità di risanamento, intercettando situazioni di crisi sul nascere al fine di evitare che si trasformino in insolvenza e distruzione del valore aziendale. La gestione della impresa durante la procedura dovrà quindi, *ex* art. 21 CCII, essere improntata: (I) nel caso di crisi, ad evitare il pregiudizio alla sostenibilità economico-finanziaria, (II) in caso di insolvenza, al prevalente interesse dei creditori. A garantire che questi target vengano perseguiti con il massimo

sforzo e senza condotte abusive, vi è l'esperto che, terzo e indipendente, sarà a fianco dell'imprenditore per tutta la procedura e, in un costante flusso informativo, segnalerà gli atti che possono arrecare pregiudizio ai creditori e alle prospettive di risanamento e archivierà la procedura se non sussistono più concrete possibilità di risanamento[69]. L'imprenditore accede, quindi, alla procedura di composizione negoziata, vedremo tra poco i requisiti soggettivi e oggettivi, presentando apposita istanza tramite una piattaforma unica nazionale (di seguito la 'Piattaforma'), rappresentata da un portale internet attivo dal 15 novembre 2021, accessibile dal sito della Camera di Commercio ove l'impresa ha la sede legale.

Come si illustrerà più in dettaglio nel prosieguo, la Piattaforma contiene le funzioni per la presentazione dell'istanza telematica di nomina dell'esperto e per la sua accettazione, le funzioni per il deposito della relazione finale dell'esperto e per l'inserimento della determinazione del suo compenso, nonché gli strumenti informatici previsti dall'art. 13, comma 2, CCII, ovvero:

a. un test pratico, utilizzabile in via preventiva rispetto al deposito dell'istanza al fine di diagnosticare la situazione in cui si trova l'impresa e l'effettiva perseguibilità del risanamento;
b. una *check-list,* che consente all'imprenditore, con l'ausilio dei propri advisor, di redigere un piano di risanamento affidabile e all'esperto di analizzare la coerenza del piano, seguendo una *roadmap* dettagliata;
c. un protocollo per la conduzione della composizione negoziata, di ausilio soprattutto all'esperto che dovrà facilitare le trattative tra l'imprenditore, i creditori e tutti gli altri soggetti interessati, al fine di giungere ad un accordo di ristrutturazione del debito e ripristino dell'equilibrio economico-finanziario dell'impresa.

Il CCII recependo nel Titolo II la composizione negoziata di cui al Decreto legge 24 agosto 2021, n. 118, convertito, con modificazioni, dalla Legge 21 ottobre 2021, n. 147 (di seguito 'D.L. n. 118/2021'), rinvia al decreto dirigenziale del Ministero della Giustizia

[69] Per approfondimenti circa la gestione dell'impresa durante la procedura di composizione negoziata, rinvio sommessamente al mio *focus* pubblicato su *IlFallimentarista.it* (cfr. M. SELVINI, *Composizione negoziata: responsabilità dell'imprenditore per la gestione dell'impresa e il controllo dell'esperto*, IlFallimentarista.it, 3 giugno 2022).

adottato ai sensi dell'art. 3 del D.L. n. 118/202, ovvero al decreto dirigenziale del Ministero della Giustizia del 28 settembre 2021 (di seguito 'Decreto dirigenziale 28 settembre 2021'), per la struttura della Piattaforma, il contenuto della lista di controllo particolareggiata, le modalità di esecuzione del test pratico e il contenuto del protocollo, come si vedrà nei successivi paragrafi.

Per quanto riguarda i presupposti soggettivi – se pur non si possa parlare propriamente di presupposti di accesso in quanto si tratta di una procedura volontaria e non di una procedura concorsuale[70] –, possono accedere alla composizione negoziata, ai sensi dell'art. 12 CCII, l'imprenditore commerciale e l'imprenditore agricolo, iscritti nel Registro delle Imprese, in qualunque forma esercitino l'attività d'impresa – sia imprenditori individuali che società e gruppi di imprese – e senza distinzione a seconda delle dimensioni dell'impresa, purché svolgano l'attività di impresa di cui all'art. 2082 C.c., qualunque sia la natura dell'attività esercitata[71]. Infatti, possono accedere alla procedura ai sensi dell'art. 25 *quater* CCII, anche le imprese non soggette a liquidazione giudiziale e concordato preventivo, ovvero le imprese cosiddette sotto-soglia o cosiddette minori, definite dall'art. 2, comma 1, lett. d) CCII come le imprese che presentano congiuntamente i seguenti requisiti:

1. un attivo patrimoniale di ammontare complessivo annuo non superiore ad euro trecentomila nei tre esercizi antecedenti la data di deposito della istanza [di apertura della liquidazione giudiziale] o dall'inizio dell'attività se di durata inferiore;
2. ricavi, in qualunque modo essi risultino, per un ammontare complessivo annuo non superiore ad euro duecentomila nei tre esercizi antecedenti la data

[70] A. ROSSI, *I presupposti della CNC, tra debiti dell'imprenditore e risanamento dell'impresa,* in dirittodellacrisi.it, 2021, il quale evidenzia come ben essendo possibile che la composizione negoziata si apra, prosegua e si chiuda senza l'intervento dell'Autorità giudiziaria, è altrettanto vero che quando tale procedura va ad incidere sui diritti dei terzi a seguito della richiesta di misure protettive, interviene l'Autorità giudiziaria, la quale prima della valutazione circa la concessione di tali misure esaminerà la ricorrenza delle condizioni soggettive di accesso alla procedura.

[71] In tale senso si veda anche S. BONFATTI, *Profili della composizione negoziata della crisi d'impresa - Natura giuridica, presupposti e valutazioni comparative*, dirittodellacrisi.it, 2022: l'autore sottolinea che anche le 'grandi' imprese, le imprese bancarie, finanziarie, o assicurative, possano trovare convenienza ad avvalersi della «Composizione negoziata», in quanto si tratta di un istituto che si pone come alternativa all'avvio di una trattativa extragiudiziale da parte di una impresa che intravede la 'probabilità' di una crisi (cfr. art. 2, co. 1, d. l. n. 118/2021) e nulla impedisce di ipotizzare che tale ipotesi possa interessare anche una impresa di tale natura, magari non nei confronti della generalità dei propri creditori, ma – per esempio – di alcuni altri intermediari (bancari, finanziari, assicurativi) verso i quali presentasse rilevanti esposizioni.

di deposito dell'istanza [di apertura della liquidazione giudiziale] o dall'inizio dell'attività se di durata inferiore;

3. un ammontare di debiti anche non scaduti non superiore ad euro cinquecentomila.

Per le imprese minori è tuttavia prevista una procedura semplificata e alcune differenze rispetto alla procedura di composizione negoziata per tutte le altre imprese, differenze che si evidenzieranno nel prosieguo punto per punto.

Non possono invece proporre istanza per la composizione negoziata i consumatori e tutti coloro che non sono imprenditori commerciali o agricoli (quali artigiani, professionisti, enti *no profit,* ecc.), per il cui sovraindebitamento sono previste specifiche procedure, coloro che non sono iscritti al Registro delle imprese (quali le società di fatto) e le imprese cancellate dal Registro delle imprese.

Inoltre, è precluso l'accesso alla composizione negoziata, ai sensi dell'art. 17 comma 3 lett. d) CCII, alle imprese che hanno già proposto ricorsi ai sensi dell'art. 40 CCII (ovvero domande di accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza e alla liquidazione giudiziale) e alle imprese nei cui confronti pendono ricorsi per l'apertura della liquidazione giudiziale o per l'accertamento dello stato di insolvenza[72].

Più precisamente e schematicamente, non possono presentare accesso alla composizione negoziata le imprese per le quali è pendente:

- un procedimento per l'ammissione al concordato preventivo, anche 'con riserva';
- un procedimento per l'omologazione di un accordo di ristrutturazione del debito;
- un procedimento introdotto con ricorso per il pre-accordo di ristrutturazione del debito;
- un procedimento introdotto con ricorso per l'accesso alle procedure di sovraindebitamento (per le imprese sottosoglia);
- nonché le imprese che si trovano in uno stato di crisi 'irreversibile' per le quali non sono configurabili concrete possibilità di risanamento.

[72] Per quanto riguarda le imprese minori, ad esse è precluso l'accesso alla composizione negoziata in caso di pendenza di una procedura di liquidazione controllata, in caso di ricorso per omologa di una proposta di concordato minore ai sensi dell'articolo 74 CCII e, per le imprese agricole, anche in caso di deposito di ricorso ai sensi dell'articolo 57 CCII ovvero ricorso per omologa di un accordo di ristrutturazione.

È ritenuto possibile l'accesso alla composizione negoziata anche alle imprese in liquidazione, purché sussista una organizzazione di impresa suscettibile di risanamento ai sensi dell'art. 12 CCII[73].

Quanto ai gruppi di imprese, come sopra accennato, l'art. 25 CCII consente a più imprese che si trovano nelle condizioni indicate nell'articolo 12, comma 1 CCCII, appartenenti al medesimo gruppo e che hanno, ciascuna, il proprio centro degli interessi principali nel territorio dello Stato di chiedere al segretario generale della Camera di Commercio la nomina dell'esperto indipendente: l'istanza è presentata alla Camera di Commercio ove è iscritta la società o l'ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento oppure, in mancanza, l'impresa che presenta la maggiore esposizione debitoria, costituita dalla voce D del passivo nello stato patrimoniale prevista dall'articolo 2424 del Codice Civile in base all'ultimo bilancio approvato e inserito nella piattaforma telematica. Molteplici sono i benefici della possibilità prevista dal CCII per i gruppi di imprese: (I) viene concentrata la competenza della Camera di Commercio a ricevere l'istanza di nomina dell'esperto indipendente e dell'Autorità giudiziaria chiamata a confermare o modificare le misure protettive; (II) viene nominato un unico esperto per tutte le società interessate; (III) si consente la possibilità di partecipazione alle trattative, su invito dell'esperto, di tutte le società appartenenti al gruppo anche se non si trovano nelle condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono probabile la crisi o l'insolvenza; (IV) si consente la possibilità di stipulare all'esito delle trattative, in via unitaria, uno dei contratti, convenzioni o accordi, di cui all'articolo 23, comma 1 CCII, ovvero accedere, separatamente o in via unitaria, alle soluzioni di cui all'articolo 23 CCII (si illustreranno brevemente i possibili esiti della composizione negoziata nell'ultimo paragrafo del presente capitolo al quale di rimanda).

Infine, ma vi si accenna soltanto essendo alla materia dedicato apposito capitolo, af-

[73] A. ROSSI, op. cit., in dirittodellacrisi.it, 2021.

Dopo i primi dubbi dottrinali si registrano le prime tre pronunce (Trib. Bergamo, ordinanza 15 febbraio 2022; Trib. Ferrara, ordinanza 21 marzo 2022; Trib. Arezzo, ordinanza 16 aprile 2022) che escludono, in linea di principio e seppur condizionatamente (essenzialmente alla sussistenza della circostanza che il risanamento dell'impresa sia ragionevolmente perseguibile), l'incompatibilità dello stato di liquidazione con la composizione negoziata e suggeriscono di valutare caso per caso.

finché l'imprenditore possa accedere alla composizione negoziata finalizzata alla soluzione della crisi di impresa, occorre ovviamente che si tratti di una impresa in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario, ma con possibilità di risanamento. A tale riguardo l'art. 2, comma 1, CCII definisce alla lett. a) «la crisi» lo stato del debitore che rende probabile l'insolvenza e che si manifesta con l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi e alla lett. b) «l'insolvenza» come lo stato del debitore che si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni.

L'istanza di nomina dell'esperto indipendente può quindi essere formulata:

- nella fase di pre-crisi, per accertare la probabilità di crisi prossima e prevenirne quindi il verificarsi, il tutto nell'ottica di prevenzione della crisi di cui al novellato art. 2086 c.c., che impone all'imprenditore di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale[74];
- durante la crisi, quando l'impresa versi in uno stato di probabile insolvenza, al fine di evitarla risanando l'impresa prontamente;
- qualora l'impresa è già insolvente, se però sussistono ragionevoli possibilità di risanamento ovvero se è in grado, anche attraverso la prosecuzione dell'attività d'impresa, di ripristinare la sua capacità di adempimento.

4.2 La piattaforma e la documentazione ivi disponibile

Come detto, l'istanza di accesso alla procedura di composizione negoziata, o più precisamente la istanza per la nomina dell'esperto indipendente che faciliterà le trattative tra l'imprenditore, i creditori e gli altri interessati, deve essere presentata dall'imprenditore attraverso la Piattaforma telematica nazionale istituita ai sensi dell'art. 13 CCII presso

[74] A. Rossi, op. cit., in dirittodellacrisi.it, 2021, il quale evidenzia come la composizione negoziata sia uno strumento finalizzato al superamento della crisi, strumento che deve intervenire in un momento anticipato, al fine di rispondere con efficacia alle esigenze di tempestiva emersione e regolazione della crisi d'impresa di cui alla nozione di 'crisi' stessa.

le Camere di Commercio, gestita dal sistema delle Camere di commercio, per il tramite di Unioncamere, sotto la vigilanza del Ministero della Giustizia e del Ministero dello Sviluppo economico, e accessibile agli imprenditori iscritti nel Registro delle Imprese. Nella Piattaforma, disciplinata dal Decreto dirigenziale 28 settembre 2021, come sopra anticipato, sono contenute le funzioni necessarie ed utili all'imprenditore per la presentazione dell'istanza telematica di nomina dell'esperto, tra le quali gli strumenti che agevolano la gestione degli adempimenti previsti (ad esempio per la compilazione e la trasmissione dell'istanza, la trasmissione degli allegati e della documentazione integrativa richiesta dall'esperto), nonché un test pratico per verificare la concreta perseguibilità del risanamento ed una *check-list* per la predisposizione del piano di risanamento. Nella piattaforma sono altresì disponibili strumenti per l'esperto e, in particolare, la funzione per la accettazione della sua nomina, le funzioni per il deposito della relazione finale e per l'inserimento della determinazione del suo compenso, oltre al Protocollo di conduzione della composizione negoziata che fornisce una guida operativa della procedura, utile anche a tutte le parti interessate al risanamento.

Sono quattro i pilastri su cui si fonda la Piattaforma e che ispirano, in buona sostanza, tutta la procedura di composizione negoziata:

a. *riservatezza* - l'accesso alla Piattaforma è consentito soltanto agli interessati, sulla base di un 'profilo abilitativo' che deriva dalla tipologia del soggetto stesso e, in taluni casi, dalla fase del processo in cui si trova ad operare;

b. *semplificazione* - l'imprenditore ha a disposizione: (I) nella fase di accesso alla procedura, una serie di strumenti, quali il *test* pratico e la lista di controllo, che gli consentono di assumere la consapevolezza della situazione aziendale e decidere le strategie di intervento per il ripristino della continuità aziendale; (II) nella fase di compilazione dell'istanza, una procedura guidata che agevola la compilazione della documentazione (la cui completezza è fondamentale in quanto la sua carenza può portare alla sospensione dell'istanza o alla mancata conferma delle misure protettive eventualmente richieste con l'istanza di nomina dell'esperto[75]). Il sistema compila infatti automaticamente alcuni cam-

[75] Non essendo il tema delle misure protettive e cautelari oggetto del presente capitolo, si rinvia ai capitoli specifici.

pi con i dati reperiti nel Registro delle imprese, modificabili dall'imprenditore, limitando così i tempi per la presentazione dell'istanza, ed effettua controlli automatici per la regolarità formale della presentazione dell'istanza;

c. *flessibilità* - nella Piattaforma si possono creare cassetti digitali, dedicati ad accogliere ed organizzare la documentazione necessaria allo svolgimento dell'istanza: si tratta di 'spazi virtuali' riservati a specifici soggetti per il deposito di documenti e accessibili, con diversi livelli di visibilità e operatività, ai soggetti autorizzati;
d. *tempestività* - la Piattaforma si basa su un sistema di notifiche PEC ai soggetti interessati, che consente loro di seguire i vari step della procedura, fornendo un sistema veloce di scambio della documentazione.

La piattaforma si compone, quindi, di tre sezioni principali:

1. *una area pubblica,* liberamente consultabile e che contiene gli elementi informativi per l'accesso alla composizione negoziata ovvero il *test* pratico, la *checklist* e il Protocollo di conduzione della composizione negoziata;
2. *una area privata,* che contiene le funzionalità per la presentazione delle istanze per la composizione negoziata e per la gestione della procedura, compresi i cassetti informatici all'uopo creati, e alla quale possono accedere soltanto i soggetti autorizzati in base alla presentazione dell'istanza;
3. *una area secretata,* destinata alla presentazione delle offerte per l'acquisto dell'azienda o di suoi rami.

La piattaforma è inoltre collegata alle banche dati dell'Agenzia delle entrate, dell'Istituto nazionale della previdenza sociale, dell'Istituto nazionale per l'assicurazione contro gli infortuni sul lavoro e dell'agente della riscossione e consente l'accesso alle informazioni contenute nella Centrale dei rischi della Banca d'Italia: l'esperto nominato può accedere a tali banche dati, previo consenso prestato dall'imprenditore, ed estrarre la documentazione e le informazioni necessari per l'avvio o la prosecuzione delle trattative con i creditori e con le parti interessate.

Per l'accesso alla Piattaforma occorre soltanto un dispositivo mobile con capacità di connessione alla rete internet. Per poter ricevere le notifiche sull'*iter* dell'istanza, i

soggetti interessati dovranno munirsi di indirizzo di posta elettronica certificata, mentre soltanto coloro che sottoscrivono documenti (quali l'imprenditore, l'esperto) dovranno essere dotati di dispositivi per la firma digitale. Ovviamente l'accesso all'area riservata è consentita esclusivamente mediante l'uso della identità digitale.

4.2.1 L'area pubblica e i documenti accessibili

Nell'area pubblica della piattaforma sono contenute sezioni informative accessibili senza autenticazione e contiene:

- informazioni sui soggetti titolati a presentare l'istanza di composizione (cfr. presupposti soggettivi e oggettivi illustrati nel precedente paragrafo);
- la modulistica prevista dal Decreto dirigenziale 28 settembre 2021 (in buona sostanza la istanza per la nomina dell'esperto e la dichiarazione di accettazione della nomina da parte dell'esperto (si veda a tale proposito il paragrafo successivo);
- informazioni circa la documentazione da allegare all'istanza, con evidenza di quella indispensabile (si veda a tale proposito il paragrafo successivo);
- *curricula* degli esperti che hanno accettato l'incarico;
- il *test* pratico per la verifica della perseguibilità del risanamento;
- una *check-list,* ovvero una lista di controllo particolareggiata che contiene indicazioni operative per la redazione del piano di risanamento;
- informazioni circa la tipologia delle proposte che possono essere formulate durante la composizione e indicazioni ad uso dell'imprenditore per la scelta e la formulazione delle proposte di cui all'allegato 1 del Decreto dirigenziale 28 settembre 2021, che devono essere considerate esemplificative e che dovranno essere valutate in base all'utilità derivante dalla continuità aziendale e delle conseguenze in caso di insolvenza;
- il protocollo di conduzione delle trattative che recepisce le migliori pratiche per la soluzione concordata della crisi ed è da intendere come una declinazione di buone prassi e non come precetti assoluti, come espressamente dichiarato dal Decreto dirigenziale 28 settembre 2021, che lo declina dettagliatamente.

Passando quindi all'esame degli elementi informatici contenuti nell'area pubblica della Piattaforma e utili all'imprenditore per la valutazione della situazione della sua

azienda e per la redazione del piano di risanamento, si affronteranno di seguito gli aspetti più strettamente procedurali, con solo cenni sul contenuto di tali documenti, in quanto per ciascuno di essi vi è una trattazione specifica contenuta in appositi capitoli.
Per quanto riguarda il *test* pratico[76] si evidenzia in sintesi, rinviando al contributo specifico e al Decreto dirigenziale 28 settembre 2021 per il contenuto dettagliato del *test,* che la compilazione del test prima della presentazione dell'istanza, se pur facoltativa, consente all'imprenditore prima e all'esperto poi di verificare lo stato di crisi o di insolvenza e la concreta risanabilità dell'impresa, rappresentata numericamente dal rapporto tra l'entità del debito che deve essere ristrutturato e l'entità dei flussi finanziari liberi che possono essere posti a servizio di tale debito annualmente. L'esito del test, che è comunque un test semplificato fondato su un chiaro e controllabile *iter* logico, presuppone ovviamente la tenuta di una contabilità regolare e ha lo scopo di evidenziare la relazione causa-effetto tra i singoli addendi e le azioni che possono essere intraprese per intervenire sugli addendi più consistenti: in particolare, fornisce una valutazione preliminare circa gli anni necessari per l'estinzione del debito, il volume delle esposizioni debitorie che necessitano di ristrutturazione e l'entità degli eventuali stralci del debito o della loro conversione in *equity,* e conseguentemente le azioni astrattamente necessarie per il risanamento. In estrema sintesi, il *test* fornisce una analisi preliminare della complessità del risanamento e non deve essere considerato alla stregua degli indici della crisi. Ad esempio se il grado di difficoltà in cui versa l'impresa è contenuto oppure medio (risultato di cui al test inferiore a 2 oppure tra 2 e 3) il risanamento potrà essere perseguito, secondo le indicazioni fornite dal test stesso, rispettivamente mediante il ripristino dell'equilibrio finanziario attraverso l'andamento corrente oppure il ricorso a nuove iniziative industriali; se invece l'impresa continua a generare perdite e il grado di difficoltà dell'impresa è critico oppure molto critico e (indice di cui al test tra 3 e 6 oppure maggiore di 6), il risanamento dovrà essere perseguito mediante la continuità indiretta o la cessione di rami di azienda o perfino della azienda stessa.
Qualora l'imprenditore abbia allegato alla domanda il test online l'esperto nominato

[76] Per quanto riguarda le imprese sotto-soglia, il Protocollo di conduzione della composizione negoziata precisa che, quando non sia possibile procedere diversamente, il *test* pratico potrà essere redatto avvalendosi dei dati desunti dalle dichiarazioni dei redditi e dalla dichiarazione IVA, integrati con quanto risultante dai Registri contabili.

lo deve esaminare, correggendolo quando ne ravvisa l'esigenza; diversamente, ovvero se l'imprenditore non lo ha allegato, l'esperto deve provvedere alla sua compilazione insieme all'imprenditore.

In ogni caso l'esito del test è indicativo e se l'esperto, sulla base delle informazioni a sua disposizione e dei primi riscontri dai creditori, ravvisa uno stato di insolvenza egli dovrà valutare se sussistono concrete possibilità di risanamento: dovrà valutare se sussistono effettive possibilità di accordi con i creditori oppure la concreta possibilità della cessione di azienda i cui proventi sostengano il debito.[77]

La *check-list,* adeguata anche alle esigenze delle micro imprese, delle piccole imprese e delle medie imprese, contiene le istruzioni operative per la redazione del piano di risanamento ed è pertanto utile sia ai fini della predisposizione dell'istanza che per le analisi preliminari dell'esperto circa la possibilità risanamento dell'impresa e, successivamente, per lo svolgimento delle trattative consentendo di individuare le proposte da formulare alle parti interessate e rappresentare loro la soluzione individuata per uscire dalla crisi.

Essa contiene una serie di domande per l'imprenditore, le cui risposte costituiscono le indicazioni operative per la redazione del piano di risanamento affidabile: il Decreto Dirigenziale 28 settembre 2021 evidenzia, alla sezione II dedicata alla *check-list,* l'importanza della redazione da parte dell'imprenditore di una bozza di piano di risanamento al momento della predisposizione dell'istanza e la necessità che, diversamente, egli lo rediga in tempi brevi per poter individuare le proposte da formulare alle parti interessate e la soluzione idonea alla soluzione della crisi.

Ai sensi dell'art. 17 CCII, infatti, l'imprenditore deve presentarsi all'esperto con una prima bozza di piano di risanamento, che costituirà almeno una prima guida per la definizione del percorso di risanamento, ed una relazione chiara e sintetica sull'attività in concreto esercitata recante un piano finanziario per i successivi sei mesi e le iniziative che intende adottare.

La lista di controllo è pertanto una *roadmap* per individuare il percorso di risanamento e predisporre il piano di risanamento, finalità che presuppongono un minimo livello

[77] C. SOTTORIVA e A. CERRI, *Uno sguardo d'insieme sulla composizione negoziata all'esito della conversione del D.L. 118/2021,* IlFallimentarista.it, *focus* del 2 dicembre 2021; R. RANALLI, *Dall'allerta alla composizione negoziata. Flessibilità, semplificazione e trasparenza del nuovo strumento*, in dirittodellacrisi.it, 2022.

di organizzazione dell'impresa, la disponibilità di una situazione economico patrimoniale in cui versa l'impresa in modo da poter individuare le concrete ed effettive condizioni in cui versa l'impresa e le cause della crisi in cui versa, nonché le strategie di intervento finalizzate a rimuovere realisticamente le criticità riscontrate. In sintesi, essa comprende controlli in merito a:

- l'organizzazione dell'impresa e la presenza di un organo di controllo;
- la disponibilità di risorse e competenze;
- la disponibilità di una situazione contabile aggiornata non anteriore di centoventi giorni;
- l'individuazione delle strategie di intervento;
- la proiezione dei flussi finanziari;
- il risanamento del debito in un certo periodo di tempo.

Con riferimento alle proposte da formulare ai creditori e alle altre parti interessate, da considerare nella redazione della bozza del piano di risanamento finalizzata ad intavolare le trattative con i creditori e con tutti gli interessati al risanamento, si devono considerare in primo luogo la possibilità di trasformare i debiti in capitale o in strumenti partecipativi, in modo che le risorse dell'impresa vengano impiegate per produrre e competere sul mercato e la possibilità di formulare varie proposte ai creditori (ad esempio, la dilazione dello scaduto, il pagamento a saldo e stralcio, la rinegoziazione di contratti di locazione dell'immobile ove si esercita l'attività produttiva, la rateizzazione del debito fiscale con l'Agenzia delle entrate, finanziamenti da parte dei clienti attraverso abbreviazione dei termini di pagamento delle fatture a seconda della posizione strategica del cliente). In seconda battuta, qualora tali proposte non siano sufficienti a risanare l'impresa, si potrà valutare il ricorso a nuova finanza e, qualora non vi siano enti disponibili a finanziare l'impresa, si dovrà ricorrere al trasferimento della azienda o di rami di essa, in qualunque forma.

L'allegato 1 al Decreto dirigenziale 28 settembre 2021 prevede, a titolo meramente esemplificativo, per ciascuna categorie di creditori, le possibili opzioni da proporre loro: si tratta delle proposte tratte dalle migliori prassi e che dovranno comunque essere valutate in prima battuta dall'imprenditore e dai suoi advisor in sede di redazione del piano e in seconda battuta dall'esperto al fine di verificare le concrete possibilità di risanamento.

Per quanto riguarda l'ultimo documento contenuto nella Piattaforma, ovvero il Protocollo di conduzione della composizione negoziata di cui alla sezione III del Decreto dirigenziale 28 settembre 2021, esso contiene la declinazione operativa della disciplina contenuta nel CCII e attiene la fase di nomina dell'esperto, la fase di acquisizione ed esame delle informazioni e di valutazione della perseguibilità del risanamento, la fase di gestione delle trattative e la fase conclusiva della procedura. Si tratteranno quindi tali indicazioni, brevemente e sempre sotto l'aspetto più strettamente procedurale, nella corso trattazione che si effettuerà, nei paragrafi seguenti, in merito a ciascuna delle suddette fasi.
Come sopra anticipato anche i gruppi di imprese possono usufruire della procedura di composizione negoziata: ovviamente in tal caso, nel corso della redazione del piano, occorre tenere conto delle reciproche interdipendenze tra le imprese che ne fanno parte, evidenziando i rapporti economici, finanziari e patrimoniali infragruppo.
In tal senso dovranno essere considerati anche i rapporti tra le imprese del gruppo in termini di continuità aziendale, ovvero l'esistenza di condizioni per le quali la continuità di una delle imprese del gruppo dipende da quella dell'impresa in crisi e se le operazioni infragruppo previste nel piano possono arrecare un pregiudizio per i creditori di un'altra impresa del gruppo.

4.2.2 L'area riservata

Come detto, l'area riservata contiene le funzionalità che consentono la presentazione delle istanze di composizione negoziata e il successivo *iter* (a tale riguardo si veda il paragrafo successivo).
L'accesso all'area riservata è possibile, mediante identità digitale e firma digitale, soltanto da parte del rappresentante legale dell'impresa e alle parti direttamente coinvolte nella composizione negoziata (gli *advisor* dell'imprenditore all'uopo autorizzati, l'organo di controllo e il revisore, il segretario della Camera di Commercio competente e i membri della commissione che nomina l'esperto, i creditori invitati dall'esperto o dall'imprenditore e ogni altro soggetto invitato espressamente con il consenso dell'imprenditore).
Mentre l'esperto, il legale rappresentante dell'impresa e i suoi delegati, l'organo di controllo e il revisore hanno accesso a tutti i documenti e a tutti i dati presenti nella Piattaforma, salvo che l'esperto voglia mantenere riservati alcuni di questi, i creditori e gli altri soggetti interessati invitati dall'esperto con il consenso dell'imprenditore accedono alla

Piattaforma per immettere le loro posizioni creditorie e i dati che gli vengono richiesti e possono accedere soltanto ai dati e ai documenti nei «cassetti informatici» ai quali è stato dato loro accesso. L'esperto, infatti, può creare cassetti informatici all'interno del fascicolo ad accesso riservato da parte dei soggetti che egli individua e autorizza con il consenso dell'imprenditore. Ovviamente, il segretario della Camera di Commercio competente e i membri della commissione che nomina l'esperto hanno accesso soltanto alle istanze e alla documentazione allegata, senza peraltro poterla scaricare.
Qualora il procedimento di composizione negoziata venga chiuso, archiviato e in ogni caso di cessazione dell'incarico dell'esperto, la Piattaforma provvede automaticamente alla creazione di un apposito fascicolo scaricabile dall'imprenditore e dall'esperto ed alla chiusura dell'accesso all'istanza e alle informazioni connesse. In ogni caso di chiusura il segretario generale della Camera di Commercio inserisce nella Piattaforma il provvedimento di archiviazione e la Piattaforma invia automaticamente un avviso di inserimento del provvedimento di chiusura all'imprenditore e ai soggetti che hanno partecipato alle trattative.

4.2.3 L'area secretata

Tale area è accessibile soltanto agli offerenti, all'esperto e ai soggetti che costui decide di autorizzare.
L'area contiene infatti le offerte per la cessione di azienda o dei suoi rami o di beni ad essa appartenenti e prevede a tale fine la creazione di un «cassetto informatico» che contiene una *data room* virtuale.

4.3 La presentazione della domanda e la nomina dell'esperto

L'accesso alla composizione negoziata avviene da parte dell'imprenditore volontariamente, in quanto si rende conto dello stato di difficoltà della azienda autonomamente (in tal senso si evidenzia l'importanza che l'imprenditore abbia posto in essere adeguati assetti organizzativi amministrativi e contabili per la tempestiva emersione della situazione di crisi – potrebbe a tale fine essere utile prevedere una autodiagnosi precoce mediante una sistematica verifica della situazione attraverso il test pratico di cui alla Piattaforma), oppure a seguito della segnalazione da parte dell'organo di control-

lo ai sensi dell'art. 25 *octies* CCII (in tal caso l'organo di controllo assegna un termine inferiore a 30 giorni entro il quale l'organo amministrativo deve riferire in merito alle azioni intraprese), oppure a seguito della segnalazione da parte dei creditori pubblici qualificati del superamento delle soglie di debito di cui all'art. 25 *novies* CCII, segnalazione che contiene altresì l'invito a presentare istanza di composizione negoziata, se ne ricorrono i presupposti.

L'imprenditore, che presenta i requisiti soggettivi e oggettivi illustrati al *paragrafo 3.1.,* deposita quindi, per il tramite della Piattaforma, una domanda al segretario generale della Camera di Commercio nel cui ambito territoriale si trova la sede della sua impresa affinché venga nominato un esperto, con il compito di agevolare le trattative tra l'imprenditore, i creditori e gli altri soggetti interessati al fine di individuare una soluzione per il superamento della situazione di crisi o di insolvenza in cui versa.
In particolare, come sopra detto, ai fini di quella semplificazione e tempestività che costituiscono due dei quattro pilastri su cui si poggia l'intera procedura, la domanda viene presentata in via telematica, per mezzo della Piattaforma descritta nel *paragrafo 3.2.,* mediante la compilazione di un modello, disponibile sulla Piattaforma stessa che peraltro come detto provvede automaticamente alla compilazione di alcuni campi estraendo i dati dal Registro delle imprese, che contiene le informazioni utili per poter procedere alla nomina dell'esperto e comprende essenzialmente, ai sensi dell'allegato 2 al Decreto dirigenziale 28 settembre 2021:

- i dati anagrafici dell'impresa;
- il fatturato dell'ultimo esercizio;
- il numero di dipendenti;
- il Codice ATECO dell'attività principale;
- l'eventuale appartenenza ad un gruppo di imprese (unitamente alle informazioni circa la struttura del gruppo e i vincoli partecipativi e contrattuali tra le imprese del gruppo);
- l'indicazione circa lo svolgimento del test pratico di ragionevole perseguibilità del risanamento;
- la eventuale necessità di nuova finanza urgente per evitare un danno grave e irreparabile all'attività;

- l'eventuale intenzione di avvalersi della sospensione degli obblighi di capitalizzazione della società.

L'istanza di composizione negoziata per le crisi d'impresa prevede il previo versamento di un diritto di segreteria, fissato dal Decreto 10 marzo 2022, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 127 del 1 giugno 2022, nell'importo pari a euro 252,00, oltre al pagamento dell'imposta di bollo pari ad euro 16,00.
L'istanza deve essere accompagnata dalla seguente documentazione[78], espressamente indicata nell'allegato 2 al Decreto dirigenziale 28 settembre 2021 che richiama l'art. 17 comma 3 CCII, documentazione finalizzata a consentire lo svolgimento dell'incarico da parte dell'esperto:

a. il bilancio degli ultimi tre esercizi;
b. una situazione patrimoniale, economica e finanziaria aggiornata a non oltre 60 giorni prima della presentazione dell'istanza;
c. un progetto di piano di risanamento redatto secondo le indicazioni della lista di controllo (per la redazione del piano di risanamento, la *check-list* di cui alla sezione II del Decreto dirigenziale 28 settembre 2021 fornisce una serie di controlli che l'imprenditore dovrà effettuare e considerare e che serviranno anche all'esperto per l'analisi di coerenza del piano – si veda a riguardo quanto illustrato nel precedente paragrafo 3.2.) e una relazione chiara e sintetica sull'attività in concreto esercitata e sulla situazione realistica dell'impresa, recante la descrizione dell'impresa, la tipologia delle difficoltà economico-finanziarie e patrimoniali, un piano finanziario per i successivi 6 mesi e le iniziative industriali che l'imprenditore intende adottare al fine di rimuovere le difficoltà in essere;
d. l'elenco dei creditori con l'indicazione dei crediti scaduti, a scadere e dell'esistenza di diritti reali e personali di garanzia;
e. una dichiarazione sulla pendenza di eventuali ricorsi per la dichiarazione di

[78] Per le imprese minori è prevista una lista di documenti più contenuta che comprende tutti i documenti elencati, tranne quelli alla lett. c), ovvero il progetto di piano di risanamento e la relazione sull'attività in concreto esercitata recante il piano finanziario per i successivi sei mesi e le iniziative che l'imprenditore intende adottare. Quanto al deposito dei bilanci l'art. 17 CCII chiarisce che gli imprenditori che non sono tenuti al deposito dei bilanci, dovranno depositare le dichiarazioni dei redditi e dell'IVA degli ultimi tre periodi di imposta.

liquidazione giudiziale o per l'accertamento dello stato di insolvenza e di non avere depositato ricorsi ai sensi dell'art. 40 CCII (ovvero domanda di accesso agli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza – anche se con riserva di deposito di documentazione ai sensi dell'art. 44 comma 1 lett. a) CCII, anche nell'ipotesi di domanda per l'applicazione di misure protettive nel corso delle trattative e prima del deposito della domanda di omologazione degli accordi di ristrutturazione ai sensi dell'art. 54 comma 3 CCII –, e alla liquidazione giudiziale);

f. altre informazioni sulla situazione debitoria, consistenti nel certificato unico dei debiti tributari di cui all'art. 364 comma 1 CCII, nella situazione debitoria complessiva chiesta all'Agenzia delle Entrate-Riscossione, nel certificato dei debiti contributivi e per premi assicurativi di cui all'art. 363 comma 1 CCII;
g. un estratto delle informazioni presenti nella Centrale dei rischi gestita dalla Banca di Italia non anteriore ai 3 mesi rispetto alla presentazione dell'istanza.

Dall'elenco si evince come la documentazione da allegare dovrebbe fornire un quadro patrimoniale e finanziario dell'impresa completo (anche in forma prospettica e comprensivo delle iniziative che si intendono adottare) come risultante dall'elaborazione dei dati aziendali e come implementato dalle fonti esterne dell'Agenzia delle Entrate, dell'INPS, dell''INAIL e della Centrale rischi. Unico rilievo è che tale documentazione manca di una attestazione di veridicità dei dati[79]: a tale riguardo occorre fare affidamento sui professionisti che assistono l'impresa e sulle conseguenti responsabilità in caso di falsità o non correttezza dei dati. A tale proposito si consideri che l'imprenditore deve allegare una situazione economico patrimoniale aggiornata al fine di poter predisporre il piano, situazione che, secondo quanto previsto dal Decreto dirigenziale 28 settembre 2021, dovrà essere corretta nel caso in cui l'organo di controllo ed il revisore contabile dispongano di informazioni in base alle quali la situazione contabile ritengono che essa sia inaffidabile o inadeguata per la redazione di un piano affidabile. La tempestività dell'imprenditore nel rilevare la propria situazione di squilibrio patri-

[79] In tal senso cfr. T. NIGRO, *La fase introduttiva del percorso di composizione negoziata, le prime indicazioni operative e la conclusione anticipata della procedura,* dirittodellacrisi.it, 10 febbraio 2022.

moniale o economico-finanziario risulta fondamentale, anche con riferimento alla documentazione di cui alla *lettera f.:* al fine del rilascio di tali certificazioni da parte degli enti competenti, infatti, occorrono attualmente dai 30 ai 45 giorni[80], anche se non vi è chi non evidenzi che, poiché la Piattaforma è collegata alle banche dati dell'Agenzia delle entrate, dell'Istituto nazionale della previdenza sociale, dell'Istituto nazionale per l'assicurazione contro gli infortuni sul lavoro e dell'agente della riscossione e consente l'accesso alle informazioni contenute nella Centrale dei rischi della Banca d'Italia, l'esperto potrebbe sopperire a tale mancanza di documentazione estraendo le certificazioni in parola direttamente da tali banche dati.

Quanto all'allegato di cui alla *lettera g.,* l'estratto dalla Centrale Rischi presso la Banca di Italia, rinviando allo specifico contributo in materia contenuto nella presente opera, si evidenzia soltanto che si tratta di un documento nel quale sono indicate le posizioni debitorie del soggetto nei confronti delle banche e degli intermediari finanziari, sulla base delle segnalazioni operate da tali soggetti. La Centrale Rischi evidenzia la classe di rischio del debitore assegnandogli un rating, necessario per poter valutare anche le prospettive di risanamento dell'impresa.
Ci si domanda cosa accada nel caso di domanda incompleta o di carenza della documentazione allegata: si ritiene di concordare con gli Autori che ritengono che, non essendovi una previsione che impone alla Commissione di verificare la completezza della domanda ed una espressa previsione di caducazione della domanda, ed essendo invero previsto che il segretario generale della Camera di Commercio verifica la completezza della documentazione chiedendo all'imprenditore di effettuare le necessarie integrazioni entro il termine di trenta giorni pena il mancato esame dell'istanza, dopo questo

[80] Quanto alle certificazioni richieste per l'accesso alla composizione negoziata, l'INPS e l'INAIL hanno istituito apposite procedure, per quanto riguarda l'INPS la procedura è denominata «Ve.R.A. (Verifica Regolarità Aziendale) e Certificazione dei Debiti Contributivi», per consentire, nell'ambito della procedura di composizione negoziata, l'emissione della certificazione che deve essere depositata dall'imprenditore a corredo dell'istanza di nomina dell'esperto. Il certificato unico, generato in formato pdf/a non modificabile, è trasmesso all'indirizzo PEC del richiedente entro il termine massimo di 45 giorni a decorrere dalla data della richiesta e contiene il dettaglio delle esposizioni debitorie, ovvero i crediti vantati da INPS e INAIL nei confronti del debitore a titolo di contributi e premi assicurativi.

Quanto al certificato unico dei debiti tributari sull'esistenza di debiti tributari risultanti da atti, da contestazioni in corso e da quelle già definite per le quali i debiti non sono stati soddisfatti, l'Agenzia delle Entrate ha predisposto un modello per la sua richiesta presentabile anche online: il certificato viene rilasciato entro 30 giorni dalla data in cui la relativa richiesta è pervenuta all'ufficio competente.

primo sbarramento non vi siano in linea di principio ulteriori sbarramenti.
Ricevuta la domanda e la documentazione correlata attraverso la Piattaforma, il segretario generale della Camera di Commercio nei successivi due giorni lavorativi la comunica alla apposita Commissione istituita presso la Camera di Commercio[81], unitamente ad una nota sintetica contenente alcune informazioni principali sulla impresa (volume di affari, numero di dipendenti, settore in cui opera). Come anticipato, nel caso in cui l'imprenditore abbia depositato una documentazione incompleta, il segretario generale della Camera di Commercio lo invita ad integrarla entro 30 giorni decorsi i quali l'istanza non viene esaminata, ma l'imprenditore potrà riproporla.
La Commissione nomina l'esperto entro cinque giorni lavorativi designandolo tra gli iscritti agli elenchi tenuti presso le Camere di Commercio di ciascun capoluogo di regione e delle Provincie autonome di Trento e Bolzano[82]: la comunicazione della nomina all'esperto designato avviene a cura di Infocamere dall'indirizzo composizione.negoziata@cert.camcom.it all'indirizzo PEC del professionista.

A questo punto la procedura è disciplinata nel dettaglio dalla sezione III del Protocollo

[81] Più precisamente, ai sensi dell'art. 13, comma 6, CCII, la Commissione è istituita presso le Camere di commercio dei capoluoghi di regione e delle Provincie autonome di Trento e Bolzano ed è costituita da un collegio di tre persone: un magistrato designato dal presidente della sezione specializzata in materia di impresa del Tribunale del capoluogo di regione o delle provincie di Trento e Bolzano ove si trova la Camera di Commercio che ha ricevuto l'istanza, un componente designato dal presidente della Camera di Commercio presso la quale è costituita la Commissione e un componente designato dal prefetto del capoluogo di regione o delle provincie di Trento e Bolzano nel cui territorio si trova la Camera di Commercio che ha ricevuto l'istanza. Per ciascuna delle tre categorie dei componenti della Commissione vengono designati un componente effettivo e un supplente per ognuna delle tre categorie di componenti, al fine di assicurare la costante operatività della Commissione. La Commissione così designata resta in carica per due anni.

Per quanto riguarda le imprese minori, l'art. 25*quater* CCII prevede che la nomina dell'esperto avvenga a cura del segretario generale della Camera di Commercio nel cui ambito territoriale si trova la sede dell'impresa.

[82] La Commissione deve nominare, con decisione presa a maggioranza ai sensi dell'art. 13, comma 8, CCII, l'esperto secondo criteri di trasparenza e assicurando la rotazione tra gli incarichi, avendo cura che ogni esperto non riceva più di due incarichi, al fine di evitare un eccessivo carico di lavoro e il rischio di una non sufficiente disponibilità di tempo dell'esperto. La nomina deve tenere conto delle esperienze formative e delle precedenti esperienze dell'esperto.

L'art. 13, commi 3 e ss., CCII disciplina dettagliatamente i requisiti e la procedura per l'iscrizione del professionista nell'elenco degli esperti. In estrema sintesi, l'esperto deve essere iscritto da almeno cinque anni nell'albo dei commercialisti e degli esperti contabili o degli avvocati oppure nell'albo dei consulenti del lavoro, che abbiano maturato esperienze nel settore della ristrutturazione aziendale e della crisi di impresa e aver maturato la specifica formazione prescritta dal Decreto dirigenziale 28 settembre 2021. La domanda di iscrizione all'elenco viene presentata all'ordine professionale di appartenenza unitamente alla documentazione che comprova il possesso dei requisiti richiesti, il curriculum vitae e l'attestazione circa l'assolvimento degli obblighi formativi: l'Ordine professionale verificata la documentazione e il possesso dei requisiti comunica alla Camera di Commercio del capoluogo della regione in cui si trova o delle provincie autonome di Trento e Bolzano il nominativo del professionista al fine dell'inserimento nell'elenco.

di conduzione della composizione negoziata: l'esperto, esaminata l'istanza e la documentazione depositata nella Piattaforma, verifica la propria indipendenza e l'assenza di più di un incarico di composizione negoziata pendente, le sue competenze anche in relazione al settore di riferimento ove opera l'impresa e comunica la propria accettazione dell'incarico entro due giorni lavorativi dalla designazione, inserendo nella Piattaforma la comunicazione dell'accettazione redatta secondo il modello previsto dal Decreto dirigenziale 28 settembre 2021 che contiene anche la dichiarazione circa il possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 16 CCII[83]. La Piattaforma, come sopra anticipato, provvede ad inviare l'accettazione dell'incarico all'imprenditore per mezzo di posta elettronica certificata.

La posizione di terzietà ed indipendenza e le competenze dell'esperto risultano fondamentali per il buon esito della composizione negoziata: ai sensi dell'art. 16 CCII, egli deve essere in possesso dei requisiti di cui all'art. 2399 C.c., non essere legato alle parti da rapporti di natura professionale o personale, non deve negli ultimi cinque anni aver svolto attività di lavoro subordinato o autonomo in favore dell'imprenditore o essere stato componente dell'organo di amministrazione o di controllo dell'impresa.

La figura dell'esperto è centrale nel procedimento di composizione negoziata: egli, terzo, indipendente e imparziale, ha il compito di agevolare le trattative con gli interessati al fine di trovare una soluzione alla crisi dell'impresa nell'ottica della sua continuità, equidistante dalle parti sarà a fianco dell'imprenditore e dei creditori per tutta la procedura e, in un costante flusso informativo, verificherà la coerenza complessiva delle informazioni fornite dall'imprenditore chiedendo all'imprenditore e ai creditori ogni informazione utile e necessaria, segnalerà gli atti che possono arrecare pregiudizio ai creditori e alle prospettive di risanamento sconsigliandone il compimento, verificherà costantemente la funzionalità e l'utilità delle trattative rispetto al risanamento e archivierà la procedura se non sussistono più concrete possibilità di risanamento. La sua posizione e i suoi compiti lo rendono un 'garante' della procedura stessa che dovrebbe

[83] In caso contrario, ovvero di mancata accettazione dell'incarico, l'esperto provvede a darne comunicazione riservata alla Commissione che l'ha nominato affinché possa effettuare la sua sostituzione. Si potrebbe ritenere che, anche in caso di inerzia del professionista nonostante il decorso del termine di due giorni per l'accettazione dell'incarico, la Commissione possa provvedere alla sua sostituzione d'ufficio. In tal senso anche T. Nigro, op. cit..

Peraltro, è previsto dall'art. 17 comma 6 CCII che entro tre giorni dalla convocazione le parti possono presentare osservazioni sull'indipendenza dell'esperto al segretario generale della Camera di Commercio competente che le comunica alla Commissione, la quale se ritiene opportuno potrà sostituire l'esperto nominato.

come tale portare i creditori e tutti i soggetti interessati a sedersi al tavolo delle trattative con serietà e propositività, nella consapevolezza che vi è un terzo che gestisce la procedura 'garantendo' la tutela degli interessi di tutte le parti in gioco, eliminando il dubbio circa l'esistenza di possibili atteggiamenti dilatori o poco trasparenti delle parti e dando così credibilità e serietà alla composizione della crisi[84].

L'art. 16, comma 2, CCII prevede espressamente, al fine di colmare la eventuale mancanza di alcune competenze in capo all'esperto, la facoltà per costui di avvalersi di soggetti dotati di specifiche competenze anche nel settore specifici di riferimento in cui opera l'impresa. Tale previsione è sicuramente da vedere con favore, non avendo l'esperto, con tutta probabilità, tutte quelle competenze che necessitano per una ristrutturazione aziendale e che forse avrebbero potuto essere ravvisate nella configurazione dell'Organismo di Composizione della Crisi di impresa (c.d. OCRI) di cui all'originaria versione del CCII e mai entrato in vigore, essendo stato previsto che nell'organismo avrebbero dovute essere rappresentate le professionalità necessarie per la gestione della crisi sotto il profilo aziendalistico, contabile e legale.

4.4 SVOLGIMENTO DELLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA: ASPETTI PROCEDURALI, DISCIPLINATI DAL PROTOCOLLO DI CONDUZIONE DELLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA

Accettata la nomina, l'esperto provvede ai sensi dell'art. 17 comma 5 CCII e del Protocollo di conduzione della composizione negoziata a convocare 'senza indugio' l'imprenditore per valutare l'esistenza di concrete prospettive di risanamento.

A tale fine, indica il Protocollo di conduzione della composizione negoziata, egli esamina il test pratico effettuato dall'imprenditore e allegato alla domanda, disponibile sulla Piattaforma, correggendolo qualora ravvisi imprecisioni. Poiché il test non è tra

[84] In tal senso anche L.A. BOTTAI, *La composizione negoziata di cui al D.L. 118/2021: svolgimento e conclusione delle trattative,* IlFallimentarista, *focus* del 4 ottobre 2021; A. MONORITI, *Composizione negoziata della crisi d'impresa o negoziazione per la rigenerazione d'impresa?,* IlFallimentarista, *focus* del 12 maggio 2022, che evidenzia il ruolo di mediatore dell'esperto; R. RANALLI, op. cit., il quale evidenzia come anche la descrizione dettagliata della procedura di composizione negoziata, contenuta nel Protocollo di conduzione è una garanzia per le parti che possono prevedere in anticipo quale sarà l'attività espletata dall'esperto, ciò anche per i fornitori che con le loro forniture consentono la continuità aziendale e che saranno più propensi a fornire un imprenditore che se pur in difficoltà sta intraprendendo un percorso di ristrutturazione ordinato.

i documenti da allegare obbligatoriamente all'istanza di nomina dell'esperto (non rientra infatti nell'elenco dei documenti di cui all'allegato 2 al Decreto dirigenziale 28 settembre 2021 che, nell'indicare i documenti da allegare all'istanza richiama l'art. 17 comma 3 CCII), qualora non sia stato allegato l'esperto provvede alla sua compilazione insieme all'imprenditore.

La norma prescrive la convocazione dell'imprenditore senza indugio, con ciò prescrivendo una certa rapidità nella convocazione: appena terminate le prime analisi, l'esperto dovrà quindi fissare un primo incontro che potrà avvenire anche con modalità telematiche[85]. L'oggetto della prima riunione non è definito con precisione dal CCII e dal Decreto dirigenziale del 28 settembre 2021, ma si ritiene che esso dovrà avere la finalità di dare impulso al percorso di negoziazione e di valutare preliminarmente le concrete prospettive di risanamento: sarà quindi opportuno che l'esperto tratteggi la procedura e il suo ruolo e renda noto alle parti i loro doveri di collaborazione e trasparenza. Inoltre, in tale prima fase di assunzione delle informazioni necessarie per poter valutare la situazione dell'impresa e la praticabilità del suo risanamento, l'esperto dovrà chiedere all'imprenditore, il quale è parte attiva del procedimento e potrà a tale fine avvalersi di consulenti, chiarimenti e integrazioni della documentazione depositata, e potrà assumere informazioni dall'organo di controllo e dal revisore legale, qualora esistente.

Nel corso dei primi incontri l'esperto potrà intervistare anche le funzioni aziendali al fine di acquisire le informazioni di base in ordine allo stato in cui versa l'impresa, potrà poi chiedere chiarimenti al consulente che assiste l'impresa nel percorso di risanamento, al fine di comprendere le linee guida del piano di risanamento (a titolo esemplificativo se in continuità diretta o in continuità indiretta) ed ottenere informazioni in ordine alla esigibilità dei crediti, alla necessità o alla possibilità di acquisire finanza esterna.

Soltanto nel caso in cui l'esperto verifichi preliminarmente la sussistenza di una concreta prospettiva di risanamento, darà avvio alla fase delle consultazioni con i creditori e gli interessati al risanamento al fine di illustrare loro le possibili strategie di intervento individuate dall'imprenditore nel progetto di piano di risanamento (che è cura dell'imprenditore predisporre con l'ausilio dei suoi advisor sulla base delle indicazioni contenute nella *check-list* di cui al Decreto dirigenziale 28 settembre 2021) e condivise dall'esperto,

[85] In tal senso T. NIGRO, op. cit.

fissando un calendario di incontri a scadenza ravvicinata. La procedura si deve infatti concludere entro 180 giorni dalla nomina, decorsi i quali, salvo proroga chiesta da tutte le parti e alla quale l'esperto acconsenta, la procedura è conclusa anche qualora non sia stata individuata una soluzione alla crisi o allo stato di insolvenza dell'impresa[86].

L'esperto dovrà valutare costantemente la sussistenza di una concreta possibilità di risanamento, in base alla documentazione allegata dall'imprenditore alle informazioni ricevute anche dall'organo di controllo e dal revisore e in occasione delle trattative con i creditori, e qualora ravvisi che siano venute meno le prospettive di risanamento darne notizia all'imprenditore e al segretario generale della Camera di Commercio competente affinché venga disposta l'archiviazione del fascicolo.

Come premesso nel *paragrafo 3.2,* l'esperto ha il compito di agevolare le trattative tra l'imprenditore, i creditori e ogni altro interessato al risanamento: a tale fine, sulla base delle informazioni assunte dall'imprenditore e della documentazione allegata all'istanza e fornita all'esito delle richieste di integrazione, valuterà quali sono gli interessati al risanamento da chiamare al tavolo delle trattative, considerando la loro esposizione al rischio e i vantaggi che ricaverebbero dalla continuità aziendale. Si tratta normalmente dei creditori, dei fornitori, dei detentori del capitale sociale e dai clienti di filiera che abbiano un ragionevole interesse al risanamento. Il Protocollo di conduzione della composizione negoziata al *punto 5.2* fornisce indicazioni per l'individuazione degli interessi delle singole parti al raggiungimento di un accordo e suggerisce di tener conto di alcuni aspetti, tra i quali, in sintesi (e rinviando alla trattazione approfondita del Protocollo di conduzione a cui è dedicato apposito capitolo della presente opera), i seguenti: le conseguenze derivanti dal venire meno della continuità aziendale; la misura di soddisfacimento dei diritti di credito realizzabile in caso di liquidazione dei beni o nelle alternative concretamente praticabili; le conseguenze derivanti sui rapporti di credito o economici

[86] A tale proposito si ricorda che, come espressamente precisato dal legislatore nel Protocollo di conduzione, la composizione negoziata può essere chiesta e perseguita anche per una impresa in stato di insolvenza, qualora l'esperto reputi che vi siano concrete possibilità di risanamento che richiedano l'apertura di trattative, in quanto dovranno essere valutate sulla base della effettiva possibilità di accordi con i creditori o di una cessione di azienda i cui proventi consentano la sostenibilità del debito.

A tale riguardo, ai sensi del punto 2.4 del Protocollo di conduzione, l'esperto terrà conto: I) della distruzione di risorse derivante dalla continuità aziendale; II) dell'indisponibilità dell'imprenditore a immettere nuove risorse; III) dell'assenza di valore del compendio aziendale. In presenza di tali circostanze le probabilità che l'insolvenza sia reversibile sono assai remote, indipendentemente dalla scelta dei creditori ed appare dunque inutile addirittura avviare le trattative.

con terze parti; le conseguenze che una procedura concorsuale in capo all'imprenditore causerebbe sul creditore (ad esempio, azioni revocatorie e risarcitorie).
Individuati gli interessati, l'esperto, come detto, dovrà agevolare le trattative tra loro e l'imprenditore al fine di trovare un punto di equilibrio tra i sacrifici delle parti interessate che possa consentire il risanamento dell'impresa: a tale fine l'imprenditore in primo luogo, e l'esperto in seconda battuta, si avvarranno di quanto indicato nell'allegato 1 del Decreto dirigenziale 28 settembre 2021 che contiene l'elencazione delle tipologie di proposte che possono essere formulate dall'imprenditore alle diverse parti (banche, fornitori, erario, soci, clienti, ecc.).
Nel corso delle trattative sarà possibile rimodulare la proposta ai creditori e il piano alla luce di quanto emerge dagli incontri.
L'esperto procederà all'esame del piano di risanamento redatto dall'imprenditore prima e durante le trattative con gli interessati sottoponendolo, ai sensi del Protocollo di conduzione della composizione negoziata, ad una analisi di coerenza sulla base della *check-list* di cui alla sezione II del Decreto ministeriale 28 settembre 2021, segnalandone le eventuali incoerenze da correggere, l'adeguatezza dei flussi di cassa al servizio del debito, l'adeguatezza delle strategie di intervento.
La procedura è estremamente flessibile e l'art. 23 CCII consente diversi esiti positivi:

- un mero contratto con una o più creditori che sia idoneo ad assicurare la continuità aziendale per almeno due anni;
- una convenzione di moratoria diretta a disciplinare in via provvisoria gli effetti della crisi e avente ad oggetto la dilazione delle scadenze dei crediti, la rinuncia agli atti o la sospensione delle azioni esecutive e conservative e ogni altra misura che non comporti rinuncia al credito;
- un accordo sottoscritto dall'imprenditore, dai creditori e dall'esperto, che consente l'esenzione da revocatoria e l'esenzione dai reati di bancarotta per gli atti, i pagamenti effettuati e le garanzie concesse su beni del debitore posti in essere in sua esecuzione;

oppure

- la predisposizione di un piano attestato di risanamento;
- la presentazione di una domanda di omologa di un accordo di ristrutturazione o di un concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio;

- l'accesso ad ogni altro strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza disciplinati dal CCII.

È poi possibile nel corso delle trattative passare da una proposta di continuità diretta a una in continuità indiretta[87].

Come solo accennato al *paragrafo 3.1,* nel corso della composizione negoziata della crisi, ai sensi dell'art. 21 CCII, l'imprenditore mantiene la gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa, compiendo tutti gli atti che siano coerenti con la continuità aziendale. L'intervento dell'esperto e del Tribunale sono, in sintesi e rinviando allo specifico capitolo in merito, riservati ad ipotesi peculiari, ovvero essenzialmente per operazioni decisive per la prosecuzione e conservazione dell'azienda e che potenzialmente incidono sui diritti dei creditori o dei terzi.

Egli potrà quindi: (I) compiere atti di ordinaria amministrazione liberamente, evitando il pregiudizio alla sostenibilità economico-finanziaria nel caso di crisi e nel prevalente interesse dei creditori in caso di insolvenza; (II) provvedere ai pagamenti strategici, necessari per mantenere la continuità aziendale, senza pregiudicare gli interessi degli altri creditori. Inoltre, egli potrà compiere atti di straordinaria amministrazione o pagamenti non coerenti rispetto alle trattative o alle prospettive di risanamento, ma dovrà previamente informarne l'esperto per iscritto ai sensi dell'art. 21, comma 2, CCII: l'esperto, qualora ritenga che l'atto possa effettivamente arrecare pregiudizio ai creditori, alle trattative o alle prospettive di risanamento, procederà a segnalare tale circostanza all'imprenditore e all'organo di controllo. Se, ciò nonostante, l'imprenditore decide di procedere al compimento dell'atto, ne informa l'esperto che nei successivi dieci giorni potrà decidere di iscrivere il proprio dissenso nel registro delle imprese se l'atto pregiudica le trattative o le prospettive di risanamento (facoltà di iscrizione che si trasforma in un dovere qualora l'atto pregiudica l'interesse dei creditori). Tale iscrizione non è senza conseguenze: l'atto sarà valido ed efficace ma, oltre alla pubblicità verso i creditori e i terzi che esso riceve mediante l'iscrizione del dissenso nel Registro delle imprese, nel caso siano state concesse misure protettive e cautelari l'esperto procede ad effettuare la segnalazione anche al giudice che le aveva concesse, il quale potrà decidere di revocarle a seguito del compimento dell'atto pregiudizievole per i creditori,

[87] Sulla flessibilità dell'esito della procedura cfr. R. RANALLI, op. cit.

e potrà, nei casi più gravi, archiviare l'istanza di composizione negoziata.

Vi sono poi atti di straordinaria amministrazione che l'imprenditore potrà compiere al fine del risanamento della propria impresa per i quali non basta la segnalazione all'esperto, ma occorre l'autorizzazione da parte del Tribunale.
Il CCII prevede poi un dovere di trasparenza in capo all'imprenditore nei confronti dell'esperto e di tutti gli interessati, obbligo che si estrinseca con particolare enfasi nel dovere di rappresentare in modo completo la propria situazione e di gestire il patrimonio e l'impresa senza pregiudicare ingiustamente gli interessi dei creditori.
Tutte le parti coinvolte dovranno poi ovviamente comportarsi con lealtà e correttezza collaborando attivamente e sollecitamente per raggiungere una soluzione condivisa alla crisi dell'impresa.
Al termine dell'incarico, ovvero decorsi 180 giorni dalla nomina, salvo eventuale proroga, nel caso in cui le trattative non hanno dato buon esito, l'esperto redige una relazione finale che inserisce nella Piattaforma e comunica all'imprenditore[88]: il segretario generale ricevuta la relazione dell'esperto, provvederà all'archiviazione dell'istanza di composizione negoziata.
A seguito dell'archiviazione[89] l'imprenditore potrà proporre una nuova istanza di composizione negoziata, ma non prima del decorso del termine di un anno, ipotizzando quindi che in questo lasso temporale si verifichi qualche modifica nella sua situazione tale da comportare una diversa valutazione circa la possibilità di risanamento della sua impresa.
Con l'archiviazione dell'istanza riprendono efficacia i diritti dei creditori, i quali possono proseguire l'eventuale procedura prefallimentare avviata prima della composizione negoziata e si potrà pervenire alla pronuncia della sentenza di fallimento o di accertamento dello stato di insolvenza.

[88] Il contenuto della relazione finale è dettagliato nel Protocollo di conduzione ed è illustrato in apposito capitolo della presente opera, al quale si rinvia.

[89] Si precisa che l'archiviazione della istanza può avvenire anche nel corso della procedura di composizione negoziata qualora l'esperto verifichi: (I) l'inesistenza di concrete prospettive di risanamento, tanto iniziale quanto sopravvenuta, anche alla luce delle informazioni raccolte o dell'inutile protrarsi delle trattative (in difetto di strategie o iniziative del debitore o per carenza di flussi di cassa o di acquirenti dell'azienda); oppure (II) il compimento da parte dell'imprenditore di atti o pagamenti 'non coerenti' con le negoziazioni o con le prospettive di risanamento, eseguiti nonostante il suo dissenso.

5 LA SOSTENIBILITÀ DEL DEBITO E IL *TEST* PRATICO PER LA VERIFICA DELLA RAGIONEVOLE PERCORRIBILITÀ DEL RISANAMENTO

A cura di ALESSANDRO **MATTAVELLI,** [90] ALESSANDRO **TURCHI** [91]

5.1 I REQUISITI DI RISANABILITÀ DELL'IMPRESA TRA PROBABILITÀ DI CRISI, SQUILIBRI E INSOLVENZA REVERSIBILE

Il Decreto Legge 24 agosto 2021, n. 118 ha introdotto numerose novità, tra le quali il nuovo strumento denominato *Composizione negoziata per la soluzione della crisi* (ora disciplinata nel Titolo II della Prima parte del D. lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, di seguito per brevità CCII), con il corredo di supporti accessibili sulla piattaforma telematica, quali il test di auto-diagnosi, la lista di controllo particolareggiata e il Protocollo di conduzione della composizione negoziata. Il testo legislativo ha introdotto termini quali lo «squilibrio patrimoniale», lo «squilibrio economico-finanziario» (art. 2, co. 1, D.L. 118/2021, art. 12, co. 1, CCII), la probabilità di crisi e di insolvenza (art. 2, co. 1, D.L. 118/2021, art. 12, co. 1, CCII), la «sostenibilità economico-finanziaria» (art. 9, D.L. 118/2021, art. 21 CCII), il «dissesto irreversibile» (Relazione Illustrativa al D.L. 118/2021), l'*«insolvenza reversibile»* (Protocollo di conduzione della composizione negoziata), nonché le *«potenzialità necessarie per restare sul mercato»* (Relazione Illustrativa al D.L. 118/2021).

Tali concetti rimandano alla prima questione sottoposta all'attenzione dell'esperto in seguito all'accettazione dell'incarico e che costituirà inevitabilmente un leit motiv di tutto il suo intervento, ossia la sussistenza delle concrete prospettive di risanamento. A tal fine, l'esperto può avvalersi del *test* pratico, che, tuttavia, raramente è sufficiente a ritenere sussistenti ovvero ad escludere l'esistenza di concrete prospettive di risanamento. Pertanto, si rende necessario per l'esperto l'esame del piano di risanamento, la discussione dello stesso con l'imprenditore, i responsabili delle unità organizzative, nonché

[90] ALESSANDRO MATTAVELLI, Dottore Commercialista e Revisore legale; Presidente della Commissione Gestione e Finanza d'Impresa Odcec Milano; Professore Aggiunto di Pianificazione Strategica e Rating Advisory Università Cattolica del Sacro Cuore.

[91] ALESSANDRO TURCHI, Dottore Commercialista, Componente della Commissione Crisi, Ristrutturazione e Risanamento d'Impresa Odcec Milano. Il presente contributo rappresenta un estratto del progetto di ricerca sugli Adeguati assetti societari, in corso di realizzazione presso l'Università degli Studi di Bergamo all'interno del Master universitario di II Livello in «Crisi di Impresa e Ristrutturazioni Aziendali».

l'interlocuzione con i creditori e le altre parti coinvolte nelle trattative.

5.1.1 La probabilità di crisi (o la pre-crisi)

L'art. 12, primo comma, CCII dispone che l'imprenditore, sia agricolo che commerciale, che verte in una situazione di «squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono probabile la crisi o l'insolvenza» può chiedere la nomina dell'esperto indipendente «quando risulta ragionevolmente perseguibile il risanamento dell'impresa».
Il primo concetto meritevole di una disamina in quanto funzionale alla successiva analisi della sostenibilità del debito e alla verifica della ragionevole percorribilità del risanamento è rappresentato dalla probabilità di crisi, che potremmo anche definire quale situazione di pre-crisi, ossia quella c.d. twilight zone che si colloca temporalmente in un momento anteriore alla vera e propria crisi. Si tratta di una fase di indebolimento delle condizioni di equilibrio aziendale, di economicità e di competitività, che non presenta immediati pericoli per la continuità aziendale, ancorché ne prefiguri dei rischi. Infatti, una situazione di pre-crisi che tenda a stabilizzarsi può pericolosamente preludere ad uno stato di vera e propria crisi.
La probabilità di crisi può emergere da fattori indiziari gestionali e monetari, quali la perdita di clienti, la perdita della quota di mercato, un incremento dei prezzi di approvvigionamento senza poterli interamente trasferire alla clientela, perdita contenuta di marginalità industriale, graduali perdite nette d'esercizio, carenze e disfunzioni organizzative (solitamente localizzate a livello di singolo reparto e non ancora a livello di azienda) e mancanza di innovazione nei prodotti e/o nei processi produttivi.
La fase di pre-crisi rappresenta, a parere di chi scrive, la fase nella quale auspicabilmente si troveranno le imprese che decideranno di richiedere la nomina dell'esperto per la composizione negoziata della crisi. Infatti, la consapevolezza tempestiva di una situazione di peggioramento e di un'alterazione delle condizioni di equilibrio (recitus: di una situazione di pre-crisi) aumenta significativamente le probabilità di risanamento per il tramite della composizione negoziata, anche senza l'intervento del tribunale per l'adozione delle misure protettive e cautelari, che riducono sensibilmente la riserva-

tezza[92] della situazione di difficoltà dell'imprenditore, mettendo così a rischio il buon esito delle negoziazioni. Dunque, la situazione di pre-crisi rappresenta una condizione sufficiente, o meglio necessaria, affinché l'imprenditore proceda con l'istanza di nomina dell'esperto ai fini dell'attivazione della composizione negoziata della crisi.[93] Preso atto di una situazione di pre-crisi, come anche prescritto dal comma terzo, lettera b) dell'art. 17 CCII, si rende necessario adottare delle iniziative industriali. Stante l'intervento tempestivo di rilevazione di una probabilità di crisi, potrebbero essere sufficienti interventi, in sostanziale continuità con il passato, che apportino dei miglioramenti e delle correzioni da parte dell'organo gestorio. Tra questi si possono annoverare: adozione di un programma di graduale rinnovo del portafoglio prodotti, della tecnologia impiegata, di canali distributivi più innovativi, un ammodernamento delle linee di prodotto, l'adozione di una strutturata formazione del personale o l'adozione e implementazione di nuovi e più avanzati sistemi informativi.

5.1.2 La probabilità di insolvenza (*rectius:* la crisi d'impresa)

L'art. 2, comma 1, lett. a) del Codice della crisi, così come modificato dal decreto correttivo e integrativo (D. lgs. 147/2020), definisce la crisi come «lo stato di squilibrio economico-finanziario che rende probabile l'insolvenza del debitore, e che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate». Tale definizione, già oggetto di modifiche da parte del decreto correttivo sopra richiamato, è stata ulteriormente rivista dal d. lgs. n. 83/2022 come «lo stato del debitore che rende probabile l'insolvenza e che si manifesta con l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi».

[92] Caratteristica peculiare della composizione negoziata è costituita dalla sua estraneità al circuito giudiziale: l'imprenditore non è tenuto a rivolgersi al tribunale, salvo che non intenda ricorrere alle misure protettive, a finanziamenti prededucibili o al trasferimento d'azienda, ai sensi dell'art. 22 CCII. Dunque, se l'imprenditore non avanza siffatte richieste, la composizione negoziata è destinata (almeno in thesi) a rimanere coperta da riserbo. A tutela di ciò, l'art. 16, comma 6, CCII statuisce che tutte le parti coinvolte nella trattativa sono tenute a osservare l'obbligo di riservatezza sulla situazione dell'imprenditore, sulle iniziative da questi assunte o programmate e sulle informazioni acquisite durante le trattative.

[93] Tra i padri fondatori del D.L. 118/2021, v. M. FABIANI, *La proposta della Commissione Pagni all'esame del Governo: valori, obiettivi, strumenti,* in Diritto della Crisi, 2 agosto 2021, p. 4: *«L'idea di fondo è quella di intercettare situazioni di difficoltà economica, finanziaria e patrimoniale che possono essere lontane dal concetto di crisi, palesemente schiacciato su quello di insolvenza declinato nel Codice della crisi».*

Appare evidente che la probabilità di insolvenza richiamata all'art. 12 CCII trovi una precisa definizione all'art. 2 del Codice della crisi, il quale ha introdotto *ex novo,* per la prima volta nel nostro ordinamento, la nozione di crisi ancorandola al presupposto di una probabile insolvenza derivante da uno squilibrio reversibile, di carattere economico-finanziario. Infatti, la definizione del termine crisi appare legata all'aspetto probabilistico dell'insolvenza, per cui la crisi è espressa come fattore premonitore di possibili stati di insolvenza. Viene così adottata la prospettiva aziendalistica secondo la quale la crisi rappresenta un momento di difficoltà dell'impresa, che può essere anche profonda, ma non necessariamente strutturale o definitiva: la crisi costituisce una premessa all'insolvenza, ma, se colta precocemente prima ancora di precipitare verso lo stato di insolvenza, ne può evitare l'insorgere e la manifestazione, in virtù di tempestivi e idonei rimedi gestionali.

La probabilità di insolvenza può emergere da fattori indiziari, quali l'aumento dei livelli delle rimanenze sintomatico della carenza di ordini dalla clientela, peggioramento del ciclo monetario con inevitabili e gravi ripercussioni sui flussi di cassa, aumento della posizione finanziaria netta per sopperire alla carenza di liquidità aggravando il peso dell'indebitamento e degli oneri finanziari, difficoltà di pagamento da parte di clienti rilevanti e ritardi nelle consegne dei lavori contrattualizzati.

Fase di pre-crisi (o di probabilità di crisi) e di crisi (o di probabilità di insolvenza) sono due stadi evolutivi tipicamente sequenziali di un progressivo (prima) e accelerato (poi) indebolimento dell'impresa, dei suoi assetti interni, del suo portafoglio prodotti, della sua capacità competitiva, della fedeltà espressa dalla clientela storica, della sua reputazione sul mercato, dell'immagine, nonché della fiducia verso gli stakeholders, tra cui anche il sistema bancario.

Da un lato, la fase di probabilità di crisi può anche essere prolungata, pluriennale, contraddistinta da singoli episodi anche (apparentemente) marginali e da inefficienze collocate in una o più aree aziendali; si tratta di fatti e fenomeni non sempre facilmente visibili e prontamente individuabili, specie se l'azienda non si è dotata di adeguati presidi, come prescritti dall'art. 2086, co. 2, del Codice Civile. Dall'altro lato, la fase di probabilità di insolvenza è più intensa, ancorché temporalmente più breve, tale da richiedere urgenza di intervento al fine di individuare lo strumento più adeguato a prevenire lo stadio successivo, ossia l'insolvenza.

Questi due diversi momenti, caratterizzati da durate e intensità differenti, hanno conseguenze molto rilevanti sulla ragionevole percorribilità del risanamento attraverso l'*iter* della composizione negoziata. La fase di pre-crisi è certamente più indicata e idonea rispetto alla fase successiva di probabilità di insolvenza in quanto l'imprenditore si trova presumibilmente ancora nella c.d. *twilight zone,* disponendo così di tempo, risorse e capacità progettuali per impostare una efficace percorso di risanamento con l'ausilio dell'esperto indipendente, certamente agevolato dalla effettiva presenza di adeguati presidi gestionali, in ottemperanza al riformato art. 2086 del Codice Civile. Infatti, nell'ambito di un contesto di crisi, caratterizzato dalla disponibilità di tempo molto ristretta, da una fase molto concitata di forte stress di tutta l'organizzazione dell'azienda e del *management*, il ricorso alla composizione negoziata potrebbe non rivelarsi sufficiente in quanto potrebbe emergere la necessità di interventi più invasivi e in forte discontinuità con il passato, ricorrendo a strumenti concorsuali o para concorsuali.
Accanto all'adozione degli strumenti di risanamento, si rendono necessarie iniziative industriali volte a realizzare un forte cambiamento (c.d. *turnaround*), attraverso, a titolo esemplificativo, l'eliminazione di prodotti in perdita o con scarsa marginalità, la cessione di rami aziendali non più convenienti, il ridimensionamento del portafoglio prodotti e delle aree servite, l'ingresso di nuovi soci e investitori o il rinnovo dei vertici aziendali.

5.1.3 Lo squilibrio economico, finanziario e patrimoniale

La nozione di crisi introdotta dal Codice della crisi individua quale *trigger event* il manifestarsi di uno *«stato di squilibrio economico-finanziario»*. Quest'ultimo è altresì richiamato dal già citato art. 12, comma 1, CCII, il quale aggiunge, seppure – quantomeno sotto il profilo letterale della disposizione – in alternativa, anche lo squilibrio di natura patrimoniale, introducendo di fatto una formulazione che non ha precedenti nel panorama degli strumenti di governo della crisi d'impresa.
L'equilibrio aziendale è frutto di una logica correlazione di equilibri particolari (economico, finanziario e patrimoniale) tra loro rilevanti congiuntamente. I fenomeni disfunzionali all'interno dell'azienda possono essere ricondotti in una qualunque area di equilibrio particolare e non tramutarsi in fenomeni di crisi se, attraverso opportuni e tempestivi interventi correttivi, è ripristinata la condizione di equilibrio particolare.

Le crisi sono spesso riferibili a squilibri economici, che, senza le opportune manovre correttive, successivamente si traducono anche in squilibri finanziari e patrimoniali: si potrebbe definire *latente* la crisi caratterizzata da uno squilibrio economico, che diventa una crisi *manifesta* quando intacca l'equilibrio finanziario sino ad arrivare ad una crisi acuta quando viene intaccato anche l'equilibrio patrimoniale.

La prima condizione da valutare è, pertanto, rappresentata dall'equilibrio economico, il quale si concretizza nell'attitudine dell'impresa a produrre con continuità un flusso di redditi positivi e soddisfacenti, in relazione al settore, alle condizioni di mercato e alle aspettative degli investitori. Fermo restando che risultati economici eccezionalmente positivi in un dato periodo possono non essere sempre interpretati in modo favorevole così come perdite generate in determinate circostanze non possono essere sempre lette in modo negativo, la redditività operativa positiva deve comunque costituire la funzione obiettivo dell'impresa. In prima istanza, dunque, l'EBITDA costituisce il criterio base per l'analisi dell'equilibrio economico, il quale è stato anche fortemente celebrato nel Decreto Dirigenziale (sotto la dicitura di MOL). Rappresentando, di fatto, l'autofinanziamento operativo della gestione, la negatività di tale valore segnala non solo uno squilibrio economico, ma anche una strutturale incapacità a generare liquidità, derivante da costi monetari più elevati rispetto al volume delle potenziali entrate. Un trend in calo, sia in valore assoluto che percentuale, della redditività operativa indica perdite di competitività e spesso costituisce indizio del decadimento del prodotto, di declino del *business*, di saturazione dei mercati serviti e di possibili inefficienze nelle aree funzionali dell'impresa. Le perdite operative, poiché scaturiscono dal 'motore' dell'impresa, possono rappresentare, senza gli adeguati e tempestivi interventi correttivi, sintomo di un dissesto aziendale. L'analisi circa lo squilibrio economico si completa con l'utilizzo di quozienti o indici di bilancio, che generalmente attengono a due filoni conoscitivi: (a) indici per l'analisi della redditività operativa e (b) indici per l'analisi della redditività globale dell'azienda. Quanto ai primi, l'indicatore maggiormente impiegato è rappresentato dal ROI e dall'analisi delle sue determinanti, secondo il Modello di analisi DuPont, ossia la produttività del capitale investito (rapporto tra ricavi di vendita e capitale operativo investito netto medio del periodo) e la redditività delle vendite (rapporto tra EBIT e ricavi di vendita). In estrema sintesi, il peggioramento della redditività operativa, segnalato da un abbassamento del ROI nelle sue componenti, può trovare due ordini di spiegazioni: (I) un calo

della marginalità delle vendite, che può essere dovuto ad un peggioramento della relazione costi-ricavi segnalata dai rapporti di incidenza dei costi, da inefficienze in determinate funzioni (industriale, commerciale, amministrativa) che determinano una maggiore incidenza dei relativi costi o da perdita di competitività, con una incapacità dei prezzi-ricavi di sostenere la dinamica dei prezzi-costo e (II) un peggioramento della produttività del capitale (c.d. *turnover* del capitale), che può essere dovuto ad un aumento delle rimanenze non fisiologico (segnale di eccesso di capacità produttiva e di rigidità della produzione, nonché eventualmente di un mancato coordinamento tra la funzione produttiva e quella commerciale), oppure da un incremento dei crediti commerciali conseguente ad un allungamento delle dilazioni alla clientela o, peggio ancora, ad un aumento delle posizioni insolute. Quanto alla seconda tipologia di *ratios,* gli indici maggiormente impiegati sono rappresentati dal ROE e dall'effetto della leva finanziaria. Trend negativi del ROE segnalano, sinteticamente, bassi rendimenti del capitale investito nell'azienda nella sua interezza. L'andamento sfavorevole della redditività globale può anche essere conseguenza di un eccessivo indebitamento: l'incremento del debito causa una crescita del peso degli oneri finanziari che, trattandosi essenzialmente di costi fissi della struttura finanziaria, determinano una maggiore variabilità del reddito corrente rispetto alle variazioni del reddito operativo.

L'altra condizione da valutare è rappresentata dall'equilibrio finanziario, inteso come la capacità dell'azienda di attivare nel tempo fonti di finanziamento idonee – sotto il profilo quantitativo e qualitativo – a coprire i fabbisogni finanziari indotti dalle operazioni di gestione. La solvibilità può essere colta a livello strutturale nel lungo periodo o a livello immediato. Si distinguono, infatti, due condizioni di equilibrio: (I) finanziario in senso stretto, dato da un'armoniosa correlazione tra la struttura degli investimenti aziendali e la struttura dei finanziamenti; (II) monetario, basato almeno su un continuo pareggio tra entrate ed uscite monetarie dovute alle diverse operazioni che si sviluppano nel ciclo produttivo e nel rimborso dei finanziamenti. Le crisi finanziarie sono spesso così definite in modo improprio: nella maggior parte dei casi le crisi finanziarie rappresentano delle cause secondarie della crisi, sovente indotte da quelle primarie di natura strategica ed economica. Rari, invece, sono i casi in cui le crisi finanziarie possono considerarsi come cause primarie, ossia quando derivano da gravi errori nelle strategie finanziarie

dell'azienda o da disequilibri nelle operazioni di investimento e di finanziamento. Lo strumento principale per l'accertamento dello squilibrio monetario è rappresentato dal rendiconto finanziario, il quale permette di individuare le cause che hanno determinato un certo flusso finanziario (generazione o assorbimento di liquidità). A tale strumento è opportuno integrare le tipiche analisi tramite *ratios* di bilancio. Tra questi si richiama il c.d. *current ratio,* dato dal rapporto tra attivo corrente e passivo corrente che, se risulta inferiore all'unità è sintomatico di mancanza di liquidità: una teorica richiesta di rientro dei debiti a breve da parte dei finanziatori potrebbe essere soddisfatta soltanto ricorrendo allo smobilizzo di una parte dell'attivo fisso, rischiando così di compromettere le condizioni future di operatività e di equilibrio economico. In modo più prudenziale ed accurato, si può calcolare il c.d. *acid test,* che permette di confrontare l'attivo circolante, al netto delle disponibilità economiche, con le passività correnti, considerando che le rimanenze di magazzino non sempre sono prontamente liquidabili in quanto affinché si trasformino in liquidità occorre un periodo di tempo più o meno lungo. Un altro importante test è rappresentato dalla durata del ciclo monetario, ottenuto sommando alla durata media dei crediti la durata media di giacenza delle rimanenze e sottraendo la durata media delle dilazioni ai fornitori. L'allungamento del ciclo monetario costituisce un sintomo di peggioramento a livello finanziario in quanto aumenta negativamente lo sfasamento tra entrate ed uscite.

In ultimo, ma non per ordine di importanza, è rappresentato dall'equilibrio patrimoniale, inteso come una situazione di un'adeguata struttura degli impieghi, nonché di un livello di indebitamento non eccessivamente elevato e una congruità tra le fonti di finanziamento attivate e le corrispondenti modalità di impiego dei capitali raccolti. La perdita della solidità patrimoniale – al di là del caso estremo del deficit patrimoniale (tipico delle aziende che si trovano a gestire i curatori fallimentari) – è un grave fenomeno di generale deterioramento dell'equilibrio aziendale e sovente costituisce la manifestazione ultima (causa secondaria) di più profonde crisi, prevalentemente strategiche ed economiche (crisi primarie), che sono ormai degenerate. Alcuni aspetti circa la composizione della struttura patrimoniale e del suo equilibro sono i seguenti: (I) forte prevalenza dell'attivo fisso rispetto a quello prontamente liquidabile espone l'impresa a rilevanti rischi a fronte di particolari turbolenze ambientali; (II) forte indebitamento aziendale, specialmente

se caratterizzato da una prevalenza di breve rispetto al medio lungo, espone l'impresa al rischio finanziario; (III) un margine di struttura negativo, segnale di una inadeguatezza del capitale proprio e di forte sottocapitalizzazione.
Le tre condizioni di equilibrio sono strettamente correlate tra di loro, motivo per cui si rende necessario presidiare tutte le diverse configurazioni ai fini della verifica della ragionevole percorribilità del risanamento. Un disequilibrio economico, che produce perdite ripetute nel tempo, riduce il capitale netto, erodendo la solidità patrimoniale e intaccando in questo modo l'equilibrio patrimoniale, con conseguente incremento dell'indebitamento (che sarà poi oggetto di tentativo di risanamento). Lo squilibrio economico congiuntamente a quello patrimoniale agisce su quello finanziario, con pregiudizio sulla solvibilità, dapprima a breve, poi strutturale, dell'impresa. Gli squilibri finanziario e patrimoniale, a loro volta, incidono negativamente sull'equilibrio economico, con un aumento degli oneri finanziari che vanno ad appesantire le perdite aziendali.

5.1.4 L'insolvenza reversibile

Come chiaramente traspare nella Relazione Illustrativa, lo stato di insolvenza non rende impraticabile l'impiego della composizione negoziata della crisi. Ciò che rende non praticabile l'accesso al nuovo strumento è la irreversibilità dell'insolvenza, ossia quel momento in cui viene constatato che le risorse occorrenti per la sostenibilità del debito, ivi incluse quelle messe a disposizione dai creditori attraverso il riconoscimento di stralci o conversioni in equity, non consentono un ritorno adeguato all'investitore che immette nuove risorse o per il creditore che converte il debito in *equity*.

Tanto la legge fallimentare (art. 5) quanto il Codice della crisi (art. 2, comma 1, lett. b), definiscono l'insolvenza come lo *«stato del debitore che si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrano che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni».*
Tipicamente l'insolvenza viene vista come la manifestazione finale della crisi d'impresa, quindi irreversibile e non meritevole di ulteriore assorbimento di risorse, poiché il *business* si trova in uno stato di decozione e la continuità aziendale è venuta meno. Inoltre, da un punto di vista giuridico, la continuazione dell'attività d'impresa, in queste circostanze, è ritenuta pregiudizievole per gli interessi dei creditori.

Il Decreto del Ministero della Giustizia del 28 settembre 2021 (Sez. III, 2.7) fornisce utili indicazioni in merito alla verifica della irreversibilità dell'insolvenza, ossia:

I. continuità aziendale che distrugge risorse;
II. indisponibilità dell'imprenditore a immettere nuove risorse finanziarie;
III. assenza di valore del compendio aziendale.

In tali casi presumibilmente non vi sono alcune prospettive di risanamento e l'insolvenza può essere definita come la manifestazione terminale della crisi e quindi la fine dell'impresa.

Vi sono, tuttavia, dei casi di imprese con modelli di *business* ancora coerenti e strategie adeguate e competitive, che, pur non necessariamente avendo perdite d'esercizio continue e patrimonio netto negativo, mostrano situazioni di insolvenza. Quest'ultima, quindi, può anche essere una particolare forma di crisi d'impresa e non soltanto la manifestazione terminale della stessa. Ciò accade, ad esempio, quando l'insolvenza ha prettamente origine esterna, per imprevedibili fenomeni di illiquidità dovuti all'insolvenza e/o alla morosità di soggetti rilevanti, quali clienti, committenti o enti pubblici, i cui ritardi di pagamento si ripercuotono con immediatezza sulla generazione di cassa dell'impresa fornitrice e sui suoi livelli di tesoreria. Si può trattare di cause esterne, incontrollabili, temporanee e che non derivano dalla gestione caratteristica, quali per esempio le limitazioni conseguenti al contenimento degli effetti pandemici, ovvero da cause esterne parzialmente controllabili in presenza di rischi potenzialmente stimabili, quali eccezionali ritardi o rilevanti insolvenze di clienti di primaria importanza.

In queste circostanze, possono sussistere ragionevoli possibilità di reversibilità dell'insolvenza tali da rendere praticabile la composizione negoziata, a condizione che gli effetti esterni di mancanza di liquidità non abbiano intaccato in modo irrimediabile gli assetti produttivi e organizzativi e, soprattutto, se la crisi di liquidità assume connotati di temporaneità. Venendo meno la causa esterna, non controllabile, anche le conseguenze sul piano della solvibilità verrebbero rimosse, fatto salvo il danno eventualmente provocato nel frattempo, che può impattare sulla possibilità di recuperare la continuità aziendale. Se nel lasso di tempo nel quale si sono prodotti gli effetti della causa esterna (o anche successivamente) l'impresa si mostra non in grado autonomamente di rigenerare le risorse finanziarie necessarie per riequilibrare lo stato di difficoltà, stante la vitalità del *business model* e l'esistenza di fattori distintivi di competiti-

vità strategica, il risanamento può essere perseguito attraverso una discontinuità soggettiva, ossia affidando a terzi la prosecuzione dell'attività d'impresa (la c.d. continuità indiretta), come esposto nel paragrafo che segue.

5.2 Il risanamento dell'impresa tra continuità diretta e indiretta

Il Codice della crisi, come anche il D.L. 118/2021, alla luce delle condizioni di probabilità di crisi e di insolvenza nonché di squilibrio nelle sue varie configurazioni sopra illustrate, individua differenti modalità attraverso le quali l'imprenditore ricorrente possa conseguire il risanamento dell'impresa e quindi la continuità aziendale.
In primo luogo, il risanamento dell'impresa può essere conseguito in via diretta, ossia attraverso la prosecuzione dell'impresa da parte dell'imprenditore originario. In taluni casi, potrebbe verificarsi un mutamento della compagine sociale mediante il conferimento di risorse da parte di un nuovo soggetto economico. In questa circostanza di continuità diretta, la sostenibilità del debito è ricercata ricorrendo alla capacità dell'impresa a regime di generare risorse sufficienti a far fronte all'indebitamento oggetto di ristrutturazione, nonché di quello che emerge dall'attività ordinaria successiva al risanamento, ossia in fase di esecuzione del percorso risanatorio.
In alternativa rispetto alla continuazione diretta dell'impresa, il legislatore prevede espressamente che il risanamento dell'impresa possa avvenire anche in forma indiretta. Infatti, il secondo comma dell'art. 12 CCII, prevede che la soluzione per il superamento delle condizioni di squilibrio economico-finanziario o patrimoniale dell'impresa possa essere rappresentata anche dal trasferimento dell'azienda o di un ramo di essa. In questo caso, dunque, il risanamento dell'impresa viene conseguito mediante una discontinuità soggettiva, ossia attraverso un'operazione di cessione ovvero conferimento d'azienda (o rami di essa).
Nell'ipotesi di continuità diretta, l'impresa consegue il risanamento in mano all'imprenditore in crisi, il quale tratterà la sua crisi tramite le negoziazioni svolte nell'ambito della composizione negoziata oppure avvalendosi di altro strumento di regolazione della crisi; nell'ipotesi, invece, di continuità indiretta, il risanamento avviene in mani di terzi, ossia del soggetto economico che acquista l'azienda in esercizio.

A parere di chi scrive, l'istituto della composizione negoziata della crisi pare – quantomeno in via prioritaria – pensato dal legislatore per consentire il risanamento dell'impresa in via diretta, con l'imprenditore che contestualmente svolge le negoziazioni con le parti interessate e prosegue l'attività d'impresa. Ciò si evince dall'obbligo di depositare nella piattaforma un piano finanziario per i successivi sei mesi, nonché dall'analisi dei requisiti posti dalla *check list* del Decreto Dirigenziale, Sez. II, a proposito di organizzazione dell'impresa e di proiezione dei flussi finanziari. Il risanamento in via diretta è senz'altro coerente con la riservatezza imposta alle parti, così come la possibilità di effettuare pagamenti e stipulare contratti senza dover sottostare al gravoso vincolo autorizzativo previsto, ad esempio, per la fase di concordato in bianco. Infatti, solo se la rete di fornitori e finanziatori (banche *in primis*) resta nella convinzione di trattare con un imprenditore *«in bonis»,* la prosecuzione dell'attività da parte dell'imprenditore risulterà pressoché indifferente alla nomina dell'esperto e all'inizio delle trattative. Ciò, presumibilmente, sarà possibile solo qualora l'imprenditore accede alla composizione negoziata in una situazione di pre-crisi, tale da non richiedere il ricorso alle misure protettive e cautelari.

Qualora, invece, l'imprenditore si trovi in una situazione di maggiore criticità (presumibilmente in crisi), tale da far emergere la necessità di disapplicare la regola «ricapitalizza o liquida», ricorrendo alle misure protettive previste dagli artt. 54 e 55 CCII, incorrerà inevitabilmente nel dover di pubblicare il ricorso a siffatte misure nel Registro delle Imprese, con conseguente perdita di quella riservatezza imprescindibile per una lineare prosecuzione dell'attività d'impresa, quantomeno in via diretta. In queste circostanze, infatti, dalla pubblicazione del ricorso può derivare un pregiudizio per gli approvvigionamenti, presupposto chiave della continuità aziendale. La mancata riservatezza del percorso di risanamento intrapreso, infatti, può avere come conseguenza il pagamento alla consegna per le forniture e la limitazione al credito bancario, poiché il mantenimento degli affidamenti previsto dall'art. 16, comma 5 CCII non imporrà di certo alle banche l'erogazione di nuovo credito mediante, a titolo esemplificativo, il ricorso ad operazioni autoliquidanti, soprattutto considerando la ormai consolidata giurisprudenza della Suprema Corte circa la concessione abusiva di credito che impone al ceto bancario una valutazione di merito creditizio particolarmente rigorosa dell'im-

prenditore in crisi [94].

Dunque, il risanamento dell'impresa tramite la continuità diretta sarà esperibile presumibilmente soltanto se l'imprenditore si trovi in una situazione di pre-crisi o comunque in uno stadio iniziale della crisi tale da consentire lo svolgimento delle trattative senza la necessità di richiedere l'applicazione delle misure protettive.

Qualora l'imprenditore si trovi in una situazione più avanzata rispetto alla crisi, ossia di insolvenza reversibile, il risanamento può essere ottenuto presumibilmente in via indiretta. Il Par. 2.4, sez. III, del Decreto Dirigenziale evidenzia che la praticabilità delle prospettive di risanamento deve essere valutata *«sulla base dell'effettiva possibilità di accordi con i creditori o di una cessione dell'azienda i cui proventi consentano la sostenibilità del debito»* [95]. Pertanto, in tal caso, l'esperto deve valutare se il compendio aziendale abbia un valore, ossia se l'impresa sia riallocabile sul mercato, conseguendo così il risanamento in via indiretta. Diventa, pertanto, una priorità ai fini dell'avvio e della prosecuzione delle trattative individuare quanta soddisfazione traggano i creditori dalla vendita dell'azienda, ossia procedere con una stima delle risorse ritraibili dalla vendita dell'azienda, che presumibilmente sarà corrispondente al prezzo atteso di cessione dell'azienda. Infatti, sul punto il Decreto Dirigenziale, al par. 8 della Sezione I, precisa che se *«la continuità aziendale può essere perseguita solo in via indiretta, occorre stimare le risorse realizzabili attraverso la cessione dell'azienda o di rami di essa e compararle con il debito che deve essere servito per comprendere la praticabilità del risanamento».*

5.3 IL *TEST* PRATICO PER LA VERIFICA DELLA RAGIONEVOLE PERCORRIBILITÀ DEL RISANAMENTO

Con Decreto del Ministero della Giustizia del 28 settembre 2021, alla Sezione I, sono state fornite le indicazioni operative sul *«Test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento disponibile online».*

[94] Si veda tra tutte Cass. Civ., Sez. I, 30 giugno 2021 (ord.), n. 18610.

[95] Vi è, tuttavia, un limite. Il Decreto Dirigenziale precisa che *«sono assai remote»* le probabilità che l'insolvenza sia reversibile, indipendentemente dalle scelte dei creditori, in presenza: «(I) *di una continuità aziendale che distrugge risorse,* (II) *dell'indisponibilità dell'imprenditore a immettere nuove risorse,* (III) *dell'assenza di valore del compendio aziendale».*

Il decreto precisa che il *test* è volto a consentire una valutazione preliminare della complessità del risanamento mediante l'analisi del rapporto tra l'entità del debito oggetto di ristrutturazione e quella dei flussi finanziari liberi che possono essere posti annualmente al suo servizio, depurando i dati da eventi anomali o non ricorrenti (*adjusted*), quali gli effetti provocati dal *lockdown* conseguente alla pandemia da Covid-19.
Il *test* non deve essere considerato alla stregua degli indici della crisi e neppure permette di misurare lo stato di salute dell'impresa, ma è posto a supporto dell'imprenditore per rendere evidente il grado di difficoltà che lo stesso sarà chiamato ad affrontare e quanto il risanamento dipenderà dalla capacità di adottare iniziative in discontinuità rispetto al passato (*turnaround*) e dalla intensità delle stesse.
Il *test* si basa sulla capacità prospettica di generazione di flussi a regime che, sulla base delle assunzioni dell'imprenditore, possono corrispondere a quelli correnti o derivare dall'esito delle iniziative industriali in corso di attuazione o che si intendono adottare per ristabilire lo squilibrio in essere.
La Relazione Illustrativa precisa che il *test* di auto-diagnosi è utilizzabile dall'imprenditore anche in via preventiva rispetto al deposito dell'istanza per l'accesso alla composizione negoziata della crisi. La *ratio* dell'introduzione del *test* pratico è, infatti, quella di consentire a ciascuna impresa di verificare la situazione di criticità in cui si trova, nonché l'effettiva perseguibilità del percorso di risanamento. Come si evince nella Relazione illustrativa del disegno di legge, mediante l'inserimento di alcuni dati contabili, ogni impresa è in grado di comprendere *«in modo semplice e rapido, la sostenibilità del debito accumulato tramite i flussi finanziari futuri e dunque la gravità dello squilibrio esistente e la sua eventuale reversibilità».* Non a caso, infatti, il novellato art. 3 del Codice della crisi prevede che gli adeguati assetti di cui al secondo comma dell'art. 2086 c.c. devono consentire, tra gli altri, di *«ricavare le informazioni necessarie a utilizzare la lista di controllo particolareggiata e a effettuare il test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento di cui al comma 2 dell'art. 3».* Ciò, a parere di chi scrive, evidenzia un inevitabile connubio tra gli adeguati assetti, quali presidi gestionali da adottare nella fase fisiologica della vita dell'impresa, e il *test* di sostenibilità: l'impresa per essere in grado di condurre l'esercizio del test di sostenibilità e per redigere un piano di risanamento nel rispetto della lista di controllo dovrà aver preliminarmente organizzato processi interni atti a raccogliere, valutare ed impiegare le

informazioni per rispondere adeguatamente ai quesiti della lista e per riempire di contenuto il prospetto che conduce al risultato del *test*.

Il *test* appare un efficace strumento per portare l'imprenditore a misurare i flussi al servizio dell'indebitamento e il debito che deve essere servito dagli stessi, attraverso la disamina delle grandezze dalle quali essi dipendono. D'altronde, il risanamento necessariamente richiede la crescita dei flussi liberi al servizio del debito – e ancora preliminarmente la redditività dell'impresa – e la riduzione o riscadenziamento dell'esposizione debitoria. In altre parole, la logica sottostante è di fatto costituita dal tempo astrattamente occorrente per il rimborso del debito con i flussi che possono essere posti al servizio dello stesso, obbligando così l'imprenditore ad approfondire il fondamentale tema della sostenibilità del debito, quale effettivo pilastro della continuità aziendale.

Diviene, pertanto, di centrale rilevanza comprendere da cosa dipendano i flussi a servizio del debito: marginalità lorda dell'impresa *(i.e.* capacità dell'impresa di creare ricchezza e risorse finanziarie), investimenti occorrenti, sia di mantenimento che per attuare le iniziative industriali in discontinuità con in passato, realizzo di risorse ottenute dalla dismissione di beni e apporto di capitale da parte di soci o terzi.

Il Decreto precisa che se l'impresa è prospetticamente in equilibrio economico, ossia presenta a decorrere almeno dal secondo anno flussi annui superiori a zero e destinati a replicarsi nel tempo, il grado di difficoltà del risanamento è determinato dal rapporto tra il debito oggetto di ristrutturazione e l'ammontare annuo dei flussi al servizio del debito. Il risultato di tale rapporto fornisce una prima indicazione di massima: (I) del numero degli anni necessari per l'estinzione della posizione debitoria *(c.d. TdR,* ossia il Tempo di Risanamento); (II) del volume delle esposizioni debitorie che necessitano di ristrutturazione; (III) dell'entità degli eventuali stralci del debito o conversione in *equity*.

Il numeratore del *TdR* è rappresentato da un dato sostanzialmente stock, assunto al momento della predisposizione del *test*; il denominatore, invece, è costituito da un dato prospettico di sintesi, assunto su base annua. Tanto maggiore è il risultato del *test*, quanto più grave appare la situazione di criticità aziendale e, quindi, quanto maggiore sarà il grado di difficoltà del risanamento. In particolare, sulla base del *TdR* è proposta una classificazione delle differenti situazioni aziendali riscontrabili, a cui è associata una differente valutazione sulla difficoltà del risanamento.

Se il rapporto è inferiore all'unità, significa che l'orizzonte temporale per il riequilibrio è

rappresentato da 12 mesi. Ciò implica difficoltà contenute e gestibili, che aumentano al crescere del rapporto ma restano tali fino ad un certo livello, che, in assenza di particolari specificità, può collocarsi attorno ad un valore pari a due. In questa ipotesi, l'orizzonte temporale per il riequilibrio è pari a 24 mesi e l'andamento corrente dell'impresa può essere sufficiente a individuare il percorso di risanamento. Pertanto, se i flussi al servizio del debito generati dalla gestione sono sufficienti a consentirne la sostenibilità, la formulazione delle proposte al ceto creditorio può essere effettuata sulla sola base dell'andamento corrente e la redazione del piano d'impresa assume minore rilevanza rispetto a situazioni di maggiore criticità individuate nelle situazioni successive.

Qualora il *TdR* sia superiore a 3 ma inferiore a 5 o 6, significa che l'orizzonte temporale per il riequilibrio è rappresentato da tre o più esercizi sino ad un massimo di sei. In tali casi, il percorso di risanamento dipende dall'efficacia e dall'esito delle iniziative industriali che si intendono adottare per ripristinare lo squilibrio in essere. In questa ipotesi, assume particolare rilevanza il piano d'impresa, ferma la necessità che l'esperto, nell'esaminare il piano di risanamento, tenga sempre conto di tutte le variabili che vi incidono. La Sezione II del Decreto Dirigenziale propone una *check list* utile per l'impostazione del piano stesso. Nei casi sopra esposti, le difficoltà aziendali possono ritenersi più contenute qualora l'indebitamento sia concentrato in capo a pochi creditori e/o laddove l'impresa non presenti rilevanti esigenze di effettuare nuovi e ingenti investimenti per sostenere la continuità aziendale.

Qualora il parametro sia superiore a 5 o 6, potremmo dire che l'impresa si colloca in una zona di forte pericolo e si tratta di comprendere se sia percorribile la continuità indiretta poiché in caso contrario difficilmente il risanamento appare percorribile. Infatti, in questa circostanza l'orizzonte temporale per il riequilibrio è molto esteso, ossia è stimato superiore a sei esercizi. In assenza di specificità, la presenza di un Margine Operativo Lordo prospettico positivo non è sufficiente a consentire il risanamento dell'impresa e può rendersi necessaria la cessione dell'azienda (ipotesi di continuità indiretta). In questa circostanza, infatti, la gestione aziendale diretta in capo all'imprenditore non può più essere considerata sufficiente ai fini del percorso del risanamento. Si rende, dunque, necessario stimare le risorse realizzabili attraverso la cessione dell'azienda o di rami di essa e compararle con il debito che deve essere servito per comprendere la praticabilità e ragionevolezza del percorso risanatorio. Solo qualora le risorse realizzabili dalla con-

tinuità indiretta siano idonee a supportare l'indebitamento, la composizione negoziata potrà avviarsi al fine di negoziare con i principali creditori l'esposizione complessiva. Una volta avviato l'*iter* della composizione negoziata, l'ipotizzato trasferimento d'azienda potrà dirsi risolutivo solo qualora l'imprenditore sia in grado di perfezionare accordi che consentano la riduzione dell'indebitamento in funzione delle risorse ritraibili da tale trasferimento. Infatti, in mancanza di tali accordi, il percorso di composizione negoziata della crisi sfocerebbe inevitabilmente verso un esito negativo.
In ultimo, se l'impresa si presenta in disequilibrio economico a regime rinvenibile dall'assenza di flussi reddituali prospettici positivi, si rendono necessarie iniziative in discontinuità rispetto all' ordinaria gestione dell'impresa. Pertanto, il risanamento potrà essere perseguito soltanto a condizione che si attuino rilevanti iniziative in discontinuità rispetto alla norma conduzione, quali, per esempio, interventi su processi produttivi, modifiche del modello di *business*, dismissioni, cessazione di rami di azienda o aggregazioni con altre imprese. In alternativa, si potrà valutare la continuità indiretta, stimando le risorse realizzabili attraverso la cessione dell'azienda o di rami di essa e confrontandole con il debito da servire per comprendere la praticabilità e ragionevolezza del risanamento.

5.4 L'ANALISI DELLA CENTRALE RISCHI DI BANCA D'ITALIA PER LA VERIFICA DELLA SOSTENIBILITÀ DELL'INDEBITAMENTO

La Centrale Rischi di Banca d'Italia (CR) è un documento fondamentale per la determinazione del merito creditizio, a volte ingiustamente trascurato da aziende e dai professionisti spesso eccessivamente concentrati sui risultati di carattere contabile. È invece opinione unanime da parte di tutti gli operatori bancari la maggior rilevanza dell'analisi andamentale, in grado di intercettare comportamenti anomali e possibili rischi, rispetto all'analisi del bilancio, non fosse altro che la CR proviene da un ente terzo rispetto al debitore. Un primo richiamo all'importanza e conseguente invito ad occuparsene, proviene dal sistema di *rating* proposto dal Medio Credito Centrale, che mira al calcolo della probabilità di *default* dei soggetti garantiti in cui la CR rappresenta uno dei due fattori (l'altro è l'analisi di bilancio) che permettono di formulare un giudizio necessario per la concessione della garanzia. La recente disciplina in merito al *default*, in vigore a partire dal

1 gennaio 2021, ha poi rimarcato la necessità della lettura periodica e la contestuale interpretazione della CR per evitare e prevenire situazioni di sconfino perduranti oltre 90 giorni non interrotti oltre la soglia critica del 1% dell'importo accordato.
La CR è richiamata più volte nel documento allegato al Decreto Dirigenziale direttore generale degli affari interni del 28 settembre 2021 e la formazione sulla sua lettura e interpretazione è obbligatoria per l'aspirante esperto negoziatore.
La CR – costituita nel 1962, ma menzionata già dal 1936 dalla legge bancaria – è un sistema informativo sull'indebitamento della clientela delle banche e degli intermediari finanziari vigilati da Banca d'Italia, il servizio è disciplinato dalla delibera del Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio (CICR).
La CR nasce come strumento ad uso esclusivo delle banche, ma nel tempo ha, altresì, assunto un ruolo centrale nelle analisi interne all'impresa. Il servizio è gratuito e i dati sono disponibili dal 1 gennaio 1989. Negli ultimi anni, Banca d'Italia ha reso disponibili, sempre gratuitamente, abbonamenti per il recapito mensile della CR.
Le banche possono monitorare l'andamento qualitativo e quantitativo nei confronti dell'intero sistema bancario italiano del proprio cliente (o del possibile nuovo cliente).
La disciplina di riferimento per intermediari e soggetti segnalati è la Circolare n. 139 dell'11 febbraio 1991, il cui ultimo aggiornamento (il ventesimo) risale a ottobre 2021.
Le finità della CR, chiarite dalla suddetta Circolare (Capitolo 1 - Sezione 1 - Punto 2), sono le seguenti:

- migliorare la qualità degli impieghi degli intermediari partecipanti, offrendo uno strumento di ausilio per il contenimento del rischio di credito nelle sue diverse configurazioni;
- accrescere la stabilità del sistema finanziario;
- favorire l'accesso al credito;
- contenere il sovra-indebitamento.

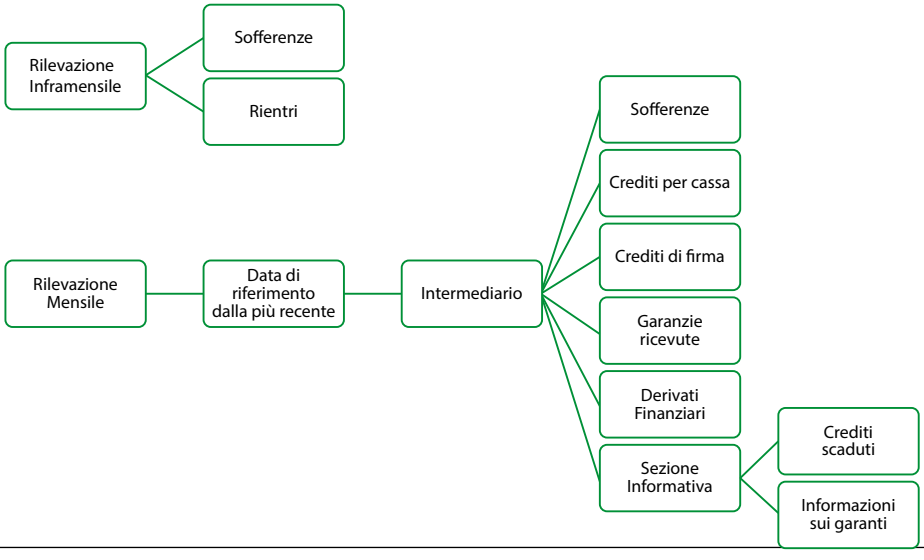
Il linguaggio comune che associa l'«essere segnalato in Centrale Rischi» ad un evento negativo, quasi si trattasse di una macchia sulla condotta dell'impresa, deriva dalla scarsa conoscenza dello strumento: le segnalazioni effettuate dagli intermediari in CR riguardano infatti tutte le esposizioni (buone e cattive) del cliente verso un determinato istituto di credito, di importo, alla data di riferimento (fine mese), pari o superiore a 30.000 euro o nel caso di sofferenze o perdite pari o superiori a 250 euro.

Alla luce di quanto sopra, gli intermediari sono tenuti alla segnalazione alla Centrale Rischi con cadenza:

- **Mensile**, per i rapporti di credito e/o garanzia con la propria clientela riferiti all'ultimo giorno del mese e devono essere necessariamente inviate dall'intermediario entro il 25° giorno del mese successivo. Ad esempio, il 25 febbraio di ogni anno verranno trasmessi i dati di gennaio che saranno disponibili dai primi giorni di marzo; il 25 di marzo quelli di febbraio per essere letti a partire da aprile e così via...
- **Inframensile** (a seconda della gravità e urgenza), con una maggiore tempestività e prima delle suddette scadenze, devono essere trasmesse una serie di informazioni qualitative che riguardano il 'cambio di stato' del cliente. Le circostanze che devono essere segnalate tempestivamente riguardano eventi che da sole sono in grado di pregiudicare il merito creditizio e, naturalmente, ne viene segnalata la chiusura. A titolo di esempio si può trattare di:

• il passaggio dei crediti a sofferenza e l'estinzione della relativa segnalazione a sofferenza;
• la regolarizzazione dei ritardi di pagamento relativi ai singoli finanziamenti a scadenza e il 'rientro' degli sconfinamenti persistenti da più di 90 giorni riguardanti finanziamenti *revolving*.

Il contenuto della CR risponde al seguente schema:



Le componenti delle rilevazioni mensili vengono classificate in due grandi categorie di informazioni che prendono il nome di righe e colonne. Tale consuetudine ha origini storiche, in quanto un tempo la Centrale Rischi era composta da una matrice esclusivamente numerica (una tabella con righe e colonne) che necessitava di integrale transcodifica per poter essere analizzata. Oggi, invece, la Centrale Rischi è un documento del tutto leggibile e principalmente descrittivo.

Le righe che compongono la CR sono:

- **Rischi autoliquidanti:** finanziamenti che il cliente ha ricevuto poiché ha ceduto all'intermediario prima della scadenza i crediti da lui vantati verso terzi soggetti. Tali finanziamenti sono rimborsati attraverso la riscossione da parte dell'intermediario di tali cediti (ad es. operazioni di anticipo su fatture, operazioni di *factoring,* cessione del quinto dello stipendio);
- **Rischi a scadenza:** finanziamenti rimborsati dal cliente secondo modalità e scadenze prefissate contrattualmente (ad es. mutuo, *leasing*);
- **Rischi a revoca:** finanziamenti utilizzabili dal cliente nei limiti fissati contrattualmente, per i quali l'intermediario si riserva la facoltà di recedere anche se non esiste una giusta causa (ad es. apertura di credito in conto corrente a tempo indeterminato);
- **Garanzie prestate per operazioni di natura finanziaria:** garanzie con le quali l'intermediario si impegna a far fronte ad eventuali inadempimenti di obbligazioni di natura finanziaria assunte dal cliente nei confronti di terzi (ad es. fideiussioni rilasciate a garanzia della concessione di un finanziamento concesso da altro intermediario);
- **Rischi autoliquidanti - crediti scaduti:** ammontare dei crediti acquisiti dall'intermediario segnalante nell'ambito di operazioni autoliquidanti (ad es. *factoring*, cessione d credito, anticipo s.b.f., su fatture, effetti e altri documenti commerciali) e scaduti nel corso del mese precedente a quello oggetto di rilevazione. La segnalazione è a nome del cedente;
- **Crediti ceduti a terzi:** crediti che l'intermediario segnalante ha ceduto a terzi nel corso del mese di riferimento. La segnalazione è a nome del debitore ceduto (ad es. intestatario di un mutuo ceduto da una banca a una società per la carto-

larizzazione dei *credit* – SPV – di cui alla Legge n.130 del 1999).

Per ciascuna delle 'righe' avremo a seconda della tipologia le seguenti informazioni:

- **Divisa:** moneta di riferimento (euro o altre valute);
- **Durata Originaria:** lasso di tempo fissato nel contratto di affidamento o rideterminato per effetto di accordi successivi (ad es. durata del mutuo fissata nel contratto);
- **Durata Residua:** lasso di tempo intercorrente tra la data di rilevazione considerata e il termine contrattuale di scadenza dell'operazione segnalata (ad es. 'oltre 1 anno' se la durata residua riguarda un mutuo che scade nel novembre 2012 e del quale sono state richieste le risultanze della Centrale dei rischi nel novembre 2010);
- **Import/Export:** finalizzazione dell'operazione all'attività di esportazione o di importazione di beni e servizi eventualmente svolta dal cliente;
- **Localizzazione:** comune italiano o Stato estero di riferimento in cui è ubicato l'intermediario di riferimento del cliente;
- **Stato Rapporto:** specifica situazione che attiene al rapporto di credito (ad es. presenza di rate di mutuo scadute da più di 90 giorni, il rapporto è contestato o meno *etc.);*
- **Tipo Attività:** tipologia dell'operazione segnalata nella categoria di censimento (ad es. anticipo su fatture, nei rischi autoliquidanti; *leasing*, nei rischi a scadenza);
- **Tipo Garanzia:** tipologia della garanzia (ad es. ipoteca interna, cioè sui beni dell'affidato, che assiste un mutuo).

In ogni riga andranno poi verificati, con maggiore attenzione, i seguenti dati di tipo quantitativo, numerico:

- **Accordato/Accordato Operativo:** fido che gli organi competenti dell'intermediario segnalante hanno deliberato di concedere al cliente. Nella segnalazione è presente anche l'accordato operativo quando il finanziamento è utilizzabile dal cliente in quanto il relativo contratto è perfetto ed efficace;
- **Utilizzato:** ammontare del credito erogato o delle garanzie prestate al cliente;
- **Saldo medio:** media aritmetica dei saldi contabili giornalieri rilevati nel mese di segnalazione e relativi alle aperture di credito in conto corrente, non disponibile per i rischi autoliquidanti;
- **Valore garanzia:** nelle garanzie di natura personale, impegno assunto dal ga-

rante con il contratto di garanzia; nelle garanzie di natura reale, valore del bene dato in garanzia;

- **Importo garantito:** nei crediti per cassa, quota assistita da pegno, ipoteca e/o privilegio; nelle garanzie ricevute, importo minore tra il valore della garanzia e l'utilizzato relativo ai rapporti garantiti.

Nell'ambito delle varie sezioni, le singole informazioni vengono inoltre classificate in 'categorie di censimento':

- **Crediti per cassa:** contiene gran parte delle informazioni relative all'indebitamento della clientela nei confronti delle banche. Tutte le informazioni relative ai castelletti saldo buon fine, gli anticipi fatture Italia o *export*, i mutui, i *leasing*, i prestiti, i fidi di conto corrente, le rate non pagate, gli sconfini etc. Inoltre, al suo interno si identificano le categorie di appartenenza, come ad esempio i rischi autoliquidanti, a scadenza, a revoca e i finanziamenti di natura concorsuale, oltre a ulteriori particolari finanziamenti (crediti concessi dalle banche a imprese in procedura concorsuale segnalate a sofferenza, assistiti da una specifica causa di prelazione) e le sofferenze (crediti della banca nei confronti di soggetti che si trovano in stato di insolvenza, o in condizioni ad essa equiparabili).
- **Crediti di firma:** contiene la parte delle garanzie connesse con operazioni di natura commerciale (ad esempio la banca che rilascia una fideiussione per un'azienda) e finanziaria (banca rilascia per conto di un'impresa cliente, a favore di una società di *leasing* dello stesso gruppo).
- **Garanzie ricevute:** alimentata da tutte informazioni relative alle garanzie reali (pegno, privilegio, ipoteca) e personali che la banca riceve dal soggetto segnalato (garante) in favore di un soggetto terzo (garantito) al quale la banca stesso ha concesso un finanziamento.
- **Derivati finanziari:** censimento dei contratti in derivati negoziati OTC (*over the counter* - fuori dai mercati regolamentati).
- **La sezione informativa finale** è suddivisa ulteriormente in ulteriori sottocategorie, quali (I) *Operazioni effettuate per conto di terzi,* (II) *Crediti per cassa:* operazioni in *pool* - azienda capofila/totale/altra azienda partecipante; (III) *Crediti acquisiti* (originariamente) da clientela diversa da intermediari-debitori ceduti; (IV) *Rischi*

autoliquidanti - crediti scaduti; (V) *Sofferenze* - crediti passati a perdita e (VI) *Crediti ceduti a terzi.*

5.4.1 l'approccio alla lettura da parte dell'impresa richiedente e dell'esperto negoziatore

Come si è potuto intuire da quanto sin qui esposto, la CR offre molteplici informazioni che possono essere utilizzate per effettuare un'analisi esaustiva dell'esposizione bancaria. Infatti, sarà necessaria una semplice lettura per individuare situazioni limite (oltre alle suddette segnalazioni inframensili), come ad esempio gli sconfini di oltre 90 giorni che sono atte a generare situazioni di *default*, a *fortiori ratione* a seguito delle recenti modifiche intervenute (è sufficiente che superino l'importo del 1% dell'accordato). Inoltre, come già anticipato nella parte che precede, una corretta analisi della CR permette di l'intercettare per tempo eventuali situazioni di rischio determinate dall' acuirsi della sezione utilizzato/accordato, l'intensità e la presenza di sconfini (dei quali dovrà essere valutata la frequenza e l'intensità) o da sbilanci eccessivi verso l'indebitamento a breve oppure dal peggioramento della qualità dei crediti anticipati.

L'esperto negoziatore e chi assiste l'impresa nella proposizione del piano, dalla CR può cogliere preziose informazioni sia sul passato dell'impresa e sul suo comportamento nei confronti del sistema bancario, oltre alle possibili prospettive future di soluzione della crisi, tenendo, altresì, conto di eventuali rischi non rilevabili dal bilancio. Non solo, al paragrafo 2.5 del citato decreto è fatto obbligo all'imprenditore, sotto la vigilanza dell'esperto, di verificare che i debiti risultanti dalla contabilità siano riconciliati con l'estratto della Centrale Rischi, fornendo, altresì, la spiegazione di eventuali discordanze.

Per svolgere tale compito è necessario comprendere meglio le logiche di rappresentazione della centrale rischi, consentendo una comparazione con le analisi di bilancio svolte sulla base della contabilità dell'impresa.

Si precisa che il punto di vista della Centrale Rischi è sempre quello della banca, del resto i debiti bancari vengono classificati come 'crediti per cassa'.
Due elementi in particolare potrebbero causare delle discordanze: crediti autoliqui-

Banca xxx	Riconciliazione al	31/12/2020
Saldo Contabile		*-120.550,00*
(Mov. Non contabilizzati dalla banca)		
30/12/2020	Incasso Assegno n. …	-5.000,00
31/12/2020	Emesso assegno n … a pagamento ft …	12.000,00
Mov non contabilizzati in contabilità generale		
31/12/2020	Spese e competenze	-500,00
Saldo riconciliato		*-114.050,00*
Saldo estratto conto		-114.050,00
Portafoglio all'incasso (contabilizzato su conto Riba)		-50.000,00
Totale utilizzato		**-164.050,00**

- i **crediti autoliquidanti**, detta posta comprende Ri.ba anticipate, anticipi fatture e factoring che, come sappiamo, movimentano poste diverse in bilancio. Pensiamo all'emissione di una Ri.Ba e il suo anticipo che solitamente non movimenta alcun debito ma contabilmente trasforma il credito indicato nominativamente nel conto Ri.Ba, la banca però a seguito dell'anticipo pro solvendo segnala un credito nei confronti dell'azienda cedente. A questo si aggiungono le normali discrepanze tra data operazione e data contabile.

Si consiglia, pertanto, di accodare alla consueta riconciliazione tra contabilità ed estratto conto, un secondo prospetto di raccordo tra l'estratto conto e la CR, come indicato in tabella.

- i **rischi a scadenza** (se i pagamenti risultano regolari) dovrebbero riportare alla voce utilizzato (pari all'accordato operativo) il capitale residuo nei confronti dell'intermediario riportato in bilancio nei conti relativi ai finanziamenti bancari, ma, se l'azienda ha stipulato dei contratti di *leasing*, occorrerà riconciliare ancora una volta gli importi, rinvenibili nei conti d'ordine e in nota integrativa, in quanto, nonostante quanto affermato dai principi contabili italiani, il *leasing*, per la banca, rimane un credito a scadenza.

Passando all'analisi del contenuto, un *test* (realizzabile anche manualmente) per l'analisi dei crediti per cassa è la compilazione della seguente matrice che proviene dal metodo

di analisi utilizzato dal Medio Credito Centrale.

		Totale per cassa	Rischi a scadenza			Sofferenze
Intermediario	Data	Accordato	Utilizzato	Accordato	Utilizzato	
	t-1					
	t-2					
	t-3					
	...					
	...					
	...					
Totali						

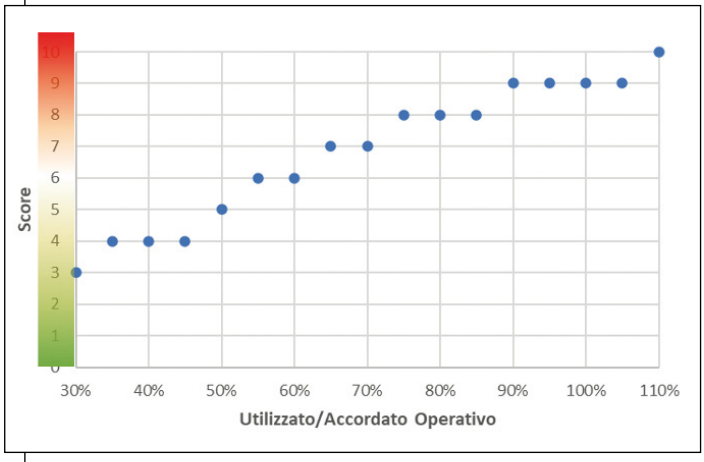
Si tratta semplicemente di sommare accordato e utilizzato per tutti i crediti per cassa, per ogni istituto di credito, distinguendo i rischi a scadenza, per un determinato intervallo temporale ed effettuare le somme.

Il modulo finanziario utilizzato dal MCC per calcolare lo score si basa su sei mesi sul totale dei crediti per cassa, pertanto l'impresa e l'esperto, avendo a disposizione un maggior dettaglio di informazioni, possono e dovrebbero analizzare la situazione per ogni singola banca per periodi anche eccedenti i sei mesi.

		Autoliq./Rev				Rischi a sc.
Intermediario	Data	Accordato	Utilizzato	% Utilizzo	Sconfino	Sconfino
	t-1					
	t-2					
	t-3					
	...					
	...					
	...					
Totali						

La semplice compilazione ci consentirà di visualizzare subito eventuali insoluti sui rischi a scadenza, di maggior gravità, e sulla revoca e autoliquidanti (che in questa fase possiamo considerare come un'unica categoria). Rapportando, per i rischi Autoliquidanti e Revoca, la colonna dell'utilizzato rispetto all'accordato si otterrà la percentuale di utilizzo delle linee a breve.

Per determinare la percentuale di utilizzo ottimale possiamo prendere a prestito il sistema di *scoring* del MCC. Gli algoritmi utilizzati dal MCC sono stati pubblicati, e pertanto è possibile ricavare una relazione tra il 'voto' connesso alla probabilità di *default* (maggiore è il voto, maggiore è la probabilità di *default*) e l'utilizzo delle linee autoliquidanti e revoca dal 30% al 100% in assenza di sconfini.

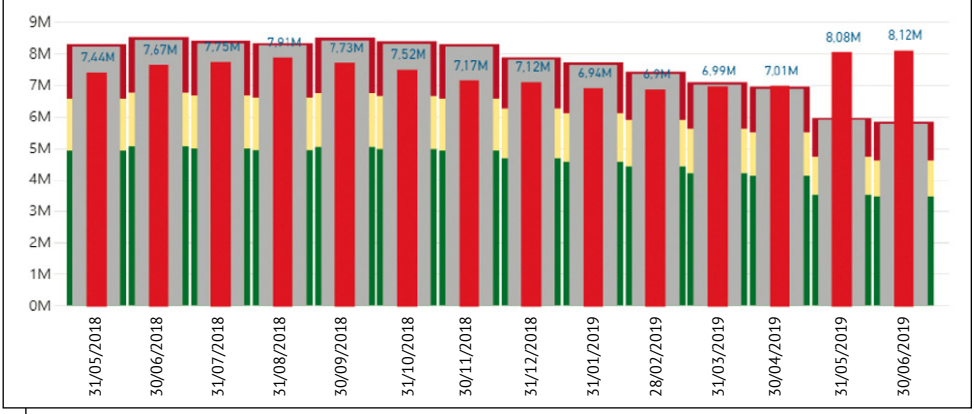


Dal grafico si evince che, per non spostarsi in aree di rischio, è *best practice* non superare l'80% di utilizzo sul totale dell'accordato Autoliquidante e revoca. Operando la medesima analisi per ciascuna banca sarà possibile individuare gli istituti di credito più problematici e orientare al meglio gli interventi di risanamento del debito, nonché ricavare preziose informazioni per la conduzione delle trattative.

Si ricorda che *il test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento* del debito da ristrutturare comprende anche le *linee di credito bancarie utilizzate delle quali non ci si attende il rinnovo* e la valutazione di tale aspettativa non può che essere supportata dallo stato dei rapporti intrattenuti con i singoli istituti e con il sistema bancario in genere.

L'analisi si dovrà concentrare in particolare su:

- il numero di posizioni sconfinanti definendone importo e frequenza;
- la tensione per periodo, per banca e complessiva.



Il grafico riporta il confronto tra utilizzato, accordato operativo e livelli di utilizzo ottimale di rischio.

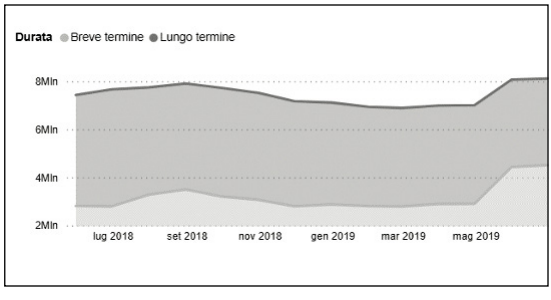
Una volta compreso il livello di tensione finanziaria e degli sconfinamenti, sarà possibile entrare nel dettaglio dei dati più significativi esaminandone anche ulteriori aspetti (tipo attività, durata, garanzie, saldo medio per scadenza e revoca e stato rapporto).

Date	Categoria	Tipo Attività	Divisa	AccOp	Ut	Durata Originaria	Durata Residua	Imp/Exp	Tipo Garanzia	Importo Garantito	Ruolo Affidato	Saldo Medio	Sconfinamenti	Stato Rapporto
	REVOCA								Garanzie reali e/o privilegi					diversi da scaduti e sconfinanti
30/11/2018	RISCHI A REVOCA		Euro	250.380	215.417			-	Assenza di garanzie reali e/o privilegi	0	0	163.683		Rapp non contestati - crediti diversi da scaduti e sconfinanti
31/12/2018	RISCHI A REVOCA		Euro	251.559	242.202			-	Assenza di garanzie reali e/o privilegi	0	0	215.741		Rapp non contestati - crediti diversi da scaduti e sconfinanti
31/01/2019	RISCHI A REVOCA		Euro	251.625	232.210			-	Assenza di garanzie reali e/o privilegi	0	0	215.909		Rapp non contestati - crediti diversi da scaduti e sconfinanti
31/05/2018	RISCHI A SCADENZA	Rischi a scad. diversi dai codici (22, 23, 24, 25, 26, 28)	Euro	57.827	57.827	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Fino a 1 anno	-	Assenza di garanzie reali e/o privilegi	0	0	0		Rapp non contestati - crediti diversi da scaduti e sconfinanti

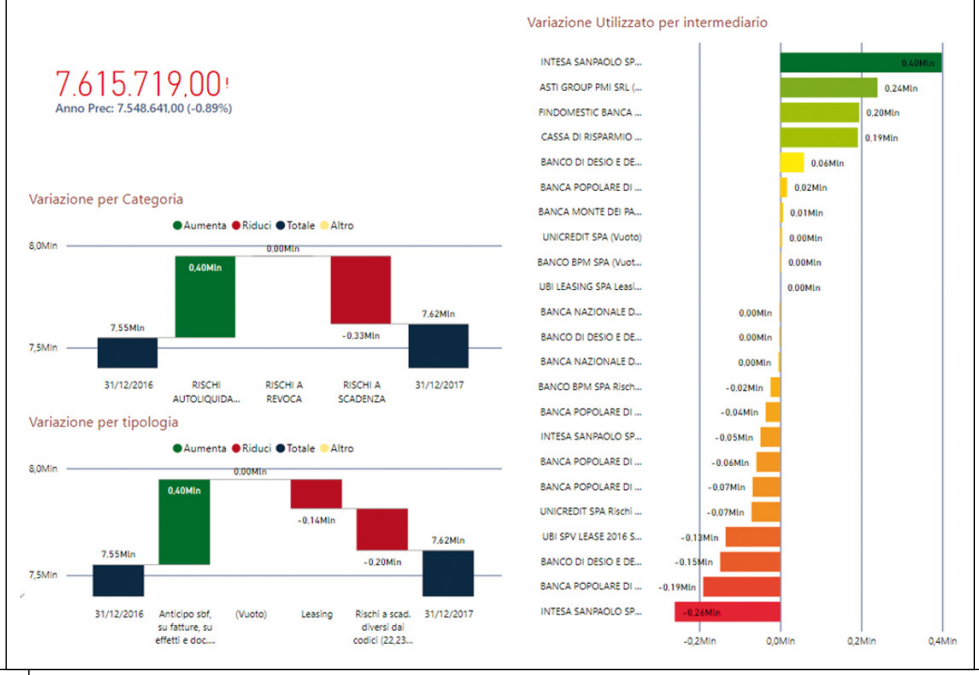
Un altro aspetto che merita particolare approfondimento è la durata delle fonti finanziarie.

La separazione tra lungo e breve periodo non richiede eccessivi sforzi; classificando a breve termine i rischi a revoca e autoliquidanti e i rischi a scadenza con durata residua '*Fino a un anno*' e ne osserveremo l'evoluzione.

Sarà così possibile apprezzare, oltre all'andamento dell'utilizzo delle linee, anche l'evoluzione della loro composizione.



Lo studio delle variazioni tra un periodo e un altro può risultare particolarmente interessante e, disponendo di adeguati strumenti di *business intelligence* e di rappresentazione dei dati, è possibile creare dei veri e propri cruscotti di analisi come quello che segue.



La figura descrive la suddivisione della differenza di utilizzo tra due differenti periodi. Il delta tra il periodo di riferimento (nell'esempio il 31/12/2016 e 31/12/2017) viene analizzato per categoria, per tipologia e per istituto di credito, fornendo una base diagnostica estremamente utile al lettore.

Poiché l'utilizzato di un periodo rappresenta la posizione finanziaria netta lorda (aggiungendo i saldi dei conti correnti attivi per ottenere quella netta), sarà possibile ricalcolare tutti quegli indici che interessano l'indebitamento bancario, quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, Fatturato/PFN, EBITDA/PFN, PFN/Capitale investito.
I crediti di firma non sono rappresentati nello stato patrimoniale, ma rappresentano un rischio per l'intermediario qualora lo stesso sia chiamato a rispondere del credito garantito. Infatti, in caso di escussione i crediti di firma si trasformerebbero in crediti per cassa, pertanto risulta necessario osservarli con la stessa attenzione con cui si guardano le passività potenziali.

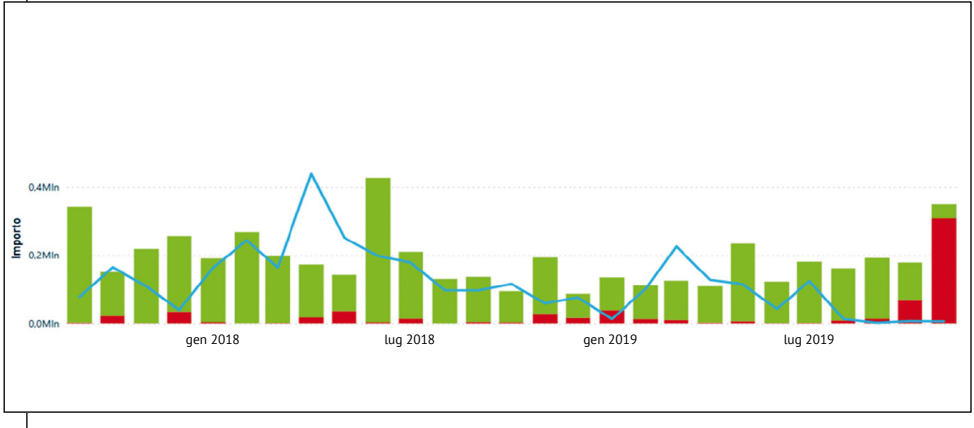
INTERMEDIARIO	IMPORT EXPORT	STATO RAPPORTO	GARANZIE CONNESSE CON OPERAZIONI DI NATURA COMMERCIALE	GARANZIE CONNESSE CON OPERAZIONI DI NATURA FINANZIARIA	**TOTALE**
BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.P.A.	Operazioni diverse da import export	Rapporti non contestati	150.000		**150.000**
BANCA POPOLARE DI MILANO SOCIETÀ PER AZIONI	Operazioni diverse da import export	Rapporti non contestati	150.000		**150.000**
BANCA POPOLARE DI SONDRIO S.P.A.	Operazioni diverse da import export	Rapporti non contestati	470.000		**470.000**
BANCO DI DESIO E DELLA BRIANZA	Operazioni diverse da import export	Rapporti non contestati	283.000		**283.000**
INTESA SANPAOLO S.P.A.	Operazioni diverse da import export	Rapporti non contestati	200.000		**200.000**
UNIONFIDI PIEMONTE - SOCIETÀ COOPERATIVA DI GARANZIA		Rapporti non contestati		240.000	**240.000**
TOTALE			**1.253.000**	**240.000**	**1.493.000**

5.4.2 Le altre sezioni e le criticità emergenti dalle garanzie prestate

La sezione informativa è suddivisa in otto categorie di censimento: operazioni effettuate per conto di terzi, crediti per cassa: operazioni *in pool* - azienda capofila, crediti per cassa: operazioni *in pool* - altra azienda partecipante, crediti per cassa: operazioni *in pool* - totale, crediti acquisiti (originariamente) da clientela diversa da intermediari - debitori ceduti, rischi autoliquidanti - crediti scaduti, sofferenze - crediti passati a perdita, crediti ceduti a terzi.

Un tema che merita particolare attenzione e che ricorre in molte CR è quello relativo ai rischi autoliquidanti - crediti scaduti.

I crediti scaduti si verificano a seguito della cessione di un credito all'intermediario nell'ambito di operazioni di *factoring*, cessione di credito, sconto di portafoglio commerciale e finanziario indiretto, anticipo s.b.f., anticipo su fatture, effetti e altri documenti commerciali scaduti nel corso del mese precedente a quello oggetto di rilevazione. La rappresentazione di tale informazione dovrà tenere conto dello stato che ci consente di distinguere i crediti scaduti alla data di rilevazione da quelli non scaduti.
I crediti scaduti, infatti, impattano sull'utilizzato dei rischi a revoca e in caso di incapienza genereranno sconfinamenti. La CR consente anche in questo caso una localizzazione del creditore attraverso un codice che richiama la zona di provenienza.



La sezione garanzie può essere efficacemente rappresentata da una matrice a doppia entrata: gli intermediari garantiti e i soggetti censiti.

Garanzie in più periodi

Intermediario	Accordato Operativo	Utilizzato	% Importo garantito	% Valore garanzia
VALSABBINA SME SPV SRL (cfr. lista dei servicer)	83.798	83.798	80,00%	95,47%
BANCA SAN GIORGIO QUINTO VALLE AGNO CREDITO COOPERATIVO	81.120	51.120	113,43%	235,33%
Totale	**164.918**	**134.918**	**96,44%**	**164,26%**

Intermediario	BANCA SAN GIORGIO QUINTO VALLE AGNO CREDITO COOPERATIVO		VALSABBINA SME SPV SRL (cfr. lista dei servicer)		Totale	
Codice Garante	Valore Garanzia	Importo Garantito	Valore Garanzia	Importo Garantito	Valore Garanzia	Importo Garantito
codice censito 20228524	150.000	51.120			150.000	51.120
codice censito 28726624	40.896	40.896	80.000	67.038	120.896	107.934
Totale	**190.896**	**92.016**	**80.000**	**67.038**	**270.896**	**159.054**

Per ciascuna posizione occorrerà osservare l'importo garantito e il valore della garanzia (e possibilmente rapportarli al totale dell'accordato operativo).

Meritano particolare attenzione i soci che rischiano di divenire responsabili per importi ben maggiori del capitale sociale sottoscritto e i garanti 'speciali' che potrebbero trasformare crediti di natura chirografaria in crediti di natura privilegiata. Si pensi, ad esempio, ad un finanziamento chirografo garantito dal Fondo di garanzia per le PMI, *ex* L.662/96. In caso di escussione della garanzia da parte dell'istituto di credito il Medio Credito Centrale si rivarrà sulla società e pretenderà il rango di privilegio.

Il tema è stato ampiamente dibattuto e sembra aver trovato una definitiva soluzione con l'articolo 8-*bis* della L. 33/2015, che, a differenza di quanto previsto dall'articolo 9, comma 5, in cui la natura privilegiata del credito era riconosciuta solo nell'ipotesi di finanziamento in denaro successivamente revocato, ha riconosciuto al credito del Fondo di garanzia lo *status* di credito privilegiato semplicemente in forza del fatto che si tratti di un credito facente capo alla titolarità del Fondo stesso e, dunque, di natura pubblica fornendo la possibilità al Fondo di acquisire *ex post* la natura privilegiata di un credito originariamente chirografo, con l'effetto che in tutti i casi in cui venga escussa la garanzia da parte del finanziatore a causa dell'inadempimento del debitore garantito, il

Fondo, surrogatosi nei diritti del primo, ha diritto al riconoscimento in via privilegiata delle somme liquidate a titolo di garanzia.
Pertanto, i finanziamenti erogati verso le PMI successivamente al 26 Marzo 2015 garantiti dal Fondo di Garanzia mediante il Medio Credito Centrale dovranno essere considerati quali crediti privilegiati in un rango inferiore solo ai crediti di giustizia e quelli previsti dall'articolo 2751-*bis* del Codice Civile.
Per quelli antecedenti, l'importo garantito potrà essere riconosciuto al chirografo qualora lo stesso non sia stato revocato per una delle cause di cui all' art. 9, comma 5, L. Decreto Legislativo n. 123/98 previgente.
La sezione dei derivati, quando presente, merita qualche attenzione, in quanto riporta il valore intrinseco che deve essere segnalato, quindi il fair value positivo dell'operazione, ovvero il debito verso l'istituto bancario alla data di riferimento. Si tratta della perdita conseguita (c.d. *mark to market*) che dovrà essere indicata anche in nota integrativa del bilancio. La rappresentazione dei dati dovrà comprendere per ciascuna data e intermediario il tipo di attività e il valore intrinseco.

5.4.3 La *check list* di controllo di una CR

In conclusione, è possibile, richiamando quanto affermato sul tema proporre una sorta di *check-list* sul corretto controllo della Centrale Rischi, sia per l'impresa che per l'esperto negoziatore. Dalla sua compilazione l'esperto potrà cogliere preziose indicazioni per l'esame della situazione del richiedente, sulla sostenibilità del piano, sulle prospettive future di successo della negoziazione nonché sui futuri sviluppi in caso di insuccesso della procedura e l'eventuale trasformazione in concordato semplificato.

Analisi situazione generale
Quante banche finanziano attualmente l'impresa?
Sono presenti segnalazioni inframensili?
Quanti stati anomali (sconfinamenti perduranti, escussioni garanzie) sono segnalati nel periodo esaminato?
Esistono posizioni in sofferenza?
Sono presenti sconfini?
Sono presenti crediti di firma?

I saldi contabili sono riconciliati con gli importi alla voce «utilizzati»?
Qual è il giudizio in base all'algoritmo del Medio Credito Centrale?
Analisi della tensione finanziaria
Quale andamento ha avuto l'utilizzato rispetto all'accordato operativo?
Quali banche da quando superano la soglia di criticità (80% di utilizzo)?
Quali elementi (banche, durate, categoria di credito) sono maggiormente variati nell'ultimo anno/sei/tre mesi?
Analisi Sconfini e sofferenze
Quanti sconfini?
Di che importo?
Quando?
Con che frequenza?
Quali sofferenze e quando e da chi sono state segnalate?
Analisi Durata
Come si sono evoluti i crediti di medio e lungo rispetto a quelli a breve?
Come è composto l'accordato e l'utilizzato?
Analisi Garanzie
Quali finanziamenti sono garanti e da chi?
Qual è la solvibilità dei garanti? (soci, società holding, confidi, fondo di garanzia, ecc)
Esistono garanti che potrebbero richiedere il rango di privilegio?
Analisi scaduti pagati e impagati
Qual è l'andamento dei crediti scaduti?
Come si è evoluta la quota degli impagati?
Cosa emerge dal confronto tra i crediti scaduti-pagati e impagati e il margine di utilizzo (Accordato operativo - Utilizzato) dei crediti a revoca e autoliquidanti?
Rischi potenziali
Quali obbligazioni del debitore sono garantite dalle banche?
Che probabilità ci sono che detta garanzia venga attivata?
Per chi ha garantito il debitore?
Qual è il grado di solvibilità dei soggetti garantiti dal debitore?
Esistono derivati?
Qual è il valore intrinseco?

6 LA REDAZIONE DI UN PIANO DI RISANAMENTO

A cura di IGNAZIO **ARCURI** [96]

6.1 IL PIANO NELLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA DELLA CRISI DI IMPRESA

Il significato di «Piano» nel CCII è poliforme e relativo. Poliforme in quanto il Piano è un documento a geometria variabile in cui esistono delle componenti da aggiungere e togliere a seconda dell'istituto per il quale è necessario predisporlo, relativo in quanto il contenuto delle suddette componenti si adatta dinamicamente alle necessità informative e dispositive richieste dall'istituto in cui è previsto.[97]

Nella composizione negoziata che occupa il primo capo del Titolo II del CCI, il Piano è normato nel comma 2 dell'art. 13, che stabilisce: *«Sulla piattaforma sono disponibili una lista di controllo particolareggiata, adeguata anche alle esigenze delle micro, piccole e medie imprese, che contiene indicazioni operative per la redazione del Piano di risanamento, un test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento».*

Il legislatore ha quindi voluto affidare al DM Giustizia la puntuazione necessariamente esplicativa a presidio della costruzione del Piano che assume la forma di *check list.* Detta *check list* è stata costruita cercando di raggiungere molteplici obiettivi, fra i quali: quello di divenire una utile guida per l'impresa e i suoi *advisor* nella stesura del Piano, quella di fornire il riparto di competenze fra l'impresa, i suoi organi di controllo e l'esperto ed infine, quello di stabilire taluni contenuti minimi del Piano per indirizzare il Tribunale tutte le volte che l'iter di composizione negoziata prevede un suo intervento.

Tornando alla fonte giuridica del Piano, è bene fin da subito evidenziare che esiste una forma che definirei antesignana del Piano, che è il progetto di Piano, la cui nozione si ritrova nella lettera b) del terzo comma dell'art. 17 CCII. Il progetto di Piano forma uno dei documenti di obbligatoria allegazione all'istanza di accesso alla composizione ne-

[96] IGNAZIO ARCURI, Dottore Commercialista e Revisore Legale; Componente della Commissione Crisi Ristrutturazione e Risanamento d'Impresa Odcec Milano; iscritto nell'Elenco degli Esperti per la Composizione Negoziata tenuto dalla Camera di Commercio di Milano, Monza Brianza e Lodi.

[97] Si vedano: LUCA TRONCI, *Il piano attestato di risanamento, Prospettive e problemi,* Il Diritto Fallimentare 1, 2021; GIUSEPPE FAUCEGLIA, *Il Piano di risanamento nel Codice della crisi dell'insolvenza: finalità e struttura, con una nota su qualche aporia normativa,* Il Diritto Fallimentare (n. 3/4/2020); MASSIMO FABIANI, *Il Piano attestato di risanamento 'protetto',* Il Fallimento (7/2020); ANDREA ZORZI, *Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione nel Codice della crisi,* in Il Fallimento (n. 8-9/2019); GIUSEPPE FAUCEGLIA, *Il piano di risanamento nel Codice della crisi e dell'insolvenza,* in Il Fallimento (n. 11/2019).

goziata assieme al Piano finanziario per i successivi sei mesi. I due suddetti documenti sono poi ulteriormente richiamati dalla lettera d) del secondo comma dell'art. 19, norma che delinea il procedimento giurisdizionale di conferma delle misure protettive. Sempre in tema di norme, l'ultima volta che si fa cenno al Piano nell'istituto della composizione negoziata è nell'ambito dell'art. 23 che regola la conclusione delle trattative. Nella lettera c) del primo comma, il Piano diviene un elemento essenziale dell'accordo sottoscritto dall'imprenditore e dai creditori e produce gli effetti tipici del Piano di risanamento *ex* art. 56 CCII. Esso quindi rappresenta un Piano i cui atti esecutivi godono delle esenzioni dalle revocatorie previste dall'art. 166 CCII nella eventuale successiva liquidazione giudiziale, oltre che dall'esenzione di alcuni reati fallimentari.
Sempre nel medesimo art. 23 CCII, il secondo comma prevede che se all'esito delle trattative in ambito di composizione negoziata della crisi non si giunga ad una soluzione, possa essere predisposto un Piano attestato *ex* art. 56 CCII.
Infine, anche l'imprenditore agricolo e l'impresa sotto soglia che intende accedere alla composizione negoziata può predisporre un Piano di risanamento per regolare la propria crisi a norma dell'art. 25-*quater* CCII.
Fuoriesce invece dalla presente analisi il piano di liquidazione previsto nel concordato semplificato. Detto piano ha, con ogni evidenza, contenuti del tutto specifici rispetto al Piano di risanamento nella composizione negoziale e avrebbe bisogno di una trattazione specifica che appare distante dal nostro *focus*.

6.2 Il progetto di Piano

Benché le due norme sopra citate che fanno riferimento al progetto di Piano, art. 17 (accesso alla composizione negoziata) e art. 19 (procedimento relativo alle misure protettive e cautelari), affermano che il progetto di Piano deve essere *redatto secondo la indicazione della lista di controllo di cui all'art. 13 comma 2,* ovvero facendo riferimento alla *check list* della sezione II del DM Giustizia, in tale *check list* non è rinvenibile alcuna prescrizione specifica in merito alla redazione di tale documento, riferendosi tale *check list* alla redazione del Piano di risanamento nella sua versione definitiva. Non a caso nella parte iniziale si afferma: *«Il contenuto della presente check-list dovrebbe consentire*

all'imprenditore che intende accedere alla composizione negoziata di redigere un piano di risanamento affidabile». Se quindi la redazione del piano di risanamento è un processo che necessariamente deve essere contaminato dall'esperto e tenere conto dei risultati del negoziato dei creditori, il progetto di Piano non può essere lo stesso documento che auspicabilmente diverrà, ovvero il Piano di risanamento che accompagna la conclusione delle trattative.

Quindi, dal momento che la Sezione II del DM Giustizia non offre specifici contributi in merito alla redazione di questo primo documento introduttivo, le migliori pratiche per la sua redazione dovranno necessariamente emergere col tempo dalla pratica professionale e anche dalla giurisprudenza nelle pieghe delle motivazioni che accompagneranno i provvedimenti dei Tribunali chiamati a decidere sulla conferma delle misure protettive e cautelari.

Allo stato, dalla lettura della prima giurisprudenza in tema di misure cautelari e protettive, mi pare di evincere una certa confusione in merito alla documentazione da allegare al ricorso, con talune pronunce che insistono nel richiedere all'impresa di attenersi scrupolosamente alla *check list*; il che, come detto, è piuttosto improbabile che possa avvenire, almeno nell'interezza delle sue prescrizioni.

Ci occuperemo più diffusamente del contenuto della *check list* nel paragrafo che dedicheremo al Piano di risanamento.

Tornando invece al contenuto del progetto di Piano, esso dovrebbe divenire il naturale prodotto degli adeguati assetti organizzativi che l'imprenditore commerciale in tutte le sue forme, siano esse individuali o societarie, dovrebbe costruire anche al fine di prevenire e gestire la crisi di impresa. Infatti, secondo le finalità espresse dall'art. 3 CCII, il progetto del Piano di risanamento dovrebbe essere uno dei diretti prodotti dell'*assunzione delle idonee iniziative* atte a gestire la crisi.

Questa visione pare indirettamente confermata dall'incipit iniziale della Sezione II del DM Giustizia in cui si afferma: *«È utile, anche se non imprescindibile, che l'imprenditore, nel momento in cui decide di intraprendere il percorso di risanamento, abbia già redatto un Piano».*

Queste due ultime considerazioni ci portano ad una piccola deviazione dal solco principale dell'argomento qui in esame, che attiene al regime dei doveri e quindi delle responsabilità dell'imprenditore commerciale e degli organi amministrativi in ca-

so di crisi dell'impresa. Infatti, alle prime avvisaglie della crisi, pare che essi abbiano uno specifico interesse – oltre che uno specifico dovere – di lasciare traccia nei libri e nell'altra documentazione sociale, delle iniziative intraprese, per uscire dalla crisi. Infatti, le prescrizioni dell'art. 3 del CCII, che si accompagnano alle revisioni dell'art. 2086 c.c. operate dal d.lgs. 12.01.2019 nr. 14, sono oramai in vigore da due anni e con l'entrata in vigore di tutto il corpo normativo del CCII, in caso la crisi divenga insolvenza, e l'insolvenza conduca alla liquidazione giudiziale, il curatore a mente dell'art. 130 CCII, ed in particolare del comma 4, dovrà relazione il Tribunale delegato, con una relazione «particolareggiata», in ordine: *«al tempo e alle cause dell'insorgere della crisi e del manifestarsi dell'insolvenza»*. Con ogni evidenza il curatore si aspetterà non solo di rinvenire negli atti sociali elementi sulla adeguatezza degli assetti organizzativi, ma anche quali ragionamenti siano stati fatti e quali iniziative prese per gestire la crisi e come tali ragionamenti ed iniziative siano stati trasfusi in veri e propri progetti o linee guida di Piano. Molte infatti appaiono le iniziative che doverosamente, e per tempo, devono essere prese prima di arrivare alla liquidazione giudiziale. Infatti, dopo il recepimento nel CCII della direttiva comunitaria inerente i quadri di ristrutturazione preventiva dell'impresa, e il letterale proliferare di strumenti per risollevare o addirittura liquidare l'impresa in crisi, al di fuori del rigido percorso della liquidazione giudiziale, quest'ultima pare oramai costituire una *extrema ratio*.

Questa breve deviazione sul tema dei doveri e delle responsabilità dell'imprenditore e degli amministratori, credo faccia comprendere pienamente cosa vuol dire la locuzione «utile» utilizzata del DM Giustizia. Essa quindi va interpretata nel senso che l'esistenza anche solo delle linee guida di un Piano di risanamento, sono utili sia per l'impresa sia per il regime di responsabilità degli amministratori, mentre la locuzione: «anche se non imprescindibile» indica che non esistono obblighi particolari in tema di redazione di questo o quel documento e del suo contenuto, se non quello di istituire gli adeguati assetti organizzativi e dimostrare che la stato di crisi sia stato intercettato per tempo, e soprattutto gestito per tempo, con delle iniziative che siano state quanto più possibile formalizzate in un documento di Piano anche solo atta ad identificare delle linee guida e un piano d'azione per fronteggiarla.

Ritornando al tema principale che ci occupa, il progetto di Piano è dunque un documento non statico; come abbiamo detto parte da iniziali linee guida e si affina con

successivi aggiustamenti nel corso della composizione negoziata. Sarebbe certo più opportuno che l'impresa fosse già dotata di un piano analitico al tempo in cui presenta l'istanza per iniziare l'iter della composizione negoziata, ma il legislatore non ha voluto imporre obblighi troppo stringenti ed ha correttamente concesso tempo per la redazione del Piano di risanamento definitivo, in quanto ha ritenuto che il progetto di Piano iniziale vada poi fatto progredire con l'apporto dell'esperto e definito con i necessari aggiustamenti che vengono dal negoziato con i creditori, e quindi adattato, come dicevamo in apertura, all'istituto prescelto per uscire dalla crisi.
Quanto al contenuto del progetto di Piano esso può anche prescindere dall'essere analitico dal punto di vista numerico, senza obblighi particolari inerenti lo sviluppo per più annualità del piano industriale e del relativo piano finanziario. Ciò in quanto il legislatore ha previsto che assieme al progetto di Piano l'impresa debba presentare il Piano finanziario per i successivi sei mesi, documento che più di tutti, assieme al test pratico di cui alla sezione I del DM Giustizia, dovrebbe consentire all'esperto di prendere immediata contezza del grado di gravità della crisi, o di comprendere se si tratta in realtà già di insolvenza.

Sempre in tema di contenuti, a me pare che se da un lato il progetto di Piano può non essere analitico nelle proiezioni economiche e finanziarie, d'altro canto debba contenere alcuni capitoli dai quali non si può prescindere e che sono tutti rintracciabili anche nella *check list*.
Il primo è la storia recente dell'impresa, non esposta con un approccio meramente storiografico, ma evidenziando quali debolezze siano sopraggiunte a causare lo stato di crisi, distinguendo i fattori di crisi interni da quelli esterni dovuti a specifiche situazioni o andamenti del mercato.
Un secondo elemento attiene alla esplicitazione del mercato di riferimento dell'impresa e la sua collocazione all'interno dei vari segmenti di settore anche in termini di posizionamento dei propri prodotti.
Un terzo elemento fondamentale, è esplicitare come è organizzata l'impresa e quali siano le risorse umane che ha disposizione e il grado di eventuale disaffezione che è intervenuto o si possa verificare a breve a causa dell'insorgere della crisi. Come è noto la fuga dei cervelli, di manodopera qualificata e dei tecnici maggiormente specializzati

dalle imprese in crisi, è un elemento che può compromettere l'implementazione anche di un ottimo Piano di risanamento.

Un quarto elemento, che direi essere basilare, è quello di fornire una nota esplicativa quanto più ragionata possibile in merito alla situazione patrimoniale aggiornata che deve essere depositata per accedere all'iter di composizione negoziata.

Un quinto elemento è rappresentato da quali siano le iniziative, da condividere con l'esperto, per rendere la situazione debitoria veritiera e aggiornata soprattutto con riferimento ai rischi, ai contenziosi in corso e ad altre passività latenti. In merito, come è noto, il legislatore ha inteso deformalizzare la fase di analisi assestamento della debitoria non prevedendo la necessità di attestare i dati di partenza del Piano, lasciando questa fase eventualmente agli sviluppi successivi della composizione negoziata qualora non si chiuda nelle forme previste dal primo comma dell'art. 23 CCII. Tale scelta si inquadra certamente nella generale tendenza a semplificare e deformalizzare l'iter, ma non va confusa con la rinuncia alla certezza del dato sulla debitoria, senza la quale nessun negoziato potrà essere aperto con reali prospettive di successo.

Un ultimo capitolo potrebbe riguardare – ma come dicevo non mi pare un contenuto obbligatorio - l'allegazione del più recente Piano industriale. Se tale documento non è stato redatto sarebbe il caso di allegare almeno il *budget* per l'anno in corso e per il successivo. Ogni impresa, se non di piccole dimensioni, dovrebbe avere il *budget*, e se anche non esistesse un documento completo e strutturato, dovrebbero perlomeno essere resi disponibili documenti parziali che riguardano anche solo alcuni settori della gestione aziendale. Mi riferisco a documenti come: I) il *backlog* delle commesse; II) la proiezione degli ordini in portafoglio; III) il *budget* dei costi; IV) la proiezione nel tempo delle scadenze finanziarie, *etc.*

Per quanto attiene invece alle linee guida del progetto di Piano, esse, come dicevo in apertura, possono in questa fase essere di tipo qualitativo più che quantitativo. Devono quindi essere esplicitate le c.d. manovre industriali che attengono quindi alla necessaria manutenzione della formula imprenditoriale, ma anche essere esplicitate eventuali altre possibili iniziative, come l'intervento finanziario da parte dei soci, le possibili alleanze con altri imprenditori o la partecipazione al risanamento di altre società del gruppo (si veda il comma 6 dell'art. 25 CCII). Insomma, va offerto al nominando esper-

to un primo *panel* di possibili iniziative che l'impresa intenderebbe adottare che poi dovranno essere riviste o rimodulate con il suo aiuto.
Quando invece la composizione negoziata è di gruppo, gli elementi di cui sopra vanno ovviamente forniti per società, ma sarà anche necessario esplicitare il funzionamento delle eventuali dinamiche finanziarie all'interno del gruppo, ovvero dare conto fin da subito dell'esistenza di contratti di *cash pooling* e di come siano stati governati in passato gli eventuali movimenti finanziari all'interno del gruppo. Quando il gruppo assume addirittura carattere transnazionale, è opportuno esplicitare la catena di valore e fare riferimento all'esistenza o meno di accordi o *filing* in tema di prezzi di trasferimento. Il sistema dei prezzi di trasferimento infragruppo assume rilevanza anche per i gruppi che hanno localizzazione nazionale quando vi è una suddivisione fra più società delle fasi produttive.
Mi sentirei anche di affermare che nella fase iniziale di avvio dell'iter di composizione negoziata, non sia consigliabile all'impresa di prendere posizioni troppo ferme o assertive. Ad esempio, indicare nel progetto di Piano quali siano i fornitori considerati strategici e quelli non strategici o formare classi di creditori indicando da subito chi sia chiamato ad eventuali sacrifici di stralcio sul credito, può creare con i creditori stessi delle eccessive rigidità prima che le trattive siano iniziate. Mi pare invece opportuno che l'organizzazione delle categorie dei creditori con cui intraprendere le trattative debba essere fatta con la collaborazione dell'esperto, ed è meglio che sia l'esperto, con i suoi strumenti tecnici e la sua terzietà ad organizzare e gestire le trattative soprattutto quando siano prevedibili dei trattamenti diversi fra categorie di creditori che arrivino fino alla richiesta, solo verso talune classi, di stralciare o riscadenzare il debito.
Un'altra caratteristica del progetto di Piano è che si tratta di un documento che può crescere nei contenuti prima di divenire il Piano di risanamento definitivo. Mi riferisco al caso in cui con l'accesso all'iter di composizione negoziata l'impresa chieda le misure cautelari e/o protettive. Dal momento che fra la nomina dell'esperto e la fissazione dell'udienza vi è un tempo minimo quantificabile in almeno una trentina di giorni a causa del gioco dei termini previsto dall'art. 19 CCII, nulla esclude che il progetto di Piano originariamente depositato per l'avvio dell'iter, possa subire una prima rivisitazione in base alle prime interlocuzioni con l'esperto. Stessa cosa ovviamente per il Piano finanziario a sei mesi, che è un documento che fino all'esito finale della compo-

sizione deve essere aggiornato con una cadenza consigliata dall'esperto. In merito mi pare che l'aggiornamento del progetto di Piano e del Piano finanziario a sei mesi, siano operazioni sempre auspicabili soprattutto quando l'esperto matura l'idea di dare parere favorevole alla concessione delle misure suddette, perché l'aggiornamento di questi due documenti sarà per il Tribunale un segno inequivocabile di vitalità dell'impresa e soprattutto di un avvio fruttuoso della collaborazione fra l'esperto e l'impresa.

6.3 IL PIANO FINANZIARIO PER I SUCCESSIVI SEI MESI

Abbiamo visto che sia all'avvio dell'iter, sia in caso di conferma delle misure protettive e cautelari, il Piano finanziario per i successivi sei mesi va in pari con il progetto di Piano. Anche per questo documento mancano espliciti riferimenti nel DM Giustizia, in quanto il punto 4 della sezione II del decreto dedicato alla *proiezione dei flussi finanziari,* è un utile vademecum che riassume le migliori pratiche per la redazione del Piano finanziario che come è noto nelle discipline economico finanziarie, non è il Piano finanziario a sei mesi, che più propriamente avrebbe dovuto essere definitivo come *budget* di cassa a sei mesi o piano di tesoreria.
Esiste in tema diffusa letteratura che ne definisce la costruzione[98] e forse anche per questo motivo la *check list* non si è soffermata su ciò che è già noto nelle discipline aziendali. Esso costituisce un documento di basilare importanza anche nella fase di analisi e comprensione dell'istanza di acceso da parte della commissione di nomina dell'esperto in quanto, se redatto secondo le *best practices,* dà modo alla commissione di scegliere la personalità più adeguata a vestire i panni dell'esperto, che deve guidare il tavolo della crisi in acque più o meno tempestose a seconda della gravità della crisi finanziaria ed in base al tasso di complessità dell'impresa/settore. Se infatti il progetto di Piano ha un contenuto più qualitativo che quantitativo, la dimensione ed importan-

[98] Si vedano alcune fonti di una letteratura veramente molto vasta: MAURIZIO DALLOCCHIO, *Finanza di impresa analisi e valutazioni per le decisioni di impresa,* Egea; PAOLO GHIRINCHELLI, *Analisi di bilancio e driver di valore,* Egea; JAMES C. VAN HORNE, *Teoria e tecnica della finanzia di impresa,* Il Mulino; ASWATH DAMODARAN, OLIVIERO ROGGI, *Finanza Aziendale,* Maggioli Editore; Autori: GIOVANELLI DAVIDE, MASINELLI FABRIZIO, CARLETTI FABIO, *Tesoreria e finanza operativa,* Wolters Kluwer; CRISTINA MARIANI, ALESSANDRO SILVA, *Il controllo del flusso di cassa. Come prevedere e gestire il cash flow per la solidità finanziaria dell'impresa,* FrancoAngeli; STEFANO BRANCA, MARCO MONTRUCCHIO, *Financial modelling per il corporate finance. Guida pratica per la costruzione del business plan,* FrancoAngeli.

za della crisi deve emergere da questo documento, che ha una valenza squisitamente quantitativa che offre una chiara visione della portata della crisi se unitamente letto con le risultanze del test pratico. Infatti, la quantità di cassa media proveniente dal circolante a sei mesi, unitamente all'entità del debito da ristrutturare, fornisce una chiara chiave di lettura della situazione. Inoltre, in caso di richiesta delle misure cautelari e protettive, il Piano finanziario o *budget* di cassa a sei mesi, costituisce un tassello importantissimo a disposizione del Tribunale per valutare la concessione delle misure e la loro durata. Dette misure infatti, in prima pronuncia, hanno una durata inferiore (massimo 120 gg.) rispetto all'arco temporale del Piano finanziario (6 m.), con la conseguenza che dalla lettura di questo documento in primo luogo l'esperto, tramite il proprio parere, dovrebbe illustrare al Tribunale quale sia il pericolo per l'impresa dovuto alla possibile aggressione dei creditori, pericolo che evidentemente non si corre se le scadenze nei 6 mesi successivi possono essere agevolmente servite con i flussi finanziari generati. Ecco quindi che il Piano finanziario, più che il progetto di Piano, si pone al centro delle valutazioni di merito da parte dell'esperto e quindi del Tribunale, sullo stato della gestione e del suo immediato sviluppo, in quanto le misure protettive (ma anche le cautelari), e la scelta della loro gradazione, sono certamente funzione del grado di difficoltà finanziaria mostrata dal suddetto documento.

Tra l'altro, viste le disposizioni di cui al quarto comma dell'art. 19 CCII in merito alla facoltà e non obbligatorietà da parte del Tribunale di nominare un ausiliario, un Piano finanziario o *budget* di cassa a 6 mesi analitico e ben redatto, accompagnato da una altrettanto chiara ed analitica situazione patrimoniale e finanziaria aggiornata con un progetto di Piano credibile che declini le corredate iniziative industriali che l'imprenditore intende adottare per superare la crisi, potrebbero portare il Tribunale a non procedere alla nomina dell'ausiliare, così risparmiando tempo prezioso e soprattutto i relativi costi, rendendo in senso lato più economico e veloce il procedimento giurisdizionale.

Dunque, il Piano finanziario o *budget* di cassa a sei mesi è il primo documento che esprime l'entità e livello di gravità della crisi, in quanto solo in base allo sviluppo della dinamica della cassa per i successivi 180 gg è possibile comprendere, ad esempio, se l'impresa è in grado di pagare le forniture strategiche, i dipendenti e assolvere alle proprie obbligazioni correnti con l'erario e gli istituti di previdenza. Se infatti questa attitudine non vi fosse, appare chiaro che le protezioni di cui all'art. 19 andrebbero at-

tivate quanto prima, per favorire un sistema di pagamenti finalizzato in primo luogo a garantire l'esistenza in vita dell'azienda e la sua continuità.
D'altra parte però, è sempre il Piano finanziario per i successivi sei mesi, se redatto senza ambiguità ed omissioni, a disvelare fin da subito se la composizione negoziata sia effettivamente percorribile o se si riduca a semplice, anche se magari inconsapevole, tentativo di rimandare una procedura concorsuale o addirittura la liquidazione giudiziale. Di ciò l'esperto dovrebbe rendersene conto quanto prima e proporre al segretario generale della camera di commercio l'archiviazione dell'istanza di composizione negoziata e con essa del tentativo di risanamento.
Scendendo più nel merito del contenuto di tale documento, si è fatto riferimento più sopra alle *best practices*. Esse come detto sono facilmente reperibili anche in copiosa dottrina aziendalistica in tema di finanza e gestione aziendale in tema di redazione del c.d. *budget di cassa*. Un altro possibile imbarazzo interpretativo che ci sentiamo di risolvere è che non è affatto necessario che il Piano finanziario o per meglio dire il *budget di cassa* metabolizzi le iniziative che l'imprenditore intende adottare per uscire dalla crisi, a meno che non abbiano un riflesso finanziario immediato, come, ad esempio, la sua decisione di sostenere il capitale circolante con suoi finanziamenti. Se invece le iniziative che intende adottare hanno il carattere della manovra industriale, è chiaro che essa potrà dispiegare i suoi effetti solo se discussa e adottata di concerto con l'esperto, e se di più lungo periodo, essere adottate nel Piano di risanamento definitivo.
Chi scrive infatti ritiene che le iniziative o manovre industriali che l'impresa vuole adottare nella fase iniziale dell'iter, hanno il solo scopo di enunciare quale sia, in prima approssimazione, la ricetta che l'imprenditore riterrebbe di utilizzare per portare fuori dalle crisi la sua impresa, ovvero le iniziali linee guida che intenderebbe seguire.
Quindi, il Piano finanziario o *budget di cassa,* contiene le proiezioni finanziarie delle entrate e delle uscite derivanti dalla gestione dell'impresa, quanto più possibile *as it is*. Ciò ovviamente non significa che detto *budget* non possa dare evidenza di manovre di natura straordinaria o eccezionale, come versamenti da parte dei soci, finanziamenti urgenti, proventi da dimissioni straordinarie, osservate ovviamente le prescrizioni dell'art. 22, *etc.* Insomma, di norma, il Piano finanziario costituisce un documento *ex ante* rispetto all'*iter,* che deve essere continuamente aggiornato durante la composizione negoziata e finanche entrare nel corredo dei documenti del Piano di risanamen-

to, ma che nella fase iniziale serve a capire quale sia la dinamica finanziaria di breve periodo dell'impresa in crisi.

Quanto all'orizzonte temporale delle previsioni, sei mesi possono essere considerati finanche eccessivi e forse troppo impegnativi per le imprese che non hanno una gestione finanziaria di tipo funzionale o che hanno sistemi di controllo di gestione di tipo rudimentale. Per le imprese di minori dimensioni si può accedere ad una interpretazione più benevola della norma, nel senso che l'arco temporale delle previsioni potrebbe riguardare solo una parte di questo orizzonte temporale. Ciò sembra essere confermato dal secondo comma dell'art. 5 *bis* del CCII, che impegna il Ministero della Giustizia e il Ministero dello Sviluppo Economico a rendere disponibili nei loro siti istituzionali *una lista di controllo particolareggiata, adeguata anche alle esigenze delle micro, piccole e medie imprese, che contiene indicazioni operative per la redazione dei piani di risanamento*. Tali indicazioni, con relativa lista di controllo, saranno definitive con l'emanazione di un apposito decreto dirigenziale ai sensi dell'art. 13 del CCII.

Sembra quindi che nell'ambito dell'istituto della composizione negoziata il legislatore abbia compreso pienamente che le complessità della gestione finanziaria delle imprese varia in funzione della loro dimensione e complessità, con la conseguenza che il grado di analiticità sia del progetto di Piano sia del Piano finanziario a sei mesi dovrà tenere conto della dimensione dell'impresa e della complessità della dinamica finanziaria che le caratterizza. Ad esempio, per un semplice negozio di abbigliamento la previsione può essere legata alla stagione e le previsioni di incasso al realizzo del magazzino, dovendo anche considerare le vendite per saldi di fine stagione o realizzi a prezzi di stock delle giacenze di stagioni precedenti. Per una azienda industriale che ha un tempo di incasso medio dei crediti vs. clienti di 90 giorni ed un ciclo di magazzino di 120, le previsioni di incasso per i primi 120 giorni dovrebbero quanto più possibile essere precise, così come se il pagamento medio dei fornitori è a 180 gg, allora ecco che troverebbe copertura con previsioni analitiche e scevre da errori tutto il periodo stabilito dalla norma. Insomma, la redazione di un Piano finanziario a sei mesi non dovrebbe rappresentare un problema per nessuna impresa.

Invece, dal punto di vista del suo contenuto analitico, esso deve prevedere le linee di incasso dei crediti, l'emissione e la giusta collocazione nel tempo di incasso delle vendite, così come i pagamenti in scadenza e quelli per le nuove operazioni passive, i fab-

bisogni per il pagamento degli stipendi, per l'erario e gli istituti previdenziali e infine riferire analiticamente dell'utilizzo delle linee di credito di sostegno al circolante e le scadenze finanziarie per eventuali mutui o altre forme di finanziamento come i *leasing*.
È facile intuire che a seconda del livello ove si colloca il probabile deficit di cassa, si parlerà di lieve tensione finanziaria, forte tensione finanziaria, crisi lieve o rilevante, ovvero insolvenza.
Da ultimo, detto documento, benché la norma non lo preveda esplicitamente, dovrebbe essere sempre corredato da una nota esplicativa in cui sono esplicitate le assunzioni su cui è redatto in maniera che il lettore possa comprenderne il grado di precisione e di affidabilità.
In merito alla redazione e al contenuto del Piano finanziario o *budget da cassa* a sei mesi, è necessario risolvere un piccolo *misunderstanding* contenuto nel DM Giustizia. Il punto 1.5 della Sezione II della *check list* prevista dal decreto dirigenziale si chiede (ovvero chiede all'imprenditore): *«L'impresa dispone di un Piano di tesoreria a 6 mesi (a cura dell'imprenditore)? In difetto l'impresa predispone un prospetto delle stime delle entrate e delle uscite finanziare almeno a 13 settimane, il cui scostamento con l'andamento corrente dovrà essere valutato a consuntivo».* Non è dato comprendere come mai a livello lessicale nel decreto dirigenziale si parli di Piano di tesoreria invece che di Piano finanziario a sei mesi. Nel presente studio abbiamo assimilato il Piano finanziario a sei mesi al *budget* di cassa mutuando tale denominazione dalla dottrina aziendalistica. Appare chiaro che piano di tesoreria, *budget* di tesoreria e piano finanziario a sei mesi sono sinonimi che identificano in realtà lo stesso documento. La cosa abbastanza strana è che il decreto si ponga una interrogativa sull'esistenza o meno di un documento che deve essere allegato all'istanza di accesso alla composizione negoziata, che quindi esista o non esista, deve essere obbligatoriamente redatto prima di intraprendere l'iter.
Quanto all'orizzonte temporale di 13 settimane che corrisponde a 90 gg rispetto ai sei mesi previsti dalla norma, si tratta di una mera mancanza di coordinamento tra il DM e la norma di legge, sebbene l'orizzonte del piano di tesoreria a 90 gg rinviene da prassi largamente accettata in tema di studi sulla dinamica finanziaria dell'impresa. Se da un certo punto di vista l'orizzonte è più corto rispetto a quello stabilito dalla norma, d'altro canto le previsioni di incasso e pagamento a 90 giorni sono molto affidabili, in quanto intercettano i normali tempi di incasso e pagamento delle operazioni in molti

settori, con ciò le operazioni attive e passive successive di norma hanno la loro manifestazione al di fuori di questo primo arco temporale, a meno che i tempi di incasso e pagamento abbiano termini più brevi rispetto ai canonici 90 giorni. Insomma, la stesura del piano di tesoreria a 90 gg può essere più facile per molte imprese, ma allo stato la norma richiede che tale piano di tesoreria o *budget di cassa* abbracci un arco temporale di 26 settimane.

Nella Sezione I del Decreto dirigenziale, al punto 5, è invece contenuta una statuizione piuttosto importante che recita: *«Se i flussi al servizio del debito generati dalla gestione sono sufficienti a consentirne la sostenibilità, la formulazione delle proposte ai creditori può essere effettuata sulla sola base dell'andamento corrente e la redazione del Piano d'impresa assume minore rilevanza».*
In sostanza, in presenza di analitiche previsioni finanziarie che mostrano la generale sostenibilità della gestione dell'impresa, la redazione del Piano di risanamento (o di impresa come lo chiama il decreto dirigenziale), assume minore rilevanza. Anzi chi scrive aggiunge che potrebbe anche rappresentare una inutile perdita di tempo e di risorse. Spesso il problema che può scatenare la crisi ha natura circoscritta e transitoria (ad esempio la necessità di rimborsare un finanziamento in scadenza di tipo *bullet* le cui intere disponibilità finanziere si avranno solo in un momento successivo), per cui non è necessario estendere la diagnosi della crisi al *business* nel suo complesso e la dialettica fra esperto e impresa da allargare poi a taluni creditori, potrà avere solo un contenuto di carattere meramente finanziario che non richieda iniziative di modifiche o manutenzione della formula imprenditoriale.

6.4 Il Piano di risanamento nel DM Giustizia del 28.09.2021

6.4.1 Introduzione: gli elementi basali

Come affermato in apertura del presente scritto, alla redazione del Piano di risanamento è dedicata l'intera sezione II del DM Giustizia.
Abbiamo anche ricordato come un piano per gestire ed uscire dalla crisi debba essere il naturale prodotto degli assetti organizzativi e di come le sue linee guida e taluni altri

elementi specifici debbano essere trasposti nel progetto di Piano da utilizzare all'atto della presentazione dell'istanza per l'accesso alla composizione negoziata e nell'eventuale procedimento di conferma delle misure protettive e cautelari.
Inoltre, abbiamo anche evidenziato come dal progetto di Piano si arrivi al Piano di risanamento definitivo a seguito di un processo in cui l'iniziale progetto di Piano evolve raccogliendo le indicazioni dell'esperto ed il frutto dei negoziati con i creditori.

Nella tabella che segue riassumeremo i cinque elementi che costituiscono le travi portanti del Piano di risanamento.

STRUTTURA	Il decreto dirigenziale abbraccia le migliori teorie aziendalistiche quando afferma che il Piano deve essere coerente con l'organizzazione dell'impresa e deve muovere dalla situazione in cui si trova l'impresa che deve avere compreso le cause della sua crisi e suoi punti di debolezza ma che deve anche avere le risorse, umane e finanziare per implementare il percorso di risanamento.
COMPRENSIONE DELLA SITUAZIONE CORRENTE	L'impresa deve dimostrare di avere piena contezza della sua situazione finanziaria corrente. L'approccio dell'esperto deve essere improntato alla scetticismo ragionato che si contrattone di norma ad una naturale sottovalutazione della reale situazione di tensione finanziaria dell'impresa in crisi.
STRATEGIA	L'impresa deve avere una strategia per uscire dalla crisi i cui primi elementi sono quelli che allegherà all'istanza di accesso al procedimento: *le iniziative di carattere industriale che intende adottare* che è bene siano disvelate fin dalla redazione del progetto di Piano.
PROCESSO	Il Piano è il frutto di un processo, in cui avviene la sintesi fra le capacità aziendali e le manovre industriali.
CASH FOCUSING	Dal momento che il Piano consiste in un Piano di risanamento che deve mostrare l'attitudine a rimuovere le cause della crisi: la crisi di norma si rimuove rimborsando il debito da ristrutturare e quindi il *focus* del Piano devono essere i processi di creazione di cassa.

Grosso modo i suddetti cinque pilastri coincidono con il titolo dei primi cinque sottoparagrafi del titolo II del DM Giustizia, che sono:

1. Il requisito dell'organizzazione dell'impresa;
2. Rilevazione della situazione contabile e dell'andamento corrente;
3. Individuazione delle strategie di intervento atte a rimuovere le cause della crisi;
4. Le proiezioni dei flussi finanziari;
5. Il risanamento del debito.

Tratteremo di seguito brevemente ciascuno dei suddetti 5 paragrafi.

6.4.2 Il requisito dell'organizzazione dell'impresa

Il decreto dirigenziale dedica 5 punti al requisito dell'organizzazione dell'impresa che noi abbiamo definito come il primo degli elementi strutturali del processo che porta alla redazione del Piano di risanamento.

Il decreto si riferisce in primo luogo alle competenze tecniche per la conduzione dell'attività, requisito che deve sussistere sia a livello di risorse umane che di competenze tecniche. Non si deve restringere questa analisi alla sola combinazione produttiva, ma a tutti i settori dell'impresa, ivi compresa la parte amministrativa e quella commerciale. In ogni settore dell'impresa dovrebbe sussistere essere una dotazione di risorse umane con una età media tale da assicurare il ricambio generazionale al fine di garantire la conservazione delle conoscenze acquisite che devono arricchirsi con il contributo culturale che può essere dato dalle nuove generazioni.

È noto, infatti, che senza una adeguata struttura organizzativa non è possibile implementare nuove strategie.[99] Questo è un punto cruciale in quanto è il primo elemento da vagliare per giudicare se il Piano sia fattibile dal punto di vista industriale. Benché secondo la *check list* detta valutazione spetti in prima battuta all'imprenditore, e di tutta evidenza che poi spetti all'esperto vagliare se gli obiettivi del Piano siano compatibili con l'organizzazione dell'impresa.

Essendo questo un passaggio non secondario a presidio del successo della manovra di risanamento, il Piano dovrebbe dedicare una apposita sezione a descrivere in base a quali elementi la struttura aziendale e le sue conoscenze tecniche siano adeguate ad implementare le manovre industriali di risanamento.

Tra l'altro, dato il particolare stato di incertezza vissuto dall'impresa in crisi, dovrà essere tenuta nella giusta considerazione anche la possibile disaffezione verso le sorti dell'impresa di talune persone chiave, che essendo contese per il loro spessore, possono trovare con molta facilità alternative di sistemazione presso imprese concorrenti.

[99] Si vedano in merito taluni classici della dottrina aziendalistica in materia di strategie di impresa, quali: RICHARD NORMAN, *Le condizioni di sviluppo dell'impresa,* Etas Libri; H. IGOR ANSOFF, *La strategia di impresa,* FrancoAngeli Editore; MICHAEL E. PORTER, *Il vantaggio competitivo,* Edizioni Comunità; KENICHI OHMAE, *Strategie creative,* Ipsoa; PETER F. DRUCKET, *Economia, politica e management,* Etas Libri.

Le manovre ed iniziative industriali di risanamento, sono il frutto di correttivi che derivano dalla conoscenza e dalla capacita di lettura dei propri numeri. Benché la *check list* non faccia specifico riferimento al controllo di gestione, forse anche al fine di fornire prescrizioni valide per la generalità delle imprese, includendo anche le imprese di minori dimensioni e a bassa complessità di gestione, è indispensabile che l'impresa mostri di conoscere se stessa e soprattutto la propria situazione corrente. Il processo di autocomprensione delle imprese è destinato a crescere nei prossimi anni e ciò per effetto della necessità di implementare *gli adeguati assetti organizzativi* previsti dalle norme di legge. Al momento il DM Giustizia prescrive alcune analisi che appaiono essere del tutto basiche, come il confronto fra l'esercizio corrente e quello precedente, in termini di ricavi, portafoglio ordini, costi e posizione finanziaria netta. L'allargamento dell'analisi di detti scostamenti anche a più esercizi precedenti potrebbe risultare ulteriormente utile, in quanto fornirebbe all'esperto informazioni preziose in termini di risultati che l'impresa, una volta risolta l'impasse della crisi, può tornare a conseguire. Se infatti le condizioni di mercato lo permettono, non potrà essere considerato particolarmente sfidante un Piano di risanamento che tenda ad un recupero di fatturato o di redditività già raggiunto in passato.

La lettura della situazione dell'impresa e quindi anche delle cause della crisi sono facilitate quando sono svolte in base agli indicatori chiave gestionali o *key point* gestionali (*kpi*). Detti indicatori non devono ovviamente solo disvelare i fattori di successo ma anche e soprattutto quelli di debolezza, perché con ogni probabilità è proprio a livello di tali ultimi fattori che si è generata la crisi. Se invece il fattore negativo ha origine esterna all'impresa come una contrazione del mercato di riferimento, allora la soluzione è relativamente più semplice in quanto dipende da previsioni micro e macroeconomiche. Il punto 1.4 del Decreto dirigenziale richiede che l'impresa individui soprattutto i fattori chiave di produttività che siano coerenti con il proprio settore e modello di *business*. Il livello di produttività è un elemento di grande utilità nel valutare ad esempio l'incidenza dei costi diretti di esercizio e di prodotto. Tale livello normalmente si correla direttamente alla redditività ed è il primo fattore che quando si deteriora, determina la caduta di redditività dell'impresa, disvelando problemi di tecnologia o anche salti nella tecnologia produttiva che l'impresa non ha colto in passato, non ef-

fettuando i dovuti investimenti. Se si presentano tali problematiche, serve soprattutto determinare indicatori semplici che siano soprattutto comparabili a livello settoriale con i principali concorrenti in quanto non esistono indici di produttività assoluti, ma solo indici relativi che se correttamente comparati, possono disvelare quali manovre industriali siano attuabili e quali siano gli investimenti necessari a colmare eventuali *gap* con la concorrenza. Sottovalutare gli indicatori di produttività porta quasi sempre ad errare nell'individuare le cause della crisi e a porre in essere misure che si rivelano inadeguate e forse anche idonee addirittura a peggiorare lo stato di crisi.
Non ci soffermeremo ulteriormente sul punto 1.5 che riguarda la stesura del Piano di tesoreria in quanto ne abbiamo già diffusamente disquisito nel precedente § 6.4.

6.4.3 La situazione patrimoniale di partenza

Ogni Piano ha una c.d. spalla di partenza, o spalla di Piano. Nel gergo aziendalistico si parla molto opportunamente di spalla in quanto per definizione una spalla indica qualcosa che sorregge, e in questo caso la spalla sorregge tutte le proiezioni economiche e finanziarie del Piano.
Il punto 2 del DM Giustizia è tutto dedicato alla situazione contabile corrente. Tutti gli otto sottopunti di cui si compone sono dedicati a grandezze patrimoniali. La spalla di Piano infatti è di norma una situazione patrimoniale di partenza mentre i conti economici precedenti servono soprattutto per effettuare al meglio e congruamente le previsioni di sviluppo del *business* e quindi i conti economici preventivi che si svilupperanno nell'arco di Piano.
La situazione patrimoniale di partenza deve essere:

1. Congrua nella sua analiticità rispetto alla dimensione dell'impresa;
2. Aggiornata e aggiornabile durante il procedimento;

Inoltre:

3. Gli attivi o cespiti in ammortamento devono essere stimati al loro valore corrente e il loro valore contabile deve non contenere perdite durevoli di valore, in quanto ne risulterebbe minata la tenuta patrimoniale dell'impresa in termini di netto patrimoniale. I cespiti non più strumentali che si ritiene di alienare devono essere espressi al prezzo di realizzo;
4. Le partecipazioni se esistenti, devono essere iscritte al loro valore recuperabile

se minore di quello contabile o, e per quelle che si prevede di alienare, deve essere iscritto il loro valore di realizzo;

5. Il magazzino deve essere stratificato in ragione dei tempi di rotazione. Il c.d. magazzino *slow moving* deve essere separato così come il magazzino dei prodotti finiti obsoleti che potrebbe essere oggetto di dismissione. Come ricorda il decreto dirigenziale, l'identificazione del magazzino corrente aiuta a dimensionare correttamente i fabbisogni finanziari relativi al rimpiazzo;
6. Anche per i crediti va sviluppato un ragionamento che ha logiche simili a quello del magazzino. I crediti vanno infatti suddivisi rispetto alla loro anzianità, isolando opportunamente quelli incagliati per i quali vanno fatte previsioni di incasso molto prudenziali. Una corretta analisi delle percentuali medie di perdita su crediti, aiuta tra l'altro a nettare correttamente i flussi di cassa previsionali dalla percentuale di perdite su crediti media;
7. I debiti tributari e previdenziali devono essere riconciliati con le certificazioni emesse dagli enti (AdE, AdDogane, Inps, altri enti previdenziali, Ade Riscossione, Comuni di riferimento per i tributi comunali). Per i tributi e contributi che non sono stati pagati alla scadenza e che non si prevede di pagare a breve, vanno stanziate le relative sanzioni ed interessi;
8. I debiti per trattamento di fine rapporto devono essere comprovati dai rispettivi elenchi analitici;
9. I debiti di natura finanziaria devono essere riconciliati con le certificazioni emesse dagli istituti concedenti o perlomeno dagli ultimi estratti conto disponibili;
10. I debiti verso i fornitori vanno suddivisi in base alla loro strategicità e scadenza con separata evidenza delle spese legali se vi sono state iniziative di tipo giudiziale;
11. La situazione debitoria va poi completata effettuando una analitica stima delle passività potenziali, sia derivante da rischi di tipo legale per cause in corso o allo stato straviziale sia per gli altri fondi rischi quali ad esempio le garanzie concesse o di prodotto;
12. In generale va poi evidenziato ogni diritto e privilegio speciale che insista sui beni sociali.

Per sviluppare il Piano rispetto alla situazione patrimoniale di partenza redatta secon-

do le indicazioni su riportate, è necessario disporre di informazioni sugli ordinativi, sia attivi che passivi e di continui raffronti con gli esercizi o periodi più brevi precedenti.
Come è noto, e come abbiamo già in precedenze evidenziato, il procedimento o iter di composizione negoziata non prevede un processo di verifica della situazione patrimoniale di partenza che ne certifichi la veridicità. Anzi, l'art. 23, comma 1, lett. c), stabilisce espressamente che a conclusione delle trattative, il procedimento di composizione negoziata si possa chiudere con un accordo che produca degli artt. 166, comma 3, lett. d), e 324 CCII, ovvero gli effetti del Piano attestato (art. 56 CCII) e ciò per quanto riguarda la conservazione degli effetti con la previsione di non esperibilità delle azioni revocatorie nella liquidazione giudiziale e le esenzioni dai reati di bancarotta previste dall'art. 324 CCII. In sede di conversione in legge del D.L. 118/2021, all'art. 11, comma 1, lett. c), ora divenuto art, 23, era stato aggiunta la locuzione: *«e in tale caso non occorre l'attestazione prevista dal medesimo art. 67, terzo comma, lett. d)»*. Ciò in quanto la precedente norma richiamava il piano di risanamento attestato. Ora la norma richiama esclusivamente le due suddette esenzioni e quindi non ha più l'esigenza di stabilire che non è necessaria l'attestazione del Piano. Quindi l'accordo *ex* art. 23, comma 1, lett. c), se al suo interno dovesse contenere – come è naturale che sia – il Piano di risanamento, detto Piano non dovrà contenere l'attestazione di veridicità dei dati aziendali.
Il decreto dirigenziale ha pensato ad una forma in un certo senso sostitutiva di tale attestazione che, per essere chiari, non implica alcuna precisa responsabilità essendo una indicazione contenuta in un decreto che non ha forza di legge. Anche per questa scelta del legislatore si comprende come l'iter sia quanto più possibile deformalizzato e destrutturato con la finalità che si arrivi velocemente a focalizzare e rimuovere il problema che causa la crisi di impresa. Quindi, a mente del punto 2.7 della *check list*, l'esperto, tramite la interlocuzione con l'organo di controllo e/o il revisore legale, se nominati ovviamente, chiede loro se dispongano di informazioni in base alle quali la situazione contabile risulti inaffidabile o inadeguata per la redazione di un Piano. Se i suddetti organi manifestassero perplessità in merito alla esaustività e completezza della situazione contabile, l'imprenditore deve rimuovere dette criticità, e qui piuttosto genericamente il decreto suggerisce l'appostazione nella situazione patrimoniale di partenza di ulteriori passività e/o la rettifica dei flussi di cassa attesi. Al lettore più attento, non deve sfuggire il fatto che la richiesta all'organo di controllo e di revisione

è posta in negativo. Non si chiede loro di esprimersi sulla attendibilità perché questo avrebbe richiesto una attestazione in positivo con tutto ciò che ne consegue in termini di mancanza di una vera e propria fonte normativa primaria che richiedesse tale attestazione. È richiesto loro quindi, non di esprimersi su tutte le componenti della situazione patrimoniale, ma solo su quelle inaffidabili o inadeguate, il che facilita molto il lavoro di interlocuzione. È come se venisse loro richiesto di non sorvolare su informazioni in loro possesso atte a modificare in modo sensibile la situazione patrimoniale di partenza, e ciò non con la finalità di palesare particolari responsabilità dell'estensore della situazione patrimoniale, ma solo di renderla più adeguata allo scopo per la quale è costruita, ovvero divenire una efficace e chiara spalla di Piano, genitrice quanto più possibile efficiente delle previsioni economiche e di cassa che fanno da sfondo al Piano. Inoltre, la piena attendibilità della situazione patrimoniale di partenza di norma facilita l'avvio delle interlocuzioni con i creditori che prenderebbero oltremodo tempo se le risultanze dei crediti palesate dai creditori nel corso delle trattative, non collimassero con le risultanze aziendali.

6.4.4 L'individuazione delle strategie di intervento

Il terzo paragrafo della *check list* è formato da 9 sotto punti tesi a: (I) definire l'origine dello squilibrio patrimoniale che ha originato lo stato di crisi; (II) identificare esattamente la cause imprenditoriali di tale squilibrio, (III) sottoporre al vaglio degli organi di controllo il referto di queste prime analisi per avere il loro conforto; (iv) definire le analitiche linee guida di intervento; (V) commisurare tale iniziative alla capacità espressa dall'organizzazione aziendale; (VI) definire i tempi e la durata di implementazione delle manovre di risanamento; (VII) stabilirne in generale la coerenza anche sulla base dei risultati storici dell'impresa e quindi la loro definitiva fattibilità.

Questa impostazione del decreto appare del tutto rispettosa delle migliori pratiche aziendali e degli insegnamenti che ci vengono dai cultori della materia delle strategie aziendali applicate alle ristrutturazioni ed ai *tourn-around,* anche se allo stato appaiono difficilmente applicabili ai primi *dossier* che si sono aperti in questa prima fase di applicazione della legge. Basta infatti leggere le statistiche mensili emanate dalle camere di commercio per desumere dai primi dati l'elevatissima percentuale di archiviazione dei procedimenti, segno evidente del fatto che l'impresa tipo che oggi chiede di accedere alla composizione

negoziata non è attrezzata per intercettare per tempo lo stato di crisi, ovvero non ha ancora compreso a pieno la necessità di istituire gli adeguati assetti organizzativi.

6.4.5 La proiezione dei flussi finanziari

Per quanto invece attiene alle metodiche suggerite dal paragrafo 4 della *check list* in tema di proiezione dei flussi finanziari, farei riferimento a quanto già evidenziato in tema di differenza fra il piano finanziario per i prossimi 6 mesi definibile più opportunamente *budget* di cassa o piano di tesoreria, e il piano finanziario che riflette invece le proiezioni finanziarie del piano industriale che poi sono quelle trattare dal paragrafo 4 della *check list*. Lo scopo di questo breve studio è quello di approcciare una prima utile lettura delle norme sul Piano di risanamento e quindi non ci siamo spinti fino ad approfondire le tecniche di redazione delle previsioni di piano ed i riflessi finanziari di tale tecniche che del resto conoscono già copiosissima letteratura.

6.4.6 Il risanamento del debito

Quando l'esperto e l'impresa arriveranno ad implementare il contenuto del paragrafo 5 della *check list* sarà una buona giornata per l'istituto della composizione negoziata, perché vorrà dire che la redazione del Piano di risanamento è a buon punto, e che il negoziato con i creditori è fruttuoso e che ci sono buone prospettive per chiudere la composizione negoziata con i suoi esiti più auspicabili che sono quelli del primo comma dell'art. 23 CCII.

Il paragrafo 5 citato non contiene una nozione teorica o generalmente accettata di risanamento, ma in un modo che mi pare molto pragmatico si pone il tema del tipo di risanamento che sarà ottenuto per effetto della composizione negoziata. Ad esempio, il risanamento potrebbe essere ottenuto banalmente con un intervento sul capitale, o mediante il finanziamento dei soci che provvedano a ripianare il *deficit* finanziario della società, senza la necessità di predisporre un Piano in piena osservanza della *check list*. D'altro canto invece, quando il risanamento si attende dalla implementazione di una serie più o meno complessa di manovre come riflesse in un piano industriale nei suoi risvolti finanziari, secondo la *check list* sarà necessario porsi alcune semplici domande: l'impresa genera flussi finanziari positivi? quando tali flussi dipendono dalle iniziative e manovre industriali previste? la fattibilità di tali manovre ed il loro effetto

sul Piano (finanziario) sono state sufficientemente sottoposte a *stress test?* Il Piano, ovvero la produzione di cassa prevista dal piano esaurisce il fabbisogno finanziario espresso da debito da risanare nell'arco del Piano, oppure il risanamento è ottenuto per mezzo di riscadenziamento del debito anche fuori da tale orizzonte?

La risposta a tali domande fornisce indubbiamente una prognosi di percorribilità effettiva del risanamento industriale puro ed il grado di rischio espresso dall'esecuzione del Piano.

Il legislatore quindi, nella norma primaria, e specificatamente nella lettera a) del primo comma dell'art. 23 CCII, si è posto un obiettivo non assoluto come quello del primo comma dell'art. 56 CCII, ma relativo, che non prevede affatto che l'impresa in crisi risanata persegua una sorte di *steady state* per un tempo (ragionevolmente) indeterminato, ma richiede alle parti, ovvero all'impresa e ai suoi creditori, di concludere un accordo (che a sua volta si sorregga su un Piano) suggellato dall'attestazione di idoneità da parte dell'esperto, in base alla quale sia mantenuta la continuità aziendale per un periodo di due anni.

Quindi, l'accordo – piano del primo comma lettera a) dell'art. 23 CCII non è assimilabile al Piano *ex* art. 56 CCII. Infatti quest'ultimo Piano è dichiarato fattibile dall'attestatore e, anche dopo l'introduzione del CCII, deve consentire il risanamento della esposizione debitoria dell'impresa e assicuri il riequilibrio della sua situazione economico finanziaria. Il Piano attestato dunque richiede che l'impresa, per effetto del percorso di risanamento intrapreso, riacquisti il suo perfetto bilanciamento dinamico fra fonti ed impieghi finanziari e torni assoluta padrona del suo destino senza altri condizionamenti che non siano quelli del mercato e della competizione. L'obiettivo della composizione negoziata sembra in apparenza più modesto in quanto richiede solo il mantenimento o il ripristino della continuità aziendale che può non volere dire che l'impresa sia del tutto risanata, ma solo, stando alla disciplina di bilancio, che può continuare ad effettuare le valutazioni di bilancio considerando il compendio aziendale come in funzionamento. Quindi si intravede perfettamente l'obiettivo della norma che non è ricostruire l'impresa fino al suo assoluto riequilibrio, ma solo rimuovere i fattori della crisi, forse nemmeno tutti, ma sicuramente i principali.

Inoltre, il termine di due anni sembra consistere in una sorta di progressione *ex lege* di due altri termini che sono: (I) l'orizzonte temporale posto a presidio del quesito a cui gli

amministratori devono rispondere ogni anno in sede di redazione del bilancio di esercizio in merito alla possibilità di utilizzare i criteri della continuità aziendale nelle valutazioni di bilancio, che secondo le statuizioni sia degli dei principi contabili nazionali OIC [100] che degli IAS, [101] è quello dei 12 mesi seguenti; (II) la stessa definizione di crisi stabilita nella lettera a) del primo comma dell'art. 2 CCII, secondo la quale la crisi è: *«lo stato del debitore che rende probabile l'insolvenza e che si manifesta con l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi».*

Dunque, il periodo di mantenimento della continuità aziendale minima in base all'accordo raggiunto dai creditori e dall'impresa in crisi pari a due anni, è pari al doppio rispetto al periodo in cui deve essere, da un lato garantita la continuità aziendale di bilancio, dall'altro, l'accordo con i creditori deve essere tale che per un periodo doppio rispetto ai canonici 12 mesi, non si verifichino *default* nei pagamenti dell'impresa. Ovviamente il legislatore nella sua discrezionalità poteva dettare il termine ritenuto più opportuno, ma esso ha una sua ragione d'essere logica in quanto, se l'esito della composizione negoziata è raggiunto tramite un accordo, la nozione di continuità aziendale è in un certo senso demandata al contenuto dell'accordo stesso e deve garantire necessariamente un lasso temporale non normale (quello di 12 mesi), in quanto detto maggior e *medio* termine deve togliere agli amministratori almeno per due anni l'imbarazzo alla risposta sull'esistenza o meno del *going concern*. Se questa è una chiave di lettura valida la locuzione «due anni» non è in effetti lessicalmente centrata, sarebbe stata preferibile un formulazione del tipo «per l'esercizio in corso e i due successivi».

[100] Si riporta il punto nr. 22 dell'OIC 11: *«Nella fase di preparazione del bilancio, la direzione aziendale deve effettuare una valutazione prospettica della capacità dell'azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro, relativo a un periodo di almeno dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio. Nei casi in cui, a seguito di tale valutazione prospettica, siano identificate significative incertezze in merito a tale capacità, nella nota integrativa dovranno essere chiaramente fornite le informazioni relative ai fattori di rischio, alle assunzioni effettuate e alle incertezze identificate, nonché ai piani aziendali futuri per far fronte a tali rischi ed incertezze. Dovranno inoltre essere esplicitate le ragioni che qualificano come significative le incertezze esposte e le ricadute che esse possono avere sulla continuità aziendale».*

[101] Si riporta il punto 26 dello IAS 1: *«Nel determinare se il presupposto della prospettiva della continuazione dell'attività è applicabile, la direzione aziendale tiene conto di tutte le informazioni disponibili sul futuro, che è relativo ad almeno, ma non limitato a, dodici mesi dopo la data di chiusura dell'esercizio. Il grado dell'analisi dipende dalle specifiche circostanze di ciascun caso. Se l'entità ha un pregresso di attività redditizia e dispone di facile accesso alle risorse finanziarie, si può raggiungere la conclusione che il presupposto della continuità aziendale sia appropriato senza effettuare analisi dettagliate. In altri casi, la direzione aziendale può aver bisogno di considerare una vasta gamma di fattori relativi alla redditività attuale e attesa, ai piani di rimborso dei debiti e alle potenziali fonti di finanziamento alternative, prima di ritenere che sussista il presupposto della continuità aziendale».*

Quindi, siccome gli amministratori hanno l'onere di stabilire l'esistenza o meno della continuità aziendale in sede di predisposizione del bilancio precedente, guardando come minimo all'esercizio successivo, la norma impone il raggiungimento di un accordo al quale sia sotteso ovviamente un Piano di risanamento, la cui idoneità a garantire la continuità sia stabilità da un terzo, e cioè l'esperto, che con tale attestazione, per effetto dell'accordo intervenuto con i creditori, conceda loro il tempo da dispiegarsi in due anni (o meglio esercizi), di effettuare il rilancio dell'attività aziendale che ragionevolmente è fissata in due esercizi, un termine non breve e non troppo lungo.
In tale caso, benché come approfondiremo più avanti, l'allegazione del Piano di risanamento all'accordo non sia obbligatoria, quando la crisi abbia arrecato una minaccia non lieve al mantenimento della continuità aziendale, è bene che il Piano di risanamento sia sempre allegato all'accordo, in quanto a mente dei principi contabili su richiamati, proprio l'esistenza di in Piano atto a prevedere ragionevolmente il mantenimento della continuità aziendale, fa sì che gli amministratori possano utilizzare il criterio di continuità per la redazione del bilancio, anche perché in tale specifico caso, il Piano consiste nelle declinazione degli effetti economici e finanziari dell'accordo e si poggia su una attestazione che viene da un terzo.
Mentre mi pare che non serva approfondire la nozione di risanamento insita nell'accordo di moratoria di cui alla lettera b) del primo comma dell'art. 23, sembra interessante porre in relazione la nozione di risanamento sin qui trattata con quella di cui alla lettera c). Come è noto la lettera c) del primo comma dell'art. 23 prevede che ad esito della composizione negoziata possa essere concluso: *«un accordo sottoscritto dall'imprenditore, dai creditori e dall'esperto che produce gli effetti di cui agli articoli 166, comma 3, lettera d), e 324. Con la sottoscrizione dell'accordo l'esperto dà atto che il piano di risanamento appare coerente con la regolazione della crisi o dell'insolvenza».* A differenza della lettera a), in questa tipologia di accordo abbiamo l'obbligatoria previsione (e quindi su suppone allegazione) di un Piano di risanamento che segue l'accordo. Questa fattispecie pare quindi gradarsi in una posizione centrale fra la fattispecie di cui alla lettera a) ed il Piano di risanamento *ex* art. 56, in quanto pare avere un obiettivo più ampio della conservazione della continuità aziendale per due anni, ovvero la *coerente regolazione della crisi o dell'insolvenza*, ma non è ancora il risanamento pieno con il raggiungimento del riequilibrio economico finanziario dell'art. 56. Con ogni evidenza il

vero discriminante fra l'accordo *ex* lett. a) e quello *ex* lett. c), è la rilevanza dell'accordo stesso, per cui sarà scelta la lettera c) ogni qualvolta ci sia da bonificare manovre che ad una lettura *ex post,* possano configurare atti revocabili nella successiva liquidazione giudiziale o fatti di bancarotta. Di qui il richiamo alla *coerenza* più che al mantenimento della continuità. In questo caso la coerenza del Piano del risanamento dovrà certamente garantire, a fronte di atti dispositivi astrattamente revocabili, un arco temporale di mantenimento dell'equilibrio aziendale che al minimo sia quello della lettera a), a pena della tenuta del quadro logico complessivo della norma.

6.4.7 Il caso dei gruppi di imprese

Al piano di risanamento dei gruppi di imprese il *paragrafo 6* destina solo 5 punti esplicativi, che aggiungono molto poco alla comprensione del fenomeno dei gruppi e paiono assai scarni rispetto all'importanza del fenomeno della crisi di gruppo. ([102]) Forse l'assai scarsa analiticità delle istruzioni operative all'approccio al piano di gruppo è da ricercare nell'estrema complessità della materia, non facilmente sintetizzabile in una semplice *check list*.

Ad ogni modo, il paragrafo in questione ci ricorda che il Piano deve essere redatto per singola impresa. Il Piano di gruppo, redatto con le classiche regole del consolidamento dei dati che elidono i rapporti patrimoniali ed economici all'interno del gruppo ha comunque un suo apporto informativo, soprattutto per apprezzare l'andamento economico del gruppo nel suo complesso e per operare le necessarie comparazioni con altri gruppi concorrenti operanti in altri settori.

Dunque, la proposizione interrogativa: *«Il piano è redatto per le singole imprese?»* mi pare regga anche la seconda interrogativa: *«Il piano dà evidenza dei rapporti economici, finanziari e patrimoniali infragruppo?»* e la risposta a queste strane proposizioni interrogative del tutto insolite per un decreto regolamentare mi pare debba essere che il Piano per la composizione negoziata di gruppo non disdegna anche una *view* consolidata dei dati economici e patrimoniale, ma per i suoi risvolti operativi, deve essere redatto per singola

[102] Si veda: FABRIZIO GUERRERA, *La regolazione negoziale della crisi e dell'insolvenza dei gruppi di imprese nel nuovo CCII,* in Il Diritto Fallimentare (fasc. 6/2019); LUIGI FARENGA, *Prime riflessioni sull'insolvenza di gruppo nel Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza,* in Il Diritto Fallimentare (fasc. 5/2019); MASSIMO MIOLA, *Crisi dei gruppi e finanziamenti infragruppo nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza,* in Rivista delle Società (fasc. 2-3/2019); GABRIELE RACUGNO, *I Gruppi di imprese nella regolazione della crisi e dell'insolvenza, appunti,* Il Diritto Fallimentare 6, 2020.

società e deve essere contenere una esposizione analitica di rapporti debito/credito infragruppo.
Sui rapporti infragruppo, forse il DM Giustizia avrebbe dovuto richiedere qualcosa in più, ovvero la separazione analitica fra il debito/credito di fornitura rispetto ai rapporti di natura finanziaria con la distinzione fra quelli consolidati e quelli destinati a chiudersi nel breve termine in quanto, ad esempio, aperti in base a contratti di *cash pooling*.
Analogamente, la mappa dei rapporti finanziari di gruppo va anche vista nel suo complesso, in modo da stabilire se in effetti vi sia un movimento discendente dei finanziamenti dalla *holding*, alle *subholding* fino alle società operative, che di norma denotano il senso «fisiologico» in cui si dovrebbe muovere la finanza in un gruppo (dall'alto verso il basso), ovvero se il fenomeno sia avvenuto al contrario, con il senso della finanza che va dal basso verso l'alto. Tale fenomeno è denominato *«upstream»* e spesso denota situazioni patologiche. Va da sé, che comunque la patologia, come la fisiologia, devono essere stabilite in base ad una analisi puntuale e non in base alle direzioni vettoriali che il denaro prende in una *group chart.*
In merito tra l'altro, è bene ricordare che l'esperto non è né il commissario giudiziale, né il curatore fallimentare, e non compie tale analisi per perseguire responsabilità, né per costituire alternative risarcitorie a favore dei creditori, ma le compie al fine di evitare il proseguire di eventuali situazioni degenere nelle trattative che instaura e nel Piano che l'impresa sottopone ai suoi creditori.
Un'altra indicazione della *check list* è quella che chiede di identificare in primo luogo quante e quali società del gruppo presentano uno stato di crisi, e quale sia il tasso di dipendenza di una società dall'altra. Benché il DM non fornisca indicazioni su cosa sia la dipendenza economica, essa di norma si identifica in base alla numerosità dei clienti/fornitori. Quando una società effettua transazioni economiche e finanziarie nei due versi solo verso altre società del gruppo, è chiaro che si tratta di una società dipendente. L'analisi delle dipendenze porta ad un altro risultato importante, ovvero la comprensione da parte dell'esperto di quali società si pongono ai confini esterni del gruppo per essere quelle società che interfacciano con il mercato degli approvvigionamenti *(input)* e con i mercati di sbocco *(output)* e che molto facilmente saranno centrali nella elaborazione del Piano.
Di notevole portata mi pare anche il disposto del punto 6.4 che si interroga nello sta-

bilire *quali sono le altre società del gruppo la cui continuità dipende da quella dell'impresa* (evidentemente in crisi). La risposta a tale domanda mi pare abbastanza equivoca in quanto sembra evocare una situazione nella quale in realtà la procedura di gruppo non è stata estesa ad altre società scoperte poi in situazione di crisi. Fra i casi che si sono registrati nella prima fase di attuazione dell'istituto, è già capitato che sia l'esperto a richiedere l'attivazione di una procedura di gruppo proprio per la ragione evocata dalla proposizione interrogativa del punto 6.4 del DM Giustizia. Credo che questa situazione si verificherà in tantissime situazioni nella quali, in ambito di gruppo si avvia la composizione negoziata di una singola società sottovalutando il tasso di dipendenza e di interconnessione di detta società con altre, con la necessità di un successivo allargamento dell'iter ad altre società. Ebbene, questa fattispecie, che in futuro potrebbe costituire la regola, non è perfettamente regolata dall'art. 25 CCII che è costruito immaginando che il gruppo di imprese in crisi, abbia una coscienza di sé, della sua situazione di crisi e della localizzazione di questa nel suo ambito, tale da portare in composizione negoziata esattamente il perimetro di società che necessita di ristrutturarsi, senza alcuna aggiunta successiva. Nei fatti, l'allargamento ad altre società del primo perimetro, può presentare aspetti problematici anche solo in tema di nomina dell'esperto. Si auspica però che tali problematiche possano essere superate in base ad una buona prassi applicativa da parte delle commissioni deputate alla nomina degli esperti. Tornando al Piano di gruppo, esso di norma si redige per arrivare ad una soluzione corale della crisi, la *check list* si interroga anche sul grado di legalità delle manovre di risanamento da porre in essere quando sia previsto l'intervento di una o più società del gruppo, di modo che da tale intervento tali società non possano subire un pregiudizio. Per quanto la locuzione «pregiudizio» (agli altri creditori ovviamente) non sia ulteriormente contestualizzata, è chiaro che tale pregiudizio vada vagliato in base alle norme sulla direzione e coordinamento delle società e quindi misurato sulla base dei vantaggi compensativi. Se ci mettiamo nell'ottica dell'esperto nominato per l'intero gruppo o dell'esperto che coordina il lavoro di altri esperti nominati per le società satellite (si veda il comma 7 dell'art. 25 CCII), la scrupolosa misurazione ed osservanza del criterio dei vantaggi compensativi potrebbe non essere la chiave di lettura che metta in sicurezza l'esecuzione del piano di gruppo come declinato nei singoli piani delle società del gruppo. Se infatti una società in crisi, al momento di avvio della composizio-

ne negoziata, si trova in una situazione di svantaggio verso altre società del gruppo, la sovvenzione di una o più società che invece si trovano nello stato di avere avuto il corrispettivo vantaggio nell'ambito del gruppo, potrebbe cozzare con l'interesse particolare dei creditori esterni di queste ultime, ad esempio perché la loro continuità aziendale può essere minacciata dalle manovre previste nel Piano. Ecco perché, molto opportunamente, la *check list* non chiede all'esperto di vagliare il pareggio dei vantaggi, ma il pregiudizio che ne potrebbe derivare ai creditori particolari del sovventore.

6.5 La funzione del Piano negli atti che il tribunale può autorizzare ai sensi dell'art. 22 CCII

L'art. 22 del CCII ha destato un certo interesse negli operatori, soprattutto per la possibilità prevista dalla lettera d) del comma 1 di cedere l'azienda o suoi rami durante le trattative. Di non minore impatto sono anche le altre disposizioni della norma in materia di assunzione di finanziamenti prededucibili da intermediari finanziari, dai soci e dalle altre società del gruppo nel caso di composizione negoziata di gruppo.
La norma non fa mai riferimento al Piano e questa certamente è una svista notevole da parte del legislatore in quanto non si vede come tali atti siano assumibili al di fuori dell'unico documento in grado di registrare l'effetto di queste decisione sull'economia dell'impresa, che altro non può essere che il Piano di risanamento.
Tra l'altro, se la decisione di assumere un finanziamento o di addivenire alla cessione dell'azienda, avvenisse durante le trattative e sotto consiglio dell'esperto, tali atti potrebbero non essere stati previsti nel progetto di Piano allegato all'istanza di richiesta dell'iter di composizione negoziata. Con ciò si vuol dire che al momento in cui dette decisioni potrebbero essere prese, non si è ancora provveduto alla redazione del Piano di risanamento definitivo o parziale che le contempli.
Il DM Giustizia invece affronta i due temi qui in discussione ai punti 10 e 12 della Sezione III che come è noto attiene al *Protocollo di conduzione della composizione negoziata.* In entrambi i punti, al di là dei consigli e compiti che il DM impartisce all'esperto, viene preso atto di un'altra considerevole singolarità dell'art. 22, che non prevede in maniera esplicita che l'esperto debba essere sentito, mentre il secondo comma dell'art. 22, ove occor-

ra, prevede che il Tribunale possa nominare, ai sensi dell'art. 68 cpc, un suo consulente. Riterrei invece che la prassi applicativa andrà in ben altra direzione rispetto alle previsioni di legge, e che l'esperto venga sempre richiesto di esprimere un suo parere così come all'impresa richiedente venga imposto di depositare il Piano di risanamento allo stato della sua elaborazione che certamente dovrà contenere, esplicitare e determinare, gli effetti delle specifiche autorizzazioni che vengono chieste al Tribunale.

6.6 Il Piano (di non obbligatoria allegazione) che accompagna la chiusura del Procedimento di Composizione Negoziata

Come è noto, l'elemento che connota il pieno successo di questo nuovo istituto e del suo iter e la disposizione di cui alla lettera a), del primo comma dell'art. 23 CCII, secondo la quale, a conclusione del procedimento di composizione negoziata, debitore e uno o più creditori, concludono un accordo che sia idoneo ad assicurare la continuità aziendale per un periodo non inferiore a due anni, in base ad una apposita relazione dell'esperto. Non è previsto in maniera esplicita che a detto accordo debba essere allegato il Piano di risanamento, anche se è difficile che un negoziato che indubbiamente ha un contenuto eminentemente economico, non abbisogni di un Piano per potere concretamente dispiegare i suoi effetti. In realtà, la norma con questa non previsione esalta una delle sue caratteristiche più intrinseche, ovvero il fine di essere la forma di risanamento dell'impresa più duttile e versatile, da conseguirsi in un *iter* il più possibile deformalizzato e destrutturato. Abbiamo infatti più sopra sostenuto anche noi che il Piano, in determinate condizioni di particolare tenuità della crisi, potrebbe non essere predisposto. Si pensi infatti alla necessità di un semplice riscadenziamento di un debito (di qualsiasi natura anche di fornitura) o alla necessita di rinegoziare uno o più contratti di fornitura o di vendita a fronte di uno stato di salute dell'impresa solo lievemente minacciato. In questo casi effettivamente basta un accordo con elementi economici e finanziari così modesti da non integrare la necessità che il progetto di Piano allegato all'istanza di accesso, evolva in un vero e proprio Piano di risanamento.
Certamente l'accordo senza Piano sarà statisticamente molto meno frequente dall'accordo basato su un Piano, nel quale il Piano rivestirà certamente l'allegazione più importante.

Si pensi infatti agli accordi volti a perseguire il risanamento dell'impresa legati a *covenant* o dei *caveat* che normalmente costituiscono particolari condizioni che devono essere riflesse in obiettivi o grandezze di Piano. Insomma, per quanto sia possibile, è abbastanza improbabile che i creditori concedano stralci, rateizzazioni, revisioni delle condizioni di pagamento *etc,* senza condizionarli al raggiungimento di determinati obiettivi riflessi del Piano di risanamento.

6.7 Il progetto di Piano, il Piano di Cassa per i prossimi sei mesi e il Piano (di liquidazione) nella Composizione Negoziata Liquidatoria

Come è noto il d.lgs. 83/2022 nell'adeguare il CCII alla direttiva UE n. 1023/2019, ha operato una ulteriore manutenzione del codice operando alcuni significativi cambi di rotta anche in materia di composizione negoziata. Quello più importante in relazione al presente approfondimento è la lettera m-*bis*) dell'art. 2 che definisce gli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza, come: «*le misure, gli accordi e le procedure volti al risanamento dell'impresa attraverso la modifica della composizione, dello stato o della struttura delle sue attività e passività o del capitale, oppure volti alla liquidazione del patrimonio, o delle attività che, a richiesta del debitore, possono essere preceduti dalla composizione negoziata della crisi*». La migliore interpretazione di questa norma definitoria è che la composizione negoziata possa essere utilizzata anche quando il fine non sia il risanamento ma la liquidazione dell'impresa.

In realtà, essendo stato il tessuto normativo della composizione negoziata importato nel CCII dal d.l. 118/2021 senza grandissimi aggiustamenti, esso risente del fatto che nella sua struttura portante non fosse stata pensata per la liquidazione, ma anzi solo per il risanamento dell'impresa. Tale carattere è del resto rinvenibile anche nel DM Giustizia, che era stato emanato in attuazione delle originarie finalità del d.l. 118/2021 che poco o nulla prevede in relazione alla liquidazione del debitore.
Fin quando il DM Giustizia non verrà aggiornato è evidente che sia il tessuto della norma ordinaria che quello della norma regolamentare andrà interpretato per essere adattato alla composizione negoziale di tipo liquidatorio, anche se non va sottaciuto

che la norma non ha una formulazione chiara, nel senso che potrebbe essere interpretata anche nel senso che la composizione negoziata non possa essere utilizzata *prima facie* per la liquidazione del debitore, ma che gli altri strumenti liquidatori previsti dal CCII possano seguire ad un tentativo di composizione negoziata. In verità questa lettura della norma pare poco appagante, in quanto già nel d.l. 118/2021 era stato previsto il concordato semplificato che ha il precipuo scopo di consistere in una liquidazione dei beni mentre, dottrina e giurisprudenza, avevano sdoganato da tempo l'utilizzo ad esempio degli ADR con finalità liquidatorie.

Allo stato mi pare quindi che la composizione negoziata possa essere utilizzata fin dalla sua proposizione per comporre forme di liquidazione dell'impresa da concordare con i creditori, prima di addivenire ad esempio all'utilizzo dell'istituto del concordato semplificato-liquidatorio *ex* art. 25 *bis* CCII, che postula l'esito non positivo delle trattative, avvenute però con correttezza e buona fede.
Per quanto attiene al progetto di Piano liquidatorio, è evidente che la finalità liquidatoria debba emergere fin da subito, mentre può darsi il caso, che potrà manifestarsi con una certa frequenza in futuro, in cui un Piano che nelle intenzioni parte con l'obiettivo del risanamento, divenga liquidatorio. Ad esempio, se durante la gestazione di una composizione negoziata matura l'idea di pervenire alla vendita dell'unica o intera azienda, va da se che quanto sovviene dalla vendita venga distribuito fra i creditori con una procedura di tipo liquidatoria.
Se il progetto di Piano nasce con finalità liquidatorie, appare evidente che in primo luogo illustrerà la non praticabilità della c.d. liquidazione *in bonis* ([103]) e prenderà una chiara posizione sui vantaggi che possano derivare a creditori da una composizione negoziata della liquidazione. D'altro canto, anche il Piano finanziario per i prossimi 6 mesi altro non potrà essere che il Piano di liquidazione a sei mesi. Il Piano di risanamento che necessariamente dovrà vedere modificato il suo nome in Piano di liquidazione sarà costruito con un forte accenno all'influenza che l'elemento negoziale con i creditori assume nel Piano stesso. Infatti mi pare evidente che la scelta dell'impresa

[103] È chiaro che la composizione negoziata liquidatoria non essendo una procedura concorsuale, nel lessico giuridico, sarà equiparata ad una forma di liquidazione *in bonis*. Nel testo per liquidazione *in bonis* quindi si intende la normale procedura di liquidazione delle società senza l'ausilio dell'istituto in parola.

di intraprendere la composizione negoziata per addivenire alla liquidazione del proprio patrimonio sia dovuta alla necessità di intavolare un negoziato con i creditori per ottenere il consenso a determinate forme di realizzo dei beni, per ottenere riscadenziamento nella esigibilità dei crediti o stralci dovuti alle previsioni di incapienza nel realizzo dei beni.

Ove non bastino accordi di riscadenziamento per gestire una ordinata liquidazione sotto l'egida dell'esperto, con ogni probabilità tali procedure liquidatorie saranno certamente seguite, al minimo, da accordi di moratoria e piani attestati anche al solo fine di godere delle agevolazioni fiscali in caso di stralcio del credito.

7 LA GESTIONE DELLE TRATTATIVE CON LE PARTI INTERESSATE, FACILITAZIONE DELLA COMUNICAZIONE E DELLA COMPOSIZIONE

A cura di MARIACARLA **GIORGETTI**[104]

Come noto, il D.L 118/2021 ha introdotto l'istituto della composizione negoziata della crisi, materia successivamente incisa dal D.L. n. 83/2022.
Come noto, la gestione delle trattative, soprattutto in presenza di più parti, può essere difficile da gestire: se le parti aumentano anche le difficoltà di norma aumentano.

È bene ricordare che i colloqui multipli di parte sono abbastanza frequenti anche nella composizione negoziata, dove spesso i soggetti coinvolti nelle trattative che il professionista è chiamato a condurre sono numerosi.
Sarà allora il professionista che dovrà condurre una trattativa volta a coinvolgere tutti i soggetti e le diverse implicazioni che la pluralità di parti comporta.
Sicuramente la presenza di più parti rappresenta un elemento di difficoltà di gestione delle trattative e ciò in ragione di diversi motivi, non da ultimo l'interesse della parte alla vicenda e il peso specifico della stessa.

Tale fattore dovrà essere tenuto nella debita considerazione dal professionista, Il quale senza ombra di dubbio dovrà attivarsi sin da subito per trovare quel quid in comune a tutte le parti.
La prescrizione generale in materia di gestione di impresa in pendenza della procedura di composizione della crisi, prima contenuta all'art. 9, comma 1, primo periodo, D.L. 118/2021, è ora prevista dall'art. 21 del Codice, in base al quale *«nel corso delle*

[104] MARIACARLA GIORGETTI, Professore Ordinario di Diritto delle procedure concorsuali nell'Università degli Studi di Bergamo. È autore di molteplici pubblicazioni in materia di Dirtto concorsuale. È avvocato in Milano e ha consolidata esperienza nel contenzioso concorsuale.

trattative l'imprenditore conserva la gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa». [105]
Si è detto al riguardo [106] come la previsione sia coerente con la considerazione che la natura giuridica dell'istituto non è qualificabile come una procedura concorsuale in senso stretto, e pertanto la sua apertura non determinerebbe alcuno spossessamento dell'imprenditore.
In tale contesto assume particolare significato il proseguo della norma sopra citata, in virtù della quale l'imprenditore in stato di crisi gestisce l'impresa in modo da evitare pregiudizio alla sostenibilità economico-finanziaria dell'attività. Quando, nel corso della composizione negoziata, risulta che l'imprenditore è insolvente ma esistono concrete prospettive di risanamento, lo stesso gestisce l'impresa nel prevalente interesse dei creditori. Restano ferme le responsabilità dell'imprenditore.

Il comma 2 dell'art. 21 [107] prevede in particolare che l'imprenditore debba informare, preventivamente e per iscritto l'esperto nominato, del compimento di atti di straordinaria amministrazione nonché dell'esecuzione di pagamenti che non sono coerenti rispetto alle trattative o alle prospettive di risanamento.
A seguito di tale comunicazione, qualora l'esperto ritenga che l'atto possa arrecare pregiudizio ai creditori, alle trattative o alle prospettive di risanamento, è tenuto a segnarlo – sempre per iscritto – all'imprenditore e all'organo di controllo. Se, nonostante la segnalazione, l'atto viene compiuto, l'imprenditore è tenuto a informarne immediatamente l'esperto il quale, nei successivi dieci giorni, può iscrivere il proprio dissenso

[105] Per effetto del d.lgs. n. 83/2022, l'art. 21 CCI riproduce infatti le disposizioni dell'articolo 9 del d.l. n. 118/2021 disponendo: al comma 1, che l'imprenditore conserva la gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa fino alla conclusione delle trattative o all'archiviazione dell'istanza di composizione negoziata e che, quando sussiste probabilità di insolvenza, lo stesso gestisce l'impresa in modo da garantire la sostenibilità economico-finanziaria dell'attività, mentre quando l'insolvenza si è già manifestata, la gestione deve avvenire nel prevalente interesse dei creditori; al comma 2, che l'imprenditore informa preventivamente l'esperto del compimento di atti di straordinaria amministrazione nonché dell'esecuzione di pagamenti che non sono coerenti rispetto alle trattative o alle prospettive di risanamento; al comma 3, che l'esperto, quando ritiene che l'atto possa arrecare pregiudizio ai creditori, alle trattative o alle prospettive di risanamento, lo segnala all'imprenditore e all'organo di controllo; al comma 4, che, se, nonostante la segnalazione, l'atto viene compiuto, l'esperto può iscrivere il proprio dissenso nel registro delle imprese nei successivi dieci giorni, e che l'iscrizione è obbligatoria quando l'atto compiuto pregiudica gli interessi dei creditori. Le possibili conseguenze della segnalazione e dell'iscrizione da parte dell'esperto, che ha la funzione di notiziare i creditori del compimento di atti potenzialmente dannosi, sono regolate dal successivo articolo 24, comma 3. Da ultimo, il comma 5 prevede che nel caso di concessione delle misure protettive o cautelari, l'esperto, una volta iscritto il proprio dissenso nel registro delle imprese, invia al tribunale la segnalazione prevista dall'articolo 19 comma 6.

[106] BARONCINI, *La composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa,* in giustiziacivile.com, 14

[107] Cui corrisponde l'art. 21, comma 2 CCI.

nel Registro delle imprese. Tale iscrizione è tuttavia obbligatoria quando l'atto compiuto pregiudica gli interessi dei creditori.
Inoltre, qualora siano state concesse misure protettive o cautelari l'esperto, iscritto il proprio dissenso nel registro delle imprese, è tenuto a procedere alla segnalazione del compimento dell'atto di straordinaria amministrazione al tribunale ai sensi dell'articolo 19, comma 6, affinché questo revochi «in qualunque momento» le misure concesse.[108] Anche tale elemento determina a ben vedere una maggiore complessità nella gestione delle trattative atteso che il professionista non deve interagire solo con i creditori, bensì anche con l'imprenditore il quale, come sopra bene evidenziato, conserva la gestione del proprio patrimonio.

Il processo di gestione delle trattative con più soggetti e in modo ben comprensibile più complesso rispetto all'ipotesi di una gestione «binaria», ovvero con sole due parti. Sarà più arduo ottenere la fiducia di tutti gli interlocutori e a maggior ragione servirà una notevole organizzazione da parte del professionista che sarà tenuto a costruire il consenso di tutti, ovvero a cercare un accordo tra tutte le parti interessate affinché ciascuna di essa possa visualizzare un proprio vantaggio dalla sottoscrizione dell'accordo. L'obiettivo è quello di giungere a una decisione all'unanimità.

È bene introdurre a questo punto anche il ruolo dell'autorità giudiziaria.
Ai sensi dell'art. 22, comma 1 del Codice,[109] su richiesta dell'imprenditore il tribunale, verificata la funzionalità degli atti rispetto alla continuità aziendale e alla migliore soddisfazione dei creditori, può:

a) autorizzare l'imprenditore a contrarre finanziamenti prededucibili ai sensi dell'articolo 6 del Codice;[110]
b) autorizzare l'imprenditore a contrarre finanziamenti dai soci prededucibili ai sensi dell'articolo 6 del Codice;
c) autorizzare una o più società appartenenti ad un ((gruppo di imprese di cui

[108] Articolo 19, comma 6 del Codice, ora corrispondente al previo art. 7 del d.l. n. 118/2021.

[109] Prima art. 10, comma 1, D.L. 118/2021.

[110] A seguito del d.l.n. 83/2022 la norma, ora art. 21 del Codice, non fa più riferimento all'art. 111 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267.

all'articolo 25 del Codice[111])) a contrarre finanziamenti prededucibili ai sensi dell'articolo 6;

d) autorizzare l'imprenditore a trasferire in qualunque forma l'azienda o uno o più suoi rami senza gli effetti di cui all'articolo 2560, secondo comma, del Codice Civile, dettando le misure ritenute opportune, tenuto conto delle istanze delle parti interessate al fine di tutelare gli interessi coinvolti)); resta fermo l'articolo 2112 del Codice Civile. In base alla modifica intervenuta con il d.l. n. 83/2022, il Tribunale verifica altresì il rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente.[112]

La norma che prevedeva la rideterminazione del contenuto dei contratti in pendenza di trattative tra debitore e creditori è senza dubbio una delle disposizioni più salienti della procedura di composizione negoziata della crisi.

Il d.l. n. 83/2022 ha tuttavia abrogato il comma 2 dell'art. 10 del D.L. 118/2021, che stabiliva permetteva all'esperto di «*invitare le parti a rideterminare, secondo buona fede, il contenuto dei contratti ad esecuzione continuata o periodica ovvero ad esecuzione differita se la prestazione è divenuta eccessivamente onerosa per effetto della pandemia da SARS-CoV-2*». In caso contrario, e dunque in mancanza di accordo delle parti, si prevedeva che, su domanda dell'imprenditore, il tribunale, acquisito il parere dell'esperto e tenuto conto delle ragioni dell'altro contraente, potesse *«rideterminare equamente le condizioni del contratto, per il periodo strettamente necessario e come misura indispensabile ad assicurare la continuità aziendale»,* mentre, in caso di accoglimento, il tribunale avrebbe dovuto comunque assicurare *«l'equilibrio tra le prestazioni anche stabilendo la corresponsione di un indennizzo».* [113]

[111] Art. 13 del d.l. n. 118/2021.

[112] Sebbene il d.l. n. 83/2022 abbia, anche in tal caso, di fatto riprodotto, all'art. 22 CCI, il contenuto del d.l. n. 118/2021, art. 10, ben si comprende, la mancata previsione dell'intervento del giudice sul contenuto dei contratti per squilibri negoziali determinati dalla pandemia da Covid 19, i cui effetti sono destinati ad esaurirsi nel tempo. Ciò si spiega in quanto la previsione era, collegata appunto all'emergenza sanitaria in corso.

[113] Sebbene il d.l. n. 83/2022 abbia, anche in tal caso, di fatto riprodotto, all'art. 22 CCI, il contenuto del d.l. n. 118/2021, art. 10, ben si comprende, la mancata previsione dell'intervento del giudice sul contenuto dei contratti per squilibri negoziali determinati dalla pandemia da Covid 19, i cui effetti sono destinati ad esaurirsi nel tempo. Ciò si spiega in quanto la previsione era, collegata appunto all'emergenza sanitaria in corso.

L'abrogazione appare coerente con il venire meno della situazione di eccezionalità dettata dalla emergenza pandemica[114].
Ai sensi del nuovo comma 2 dell'art. 22 del Codice, i procedimenti volti ad ottenere le autorizzazioni dal tribunale e la rinegoziazione dei contratti si svolgono innanzi al tribunale competente ai sensi dell'articolo 27[115] che, sentite le parti interessate e assunte le informazioni necessarie, provvedendo, ove occorre, ai sensi dell'articolo 68 del Codice di procedura civile, decide in composizione monocratica. Si applicano, in quanto compatibili, gli articoli 737 e seguenti del Codice di procedura civile. Il reclamo si propone al tribunale e del collegio non può far parte il giudice che ha pronunciato il provvedimento.
Anche l'aspetto dei poteri del tribunale, in relazione al procedimento di composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa, deve essere tenuto nella giusta considerazione dal professionista poiché le scelte assunte dal tribunale incidono sul comportamento che lo stesso deve tenere.
È indubbio che in primo luogo il professionista debba convocare il gruppo, unitamente o con più sessioni, a seconda dell'entità numerica dei creditori al fine di coinvolgerli nella costruzione del consenso e di comprendere bene gli interessi e i bisogni che caratterizzano ciascun creditore.
È bene poi che vi sia una chiara; saranno da un lato il professionista, dall'altro i creditori. *Chiara* nel senso di completa ed esaustiva, ovvero, tutti i soggetti coinvolti devono comprendere come funziona lo strumento della composizione negoziata della crisi e di quali responsabilità ciascuno è portatore.

Altro elemento che nella gestione delle trattative deve essere tenuto in debita considerazione è rappresentato dalle *misure protettive del patrimonio*.
Ai sensi dell'art. 18 del Codice, l'imprenditore, con la stessa istanza di nomina dell'esperto ovvero con successiva istanza presentata con le modalità di cui all'articolo 17, comma 1, può chiedere l'applicazione di misure protettive del patrimonio. Dunque,

[114] Si trattava di una fattispecie di «eterointegrazione (cogente) del contratto», che attribuisce al giudice il potere di modificare il contratto nel rispetto delle seguenti condizioni: che l'imprenditore abbia avuto accesso alla composizione negoziata; rideterminazione equa del contratto; acquisito il parere dell'esperto e tenuto conto delle ragioni dell'altro contraente. Ci si dovrebbe chiedere quale sia l'incidenza del parere dell'esperto e come fare a tenere conto delle ragioni dell'altro contraente per il periodo strettamente necessario.

[115] L'art.10, comma 3 del d.l. n. 118/2021 richiamava invece l'art. 9 del Regio decreto n. 267/1942.

le misure protettive del patrimonio dell'imprenditore non costituiscono effetto automatico dell'ammissione alla composizione negoziata della crisi, ma un effetto di una specifica istanza formulata dall'imprenditore, istanza che – sempre ai sensi dell'art. 18, comma 1, del Codice – deve essere pubblicata nel Registro delle imprese unitamente all'accettazione dell'esperto.[116]

L'effetto di tale formalità – e dunque a partire dal giorno della pubblicazione – è quella di impedire che i creditori possano acquisire diritti di prelazione che non siano concordati con l'imprenditore, ovvero di iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul patrimonio dell'imprenditore o sui beni e sui diritti con i quali viene esercitata l'attività d'impresa (art. 18, comma 1).[117] Si prevede poi espressamente che i creditori interessati dalle misure protettive non possono, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti o provocarne la risoluzione, né possono anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore per il solo fatto del mancato pagamento dei loro crediti anteriori rispetto alla pubblicazione dell'istanza di applicazione delle misure protettive.

A tutto ciò deve aggiungersi che dal giorno della pubblicazione e fino alla conclusione delle trattative o all'archiviazione dell'istanza di composizione negoziata, non può pronunciarsi sentenza di accertamento dello stato di insolvenza, salvo che il tribunale disponga la revoca delle misure protettive.[118]

Riguardo a queste ultime, si deve peraltro segnalare la modifica intervenuta nel 2022, la quale, nel trasfondere il contenuto dell'art. 6 nell'art. 18 del Codice, ha aggiunto al comma 3 di quest'ultima disposizione la seguente dicitura, in base alla quale *«con l'istanza di cui al comma 1 l'imprenditore può chiedere che l'applicazione delle misure protettive sia limitata a determinate iniziative intraprese dai creditori a tutela dei propri diritti o a determinati creditori o categorie di creditori»*.

[116] La norma riproduce all'art. 18 del CCI, con alcune modifiche, l'articolo 6 del d.l. n. 118/2021, in base al quale l'imprenditore può richiedere al tribunale competente l'applicazione delle misure cautelari o delle misure protettive del patrimonio necessarie per non pregiudicare la ricerca di una soluzione che consenta il risanamento aziendale. In particolare, in base al nuovo comma 3 della disposizione, l'imprenditore, con l'istanza suddetta, potrà chiedere che la applicazione delle misure protettive sia limitata ad alcune categorie di creditori.

[117] BARONCINI, *La composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa,* in giustiziacivile.com, 10, precisa come – dal testo di legge – sembra evincersi che *«ricompresi nell'ambito applicativo del divieto* (che tuttavia andrebbe più precisamente definito come ipotesi di inefficacia relativa. n.d.a.) *sono non solo i beni appartenenti al patrimonio dell'impresa, ma anche quelli, di proprietà dei terzi, mediante i quali viene esercitata la relativa attività».*

[118] Così, il nuovo art. 18, comma 4 CCI (art. 6, comma 4 del d.l. n. 118/2021).

Non rientrano, invece, nell'ambito dell'effetto impeditivo delle misure protettive né il pagamento dei debiti, i quali pertanto non risultano inibiti (art. 18, comma 1, ult. periodo, salvo il coordinamento con la disciplina dettata dall'art. 21 del CCI, ai sensi del quale l'imprenditore deve informare preventivamente l'esperto, per iscritto, *«dell'esecuzione di pagamenti che non sono coerenti rispetto alle trattative o alle prospettive di risanamento»*), né *«i diritti di credito dei lavoratori»* (art. 18, comma 3).

Come anticipato, benché non si tratti di un effetto della mera pendenza della composizione negoziata della crisi, le misure protettive acquistano efficacia per il solo fatto e dal momento della pubblicazione della relativa istanza nel registro delle imprese senza necessità dell'intervento dell'autorità giurisdizionale.
Quest'ultima avrà invece lo scopo di confermare *ex post* l'efficacia della misure protettive: infatti l'art. 19, comma 1 del Codice, prevede che entro il giorno successivo alla pubblicazione dell'istanza delle misure protettive[119], l'imprenditore deve presentare ricorso[120] al tribunale competente ai sensi ai sensi dell'art. 27 CCI – (art. 9 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267 nella versione della norma ante 2022) – con cui chieda *«la conferma o la modifica delle misure protettive e, ove occorre, l'adozione dei provvedimenti cautelari necessari per condurre a termine le trattative»*.[121] Inoltre, entro trenta giorni dalla pubblicazione dell'istanza volta all'adozione di misure protettive, l'imprenditore deve richiedere la pubblicazione nel registro delle imprese del numero di ruolo generale del procedimento instaurato.

[119] Si consideri che l'art. 7 del d.l. n. 118/2021 faceva invece riferimento allo stesso giorno della pubblicazione dell'istanza e della accettazione dell'esperto.

[120] Insieme al ricorso, l'art. 7, comma 2, prescrive che siano depositati in tribunale una serie di documenti, quali: a) i bilanci degli ultimi tre esercizi oppure, quando non e' tenuto al deposito dei bilanci, le dichiarazioni dei redditi e dell'IVA degli ultimi tre periodi di imposta; b) una situazione patrimoniale e finanziaria aggiornata a non oltre sessanta giorni prima del deposito del ricorso; c) l'elenco dei creditori, individuando i primi dieci per ammontare, con indicazione dei relativi indirizzi di posta elettronica certificata, se disponibili, oppure degli indirizzi di posta elettronica non certificata per i quali sia verificata o verificabile la titolarita' della singola casella; d) un piano finanziario per i successivi sei mesi e un prospetto delle iniziative di carattere industriale che intende adottare; e) una dichiarazione avente valore di autocertificazione attestante, sulla base di criteri di ragionevolezza e proporzionalita', che l'impresa puo' essere risanata; f) l'accettazione dell'esperto nominato ai sensi dell'articolo 3, commi 6, 7 e 8, con il relativo indirizzo di posta elettronica certificata.

[121] Si consideri che, rispetto alla norma vigente, che già contiene il richiamo espresso alle norme del procedimento cautelare uniforme, l'art. 19 del d.l. n. 83/2022 ha inserito all'art. 7 un'ulteriore previsione, volta ad evidenziare anche la funzione temporanea e anticipatoria di tali misure, che, al pari di una misura cautelare anticipatoria disciplinata dal codice di rito, non richiede l'instaurazione del successivo giudizio di merito.

Ai sensi dell'ultimo periodo dell'art. 19, comma 1, l'omesso o il ritardato deposito del ricorso così come – sembra ipotizzabile, al netto di una non perfetta formulazione del testo di legge – l'inutile decorso del termine per la pubblicazione nel Registro delle imprese del numero di ruolo generale del procedimento instaurato, è causa della inefficacia delle misure protettive nonché della cancellazione dell'istanza iscritta nel Registro delle imprese.

Il comma 3 del medesimo articolo prescrive che il tribunale, entro dieci giorni dal deposito del ricorso[122], fissa con decreto l'udienza, da tenersi preferibilmente con sistemi di videoconferenza, salvo che non verifichi che il ricorso non è stato depositato nel termine previsto dal comma 1, nel qual caso dichiara immediatamente l'inefficacia delle misure protettive senza fissazione dell'udienza. Si prevede inoltre che gli effetti protettivi prodotti dalla pubblicazione dell'istanza ai sensi dell'articolo 18 CCI cessano altresì se il giudice non provvede alla fissazione dell'udienza nel termine di 10 giorni dal deposito del ricorso.

Ai sensi dell'art. 20 del Codice, con l'istanza di nomina dell'esperto, o con dichiarazione successivamente presentata con le modalità previste dall'art. 17, comma 1 del medesimo CCI, l'imprenditore può dichiarare che, sino alla conclusione delle trattative o all'archiviazione dell'istanza di composizione negoziata, non si applicano nei suoi confronti gli articoli 2446, secondo e terzo comma, 2447, 2482-*bis*, quarto, quinto e sesto comma, e 2482-*ter* del Codice Civile e non si verifica la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, primo comma, numero 4), e 2545-*duodecies* del Codice Civile[123].
A tal fine, l'istanza o la dichiarazione sono pubblicate nel Registro delle imprese e gli effetti di cui al primo periodo decorrono dalla pubblicazione.

[122] Precisa inoltre la norma che *«il decreto è notificato dal ricorrente con le modalità indicate dal tribunale che prescrive, ai sensi dell'articolo 151 del Codice di procedura civile, le forme di notificazione opportune per garantire la celerità del procedimento»*.

[123] Si deve segnalare come, rispetto alla norma vigente, sia stato aggiunto all'art. 20 un ulteriore comma volto a chiarire che, in caso di richiesta di misure protettive, la sospensione degli obblighi di cui si è detto, strettamente correlata alle trattative ed al tentativo di ristrutturazione, cessa al momento dell'eventuale provvedimento di inefficacia o di revoca delle misure stesse.

L'art. 24 CCI, rubricato *«Conservazione degli effetti»,* prevede una serie di disposizioni tese ad assicurare che alcuni atti compiuti in pendenza della procedura di composizione negoziata della crisi possano conservare i propri effetti nel caso in cui – contro lo stesso imprenditore – si apra successivamente una procedura concorsuale.
Così, ai sensi del comma 1 dell'art. 24, gli atti autorizzati dal tribunale ai sensi dell'art. 22 del Codice conservano i propri effetti se successivamente intervengono un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato, un concordato preventivo omologato, la liquidazione coatta amministrativa, l'amministrazione straordinaria o il concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio di cui all'articolo 25-*sexies* CCI, oppure, ancora, un piano di ristrutturazione *ex* art. 64-*bis* o l'apertura della liquidazione giudiziale.
Inoltre, l'art. 24, comma 2 CCI dichiara che non sono soggetti all'azione revocatoria di cui all'articolo 166, comma 2 del Codice[124], gli atti, i pagamenti e le garanzie posti in essere dall'imprenditore nel periodo successivo alla accettazione dell'incarico da parte dell'esperto, purche' coerenti con l'andamento e lo stato delle trattative e con le prospettive di risanamento esistenti al momento in cui sono stati compiuti.

Per quanto riguarda, invece, gli atti di straordinaria amministrazione e i pagamenti effettuati nel periodo successivo alla accettazione dell'incarico da parte dell'esperto, essi sono dichiarati dall'art. 24, comma 3 CCI, in ogni caso soggetti alle azioni di cui articoli 66 e 67 dello stesso Codice, se, in relazione ad essi, l'esperto ha iscritto il proprio dissenso nel Registro delle imprese ai sensi dell'articolo 9, comma 4, o se il tribunale ha rigettato la richiesta di autorizzazione presentata ai sensi dell'articolo 22 del Codice.[125]

In ogni caso, per tutte le ipotesi sin qui riassunte, resta ferma la responsabilita' dell'imprenditore per gli atti compiuti (art. 24, comma 4, in relazione ai 3 commi precedenti).
Infine, ai sensi dell'u.c. dell'art. 24 CCI si prevede che le disposizioni di cui agli articoli 322, comma 3 e 323 del Codice [126] non si applicano ai pagamenti e alle operazioni compiuti nel periodo successivo alla accettazione dell'incarico da parte dell'esperto in

[124] La norma, a seguito della modifica intervenuta nel 2022, non fa più riferimento agli artt. 66 e 67 di cui al Regio decreto 16 marzo 1942, n. 267.

[125] Precedentemente, art. 10.

[126] Non vengono più richiamati, dal 2022, gli artt. 216, terzo comma, e 217 del Regio decreto n. 267/1942.

coerenza con l'andamento delle trattative e nella prospettiva di risanamento dell'impresa valutata dall'esperto ai sensi dell'articolo 5, comma 5[127], nonché ai pagamenti e alle operazioni autorizzati dal tribunale a norma dell'articolo 10.[128]

Anche la tematica delle misure protettive ha una forte incidenza sull'operato del professionista.
La complessità della situazione che questo breve scritto ha cercato di porre in evidenza necessita di un professionista che sia abile nelle tecniche di *problem solving* di gruppo, affinché sia in grado di far comprendere a ciascuno che non potrà raggiungere i propri obiettivi se non a condizione che anche gli altri giungano allo stesso risultato.
Il professionista dovrà dedicare ampi spazi al dibattito, al confronto, in modo che tutte le tematiche siano sviscerate in modo preciso e puntuale; dovranno essere condivise il maggior numero di informazioni; dovranno essere fugati dubbi e preoccupazioni. Tutto ciò affinché si possa giungere a soddisfare il più possibile gli interessi dei soggetti seduti al tavolo negoziale.

[127] L'art. 17, comma 5 CCI, corrispondente all'art. 5 del d.l. n. 118/2021, specifica che tanto vale purché non siano state effettuate le iscrizioni di cui all'art. 21, comma 4 CCI. Le disposizioni di cui agli artt. 322, comma 3 e 323, richiamate in luogo di quelle di cui al R.D., al primo periodo del comma 5, non si applicano *«ai pagamenti e alle operazioni autorizzate dal tribunale ai sensi dell'art. 22»*.

[128] Ora art. 22 del Codice.

8 IL PROTOCOLLO DI CONDUZIONE DELLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA

A cura di MADDALENA **ARLENGHI**,[129] GIANLUCA **MINNITI**[130]

L'esperto può orientare il proprio comportamento nel corso della negoziazione facendo riferimento ad un vero e proprio *vademecum* rappresentato dalla **Sezione III del decreto ministeriale, che, introducendo** il Protocollo di conduzione della composizione negoziata, rappresenta la declinazione operativa della normativa arricchita dalle *best practices,* con l'espressa finalità di esprimere indicazioni operative e non certamente precetti assoluti.

In questa prospettiva, deve anzitutto evidenziarsi che, sin dal momento della valutazione in merito all'accettazione della carica, l'ordinamento intende responsabilizzare l'esperto, il quale deve comunicare la propria accettazione all'imprenditore entro due giorni dal ricevimento della domanda, dopo aver verificato il possesso dei requisiti e il rispetto delle altre condizioni previste dal decreto.[131]

Una volta accettato l'incarico, l'esperto convoca l'imprenditore e, ove presenti, l'organo di controllo e il revisore legale.

La norma prevede che l'assenza di prospettive di risanamento sia valutata all'esito della convocazione o anche successivamente, pur non potendosi escludere che l'esperto possa pronunciarsi negativamente in merito anche a priori[132], fermo restando che, anche se dovesse riscontrare uno stato di insolvenza, l'esperto dovrà orientarsi verso la chiusura del tentativo di composizione esclusivamente qualora ritenga la stessa irreversibile,[133] ovverosia nel caso in cui la continuità distrugga risorse, non vi siano prospettive di immissione di nuove risorse ovvero l'azienda abbia valore nullo.

[129] MADDALENA ARLENGHI, Avvocato in Milano; Consigliere dell'Ordine degli Avvocati di Milano; referente della Commissione Procedure Concorsuali ed *esecutive* dell'Ordine degli Avvocati di Milano; componente del Comitato Direttivo dell'OCC presso l'Ordine degli Avvocati di Milano; esperto per la Composizione negoziata per la soluzione della crisi di impresa presso la CCIAA di Milano.

[130] GIANLUCA MINNITI, Avvocato e Dottore Commercialista. Specializzato in Diritto concorsuale e penale dell'impresa. Componente della Commissione Crisi, Ristrutturazione e Risanamento d'Impresa dell'Ordine dei Commercialisti di Milano e della Commissione Procedure Concorsuali dell'Ordine degli Avvocati di Milano.

[131] Per una piena responsabilizzazione, il D.L. prevede che l'esperto accetti l'incarico dopo la verifica del possesso delle competenze e del tempo per lo svolgimento dell'incarico e di non aver altro incarico.

[132] D'ALONZO, *I compiti dell'esperto nella composizione negoziata tra adempimenti e scadenze,* Diritto della Crisi, 2022.

[133] *Contra,* nel senso che lo stato di insolvenza impedisce l'avvio delle trattative, LAMANNA, *Composizione negoziata e nuove misure per la crisi d'impresa,* Giuffrè, 2022, p. 31.

Nel caso in cui accerti l'assenza di prospettive, l'esperto lo comunica prontamente all'imprenditore, il quale può richiedere (motivatamente) di proseguire con le trattative. A fronte della mancata opposizione dell'imprenditore ovvero della conferma dell'inutilità della prosecuzione delle trattative nonostante la richiesta contraria del debitore, l'esperto predispone la propria relazione finale, trasmettendola all'imprenditore, inserendola nella piattaforma e, quando sia state concesse misure protettive o cautelari, depositandola al giudice che le ha emesse.

Se al contrario ritiene vi siano prospettive di risanamento, l'esperto, unitamente all'imprenditore, avvia le trattative con gli interessati. L'ampia espressione *«interessati»* comprende all'evidenza non solo i creditori, ma tutti coloro che, anche non vantando crediti, potrebbero assumere un ruolo nel percorso di risanamento.[134]

Sul punto, il protocollo suggerisce di considerare che l'interesse della parte (I) è commisurato alle conseguenze della perdita della continuità, (II) dipende dalla misura di soddisfacimento dei crediti realizzabile in caso di liquidazione o nelle alternative praticabili, tenuto conto delle eventuali garanzie, (III) può derivare da conseguenze sui rapporti economici con terzi ovvero (IV) può dipendere, infine, dalle conseguenze che lo stesso subirebbe in caso di apertura di una procedura concorsuale.

Durante le trattative – che potranno avere una durata massima di 180 giorni, prorogabile di ulteriori 180 in caso di accordo tra le parti ovvero qualora sia pendente richiesta al Tribunale di una misura protettiva o di autorizzazione al compimento degli atti *ex* art. 10 – l'imprenditore mantiene la gestione ordinaria e straordinaria, seppur con alcuni obblighi informativi nei confronti dell'esperto.

In particolare, l'imprenditore deve informare preventivamente l'esperto circa l'intenzione di compiere atti straordinari o pagamenti incoerenti con le trattative o le prospettive di risanamento. Particolarmente delicata è la situazione in cui l'esperto ritenga che l'atto o il pagamento possa arrecare pregiudizio ai creditori ovvero alle trattative o prospettive di risanamento, dovendo egli segnalare il suo parere all'imprenditore e, se quest'ultimo ritiene comunque di compierlo, potendo iscrivere il proprio dissenso nel registro delle imprese ovvero essendo obbligato a farlo qualora ritenga che il suo compimento pregiudichi gli interessi dei creditori.

[134] D'ALONZO, cit.

Quanto ai criteri che devono connotare la gestione aziendale nel corso della composizione, è opportuno che l'esperto rammenti all'imprenditore di gestire l'impresa evitando pregiudizio alla sostenibilità economico-finanziaria. Di norma, non vi è pregiudizio se nel corso della procedura ci si attenda un margine operativo lordo positivo, al netto delle componenti straordinarie, o, se negativo, compensato da vantaggi per i creditori derivanti dalla continuità. In caso di insolvenza la gestione deve invece avvenire nel prevalente interesse dei creditori.
L'esperto interviene anche negli eventuali procedimenti innanzi all'Autorità Giudiziaria. Ciò avviene sia in caso di misure protettive che nel caso in cui l'imprenditore richieda l'autorizzazione a contrarre finanziamenti prededucibili, con la previsione di un parere sulla funzionalità del finanziamento ad evitare un danno grave e irreparabile alla continuità e alla migliore soddisfazione dei creditori.

Ulteriore intervento di rilievo è previsto nel caso in cui l'imprenditore richieda l'autorizzazione giudiziale al trasferimento dell'azienda in deroga all'art. 2560 C.C. In tale occasione, l'esperto rende un parere in ordine alle modalità di individuazione dell'acquirente, alla congruità del prezzo e ad ogni elemento utile a orientare la decisione del Tribunale. Pur non prevedendosi il ricorso ad una competitività piena, il Tribunale dovrà comunque verificare, all'atto del rilascio dell'autorizzazione, se il mercato sia stato adeguatamente sondato e se non esistano soluzioni migliori per gli interessi dei creditori rispetto a quella individuata dall'imprenditore.[135] A tal riguardo giova evidenziare che, rientrando il trasferimento tra gli atti straordinari, l'imprenditore potrebbe comunque procedere senza autorizzazione, ma in tal caso non potrebbe beneficiare della deroga all'art. 2560 C.C. né tantomeno opererebbero le esenzioni in tema di revocatoria e responsabilità penale.
A ciò si aggiunga che l'intervento dell'esperto sarà di assoluto rilievo nel caso si rilevi necessaria la rinegoziazione dei contratti in corso.
A fronte di un'esigenza ormai indeffettibile provocata dall'emergenza pandemica e in

[135] D'ALONZO, cit.

assenza di certezze sotto il profilo interpretativo,[136] il D.L. 118 non ha però introdotto una facoltà di scioglimento dei contratti, prevedendo la sola facoltà di modifica degli stessi – salvo quelli di lavoro – in via consensuale con l'ausilio dell'esperto o, in difetto, in via giudiziale.

In particolare, qualora la prestazione sia divenuta eccessivamente onerosa per effetto della pandemia,[137] l'art. 10 dispone che l'esperto inviti le parti a rideterminare, secondo buona fede, il contenuto dei contratti. Ove non vi sia accordo, l'imprenditore può rivolgersi al Tribunale, che, acquisito il parere dell'esperto, tenuto conto delle ragioni delle parti ed esaminato il piano d'impresa, modifica il contratto per il tempo necessario e come misura indispensabile ad assicurare la continuità aziendale, unica causa legittimante l'intervento il Tribunale dovrà tenere conto, oltre che della correttezza e buona fede del comportamento tenuto dal debitore, anche delle misure in cui l'altro coentrante debba essere indennizzato per non squilibrare eccessivamente il rapporto contrattuale in suo danno. Il Tribunale, in ogni caso, nel valutare la decisione da assumere, dovrà pertanto necessariamente esaminare il piano, non solo per verificare il carattere indispensabile della modifica rispetto al mantenimento della continuità, ma anche per valutare il possibile ricorso alla facoltà di sospensione/scioglimento dai contratti, in caso di previsione di accesso al concordato preventivo.

Nello svolgimento delle trattative, le parti (e anche l'esperto) dovranno comportarsi secondo buona fede e correttezza, con la conseguenza che all'imprenditore è imposto

[136] A causa delle conseguenze della crisi sanitaria si è discusso se potesse darsi luogo alla revisione dei contratti in forza dei principi generali, data l'assenza di una norma ad hoc. Una soluzione proposta è quella del caso dell'impossibilità sopravvenuta *ex* art. 1463 C.C., riscontrando l'impossibilità parziale e temporanea in un contratto di locazione o affitto d'azienda relativo a negozi per la vendita di prodotti non essenziali. La parzialità e temporaneità dell'impossibilità esclude la risoluzione per impossibilità sopravvenuta, imponendo l'applicazione di una corrispondente riduzione della prestazione della parte che l'ha subita, fino a quando perdurerà. Altro rimedio ipotizzato è quello del caso di eccessiva onerosità sopravvenuta *ex* art. 1467 C.C., volto però a rimuovere il vincolo contrattuale e non a riequilibrare il sinallagma perso per le mutate circostanze. Si è fatto poi riferimento al dovere di buona fede e correttezza nei contratti *ex* art. 1375 c.c., emanazione del principio dell'art. 2 della Costituzione, quale limite interno ad ogni situazione giuridica contrattualmente stabilita per cui i contraenti sono tenuti a salvaguardare l'altrui l'interesse se non comporti un apprezzabile sacrificio del proprio; la correttezza impone di prendere atto delle mutate circostanze e di adottare misure idonee, nel rispetto di quanto prefigurato, pena un obbligo risarcitorio. La Corte di Cassazione, nella relazione n. 56/2020, ha fornito una chiave per l'interpretazione dei tradizionali istituti giuridici nella situazione emergenziale, che successivamente ha iniziato a essere applicata nelle Corti di merito (Trib. Milano 21.10.2020).

[137] Il riferimento agli effetti della pandemia può far ricomprendere tra le cause che giustificano la modifica dei contratti anche, ad esempio, gli aumenti di prezzo delle materie prime, frutto di dinamiche internazionali indotte dal Covid e non soltanto dal *lockdown* nazionale, pur dovendo chiaramente esserne verificato il nesso causale con gli effetti della pandemia e non una mera consecuzione temporale.

di rappresentare chiaramente e compiutamente la situazione economico, finanziaria e patrimoniale all'esperto e a tutti gli interessati ed a questi di collaborare lealmente, non ostacolare le trattative con comportamenti ostruzionistici e mantenere il riserbo sul contenuto delle trattative medesime.

Alla luce dei principi appena commentati, appare evidente che l'esperto dovrà mantenere una **posizione di terzietà** e non potrà sostituirsi a nessuna delle parti coinvolte nella negoziazione, pur **avendo egli il compito di stimolare gli accordi con professionalità e indipendenza. Al fine di agevolare il compimento dei compiti assegnatili, egli è vincolato al dovere di riservatezza**, non dovendo deporre circa le dichiarazioni rese e le informazioni acquisite, salvo in caso di audizione nell'ambito dei procedimenti relativi alle misure protettive e cautelari.
L'esperto può avvalersi a proprie spese di soggetti con specifiche competenze, anche nel settore in cui opera l'imprenditore, e di un revisore legale. Per stimolare gli accordi, l'esperto può proporre, con costi ripartiti tra le parti, la nomina di un *chief restructuring officer* per monitorare l'attuazione del piano e degli accordi. Inoltre l'esperto, ove lo ritenga utile, può stimare le risorse che potrebbero derivare dalla liquidazione del patrimonio, proponendo, ove siano a tal fine richieste specifiche competenze, la nomina di un soggetto di fiducia, con costi ripartiti tra le parti. La stima sarà, infatti, funzionale a consentire ai creditori di valutare le utilità derivanti dalla liquidazione, nel rispetto dell'ordine delle prelazioni, così da poter agevolare le valutazioni di convenienza rispetto alla proposta oggetto delle trattative.
Coerentemente con il ruolo di facilitatore attribuito all'esperto, deve ritenersi fisiologico che la proposta sottoposta alle parti, pur formulata dall'imprenditore, possa essere affinata o modificata a seguito delle indicazioni formulate dall'esperto prima o durante lo svolgimento delle trattative.[138]
L'esperto dovrà prendere altresì parte anche alle consultazioni sindacali prodromiche dell'adozione di provvedimenti che incidano su una pluralità di dipendenti.

Particolarmente delicato sarà il compito dell'esperto in caso di richiesta all'Agenzia

[138] GUIOTTO, *Il ruolo dell'esperto nelle trattative con i soggetti rilevanti.*

delle Entrate di un piano di rateazione fino a massimo 72 rate mensili delle somme dovute per imposte sul reddito, ritenute alla fonte operate e IVA non iscritte a ruolo e accessori, atteso che la relativa istanza dovrà essere sottoscritta anche dall'esperto al fine di attestare la sussistenza di concrete prospettive di risanamento dell'impresa.
Preme, infine, rilevare che la fase negoziale, salvo alcuni aspetti secondari, non è oggetto di specifiche indicazioni da parte del decreto e ciò al fine di assicurare la massima flessibilità ed efficienza del percorso negoziale, che – nelle intenzioni del legislatore – dovrebbe vedere l'esperto ricoprire un fondamentale ruolo di impulso e stimolo al raggiungimento dell'auspicato accordo risolutivo della crisi.

9 LA GESTIONE DELL'IMPRESA IN PENDENZA DELLE TRATTATIVE

A cura di CAROLINA **BORSANI**,[139] LORENA **PONTI**,[140] VALENTINA **ROGGIANI**[141]

ART 9. Gestione dell'impresa in pendenza delle trattative

L'articolo 9, inserito ora integralmente nel Codice della Crisi e dell'Insolvenza all'art.21, disciplina i poteri, le regole di comportamento e i compiti specifici dell'imprenditore e dell'esperto in pendenza di trattative volte a consentire la ripresa della continuità aziendale e il reciproco comportamento quale conseguenza di taluni atti posti in essere dall'imprenditore in contrasto con lo spirito delle trattative.

Al primo comma, il legislatore ha consentito la conservazione della gestione dell'impresa, sia ordinaria sia straordinaria, in capo all'imprenditore nella fase delle trattative. Ha tuttavia connotato l'indirizzo di tale gestione a seconda della gravità dello squilibrio economico finanziario della Composizione negoziata. A seconda che l'azienda versi in situazione di crisi o di insolvenza, l'imprenditore è tenuto ad una gestione che, in presenza di crisi, eviti il pregiudizio alla sostenibilità economico finanziaria dell'attività; quando è accertato uno stato di insolvenza ma esistono concrete prospettive di risanamento, l'impresa deve essere gestita nel prevalente interesse dei creditori. Le responsabilità nella conduzione dell'azienda restano, quindi, in capo al solo imprenditore.
Il secondo comma riguarda ancora l'imprenditore che è chiamato ad informare l'esperto, per iscritto e preventivamente, del compimento di atti di straordinaria amministrazione nonché dell'esecuzione di pagamenti che non sono coerenti rispetto alle trattative o alle prospettive di risanamento. Vi è dunque un richiamo morale di correttezza, trasparenza e buona fede dell'imprenditore che, ancor prima di mettere in atto un'azione in contrasto con il percorso delineato insieme all'esperto, deve autodenunciare

[139] CAROLINA BORSANI, Dottore Commercialista, Revisore Legale, Curatore Fallimentare Tribunale di Avellino; Componente della Commissione Crisi Ristrutturazione e Risanamento d'Impresa Odcec Milano.

[140] LORENA PONTI, Consulente nella Gestione della Crisi d'Impresa con il ruolo di Advisor Finanziario; esperta in materia concorsuale, Componente della Commissione Crisi, Ristrutturazione e Risanamento d'Impresa Odcec Milano e del Gruppo di Lavoro Gestione e Valorizzazione dei Crediti UTP. È iscritta nell'Elenco degli Esperti tenuto dalla Camera di Commercio di Milano, Monza Brianza e Lodi.

[141] VALENTINA ROGGIANI, Consulente nella Gestione della Crisi di Impresa con il ruolo di *Advisor Finanziario;* esperta in materia concorsuale, osservatore esterno della Commissione Crisi, Ristrutturazione e Risanamento d'Impresa dell'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Milano.

la propria intenzione.
Ne discende, al comma tre, la regola di comportamento per l'esperto che, valutata la potenziale azione straordinaria e non coerente, laddove ritenga che la stessa possa arrecare pregiudizio ai creditori, alle trattative o alle prospettive di risanamento, deve agire attraverso la segnalazione per iscritto all'imprenditore e all'organo di controllo. Il legislatore declina poi lo scenario successivo in cui l'imprenditore non tiene in considerazione il monito dell'esperto e fornisce le indicazioni di comportamento per entrambi i soggetti. Nel caso dunque di perseveranza dell'imprenditore che, sotto la propria responsabilità, decide di proseguire nel proprio intento mettendo in atto le azioni non coerenti e pregiudizievoli, il legislatore ha nuovamente previsto il richiamo al senso di correttezza e trasparenza: l'imprenditore infatti è tenuto ad informare immediatamente l'esperto. Dal canto suo l'esperto, che già si era reso conto della pericolosità della potenziale azione in danno ai creditori o al buon esito delle trattative, ha tempo dieci giorni per iscrivere il proprio dissenso nel registro delle imprese. Tale iscrizione è obbligatoria laddove l'atto compiuto pregiudichi gli interessi dei creditori.

L'iscrizione del dissenso da parte dell'esperto assume successiva eventuale rilevanza ai sensi dell'art. 12 comma 3 in base al quale gli atti di straordinaria amministrazione e i pagamenti effettuati nel periodo successivo alla accettazione dell'incarico da parte dell'esperto possono essere valutati ai fini delle azioni revocatorie di cui agli articoli 66 e 67 L.F. Tale iscrizione di dissenso, pubblicata nel registro delle imprese, rende nota sia ai creditori coinvolti nelle trattative sia ai terzi la procedura di Composizione negoziata in contrapposizione al principio di riservatezza, a cui sono tenuti tutti i soggetti coinvolti nel processo, ai sensi dell'art. 4.
L'ultimo atto richiesto all'esperto, una volta iscritto il proprio dissenso nel Registro delle imprese, consiste nel segnalare, ai sensi dell'articolo 7, comma 6, l'accaduto affinché possa essere emesso dal Tribunale un provvedimento di revoca o di abbreviazione delle misure protettive o cautelari concesse in ragione del pregiudizio arrecato dall'imprenditore o ai creditori o per il buon esito delle trattative.

Riprendendo l'articolo 9 nel suo insieme, è chiara e subito palesata l'intenzione del legislatore di non prevedere alcuno spossessamento dei poteri dell'imprenditore. Il ruo-

lo dell'esperto è quello originario e funzionale di agevolatore delle trattative in corso, di facilitatore del dialogo tra le parti in affiancamento all'imprenditore e ai suoi consulenti, senza interferenza nella gestione dell'azienda perché questa compete esclusivamente all'imprenditore che ne ha una diretta e piena responsabilità. L'esperto mantiene la funzione di supervisore della funzionalità delle trattative rispetto al risanamento e dell'assenza di atti pregiudizievoli per i creditori.
Volontà espressa del legislatore è che il rapporto tra l'imprenditore e l'esperto sia improntato ai principi di buona fede e correttezza: l'imprenditore ha il dovere di rappresentare la propria situazione all'esperto (oltre che ai creditori e agli altri soggetti interessati) in modo completo e trasparente e di gestire il patrimonio e l'impresa senza pregiudicare ingiustamente gli interessi dei creditori (comma 5).
Il potere dell'esperto risiede nella facoltà, obbligatoria nel caso di pregiudizio degli interessi dei creditori, di sconsigliare l'imprenditore dal porre in essere azioni di natura straordinaria confliggenti con il percorso di risanamento. Tale segnalazione viene trasmessa anche all'organo di controllo, con responsabilizzazione nell'ambito delle sue ristrette possibilità di intervento al di là della *moral suasion* e della sua stessa presa di distanza dall'operato dell'imprenditore.

Nella numerosità degli atti che l'imprenditore potrebbe esercitare nella gestione straordinaria dell'impresa, vi rientra tra i più significativi per il superamento dello stato di difficoltà, quello del trasferimento dell'azienda in capo a terzi. Ai sensi proprio dell'art. 9, l'imprenditore potrebbe procedere in via autonoma e senza richiedere l'autorizzazione del tribunale, informando solamente e preventivamente l'esperto a norma del comma due. Conseguenza diretta di tale azione è la responsabilità in via solidale dell'acquirente con i debiti anteriori risultanti dai libri contabili obbligatori ai sensi dell'art. 2560, comma 2, C.C. In tale circostanza, non opererebbe nemmeno la conservazione degli effetti prevista dall'art. 12 per cui gli atti autorizzati dal tribunale ai sensi dell'articolo 10 conservano i propri effetti se successivamente intervengono un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato, un concordato preventivo omologato, il fallimento, la liquidazione coatta amministrativa, l'amministrazione straordinaria o il concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio di cui all'articolo 18. L'articolo in parola, al di là delle precise prescrizioni di comportamento delle parti im-

prenditore-esperto, delinea un percorso che all'apparenza può sembrare divergente ma, se letto con lo spirito della composizione volta a trovare di concerto una soluzione allo stato di crisi, è volto sin dalle origini alla ricerca del confronto. Infatti, da contraltare all'ampio fronte di libertà concessa all'imprenditore in ragione della sua esclusiva, diretta e conseguente responsabilità per le azioni poste in atto, si delinea la chiamata in causa dell'esperto già *in nuce* all'intenzione dell'imprenditore di compiere l'azione che potrà essere oggetto del dissenso.

Se, nel solco della piena titolarità di gestione dell'azienda, l'imprenditore può agire in maniera autonoma e in dissenso con l'esperto e l'organo di controllo, egli è tuttavia chiamato ad autodenunciarsi all'esperto già solo con l'intenzione di procedere con tali atti. Pertanto, è sottesa la ricerca del confronto imprenditore-esperto perché è ragionevole immaginare una comunicazione dapprima non scritta da cui scaturirà un dialogo tra le parti, con la reciproca volontà di comprendere i rispettivi ruoli e interessi da difendere. Tanto più che, una volta registrato l'eventuale dissenso dell'esperto, nonostante in tale dissenso possa essere presente una componente di valutazione soggettiva, non vi è ai sensi di legge la possibilità per l'imprenditore di impugnare tale decisione.

L'espressione del dissenso deve dunque essere letta come estrema *ratio* di un mancato esito positivo del confronto tra le due parti imprenditore-esperto e di allontanamento dell'azienda dal percorso di finalizzazione delle trattative in corso e di composizione della crisi. Infatti, appare molto difficile che, a seguito del dissenso espresso dall'esperto in merito ad atti straordinari effettuati dall'imprenditore, i creditori, avendone preso conoscenza dall'annotazione presso il registro imprese, possano mantenere la fiducia nell'imprenditore e proseguire nel processo di negoziazione per addivenire ad un accordo nell'ambito della composizione negoziata.

10 NOZIONI SUL QUADRO REGOLAMENTARE DELLE ESPOSIZIONI BANCARIE

A cura di STEFANIA **CHIARUTTINI**, [142] PAOLO **RINALDI** [143]

10.1 LE *GUIDELINES* EBA SUL CREDITO DETERIORATO[144]

A cura di PAOLO **RINALDI**

10.1.1 Aspetti definitori

La definizione armonizzata di NPE *(Non Performing Exposure),* attraverso numerosi interventi normativi, fornita dal Regolamento n. 630/2019, che modifica il Regolamento n. 575/2013 (c.d. CRR) richiama quella pubblicata dall'EBAEBA in attuazione del Regolamento di esecuzione n. 451/2021 della Commissione. Ai sensi del nuovo art. 47 *bis* del Regolamento CRR, un'esposizione creditizia è classificata come NPE nei seguenti casi:

a. se sia intervenuto un *default* ai sensi dell'articolo 178 Reg. CRR;
b. le esposizioni che si ritiene abbiano subito una riduzione di valore ai sensi della disciplina contabile applicabile (ovvero sono *impaired);*
c. le esposizioni in prova *(on probation)* ai sensi del comma 7 dello stesso

[142] STEFANIA CHIARUTTINI, specializzata in Diritto Penale dell'Economia, Frodi di mercato e Crisi d'impresa, ha maturato esperienza anche nel mondo degli enti finanziari e creditizi come commissario, membro dei comitati di sorveglianza e coadiutore su nomina del Ministero dell'Economia e di Banca d'Italia. Si è occupata, fin dall'inizio della professione, di Gestione delle Crisi d'Impresa e ha svolto il ruolo di consulente sia per l'imprenditore, sia per i tribunali, nonché di curatore e commissario giudiziale fin dai primi anni Novanta; dal 2015 è membro della Commissione per la riforma delle procedure concorsuali istituita presso il Ministero di Giustizia e dal 2016 componente del Gruppo di lavoro *Company Law and Corporate Governance* con delega ai temi dell'*insolvency,* istituito dalla *Fee Fédération Des Experts-Comptables Européens – Federation of European Accountants* – Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili.

[143] PAOLO RINALDI, membro del Gruppo di Lavoro Nazionale del CNDCEC sulla Riforma Rordorf. Dottore Commercialista e Revisore Contabile e *partner* dello Studio Rinaldi in Modena, svolge da 30 anni attività di *advisory* finanziaria in ambito *restructuring* e *lending*. Svolge attività di docenza in Master e Corsi di formazione specialistica, pubblicando sui principali quotidiani e riviste di settore. Ricopre ed ha ricoperto incarichi di amministratore indipendente in primario gruppo bancario quotato, nonché di commissario giudiziale, liquidatore giudiziale e curatore fallimentare; componente della Commissione Crisi, Ristrutturazione e risanamento e coordinatore del Gruppo di lavoro «UTP» di Odcec Milano.

[144] Parte dei concetti e delle definizioni utilizzati sono stati tratti dal Quaderno n. 88, SAF Lombardia, *Gestione e valorizzazione degli Unlikely To Pay: aspetti normativi, fiscali e operativi*. Si ringraziano gli autori per il prezioso contributo.

articolo,[145] qualora siano state accordate misure di concessione[146] aggiuntive o qualora le esposizioni siano scadute da oltre 30 giorni;

d. le esposizioni in forma di impegno che, qualora utilizzato o altrimenti attivato, non verrebbe probabilmente rimborsato in modo integrale senza escussione delle garanzie reali;
e. le esposizioni sotto forma di garanzia finanziaria che sarebbe probabilmente attivata dalla parte garantita, compresi i casi in cui l'esposizione garantita sottostante soddisfa i criteri per essere considerata deteriorata.

Si nota, quindi, che, ai sensi del regolamento CRR, la nozione di *default* può essere dovuta o a un elemento di natura soggettiva (ossia, il giudizio di improbabilità dell'adempimento) oppure di natura oggettiva (un conclamato ritardo dell'adempimento). La definizione di NPE contenuta nell'ordinamento italiano trae ovviamente origine da quella prevista a livello comunitario, ed è fornita da Banca d'Italia in alcune circolari. Tra queste, si ricordano anzitutto la Circolare 154/1991,[147] nonché le Circolari 285 e 286 del 2013.[148]

La fonte più significativa ai nostri fini è, però, la Circolare 272/2008 (c.d. matrice dei conti), la quale contiene le regole per la compilazione delle segnalazioni statistiche di vigilanza, su base individuale, che le banche italiane e le filiali italiane di banche estere trasmettono alla Banca d'Italia. La Circolare comprende quattro sezioni che contengono dati statistici, di bilancio, nonché informazioni relative a patrimonio di vigilanza e coefficienti prudenziali.

[145] Ai sensi del comma 7, un'esposizione è in prova se abbia cessato di essere deteriorata e soddisfi le seguenti condizioni: a) siano trascorsi almeno due anni dalla data in cui l'esposizione oggetto di misure di concessione sia stata riclassificata come esposizione *in bonis;* b) siano stati effettuati pagamenti regolari e a scadenza per almeno la metà del periodo in cui l'esposizione è in prova, con conseguente pagamento di un sostanziale importo aggregato di capitale o interessi; c) nessuna delle esposizioni verso il debitore è scaduta da oltre 30 giorni.

[146] Si veda al proposito il successivo *paragrafo 2.3.3.* Si tratta, in breve, di modifiche alle condizioni del contratto originale della linea di credito concessa dalla banca al suo cliente per agevolarlo nell'estinzione del debito: per esempio, un aumento della durata del piano di ammortamento a fronte della riduzione del valore di ogni singola rata.

[147] «Segnalazioni di vigilanza delle istituzioni creditizie e finanziarie. Schemi di rilevazione e istruzioni per l'inoltro dei flussi informativi», che viene continuamente aggiornata.

[148] Contenenti rispettivamente «Disposizioni di vigilanza per le banche» e «Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni prudenziali per i soggetti vigilati» e aggiornate al 20 luglio 2021 e al 23 giugno 2020.

La Circolare n. 272/2008 precisa che ai fini delle segnalazioni statistiche di vigilanza, le esposizioni creditizie deteriorate sono ripartite nelle categorie delle sofferenze, inadempienze probabili *(Unlikely To Pay),* esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate. La classificazione delle esposizioni nelle tre categorie dovrà essere univoca tra i soggetti ricompresi nel perimetro delle segnalazioni di vigilanza su base consolidata, sulla base di una valutazione condivisa sullo stato di deterioramento del cliente (ivi inclusa l'insolvenza) che tenga conto di tutti gli elementi informativi a disposizione del gruppo.

Sono considerate «sofferenze» le esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio nei confronti di un soggetto in stato di insolvenza (anche non accertato giudizialmente) o in situazioni sostanzialmente equiparabili, indipendentemente dalle eventuali previsioni di perdita formulate dalla banca.

Sono definite «esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate» le esposizioni creditizie per cassa, diverse da quelle classificate tra le sofferenze o le inadempienze probabili, che, alla data di riferimento della segnalazione, siano scadute o sconfinanti. Le esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate possono essere determinate facendo riferimento, alternativamente, al singolo debitore o alla singola transazione.

La categoria delle inadempienze probabili (o UTP) viene nel 2015, in occasione del settimo aggiornamento della Circolare n. 272/2008.[149]

La classificazione di un credito tra gli UTP è, innanzitutto, il risultato del giudizio della banca circa l'improbabilità che, senza il ricorso ad azioni quali l'escussione delle garanzie, il debitore adempia integralmente (in linea capitale e/o interessi) alle sue obbligazioni creditizie.

Tale valutazione va operata in maniera indipendente dalla presenza di eventuali importi (o rate) scaduti e non pagati: ciò significa, ad esempio, che un'impresa che paia non in grado di adempiere regolarmente in futuro, ma ancora priva di inadempimenti (ad esempio perché gode di moratoria) potrà ugualmente essere classificata a UTP. Non serve dunque attendere che si manifesti il mancato effettivo rimborso, in presenza di elementi che implicano una situazione di rischio di inadempimento del debitore. Si tratta di un

[149] Prima del 2015 si utilizzava la categoria delle partite incagliate, che fino al sesto aggiornamento della predetta circolare del 30 settembre 2014 era definita come l'insieme delle esposizioni per cassa e fuori bilancio (finanziamenti, titoli, derivati, etc.) nei confronti di soggetti in temporanea situazione di obiettiva difficoltà, di cui sia prevedibile la rimozione in un congruo periodo di tempo.

elemento importante, specie in occasione della valutazione del credito delle imprese che hanno fatto ricorso alle moratorie introdotte dal legislatore emergenziale.
La Circolare specifica, poi, che il complesso delle esposizioni per cassa e fuori bilancio verso un medesimo debitore che versa nella suddetta situazione è denominato «inadempienza probabile», salvo che non ricorrano le condizioni per la classificazione del debitore fra le sofferenze[150]. Inoltre, sempre secondo la Circolare, tra le inadempienze probabili vanno inclusi, salvo che non ricorrano i presupposti per una loro classificazione fra le sofferenze:

a. il complesso delle esposizioni nei confronti di soggetti per i quali ricorrono le condizioni per una loro classificazione fra le inadempienze probabili e che presentano una o più linee di credito che soddisfano la definizione di *«Non-performing exposures with forbearance measures»* di cui all'Allegato V, Parte 2, paragrafo 262 degli ITS;
b. il complesso delle esposizioni verso gli emittenti che non abbiano onorato puntualmente gli obblighi di pagamento (in linea capitale e/o interessi) relativamente ai titoli di debito quotati. A tal fine si riconosce il «periodo di grazia» previsto dal contratto o, in assenza, quello riconosciuto dal mercato di quotazione del titolo;
c. il complesso delle esposizioni verso debitori che hanno proposto il ricorso per concordato preventivo c.d. «in bianco» (*ex* art. 161 L. Fall.), così come nel caso di domanda di concordato con continuità aziendale (*ex* art. 186 *bis* L. Fall.). In entrambi i casi tali esposizioni sono classificate come UTP *«dalla data di presentazione della domanda e sino a quando non sia nota l'evoluzione dell'istanza».* Nel caso di ricorso *ex* art. 161 L.Fall., la circolare fa comunque salva la possibilità per gli enti creditizi, *«nella loro responsabile autonomia»,* di classificare le esposizioni come sofferenze al ricorrere di *«elementi obiettivi nuovi».*[151] Re-

[150] Le sofferenze, lo ricordiamo brevemente, identificano il credito verso un soggetto che si trova ormai in stato di insolvenza (anche se non accertato giudizialmente) o in una situazione sostanzialmente equiparabile, indipendentemente dalle eventuali previsioni di perdita della banca.

[151] In assenza di una definizione più puntuale, è lecito immaginare come possano rientrare tra gli «elementi obiettivi nuovi» il sopravvenire di circostanze che, non conosciute al momento della presentazione del ricorso, ne possano compromettere l'omologazione, ovvero l'esecuzione del Piano (sebbene non ne sia ancora noto l'esito: per esempio, l'intervenuto peggioramento delle condizioni del mercato in cui opera il debitore ricorrente).

stano, poi, tra le sofferenze quelle esposizioni che erano già in sofferenza al momento della presentazione della domanda.

Benché l'UTP non rappresenti un'esposizione per cui vi sia necessariamente già intervenuto un inadempimento (pur potendo includere tale ipotesi), nelle intenzioni del Regolatore esso rappresenta uno stato amministrativo del merito creditizio del debitore peggiore rispetto all'esposizione scaduta e/o sconfinante deteriorata (ma, comunque, non della sofferenza). Infatti, sempre secondo la Circolare, un'esposizione creditizia originariamente allocata tra le esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate va ricondotta fra le inadempienze probabili (sempreché non ricorrano le condizioni per la classificazione fra le sofferenze) qualora tale classificazione rappresenti meglio il successivo peggioramento del merito creditizio del debitore.
Nel caso di soggetti non professionali (c.d. *retail*), è possibile classificare a UTP la singola esposizione e non l'intero cliente, mentre la clientela *corporate* sarà sempre classificata a UTP anche qualora le considerazioni circa l'inadempienza probabile siano riferibili ad un'unica linea di credito.

10.2 Le *guidelines* EBA sul credito deteriorato

Di fronte a enormi masse di NPL nei bilanci bancari, la vigilanza bancaria europea si è attivata dal 2015 in poi per ridurre tali esposizioni e garantirne una migliore gestione da parte delle istituzioni vigilate.
La prima iniziativa è stato l'esame della qualità degli attivi delle banche vigilate *(Asset Quality Review - AQR),* seguita poi dagli *stress test*, e infine corroborata da un coordinamento stabile e interno tramite i gruppi di vigilanza congiunta *(Joint Supervisory Team - JST),* stabilmente residenti in ciascun gruppo bancario.
Al termine di un lungo lavoro del «gruppo di alto livello» che aveva come obiettivo l'individuazione delle migliori prassi *(best practices),* e dopo una fase di libera consultazione iniziata già nel 2016, a marzo 2017 BCE ha emanato delle linee guida, destinate – nell'ambito del meccanismo unico di vigilanza – alle istituzioni bancarie di maggiore dimensione *(Significant Institutions - SI)*. Esse rappresentavano le aspettative della vi-

gilanza bancaria per gli anni successivi, ulteriormente integrate con orientamenti EBA del 2018 sulla gestione delle esposizioni deteriorate ed oggetto di concessioni. Il presente paragrafo descrive il contenuto dei predetti documenti, per quanto applicabile agli UTP, essendo i medesimi rivolti all'intera macro-categoria delle NPEs.[152]

Le *guidelines* sono state emanate per rimediare ad una situazione di forte incidenza di NPLs, oggetto di accantonamenti (svalutazioni) insufficienti dal punto di vista contabile, con un impatto sostanziale sul livello di patrimonialità delle banche. Esse forniscono indicazioni di natura prevalentemente qualitativa, destinate alle SI che le devono applicare come *guidelines* e non come norme, ovvero sulla base della logica di *comply or explain* che da sempre contraddistingue l'approccio di BCE.

Il regolare meccanismo di revisione e valutazione prudenziale *(Supervisory Review and Evaluation Process - SREP)* tiene conto delle linee guida: i JST sono chiamati ad interagire con le singole banche per applicare le *guidelines*, attendendosi che queste ultime vi aderiscano con proporzionalità ed urgenza in funzione della portata e della gravità dei problemi che devono essere affrontati.

Le *guidelines* dedicano un intero capitolo all'impostazione e gestione della strategia della banca riguardo agli NPL, nell'ottica di gestirli, riducendone la consistenza, nonché migliorare i tassi di recupero dei crediti stessi, agevolando il ritorno *in bonis* per le imprese destinate alla ripresa, e accelerando la liquidazione del patrimonio del debitore dove essa non sia possibile.

Nell'ambito della elaborazione e attuazione della strategia sugli NPL, la banca deve valutare il contesto operativo, elaborare la strategia dandosi obiettivi di tipo quali-quantitativo su molteplici orizzonti temporali, nonché attuare il piano operativo implementando anche modifiche organizzative e nei processi per consentire da un lato una piena integrazione della strategia NPL con i processi gestionali della banca, dall'altro un efficace riesame e monitoraggio della sua concreta attuazione.

Occorre una valutazione della dimensione e dell'evoluzione del portafoglio NPL, tra-

[152] Le matrici di transizione di stato rappresentano un elemento fondamentale di monitoraggio dei crediti deteriorati, e presentano periodicamente le variazioni degli stati di classificazione dei crediti (da *stage* 1 a 2 a 3 e viceversa) insieme alle relative variabili che ne hanno comportato la modifica di stato. Si tratta di elementi che vengono tenuti costantemente monitorati al fine di comprendere eventuali problematiche di classificazione e di gestione inerenti i portafogli o i singoli *files*.

mite una sua adeguata segmentazione e l'esame delle matrici di transizione di stato[153] distinte per portafogli rilevanti, nonché degli altri elementi di eventuale correlazione e nessi di causalità. Necessaria anche una verifica retrospettiva della efficacia delle misure intraprese per la gestione degli NPL in passato (incluse le misure di concessione). La strategia includerà anche lo sviluppo della capacità operativa della banca (procedure, strumenti, qualità dei dati, automazione, personale, processo decisionale, *policy)* per la gestione degli *early warnings,* ovvero dei sistemi di allerta che consentono di anticipare la crisi del debitore, delle misure di *forbearance,* degli accantonamenti, delle garanzie (incluse quelle escusse), nonché infine delle segnalazioni e del monitoraggio ed efficacia delle misure adottate. Il tutto deve tradursi in una relazione interna che deve essere predisposta annualmente ed inviata alla vigilanza.

La strategia deve poi esaminare le aspettative di parti esterne (agenzie di *rating,* analisti di mercato, centri di ricerca e naturalmente clienti) riguardo ai livelli di NPL attesi e alle relative coperture, per poter fare raffronti e *benchmark* non solo tra *competitors* nazionali ma anche internazionali. La nascita di un mercato primario e secondario rende necessarie valutazioni della singola banca sulla domanda di singoli *files* o portafogli di crediti NPL, sul *servicing* e sul quadro normativo e regolamentare ad esso relativo. La strategia deve infine delineare le conseguenze patrimoniali da essa derivanti, in termini di quadro di riferimento per la determinazione della propensione al rischio *(Risk Appetite Framework - RAF)* e di processo interno di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale *(Internal Capital Adequacy Assessment Process - ICAAP).*

Una volta segmentato il portafoglio tra UTP e NPL (e internamente tra di essi), ed esaminato il contesto operativo di partenza, la banca deve individuare le diverse opzioni strategiche disponibili per ciascun segmento, tra le quali le principali sono quella di mantenere la posizione in bilancio (anche ricorrendo a misure di concessione) ovvero quella di esternalizzare il *servicing* della posizione o cancellarla.

Nel primo caso, la detenzione del credito da parte della banca dipende dal modello operativo e dalle competenze interne esistenti (come mappate in precedenza), sia con

[153] Le matrici di transizione di stato rappresentano un elemento fondamentale di monitoraggio dei crediti deteriorati, e presentano periodicamente le variazioni degli stati di classificazione dei crediti (da stage 1 a 2 a 3 e viceversa) insieme alle relative variabili che ne hanno comportato la modifica di stato. Si tratta di elementi che vengono tenuti costantemente monitorati al fine di comprendere eventuali problematiche di classificazione e di gestione inerenti i portafogli o i singoli *files.*

riferimento alla valutazione dei debitori e dell'adeguatezza delle misure di concessione, sia riguardo alla capacità di gestione operativa dei crediti NPL.
Qualora non vi siano le condizioni di cui sopra, la banca potrà optare per una politica di esternalizzazione del solo *servicing* o anche di riduzione attiva del relativo segmento di portafoglio: quest'ultima attività è fortemente connessa all'adeguatezza delle coperture, alla valutazione delle garanzie e a un chiaro contesto operativo di come viene valorizzata la posizione dal mercato lato domanda da parte degli investitori in crediti NPL.
Le operazioni di cartolarizzazione e/o *derisking* relative agli NPL possono portare benefici alle banche in termini di finanziamento, di gestione della liquidità, di specializzazione ed efficienza; dalle stesse può inoltre derivare anche un beneficio per il debitore, laddove esso possa accedere a fonti di finanziamento alternative al credito bancario fornitegli dall'investitore o dalla piattaforma di investimento/*servicing* coinvolta nel processo. Tale beneficio di accelerazione della *waterfall* (cioè del flusso dei pagamenti rivolto ai creditori) può riverberarsi anche in sede negoziale, mediante una migliore valorizzazione del credito sottostante, specialmente laddove l'investitore possa assicurare un'integrale sostituzione delle linee di credito acquisite con nuova finanza fresca anche di tipo autoliquidante.
Una volta identificate le opzioni disponibili, la banca inserirà nella propria strategia tali opzioni con obbiettivi di portafoglio di lungo periodo, divisi per segmenti e alla luce delle attività di *benchmarking* intraprese nella prima fase.
Successivamente si passerà alla definizione di un piano operativo che declina la strategia in attività e obiettivi di breve-medio periodo, e che rappresenti anche i relativi assetti organizzativi e di *governance*, includendovi le risorse necessarie (comprese quelle tecnologiche e umane) e i relativi investimenti.
La gestione dei crediti NPL richiede politiche e procedure adeguate, unitamente a strutture di *governance* idonee,[154] e una integrazione della strategia a tutti i livelli dell'organizzazione, incluso quello operativo. Ciò interviene tramite uno scambio di informazioni adeguato, identificando in modo chiaro e documentato i ruoli e le responsabilità che devono essere ben distinte rispetto a quelle che gestiscono la strategia sugli NPL, per competenze, incentivi, obiettivi manageriali e verifica dei risultati. Questa separazione è alla

[154] Si veda il successivo *Paragrafo 2.4.2.*

base anche delle diverse tecniche operative e di implementazione della strategia, e non consente un facile bilanciamento dei carichi di lavoro in presenza di drastici mutamenti dei contesti operativi ovvero degli equilibri tra NPL e UTP.[155]
La strategia di gestione degli UTP, insieme al relativo piano operativo, è approvata da parte del C.d.A. della banca con frequenza annuale e riesaminata regolarmente da parte dell'organo amministrativo, il quale ne supervisiona l'attuazione. Esso definisce anche gli obiettivi gestionali, gli incentivi e le procedure e le politiche facenti parte del piano operativo.
Le *guidelines* propongono un vero e proprio modello operativo, nel tempo consolidatosi all'interno delle SI[156] italiane, con unità organizzative distinte e specializzate nella gestione degli NPL, e che si sono progressivamente ulteriormente specializzate distinguendo la fase del *workout* tipica dei crediti *gone concern* (NPL) da quella del *management* dei crediti *going concern* (UTP).

Questa separazione non riguarda solamente la relazione con la clientela ma abbraccia anche i processi decisionali, e prevede una strutturazione del modello operativo sulla base delle fasi del ciclo di vita delle NPE:

- Lievi ritardi di pagamenti fino a 90 gg: raccolta di informazioni e accordi iniziali con il debitore (PFN, esame dello stato della documentazione del prestito, delle garanzie, livello di cooperazione, ecc.); segmentazione dei segmentano i debitori, determinando la strategia di recupero più idonea. Possono già essere concesse misure di concessione a breve termine per stabilizzare la PFN del debitore in attesa di definire una strategia idonea per il recupero. La banca dovrebbe ricercare soluzioni volte a migliorare la propria posizione.

[155] Negli ultimi anni la fortissima attività di *derisking* di NPL da parte delle SI ha comportato un sempre maggior peso relativo degli attivi UTP rispetto agli NPL.

[156] *Significant Institutions* (SI): la definizione deriva dal regolamento SSM e dal relativo *framework* regolamentare. Per diventare una SI, occorre che la banca integri uno dei seguenti criteri di significatività *(Significance Criteria):*

1. la banca presenta un totale degli attivi superiore a €30 miliardi;
2. la banca presenta importanza economica, per lo specifico paese o per l'economia UE nel suo complesso;
3. la banca ha un totale degli attivi *cross-border* superiore a €5 miliardi e un rapporto >20% tra attività/passività *cross-border* in più di un paese membro / totale delle attività/passività;
4. la banca ha richiesto o ricevuto finanziamenti dall'ESM *(European Stability Mechanism)* o dall'ESM Facility.

In ogni caso una banca supervisionata può anche essere considerata *significant* se è una delle tre più significative banche di uno specifico paese.

- Scaduto con maggiore anzianità/ristrutturate/*forborne*: questa fase verte sull'attuazione e formalizzazione di accordi di ristrutturazione/concessione con il debitore; essi vengono stipulati solo se le valutazioni evidenziano opzioni economicamente sostenibili. Occorre una fase di monitoraggio come minimo di un anno – in linea con il periodo di rientro *in bonis* nella definizione di NPE adottata dall'EBA.
- Liquidazioni/recupero crediti/procedimenti giudiziari/escussioni di garanzie: non ci sono misure di *forbearance* economicamente sostenibili, sia per la situazione finanziaria che per il livello di cooperazione. Occorre valutare i costi e i benefici delle diverse opzioni di liquidazione, incluse quelle giudiziarie ed extragiudiziarie. Servono competenze legali e di liquidazione.

La banca è dunque chiamata a costituire, organizzare, gestire e monitorare unità dedicate agli NPE sia per le fasi del ciclo di vita, sia per i diversi portafogli nel caso (es. *real estate*), formalizzando in modo adeguato i criteri di riclassificazione e trasferimento della posizione da una unità all'altra.

Particolare attenzione viene riservata dalle *guidelines* agli *early warnings,* ovvero ai sistemi di allerta interni della banca, che devono essere oggetto di specifica procedura.

Essa comporta i seguenti passaggi:

- Motori di EW: occorre sviluppare motori interni alla banca che evidenzino gli EW per ciascun portafoglio, da calcolare su base mensile (in taluni segmenti anche con frequenza inferiore), sia a livello di portafoglio e di singolo debitore:
  - a livello di debitore: sulla base di dati interni o esterni, anche comportamentali, studi di settore o di agenzie di *rating*;
  - a livello di portafoglio: si procede alla sua segmentazione per linee di attività, classi di clientela, area geografica;
  - segnali di allerta automatici e misure di intervento: devono esser trasmessi almeno mensilmente, con un processo di *escalation* prestabilito. Viene previsto il coinvolgimento di unità dedicate nella valutazione della situazione finanziaria del cliente e nell'analisi di potenziali soluzioni con la controparte;
  - segnali di allerta derivanti dalla relazione con il cliente.

10.3 Composizione Negoziata della Crisi e classificazione regolamentare dei crediti bancari

Dalla pubblicazione del D.L. 118(2021 alla data di chiusura del presente documento, in relazione alla Composizione Negoziata della Crisi di Impresa, il regolatore bancario (Banca Centrale Europea e, soprattutto, Banca d'Italia) non ha emanato appositi documenti di indirizzo o vere e proprie istruzioni relative alla gestione delle segnalazioni, degli accantonamenti e dell'assorbimento di capitale.

Evidentemente il Regolatore ritiene che l'attuale apparato sia sufficiente agli intermediari vigilati per adottare i comportamenti virtuosi che esso ritiene necessari.

Per comprendere, quindi, l'interazione tra l'apparato regolamentare sopra esposto e il percorso di Composizione Negoziata, è necessario rifarsi alle istruzioni di vigilanza già vigenti e in particolare alla comunicazione del 7 febbraio 2014, così come integrata da quella del 10 agosto 2015, relativamente alle conseguenze in termini di accantonamenti di bilancio e di segnalazione alla centrale dei rischi derivanti dalla presentazione da parte del debitore di domanda di concordato preventivo in bianco.

In particolare, qualora l'impresa depositi una domanda di concordato in bianco, le esposizioni in questione vanno classificate nell'ambito delle attività deteriorate (e in particolare nelle partite incagliate) dalla data di presentazione della domanda e sino a quando non sia nota l'evoluzione dell'istanza. Resta comunque fermo che le esposizioni in questione vanno classificate tra le sofferenze: a) qualora ricorrano elementi obiettivi nuovi che inducano gli intermediari, nella loro responsabile autonomia, a classificare il debitore in tale categoria; b) le esposizioni erano già in sofferenza al momento della presentazione della domanda.

Poiché le istruzioni in questione risalgono ad una data antecedente a quella di emanazione delle *guidelines* sul credito deteriorato, la posizione in realtà sarà classificata a credito deteriorato nella categoria «incagli», e quindi apparterrà a tutti gli effetti agli UTP.

Per comprendere come gli istituti potranno valutare – in assenza di specifiche istruzioni – le esposizioni nei confronti di imprese che hanno depositato domanda di nomina dell'esperto ai sensi e per gli effetti del D.L. 118/2021, quindi, sarà innanzitutto utile verificare la presenza di misure protettive ai sensi dell'art. 6 del predetto D.L. 118. In termini sostanziali, la disposizione normativa in oggetto ricalca quella dell'art. 161 se-

sto comma, con le differenze evidenziate nel capitolo [,,,,,,,,]: la valutazione che sarà chiamato a compiere l'intermediario vigilato è dunque quella che deriva dalla ragione derivante dalle misure protettive stesse.
La comunicazione del 7 febbraio 2014 prevede che la esposizione sarà classificata immediatamente a UTP in ragione della condizione oggettiva di crisi prevista dalla normativa fallimentare: laddove, dunque, le misure protettive siano richieste a causa della presenza di debiti scaduti e delle conseguenti azioni esecutive, non sarà agevole per l'intermediario finanziario giustificare un mancato passaggio dell'esposizione a UTP.
Diverso è il caso della semplice domanda di nomina dell'esperto, la quale – potendo invece essere (in astratto) presentata anche in presenza di «pre-crisi» e non di crisi aziendale vera e propria – potrebbe rappresentare unicamente un incremento significativo di rischio di credito, ovvero un evento SICR.
La conseguenza, laddove l'intermediario cioè possa escludere che non si sia di fronte ad un'inadempienza probabile, sarà solamente il passaggio dell'esposizione a *stage 2,* proprio per effetto dell'esistenza di quegli squilibri (economici, patrimoniali o finanziari) che sono alla base della composizione negoziata stessa.
Il debitore, infatti, non coinvolgerebbe la banca nella negoziazione se non dovesse fare a quest'ultima richieste di misure di concessione *(forbearance)*:[157] la presenza di queste ultime porterà la banca a classificare l'impresa a *forborne*, in una condizione *performing* o *non performing* a seconda del comportamento del debitore in relazione agli obblighi contrattuali al momento della richiesta.

10.4 LE VALUTAZIONI DEGLI ISTITUTI DI CREDITO

A cura di STEFANIA **CHIARUTTINI**

Questo contributo ha come obiettivo quello di fornire alcuni chiarimenti in merito alla normativa di riferimento in materia di **valutazione delle attività e passività finanziarie da parte degli Istituti di Credito**, mettendo in luce anche le criticità legate alla 'rigidità' dell'impianto legislativo attuale (Testo Unico Bancario oltre Regolamenti e

[157] Si veda al proposito il paragrafo ...

Circolari della Banca d'Italia e dell'Autorità Bancaria Europea) che ho avuto modo di 'toccare con mano' nell'ambito dell'attività professionale che svolgo e di alcuni incarichi specifici che ricopro; trattasi di aspetti di fondamentale importanza nell'ambito della **nuova disciplina sulla composizione negoziata della crisi d'impresa (D.L. 118/2021**, convertito nella Legge 147 del 21 ottobre 2021 e Decreto Dirigenziale del Ministero della Giustizia del 28 settembre 2021), in considerazione del fatto che sono proprio le banche tra gli attori principali seduti al tavolo delle trattative per la ristrutturazione del debito finanziario.

10.5 IL PRINCIPIO DI VALUTAZIONE IFRS 9

Parto dall'**IFRS 9**, entrato in vigore il 1 gennaio 2018,[158] che è il principio contabile per la **valutazione delle attività e passività finanziarie**, introdotto in seguito alla crisi finanziaria del 2007-2009, in sostituzione dello IAS 39 fino ad allora vigente, che era basato sulla contabilizzazione delle perdite su crediti subite alla data di chiusura del bilancio, senza alcuna rilevazione delle probabili perdite future. Tale sistema determinava che, nelle fasi di crisi/recessione, si manifestasse la necessità per le banche di svalutare ingenti masse di crediti in un unico momento con bruschi impatti sui bilanci delle stesse. Il nuovo Principio cui accennavo ha comportato una vera e propria 'rivoluzione' nell'ambito della valutazione degli strumenti finanziari[159] e, in particolare, dei crediti, perché si è passati da una logica di registrazione della perdita quando si manifesta (logica *«incurred loss»*), alla registrazione delle perdite attese, sin dal sorgere del credito (logica *«expected loss»*), in base al valore di mercato e agli sviluppi futuri. Il principale criterio di classificazione dei crediti, sulla base di un ampio ventaglio di informazioni finanziarie, risiede nel «significativo deterioramento del merito creditizio» in base al quale è possibile classificare i crediti in 3 *stage:*

[158] La prima versione definitiva dell'IFRS 9 è stata emanata dallo IASB in data 24 luglio 2014 e la relativa omologazione da parte della Commissione Europea è intervenuta il 22 novembre 2016.

[159] Fatta eccezione per alcuni strumenti regolati da principi *ad hoc:* le partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture,* contabilizzate secondo le disposizioni di cui all'IFRS 10, IAS 27 o IAS 28; diritti e obbligazioni relativi ad operazioni di *leasing,* di cui all'IFRS 16; diritti e obbligazioni dei datori di lavoro derivanti da piani relativi ai benefici per dipendenti, di cui allo IAS 19.

1. ***Stage 1*** o ***«performing»*** che comprende le cosiddette attività *in bonis,* che non presentano un significativo deterioramento del rischio di credito. Più precisamente, il basso rischio è rappresentato da una limitata probabilità di inadempimento e dalla capacità del mutuatario di onorare i suoi obblighi (in altre parole, il cliente paga normalmente interessi sullo scoperto, le linee autoliquidanti eventualmente concesse operano regolarmente, e non vi sono particolari criticità rispetto alle regole di buon funzionamento del credito bancario). La valutazione dei crediti *in bonis* è relativamente semplice poiché non ci sono «prove di forza» da fare, né *test* particolari, e il calcolo della perdita attesa è ad un anno – ovvero lo scenario è quello di una continuità aziendale piena di 12 mesi – su base collettiva.
2. ***Stage 2*** o ***«under-performing»,*** che comprende i crediti che non stanno performando in maniera normale, ma hanno iniziato a manifestare segnali di deterioramento rispetto alla rilevazione precedente; si prospetta, quindi, un aumento significativo del rischio di credito prima che lo stesso si deteriori o che si verifichi un'effettiva situazione di inadempimento. Sono crediti per i quali viene previsto un periodo cautelativo di osservazione, di durata variabile tra 6 e 12 mesi, per i quali la logica di valutazione cambia, cioè non deve più essere calcolata la perdita attesa sulla base dei 12 mesi, ma secondo una logica *lifetime*, ovvero nell'arco di tutta la durata dello strumento, sempre su base collettiva.

In questa categoria sono classificate tutte quelle posizioni che evidenziano una o più anomalie, riconducibili principalmente a:

> conduzione del rapporto, ovvero:
- utilizzo dei fidi costantemente teso o addirittura eccedente e con scarsa rotazione;
- utilizzo dei fidi rigido, anche se nell'ambito dei limiti, ma privo di adeguata movimentazione;
- foglio anticipato caratterizzato da elevata percentuale di ritorni, sistemati con difficoltà;
- operatività sproporzionata rispetto ai volumi di attività;
- elevato ammontare di effetti richiamati sotto scadenza e sostituiti con foglio della stessa natura;
- rate insolute;

- elementi e/o fatti negativi tali che possano influire negativamente sulla struttura patrimoniale, finanziaria e reddituale dell'azienda, al punto da comprometterne il regolare andamento;
- altri elementi di giudizio, quali:
  - diminuzione consistente del fatturato, perdita del principale cliente e/o di commesse tali da pregiudicare la stabilità aziendale;
  - riduzione di anno in anno del 50% del patrimonio netto per effetto di perdite;
  - dilatazione degli utilizzi da Centrale Rischi;
  - tensione continua e sconfinamenti da Centrale Rischi;
  - mancato pagamento di rate di mutuo evidenziato in Centrale Rischi;
  - riduzione ingiustificata del numero degli Istituti segnalanti a Centrale Rischi;
  - contrasti in seno alla compagine sociale e cambiamenti improvvisi e non motivati del *management,* tali da annullare la capacità di conduzione dell'azienda;
  - diminuzione e/o perdita del contenuto patrimoniale delle garanzie a seguito di vendite, iscrizioni pregiudizievoli, *etc*...

3. ***Stage 3*** o ***non-performing****,* riguarda tutte le linee su cui si è verificato un evento di *impairment;* più nello specifico:

- esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate, ovvero posizioni che alla data di riferimento risultano scadute o sconfinanti da oltre 90 giorni con carattere continuativo. Questa categoria di crediti comprende le esposizioni per le quali la Banca ha monitorato e rilevato una condizione di inadempimento persistente;
- inadempienze probabili - *Unlikely To Pay* (UTP), ovvero esposizioni creditizie, diverse dalle sofferenze, per le quali si giudica improbabile che, senza il ricorso ad azioni quali l'escussione delle garanzie, il debitore possa adempiere integralmente alle sue obbligazioni. Tale valutazione va operata in maniera indipendente dalla presenza di eventuali importi (o rate) scaduti e non pagati. Non è pertanto necessario attendere il sintomo esplicito di anomalia (il mancato rimborso) laddove sussistano elementi che implicano una situazione di rischio di inadempimento del debitore;
- sofferenze, ovvero posizioni relative a clienti che, alla luce degli elementi oggettivi, dimostrino di non essere più in grado di fare fronte ai propri impegni e, quindi, di essere in uno stato di insolvenza, anche se non dichiarato in via giudiziale.

Di seguito alcuni esempi che comportano comunque la classificazione a sofferenza:

- crediti *leasing,* quando sia stata dichiarata la risoluzione dei contratti per insolvenza, senza esito;
- crediti al consumo, quando siano stati effettuati tutti i tentativi di recupero in via bonaria e le agenzie di recupero crediti siano intervenute senza esito;
- mutui ad «inadempienze probabili», quando i tentativi di definizione bonaria non sortiscono alcun effetto;
- crediti verso clienti entrati in procedure concorsuali (salvo che non si tratti di quelle procedure avente natura ripristinatoria per le quali si possa ragionevolmente prevedere il rientro *in bonis*);
- crediti verso clienti entrati in procedure di concordato preventivo quando questo ha finalità risolutorie;
- crediti verso debitori che siano già stati appostati a sofferenza da altri Istituti e che comunque dimostrino di non essere in grado di far fronte agli impegni verso la Banca (cosiddette «sofferenze allargate»). Nel caso in cui i debitori dimostrino solvibilità, in quanto rispettano un piano di rientro o pagano regolarmente, non vengono volturati a sofferenze;
- crediti verso clienti contro i quali sia stata iniziata una azione esecutiva da parte della Banca.

In relazione agli accantonamenti, per queste categorie sono da effettuare rigorosamente su base analitica, cioè la valutazione deve essere stimata posizione per posizione. La classificazione dei crediti e, in generale, tutta la *policy* creditizia delle banche è soggetta a controllo della Banca d'Italia e dell'Autorità Bancaria Europea che, oltre alle vere e proprie ispezioni periodiche, richiedono continuamente agli Istituti notizie e informazioni circa lo stato dei crediti di cui gli stessi sono titolari.

10.6 LE ESPOSIZIONI *FORBORNE*

Con riferimento ai crediti collocati in *Stage* 2 e 3, preciso che vi sono esposizioni creditizie che beneficiano di concessioni (*«forbearance measures»* o «misure di tolleranza»)

in quanto il debitore, a fronte di difficoltà finanziarie, non è in grado o non sarebbe in grado di rispettare i propri impegni contrattuali.
Con il termine «concessioni» l'EBA distingue:

- una modifica dei termini contrattuali e delle condizioni originarie di contratto che il debitore non è in grado di rispettare, in considerazione del suo stato di difficoltà finanziaria (*«embedded forbearance clauses»*);
- un rifinanziamento totale o parziale di un debito «problematico» che non sarebbe stato concesso qualora la controparte non si fosse trovata in una situazione di difficoltà finanziaria (*«refinancing»*). In altri termini, si tratta del ricorso ad un nuovo contratto di debito attraverso il quale definire integralmente o parzialmente i termini di pagamento di un'obbligazione già in essere.

La nozione di «credito *forborne*», da riferirsi a singole transazioni e non all'intero monte operazioni con una medesima controparte, rappresenta un ulteriore elemento di definizione della qualità creditizia del cliente, trasversale rispetto alle attuali regole in materia di «credito problematico/deteriorato» e va ad affiancarsi alle classificazioni in uso.
È possibile distinguere tra le due seguenti categorie:

- *Forborne non performing,* cioè le esposizioni creditizie, oggetto di rinegoziazione/concessione classificate o da classificare nell'ambito del credito deteriorato (esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate, inadempienze probabili e sofferenze);
- *Forborne performing,* cioè quelle che non rientrano nel punto precedente.

10.7 La valutazione dei crediti nell'ambito della nuova disciplina sulla composizione negoziata della crisi

Come ho accennato in apertura, tutte le regole sulla valutazione delle posizioni creditorie da parte delle banche, che ho illustrato, risultano di primaria importanza in relazione alla **nuova disciplina sulla composizione negoziata della crisi d'impresa**, che deve partire dalla corretta determinazione dell'ammontare del debito dell'impresa e, contestualmente, dalla valutazione dell'incidenza del debito totale da ristrutturare sul flusso di cassa operativo. Il risultato di questo rapporto, infatti, fornisce una prima

indicazione di massima della perseguibilità del risanamento in termini di (I) tempo necessario per estinguere la posizione debitoria, (II) volume delle esposizioni debitorie che necessitano di ristrutturazione e (III) entità di eventuali stralci del debito o conversione *in equity* (Sezione I - Decreto Dirigenziale 28 settembre 2021).

Le banche, lo ripeto, sono certamente tra i principali attori, insieme all'Esperto, chiamati a sedersi al tavolo delle trattative per il superamento della crisi e la presenza delle stesse è fondamentale innanzi tutto per l'operazione di 'quadratura' del debito che, per quanto possa sembrare banale, in molti casi si rivela invece di portata complessa in considerazione della necessità di incrociare le informazioni fornite dall'imprenditore con quelle risultanti dalla Centrale Rischi. Se, di norma, non sorgono particolari criticità in relazione ai debiti da scoperto di c/c o a quelli relativi a mutui e finanziamenti a medio-lungo termine, non può dirsi altrettanto in presenza di contratti derivati e alla determinazione del loro valore, o a debiti per garanzie, dei quali capita che l'imprenditore non sia in grado di fornire adeguate informazioni.

D'altra parte, le regole di classificazione e valutazione dei crediti di cui abbiamo trattato non devono essere confuse con il percorso segnato dalla normativa sulla composizione negoziata e non dovrebbero risentire dell'apertura di una tale procedura; in altre parole, le banche se, da un lato, sono tenute a partecipare alle trattative in modo attivo ed informato, dall'altro non dovrebbero, anche se invece in gran parte lo fanno, cambiare lo *status* del credito da uno *stage* all'altro, ma dovrebbero rimanere 'ferme', anche in considerazione del fatto che l'accesso alla composizione negoziata della crisi – **come specificamente previsto dall'art. 4 del citato D.L. 118/2021** – non costituisce di per sé causa di revoca degli affidamenti bancari concessi.
Nell'ipotesi in cui siano state chieste e ottenute dall'imprenditore le misure protettive del patrimonio *ex* art. 6, D.L. 118/2021, sebbene gli Istituti interessati non possano, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti o provocarne la risoluzione, né possano anticipare la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore a seguito del mancato soddisfacimento dei crediti sorti anteriormente alla pubblicazione dell'istanza di concessione delle predette misure, permane il rischio della loro classificazione a crediti deteriorati con limitazioni alla concessione di nuovo credito.

10.8 La Centrale Rischi

Prima di concludere, ritengo opportuno fare un accenno alla **Centrale Rischi** gestita dalla **Banca d'Italia**, dalla quale l'Esperto seduto al tavolo della crisi ottiene informazioni fondamentali per la quadratura del debito cui accennavo. È stata istituita nel 1961 e può definirsi un «fiore all'occhiello» del nostro Paese, in quanto esiste solo in Italia: è una base dati, cioè un archivio di informazioni, sui debiti delle imprese nei confronti del sistema bancario e finanziario, il quale ha, per legge, l'obbligo di trasmettere mensilmente informazioni circa (I) le posizioni di credito pari o superiori a 30 mila euro, (II) le garanzie, impegni e contratti derivati e (III) lo stato delle esposizioni e dell'utilizzo delle linee.

Si tenga presente che in relazione alle informazioni sullo stato del credito, l'unica categoria visibile a tutti gli operatori del sistema è quella delle «Sofferenze», mentre le altre categorie, quali i *past due* ristrutturati, i *forborne performing,* gli incagli, i *forborne non performing* deteriorati non sono visibili, motivo per cui è importante che l'esperto convochi al tavolo della composizione tutti gli istituti di credito verso i quali l'imprenditore è esposto.

11 GLI ASPETTI DI CARATTERE PENALE *EX* ART. 12 COMMA 5, *EX* ART. 18 COMMA 7 ED *EX* ART. 20 COMMA 1

A cura di GIANLUCA **MINNITI**, [160] GUIDO **SETTEPASSI** [161]

Il Decreto qui in commento non appare particolarmente prodigo di disposizioni di natura penalistica e – non diversamente da precedenti interventi legislativi in materia di crisi d'impresa – mostra anch'esso scarsa considerazione e sensibilità verso la necessità di coordinamento tra le norme civilistiche di nuovo conio e le norme incriminatrici contenute nella Legge Fallimentare (LF), rimaste pressoché invariate negli ultimi 80 anni. Il legislatore del 2021, con l'art. 12 comma 5°, ha in verità tentato di fornire una prima parziale risposta alla citata esigenza di raccordo tra il nuovo istituto della composizione negoziale della crisi, di spiccatissima matrice privatistica, e le tradizionali fattispecie penal-fallimentari astrattamente applicabili nel contesto di tale nuova procedura.

La norma qui in esame testualmente prevede che *«le disposizioni di cui agli articoli 216, terzo comma, e 217 del Regio decreto n. 267 del 1942 non si applicano ai pagamenti e alle operazioni compiuti nel periodo successivo alla accettazione dell'incarico da parte dell'esperto in coerenza con l'andamento delle trattative e nella prospettiva di risanamento dell'impresa valutata dall'esperto ai sensi dell'articolo 5, comma 5, nonché ai pagamenti e alle operazioni autorizzati dal tribunale a norma dell'articolo 10»*.
Come ben si vede, la formulazione letterale della disposizione riproduce fedelmente quella dell'art. 217 *bis* LF, introdotto nel 2010 al fine di chiarire, con un'operazione di interpretazione autentica, un principio che la dottrina e la più rigorosa giurisprudenza – in ossequio alle fondamenta dell'imputazione penale – avevano a gran voce già riaffermato: all'imprenditore che avesse effettuato pagamenti o compiuto operazioni in esecuzione di un piano attestato *ex* art. 67 LF, di un concordato preventivo *ex* art. 160 e ss LF, o di un accordo di ristrutturazione dei debiti *ex* art. 182 *bis* e ss LF non sarebbero più state contestabili le fattispecie di bancarotta preferenziale e bancarotta semplice di cui agli artt. 216 comma 3° e 217 LF.

[160] Come definito al *Capitolo 8*

[161] GUIDO SETTEPASSI, Avvocato Penalista in Milano, specializzato in *While Collars Crimes* e *Compliance*.

Lo spirito che ha animato l'introduzione del citato art. 217 *bis* LF è del tutto speculare a quello che si rinviene nell'art. 12 comma 5°: l'obiettivo è – oggi come nel 2010 – quello di stimolare l'accesso a procedure privatistiche *extra*-concorsuali, connotate da una forte impronta anticipatoria, mediante il riconoscimento, tra le altre, di garanzie di inapplicabilità di una (pur limitata) parte delle sanzioni penali che in astratto sarebbero al contrario configurabili – a ben determinate condizioni – in ipotesi di futuro insuccesso dei suddetti interventi di gestione negoziata della crisi.

Dati alla mano, non è discutibile che almeno sino ad oggi il ricorso alle svariate opportunità che l'ordinamento offre per gestire la crisi di impresa al di fuori degli ordinari canali concorsuali sia stato tutto sommato modesto, tanto dal punto di vista numerico quanto da quello del conseguimento del dichiarato obiettivo di emersione precoce delle situazioni di insolvenza transitoria e non irreversibile.

Le ragioni profonde di tale almeno parziale insuccesso vanno ricercate in svariate direzioni, che non è possibile analizzare in questa sede; quel che è certo, tuttavia, è che la diffusa (e non immotivata) percezione della sussistenza di rischi di natura penale annidati nelle pieghe delle varie procedure di gestione anticipata della crisi non abbia agevolato la scelta di intraprendere tali percorsi. E ciò a maggior ragione laddove si consideri che le pochissime norme positive introdotte al dichiarato fine di fornire certezze agli imprenditori in stato di crisi, come l'art. 217 *bis* LF, a ben vedere di garanzie vere e proprie di inapplicabilità di sanzioni penali ne forniscono davvero poche.

È lecito quindi domandarsi se lo scenario possa dirsi in qualche misura mutato con riferimento alla procedura qui in commento; se l'art. 12 comma 5° sia prospetticamente in grado di assolvere alla funzione divisata dal legislatore, o se al contrario le medesime aporie che contraddistinguono l'art. 217 *bis* LF, figlie di una formulazione per molti versi discutibile, possano replicarsi anche in sede di applicazione della nuova disposizione.

Le prospettive, bene dirlo sin d'ora, temo non siano incoraggianti, e ciò al netto della considerazione delle evidenti diversità strutturali che, anche in ottica di potenziale applicazione di norme penal-fallimentari, rendono solo in parte paragonabili la procedura di composizione negoziata della crisi con – ad esempio – i piani attestati di risanamento o gli accordi di ristrutturazione del debito.

Per il penalista il vero interrogativo cui è necessario dare una risposta oggi con riferimento all'art. 12 comma 5° continua ad essere sempre il medesimo: nel caso in cui il

percorso di composizione negoziata non conduca a risultati apprezzabili, o l'esperto non riesca a completare la propria opera con successo, o non sia possibile addivenire ad alcuna delle conclusioni dell'*iter* ipotizzate all'art. 11, e successivamente venga avviata una procedura concorsuale per la quale sia previsto dalla legge il coinvolgimento del Pubblico Ministero e siano in astratto applicabili le norme sanzionatorie penali, in queste circostanze esiste per i principali attori della procedura in esame (imprenditore-debitore ed esperto) un concreto rischio di assoggettamento alle diverse fattispecie di bancarotta non fatte salve dalla diposizione qui in commento?

Dalla risposta che si potrà fornire a questa domanda dipenderà quantomeno una parte delle *chances* di successo applicativo della nuova procedura. Per ragioni di spazio espositivo sarà possibile solamente porre all'attenzione dei lettori le problematiche principali, senza pretesa di offrire soluzioni definitive per le quali dovrà quantomeno attendersi che la giurisprudenza assuma una posizione di apprezzabile solidità interpretativa.

Preliminarmente all'analisi delle tematiche essenziali di diritto penale offerte dall'art. 12 comma 5°, è rilevante delinearne la natura giuridica, non come sterile esercizio accademico, bensì in ragione della rilevanza pratica che tale aspetto può assumere in sede di applicazione della norma. Ad opinione di chi scrive, e sulla scia di quanto già sostenuto da autorevole dottrina con riferimento all'art. 217 *bis* LF, anche la disposizione qui in commento avrebbe natura di «clausola di esclusione del tipo», ovvero di previsione volta a perimetrare l'ambito di applicabilità di una norma incriminatrice (nel nostro caso due, la bancarotta preferenziale e la bancarotta semplice), sottraendovi specifiche condotte che diversamente sarebbero rientrate nell'alveo di punibilità della stessa.

In altre parole si tratta di un intervento legislativo di riduzione dello spettro di tipicità di due norme penali, che ha – eccone la rilevanza ai fini qui di interesse – immediati riflessi sull'interpretazione della norma medesima: trattandosi di causa di esclusione del tipo, alla stessa stregua di qualsiasi altra norma che contribuisca a delimitare l'estensione del comportamento penalmente vietato, non può essere interpretata analogicamente, e risulteranno pertanto bandite tutte le forme di interpretazione che, anche estensivamente, conducano a significati del precetto non allineati al tenore letterale delle parole. Se ciò è vero, la prima conseguenza che ne deriva è l'illiceità dell'estensione del campo applicativo della norma al di fuori dei casi in essa esplicitamente e univocamente contemplati: pagamenti e operazioni saranno quindi scriminati soltanto laddove ef-

fettuati successivamente all'accettazione dell'incarico da parte dell'esperto, in nessun caso prima; neppure se immediatamente prima, magari in previsione di un'imminente accettazione dell'incarico, e nella necessità – come sovente accade – di anticipare l'effettuazione di atti ritenuti di strategica rilevanza e quindi difficilmente procrastinabili, pena l'insanabile perdita di efficacia degli stessi.

Tornando alla domanda del penalista cui si faceva cenno poc'anzi, si possono adesso meglio circoscrivere i contorni del problema da risolvere, individuando i confini dell'area di rischio penale all'interno della quale si muovono i già citati protagonisti della procedura qui in commento.

In linea del tutto generale, ragionando sulle caratteristiche strutturali della composizione negoziale della crisi in un'ottica per molti aspetti assimilabile a quella riferibile all'art. 217 *bis* LF, ci si accorge di come in prospettiva i profili di criticità rimangano in larga parte immutati: il rischio di incorrere in sanzioni penali potrà presentarsi, una volta dichiarato il fallimento o l'insolvenza di una società che in precedenza avesse imboccato la strada delineata dal Decreto, allorquando tale decisione possa a posteriori essere giudicata non ragionevole, incongrua, addirittura foriera di aggravamento della condizione di crisi.

Il vero pericolo continua ad essere individuabile nella possibilità che il Pubblico Ministero censuri *ex post* la razionalità del ricorso alla procedura di composizione negoziata, rileggendo gli atti e le operazioni eventualmente posti in essere in esecuzione del percorso intrapreso alla stregua di colpevoli tentativi di procrastinazione di un destino che già era evidentemente segnato all'origine in maniera non reversibile.

Se, dunque, quella testé accennata pare rappresentare la cornice generale del problema, risulta evidente come i più diretti rischi di ricadute penalistiche insiti in una procedura complessa come quella in esame siano rintracciabili in tutti gli snodi della stessa fortemente connotati da aspetti valutativi, rispetto ai quali – a maggior ragione se a fronte di disposizioni normative caratterizzate da incorreggibile vaghezza e genericità – corrisponda un robusto incremento del rischio di rivalutazione postuma della discrezionalità che è insita in qualunque processo valutativo.

In altre parole, la procedura disegnata dalla normativa in commento, che prevede un *iter* composito nel quale la componente prospettico-valutativa assume una centralità evidentissima, offre terreno fertile al pericolo di improvvide riletture e ricostruzioni intrise della logica del 'senno di poi', ed a sindacati di ragionevolezza che rischieranno

di non essere svolti, al contrario di come si dovrebbe, secondo quella rigorosa prospettiva *ex ante* che sola è in grado di neutralizzare le distorsioni retrospettive di giudizio. Non è difficile passare dall'astratto al concreto ed identificare, se pur solo a prima lettura, alcuni passaggi caratterizzanti la procedura di composizione negoziata della crisi nei quali il ricorso alle valutazioni prospettiche soggettive cui sono chiamati l'imprenditore o l'esperto possa condurre il PM a sindacati di irragionevolezza e di incongruità della decisione di affidarsi a tale strumento; sindacati che possono condurre nella maniera che a breve vedremo da un lato all'inapplicabilità delle guarentigie di cui all'art. 12 comma 5°, e dall'altro alla contestazione di differenti fattispecie penal-fallimentari non prese in considerazione in tale sede.
Basterà qui in appresso emarginare soltanto qualche esempio nel quale vengono in evidenza non soltanto componenti valutative, ma nondimeno la previsione di una serie di obblighi specifici gravanti sui protagonisti della procedura l'inottemperanza ai quali può condurre alle medesime conseguenze sopra accennate.

Art. 2: valutazione dell'imprenditore sulla ragionevole perseguibilità dell'obiettivo di risanamento;
Art. 4 comma 5°: obbligo dell'imprenditore di rappresentare la propria situazione a tutte le parti coinvolte ed all'esperto in maniera trasparente e completo;
Art. 4 comma 7°: obbligo di collaborazione leale di tutte le parti;
Art. 5 comma 3°: tra i vari requisiti dell'istanza di accesso alla procedura, particolarmente rilevante la lettera B, ovvero l'obbligo dell'imprenditore di fornire la relazione sull'attività svolta ed il piano finanziario ed industriale per i sei mesi successivi;
Art. 5 comma 4°: accettazione dell'incarico da parte dell'esperto entro 2 giorni;
Art. 5 comma 5°: valutazione dell'esperto di concerto con l'imprenditore sull'esistenza di concrete prospettive di risanamento;
Art. 9 comma 2°: obbligo dell'imprenditore di informare l'esperto riguardo l'eventuale compimento di atti di straordinaria amministrazione o di pagamenti non coerenti con le trattative o con le prospettive di risanamento.
L'art. 12 comma 5° subordina in modo espresso l'inapplicabilità delle fattispecie di bancarotta semplice e preferenziale a due condizioni specificamente indicate: che i pagamenti o le operazioni siano stati effettuati in coerenza con l'andamento delle trat-

tative, condizione abbastanza ovvia sulla quale non pare necessario dilungarsi, e soprattutto che gli stessi siano stati finalizzati alla prospettiva di risanamento così come individuata sulla scorta della valutazione di cui all'art. 5 comma 5°.

Evidente come il mancato avveramento anche solamente di una di tali due condizioni comporti la non operatività della garanzia prevista nella norma in esame. Tuttavia il problema non si esaurisce così semplicemente. A ben guardare, come pure si è già accennato, allo stesso risultato si può giungere anche nel caso in cui taluna delle previsioni contenute nelle disposizioni summenzionate non sia stata osservata, di talché, a seconda delle circostanze, possa sostenersi ad esempio che la decisione di intraprendere la procedura in esame sia stata adottata sulla base di informazioni infedeli o incomplete, o che la valutazione prospettica di sostenibilità del piano adottata dall'imprenditore o dall'esperto sia tacciabile di inescusabile superficialità o irragionevolezza (senza voler giungere ad ipotesi di intenzionale fraudolenza), o ancora che il piano di risanamento concordato sia evidentemente irrealizzabile.
In casi simili, a venire meno è lo stesso presupposto della valida instaurazione della procedura o del suo corretto svolgimento, cui in entrambi i casi non potrà che conseguire l'inapplicabilità delle garanzie previste dalla norma qui in esame. Alla stessa stregua di ciò che avveniva ed avviene con riferimento all'art. 217 *bis* LF laddove dovesse concludersi per l'irragionevolezza o inidoneità del percorso di risanamento prescelto, sia esso un piano attestato, un concordato preventivo o un accordo di ristrutturazione.
Se ad un giudizio postumo il piano che non abbia avuto successo si possa anche dimostrare che «non tenesse» già *ab initio* in una prospettiva *ex ante,* in quanto all'origine inidoneo, così come su un diverso fronte se l'aspettativa di risanamento sottesa ad una procedura di composizione negoziata della crisi non possa predicarsi ragionevole perché fondata su dati o valutazioni inficiati da dolo o colpa inescusabile, allora in entrambi i casi sarà ben arduo sostenere l'inapplicabilità delle fattispecie penali fallimentari da parte del Pubblico Ministero.
Non è questa la sede per poter analizzare compiutamente le variegate casistiche che possono interessare la relazione tra imprenditore ed esperto (con l'eventuale coinvolgimento anche di ulteriori soggetti terzi che possano aver avuto un ruolo attivo) nell'ambito dell'*iter* procedurale delineato dal Decreto; nelle diverse ipotesi che in astratto si potreb-

bero immaginare, l'ascrizione di responsabilità penali in capo all'uno o all'altro, o ad entrambi in concorso, si poggerà sul presupposto della misurazione dell'effettivo coinvolgimento di ciascuno nel corso dello svolgimento della procedura stessa.
È evidente che ciò dipenderà in massima parte dall'individuazione delle specifiche responsabilità soggettive dell'uno e dell'altro in relazione alle cause da porsi all'origine del giudizio di irragionevolezza della prospettiva di risanamento o d'inidoneità del percorso identificato per la risoluzione della crisi.
Per fare solamente qualche esempio, è logico che vi sia differenza tra un'ipotesi di sottoposizione da parte dell'imprenditore all'esperto di dati mendaci, o incompleti, o di un piano finanziario e industriale non sostenibile ma magari non immediatamente riconoscibile come tale da quest'ultimo; ed un'ipotesi nella quale invece ci si trovi al cospetto di valutazioni intrinsecamente errate rese dall'esperto indipendentemente da qualsivoglia interferenza da parte dell'imprenditore; o ancora un'ipotesi nella quale si debba constatare la concorrente responsabilità dell'uno e dell'altro, magari in circostanze di fatto nelle quali colpevolmente entrambi non abbiano inteso prendere nella dovuta considerazione evidenti indizi di inidoneità delle scelte intraprese.
In altri termini, la selezione della specifica fattispecie di reato fallimentare da contestare, l'elemento soggettivo, l'estensione del perimetro dei soggetti da iscrivere nel registro degli indagati dipenderanno caso per caso dalla valutazione che l'organo inquirente effettuerà del ruolo giocato in concreto da ciascun attore nella procedura di risanamento, dell'eventuale distanza dal comportamento esigibile nell'ambito del contesto di riferimento, dell'elemento psicologico accessorio all'azione o all'omissione degli agenti.
Quel che in linea generale è possibile affermare è la piena operatività delle garanzie previste dall'art. 12 comma 5° nei limitati casi previsti tassativamente dalla disposizione; al di fuori di tale ambito, e in tutti i casi in cui il percorso di risanamento sia giudicato essere affetto da irragionevolezza o inidoneità in una delle componenti strutturali, l'effettuazione di pagamenti o diverse operazioni in esecuzione dello stesso potrà implicare la contestazione non soltanto dei reati presi in considerazione da tale norma (bancarotta preferenziale e semplice), bensì anche di reati fallimentari diversi, ricorrendone naturalmente gli elementi di fattispecie.
In simili circostanze di fatto, pertanto, se dovesse venire accertata la volontà dell'agente

di violare la *par condicio creditorum* eseguendo pagamenti in favore di un creditore ritenuto strategico a scapito degli altri, il rischio di vedere contestata la bancarotta preferenziale non sarebbe remoto, come pure non sarebbe improbabile un addebito di bancarotta semplice per aggravamento del dissesto o per aver ritardato colpevolmente il fallimento.
Ma c'è di più. Nei casi poc'anzi descritti nei quali le operazioni effettuate si inquadrassero in un contesto di procedura di composizione negoziata della crisi avviata nella consapevolezza, o anche solamente nell'accettazione del rischio, del successivo insuccesso del percorso di risanamento, alla dichiarazione di fallimento o di insolvenza della società potrebbe conseguire addirittura una contestazione di bancarotta fraudolenta. Il pagamento o la diversa operazione eseguite in una simile cornice potrebbero essere inquadrate quali operazioni dolose rilevanti *ex* art. 223 comma 2° n. 2 LF, naturalmente a patto che le stesse siano causalmente connesse al deterioramento dell'equilibrio economico-finanziario della società, come in vero è assai probabile che avvenga nella maggioranza dei casi.
Il fatto poi che la sussistenza di tale ultima fattispecie di reato debba ritenersi compatibile – sotto il profilo dell'elemento psicologico – con il dolo eventuale, quindi con la semplice accettazione del rischio del potenziale pregiudizio futuro alla stabilità finanziaria della società cagionato dall'esecuzione di operazioni poste in essere in ossequio ad un piano di risanamento che gli attori della procedura fossero consapevoli (o dovessero essere consapevoli) essere irrealizzabile, rende non particolarmente improbabile la circostanza che, *ex post,* al percorso fallito di composizione negoziata della crisi possano essere ricondotte con una relativa frequenza anche le più gravi sanzioni penal-fallimentari, come la bancarotta fraudolenta da operazioni dolose.
Nel momento in cui questo contributo verrà pubblicato ancora non si saranno conclusi i lavori della commissione di esperti nominati dal Ministero della Giustizia, e presieduta dal consigliere BRICCHETTI, incaricata di riformare l'intero comparto penalistico della Legge Fallimentare. Da quanto più o meno informalmente è trapelato, non parrebbe da escludere uno scenario nel quale, in ambito di procedure di gestione della crisi alternative alla liquidazione giudiziale, la rilevanza penale delle condotte possa venir limitata esclusivamente a quante di esse prevedano una forma di omologazione – o comunque vaglio – giudiziale, con ciò escludendo l'applicabilità delle norme sanzionatorie penali alle procedure di matrice squisitamente privatistica.
Se ciò fosse confermato, alla composizione negoziale della crisi, al pari dei piani attestati

ex art. 67 LF, si vedrebbe esteso l'odierno ambito di operatività della disposizione di cui all'art. 12 comma 5° (circoscritto alla bancarotta preferenziale ed alla bancarotta semplice), sottraendo per tale via alla punibilità tutte le ulteriori e più gravi ipotesi di reati fallimentari che ad oggi, come si è visto, sarebbero al contrario pienamente contestabili. Bisognerà naturalmente attendere la formalizzazione delle proposte della suddetta commissione per comprendere se, come parrebbe tutto sommato logico, vi saranno limiti all'esenzione penale cui si è fatto cenno; oppure se l'esclusione della punibilità sarà invece totale e non verrà al contrario condizionata neppure, ad esempio, a requisiti minimi di idoneità o ragionevolezza del piano.

Quel che senza dubbio si può già osservare sin d'ora è che un ipotetico intervento di tal segno sembrerebbe muoversi nella direzione, fortemente incentivata almeno a parole dal legislatore, di facilitare il ricorso a procedure di gestione della crisi di azienda estranee all'ambito concorsuale e tese alla salvaguardia di quante di esse possano avere concrete potenzialità di sopravvivenza sul mercato. Con ciò auspicabilmente limitando i casi di imprenditori che, spaventati dalla possibile sottoposizione a procedimento penale in ipotesi di insuccesso del percorso di risanamento individuato, rinuncino ad imboccare tale via pur laddove vi fossero validi presupposti di favorevole esito conclusivo dell'*iter* intrapreso.

12 LE MISURE PREMIALI TRIBUTARIE

A cura di VALERIO **FICARI**,[162] FRANCESCO **FOGLIA**,[163] GIANLUCA **STANCATI**[164]

12.1 PREMESSA

L'istituto della composizione negoziata non prevede una specifica disciplina per il trattamento dei debiti tributari né alcun beneficio sui debiti previdenziali, al di fuori dei tradizionali sbocchi previsti dalla Legge Fallimentare.

Ciò emergeva già chiaramente dalla lettura dell'art. 9.6 del decreto dirigenziale del 28.09.2021 che prevedeva che *«nell'individuazione degli esiti di cui all'art. 11, si potrà abbinare alla sola soluzione di cui al comma 2 dell'art. 11 (ovvero gli accordi di ristrutturazione dei debiti n.d.r.) un accordo di cui all'art. 182- ter del regio decreto 16 marzo 1942, sussistendone i presupposti».*

Come noto, l'art. 6 comma 1 del D.Lvo 17 giugno 2022, n. 83 emanato in attuazione della Direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019 ha previsto la sostituzione del Titolo II della Parte prima del Codice della Crisi rubricato «procedure di allerta e di composizione assistita della crisi» con l'articolato del D.L. 118/21 che è stato contestualmente abrogato.

Nella sostanza, l'art. 14 del D.L. 118/21, recante la disciplina delle «Misure Premiali» è stato interamente trasfuso nell'art. 25-*bis* del CCII.

[162] VALERIO FICARI, Professore Ordinario di Diritto Tributario presso la Facoltà di Economia del Dipartimento di Management e Diritto dell'Università degli Studi di Roma Tor Vergata, Avvocato tributarista. Autore di oltre 160 articoli e note, monografie e saggi, ha curato opere collettanee in materia di tributi locali e federalismo e ha diretto ricerche di rilevanza nazionale anche relative alla fiscalità ambientale e alla tassazione del turismo.

[163] FRANCECSO FOGLIA, Dottore Commercialista e Revisore Legale, Componente della Commissione Crisi, Ristrutturazione e Risanamento Odcec Milano; *partner* di primario studio professionale specializzato in Gestione della crisi d'impresa e dell'insolvenza; ha svolto attività di docente nei corsi di formazione della Fondazione Commercialisti e di Odcec Milano e nei Master in Diritto della Crisi d'Impresa della Università Cattolica di Milano e della Università degli Studi di Bergamo.

[164] GIANLUCA STANCATI, Avvocato Cassazionista e Revisore Legale, Adjunct Professor Luiss Buiss School, titolare di contratto integrativo di Diritto Tributario presso la Facoltà di Giurisprudenza della Luiss Guido Carli AA 2022/2023 (già ivi docente a contratto di diritto tributario progredito e docente a contratto di diritto tributario nell'università di teramo). Autore di oltre cento pubblicazioni, collabora stabilmente alla pagina «Diritto e Fisco» di Italia Oggi con articoli su novità legislative e interpretative. Membro esterno della Commissione Redditi di Lavoro e Fondiari dell'Odcec di Roma. Ha svolto docenze presso il Master in Diritto Tributario, Contabilità e Pianificazione fiscale della Luiss Business School, il Master Tributario Ipsoa, il Master di Diritto Tributario dell'Impresa dell'Università Bocconi (di cui è *academic fellow*), il Master Tributario inter-ateneo delle Università di Chieti-Pescara e Teramo, il Master Tributario dell'Università della Calabria (ove è cultore di Diritto Tributario), la Scuola Superiore dell'Economia e delle Finanze.

È infatti noto che una delle direttrici del D.L. 118 era proprio la soppressione dell'OCRI (Organismo di Composizione della Crisi d'Impresa) e la sua sostituzione con l'istituto della composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa.
Anche nell'attuale quadro normativo nel quale la composizione negoziata è stata trasfusa ed integrata nel CCII, il creditore erariale/previdenziale continua a rimanere sullo sfondo del processo, in quanto non è in prima approssimazione «seduto al tavolo» della composizione negoziata, se non laddove si pervenga ad una soluzione di tipo 'classico' che prevede il ricorso ad una proposta di trattamento ai sensi degli artt. 63 o 88 del CCII (art. 182-ter l.fall nella previgente normativa).
In sostanza, pare di poter dire che un indebitamento erariale e previdenziale pesante, sia indice di tardività nell'affrontare la crisi e si ponga quindi come limite alla percorribilità del risanamento, salvo il ricorso agli istituti previsti dalla Legge Fallimentare.
Ciò appare del resto coerente con le finalità della norma in esame che, come noto, è norma di derivazione europea, in quanto disciplina adottata in recepimento della Direttiva UE 2019/2023 (c.d. *Direttiva Insolvency*).
L'obiettivo dichiarato della citata *Direttiva Insolveny* è quello di garantire *«alle imprese e agli imprenditori sani che sono in difficoltà finanziarie la possibilità di accedere a quadri nazionali efficaci in materia di ristrutturazione preventiva che consentano loro di continuare a operare, agli imprenditori onesti insolventi o sovraindebitati di poter beneficiare di una seconda opportunità mediante l'esdebitazione dopo un ragionevole periodo di tempo»*.
Il debitore cui elettivamente è rivolta la disciplina è, quindi, un imprenditore «sano» (e «onesto») che si trova in una situazione di crisi temporanea e potenzialmente superabile, definizione che poco si attaglia a soggetti che hanno accumulato negli anni posizioni di debito verso l'erario di dimensioni significative, cosa invero piuttosto frequente nella prassi della crisi di impresa.
La disciplina in parola è, al contrario, volta ad incentivare la tempestiva emersione e gestione della crisi (al pari dell'impianto normativo previsto nel Codice della Crisi) ed ha sicuramente tra i suoi obiettivi quello di porre rimedio al proliferare di situazioni patologiche di accumulo progressivo di debiti verso l'erario e gli istituti di previdenza (oltre che verso gli altri creditori) a causa del ritardo nell'emersione della crisi.
Proprio per incentivare l'accesso al nuovo istituto, sono stati introdotti una serie di incentivi (disciplina sui finanziamenti prededucibili, esenzione dell'art. 2560 nei tra-

sferimenti d'azienda, esenzione dall'azione revocatoria) tra i quali le misure premiali di natura tributaria in commento, che prevedono in sintesi, a seconda dell'esito della negoziazione, la possibilità di fruire di una o più delle seguenti premialità:

1. Gli interessi che maturano nel corso della procedura sono ridotti al tasso legale;
2. Le sanzioni sono ridotte alla misura minima se la scadenza è fissata dopo la presentazione dei ricorso;
3. Sanzioni e interessi di debiti sorti prima dell'accesso al procedimento sono ridotti alla metà;
4. Facoltà di richiedere la rateazione delle somme non ancora iscritte a ruolo sino a 72 rate;
5. Applicazione della disciplina sulle sopravvenienze e perdite su crediti (artt. 88 co. 4-*ter* e 101 co.5 Tuir).

Tali agevolazioni sono, per così dire, di tipo «modulare», in quanto variano a seconda delle diverse soluzioni adottate in esito al processo di composizione negoziata previste dall'art. 23 CCII (che ha sostituito l'art. 11 del D.L. 118).
Di seguito si ritiene utile proporre uno schema di sintesi delle varie combinazioni delle misure premiali rispetto ai vari esiti della composizione negoziata:

ESITI EX ART. 23	INTERESSI IN CORSO AL TASSO LEGALE	SANZIONI IN SCADENZA AL MINIMO	SANZIONI E INTERESSI PREGRESSI AL 50%	RATEAZIONE NO RUOLO	SOPRAVVENIENZE DEDUCIBILITÀ PERDITE
Contratto idoneo ad assicurare continuità per 2 anni	X	X		X	X
Convenzione di moratoria	X	X			
Accordo controfirmato da esperto	X	X		X	X
Accordi di ristrutturazione	X	X	X		X
Piano attestato ex art. 67		X	X		
CP semplificato		X	X		
Procedure concorsuali (no fallimento)			X		

Il comma 6 dell'art. 25-*bis* CCII con una disposizione di chiusura, prevede che la successiva dichiarazione della procedura di liquidazione giudiziale controllata o l'accertamento dello stato di insolvenza riespandano gli importi dovuti ordinariamente a titolo

di interessi e sanzioni.
Va evidenziato che mentre la possibilità di rateizzare gli importi non ancora iscritti a ruolo prevista dal comma 4 rappresenta una novità, i commi da 1 a 3 relativi alle premialità su interessi e sanzioni riproducono letteralmente il disposto del previgente art. 25 del Codice della Crisi (oggi sostituito dall'articolato in esame).

12.2 RATEAZIONE

Il Comma 4 dell'art. 11 D.L. 118 oggi integralmente trasfuso nell'art. 25-*bis* CCII ha introdotto una previsione nuova, che non era prima contenuta nel Codice della Crisi.
Si tratta della possibilità di richiedere all'Agenzia delle Entrate la concessione di un piano di rateazione ordinario fino ad un massimo di 72 rate mensili, con istanza sottoscritta anche dall'esperto, delle somme dovute e non versate **non ancora iscritte a ruolo** a titolo di:

- imposte sul reddito;
- ritenute alla fonte operate in qualità di sostituto d'imposta;
- IVA;
- IRAP.

La premialità in questione è di sicuro interesse, in quanto consente la rateazione dei debiti tributari maturati in capo all'impresa prima dell'inizio dell'attività di riscossione senza la necessità di attendere l'iscrizione a ruolo.
Come noto, infatti, la possibilità di richiedere la rateazione è prevista dal DPR 29 settembre 1973, n. 602 recante le disposizioni sulla riscossione delle imposte sul reddito, ma tale facoltà è limitata agli importi iscritti a ruolo.
Come chiarito nella relazione illustrativa al D.L. 118, finalità del Governo è quella di agevolare in tal modo la definizione delle pendenze e favorire il gettito, recependo indicazioni provenienti dalla prassi delle negoziazioni dei piani attestati di risanamento, in cui un ostacolo alla redazione del piano è rappresentata dalla impossibilità di prevedere la rateazione finché non si attiva l'attività di riscossione, con conseguenti ritardi o impossibilità di accedere a tale beneficio.

La misura in questione si applica in relazione ai seguenti esiti previsti dall'art. 23 CCII:

- La stipula del contratto con uno o più creditori ritenuto dall'esperto idoneo ad assicurare la continuità aziendale per almeno 2 anni *ex* art. 11 co.1 lett a) (di seguito «Contratto finalizzato alla continuità aziendale»);
- l'Accordo sottoscritto dall'esperto che produce gli effetti di cui all'art. 67 l.fall. *ex* art. 11 co.1 lett. c) (di seguito «Accordo controfirmato dall'esperto»).

Condizioni per poter usufruire all'agevolazione sono:

- la pubblicazione al Registro delle Imprese del Contratto finalizzato alla continuità aziendale o dell'Accordo controfirmato dall'esperto;
- la sottoscrizione dell'esperto sull'istanza di rateazione.
- Quanto al Contratto finalizzato alla continuità aziendale, l'attestazione dell'esperto nella propria relazione che lo stesso *è idoneo ad assicurare la continuità aziendale per un periodo non inferiore a due anni.*

La sottoscrizione dell'esperto, a mente della norma in commento, costituisce *«prova dell'esistenza della temporanea situazione di obiettiva difficoltà».*

Come noto, la richiesta di rateazione ordinaria degli importi iscritti a ruolo prevista dal art.19 DPR 29 settembre 1973, n. 602 fino a 72 rate, (per gli importi superiori ad € 120.000[165]) deve essere accompagnata da dichiarazione del contribuente **adeguatamente documentata** che comprovi la situazione di temporanea obiettiva difficoltà.

Nel caso della rateazione dal comma 4, si ha invece un automatismo, per il quale se l'esperto ha sottoscritto la rateazione l'Agenzia concede la rateazione.

La figura dell'esperto è quindi centrale per consentire al debitore di accedere alla premialità in commento.

Questione interpretativa si pone in relazione alla possibilità di accedere, al ricorrere delle suddette condizioni, alla possibilità di proroga di ulteriori 72 rate prevista dall'art.19 DPR 29 settembre 1973, n. 602, n. 602) nonché alla c.d. rateazione straordinaria fino a 120 rate.

Il dato letterale della norma farebbe propendere per una soluzione negativa, in quanto

[165] Tale soglia, in precedenza fissata ad € 60.000,00 è stata innalzata dal c.d. Decreto Aiuti del 17 maggio 2022.

è previsto che l'Agenzia delle Entrate, su istanza del debitore, *«concede… un piano di rateazione **fino ad un massimo di 72 rate**»*.
Tuttavia, sempre il comma 4 in commento prevede anche che si applichino, in quanto compatibili, le disposizioni ordinarie sulla rateazione dei debiti tributari iscritti a ruolo, (il citato art.19 DPR 29 settembre 1973, n. 602).

- La richiesta può essere prorogata una sola volta per un periodo non superiore a 72 mesi in caso di comprovato peggioramento della situazione economica del contribuente;
- in caso il debitore per ragioni estranee alla propria responsabilità si trovi in situazione di grave difficoltà legata alla congiuntura economica, possa richiedere la concessione di un piano di dilazione straordinaria sino 120 rate se: a) è accertata l'impossibilità di far fronte al piano ordinario; b) vi è la solvibilità del contribuente in relazione al piano di rateazione lungo.

Ebbene, dal momento che l'esperto è chiamato non solo a sottoscrivere l'istanza di rateazione, ma deve anche certificare l'idoneità del Contratto finalizzato alla continuità aziendale ovvero sottoscrivere l'Accordo controfirmato dall'esperto, chi scrive reputa che, se risulta da tali atti che la crisi è dovuta alla congiuntura economica ed il piano posto alla base degli accordi contempla la proroga della rateazione, laddove si presenti istanza per la rateazione straordinaria fino a 120 rate, sempre sottoscritta dall'esperto, anche questa dovrebbe ragionevolmente essere concessa.[166]

Infine, l'ultimo periodo della disposizione in commento prevede la decadenza dal beneficio della rateazione in caso di successivo:

- deposito di ricorso *ex* art. 40 CCII;
- apertura della liquidazione giudiziale o controllata;
- accertamento dello stato di insolvenza;
- mancato pagamento anche di una sola rata alla sua scadenza.

[166] In senso favorevole cfr. L. GAMBI, *Le misure premiali nella composizione negoziata della crisi*, in Il Fallimentarista, *Focus* del 20 ottobre 2021; in senso contrario cfr. F. LAMANNA, *Composizione negoziata e nuove misure per la crisi d'impresa,* Milano, 2021, pag. 96.

12.3 Le misure premiali previste dall'art. 14, comma 5 del D.L. n. 118/2021

12.3.1 Introduzione

L'articolo 14, comma 5 del D.L. 24 agosto 2021, n. 118, convertito con modificazioni dalla Legge 21 ottobre 2021, n. 147, prevede che dalla pubblicazione nel Registro delle Imprese del contratto idoneo ad assicurare la continuità aziendale per un periodo non inferiore a due anni e dell'accordo che produce gli effetti del piano attestato di risanamento (di cui all'articolo 11, comma 1, rispettivamente lettere a) e c)), o degli accordi di ristrutturazione dei debiti (di cui all'art. 11, comma 2), si applicano le disposizioni recate dagli articoli 88, comma 4-*ter* e 101, comma 5 del T.U.I.R.

12.3.2 Sopravvenienze attive e lato debitorio

In maggior dettaglio, con riferimento al lato debitorio, l'art. 88, comma 4-*ter* del T.U.I.R. dispone che in caso di concordato di risanamento, di accordo di ristrutturazione dei debiti omologato ovvero di un piano attestato di risanamento pubblicato nel registro delle imprese, la riduzione dei debiti dell'impresa non costituisce sopravvenienza attiva per la parte che eccede le perdite, pregresse e di periodo, di cui all'art. 84 del T.U.I.R., senza considerare il limite dell'80%, la deduzione di periodo, l'eccedenza relativa all'ACE, nonché gli interessi passivi e gli oneri finanziari a questi ultimi assimilati. Ai fini della richiamata disposizione rilevano anche le perdite trasferite al consolidato nazionale di cui all'art. 117 del T.U.I.R. e non ancora autorizzate.

Il rinvio operato dall'art. 14, comma 5 del D.L. n. 118/2021 deve essere interpretato estensivamente e, cioè, nel senso di ricomprendere nell'ambito di applicazione dell'art. 88, comma 4-*ter* del T.U.I.R. tutte le fattispecie, anche implicitamente considerate, quali risultanti non solo dalla lettera, ma anche dalla *ratio* della disposizione *de qua*.[167]

In altri termini, tale rinvio deve essere interpretato nel senso che alle sopravvenienze attive da riduzione dei debiti, eventualmente derivanti dal contratto e dall'accordo di

[167] Sul punto cfr., *ex multis*, Cass. 30 dicembre 2011, n. 30722 secondo cui *«in materia tributaria* [...] *l'interpretazione estensiva – che tende, cioè, a comprendere nella portata concreta della norma tutti i casi da essa anche implicitamente considerati, quali risultanti non solo dalla lettera ma anche dalla ratio della disposizione – è stata sempre ritenuta ammissibile, sia con riguardo alle norme di imposizione (Cass. nn. 169 del 1975, 3031 del 1973), sia alle disposizioni – queste sì di natura derogatoria e quindi eccezionale – che accordano benefici fiscali (ex plurimis, Cass. nn. 1540 del 1969, 1302 del 1973, 8361 del 2002, e, più recentemente, Cass., Sez. un., n. 21493 del 2010)».*

cui all'art. 11, comma 1, lett. a) e c), si applicano gli stessi principi stabiliti per il piano attestato di risanamento pubblicato nel registro delle imprese, analogamente agli accordi di ristrutturazione dei debiti omologati e ai concordati di risanamento.
Ciò comporta che, in sede di determinazione del reddito d'impresa, tali componenti positivi saranno detassati per la sola eccedenza rispetto alla sommatoria delle perdite fiscali pregresse e di periodo di cui all' art. 84 del T.U.I.R., senza considerare il limite dell'80%, e degli interessi passivi indeducibili riportati a norma dell'art. 96, comma 4, del T.U.I.R., della deduzione ACE e delle eventuali eccedenze della stessa[168].
I benefici fiscali derivanti dall'agevolazione in commento, tuttavia, potrebbero risultare piuttosto modesti in tutte quelle fattispecie in cui siano presenti delle perdite fiscali sia pregresse, che di periodo; in questo scenario, invero, le perdite dovrebbero essere necessariamente coperte senza alcuna possibilità di essere riportate negli esercizi successivi. In altri termini, dunque, è possibile affermare che il regime agevolativo *de qua* trovi piena ed effettiva applicazione soltanto nelle fattispecie in cui non si siano manifestate perdite fiscali pregresse o di periodo.
L'unico vantaggio della detassazione *de qua* potrebbe essere quello di non subire il limite del 80% fissato dall'art. 84, comma 1 del T.U.I.R. che, in generale, esclude dalla compensazione il 20% del reddito imponibile per i periodi di imposta successivi a quello di maturazione della perdita. Ciò significa che sarà possibile abbattere l'imponibile fino a concorrenza delle perdite stesse, la cui entità complessiva potrà essere incrementata di quelle apportate, in ipotesi, al consolidato fiscale *ex* art.117 del T.U.I.R. qualora la società abbia scelto di aderire al consolidamento bilaterale.

12.3.3 Perdite su crediti e lato creditorio

Con riferimento al lato creditorio, l'art. 101, comma 5 del T.U.I.R. dispone al primo periodo che le perdite su crediti sono deducibili, in linea generale, se risultano da elementi certi e precisi; la seconda parte del medesimo periodo del comma 5, tuttavia, prevede la deducibilità *«in ogni caso»* delle perdite su crediti laddove il debitore sia assoggettato a procedure concorsuali o abbia concluso un accordo di ristrutturazione dei

[168] Sul punto cfr. l'art. 1, comma 4 del D.L. 6 dicembre 2011, n. 201, convertito con modificazioni dalla Legge 22 dicembre 2011, n. 214.

debiti omologato o un piano attestato di risanamento.
Il rinvio operato dall'art. 14, comma 5 del D.L. n. 118/2021 all'art. 101, comma 5 del T.U.I.R. consente dunque al debitore di godere della deduzione incondizionata delle perdite su crediti, in quanto con l'inciso *«in ogni caso»* non si richiede che tali perdite debbano risultare *«da elementi certi e precisi»,* a nulla rilevando la distinzione valida in linea generale tra crediti di modesta o rilevante entità.
Inoltre, per quanto l'art. 14, comma 5 del D.L. n. 118/2021 non richiami espressamente il successivo comma 5-*bis* dell'art. 101 del T.U.I.R., attraverso un'interpretazione estensiva della disposizione *de qua,* si dovrebbe comunque ritenere che – al pari di quanto accade per i crediti verso debitori assoggettati a procedure concorsuali o che abbiano concluso accordi di ristrutturazione dei debiti o piani attestati di risanamento – la perdita su crediti 'fiscale' imputata alla voce B)10/D del conto economico, sotto forma di accantonamento al fondo svalutazione crediti, sia deducibile a partire dalla data di pubblicazione camerale del contratto o dell'accordo di cui all'art. 11, comma 1, lettere a) e c).

12.3.4 IVA e note di variazione

Alle medesime conclusioni si dovrebbe pervenire anche in relazione all'emissione, da parte del creditore, della nota di variazione IVA di cui all'art.26, comma 3-*bis*, lett. a) del d.P.R. n. 633/1972, con riferimento alla quota di cui non è prospettata la soddisfazione, con la conseguente applicazione della disciplina del piano attestato di risanamento e la maturazione del relativo diritto di rettifica a far data dalla pubblicazione del documento nel registro delle imprese.[169]
Pertanto, è possibile affermare che il periodo di imposta rispetto al quale l'irrilevanza delle sopravvenienze attive e la deducibilità delle perdite sono consentite è solo quello in cui avviene verifica la pubblicazione camerale del contratto o dell'accordo di cui all'art. 11, comma 1, lettere a) e c); sul piano pratico, quindi, se tale pubblicazione si verificasse nella parte finale del periodo di imposta, risulterebbe piuttosto complicato gestire adeguatamente, con tempistiche così ristrette, le conseguenze civilistiche e fiscali delle disposizioni in esame.

[169] Sul punto cfr. anche BANA, *Composizione negoziata della crisi: responsabilità solidale tributaria e fiscalità d'impresa agevolata*, in il Fisco, n. 42/2021, pp. 4041 ss.

12.3.5 Interventi necessari

Con particolare riferimento alle modifiche normative che potrebbero essere introdotte al fine di allineare il trattamento fiscale della composizione negoziata della crisi con quello previsto in relazione agli altri strumenti di soluzione della crisi, si deve evidenziare la lacuna riferibile all'attuale formulazione del combinato disposto di cui agli artt. 14, commi 1 e 5-*bis* del D.Lgs. n. 472/1997 e 10, comma 1, lettera d) del D.L. n. 118/2021 in relazione all'esclusione della responsabilità tributaria solidale del cessionario di azienda.[170]

L'articolo 14, comma 1 del D.Lgs. n. 472/1997 dispone infatti che il cessionario è responsabile in solido, fatto salvo il beneficio della preventiva escussione del cedente ed entro i limiti del valore dell'azienda o del ramo d'azienda, per il pagamento dell'imposta e delle sanzioni riferibili alle violazioni commesse nell'anno in cui è avvenuta la cessione e nei due precedenti, nonché per quelle già irrogate e contestate nel medesimo periodo anche se riferite a violazioni commesse in epoca anteriore.

Tuttavia, secondo quanto previsto dal successivo comma 5-*bis*, la disposizione non trova applicazione quando la cessione avviene nell'ambito di una procedura concorsuale, di un accordo di ristrutturazione dei debiti, di un piano attestato di risanamento o di un procedimento di composizione della crisi da sovra indebitamento o di liquidazione del patrimonio.

A tal fine, l'art. 10, comma 1, lettera d) del D.L. n. 118/2021 non richiama in alcun modo – a differenza della generale responsabilità civilistica, nel senso di escluderla – la disciplina della responsabilità solidale tributaria con riferimento alla composizione negoziata della crisi, ponendo un evidente dubbio interpretativo.

In ogni caso, si deve ritenere che tale lacuna normativa possa essere superata non solo grazie ad un'interpretazione estensiva della *ratio* della richiamata disposizione, bensì anche attraverso l'inserimento nella formulazione dell'art. 14, comma 1 del D.Lgs. n. 472/1997 e dell'art. 10, comma 1, lettera d) del D.L. n. 118/2021 di un riferimento espresso al contratto e all'accordo di cui all'articolo 11, comma 1, lettere a) e c) del D.L. n. 118/2021.

Si deve infine sottolineare la necessità che nel dettato dell'art. 14 del D.L. n. 118/2021 sia esplicitata la possibilità di avvalersi dell'istituto della transazione fiscale e previdenziale, di cui all'art. 182-*ter* del R.D. 267/1942 (Legge Fallimentare), in quanto l'at-

[170] Sul punto cfr. anche BANA, op.cit.

tuale formulazione si limita a prevedere soltanto la rateazione e, non anche, una riduzione del debito per imposte, interessi e sanzioni.

Il mancato riferimento alla proposta di pagamento parziale dei debiti tributari e contributivi, invero, espone la lacunosa formulazione dell'articolo 14 del D.L. n. 118/2021 ad un serio vaglio di costituzionalità, al pari di quanto già accaduto nelle fattispecie in cui la Corte Costituzionale ha censurato l'assenza di un qualsivoglia espresso rinvio alla disciplina sulla transazione fiscale.[171]

L'unica obiezione a tale estensione in via di interpretazione potrebbe, forse, essere rinvenuta nel diverso presupposto della «composizione negoziata della crisi d'impresa» che si individua in uno squilibrio patrimoniale od economico/finanziario tale da rendere probabile la crisi o l'insolvenza.

Si deve, però, osservare che la tutela dell'interesse pubblico all'effettività e tempestività della riscossione emerge anche quando si attestato che esiste uno squilibrio tale da rendere altamente probabile una crisi che nel breve/medio periodo potrebbe comportare il totale omesso versamento delle imposte; in tale prospettiva di prevenzione si potrebbe, quindi, ritenere fondato il presente dubbio di costituzionalità.

[171] Sul punto cfr. Corte Cost., Sentenza 30 luglio 2014, n. 225.

13 LA DISCIPLINA DEI RAPPORTI DI LAVORO NELLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA DELLA CRISI D'IMPRESA

A cura di ALESSANDRO **CORRADO**, [172] DIEGO **CORRADO**,[173] ADELIO **RIVA** [174]

Nel sistema normativo delle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza che, con l'intervento del Decreto legislativo 17 giugno 2022, n. 83, ha preso forma oramai in modo definitivo, la disciplina dei rapporti di lavoro mostra un'unitarietà di intenti e soluzioni fino ad ora pressoché sconosciuta nel settore.

Anche l'ultima tessera di questo intricato mosaico di norme, quella dell'art. 84, comma 2, dedicato alla continuità aziendale indiretta – che, come si dirà più avanti, aveva suscitato molte perplessità –, ha finalmente trovato la giusta collocazione.

Le norme del decreto-legge 25 agosto 2021, n. 118 con cui è stata varata la composizione negoziata della crisi d'impresa, ora trasfuse nel testo del Codice della crisi (artt. 12-25 *septies,* d.lgs. n. 14/2019) hanno rappresentato un recepimento anticipato, seppure molto embrionale, che è andato nella direzione indicata dalla *Direttiva Insolvency:* pubblicata il 26 giugno 2019 (e quindi in data successiva a quella del Codice della crisi), ha imposto l'adozione di una serie di misure miranti a impedire l'insolvenza assicurando sostenibilità economica e tutela dei posti di lavoro (alcune per la verità lasciate alla facoltà degli Stati membri), finalizzate a garantire – nell'ambito delle operazioni di ristrutturazione preventiva – la tutela dei diritti dei lavoratori a livello collettivo ed individuale. Sotto il profilo collettivo, in base alle disposizioni comunitarie, infatti, l'ordinamento interno ora prevedere (art. 4, comma 3, d.lgs. n. 14/2019), sia per la composizione negoziata, sia per ogni strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza,

[172] ALESSANDRO CORRADO, si occupa prevalentemente di Diritto del Lavoro, Diritto Societario, Bancario e Finanziario. Segue operazioni di M&A e finanza straordinaria nonché di ristrutturazione aziendale nell'ambito delle quali ha maturato particolari competenze in tutti gli aspetti di diritto del lavoro e delle relazioni industriali. Ha sviluppato notevole competenza nella gestione delle problematiche legali relative alle risorse umane ed ai rapporti di agenzia. Svolge numerosi incarichi quale consulente e curatore fallimentare della Sezione Fallimentare del Tribunale di Milano.

[173] DIEGO CORRADO, si occupa prevalentemente di Diritto del lavoro. Segue operazioni di M&A e Finanza straordinaria nonché di Ristrutturazione aziendale nell'ambito delle quali ha maturato particolari competenze in tutti gli aspetti di diritto del lavoro e delle relazioni industriali. Ha sviluppato notevole competenza nella gestione di tutte le problematiche legali relative alle risorse umane. Svolge numerosi incarichi quale consulente e curatore fallimentare della Sezione fallimentare del Tribunale di Milano. Socio AGI, Avvocati Giuslavoristi Italiani.

[174] ADELIO RIVA, Avvocato del Foro di Milano, vanta oltre trent'anni di esperienza nell'ambito del Diritto del lavoro. Rappresenta società nazionali e internazionali per gli aspetti giuslavoristici nelle operazioni di ristrutturazione e riorganizzazione aziendale.

che incidono sui rapporti di lavoro di una pluralità di lavoratori – anche solo per quanto riguarda l'organizzazione del lavoro o le modalità di svolgimento delle prestazioni – il coinvolgimento dei soggetti sindacali di cui all'art. 47, comma 1, legge n. 428/1990. Sul piano individuale, le disposizioni interne prevedono l'esclusione delle retribuzioni dei lavoratori da misure sospensive delle azioni esecutive individuali (art. 18, comma 3, d.lgs. n. 14/2019).

13.1 Dall'attuazione della legge delega n. 155/2017 all'art. 4, comma 8 del d.l. n. 118/2021

Il percorso di ravvicinamento della legislazione italiana a quella comunitaria ha preso avvio con la legge delega 19 ottobre 2017, n. 155: questa, prescrivendo di «*armonizzare le procedure di gestione della crisi e dell'insolvenza del datore di lavoro con le forme di tutela dell'occupazione e del reddito dei lavoratori che trovano fondamento* [...] *nella Direttiva 2008/94/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 22 ottobre 2008, nonché nella Direttiva 2001/23/CE del Consiglio, del 12 marzo 2001, come interpretata dalla Corte di Giustizia dell'Unione Europea (art. 2, comma 1, lett. p)»,* più che assegnare una delega, aveva per la verità lanciato un monito affinché l'Italia non incorresse in altre condanne, come quella comminata dalla Corte di Strasburgo con la Sentenza dell'11 giugno 2009, Causa C-561, in materia di trasferimento d'azienda di imprese in stato di crisi.

In sede europea i lavori preparatori della *Direttiva Insolvency* delineavano già i principi base che oggi conosciamo nella forma definitiva: ne sono una testimonianza le audizioni parlamentari degli esperti delegati del Ministero della Giustizia per seguire a Bruxelles e in sede nazionale i lavori relativi alla proposta di Direttiva del Parlamento Europeo in materia di ristrutturazione di impresa ed efficienza delle procedure di insolvenza, i cui lavori erano cominciati nel gennaio 2017.
Nonostante la concomitante e parallela gestazione dei due testi legislativi, l'art. 4 della legge-delega n. 155/2017 nel delineare le procedure di allerta e di composizione assistita della crisi ometteva di prevedere il coinvolgimento dei rappresentanti dei lavoratori, sebbene, nei mesi precedenti il varo del testo definitivo del Codice della crisi,

quello della Direttiva fosse già in avanzata fase di elaborazione: tuttavia, gli strumenti di allerta che hanno visto la luce nel 2019 (l'avvio di un travagliato percorso che forse vedrà la loro concreta applicazione dal 1 gennaio 2023), non mostrano alcun segno di coordinamento con quanto veniva nel frattempo elaborato in sede europea sotto il profilo della tutela dei diritti delle rappresentanze sindacali.

Il successivo decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14 ha dato puntuale attuazione alla delega riguardante l'armonizzazione con Direttive e giurisprudenza comunitarie: il comma 4 *bis* dell'art. 47, Legge n. 428/90 è ora consonante con la Direttiva n. 23/2001 laddove, nell'ambito di procedure concorsuali di risanamento (quali il concordato preventivo in continuità indiretta, l'accordo di ristrutturazione dei debiti non liquidatorio e la procedura di amministrazione straordinaria che preveda la continuità) postula che l'eventuale accordo raggiunto all'esito delle consultazioni con le Organizzazioni Sindacali, con finalità di salvaguardia dell'occupazione, non possa derogare all'articolo 2112 del Codice Civile, se non per quanto attiene alle condizioni di lavoro, e sempre nei termini e con le limitazioni previste dall'accordo medesimo, da concludersi anche attraverso i contratti collettivi di cui all'articolo 51 del decreto legislativo 15 giugno 2015, n. 81.
Tuttavia, il meccanismo individuato dall'art. 84, comma 2 CCI per qualificare in continuità indiretta la proposta di concordato preventivo appariva disallineato proprio rispetto al comma 4 *bis* e di conseguenza alla Direttiva n. 23/2001 (per brevità, sia consentito il rinvio al contributo dell'Avv. ALESSANDRO CORRADO del 3 agosto 2021, *«Ancora sull'art. 84 CCI: tra antinomie normative e questioni aperte, sarà vera gloria?»,* ilFallimentarista.it, 3 agosto 2021).

All'esito dei lavori della Commissione Pagni, il decreto legislativo n. 83/2022 ha adottato una soluzione più aderente alle regole dettate dalla prassi, eliminando ogni riferimento al vincolo del mantenimento di un determinato numero di lavoratori.
La continuità aziendale, si legge infatti, tutela l'interesse dei creditori, ritenuto quindi preminente, e «preserva, nella misura possibile, i posti di lavoro».
La nuova, e decisamente più neutra, formulazione, sembra enunciare la necessità che le operazioni di risanamento condotte in continuità aziendale si sforzino di non sacrificare la tutela occupazionale, con il pragmatismo di chi sa bene che in realtà esse raramen-

te vengono concluse senza lo snellimento della forza lavoro, non fosse altro che (solo per fare un esempio) per evitare la duplicazione di funzioni (come, ad esempio, quella amministrativa) solitamente già presenti in modo ben strutturato presso il cessionario.

13.2 Le disposizioni della Direttiva Insolvency e il suo recepimento

I principi guida della Direttiva n. 2019/1023 in materia giuslavoristica sono delineati in numerosi dei ben 101. Considerando che precedono il suo articolato testo, i più rilevanti dei quali sono quelli dal numero 60 al numero 62: in sintesi, essi dispongono che le procedure di ristrutturazione preventiva dovranno svolgersi senza pregiudicare le tutele individuali a favore dei lavoratori, tra le quali quelle a garanzia dei diritti di credito e quelle vigenti nell'ambito dei licenziamenti collettivi e dei trasferimenti d'azienda e dovranno avere luogo informando e coinvolgendo i singoli lavoratori ed i loro rappresentanti. Essi postulano inoltre il diritto di voto in merito al piano di risanamento.
Verificando in dettaglio la formulazione delle disposizioni che declinano i principi espressi da tali Considerando, è agevole constatare che non tutte vincolano gli Stati membri al recepimento.
Hanno infatti contenuto precettivo quelle riguardanti gli obblighi informativi previsti dall'art. 3, comma 3 (*«Gli Stati membri provvedono affinché i debitori e i rappresentanti dei lavoratori abbiano accesso a informazioni pertinenti ed aggiornate sugli strumenti di allerta precoce disponibili, come pure sulle procedure e alle misure di ristrutturazione ed esdebitazione»*), nonché l'articolato testo dell'art. 13 che attribuisce ai rappresentanti dei lavoratori il diritto alla negoziazione collettiva e all'azione industriale (comma 1, lett. a), all'informazione e alla consultazione sull'evoluzione più recente e in chiave prospettica delle attività dell'impresa, sulle procedure di ristrutturazione in grado di incidere sull'occupazione in relazione alla probabilità per i lavoratori di recuperare la propria retribuzione e qualsiasi pagamento futuro, così come i diritti pensionistici dei lavoratori (comma 1, lett. b.II) nonché sull'informazione e consultazione dei rappresentanti dei lavoratori sui piani di ristrutturazione nella fase precedente l'adozione o l'omologazione dei piani di ristrutturazione; quelli inerenti le tutele nei licenziamenti collettivi, nei trasferimenti d'azienda e per il pagamento dei crediti nei casi d'insolvenza (art. 13, comma 1, lett. b.III).

La Direttiva è inoltre vincolante nel prevedere che la sospensione delle azioni esecutive individuali non si applichi ai diritti di credito dei lavoratori (art. 6, comma 5) e che il programma di ristrutturazione debba prevedere una descrizione della posizione dei lavoratori (art. 8, comma 1, lett. b) Direttiva), nonché le modalità di informazione e consultazione dei rappresentanti dei lavoratori, le conseguenze generali per l'occupazione (come licenziamenti o misure di disoccupazione parziale).
Appare invece di natura chiaramente facoltativa il sostegno che *«gli Stati membri possono fornire ai rappresentanti dei lavoratori nella valutazione della situazione economica del debitore»* (art. 3, comma 5, Direttiva).
Altrettanto non vincolanti appaiono le disposizioni riguardanti l'assegnazione di una specifica classe ai lavoratori (art. 9, comma 4, Direttiva) e la necessità di approvazione delle misure suscettibili di comportare cambiamenti nell'organizzazione del lavoro o nelle relazioni contrattuali (art. 13, comma 2, Direttiva).
Di analogo tenore è l'art. 4, comma 8 della Direttiva, in base alla quale il quadro di ristrutturazione preventiva è disponibile su richiesta (...) dei rappresentanti dei lavoratori, previo accordo del debitore che, a prescindere dall'obbligatorietà o meno, appare una sfida interessante da raccogliere, sia per il legislatore, sia per le stesse Organizzazioni Sindacali, che sarebbero così chiamate ad avere un ruolo attivo sin dalle prime battute del processo di risanamento.

13.3 La procedura di informazione sindacale prevista dall'art. 4, comma 8 del d.l. n. 118/2021 (ora art. 4, comma 3, d.lgs. n. 14/2019).

Ancorché il Decreto-legge n. 118/2021 non avesse quale obiettivo espresso il recepimento della Direttiva Insolvency, introducendo l'istituto della composizione negoziata della crisi ha cominciato a far proprio il principale indirizzo della Direttiva riguardante l'onere di informazione e consultazione delle Organizzazioni Sindacali. Gli stimoli lanciati dal provvedimento dell'Unione appaiono infatti accolti dall'art. 4, comma 8 d.l. n. 118/2021 (ora trasfuso nel d.lgs. n. 14/2019 all'art. 4, comma 3), secondo il quale *«se nel corso della composizione negoziata e nella predisposizione del piano nell'ambito di uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza sono assunte rile-*

vanti determinazioni che incidono sui rapporti di lavoro di una pluralità di lavoratori, anche solo per quanto riguarda l'organizzazione del lavoro o le modalità di svolgimento delle prestazioni, il datore di lavoro che occupa complessivamente più di quindici dipendenti, prima della adozione delle misure, informa con comunicazione scritta, trasmessa anche tramite posta elettronica certificata, i soggetti sindacali di cui all'articolo 47, comma 1, della legge 29 dicembre 1990, n. 428».

Il testo ricalca quello dell'art. 13 della Direttiva e lascia indefinita la questione relativa alla previsione del raggiungimento di un accordo al quale ricondurre eventuali effetti derogatori, come invece nel caso del trasferimento d'azienda in crisi o insolvente ai sensi dell'art. 47, Legge n. 428/90: il datore di lavoro dovrà quindi informare le Organizzazioni Sindacali sulla situazione economico-finanziaria contingente e su quella prevedibile ogni qual volta il percorso della composizione negoziata richiederà di assumere decisioni in grado di ripercuotersi anche solo su due dei lavoratori occupati sotto il profilo dell'organizzazione del lavoro o delle modalità di svolgimento delle prestazioni.

Sempre che ciò non sia avvenuto nell'ambito di altre procedure, come quella di licenziamento collettivo (*ex* artt. 4 e 24, Legge n. 223/91) o di trasferimento d'azienda o ramo d'azienda (*ex* art. 47, Legge n. 428/90).

La genericità delle espressioni utilizzate (*«rilevanti determinazioni che incidono sui rapporti di lavoro»*), del requisito numerico richiesto al fine di darvi vita (*«pluralità di lavoratori»*), così come delle materie oggetto dell'informativa (*«organizzazione del lavoro e modalità di svolgimento delle prestazioni»*) suggerisce la preoccupazione del legislatore di fare in modo che il confronto sindacale venga attivato ed abbia luogo quanto più possibile, secondo le intenzioni della Direttiva Insolvency.

L'auspicio è che l'ampia libertà lasciata alle parti favorisca soluzioni negoziali da individuare di volta in volta proprio con le rappresentanze dei lavoratori, ma appare chiaro che in tanto potrà verificarsi, in quanto in azienda vi sia già la consuetudine di intavolare trattative sindacali.

La partecipazione di un soggetto terzo quale l'esperto, dotato di apposite competenze in materia – o coadiuvato da professionisti specializzati – dovrebbe favorire l'incontro delle volontà.

Come si è visto, l'art. 4, comma 3, d.lgs. n. 14/2019 impone il rispetto dell'obbligo infor-

mativo solo alle realtà aziendali che occupano complessivamente più di quindici dipendenti. Tuttavia, soprattutto per quanto si dirà sulle potenzialità di un confronto sindacale in un momento delicato per la vita dell'impresa, esso potrebbe rappresentare la grande opportunità di affrontare la crisi dell'impresa con la partecipazione attiva e consapevole proprio di quei soggetti che ne sono toccati per primi e direttamente, come i lavoratori. Appare quindi ragionevole ipotizzare che la consultazione con i rappresentanti dei lavoratori ben potrà prendere avvio anche nei casi in cui il requisito dimensionale non sia soddisfatto, soprattutto se si vorrà coinvolgere in modo proficuo i sindacati, con i quali può rivelarsi strategico condividere fin dalle prime fasi il percorso di ristrutturazione. Seppure dall'inosservanza dell'obbligo informativo non vengano fatte discendere conseguenze, pur in mancanza di una specifica previsione in tal senso, si può ipotizzare che il suo inadempimento costituirà condotta antisindacale ai sensi dell'art. 28, Legge 20 maggio 1970, n. 300, con la legittimazione delle rappresentanze sindacali a chiedere in giudizio la rimozione degli effetti di eventuali misure adottate in assenza della preventiva comunicazione informativa.
Nel qual caso, le comprensibili esigenze di riservatezza espresse dalla norma – alla quale sono tenuti tutti i partecipanti – cederà il passo alla tutela giudiziale dei diritti, come consentito dal dominante orientamento giurisprudenziale. Ragionare diversamente non solo rischierebbe di creare un illogico e non voluto cortocircuito secondo cui il datore di lavoro, sicuro della tutela garantita dal vincolo di riservatezza, ignorerà l'obbligo di informare e coinvolgere le Organizzazioni Sindacali, ma lederebbe una delle principali prerogative loro assegnate.

Sul piano procedurale, queste ultime, entro tre giorni dalla ricezione dell'informativa, possono chiedere all'imprenditore un incontro. La conseguente consultazione deve avere inizio entro cinque giorni dal ricevimento dell'istanza e, salvo diverso accordo tra i partecipanti, si intende esaurita decorsi dieci giorni dal suo inizio. In occasione della consultazione è redatto, ai soli fini della determinazione del compenso dell'esperto di cui all'articolo 25-ter, comma 5, d.lgs. n. 14/2019, un sintetico rapporto sottoscritto dall'imprenditore e dall'esperto.

In concreto, potrebbe essere questo lo spiraglio attraverso il quale le parti avviano un

confronto strutturato al fine di verificare la sussistenza delle condizioni per la sottoscrizione di «specifiche intese» con efficacia vincolante estesa a tutta la platea dei lavoratori dell'impresa interessata dalla composizione negoziata, sulla falsa riga di quanto consentito dai contratti di prossimità introdotti dall'art. 8, d.l. n. 138/2011, istituto duttile che tuttavia ha trovato scarsa applicazione, ovvero di altri accordi in grado di contemperare la sostenibilità economica dell'attività imprenditoriale con la tutela dei posti di lavoro, nel senso voluto dalla Direttiva Insolvency.

È noto lo strascico di polemiche che ha accompagnato l'introduzione dei c.d. accordi di prossimità, vissuta come un'indebita invasione di campo del legislatore nel territorio delle relazioni sindacali, che all'epoca fu occasione di laceranti contrasti.
Tuttavia, è altrettanto nota (oltre che testata dalla prassi) la flessibilità dello strumento, in grado di permettere la stipulazione di specifiche intese efficaci erga omnes finalizzate a gestire crisi aziendali e occupazionali in una serie di materie tra cui, per quanto può interessare le imprese che intendono avviare un percorso di composizione negoziata, le mansioni del lavoratore, la classificazione e l'inquadramento del personale, la disciplina dell'orario di lavoro.

13.4 L'ESCLUSIONE DEI DIRITTI DI CREDITO DEI LAVORATORI DALLE MISURE PROTETTIVE PREVISTE DALL'ART. 6, D.L. N. 118/2021 (ORA ART. 18, COMMA 3, D.LGS. N. 14/2019)

La previsione secondo cui *«sono esclusi dalle misure protettive i diritti di credito dei lavoratori»* è contenuta nell'art. 6 del D.l. n. 118/2021 (ora trasfuso nel testo del Codice della Crisi *sub* art. 18, comma 3, d.lgs. n. 14/2019), esattamente come per il testo della *Direttiva Insolvency,* andando quindi a sugellare ancor più la concordanza del d.l. n. 118/2021 con la normativa comunitaria.
Il delicato tema della sospensione del pagamento delle retribuzioni in un momento in cui la scarsità di risorse finanziarie imporrà sacrifici per tutti i creditori sarà pertanto lasciato alla contrattazione collettiva, opportunamente puntellata da eventuali accordi di rinuncia individuali sottoscritti con i lavoratori.

13.5 Il trasferimento dell'azienda ai sensi dell'art. 10, comma 1, lett. d) e nel concordato semplificato ai sensi dell'art. 18

In accordo con quanto stabilito dalla *Direttiva Insolvency* (art. 13, comma 1, lett. c), secondo l'art. 10, comma 1, lett. d) del d.l. n. 118/2021 (ora art. 22, comma 1, lett. d), d.lgs. n. 14/2019), l'imprenditore potrà chiedere al tribunale l'autorizzazione al trasferimento dell'azienda c.d. 'esdebitata' (ovvero senza gli effetti dell'art. 22560 C.C.) ma sempre nel rispetto dell'art. 2112 C.C.
Nessuna sorpresa: la composizione negoziata ha quale principale obiettivo il risanamento, ovvero l'uscita dallo stato di crisi, con la continuazione dell'attività, e dunque non sarà possibile derogare alle tutele a favore dei lavoratori in vicende circolatorie simili (passaggio alle dipendenze del cessionario senza soluzione di continuità, conservazione dell'inquadramento e della retribuzione), ma semmai flessibilizzarne le condizioni di lavoro (mansioni, orario, retribuzione, ecc.).

Il controllo dell'autorità giudiziaria dovrà quindi consigliare di sottoporre solo operazioni di trasferimento d'azienda con salvaguardia dell'intera forza occupazionale o, in caso di passaggio parziale, di documentare il raggiungimento di singoli accordi con i lavoratori esclusi, gli unici in grado di far ottenere il semaforo verde in presenza della deroga all'art. 2112 C.C.
In tal senso si è espresso il Tribunale Padova con Provvedimento del 27 marzo 2014 in un caso di concordato preventivo in continuità aziendale indiretta in cui il contratto di affitto prevedeva il trasferimento parziale dei lavoratori.

Solo una volta verificata l'impossibilità di adottare soluzioni idonee al superamento delle condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che hanno spinto l'imprenditore a chiedere la nomina dell'esperto – e sempre che quest'ultimo abbia verificato che le trattative, pur con esito negativo, si siano svolte secondo correttezza e buona fede – l'imprenditore potrà presentare una proposta di concordato per cessione dei beni: in tal caso, un eventuale trasferimento d'azienda potrà essere attuato in deroga alle tutele codicistiche, come disposto dal comma 5 dell'art. 47, Legge n. 428/1990 conforme alla Direttiva n. 2001/23 e all'interpretazione della Corte di Giustizia.

13.6 CONCLUSIONI

Le norme nazionali vanno nella giusta direzione di prevedere maggiori tutele per i diritti dei lavoratori sul versante collettivo (nella delicata fase delle informazioni preventive riguardanti gli strumenti per il risanamento) e su quello individuale, imponendo limitazioni alla compressione delle tutele.
La vera grande sfida del diritto del lavoro nella crisi d'impresa sarà attuare nei fatti i principi e le opportunità offerte dalla Direttiva c.d. *Insolvency* n. 2019/1023, che richiedono lo stretto coinvolgimento delle Organizzazioni Sindacali nella gestione della crisi d'impresa fin dall'inizio del suo manifestarsi, con il conseguente mutamento del solito paradigma che vede le Organizzazioni Sindacali informate a percorso di risanamento quasi concluso.

Le soluzioni per condurre in porto operazioni di ristrutturazione preventiva nel segno di quanto indicato dalla Direttiva sembrano esserci: saranno possibili solo con l'aiuto di Organizzazioni Sindacali debitamente consultate ed informate, che dovranno a propria volta coinvolgere i lavoratori laddove essi debbano sopportare il sacrificio di questo o quel diritto, a beneficio del salvataggio aziendale.

Come già indicato dalla più informata giurisprudenza di merito (cfr. Trib. Alessandria, 27/03/2014, in Dir. Fall.) la coesistenza di norme interne rispettose dei principi comunitari e di soluzioni pratiche in grado di fronteggiare situazioni di crisi aziendali in continuità che precedono lo stato di insolvenza anche in deroga a tali principi è possibile, con l'accordo individuale dei lavoratori.

14 LA STIMA DELLA LIQUIDAZIONE DEL PATRIMONIO

A cura di ALESSANDRO **DANOVI** [175]

14.1 PREMESSA: LA VALUTAZIONE NELLA COMPOSIZIONE NEGOZIATA

Nel contesto della composizione negoziata della crisi, si ritiene che del bagaglio dell'esperto debba far parte la conoscenza delle tecniche di valutazione dell'azienda poiché una stima del patrimonio aziendale appare necessario in più circostanze:

- al momento dell'accettazione dell'incarico;
- nel caso di presentazione di una istanza autorizzativa al tribunale per la cessione dell'azienda o di rami di essa;
- al fine di definire la stima propria dell'alternativa liquidatoria del patrimonio;
- per redigere la relazione finale (art. 5 co. 2, d.l. 118/2021) sia che essa abbia esito positivo o negativo.

Prova ne è che il decreto dirigenziale[176] inserisce tra le materie oggetto di trattazione al fine della formazione necessaria anche una sessione specificamente dedicata alla stima della liquidazione del patrimonio.

Più in generale la stima del patrimonio aziendale nell'ipotesi alternativa continuazione/liquidazione è correlata al problema della valutazione d'azienda. Infatti, nell'ipotesi di continuazione dell'impresa è lecito interrogarsi sull'applicabilità dei criteri valutativi indicati dalla dottrina per le aziende *in bonis,* mentre, in caso di cessazione,

[175] ALESSANDRO DANOVI, Professore associato di Economia e Gestione delle Imprese presso l'Università degli Studi di Bergamo e direttore del Master in Crisi d'impresa e Ristrutturazioni aziendali presso la SDM - Scuola di Alta Formazione della stessa università. Docente di Crisi e risanamento delle imprese presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi di Milano. Direttore della rivista «management delle utilities»; coordinatore del Gruppo di studio del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili che ha redatto i principi di attestazione e i principi di redazione dei Piani di risanamento. Svolge attività giudiziale quale curatore fallimentare e commissario giudiziale e quale commissario straordinario.

[176] *«In qualunque momento risulti utile per le trattative, è opportuno (anche perché le stime potranno occorrere ai fini del parere previsto in caso di concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio) che l'esperto proceda alla stima delle risorse derivanti dalla liquidazione dell'intero patrimonio o di parti di esso o, ove siano richieste competenze diverse dalle proprie, che proponga alle parti la nomina congiunta di un soggetto di fiducia di tutte, che proceda alle valutazioni necessarie, con costi ripartite tra di esse. La stima servirà anche a consentire alle parti, con le quali sono in essere le trattative, di valutare le utilità che deriverebbero dalla liquidazione, nel rispetto dell'ordine delle prelazioni, sulla base dell'elenco dei creditori depositato ai sensi dell'articolo 5, comma 3, lettera c)».* Decreto dirigenziale 28 settembre 2021 del Direttore Generale degli Affari Interni, Sezione IV - *La formazione degli esperti, la stima della liquidazione del patrimonio,* pag. 20.

il problema valutativo appare secondario, in quanto definibile tramite la stima patrimoniale dei singoli beni.
Di seguito, si riflette brevemente sull'applicabilità delle tecniche di determinazione del valore, proposte per le aziende in crisi o sottoposte a procedure, allargando quindi il tema oltre che alla composizione negoziata della crisi, ai diversi contesti più frequentemente ricorrenti.

Preliminarmente, occorre ricordare come la valutazione d'azienda in condizioni di crisi serva a più finalità:

- individuare il valore dell'azienda e delle sue componenti patrimoniali;
- valutare la convenienza della prosecuzione dell'attività rispetto all'ipotesi liquidatoria;
- confrontare in termini di valore le diverse ipotesi evolutive di piani aziendali;
- esprimere il giudizio circa il miglior soddisfacimento dei creditori richiesto all'attestatore;
- consentire al commissario giudiziale di comparare le diverse proposte concordatarie presentate;
- sostenere l'analisi in merito al rapporto tra attivo della procedura e richieste dei creditori;
- migliorare i processi decisionali degli organi aziendali dei creditori coinvolti e degli organi della procedura concorsuale.

Le situazioni di crisi, tuttavia, richiedono l'adozione di particolari accortezze nella attività valutativa, come ricordato dalle *Linee guida per la valutazione di aziende in crisi,* predisposte dal CNDCEC,[177] concepite con il preciso intento di assistere il professionista nello svolgimento delle proprie funzioni, che danno indicazioni su come adottare corrette tecniche di valutazione, identificare le determinanti del valore, individuare e illustrare gli assunti valutativi. In particolare, le *Linee guida* ricordano le diverse fasi dell'attività:

- ricognizione delle cause della crisi;
- costruzione della base documentale;

[177] CNDCEC - SIDREA, *Linee guida per la valutazione di aziende in crisi,* pagg. 5, 15-18.

- declinazione delle ipotesi nello sviluppo della perizia;
- fornire il parere complessivo sul valore dell'oggetto valutato;
- definizione del contesto di riferimento e del quadro evolutivo.

14.2 DETERMINAZIONE DEL CONTESTO VALUTATIVO

In via preliminare occorre ricordare che la crisi aziendale si manifesta inevitabilmente sotto forma di squilibrio economico-patrimoniale e finanziario. Pertanto, anche ove (come auspicabile nella composizione negoziata) è affrontata per tempo, è essenziale condurre le prime analisi sulle dinamiche dei flussi e sulle ripercussioni sulla struttura finanziaria. L'andamento storico prospettico dei flussi, come suggerito dalla *check list* dirigenziale,[178] permette di qualificare lo stato di crisi e formulare prime previsioni in merito alla reversibilità o irreversibilità.

Necessaria premessa per la comprensione del contesto valutativo è l'acquisizione della base informativa, (inclusa un'analisi strategica) con riferimento al quadro macroeconomico, settoriale e quello specifico dell'unità oggetto di stima. Ciò parte da un'analisi quantitativa dei risultati storici e si fonda su un'analisi delle previsioni, sia degli scenari futuri, sia dei flussi economici e finanziari. Inoltre, volta per volta, bisognerà tenere conto delle assunzioni alla base della tipologia di valutazione da svolgere, ovvero rispetto alla presenza:

- di una valutazione da svolgere in assenza oppure sulla base di interventi correttivi attesi;
- del metodo valutativo designato (capitale economico, valore d'investimento, valore di liquidazione);
- delle finalità per le quali la stima è necessaria (liquidazione, continuità diretta/indiretta, ristrutturazione del debito, *etc.*..).

[178] *Decreto dirigenziale 28 settembre 2021 del direttore generale degli affari interni,* Sezione II - *check-list* (lista di controllo) particolareggiata per la redazione del piano di risanamento e per la analisi della sua coerenza, pag. 4.

ASSUNZIONE ALLA BASE DELLA VALUTAZIONE	CONFIGURAZIONI DI VALORE	FINALITÀ DELLA STIMA
Assetti strategici, gestionali, strutturali (SGS) invariati	Valore del capitale economico	Liquidazione (sell side)
Assetti SGS invariati	Valore di investimento	Liquidazione (buy side)
Assetti SGS invariati	Valore di liquidazione	Liquidazione (organi della procedura)
Assetti SGS corretti	Valore del capitale economico	Continuità diretta/indiretta (sell side)
Assetti SGS corretti	Valore d'investimento	Continuità diretta/indiretta (buy side)

Fonte: CNDCEC, *Linee guida per la valutazione delle aziende in crisi*, pag. 18.

Va infine ricordato che, la valutazione dell'impresa in crisi può avvenire in diversi contesti eterogenei, ovvero, in caso di:

- *Tensione finanziaria (rischio d'insolvenza):* ove l'azienda genera flussi di cassa prospettici negativi e rischia l'insolvenza. È questo il contesto in cui dovrebbe essere attivata la composizione negoziata.
- *Disequilibrio economico e crisi reversibile:* dove l'azienda versa in un temporaneo stato di disequilibrio economico, che ci si aspetta venga superato attraverso le iniziative di *turnaround.*
- *Disequilibrio economico e crisi irreversibile (ipotesi liquidatoria):* quando l'azienda è incapace di generare flussi di cassa positivi, anche prospettici. Giunti a questo punto, la liquidazione è inevitabile, ma parte dell'attività produttiva potrebbe essere preservata trasferendo eventuali rami aziendali ancora profittevoli.[179]

Il passaggio da un contesto all'altro può essere lento o repentino, a seguito del manifestarsi o meno di un evento significativo *(trigger event)* capace di incidere, sulla dinamica dei flussi e sui conseguenti equilibri di bilancio.

14.3 La base documentale

La base documentale è l'insieme di informazioni quantitative e qualitative, sia storiche che prospettiche, utilizzate nello svolgimento della valutazione. Per tale ragione,

[179] CNDCEC - SIDREA, *Linee guida per la valutazione di aziende in crisi*, pagg. 9-14.

la prima fase di acquisizione della base documentale riguarda la verifica circa la sua reale attendibilità.[180]

La seconda fase riguarda, invece, la verifica della ragionevolezza delle ipotesi e dei dati previsionali. Questo passaggio diventa dirimente in presenza di piani di risanamento che prevedono discontinuità significative. La collaborazione con il management è un requisito necessario per il successo di questa attività.
Infine, solo sotto il profilo delle informazioni qualitative, la valutazione può essere arricchita da considerazioni in merito a:

- le caratteristiche dell'azienda e del suo ambiente competitivo, oltre alla sostenibilità del suo vantaggio competitivo;
- le caratteristiche dei soggetti finanziatori;
- le caratteristiche del rapporto con i partner commerciali, con i dipendenti e con gli altri *stakeholder* dai quali dipende la continuità dell'azienda;
- l'efficienza dei processi aziendali e delle operazioni, al fine di valutare il posizionamento competitivo dell'azienda nel mercato sul piano dei costi.

Nel caso in cui l'azienda verta in una condizione di tensione finanziaria, bisogna monitorare il rischio di insolvenza prospettica, ove, la carenza di liquidità aziendale nel breve periodo renda impossibile onorare le obbligazioni contratte e non più dilazionabili. Si colloca in questo contesto anche:

- l'azienda che nel suo piano finanziario registra l'incapacità dei flussi di cassa dell'attività operativa di far fronte ai margini delle altre aree (investimenti e finanziamenti);
- l'azienda in stato di sovraindebitamento (art. 6, co. 2, lett. a) l. 3/2012).

Qui i dati storici possono essere ancora utilizzati come *benchmark* per definire scenari prospettici di carattere economico-finanziario di breve periodo e per identificare plausibili risultati medio-normali attesi.

[180] Per ulteriori approfondimenti cfr. CNDCEC - SIDREA, Linee guida per la valutazione di aziende in crisi, pagg. 15-18;

Nella definizione dei risultati previsionali, le comparazioni con altre realtà aziendali possono essere assunte nel processo di stima del valore mentre, per quanto concerne il processo valutativo, occorre tenere conto dei costi e dei tempi necessari all'implementazione degli strumenti scelti per sanare lo squilibrio economico-patrimoniale e finanziario. In presenza di disequilibrio economico e crisi reversibile vi è una discontinuità tra i valori economico-finanziari di partenza e quelli attesi. I valori attesi devono essere conseguenza di operazioni di risanamento straordinarie, di estensione proporzionata alla gravità della situazione di partenza. Ciò comporta che la valutazione del valore aziendale si fondi su dati prospettici, facendo ricorso ai dati storici solo in misura parziale e tenendo conto delle rettifiche straordinarie che spesso intervengono in queste circostanze.

Ove i dati non siano sempre attendibili, la valutazione deve essere basata su un piano industriale il più dettagliato possibile, che espliciti accuratamente le ipotesi sottostanti. Se la crisi è considerata irreversibile il contesto di riferimento diventa quello liquidatorio e ciò avviene quando:

- non vi sono prospettive per riportare in positivo i flussi di cassa operativi;
- il procrastinarsi dell'attività genererebbe solo ulteriori costi;
- la struttura del capitale è in una situazione di *deficit* patrimoniale permanente;
- la liquidazione dell'azienda rappresenta quindi l'unico percorso possibile per il soddisfacimento dei debiti verso creditori terzi.

In tale situazione, la valutazione dell'esperto permetterà di identificare il valore dei singoli beni da cedere, cioè il valore base per le operazioni di cessione intraprese del liquidatore. In mancanza del postulato della continuità aziendale, l'azienda deve essere valutata come la somma dei singoli beni suscettibili di realizzo, tenendo conto, laddove possibile, di considerare comunque una valutazione in *going concern* per specifici rami d'azienda oggetto di potenziali dismissioni.

14.4 I METODI VALUTATIVI

Svolti i dovuti accorgimenti in tema di piano di risanamento e affidabilità della base dati, i metodi di valutazione delle aziende in crisi, in quanto tali, non differiscono da quelli utilizzati per valutare le aziende *in bonis*.[181] Come anche richiamato dai Principi Italiani di Valutazione, le principali tipologie di metodi valutativi sono:

- valutazioni di tipo patrimoniale (metodi analitici);
- valutazioni reddituali e finanziarie (metodi sintetici);
- valutazioni che esplicitano la creazione di valore (metodi misti);
- valutazioni per comparabili di mercato (metodi basati sui multipli);
- metodologie specifiche per la valutazione di particolari tipologie aziende.

Il secondo e il terzo gruppo possono essere declinati in due ottiche: *asset side e equity side*. In contesti di crisi, è spesso preferibile adottare un approccio *asset side,* poiché l'approccio *equity side* pone complicazioni sotto il profilo della normalizzazione dei flussi distribuibili ai soci.

In generale, il criterio analitico-patrimoniale, presenta pregi di obiettività e verificabilità apprezzabili in presenza di procedure ancorché si sia spesso sostenuto (GUATRI, 1998, p. 47 ss.) che la capacità reddituale è la grandezza che meglio descrive il valore aggregato dei singoli elementi che costituiscono il patrimonio aziendale.

La definizione del patrimonio di liquidazione secondo il metodo sintetico–reddituale *asset side* avviene mediante l'applicazione della formula seguente:

$$V_o = \sum_{t=1}^{n} Ro_t\,(1+io)^{-t} + VF + |Vba - PFN$$

Dove:

Ro_t = ai flussi di reddito attesi in ciascun anno t-esimo del piano;

i = tasso di attualizzazione dei flussi reddituali;

VF = al valore terminale dell'azienda, ossia il valore derivante dai flussi di reddito previsti oltre l'orizzonte del piano;

[181] Per una disamina analitica dei vari metodi valutativi (che esula dai confini di questo lavoro) esiste ampia letteratura, anche italiana, cui si rinvia. Si vedano, per tutti RENOLDI, 1997; GUATRI, 1998; MASSARI, 1998; PERRINI, 1999 e specificamente sul tema della valutazione in pendenza di procedure concorsuali LACCHINI, 1998 e ROMANO, 2002.

Vba = al valore corrente dei beni accessori, determinato secondo il metodo patrimoniale;
PFN = alla posizione finanziaria netta.

Ai fini di una maggiore significatività della stima, è opportuno tenere conto dei risultati economici attraverso il ricorso a verifiche reddituali, effettuabili individuando non solo le attività e passività dell'azienda ma anche, mercati prodotti, tecnologie e clientela. Il valore sintetico dell'azienda è dato dal valore attuale di un flusso di redditi per un periodo limitato di tempo oppure considerando tale flusso come una rendita perpetua, nel qual caso sarà indispensabile il ricorso ad un reddito normalizzato. Sulla stessa assunzione si basano anche i metodi finanziari, anch'essi di seguito riportati nella loro formulazione *asset side:*

$$Ve = \sum_{t=1}^{n} Fo_t (1+io)^{-t} + VF + Vba - PFN$$

Dove:
Fo_t = ai flussi di cassa prodotti dalla gestione operativa in ciascun;
i = tasso di attualizzazione dei flussi di cassa F;
VF = al valore terminale dell'azienda, ossia il valore derivante dai flussi di cassa previsti oltre l'orizzonte del piano;
Vba = al valore corrente dei beni accessori, determinato secondo il metodo patrimoniale;
PFN = alla posizione finanziaria netta.

Ogni criterio si fonda su diversi contenuti di informazione in funzione degli elementi disponibili e degli scopi della valutazione. Da questa variabilità dipende forse la notorietà assunta dai metodi misti reddituali e patrimoniali, quali la stima autonoma del *goodwill/badwill*.
In particolare, si evidenzia come il metodo con stima autonoma del *goodwill* consideri la capacità dell'azienda di originare, rispetto alla tipologia di investimento, un reddito superiore alla remunerazione normalmente osservabile. Tale sovrareddito, attualizzato in un intervallo temporale delineato, costituisce il c.d. *goodwill* o avviamento. Ciò non toglie che l'avviamento possa assumere anche valori negativi, tanto nel caso in cui l'azienda presenti delle perdite, quanto nel caso in cui il reddito non consenta di remunerare in via normale il capitale investito. In tal caso, si ha un *badwill* (o avviamento negativo), la cui rilevazione richiede l'adozione di logiche in parte diverse da quelle

possibili in presenza di *goodwill*.
Ne deriva, dunque, che il valore dell'azienda sia definibile come segue:

$$W = Wp + \textit{(goodwill/badwill)}$$

Dove Wp, il valore patrimoniale, si calcola verificando, ed eventualmente correggendo previa rettifica, le singole poste dell'attivo e del passivo[182].

La valorizzazione di beni immateriali è problematica, dal momento che è possibile raggiungere risultati anche fortemente difformi, a seconda dei criteri utilizzati. In particolare, è necessario essere quantomeno convinti che l'azienda sia in grado di produrre i flussi di reddito attesi per un ragionevole arco temporale. L'adozione di criteri prudenti, ottenuti assegnando maggior peso ai fattori negativi, anche a costo di considerare solo parzialmente la componente immateriale dell'impresa risulta necessaria.
L'utilizzo di metodi misti appare congruente con la possibilità di collocare il valore aziendale in un intervallo intermedio tra la valutazione patrimoniale e reddituale. Inoltre *«il metodo si presta ad essere proficuamente utilizzato nel caso di imprese caratterizzate da dotazioni patrimoniali ingenti, cui temporaneamente non corrisponde una capacità normale di reddito»* (MASSARI, 1998, p.168). Tale metodo è, infatti, idoneo a cogliere temporanee capacità differenziali di R e spiega anche la dinamica di aziende in perdita ove il *badwill* esprime il costo opportunità della ristrutturazione.

Come noto, la stima del *goodwill* è un processo a più fasi, consistenti rispettivamente nella determinazione:

- del patrimonio netto rettificato del ramo d'azienda;
- del reddito normale di riferimento del ramo d'azienda;
- dei vari tassi di riferimento;
- dell'orizzonte temporale di riferimento.

Nel caso in cui l'orizzonte temporale sia limitato ad un numero congruo di anni, ovve-

[182] Anche MUSAIO (1995) ritiene che in caso di affitto d'azienda la preferenza vada indirizzata al metodo misto con stima autonoma dal *goodwill* nella versione con durata limitata del sovrareddito.

ro escludendo per prudenza l'ipotesi di capitalizzazione illimitata nel tempo, la prassi prevede l'applicazione della seguente espressione:

$$W = K + \sum_{k=1}^{n} \frac{R_k - K_i}{(1+i')^k}$$

Dove:
K = al patrimonio netto rettificato di pertinenza dell'azienda o del ramo d'azienda
R = al reddito medio normalizzato di pertinenza
i = al tasso di remunerazione normale rispetto al tipo di investimento considerato;
i' = al tasso di attualizzazione del sovrareddito;
n = al numero degli anni di riferimento.

Nel caso di specie, il patrimonio netto rettificato (K) è oggetto di determinazione nell'ambito dell'applicazione del criterio analitico patrimoniale. In sede fallimentare la valutazione è data dalla stima analitica delle attività, eventualmente dedotte le passività che dovessero essere accollate al cessionario.
Per quanto attiene la determinazione di R il reddito su cui basare le valutazioni è, di norma, quello prospettico ricavabile in seguito agli interventi di ristrutturazione. In alternativa è possibile assumere un reddito medio-normale che si ritiene l'azienda possa in futuro conseguire in condizioni standard piuttosto che utilizzare un reddito prospettico determinato puntualmente anno per anno.[183]
La redditività passata, ancorché negativa, va considerata per verificare la presenza di un eventuale *badwill*, tale da ridurre il valore delle attività. In tal caso sarebbe W = K-B dove K è il valore patrimoniale dell'azienda e B il *badwill* (GUATRI, 1983, p. 41). Va tuttavia ricordato che un *badwill* elevato non è necessariamente accettabile nell'ipotesi di fallimento perché il curatore potrebbe sempre procedere ad una cessione a stralcio delle singole attività. L'avviamento negativo, difatti, ha senso solo ed esclusivamente

[183] In ogni caso, nel calcolo del reddito si deve tenere conto, oltre che delle imposte presunte, anche degli eventuali ammortamenti addizionali che derivassero dal considerare plusvalenze latenti. La quota di tali ammortamenti, non calcolata in base a criteri fiscali ma facendo riferimento solo alla vita utile residua del bene, può essere stimata avendo riguardo al peso specifico delle singole attività ammortizzabili. GUATRI ha introdotto in proposito il concetto di risultato economico integrato (REI) ottenibile sommando al reddito normalizzato (RN) la variazione delle plusvalenze latenti ΔP e del valore dei cespiti immateriali ΔI (RENOLDI A., *Valore dell'impresa. Creazione di valore e struttura del capitale*, Egea, Milano 1997, P. 35).

in una logica di continuazione dell'attività dell'impresa. È questo, ad esempio, il caso all'interno delle procedure concorsuali della sola amministrazione straordinaria,[184] nella quale, le finalità di continuazione dell'impresa, in caso di assunzione di impegni degli acquirenti concernenti tanto la continuazione dell'attività produttiva quanto la salvaguardia dell'occupazione, possono indurre a riconoscere il *badwill*.

Per la determinazione di *i* la dottrina ha invece proposto due modelli basati alternativamente su:

- Criterio del tasso opportunità;
- Criterio del costo dei capitali (CAPM).[185]

La *ratio* del primo criterio prevede che il tasso di riferimento sia pari a quello di investimenti alternativi aventi il medesimo livello di rischio. Si assume, cioè, l'ottica degli investitori, con mezzi finanziari limitati, che selezionano i propri impieghi in funzione del rapporto tra rendimento e grado di rischio degli stessi, preferendo gli investimenti che, a parità di incertezza, offrono una maggiore remunerazione. La metodologia empirica è quella del c.d. *build up approach,* che consiste nel sommare al tasso di remunerazione degli investimenti a rischio nullo un premio per il rischio d'impresa.

Il secondo criterio ha come riferimento il livello di costo dei capitali. In questo caso, l'approccio teoricamente preferibile si basa sul *Capital Asset Pricing Model* che calcola per ogni azienda il coefficiente beta di correlazione tra il rendimento dell'azienda stessa e quello medio del settore di riferimento secondo la formula:

$$i' = j + b\,(r - j)$$

Dove:

j = al tasso degli investimenti senza rischio;

r = al tasso espressivo del rendimento medio del mercato azionario di lungo periodo;

b = al coefficiente di correlazione che misura la volatilità del reddito intesa come differenza tra il rischio dell'impresa specifica, in relazione alla variabilità del suo rendimento rispetto a quello dell'intero mercato.

[184] Nelle altre procedure gestionali prevale comunque una logica privatistica tale da rendere improbabile una cessione di ramo d'azienda con il riconoscimento di un significativo *badwill*.

[185] Non vengono qui considerati modelli più complessi quali quelli basati sulla *Arbitrage Pricing Theory.*

Tra gli altri metodi si annovera poi il c.d. metodo dei *comparables* o di mercato che è normalmente usato sia per gli accordi transattivi sia in sede peritale nelle vesti di metodo di controllo dei risultati ottenuti con i già ripetuti criteri patrimoniali o reddituali. Partendo dall'osservazione dei dati relativi a società simili all'azienda oggetto di valutazione, l'analisi dei *comparables* si propone di stimare quale «valore di riferimento» l'eventuale prezzo ottenibile qualora l'azienda fosse trattata su un mercato, o in occasione di uno scambio.[186]

Il metodo consiste nell'applicare alla società oggetto di stima alcuni moltiplicatori calcolati per aziende affini per le quali è possibile definire/ottenere il prezzo di mercato. Tale procedimento, presuppone che i rapporti di comparazione prescelti (multipli), noti per società quotate, siano ugualmente significativi anche per l'azienda da valutare. Vista la difficoltà nel trovare società quotate realmente omogenee a quella oggetto della valutazione (a causa di differenze nel settore di attività, dimensione o localizzazione geografica), occorre sovente apportare idonei aggiustamenti ai moltiplicatori adottati. Nel contesto della valutazione delle imprese in crisi il metodo non appare sempre utilizzabile per la difficoltà di trovare transazioni comparabili. È possibile distinguere tra moltiplicatori *asset side* ed *equity side*.

ASSET SIDE:	EQUITY SIDE:
1. EV/Revenue;	1. P/E ratio;
2. EV/EBITDA;	2. Price/Book ratio;
3. EV/Invested capital.	3. Dividend yield;
	4. Price/Sales

Tralasciando il metodo dell'EVA,[187] di non frequente applicazione, sulla base dei dati aziendali a volte è possibile prevedere un insieme di scenari che correlino l'incremento del giro di affari negli anni a venire con la probabilità associata ad ogni evento. Questi

[186] GUATRI, 1997, p. 55, parla in proposito di «prezzi probabili».

[187] Il metodo parte dal presupposto logico per cui i metodi misti patrimoniali-reddituali stimano il valore aziendale come somma di due componenti:

- il valore patrimoniale delle attività dell'azienda, come risultante dal metodo patrimoniale;
- il valore «creato» o «distrutto», pari al valore attuale del flusso di sovra/sotto-redditi che l'impresa oggetto di valutazione è in grado di produrre dall'impiego del proprio capitale investito.

scenari possano essere esaminati sulla base della teoria delle opzioni reali. Tale teoria assume, infatti, che vi siano un insieme di opportunità che un'impresa può intraprendere e che esse siano caratterizzate da varie possibilità di accadimento e da varie misure di reddito prospettico. La valutazione del valore incrementale che può essere creato attraverso queste attività innovative avviene con la stima di una funzione di probabilità da associare ad ogni evento di futura manifestazione. Dopo aver stimato tale probabilità è possibile valutare quali siano i costi, i ricavi e gli investimenti incrementali da correlare ad ogni singola iniziativa. Da ultimo, si deve calcolare il valore atteso che le singole alternative possono generare in relazione ai flussi incrementali già stimati ed alle rispettive probabilità di avveramento.

L'analisi di tali scenari permette di dimostrare che, verosimilmente, nell'ipotesi attendibile di un incremento futuro del *business*, il valore potenziale del ramo d'azienda è più elevato del valore effettivo attuale. Una prima versione di tale metodo era stata proposta (GUATRI 1983, p. 46) laddove veniva indicato il «valore di recupero», inteso quale valore ottenibile in seguito all'investimento di nuovi importi. Il valore di recupero è indicato come:

$$W = (K+I)p$$

Dove:
p = probabilità di un esito positivo della ristrutturazione;
K = valore patrimoniale dell'azienda;
I = costo dell'investimento.

Tale valore di recupero, potrebbe essere, al netto del *badwill* attuale, anche sensibilmente superiore al valore K al netto del *badwill* attuale.

Tra le varianti va ricordato il *«valore economico del nucleo della gestione caratteristica»* (BRUNETTI ET AL. 1997, *Valutazione del capitale economico e strutturazione del debito finanziario* in *La Valutazione dell'azienda;* BERTOLI, *Crisi d'impresa. Ristrutturazione e ritorno al valore*, Egea 2000, pp. 325 ss.) che attualizza i flussi attesi del periodo

corrispondente al piano di risanamento sulla base del valore normale del capitale.[188]

In questo caso, la valutazione, a prescindere dalla struttura finanziaria dell'azienda, assume esplicitamente l'ipotesi di successo del piano di risanamento (BRUNETTI ET AL. 1997, p. 23). Il risultato, per verificarne la compatibilità e procedere al calcolo *«del valore economico del capitale data la struttura finanziaria effettiva dell'impresa»* (BERTOLI, 2000, p. 329), deve essere poi confrontato con l'ammontare effettivo del debito e il relativo piano di rientro, sottraendo dal valore del nucleo della gestione caratteristica il valore nominale dei debiti finanziari e tenendo altresì conto dell'esigenza di ricalcolare iterativamente il costo del capitale proprio e del valore del capitale fin quando non si ottengono valori convergenti.[189]

14.5 CONCLUSIONI

Per i motivi esposti nelle valutazioni di azienda effettuate in una situazione di crisi irreversibile è forte la tentazione di affidarsi ai tradizionali metodi misti patrimoniali-reddituali e in particolare alla stima autonoma del *Goodwill*. Per contro, i metodi reddituali o finanziari, richiedono ipotesi forti sulla predicibilità dei redditi e dei flussi finanziari futuri. Tale evenienza è possibile solo nei casi di tensione finanziaria o crisi reversibili. In tale evenienza, maggiore sarà la rapidità d'intervento atta a prevenire l'emersione della crisi o il peggioramento dello stato di crisi esistente, anche previo l'utilizzo delle nuove procedure ibride previste dal D.l. 118/2021 e ora dal Codice della crisi, maggiore sarà la possibilità di perpetrare analisi e valutazioni del patrimo-

[188] Il metodo si sofferma sulla stima del costo medio ponderato del capitale (WACC) (COPELAND ET AL., 1993, p. 172; RENOLDI, 1997, pp. 111-31; BERTOLI, 2000, pp. 326 ss.).

$$WACC = Kd\ (1-t)\ D/A + Ke\ E/A$$

dove il costo medio ponderato del capitale (WACC) corrisponde al costo del capitale di debito (Kd) per il rapporto di indebitamento (D/A), al netto dell'effetto dello scudo fiscale (1-t), più il costo del capitale proprio (Ke) per il rapporto tra il valore del capitale proprio e del capitale investito. Per il calcolo di Kd si può usare il *«build up approach»* mentre Ke è determinato secondo il *Capital Asset Pricing Model CAPM* (BERTOLI op. cit.).

[189] A parere di chi scrive, un limite significativo consiste nella necessità di individuare un *terminal value* con ricorso alla capitalizzazione illimitata nella formulazione della crescita costante (BERTOLI, 2000, p. 327). Peraltro, lo stesso BERTOLI ricorda che ricerche empiriche hanno attestato l'assoluta rilevanza del valore finale nelle situazioni valutative.

nio aziendale di società *in bonis* mediante i sistemi di valutazione più tradizionali.[190]

Il valore di stima sinteticamente indicato come W = Wp + *goodwill* appare coerente con le conclusioni della teoria più accreditata (GUATRI, op. cit. 1998; 1998, MASSARI, op. cit. 1998) in merito al valore di liquidazione (V_L), inteso come limite inferiore alla valutazione d'azienda. Peraltro, esiste la possibilità che tale valore, scartata l'ipotesi di cessione ove non praticabile, si presenti come la soluzione più utile e ciò in presenza di aspettative di riduzione del valore in esito al proseguimento della gestione (SORCI C., *La Prospettiva liquidatoria nelle scelte economico-aziendali,* in Rivista dei Dottori Commercialisti 1/). Nel caso di una procedura di composizione negoziata della crisi, un ostacolo alla scelta del metodo di valutazione del patrimonio potrebbe dipendere dalla natura stessa dello strumento. La procedura, infatti, cercando di prevenire l'emersione di crisi aziendali tramite l'adozione di soluzioni a carattere stragiudiziale, potrebbe condurre l'impresa a ricorrere, in successione, a strumenti previsti per la ristrutturazione o per la liquidazione del patrimonio aziendale.

Pertanto, il metodo di valutazione prescelto dovrà essere selezionato tenendo conto di quando deve essere redatta la stima, poiché l'oggetto stesso della stima, il patrimonio, sarà inevitabilmente soggetto a valutazioni differenti nel caso si parli di adozione di un piano rilancio industriale, di cessione o nel caso della stima dell'alternativa liquidatoria. In molti dei casi ipotizzabili per l'applicazione di questo strumento, la valutazione del patrimonio, come evidenziato da CARNEVALI, TABUSI (2022), potrebbe essere identificata come declinazione *«del generalissimo criterio della differenza tra il valore della provvista finanziaria ottenibile (poi direttamente tramite la liquidazione anche in blocco, indirettamente tramite l'impiego nella continuità) e la sommatoria delle risorse necessarie all'estinzione di tutte le passività attuali, future e potenziali, diverse da quelle che troveranno fisiologica soddisfazione nel normale ciclo finanziario dell'impresa (in ipotesi) risanata»*. Teoria questa che poggia i propri presupposti sulla presenza certa di flussi prospettici,

[190] I metodi misti appaiono allora integrare convenientemente l'attendibilità e la pratica applicabilità dei metodi patrimoniali con l'esigenza di contemperare anche gli aspetti reddituali per valorizzare convenientemente le componenti immateriali (ROMANO, op. cit. 2002, p. 325). Unica eccezione potrebbe essere il caso dell'amministrazione straordinaria dove l'esistenza di una redditività negativa è espressamente indicata e prevista dal legislatore e nella quale considerazioni di salvaguardia dell'occupazione potrebbero prevalere sulle ragioni dei creditori.

generati alternativamente o dai futuri ricavi aziendali o dalla cessione, totale o parziale, del complesso produttivo ma che presuppone l'impiego delle tecniche valutative discusse in queste righe.

BERTOLI G., (2000), *Crisi d'impresa, ristrutturazione e ritorno al valore*, Milano, Egea.
BRUNETTI G., BUTTIGNON F., TESSITORE A., (1997), *Valutazione del capitale economico e ristrutturazione del debito finanziario,* in La valutazione delle aziende.
CNDCEC - SIDREA, (2019), *Linee guida per la valutazione di aziende in crisi.*
COPELAND T., KOLLER T., MURRIN J., (1993), *Il valore dell'impresa. Strategie di valutazione e gestione*, Milano, Il Sole 24 Ore.
COPELAND T., KOLLER T., MURRIN J., (1993), *Il valore dell'impresa. Strategie di valutazione e gestione,* Milano, Il Sole 24 Ore, 2a ed. *(ed. or. Valuation. Measuring and Managing the Value of Companies, New York, Wiley & Sons, 1990).*
DANOVI, A. (2000), *Fallimento, valutazione e affitto di azienda,* Rivista dei Dottori Commercialisti, 4.
DANOVI, A. (2004), *La continuazione dell'esercizio d'impresa tra vincoli giuridici e tematiche valutative,* La valutazione delle aziende, 35(4).
DANOVI, A. (2003), *Crisi d'impresa e risanamento finanziario nel sistema italiano,* Milano, Giuffré.
DANOVI, A. (2021), *Risanamento e crisi d'impresa nel sistema italiano,* Milano, Giuffré.
GUATRI L., (1983), *I piani di risanamento delle imprese: condizioni ed obiettivi,* in Finanza Marketing e Produzione, n. 4.
GUATRI, L. (1986), *Crisi e risanamento delle imprese,* Milano, Egea.
GUATRI, L. (1995), *Turnaround: declino e ritorno al valore,* Milano, Egea.
GUATRI L., (1986 a), *Crisi e risanamento delle imprese,* Milano, Giuffrè.
GUATRI L., (1986 b), *La patologia aziendale,* Milano, Giuffré.
GUATRI L., (1998), *Trattato sulla valutazione delle aziende,* Milano, Egea.
GUATRI, L., BINI, M. (2007), *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende,* Milano, Egea.
LANDRIANI L. (2011), *La valutazione strategica delle aziende in perdita*, in: POZZOLI S., *Valutazioni d'azienda*, Milano, IPSOA, pp.246-258.
MASSARI P., (1998), *Finanza aziendale. Valutazione,* Milano, McGraw-Hill.
MUSAIO A., (1995), *L'economia dell'azienda in affitto,* Milano, Giuffrè.
ONESTI T., ROMANO, S. (2014), *Le problematiche valutative delle aziende in crisi,* in LIBERATORE G. et al, *La valutazione delle aziende in crisi,* Milano, Giuffrè, pp. 189-220.
PERRINI F., (1998, 1999), *Rigenerazione del valore nelle aziende in crisi,* in La valutazione delle aziende, n. 11, e in Finanza e valore, n. 12.
RENOLDI A., (1997), *Valore dell'impresa, creazione di valore e struttura del capitale,* Milano, Egea.
ROMANO M., (2002), *La valutazione d'azienda o di rami d'azienda nell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi*, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n.1.
SORCI C., (1998), *La prospettiva liquidatoria nelle scelte economico-aziendali,* in Rivista dei Dottori Commercialisti, vol. 48, n. 2.
ZANDA F., LACCHINI M., ONESTI T., (2013), *La valutazione delle aziende,* Torino, Giappichelli.

15 LE IMPRESE SOTTOSOGLIA E I RAPPORTI FRA LA COMPOSIZIONE NEGOZIATA E LE PROCEDURE DI SOVRAINDEBITAMENTO

A cura di MARCO **GENTILE**, [191] FRANCESCA MONICA **COCCO**, [192] VINCENZO **CASSANETI**, [193] ROSSANA **RIZZO** [194]

15.1 INTRODUZIONE SULLE IMPRESE SOTTO SOGLIA NELL'AMBITO DELLA CNCI

A cura di MARCO **GENTILE**

Il contesto temporale in cui le norme sul sovraindebitamento appaiono nel panorama giuridico italiano risale all'emanazione della Legge n. 3 del 27 gennaio del 2012 e successive modifiche. Successivamente, la Legge n. 176 del 18 dicembre 2020 ha introdotto alcune importanti novità in tema di sovraindebitamento,[195] sostanzialmente anticipando talune norme contenute nel Codice della Crisi.

L'istituto della composizione delle crisi da sovraindebitamento nasce per far fronte a una situazione di perdurante squilibrio economico fra le obbligazioni assunte e il patrimonio prontamente liquidabile per farvi fronte, che determina la definitiva incapacità del debitore di adempiere regolarmente le proprie obbligazioni.

[191] MARCO GENTILE, Dottore Commercialista e Revisore Legale, Dottore in Giurisprudenza. *Partner* dello Studio Villa Roveda Associati. Curatore fallimentare e Commissario giudiziale presso il Tribunale di Milano. Membro della Commissione Crisi, Ristrutturazione e Risanamento di Impresa dell'Ordine dei Dottori Commercialisti di Milano.

[192] FRANCESCA MONICA COCCO, Avvocato del Foro di Milano. Gestore della crisi nell'Organismo di Composizione della Crisi O.C.C. dell'Ordine degli Avvocati presso il Tribunale di Milano. Iscritta nell'Elenco degli Esperti per la Composizione Negoziata della Crisi di Impresa presso la Camera di Commercio di Milano, Monza Brianza e Lodi. Membro della Commissione Crisi, Ristrutturazione e Risanamento di Impresa dell'Ordine dei Dottori Commercialisti di Milano. Autore di diverse pubblicazioni e relatore di corsi e convegni in materia di Crisi di impresa e sovraindebitamento.

[193] VINCENZO CASSANETI, Dottore Commercialista e Revisore Legale. Iscritto nell'Elenco degli Esperti per la Composizione Negoziata della Crisi di Impresa presso la Camera di Commercio di Milano, Monza Brianza e Lodi. Consulente tecnico d'ufficio e Perito del Giudice. Commissario, liquidatore giudiziale, curatore fallimentare per procedure del Tribunale di Milano. Gestore della crisi O.C.C. e liquidatore giudiziale per procedure di sovraindebitamento. Attestatore e *advisor* finanziario di Piani per la risoluzione di crisi aziendali. Membro della Commissione Crisi, Ristrutturazione e Risanamento di Impresa dell'Ordine dei Dottori Commercialisti di Milano.

[194] ROSSANA RIZZO, Dottore Commercialista e Revisore Legale. Iscritta nell'Elenco degli Esperti per la Composizione negoziata della crisi di impresa presso la Camera di Commercio di Milano, Monza Brianza e Lodi. Consulente tecnico d'ufficio. Commissario liquidatore del Ministero dello Sviluppo economico. Gestore della Crisi O.C.C. per procedure di sovraindebitamento. Membro della Commissione Crisi, Ristrutturazione e Risanamento di Impresa dell'Ordine dei Dottori Commercialisti di Milano.

[195] Di particolare rilievo: la previsione che l'accordo di composizione della crisi della società produce i suoi effetti anche nei confronti dei soci illimitatamente responsabili; l'inserimento delle procedure familiari; la nuova fattispecie del debitore incapiente; l'introduzione del *cram down* erariale, in linea con le procedure concorsuali maggiori.

L'ambito soggettivo individuato dal legislatore per accedere alla procedura riguarda i debitori non soggetti, né assoggettabili a procedure concorsuali, i c.d. soggetti «sotto soglia» o non fallibili.

Il D.L. n. 118/2021 ha introdotto in Italia il nuovo istituto della «composizione negoziata» della crisi, che amplia gli strumenti a disposizione delle imprese che si trovano in uno stato di squilibrio patrimoniale, economico e finanziario. Il legislatore, per la prima volta, interviene con uno strumento di natura privatistica rivolto a tutti gli imprenditori commerciali e agricoli, ivi inclusi i soggetti non fallibili, iscritti al Registro delle Imprese.[196]

Il processo volto a uniformare le procedure complessivamente considerate, senza distinzione di sorta, appare pregevole in un contesto in cui le difficoltà applicative della L. 3/2012 sono apparse in tutta evidenza già in sede di prima applicazione e l'ampliamento del perimetro voluto dal legislatore risulta finalmente più aderente al principio di uguaglianza costituzionalmente garantito.

Le imprese sotto soglia possono adesso fare affidamento sull'art. 17 del D.L. 118/2021, che consente a tutte quelle realtà imprenditoriali, che si trovano in condizioni di squilibrio patrimoniale, economico e finanziario, di richiedere la nomina di un esperto indipendente con l'obiettivo di risanare l'impresa, tramite differenti soluzioni.

All'esito delle trattative, la composizione negoziata può alternativamente concludersi con:

I. un contratto privo di effetti nei confronti dei terzi idoneo ad assicurare la continuità aziendale oppure con il contenuto dell'articolo 182-*octies* l. fall. (convenzione di moratoria);
II. un accordo sottoscritto dall'imprenditore, dai creditori e dall'esperto, senza necessità di attestazione, idoneo a produrre gli effetti di cui all'art. 67 lett. d) l. fall., senza necessità dell'attestazione prevista dal medesimo articolo;
III. la proposta di un accordo di ristrutturazione dei debiti di cui all'art. 7 della L. n. 3/2012;
IV. la richiesta di liquidazione dei beni ai sensi dell'art.14- *ter* della L. n. 3/2012;
V. proposta di domanda di concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio di cui all'art.18.

[196] L'applicabilità di tale strumento non è esteso a tutti i soggetti che possono accedere alla composizione della crisi come disciplinata dalla L. 3/2012, ma ai soli imprenditori, commerciali o agricoli, iscritti al Registro delle imprese.

15.2 PECULIARITÀ DELLA CNCI RELATIVE ALLE IMPRESE SOTTO SOGLIA, CON *FOCUS* SULLE MISURE PROTETTIVE E CAUTELARI

A cura di FRANCESCA MONICA **COCCO**

L'apertura della composizione negoziata della crisi alle imprese commerciali e agricole sotto soglia fallimentare[197], al fine di consentire una soluzione privatistica alla crisi delle imprese minori, rappresenta una novità interessante nel campo della crisi,[198] e risponde ad un preciso intento del legislatore emergenziale.[199]

Il presupposto oggettivo[200] per l'accesso all'istituto della composizione negoziata è sostanzialmente il medesimo delle imprese commerciali e agricole fallibili, mentre il presupposto soggettivo rappresenta un *minus* rispetto alla platea variegata di soggetti non fallibili che accedono agli istituti di composizione della crisi da sovraindebitamento di cui alla L. n. 3/2012.[201]
Accedono alla composizione negoziata, oltre alle imprese commerciali, anche le imprese agricole (sia sopra soglia che sotto soglia) notoriamente non fallibili e dunque assoggettabili alle procedure da sovraindebitamento, oltre alla facoltà di accedere al

[197] Ovvero persone fisiche e giuridiche iscritte al Registro delle imprese, con esclusione quindi dei consumatori e di coloro che non sono imprenditori commerciali e agricoli (artigiani, professionisti, enti *no profit, etc*). Si ritiene di escludere altresì le società di fatto, ma anche le imprese che si sono cancellate dal Registro delle imprese, anche se fallibili entro l'anno. Inoltre, si è osservato che *«non potranno accedere a tale strumento gli imprenditori che abbiano già cessato la propria attività di impresa* [anche se ancora iscritti nel Registro delle imprese, *ndr*] *giacché solo per un'impresa che sia ancora in esercizio può avere senso porsi l'obiettivo del risanamento»,* FILIPPO LAMANNA, *Composizione negoziata e nuove misure per la crisi di impresa,* Quaderni del IlCivilista, 2021, pag. 27.

Diverso approccio, invece, per le imprese in liquidazione, per le quali si ritiene che *«il risanamento può essere conseguito anche con un tipico atto liquidatorio rappresentato dalla cessione di azienda* (…) *per cui esso può conseguire anche con la liquidazione dell'asset aziendale e la conseguente ristrutturazione, ove necessaria, del debito della cedente»,* ASTORRE MANCINI, *Composizione negoziata e sovraindebitamento,* in IlCaso.it, 7 febbraio 2022.

[198] LUCIA DE BERNARDIN, *Le imprese sotto soglia nel D.L. n. 118/2021: nuove opportunità,* in Dirittodellacrisi.it, 2 novembre 2021.

[199] Si legge nella Relazione al D. L. n. 118/2021: *«Molte delle imprese* (…) *non hanno, ad oggi, idonei mezzi* (…) *per evitare che la crisi degeneri in dissesto irreversibile* (…) *tale constatazione è particolarmente evidente per le micro, piccole e medie imprese, che rappresentano il substrato del sistema produttivo nazionale».*

[200] STEFANO AMBROSINI, *La 'miniriforma' del 2021: rinvio (parziale) del CCI, composizione negoziata e concordato semplificato,* in Dirittofallimentaresocieta.it, Fascicolo 5/2021, in cui, esemplificato il presupposto oggettivo per l'accesso alla composizione negoziata, ovvero lo squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che rende probabile la crisi o l'insolvenza, con la ragionevole perseguibilità del risanamento, viene escluso l'accesso all'impresa irreversibilmente insolvente.

[201] SALVO LEUZZI, *Allerta e composizione negoziata nel sistema concorsuale ridisegnato dal D.L. n. 118/2021,* in Dirittodellacrisi.it, 28 settembre 2021.

solo accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi degli artt. 182 *bis* e 182 *ter* l. fall. Questa scelta del legislatore, tuttavia, non è stata ritenuta dalla dottrina sufficiente ad ipotizzare una piena equiparazione delle imprese agricole alle imprese commerciali, con conseguente apertura delle prime alle procedure concorsuali maggiori.

Pertanto, si ritiene che, all'esito negativo della composizione negoziata, per le imprese agricole (sia sopra soglia che sotto soglia) possa seguire esclusivamente il ricorso alle procedure da sovraindebitamento[202].

Per quanto riguarda le *start up* innovative – normalmente assimilate alle imprese agricole, in quanto non fallibili e quindi assoggettabili alle procedure da sovraindebitamento – il D.L. n. 118/2021 nulla dispone; tuttavia la dottrina ritiene che esse possano accedere alla composizione negoziata, a seconda della propria soglia dimensionale[203] (con esclusivo ricorso, in caso di esito negativo della composizione negoziata, alle procedure da sovraindebitamento).

L'impulso iniziale si snoda su doppio binario: l'impresa commerciale o agricola sotto soglia può richiedere la nomina dell'esperto al segretario generale della camera di commercio, industria, artigianato e agricoltura, nel cui ambito territoriale si trova la sede legale dell'impresa, oppure – alternativamente – all'organismo di composizione della crisi O.C.C.

Tale doppio binario ha generato qualche perplessità in dottrina, con propensione, infine, alla necessità che l'O.C.C., ricevuta l'istanza di nomina, si raccordi con la camera di commercio, al fine di attingere all'elenco degli esperti ivi individuati (l'art. 17, comma 7, D.L. n. 118/2021 richiama, peraltro, l'art. 3, comma 3 e 4, D.L. n. 118/2021)[204].

Le imprese commerciali e agricole sotto soglia beneficiano di una facilitazione rispetto alle altre imprese, in termini di documentazione obbligatoria da depositare in sede di istanza di nomina dell'esperto: manca, cioè, l'obbligo di produrre la «relazione chiara e sintetica sull'attività in concreto esercitata recante un piano finanziario per i successi-

[202] LUCIA DE BERNARDIN, *Le 'imprese sotto soglia' nel D.L. n. 118/2021: nuove opportunità,* in Dirittodellacrisi.it, 2 novembre 2021: «non sembra potersi affermare che il legislatore abbia voluto, per questa via indiretta, improvvisamente consentire alle imprese agricole – pur se sopra soglia – di essere sottoposte alla disciplina fallimentare».

[203] FILIPPO LAMANNA, *Composizione negoziata e nuove misure per la crisi di impresa,* Quaderni del IlCivilista, 2021, pag.99: «in difetto di una disposizione ad hoc riferibile alle *start up* innovative, mi pare che ad esse debba applicarsi semplicemente il criterio discretivo ordinario, che fa leva sul superamento o meno delle soglie di cui all'art. 1 l. fall.».

[204] ASTORRE MANCINI, *Le 'imprese sotto soglia' nel D.L. n. 118/2021: interazioni con il sovraindebitamento,* in IlCaso.it, 1 settembre 2021.

vi sei mesi e le iniziative industriali che intende adottare» (art. 5, comma 3, lett. b) D.L. n. 118/2021, non richiamato dall'art. 17, comma 2, D.L. n. 118/2021); per tutto il resto, i documenti obbligatori da produrre sono i medesimi.

È bene precisare che la predetta facilitazione trova il suo limite nel momento in cui l'impresa commerciale o agricola sotto soglia intenda accedere al beneficio delle misure protettive: in tal caso, la documentazione obbligatoria da produrre in Tribunale[205] torna a rafforzarsi, prevedendo altresì il deposito del «piano finanziario per i successivi sei mesi e un prospetto delle iniziative di carattere industriale che intende adottare» (art. 7, comma 2, lett. d) D.L. n. 118/2021, come richiamato dall'art. 17, comma 7, D.L. n. 118/2021).

Con l'accesso alla composizione negoziata della crisi, l'imprenditore commerciale e agricolo sotto soglia fallimentare beneficia, dunque, di strumenti alternativi rispetto all'accordo con i creditori (concordato minore) ed alla liquidazione dei beni, disciplinati nell'ambito della composizione della crisi da sovraindebitamento di cui alla L. n. 3/2012 e pur richiamati, come possibili soluzioni per il superamento della crisi, dallo stesso art. 17 D.L. n. 118/2021.

E difatti, egli può altresì concludere: (I) un contratto privo di effetti nei confronti dei terzi, purché idoneo ad assicurare la continuità aziendale, oppure con il contenuto di cui all'art. 182 *octies* l. fall.; (II) un accordo sottoscritto dall'imprenditore, dai creditori e dall'esperto, idoneo a produrre gli effetti di cui all'art. 67, comma 3, lett. d), l. fall., ma senza necessità dell'attestazione.

Relativamente al contratto privo di effetti nei confronti dei terzi, si è discusso del mancato richiamo alle misure premiali di cui all'art. 14 D.L. n. 118/2021, ovvero della possibilità che all'imprenditore commerciale e agricolo sotto soglia sia negato tale beneficio. Tuttavia, i più ritengono che non vi sia ragione per tale eventuale disparità di trattamento rispetto all'imprenditore commerciale e agricolo sopra soglia, ed inoltre l'art. 17, comma 7, richiama espressamente l'applicazione dell'art. 14.

Relativamente, invece, all'accordo «con il contenuto» di cui all'art. 182 *octies* l. fall., è

[205] Stefano Ambrosini, *La nuova composizione negoziata della crisi: caratteri e presupposti*, in Ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 23 agosto 2021, il quale evidenzia che, pur essendo la composizione negoziata un procedimento di natura privatistica, vi sono dei casi in cui è fatto obbligo di accedere al tribunale: «quanto alle caratteristiche dell'istituto, la più evidente è costituita dalla sua estraneità al 'circuito' giudiziale: l'imprenditore non è tenuto a rivolgersi al tribunale, se non ove intenda fruire delle misure protettive di cui all'art. 6, o di finanziamenti prededucibili o rinegoziazioni di contratti *ex* art. 10».

stato ritenuto che, in base al tenore letterale della norma, non vi sarebbe esatta corrispondenza con l'istituto della convenzione di moratoria, in guisa che, nel caso dell'imprenditore commerciale e agricolo sotto soglia, non sia possibile l'estensione coattiva a terzi, né sia necessaria l'attestazione[206].

Infine, relativamente all'accordo 'idoneo' a produrre gli effetti di cui all'art. 67, comma 3, lett. d), l. fall., anche in tale caso vi è un tenore letterale diverso rispetto all'imprenditore commerciale e agricolo sopra soglia: purtuttavia la conclusione pare la medesima, ovvero l'esenzione dall'azione revocatoria degli atti e dei pagamenti effettuati nell'ambito dell'accordo.

È aperta anche all'imprenditore commerciale e agricolo sotto soglia la strada del concordato semplificato liquidatorio, di cui all'art. 18 D.L. n. 118/2021, allorquando le trattative non abbiano avuto esito positivo.

Infine, nello sguardo di insieme alla composizione negoziata per le imprese commerciali e agricole sotto soglia fallimentare, non può sottacersi la rilevanza della possibilità di avvalersi delle misure protettive, in via anticipata rispetto al deposito del piano in Tribunale. Come noto, la composizione della crisi da sovraindebitamento soffre di una sorta di disparità di trattamento rispetto alle procedure concorsuali maggiori, proprio in relazione alla disciplina del blocco delle procedure esecutive sul patrimonio del debitore[207]; ciò in quanto, nella L. n. 3/2012, manca il corrispondente apparato normativo di cui agli artt. 161, comma 6, e 168 l. fall., che consente il deposito della domanda di concordato preventivo con riserva, anticipando, così, gli effetti protettivi sul patrimonio del debitore. Sicché, nel sovraindebitamento, esclusivamente all'atto del deposito in Tribunale della domanda, completa di proposta di accordo e di piano, le imprese commerciali e agricole sotto soglia possono beneficiare dell'*automatic stay,* che decorre dal decreto di fissazione udienza nella procedura di accordo con i creditori (art. 10, comma 2, lett. c), L. n. 3/2012) o dal decreto di apertura nella procedura di liquidazione (art. 14 *quinquies,* comma 2, lett. b), L. n. 3/2012).

Tale disparità di trattamento viene amplificata dalla circostanza per cui la procedura di sovraindebitamento è peculiarmente lunga, in quanto consta di due macrofasi: la pri-

[206] VITTORIO ZANICHELLI, *Gli esiti possibili della composizione negoziata,* in Dirittodellacrisi.it, 26 ottobre 2021.

[207] FRANCESCA MONICA COCCO, *L'effetto dirompente dell'anticipazione delle misure protettive per le imprese sotto soglia nella composizione negoziata,* in Dirittodellacrisi.it, 15 dicembre 2021.

ma, di carattere stragiudiziale, dinanzi all'O.C.C. (al fine di ottenere l'attestazione sulla fattibilità del piano ovvero la relazione particolareggiata ai fini della liquidazione); la seconda, tipicamente giudiziale, dinanzi al tribunale; tutto ciò determinando una lunga esposizione del patrimonio del debitore all'aggressione dei creditori particolari, inficiando il concorso con gli altri creditori.

Ebbene, l'art. 17, comma 7, del D.L. n. 118/2021, richiama espressamente, anche per le imprese commerciali e agricole sotto soglia, l'applicazione degli artt. 6 e 7, dedicati alle misure protettive ed al relativo procedimento giudiziale per la conferma, revoca o modifica delle stesse; nonché per la richiesta dei provvedimenti cautelari necessari per condurre a termine le trattative.

In guisa che anche le imprese commerciali e agricole sotto soglia, nell'ambito della composizione negoziata per la soluzione della crisi di impresa, possano beneficiare dell'ombrello protettivo, a decorrere dalla data di pubblicazione nel registro delle imprese della relativa istanza; ciò che preclude ai creditori l'acquisizione di diritti di prelazione (se non concordati con il debitore) e l'inizio oppure il prosieguo di azioni esecutive o cautelari sul patrimonio del debitore, o su beni e diritti con i quali viene esercitata l'attività di impresa.

15.3 La CNCI quale percorso di risanamento alternativo rispetto agli istituti del sovraindebitamento. Differenze e convenienza

A cura di Vincenzo **Cassaneti,** Rossana **Rizzo**

All'imprenditore sotto soglia in crisi o insolvente viene data, dall'art. 17 D.L. n. 118/2021, la possibilità di percorrere due strade ai fini del risanamento: una, quella della composizione negoziata e l'altra, quella delle procedure previste dalla L. n. 3/2012 con l'intervento del tribunale territorialmente competente.

Per quanto riguarda l'accordo di composizione con i creditori, che venga stipulato nell'ambito della composizione negoziata, si evidenziano i seguenti vantaggi.

Innanzitutto, la possibilità di allocare in prededuzione i finanziamenti che i soci dovessero erogare al fine di sorreggere la proposta stessa, in funzione della continuità aziendale e della migliore soddisfazione dei creditori. Questi finanziamenti, se contratti con l'autoriz-

zazione del tribunale *ex* art. 10 D.L. 118/2021, sono prededucibili ai sensi dell'art. 111 l. fall. Inoltre, sempre previa autorizzazione del tribunale *ex* art. 10 D.L. 118/2021, diviene possibile la cessione di azienda, ante omologa dell'accordo, con esplicita esclusione degli effetti riferiti alla responsabilità solidale dell'acquirente per i debiti risultanti dai libri contabili obbligatori.

Per quanto riguarda, invece, il concordato semplificato liquidatorio, quale alternativa alla liquidazione dei beni *ex* art. 14*ter* L. n. 3/2012, si osserva innanzitutto che la liquidazione riguarda tutti i beni del debitore; al contrario, il primo comma dell'art. 18 D.L. 118/2021 parla della proposta di concordato per cessione dei beni corredata da un piano di liquidazione.

Proprio la natura di concordato, sia pur in mancanza della votazione da parte del ceto creditorio, potrebbe indurre a pensare che si possa congegnare un piano di liquidazione da far eseguire al liquidatore nominato, avente per oggetto anche solo parte dell'intero patrimonio aziendale[208], magari sulla base di un'offerta, pervenuta da un soggetto, che interessi l'intera azienda o rami di essa. Il liquidatore nominato sarà incaricato della vendita sulla base del piano presentato senza che sia necessaria alcuna ulteriore autorizzazione giudiziale, «verificata l'assenza di soluzioni migliori sul mercato».

Se l'impostazione della liquidazione parziale dei beni dovesse trovare applicazione nelle future procedure, la prospettiva di presentare un concordato semplificato andrà ben ponderata dall'imprenditore commerciale e agricolo sotto soglia rispetto ad una liquidazione che prevede lo spossessamento dell'intero patrimonio aziendale ed andrà valutata anche e soprattutto rispetto all'accordo, dove però è previsto il raggiungimento del 60% dei crediti.

Un ultimo aspetto riguarda l'esdebitazione che, nel concordato semplificato, è immediata e riguarda anche le persone giuridiche mentre, nell'ambito della liquidazione del patrimonio, riguarda solamente le persone fisiche, le quali, al termine dei quattro anni di durata della procedura, devono depositare apposita istanza di esdebitazione, con vaglio da parte del tribunale.

[208] Conforme alla liquidazione parziale dei beni e non della totalità dei beni nel caso del concordato semplificato ASTORRE MANCINI, *La composizione negoziata e sovraindebitamento,* in Crisi d'Impresa e Insolvenza - Il Caso.it, 7 febbraio 2022 e F. MICHELOTTI, *La liquidazione giudiziale del concordato semplificato,* in AA.VV. *Guida Giuridica - La crisi d'impresa,* fascicolo di ItaliaOggi, 11/2021, p. 268. In senso diverso A. JORIO, in *Qualche ulteriore considerazione sul D.L. 118/2021, e ora sulla Legge 21.10.2021 n.147,* in www.ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, dicembre 2021.

16 L'ESITO DELL'INTERVENTO DELL'ESPERTO E IL CONTENUTO DELLA RELAZIONE FINALE

A cura di PATRIZIA **RIVA**,[209] GIANNICOLA **ROCCA** [210]

16.1 LA SOTTOSCRIZIONE DELL'ACCORDO DA PARTE DELL'ESPERTO

16.1.1 Il quadro di riferimento

L'articolo 23 CCI, c. 1, lett. c), prevede la possibilità di concludere un accordo sottoscritto dall'imprenditore, dai creditori e dall'esperto che produce gli effetti di cui all'articolo 166, c. 3, lett. d), non occorrendo in tale caso l'attestazione prevista dal medesimo articolo, il quale fa riferimento al piano attestato di cui al previgente art. 67, c.3, lett. d) della Legge Fallimentare.

Il fatto che vi sia la sottoscrizione dell'accordo da parte dell'esperto risulta sufficiente ai fini dell'esenzione degli atti, i pagamenti, e le garanzie posti in essere in esecuzione dello stesso accordo, senza la necessità di una separata attestazione da parte di un revisore o professionista indipendente. Si assiste quindi ad uno sdoppiamento, rispetto al ruolo dell'attestatore che resta assolutamente valido per diverse fattispecie ma non è richiesto dalla normativa per il caso in esame.

Al fine di inquadrare il ruolo e i compiti dell'esperto, è utile partire dalla mappa dei ruoli che rappresenta la *Governance* nella fase di composizione negoziale della crisi. In particolare, oltre all'esperto facilitatore e all'attestatore, occorre tenere conto di tutti i vari ruoli che riguardano gli assetti organizzativi interni dell'azienda facendo natural-

[209] PATRIZIA RIVA, Ph.d., Bocconi, Professore Associato di Corporate Governance, Revisione e Strategia nell'Università del Piemonte Orientale; Docente del Master in Crisi e Risanamento nell'Università di Bergamo. Dottore Commercialista, Revisore Legale, iscritta nell'Elenco degli Esperti della Crisi e dei CTU; è fondatore e *senior partner* dello «Studio Patrizia Riva, Dottori Commercialisti e Avvocati Associati». Ricopre incarichi di amministratore indipendente e sindaco in società quotate, non quotate ed enti. È vicepresidente di APRI e della FARE X BENE ETS. Già responsabile della SAF Odcec Milano e Componente del GDL «Procedure di Attuazione *bis* della Riforma Rordorf 2»; è ora componente delle Commissioni Crisi Odcec Milano e Odcec Monza e *Conferee CERIL*. Ha partecipato al coordinamento del GDL «Principi di attestazione» e al GDL «Principi di redazione dei Piani».

[210] GIANNICOLA ROCCA, Dottore Commercialista e Revisore Legale, MBA, Presidente della Commissioine Crisi, Ristrutturazione e Risanamento d'impresa di Odcec Milano, ha partecipato ad importanti operazioni di risanamento aziendale, è iscritto nell'Elenco degli Esperti per la Composizione Negoziata tenuto dalla Camera di Commercio di Milano, Monza Brianza e Lodi.

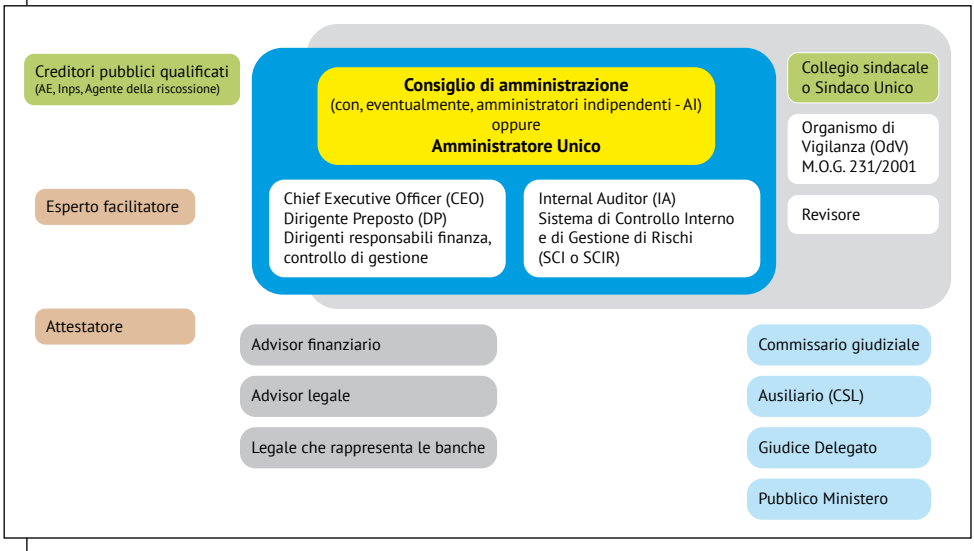
mente riferimento alle *best practice* applicate alla fattispecie in modo proporzionale, quali il CEO, il Consiglio di Amministrazione, l'Amministratore Unico, l'Internal Auditor, lo SCI, il Collegio Sindacale, l'OdV e il Revisore, i consulenti esterni quali Advisor Legale e Advisor Finanziario, e gli eventuali ruoli di nomina tribunalizia giudiziale.

L'organo deputato alla predisposizione del piano di risanamento è il Consiglio di Amministrazione, e tutto lo staff delle amministrazioni aziendali, con l'affiancamento degli *Advisor* legali e finanziari. La valutazione del piano è invece demandata alle figure di controllo, rappresentate:

- dall'organo di controllo societario, costituito dal collegio sindacale o dal sindaco unico richiamato altresì dall'articolo 25-*octies* CCI;
- dall'esperto facilitatore, che può anche sottoscrivere l'accordo con i creditori di cui all'articolo 23, c. 1, lett. c);
- dall'attestatore, nel caso in cui si scelga una strada più classica seguendo gli articoli 166, 57 e la disciplina del concordato preventivo.

In questa sede si propongono riflessioni alla luce della dottrina che ha iniziato a svilupparsi e confrontando anche le norme di recente emanazione. Il ruolo dell'esperto è strutturalmente complesso e poliedrico, in quanto sostanzialmente concentra in un'unica figura con una molteplicità di ruoli.

La reintroduzione della segnalazione esterna effettuata nel dicembre 2021 e riproposta *tout court* nel CCI porta con sé un ravvedimento sul ruolo attivo degli enti così come l'introduzione di soglie basse di indebitamento rilevanti per le segnalazioni. Tali riflessioni portano a rivedere la mappa dei ruoli di controllo portando a riconsiderare l'importante ruolo dei creditori pubblici qualificati. In particolare risulta enfatizzato il ruolo del collegio sindacale o sindaco unico, quale soggetto a cui verranno indirizzate le segnalazioni esterne.



16.1.2 Le condizioni per la sottoscrizione dell'esperto

L'articolo 23, c. 1, CCI afferma che l'esperto può procedere alla sottoscrizione dell'accordo testimoniando, di fatto, sulla bontà delle indicazioni contenute nello stesso, ovvero sulla sostenibilità della soluzione della situazione debitoria e sul mantenimento della continuità aziendale.

Tale previsione rappresenta una possibilità di chiusura della composizione ad esito del percorso in cui l'esperto accompagna l'impresa nell'individuazione delle soluzioni per rimuovere le condizioni che rendono probabile la crisi o l'insolvenza e solo nel caso in cui l'esperto sia convinto della sostenibilità della soluzione scelta. D'altro canto gli effetti che si producono in questo caso hanno rilevanza prorompente, in quanto rendono non revocabili quegli atti che siano stati individuati e indicati nell'ambito del piano formalizzato dall'impresa.
Non appare ragionevole prevedere la sottoscrizione dell'accordo da parte dell'esperto senza il preliminare svolgimento di verifiche. Inoltre, occorre considerare lo scenario in cui l'accordo in corso di esecuzione si riveli non sostenibile, valutando le potenziali responsabilità dell'esperto sottoscrittore.

Le posizioni della dottrina sulle attività che l'esperto facilitatore è chiamato a svolgere propedeuticamente alla sottoscrizione dell'accordo, nonché sulle responsabilità conseguenti all'avvenuta sottoscrizione, non sono univoche, anche perché interpretano previsioni normative sintetiche e non accompagnate da spiegazioni esplicite.
Autorevole dottrina[211] evidenzia che il compito dell'esperto sembrerebbe non quello di promuovere e agevolare il dialogo con i creditori, ma anche quello di individuare e proporre soluzioni. Ciò evoca tuttavia la possibile formazione di conflitti che nuocerebbero al raggiungimento della soluzione della crisi. Se l'esperto non si limitasse ad essere facilitatore, ma assumesse anche il ruolo di regista, indirizzerebbe la recita secondo un'interpretazione del copione specifica, ed in sede di sottoscrizione dell'accordo si troverebbe in una posizione di auto-riesame. Con la sottoscrizione l'esperto nei fatti diventa garante della bontà dell'accordo, assume una responsabilità contrattuale sull'esistenza delle condizioni per l'operazione e, in definitiva allora, sulla sua fattibilità.

Altra dottrina[212] aggiunge che la sottoscrizione dell'accordo da parte dell'esperto ha la funzione di validare la fattibilità degli impegni che vengono statuiti dalle parti, rafforzandone la cogenza e dimostrando che gli stessi non hanno un contenuto velleitario e che le prestazioni a carico del debitore non hanno un contenuto impossibile, ma sono concretamente attuabili. In questo caso si va ad enfatizzare proprio il fatto che l'esperto sottoscrive perché è convinto della robustezza della prospettazione che è stata formalizzata dall'impresa, che viene proposta ai creditori e che i creditori hanno accolto. Ciò porta però a concludere che la sottoscrizione non è effettuata come mera presa visione, e quindi come una sorta di visto agli atti, ma al contrario, poiché deve rafforzare la cogenza e dimostrare che c'è un contenuto non velleitario, allora probabilmente può essere fonte di responsabilità qualora gli impegni contenuti nell'accordo non risultassero fattibili o attuabili nel momento in cui l'accordo è stato concluso. Sono fornite anche indicazioni riguardanti l'*an,* che consentono di definire e limitare le responsabilità riportandole temporalmente al momento in cui deve essere espressa la valutazione o il giudizio, quindi al momento di conclusione dell'accordo.

[211] PACCHI S., *Le misure urgenti in materia di crisi d'impresa e di risanamento aziendale (ovvero: i cambi di cultura sono sempre difficili),* in Ristrutturazioni aziendali, agosto 2021.

[212] FAROLFI A., *Le novità del D.L. 118/2021: considerazioni sparse 'a prima lettura',* in Diritto della Crisi, settembre 2021.

Altra parte della dottrina[213] al contrario prende le distanze rispetto alle posizioni precedentemente descritte, ed in particolare nega la sussistenza di responsabilità in capo all'esperto, in quanto non trovano fondamento in alcuna espressa previsione di legge. Secondo tale orientamento, l'esperto nell'assunzione del proprio incarico è responsabile per la verifica del fatto che la soluzione individuata sia veramente in grado di far superare la situazione di crisi e di insolvenza, e nella relazione finale prende posizione rispetto alla sussistenza di tale condizione. Ciononostante non assume alcuna specifica responsabilità in ordine all'adempimento da parte dell'imprenditore e delle altre parti delle obbligazioni assunte, e non assume la posizione di garante del rispetto degli impegni. Egli non lo può essere così come non lo può essere l'attestatore, che deve sostanzialmente verificare la ragionevolezza delle assunzioni sulla base del quale è redatto il piano, rendendosi responsabile dell'espressione di un giudizio indipendente sulla sostenibilità di quel piano, mentre non è responsabile del fatto che successivamente vi sia l'effettiva esecuzione da parte dell'imprenditore. La posizione espressa è tuttavia attenuata proprio per il caso in cui l'esperto sottoscriva l'accordo in ragione della sua funzione di negoziatore, attestando che l'intesa raggiunta, frutto della composizione negoziata, è idonea a porre rimedio alla crisi o all'insolvenza. Anche questa parte della dottrina quindi arriva a evidenziare che tale prospettiva implica la necessità da parte dell'esperto di porre in essere verifiche, controlli che permettano di sottoscrivere l'accordo con consapevolezza. Vale la pena sottolineare che tali conclusioni sono raggiunte dopo aver espresso un forte richiamo al dovere delle parti, di cui agli artt. 4 e 16 CCI, di comportarsi secondo buona fede e correttezza, con trasparenza e fornendo tutti i dati disponibili e attendibili. Partendo da un presupposto di correttezza generalizzata e di buona fede da parte dell'interlocutore/impresa, la sottoscrizione diventa possibile laddove l'esperto avrà accertato l'esistenza di un contesto adeguato.

Poiché all'esperto non è richiesto di rendere l'attestazione prevista dall'art. 166 CCI, ma di verificare che l'accordo sia idoneo a porre rimedio alla situazione di crisi o insolvenza, sebbene tale accertamento concettualmente non sia dissimile dall'attestazione della fattibilità del piano prevista dall'articolo 166, la responsabilità dell'esperto sus-

[213] Panzani L., *Il D.L. «Pagni» ovvero la lezione (positiva) del Covid,* in Diritto della Crisi, agosto 2021.

sisterà nel caso in cui l'accertamento dell'idoneità dell'accordo a porre fine alla situazione di crisi o di insolvenza non sia stato compiuto secondo prudenza e diligenza. Il riferimento per la valutazione relativa al rispetto di tali norme di comportamento è opportunamente rappresentato dai Principi di attestazione dei piani di risanamento, aggiornati dal CNDCEC nel dicembre 2020.

Infine, ulteriore dottrina [214] propone che l'esperto non sia chiamato a svolgere le funzioni di attestatore ma che assista alla conclusione di un accordo raggiunto grazie ad una trattativa, prima della quale l'imprenditore ha reso nota la situazione patrimoniale e finanziaria. Anche in questa ottica assume pertanto rilevanza il comportamento dell'imprenditore, a cui rimane solo in capo la responsabilità della redazione del piano, soprattutto con riferimento alla rappresentazione della situazione in modo attendibile. In tale prospettiva l'attività dell'esperto risulta più agevole nelle situazioni in cui l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile dell'impresa consenta allo stesso esperto, ad esito dei successivi carotaggi per valutare la situazione e l'esito con l'impostazione di una dialettica con gli organi di controllo che operano nell'azienda, di convincersi della bontà dei dati utilizzati. Da ciò deriva l'importanza che l'azienda sia dotata di consapevolezza sulla tematica cruciale dell'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili.

Il Decreto Dirigenziale che accompagna il CCI, nella sezione III rubricata «Protocollo di conduzione della composizione negoziata» al par. 14.5 prevede che, quando sia stato raggiunto un accordo con i creditori ai sensi dell'articolo 23, c. 1, lett. c), l'esperto, nel valutare se sottoscriverlo, terrà conto della sua idoneità al superamento dello squilibrio patrimoniale ed economico-finanziario, anche alla luce della *check-list* di cui alla Sezione II dedicata agli assetti aziendali: essa include tra i requisiti oggetto di verifica elementi connessi con: l'organizzazione dell'impresa, la rilevazione della situazione contabile e dell'andamento corrente, l'individuazione delle strategie di intervento atte a rimuovere le cause della crisi, il percorso di stima delle proiezioni dei flussi finanziari e il risanamento del debito.

[214] BARONCINI V., in *«La crisi d'impresa e le misure di risanamento. D.L. 118/2021 conv. in L. 147/2021 del 2022»*, diretto da IRRERA M., CERRATO S., coordinato da PASQUARIELLO F.

16.2 IL CONTENUTO DELLA RELAZIONE FINALE

Alla conclusione dell'incarico, il CCII prescrive che l'esperto[215] debba predisporre una *«relazione finale»,* finalizzata a riassumere l'andamento delle trattative e l'esito delle stesse. Precisamente, ai sensi dell'articolo 17 comma 8, la norma prevede espressamente che «*al termine dell'incarico l'esperto redige una relazione finale che inserisce nella piattaforma e comunica all'imprenditore e, in caso di concessione delle misure protettive e cautelari di cui agli articoli 18 e 19, al giudice che le ha emesse, che ne dichiara cessati gli effetti*». Successivamente le medesima norma prevede che lo stesso esperto debba darne notizia anche al Segretario Generale della Camera di Commercio adita per l'archiviazione della istanza. La disposizione in parola, come è stato opportunamente osservato dai primi commentatori già in vigenza del FL 118/2021, ha un carattere *«minimalista»,* poiché si limitava a prevedere l'obbligo dell'esperto di predisporre la relazione ed i soggetti ai quali trasmetterla. Successivamente era quindi intervenuto il decreto dirigenziale del 28 settembre 2021, che conteneva diverse disposizioni che regolavano il contenuto minimo della relazione finale.

La novella come modificata dal Dl 82/2022 con le disposizioni contenute *ex* art. art. 17, comma 5 CCII, stabilisce che l'incarico dell'esperto può concludersi in qualunque momento in cui l'esperto dovesse ritenere, anche a seguito delle interlocuzioni con le parti interessate, che non si possa perseguire, anche per effetto di condizioni sopravvenute, una concreta prospettiva di risanamento. È evidente che in questo caso la cessazione dell'attività, e del ruolo, dell'esperto dipende da valutazioni soggettive richieste allo stesso.

La legge, infatti, rimette esclusivamente all'esperto la valutazione, da effettuare sulla base di dati ed elementi raccolti nel corso dell'esercizio delle sue funzioni, sulla sussistenza o meno di prospettive di risanamento per l'impresa, anche alla luce delle informazioni assunte dagli incontri o dalle interlocuzioni con l'organo di controllo o con il

[215] A. GUIOTTO, *Il ruolo dell'esperto nelle trattative con i soggetti rilevanti,* in dirittodellacrisi.it, 2 dicembre 2021. - F. APRILE, *Osservazioni chiaroscurali sui risvolti giuslavoristici della procedura di composizione negoziata,* in dirittodellacrisi.it, 3 novembre 2021. - P. LANNI, *I compensi dell'esperto negoziatore,* in dirittodellacrisi.it, 20 dicembre 2021; L M. DEL MAINO, *L'esito dell'intervento dell'esperto ed il contenuto della Relazione finale,* Atti del Convegno Convenia, Milano 2021; RINALDO D'ALONZO, in dirittodellacrisi.it, 11 gennaio 2022 - M. ARATO, *La conclusione del percorso di composizione negoziata,* in *Composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa,* collana Il Sole 24 Ore, 2022.

revisore legale. Tale aspetto rappresenta una novità della norma, concettualmente collegata alla cultura della prevenzione ed al ruolo, rafforzato, dei soggetti che rivestono ruoli apicali nell'impresa nell'ambito degli adeguati assetti organizzativi, ricordando che l'Esperto affianca e supporta il debitore, ma non deve sostituirsi allo stesso nella ideazione della manovra di risanamento.

Alla decorrenza del termine di 180 giorni dall'accettazione della nomina o del maggior termine richiesto da tutte le parti per la prosecuzione delle trattative, se l'esperto vi ha acconsentito, termine che può essere prorogato di ulteriori 180 giorni, con l'accordo di tutte le parti, che è il termine massimo anche per l'applicazione delle misure protettive considerando non soltanto la Composizione negoziata ma anche gli altri strumenti, procedimenti e procedure del CCII.

16.2.1 Esito positivo delle trattative

Quando alla conclusione delle trattative, viene individuata una delle soluzioni di cui all'articolo 23, comma 1, CCII, rappresentate da:

- contratto con uno a più creditori, che produce gli effetti di cui all'articolo 25 bis, comma 1 che a parere dell'esperto sia idoneo ad assicurare la continuità aziendale per almeno due anni;
- conclusione di un accordo «convenzione di moratoria [216]»;
- definizione di un accordo sottoscritto dall'imprenditore, dai creditori e dell'esperto che produce gli effetti di cui al agli articoli 166, comma 3, lettera d [217] e 324 [218].

16.2.2 Esito negativo delle trattative

Se alla conclusione delle trattative, non viene individuata una delle soluzioni di cui al

[216] Contenuta nel CCII e disciplinata dall'articolo 62, consiste in un accordo volto alla dilazione delle scadenze dei crediti o alla rinuncia agli atti o alla sospensione delle azioni esecutive o conservative e di ogni altra misura che non comporti rinuncia al credito, che si estende anche nei confronti dei creditori non aderenti appartenenti alla medesima categoria, sempre che siano stati adeguatamente informati sulla situazione economica finanziaria e patrimoniale del debitore, e sulla convenzione stessa.

[217] Ci si riferisce agli Atti a titolo oneroso, pagamenti, garanzie, posti in essere in esecuzione del Piano Attestato *ex* Art. 56 CCII o *ex* Art. 284 e in essi indicati.

[218] Ci si riferisce alle Esenzioni dai reati di bancarotta, e ai pagamenti effettuati in esecuzione di concordato preventivo, di accordi di ristrutturazione dei debiti omologati, di accordi in esecuzione di piano attestati, di concordato minore e di finanziamenti autorizzati.

precedente paragrafo, il debitore può in alternativa:

- predisporre un *piano attestato di risanamento ex* art. 56;
- proporre istanza di omologazione di omologa di *un accordo di ristrutturazione dei debiti ex* art. 57, o un accordo di ristrutturazione agevolata *ex* art. 60, o di *un accordo ad efficacia estesa ex* art. 61 CCII, e in questo ultimo caso la percentuale di aderenti necessaria al raggiungimento è ridotta al 60% se il raggiungimento dell'accordo risulta dalla relazione dell'esperto;
- proporre domanda di *concordato di liquidazione semplificato ex* art. 25-*sexies*;
- accedere a uno degli *strumenti di regolazione della crisi o dell'insolvenza* di cui al CCII.

In aggiunta a ciò per l'imprenditore agricolo si prevede che possa accedere alle procedure di concordato minore e di liquidazione controllata (anche se sopra soglia), al concordato semplificato liquidatorio e agli accordi di ristrutturazione dei debiti.

16.3 Contenuto minimo della relazione finale

Come già affermato, il d.l. n. 118 del 2021 non conteneva alcuna indicazione sul contenuto della relazione dell'esperto. Solo il decreto dirigenziale del 28 settembre 2021 conteneva previsioni in tal senso. In assenza di norme specifiche L'art. 14, comma 3, del decreto dirigenziale regola il contenuto minimo della relazione finale. Peraltro, la norma non stabilisce in modo imperativo il contenuto della relazione.
Il documento *«Protocollo di conduzione della composizione negoziata»*[219] deve essere quindi inteso come una prassi condivisa.
Premesso quanto sopra, il **contenuto della relazione** dovrebbe essere costituito dalla descrizione dell'attività svolta, con l'allegazione dei verbali o delle audio e videoregistrazioni, se l'allegazione è consentita dalle parti che li hanno sottoscritti. Sul punto si registrano autorevoli pareri[220] secondo i quali la creazione di un protocollo di verbalizzazione delle attività dell'esperto potrebbe rappresentare l'unico elemento

[219] https://composizionenegoziata.camcom.it/ocriWeb/#/home#sezioneDocumentiUtili
[220] G. Nardecchia, relazione al *Corso Ex. Art. 356 Odcec Milano, Ordine Avvocati Milano, Università Bocconi* del 24.10.2022.

oggettivo di valutazione per il Tribunale adito chiamato ad esprimersi sulla domanda di omologazione di un *concordato liquidatorio semplificato*, oltre che rappresentare un elemento di difesa in eventuali azioni risarcitorie o di responsabilità a carico dell'Esperto, o nell'accesso a ulteriori e diversi strumenti di soluzione negoziale della crisi. La relazione dell'esperto dovrebbe sostanzialmente poter rappresentare fedelmente e con criteri di rilevazione oggettivizzati, lo storico delle attività svolte nel corso delle trattative e gli eventuali risultati conseguiti.

Gli unici soggetti che possono accedere alla Piattaforma telematica ed estrapolare il verbale sono l'imprenditore, i professionisti che lo assistono, gli *advisor legali e finanziari* e l'*organo di controllo* e il *revisore legale*, se presenti e per quel che riguarda la liquidazione del compenso, il soggetto che ha nominato l'esperto.
Le ulteriori informazioni che la relazione deve fornire attengono all'indicazione del *«deposito del ricorso di cui all'articolo 17, comma 1, 2, 3,4,5, e il termine delle misure protettive richieste e concesso»;* le informazioni sullo stato delle eventuali misure cautelari o esecutive già disposte e sui ricorsi eventualmente pendenti per la dichiarazione di fallimento, le considerazioni sulla perseguibilità del risanamento e sulla idoneità della soluzione individuata.

Il contenuto della relazione finale assumerà poi declinazioni differenti a seconda del raggiungimento o meno dell'accordo con i creditori *ex* art. 23 comma 1 e, delle forme in cui si concretizzerà l'accordo stesso. Il citato decreto dirigenziale stabilisce il contenuto della relazione in ipotesi di raggiungimento dell'accordo.
Nel caso di conclusione dell'accordo nelle forme di cui all'art. 23, comma 1, *contratto con i creditori*, l'esperto esprimerà nella relazione finale il proprio parere motivato circa l'idoneità dell'eventuale accordo del debitore con i creditori ad assicurare la continuità aziendale [221] per un periodo non inferiore a due anni.
Il decreto dirigenziale precisa che, in tale ipotesi, la relazione deve anche tener conto

[221] N. ABRIANI, P. BASTIA, *Valutazione e presidio della continuità aziendale tra scienze economiche e diritto societario della crisi,* in www.dirittodellacrisi.it , 24 novembre 2022; G. FAUCEGLIA, *Le conclusioni delle trattative: riflessioni sull'art. 11, 1° comma, lett. a), L. n. 147/2021,* in Diritto fallimentare, nn.3/4 del 2022: A. PANIZZA, *Il piano industriale come strumento di prevenzione e gestione della crisi,* in Controllo di gestione, 2019; A. QUAGLI, *Riflessioni aziendali sulla ammissione alla composizione negoziata (d.lgs. 118/2021),* su Ilcaso.it, 10 gennaio 2022, 4 ss.

anche della sostenibilità del debito da parte dell'impresa per il periodo di due anni dalla data di conclusione del contratto.
Quest'ultima previsione fa sorgere alcuni interrogativi. In particolare, il concetto di continuità aziendale e la sostenibilità del debito per un periodo di due anni parrebbero non coincidenti con quello di *«risanamento»* dell'impresa. Inoltre, il parere sull'idoneità del contratto a garantire la continuità di impresa per non meno di due anni si risolve, sostanzialmente, in un sorta di *attestazione atipica* da parte dell'esperto che in questa veste non potrà certo limitarsi a recepire le indicazioni del contratto e le dichiarazioni dell'imprenditore.
In caso di conclusione con i creditori di un piano attestato di risanamento *ex* art. 56 CCII, *«l'esperto, nel valutare se sottoscriverlo, terrà conto nella propria relazione finale della sua idoneità al superamento dello squilibrio patrimoniale ed economico-finanziario»*. La disposizione fa riferimento al concetto di *«squilibrio patrimoniale ed economico-finanziario»* e al suo superamento. Tale concetto appare conforme alla finalità di risanamento della composizione negoziata della crisi e si differenzia da quello di continuità aziendale.
L'art. 14, comma 6, del decreto dirigenziale, fa riferimento all'ipotesi in cui, all'esito delle trattative con l'esperto negoziatore, venga concluso con i creditori un accordo di ristrutturazione dei debiti, disponendo che laddove l'accordo di ristrutturazione dei debiti sia già stato perfezionato nell'ambito delle trattative, l'esperto ne debba dar conto nella relazione finale. Potrebbe infatti accadere che, pur avendo condiviso e definito con i creditori le linee guida, l'accordo di ristrutturazione venga formalizzato decorsi i 180 giorni di incarico dell'Esperto. In tal caso *«è opportuno che l'esperto, se le parti lo autorizzano, dia conto della esatta tempistica sulla quale è stato manifestato il consenso: ciò anche per consentire al giudice ogni valutazione sulla percentuale necessaria[222] per l'omologazione dell'accordo»*.

Con riferimento all'esito **negativo** delle trattative, invece, l'art. 14, comma 7, decreto dirigenziale stabilisce che *«l'esperto può riportare nella relazione finale, anche ai fini della valutazione del compenso da parte del soggetto che lo ha nominato, la propria opinione sulla praticabilità, tra gli esiti di cui all'articolo 23 comma 2»*.

[222] L. M. DEL MAJNO, relazione citata.

Un'ulteriore importante indicazione del contenuto della relazione finale, sempre in ipotesi di esito negativo delle trattative, si riscontra nell'art. 16 commi 4,5,6, CCII che riguarda la condotta tenuta dall'imprenditore e da tutte le parti coinvolte nel corso delle trattative. Precisamente la vigente normativa impone all'esperto di esprimersi sul fatto che le trattative si siano svolte nel rispetto dei principi di *correttezza e buona fede*. Se l'esperto inoltre ha effettuato delle valutazioni sull'effetto della liquidazione dell'intero patrimonio, deve rappresentarla nella relazione finale, infatti uno dei contenuti eventuali della relazione finale attiene lo scenario liquidatorio. Il rispetto di questi due principi è *conditio sine qua non* per l'accesso alla procedura di concordato semplificato.
Infine, nel caso di trattative svolte a seguito di iniziativa di un gruppo di imprese, la relazione finale potrà essere unitaria.

La relazione finale dell'esperto deve essere pubblicata sulla Piattaforma Telematica e comunicata all'imprenditore e, in caso di misure protettive e cautelari, al Tribunale, affinché possa pronunciarsi sull'efficacia delle misure stesse, e nel caso in cui la relazione finale certificasse la conclusione negativa delle trattative, il Tribunale dichiara la cessazione degli effetti delle misure protettive eventualmente disposte in precedenza.

Con l'inserimento della relazione finale nella Piattaforma Telematica, il Segretario generale della Camera di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura competente procede all'archiviazione del procedimento.

17 IL CONCORDATO DI LIQUIDAZIONE SEMPLIFICATO

A cura di GIANNICOLA **ROCCA** [223]

Con il DL 118/2021 il legislatore ha introdotto nel nostro ordinamento una procedura concordataria agevolata, il Concordato semplificato liquidatorio, quale esito possibile del percorso della Composizione negoziata. Tale procedura, disciplinata dall'articolo 25 *sexies* CCII, è accessibile dall'imprenditore a valle della conclusione delle trattative e sempre che l'Esperto abbia evidenziato nella propria relazione che le stesse si sono svolte nel rispetto del principio della buona fede negoziale, e che le stesse non hanno consentito di utilizzare gli altri strumenti, di natura contrattuale e concorsuale, quale soluzione alla crisi.

La nuova procedura aveva rappresentato la vera novità della miniriforma del 2021 che ha introdotto la Composizione negoziata, il fatto che sia stata confermato nella novella ribadisce che lo strumento non aveva natura emergenziale, ma è invece frutto di una scelta ponderata del legislatore che ha inteso attribuire all'intero percorso della composizione negoziata, e di riflesso al Concordato semplificato che ne costituisce uno degli esiti, un ruolo centrale nell'ambito degli strumenti negoziali previsti all'interno del Codice della Crisi e della Insolvenza delle Imprese.

Da un lato quindi costituisce un potenziale esito finale del percorso avviato con la composizione negoziata e, dall'altro lato, ne rappresenta un elemento costitutivo fondamentale poiché può rappresentare un deterrente, che deve indurre le parti interessate a compiere ogni sforzo per addivenire ad una soluzione ragionevole. Di questo avviso alcuni commentatori[224] hanno affermato che *« il Concordato Semplificato è rilevante in sé ma mi sembra che abbia e stia assumendo una rilevanza ancor più grande nel mentre della composizione negoziata cioè nel senso che è un elemento che è in qualche modo immanente nell'ambito della stessa».*

Il confine fra l'effetto di deterrenza e l'effetto incentivante è molto sottile, ma non vi è alcun dubbio sul fatto che il concordato semplificato costituisce un evidente incentivo nei confronti dei creditori ad accettare la proposta negoziale prospettata del debitore,

[223] Si veda nota alla prefazione.

[224] G. NARDECCHIA, *Relazione al Corso ex Art. 356 Odcec Milano,* Ordine Avvocati Milano, Università Bocconi del 24.10.2022.

con l'ausilio dell'esperto, all'interno del percorso della Composizione negoziata, anche ove la stessa fosse rappresentata da una cessione d'azienda ad un promissario acquirente già individuato o ad un promissario acquirente individuato a seguito di procedura di vendita competitiva, come alcune recenti pronunzie sembrano favorire.

Infatti l'effetto incentivante si manifesta sia nell'indurre i creditori ad assumere le proprie valutazioni all'interno del percorso della CN, stante la consapevolezza che ove non si riuscisse ad individuare una exit dal percorso in una delle modalità di accordo previste *ex* art. 23 comma 1, l'imprenditore potrebbe comunque optare per una delle modalità prevista in caso di mancato raggiungimento di accordo, *ex* art. 23 comma 2, che comunque prevedono o un soddisfacimento comunque ridotto per effetto dello svolgimento di una delle procedure previste dal Codice delle Crisi e dell'Insolvenza e dei costi inevitabilmente connessi[225] che comportano una riduzione dell'attivo a disposizione dei creditori, o il procedimento del Concordato semplificato qui in narrazione, procedimento che non prevede il voto dei creditori.

L'ingresso nel nostro ordinamento è troppo recente per poter esprimere giudizi in relazione all'immanenza del concordato semplificato sulla composizione negoziata, ma nell'attesa che si consolidi un orientamento giurisprudenziale, l'impressione è che il procedimento sia utilizzato come una sorta di arma di pressione implicita del debitore nei confronti dei creditori, con la quale gli sarebbe concesso di imporre ai creditori renitenti l'accettazione di una proposta liquidatoria che non passerebbe il vaglio dei creditori se agli stessi fosse consentito di votare sulla medesima proposta.[226]

Sembrerebbe quindi paradossale che la nuova disciplina, che potrebbe anche giungere al termine di un percorso negoziale nel quale non c'è stato alcun intervento del Tribunale, che non è chiamato ad intervenire se il debitore non chiede l'applicazione di misure cautelari o protettive *ex* art. 18 e 19 CCII, possa infine sfociare con la domanda di omologa di una proposta di concordato semplificato nel quale il giudizio è rimesso di fatto al solo giudizio del Tribunale non essendo prevista la nomina di un Commissario Giudiziale, del Giudice Delegato e non essendo previsto il voto dei creditori.

[225] Sul tema: M. VITIELLO, *Il concordato semplificato: tra liquidazione del patrimonio e continuità indiretta,* Ilfallimentarista.it, 26 aprile 2022; F. LAMANNA, *Il concordato semplificato: incentivo per la composizione negoziata o arma 'sleale' e 'letale'?,* Il Fallimentarista.it, 27 aprile 2022; A. TURCHI F. ALIPRANDI, Il *concordato semplificato alla luce dei primi provvedimenti,* Ilfallimentarista.it, 29 novembre 2022.

[226] G. NARDECCHIA, cit.

Si avrebbe quindi l'esplosione massima del potere del Tribunale in materia di diritto della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

In realtà la nuova disciplina si discosta non soltanto dal percorso della Composizione negoziata, ma anche dalle scelte effettuate dal legislatore con le modifiche alla struttura del Concordato preventivo operate con le riforme del 2012[227] e del 2015,[228] in quanto non solo sembra acquistare nuova linfa il concordato liquidatorio, perlomeno in questa nuova veste di concordato semplificato nella quale scompaiono i vincoli della percentuale minima di soddisfo dei creditori chirografari, e della percentuale di incremento del 10% dell'attivo concordatario destinato ai creditori con risorse esterne. Il debitore esce di scena e si realizza la dismissione dell'azienda al miglior offerente o all'unico che s'interessi al complesso produttivo. È la stessa operazione che si compirebbe, sotto l'egida del curatore, in un futuribile fallimento, ma a distanza di mesi, quando dell'azienda sarebbe spirato il residuo soffio vitale. Al nuovo concordato il legislatore attribuisce il compito di evitare lo smembramento e la disgregazione del compendio aziendale.[229] Tale liquidazione satisfattoria è quindi funzionale ad acquisire un maggior ricavo rispetto alla eventuale alienazione dei medesimi beni nella successiva e denegata procedura di liquidazione giudiziale che la proposta concordataria intende evitare.

La nuova formulazione sembra voler favorire l'adozione di proposte preconfezionate, anche con riferimento ad eventuali offerte di acquisto, nell'ottica di semplificare la procedura, a beneficio dei creditori della stessa, rinunciando alla ricerca di eventuali soluzioni più convenienti per i creditori.

[227] Ci si riferisce alle modifiche intervenute con il Dl 83/2012 sfociato nella Legge di conversione 7 agosto 2012 n. 134, che hanno riguardato l'introduzione del *Concordato in bianco* o con riserva che consente al debitore di presentare la domanda di accesso alla procedura concordataria riservandosi di presentare la proposta, il piano e la documentazione prescritta entro un termine fissato dal Tribunale, la possibilità di ottenere *finanziamenti prededucibili* anche in pendenza del giudizio di omologazione del concordato, l'introduzione del *concordato con continuità aziendale* che può prevedere la prosecuzione dell'attività di impresa da parte del debitore, la cessione dell'azienda in esercizio, il conferimento dell'azienda come anche la liquidazione di beni non funzionali all'esercizio dell'impresa.

[228] Ci si riferisce alle modifiche intervenute con il Dl 83/2015, coordinato con la *legge di conversione 6 agosto 2015 n. 132* che per quanto concerne la disciplina del *concordato preventivo* hanno riguardato la previsione di una percentuale minima, del 20%, da offrire ai creditori chirografari nel *concordato liquidatorio,* la possibilità per quei creditori che rappresentano una percentuale minima del 10% di presentare una *proposta concordataria concorrente* rispetto a quella del debitore, l'eliminazione del silenzio-assenso in sede di voto, la facoltà concessa a terzi anche non creditori di formulazione di *offerte per l'acquisto dell'azienda,* di rami della stessa o di beni di proprietà del debitore, e infine, la possibilità di ottenere finanziamenti in prededuzione in via d'urgenza se funzionali alla procedura.

[229] S. LEUZZI, *Analisi differenziale fra concordati: concordato semplificato vs ordinario,* in dirittodellacrisi.it, 9.11.2021.

Ciò è dovuto probabilmente al fatto che tale forma di concordato costituisce di fatto l'ultima spiaggia del percorso della composizione negoziata e le prime pronunce stanno evidenziando una certa rigidità delle stesse, dovuto probabilmente ad un atteggiamento molto rigoroso dei giudici nel valutarle.

Con il Concordato semplificato si ritorna ad un controllo sulla buona fede del debitore che assimilabile ad una sorta di controllo di meritevolezza ante riforma. Di fatto quindi se pur l'obiettivo del legislatore è innegabile che sia stato quello di favorire l'emersione la gestione e la soluzione della crisi con uno strumento nel quale il controllo del Tribunale fosse ridotto al minimo, con lo strumento del Concordato semplificato di liquidazione si ritorna a una funzione preminente del Tribunale non più in essere a seguito della riforma del 2005.[230]

Infatti al Tribunale spetta il compito di valutare in sede di ammissibilità la possibilità che il debitore possa accedere a questo strumento solo ed esclusivamente nel caso che si sia comportato con correttezza e buona fede nella fase della composizione negoziata, e che tale condotta sia stata rilevata dall'Esperto nella relazione finale.[231]

Questo è sicuramente un elemento che da un lato determina una valutazione di meritevolezza, dall'altro si pongono problemi di sovrapposizione del legittimo sindacato del Tribunale rispetto al giudizio espresso dall' esperto nella relazione finale, e qui si pone il tema degli elementi informativi dai quali il Tribunale possa trarre il proprio giudizio.

È di tutta evidenza che se il Tribunale può e deve valutare autonomamente le risultanze della composizione negoziata in termini di correttezza e buonafede, deve necessariamente avere gli elementi oggettivi che non possono che essere le verbalizzazioni della varie fasi del percorso, perché altrimenti risulta difficile effettuare una valutazione tecnica dei fatti.

Il legislatore ha infatti previsto che il giudizio del Tribunale, debba essere autonomo e diverso rispetto al giudizio finale dell'esperto, però questa valutazione autonoma del Tribunale per poter avere un riscontro oggettivo deve basarsi su fonti informative autorevoli e che non possono che essere riferite all'attività compiuta dall'esperto nell'ambito del proprio incarico.

[230] G. NARDECCHIA, cit.

[231] O precedentemente in ogni fase della trattativa nel rispetto del disposto dell'art. 17 comma 5 del CCII.

In tal senso il decreto dirigenziale postula una verbalizzazione sintetica, però questo rappresenta un problema non trascurabile, perché se il Tribunale devo verificare se effettivamente il debitore abbia tenuto un comportamento in buona fede, risulta difficile l'espressione di quel giudizio in assenza di elementi attivi di riscontro che indichino in maniera puntuale e che rendano facilmente ricostruibile *ex post* l'andamento della fase negoziale della Composizione.

E noto infatti che alcuni creditori, soprattutto quelli finanziari, «gradiscono» verbalizzazioni secretate o sintetiche o non eccessivamente puntuali, e quindi si porrà il problema, oggi rimesso di fatto al giudizio dell'esperto, sulle attività esperibili dal Tribunale per verificare nel concreto l'andamento della composizione negoziata.

Strettamente connesso al tema delle verbalizzazioni, e quindi dei riscontri oggettivi esaminabili dalle corti di merito, è quello connesso alle responsabilità, non soltanto delle parti coinvolte nel percorso della Composizione negoziata, ma anche e soprattutto dell'Esperto.

Una soluzione potrebbe essere rappresentato dalla individuazione di prassi condivise, sulla scorta di quello che avviene con i Principi di Attestazione o con i Principi di Redazione dei Piani di Risanamento, che in assenza di norme specifiche di riferimento, hanno rappresentato e rappresentano un benchmark a cui si rifanno non solo gli utilizzatori o i lettori delle relazioni (o dei piani) redatti nel rispetto di quegli standard, ma anche i Tribunali nell'esprimere i giudizi e le valutazioni che gli competono.

Ad oggi infatti le esperienze denotano che non c'è ancora omogeneità su questa fattispecie, quindi tutti gli operatori del diritto della crisi d'impresa dovrebbero cercare di individuare gli strumenti che possano consentire la soluzione al problema della mancanza di oggettività delle valutazioni, anche segnalando al legislatore le modifiche da apportare alle norme in questione.

Anche le prime soluzioni edite dei tribunali confermano la necessità che la valutazione della condotta in buona fede debba essere incanalata attraverso dei percorsi predeterminati che comportano la necessità che il debitore abbia formulato un'offerta e che abbia proposto una soluzione standardizzata *ex* art. 23 comma 1 CCII, *(concludere un contratto, con uno o più creditori idoneo ad assicurare la continuità aziendale per un periodo non inferiore a due anni; b) concludere la convenzione di moratoria c) concludere un accordo sottoscritto dall'imprenditore, dai creditori e dall'esperto)* e che quindi ove invece

si esca da questo seminato e quindi ove in qualche modo il debitore non abbia offerto questa soluzione standardizzata, o quantomeno un'alternativa non pregiudizievole rispetto all'alternativa fallimentare, quindi ove non ci sia questa rigida formulazione del percorso della Composizione Negoziata, non ci sia buona fede.

Tale orientamento potrebbe rappresentare un ostacolo all'utilizzo ed alla diffusione del Concordato Semplificato, dal momento che è difficile incanalare sempre le soluzioni possibili in un percorso che postuli la formulazione di una *way out* dal percorso della Composizione che sia necessariamente quella prevista dalla legge. Potrebbe risultare estremamente difficoltoso riuscire a provare, in caso di insuccesso delle trattative, che la soluzione individuata in corso di trattativa sarebbe poi sfociata in una delle previsioni *ex* art. 23 co 1 CCII, rendendo di fatto inapplicabile Concordato Semplificato. Queste problematiche potrebbero essere la conseguenza della «lontananza del Tribunale» del Concordato semplificato, infatti la presenza del giudice sin dall'avvio del percorso del percorso della composizione negoziata deve essere vista come un elemento positivo perché se il giudice partecipa in maniera costruttiva insieme al debitore ed alle parti alla manovra di risanamento, il giudizio non potrà che essere positivo visto che si realizza una sorta di partecipazione condivisa, ciascuno nel rispetto del proprio ruolo, al percorso della Composizione negoziata.

Le prime sentenze dei Tribunali, apparentemente draconiane, dimostrano infatti che potrebbe formarsi, e forse si sta già formando, il convincimento che lo strumento del Concordato di Liquidazione semplificato possa essere considerato come una sorta di arma finale del debitore nei confronti dei propri creditori.

La scelta del legislatore di prevedere il Concordato semplificato quale soluzione possibile del percorso della Composizione Negoziata, che quindi potrebbe anche essersi svolto per astratto senza alcun intervento giudiziale per quel debitore che non abbia fatto ricorso ad alcuna misura cautelare o protettiva, e quindi nell'ambito di una trattativa negoziale tra il debitore e i creditori dello stesso, limitando o escludendo il sindacato del Tribunale, provoca l'effetto di un intervento giurisdizionale in nessun altro caso così preminente.

Tale esplosione massima del «potere» del Tribunale, è la conseguenza della scelta iniziale che sta portando ad atteggiamenti molto rigidi, ad una sorta di *«valutazione di meritevolezza»* molto forte.

In assenza di norme specifiche sulla modalità di svolgimento dell'attività dell'Esperto, sarebbe auspicabile lavorare per la individuazione di «Linee Guida» sulle modalità di svolgimento dell'attività dello stesso, così da fornire al Tribunale elementi probatori redatti sulla base di una metodologia condivisa che consenta da un lato di valutare il contenuto della relazione con parametri oggettivi, e dall'altro consentire di ricostruire la vicenda, con l'obiettivo di contribuire ad un pieno utilizzo del procedimento.

Sta emergendo infatti che ove l'attività dell'esperto non sia stata sufficientemente strutturata, le relazioni degli stessi, pur se redatte con competenza e rigore, ma prive di determinate riscontri di attività anche se effettivamente svolta, sono state un limite alla emissione di provvedimenti di omologa.

Valutando le prime esperienze di percorsi di Composizione negoziata conclusi con una domanda di omologazione di Concordato semplificato, emerge chiaramente come gli Esperti, privi di norme di comportamento o di prassi operative a cui riferirsi, hanno cercato di interpretare il ruolo sulla base delle esperienze mutuate dalle esperienze acquisite svolgendo il ruolo di advisor, attestatore o commissario giudiziale.

Ciò che appare oggi come comportamento inadeguato, durante i primi percorsi di Composizione negoziata non apparivano tali. Probabilmente le prime composizioni hanno scontato il fatto che non esistevano delle modalità operative e comportamentali che potessero guidare l'Esperto nello svolgimento della propria attività, quindi è evidente che si avverta la mancanza di prassi adeguate.

In questa fase, anche per rendere il concordato semplificato come una procedura realmente fruibile, esperiti tutti i tentativi di addivenire ad una soluzione alla crisi all'interno della Composizione negoziata o utilizzando una delle possibili *way out previste,* si avverte la mancanza del contributo della dottrina aziendalista sulle modalità di gestione di una efficace manovra di risanamento e di redazione di una relazione che consenta valutazioni puntuali basate su riferimenti oggettivi.

Finora i pareri rilasciati dagli Esperti nelle Relazioni Finali, sono stati favorevoli perché se il presupposto dell'accesso al concordato semplificato è che le trattative si siano state condotte nel rispetto del principio di buona fede e di correttezza, senza il quale non vi è la possibilità di accedere allo stesso, ovviamente ogni istanza è stata preceduta da un parere positivo.

L'esperto anche se dovrebbe emettere due distinti giudizi, il primo con la Relazione

Finale, il secondo con il Parere sulla convenienza della proposta di concordato semplificato, di fatto finisce per emettere un solo giudizio, visto che con il secondo non può discostarsi dal primo onde evitare di «sconfessare» sé stesso.
Il contenuto del parere dell'esperto in relazione alla proposta di concordato ai sensi del combinato disposto dell'art. 17 e 25, co. 1 e co. 4, CCII riguarda unicamente:

i. i presumibili risultati delle proposta di liquidazione;
ii. le garanzie offerte dal debitore.

Il Tribunale provvede quindi alla nomina di un ausiliario, *ex* art. 68 Cpc, al quale è richiesto di espimersi in relazione alla proposta e al piano di liquidazione. Si tratta nella sostanza di una figura assimilabile a quella del Commissario Giudiziale nel concordato preventivo[232] anche se con poteri e funzioni contenute stante la scelta del legislatore di attribuire al concordato semplificato una struttura più snella.
Con il medesimo decreto di nomina, *ex* art. 25 *sexies,* comma 4, il Tribunale dispone che la proposta concordataria, la relazione finale ed il parere dell'Esperto ed il parere dell'Ausiliario vengano comunicati dal debitore a tutti i creditori i quali hanno la possibilità di proporre opposizione entro il termine di 10 giorni dalla udienza di omologazione.

Il concordato può essere omologato, *ex* art. 25 *sexies,* comma 5, *se rispetta i requisiti di correttezza formale e sostanziale e quindi sulla sussistenza dei requisito oggettivi e soggettivi; sulla corretta formulazione della classi, ove la proposta li preveda, se rispetta l'ordine legittimo della cause di prelazione ed il requisito della fattibilità del piano, e verifica che la proposta non arrechi pregiudizio ai creditori rispetto alla alternativa della liquidazione giudiziale e comunque assicura un'utilità ad ogni creditore.*
Contro il decreto di omologazione è esperibile ricorso per Cassazione entro trenta giorni dalla pubblicazione dello stesso.

[232] A. PANIZZA G. MONTECCHI, *Concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio,* in *Nuovo Codice della crisi d'impresa,* Collana Il Sole 24 Ore, 2022.

18 COMPOSIZIONE NEGOZIATA E MISURE PROTETTIVE: LE DIVERSE, E DIVERGENTI, OPINIONI GIURISPRUDENZIALI

A cura di LUCA **JEANTET**,[233] PAOLA **VALLINO**,[234] FEDERICO **ROBERI**[235]

18.1 PREMESSA

Non essendo opinabile che la composizione negoziata sia un procedimento e non già una procedura concorsuale, va evidenziato che un profilo rilevante del D.L. 118/2021 (il c.d. Decreto Pagni, convertito con modifiche dalla legge 147/2021) è quello di aver previsto:

- all'art. 6, la facoltà per l'imprenditore *«che si trova in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono probabile la crisi o l'insolvenza»* (art. 2 D.L. 118/2021) di chiedere l'applicazione di misure protettive del proprio patrimonio, specificando che: (I) l'istanza di applicazione delle misure protettive deve essere pubblicata nel registro delle imprese (unitamente all'accettazione dell'esperto); (II) dal giorno della pubblicazione, i creditori non possono acquisire diritti di prelazione, se non concordati con l'imprenditore, *«né possono iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari sul suo patrimonio o sui beni e sui diritti con i quali viene esercitata l'attività d'impresa»*; (III) dal giorno della pubblicazione dell'istanza e fino alla conclusione delle trattative (o all'archiviazione dell'istanza), non può essere pronunciata né sentenza dichiarativa di fallimento né di accertamento dello stato di insolvenza, non potendo peraltro i creditori

[233] LUCA JEANTET, Avvocato specializzato in Diritto Commerciale e Diritto Concorsuale. È annoverato tra i professionisti raccomandati dalla prestigiosa *Directory The Legal 500* nel mercato *restructuring* italiano. Partecipa regolarmente come relatore a convegni e seminari ed è autore di numerose pubblicazioni in materia concorsuale e commerciale. Ha ricoperto numerosi incarichi universitari ed è Membro permanente del corpo docenti della Scuola Nazionale per Giuristi di Impresa.

[234] PAOLA VALLINO, svolge la propria attività nell'ambito delle procedure concorsuali, delle ristrutturazioni delle imprese in crisi e del diritto commerciale. Laureata in giurisprudenza *(magna cum laude)* presso l'Università degli Studi di Torino nel 2011, con tesi in Diritto fallimentare, ha maturato la propria esperienza professionale, nel corso degli anni 2011-2013, presso un importante studio legale con sede a Torino, specializzato nel Diritto civile e commerciale. È iscritta all'Ordine degli Avvocati di Torino dal 2014.

[235] FEDERICO ROBERI, svolge la propria attività professionale nell'ambito delle procedure concorsuali, delle ristrutturazioni delle imprese in crisi e del diritto commerciale. Nel 2017 si è laureato in Giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Torino, discutendo una tesi in Diritto Industriale/Commerciale in materia di *Copyright*. È iscritto come praticante all'Ordine degli Avvocati di Torino.

interessati dalle misure protettive, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti o provocarne la risoluzione per il solo fatto del mancato pagamento dei loro crediti anteriori;
- all'art. 7, la struttura e la disciplina del *«Procedimento relativo alle misure protettive e cautelari».*

Queste previsioni trovano peraltro conferma nel testo – prima del relativo schema di decreto, e ora – del D.lgs. 17 giugno 2022, n. 83, pubblicato in Gazzetta Ufficiale n. 152 del 1 luglio 2022 (il «**D.Lgs**»).

L'attuale disciplina delle misure protettive e cautelari prevista nel D.Lgs – modificativo del Codice della Crisi e dell'Insolvenza (il «**CCI**») – ricalca le previsioni di cui al D.L. n. 118/2021 con, però, alcune differenze. E, in particolare:
- innanzitutto, viene stabilito che la richiesta può anche essere selettiva e quindi limitata a determinate iniziative intraprese dai creditori, o a determinati creditori o categorie di creditori;
- per quanto attiene alla disciplina circa il divieto per le controparti del debitore di interferire unilateralmente sull'adempimento dei contratti pendenti per il solo fatto dell'inadempimento dei crediti pregressi, viene innanzitutto chiarito che le controparti cui si applica il divieto non si identificano con tutte quelle che potenzialmente possono essere interessate alle misure richieste ma solo con *«i creditori nei cui confronti le misure operano»* e, quindi, che sono concretamente inibiti nelle iniziative già intraprese; viene tuttavia previsto, a loro tutela, che l'inibizione è sospesa dalla pubblicazione dell'istanza di applicazione delle misure sino alla conferma delle stesse;
- per quanto attiene al procedimento avanti al Tribunale, il termine per il deposito del ricorso per l'applicazione o la conferma viene differito al giorno successivo a quello di pubblicazione dell'istanza e dell'accettazione dell'esperto e viene integrato l'elenco dei documenti con *«un progetto di piano di risanamento redatto secondo le indicazioni della lista di controllo di cui all'articolo 13, comma 2»;*
- viene poi confermata la cessazione degli effetti protettivi, se il tribunale non fissa tempestivamente l'udienza, con la precisazione che l'istanza può essere ri-

presentata, sempreché, nel frattempo, il Tribunale non abbia dichiarato aperto il procedimento di liquidazione giudiziale;

- quanto all'istruttoria, si precisa che l'esperto non deve solo essere sentito ma deve essere chiamato a esprimere il proprio parere sulla funzionalità delle misure richieste ad assicurare il buon esito delle trattative e che possono essere sentiti i primi dieci creditori per ammontare; mentre, quanto ai poteri del Tribunale, viene esclusa la necessità della preventiva istanza del debitore perché il giudice possa limitare le misure a determinate iniziative intraprese o a determinati creditori o categorie di creditori;
- in tema di proroga, si è precisato che non può essere concessa se il centro degli interessi principali dell'impresa è stato trasferito da un altro Stato membro nei tre mesi precedenti alla formulazione della richiesta di misure;
- è stata infine aggiunta la disposizione secondo cui il divieto di acquisire diritti di prelazione se non concordati con l'imprenditore viene meno a far data dalla revoca o dalla cessazione delle misure protettive;
- in tema di misure automatiche, è stato previsto che la sospensione degli obblighi di interventi sul capitale prevista dall'art. 8 del D.L. n. 118/2021 e riprodotta nell'art. 20 del CCI viene integrata con la previsione secondo che detta sospensione viene meno a partire dalla pubblicazione nel registro delle imprese del provvedimento con il quale il tribunale dichiara l'inefficacia delle misure eventualmente richieste o ne dispone la revoca.

Nessuna novità è stata invece introdotta dal D.Lgs. (rispetto al D.L. 118/2021) per quanto riguarda (I) la disciplina della gestione dell'impresa in pendenza di trattative, né per quanto attiene (II) alle autorizzazioni che possono essere richieste al Tribunale quanto ai finanziamenti e alla cessione agevolata dell'azienda o di suoi rami se non, relativamente a quest'ultima, la previsione della necessità del controllo tribunalizio in ordine al rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente.

Tanto premesso, merita ora verificare le principali, e recenti, pronunce in tema di misure protettive ai sensi dell'art. 6 D.L. 118/2021, nella prospettiva di fornire un quadro dell'attuale approccio giurisprudenziale al nuovo istituto, nell'ambito del quale si cercherà di delineare, in modo organico, quelle che potranno essere – e che, in alcuni casi,

sono già state – le principali criticità applicative del nuovo istituto, destinato a sostituire, nel nuovo Codice della Crisi d'Impresa, il sistema dell'allerta ed a rappresentare un importante segmento dei nuovi quadri di ristrutturazione.

18.2 I PRINCIPALI ARRESTI GIURISPRUDENZIALI

Questo il quadro delle questioni sino ad oggi affrontate dalle corti territoriali.

i. Tribunale di Palermo, 29 novembre 2021, Est. Giammona

Il primo giudice del merito che si è occupato dell'istituto della composizione negoziale della crisi è stato il Tribunale di Palermo, il quale, nell'ambito di un procedimento prefallimentare radicato da un creditore di una società commerciale, seguito dall'istanza da parte di quest'ultima per l'accesso al nuovo istituto previsto dal c.d. Decreto Pagni, ha fatto rituale applicazione del quarto comma dell'art. 6 D.L. 118/2021, precisando – nel dichiarare il fallimento della società debitrice – che «*la preclusione alla pronuncia della sentenza dichiarativa di fallimento scatta unicamente quanto l'imprenditore abbia chiesto l'applicazione di misure protettive del patrimonio e, segnatamente, dal giorno della pubblicazione nel Registro delle Imprese dell'istanza stessa unitamente all'accettazione dell'esperto, e fino alla conclusione delle trattative o all'archiviazione dell'istanza di composizione negoziata".*

ii. Tribunale di Brescia, 2 dicembre 2021, Est. Pernigotto

L'ordinanza del Tribunale di Brescia rappresenta sostanzialmente la prima pronuncia giudiziale che affronta, in modo organico ed approfondito, l'istituto della composizione negoziale della crisi, tracciando alcune linee guida che dovranno essere tenute in debita considerazione dagli operatori nell'attivazione delle procedure di composizione negoziata della crisi.

La fattispecie vede una società che, dopo avere presentato una domanda di concordato riservato e dopo avervi rinunciato, presenta istanza di composizione negoziata della crisi, chiedendo la conferma delle misure protettive individuate nel divieto per i creditori di acquisire diritti di prelazione (se non concordati), nonché di avviare o proseguire azioni esecutive e cautelari, e nell'inibitoria alla pronuncia della sentenza dichiara-

tiva di fallimento fino alla conclusione delle trattative (o all'archiviazione dell'istanza di composizione negoziata).
In tale contesto, il Tribunale di Brescia dà, anzi tutto, atto che l'art. 6 D.L. 118/2021 istituisce un sistema di protezione attivabile nel caso in cui *«vi sia l'esigenza di proteggere il patrimonio dell'imprenditore da iniziative che possono turbare il regolare corso delle trattative»* e mettere dunque *«a rischio il risanamento dell'impresa»*, con tre precisazioni: ***(I)*** l'imprenditore, già con la domanda di nomina dell'esperto o con successiva istanza, può chiedere l'applicazione di misure protettive consistenti nel divieto per i creditori di acquisire diritti di prelazione se non concordati con l'imprenditore, nonché di iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari tanto sul suo patrimonio quanto sui beni e sui diritti con i quali viene esercitata l'attività d'impresa; ***(II)*** la protezione decorre dal giorno della pubblicazione dell'istanza di applicazione delle misure protettive, unitamente all'accettazione dell'esperto, nel Registro delle Imprese; ***(III)*** il consolidamento degli effetti protettivi dipende dall'intervento dell'autorità giudiziaria alla quale l'imprenditore (già protetto) deve rivolgersi con ricorso depositato lo stesso giorno della pubblicazione dell'istanza e dell'accettazione dell'esperto, chiedendo la conferma o la modifica delle misure protettive o l'adozione di provvedimenti cautelari necessari per condurre a termine le trattative, restando preclusa *ex lege* (dunque, indipendentemente da una pronuncia giudiziale sulle misure protettive) una dichiarazione di fallimento sino al completamento del percorso compositivo della crisi.

iii. Tribunale di Roma, 3 dicembre 2021

Il Tribunale ha ritenuto che il divieto di pronunciare una sentenza di fallimento nei confronti del debitore che abbia domandato l'applicazione di misure protettive del patrimonio, dal giorno della pubblicazione a Registro Imprese dell'istanza e sino alla conclusione delle trattative (o all'archiviazione dell'istanza di composizione negoziata della crisi, costituisce un effetto di legge (art. 6 D.L. 118/2021), che non presuppone, né richieste, la conferma o la modifica della misura da parte del giudice.

iv. Tribunale di Treviso, 22 dicembre 2021, Est. Casciarri

Con una pronuncia resa in una fattispecie di richiesta autorizzazione *ex* art. 10 D.L. n. 118/2021, il Tribunale di Treviso ha precisato che, in ambito di composizione ne-

goziata della crisi, la mancata nomina dell'esperto non è condizione ostativa all'autorizzazione a contrarre finanziamenti prededucibili ai sensi della norma succitata. Con l'occasione, il Tribunale ha altresì chiarito che, diversamente dall'art. 7 del decreto in parola, che richiede espressamente l'accettazione dell'esperto per la conferma delle misure cautelari e protettive, l'art. 10 si limita a prescrivere una verifica di funzionalità dell'atto rispetto alla continuità aziendale e alla miglior soddisfazione dell'atto rispetto alla continuità aziendale e alla miglior soddisfazione dei creditori, con ciò prendendo netta posizione con riferimento agli effetti dell'accettazione da parte dell'esperto in relazione ai singoli istituti previsti dal Decreto Pagni.

v. Tribunale di Roma, 24 dicembre 2021, Est. Ceccarini

In tema di notificazione, il Tribunale di Roma, con l'arresto suindicato, ha precisato che, qualora il debitore abbia pubblicato nel Registro delle Imprese l'istanza di applicazione delle misure protettive del patrimonio *ex* artt. 6 e ss. D.L. 118/2021, il ricorso per l'accesso alla composizione e il decreto di fissazione dell'udienza per la conferma delle misure in parola vanno notificati all'esperto e personalmente a ciascuno dei creditori, diversi dai lavoratori, che abbiano promosso procedure esecutive o cautelari nei confronti del ricorrente, o che siano intervenuti nei relativi procedimenti, nonché agli eventuali destinatari di specifiche misure cautelari.

vi. Tribunale di Milano, 28 dicembre 2021, Est. Pipicelli

Con riguardo alle eventuali integrazioni documentali prodotte a corredo della richiesta di conferma delle misure protettive *ex* artt. 6 e 7 D.L. n. 118/2021, il Tribunale di Milano ha rilevato che, qualora la documentazione sia carente, fa capo al Tribunale, nel fissare l'udienza, l'esercizio del potere-dovere di ottenere l'integrazione documentale, assegnando all'uopo all'imprenditore un termine per l'ulteriore deposito.
A mente della pronuncia citata, ciò è giustificato, non solo dall'evidente *favor* legislativo per la composizione, ma dall'applicabilità analogica dei principi di cui all'art. 162, comma 1, l. fall. e all'art. 9, comma 3-*ter*, L. n. 3/2012.

vii. Tribunale di Firenze, 29 dicembre 2021, Est. Legnaioli

Sempre con riferimento al procedimento di notifica, il Tribunale di Firenze ha chiarito

che, qualora la richiesta di misure protettive sia rivolta da debitore *erga omnes* e non sia riferita a determinati soggetti, la notifica del decreto di fissazione dell'udienza per la conferma delle misure *ex* art. 7 D.L. 118/2021 va disposta nei confronti dell'esperto e dei creditori che abbiano promosso azioni esecutive o cautelari o depositato ricorso per la dichiarazione di fallimento.

viii. Tribunale di Milano, 17 gennaio 2022, Est. Pipicelli

In occasione dell'arresto suindicato, il Tribunale di Milano ha tracciato un primo utile quadro esemplificativo dell'istituto delle misure protettive, sotto il profilo dei requisiti sostanziali per la concessione, emanando allo stesso tempo una pronuncia chiarificatrice anche in merito allo specifico ruolo del Tribunale nel procedimento.

Il giudice milanese ha, infatti, spiegato che, in tema di composizione negoziata della crisi, le misure protettive possono essere confermate qualora, sentito l'esperto in contraddittorio con i soli creditori concretamente incisi dalle stesse, il Tribunale reputi, in base alle motivate dichiarazioni del predetto, l'esistenza di una ragionevole probabilità di perseguire il risanamento *(fumus boni iuris),* valutando, altresì, le misure come funzionali ad assicurare tale risultato *(periculum in mora)*.

Sono confermabili, in particolare, le misure selettivamente mirate a inertizzare le azioni esecutive che abbiano attinto le somme presenti in conti correnti bancari facenti capo all'impresa, ove i pignoramenti impediscano l'operatività aziendale, precludendo le disponibilità di risorse liquide, e vanifichino il rispetto della *par condicio creditorum* e gli esiti della composizione negoziata. In detta ipotesi, i creditori incisi non possono opporsi alla conferma semplicemente adducendo l'inadempimento di pregressi accordi transattivi da parte dell'imprenditore, resosi inadempiente in relazione al pagamento di somme irrisorie, in quanto il Tribunale adito è chiamato a compiere un bilanciamento tra le aspettative dei creditori e gli interessi del debitore a condurre in porto il risanamento dell'impresa attraverso il percorso intrapreso.

ix. Tribunale di Bergamo, 19 gennaio 2022, Est. De Simone

Il primo intervento giurisprudenziale in materia di contraddittorio è quello reso dal Tribunale di Bergamo, il quale, volendo fissare un principio di portata generale, ha chiarito che, nel procedimento di conferma delle misure protettive ai sensi dell'art. 7 D.L. 118/2021, il contraddittorio deve comprendere tutti i soggetti le cui sfere giuridi-

che patrimoniali e processuali possano essere attinte dal provvedimento che si chiede di adottare.

x. Tribunale di Milano, 26 gennaio 2022, Est. Pascale

Questo precedente del Tribunale di Milano amplia il perimetro applicativo della fattispecie, se confrontato con il precedente arresto esaminato del medesimo Ufficio Giudiziario (17 gennaio 2022, Est. Pipicelli). Il giudice meneghino ha statuito nel senso dell'ammissibilità – e quindi della possibilità di rendere la stessa oggetto di conferma da parte del Tribunale – dell'istanza di adozione di misure protettive del patrimonio, anche in assenza di azioni esecutive in atto. E ciò, in quanto tali misure hanno la primaria funzione di consentire l'avvio e la prosecuzione delle trattative tra il debitore e i suoi creditori, in una prospettiva che non sia sbilanciata a favore di nessuno dei due interlocutori.
Sempre a mente del medesimo arresto, ove poi la relazione dell'esperto nominato dia atto della sussistenza di condizioni idonee a consentire il superamento dello stato di crisi dell'imprenditore, vanno confermate, pur in pendenza di procedimento prefallimentare, le misure protettive del patrimonio richieste. Il tutto, per il termine massimo di legge e con decorrenza dalla data di pubblicazione dell'istanza; anche qua, allo scopo di consentire l'avvio e la prosecuzione delle trattative tra l'imprenditore e i suoi creditori in una prospettiva non sbilanciata a favore di nessun soggetto.

xi. Tribunale di Avellino, 27 gennaio 2022, Est. Russolillo

Nell'affrontare il tema della notifica del decreto con cui il Giudice fissa l'udienza per la discussione del ricorso volto alla conferma delle misure protettive, il Tribunale di Avellino ha offerto una lettura lievemente estensiva del procedimento. In particolare, il Giudice campano ha statuito che il Giudice, oltre ad indicare i soggetti ai quali il provvedimento deve essere notificato, può richiedere all'esperto una relazione sugli elementi utili alla valutazione dei presupposti per l'accesso alla composizione negoziata della crisi, alla situazione economico-finanziaria del ricorrente e alle prospettive di risanamento di quest'ultimo.

xii. Tribunale di Milano, 27 gennaio 2022, Est. Bottiglieri

Il Tribunale di Milano, con la pronuncia suindicata, ha affrontato un tema c.d. pratico

molto ricorrente nelle ipotesi di ristrutturazione dell'indebitamento di società commerciali, ossia la sorte di una procedura esecutiva presso terzi, nel contesto della composizione negoziata della crisi.
Il Giudice lombardo ha chiarito che, in tema di composizione negoziata, qualora il Tribunale abbia confermato le misure protettive *ex* art. 7 D.L. 118/2021 richieste dal debitore con riferimento all'espropriazione presso terzi promossa in suo danno, il relativo pignoramento non viene comunque dichiarato inefficace e le somme presenti nel conto corrente non possono essere liberate in favore dell'imprenditore per soddisfare equamente i creditori. Il procedimento esecutivo entra, per converso, in una fase di mera quiescenza, con il conseguente blocco dell'attività liquidatoria in funzione del proficuo svolgimento delle trattative, ferma restando, tuttavia, l'indisponibilità – fino al raggiungimento, ai sensi dell'art. 546 c.p.c., di quanto precettato aumentato della metà – delle somme giacenti sul conto corrente oggetto di espropriazione e di quelle suscettibili di confluirvi durante la fase della sospensione della procedura esecutiva.

xiii. Tribunale di Milano, 1 febbraio 2022

In occasione dell'arresto suindicato, il Tribunale di Milano, con riferimento alla notifica del ricorso e del provvedimento di fissazione udienza nell'ambito del procedimento di conferma delle misure protettive, ha disposto che il ricorso ed il decreto *«siano notificati [...] a mezzo pec ovvero, in caso di impossibilità di notifica a mezzo pec, nelle forme di cui all'art. 137 ss. c.p.c.:*

- *all'esperto;*
- *ai creditori interessati dalle misure protettive indicate in ricorso;*
- *ai creditori nei cui confronti è stata chiesta l'emissione delle misure cautelari indicate in ricorso;*
- *agli eventuali ulteriori soggetti che abbiano promosso procedure esecutive o cautelari nei confronti della società o le cui sfere giuridiche patrimoniali o processuali possano essere attinte dai provvedimenti che si chiede di adottare».*

xiv. Tribunale di Roma, 3 febbraio 2022, Est. Ceccarini

Con riferimento alla legittimazione passiva relativa al procedimento di concessione delle misure premiali di cui all'art. 6 D.L. 118/2021, il Tribunale di Roma ha chiarito

che, nel procedimento di conferma delle misure *ex* art. 7 D.L. 118/2021, non sono legittimati passivi né il creditore istante il fallimento – che invero sconta un divieto *ex lege* di pronuncia della relativa declaratoria –, né l'intera massa dei creditori del ricorrente astrattamente in grado di promuovere azioni esecutive nei confronti del debitore. I legittimati passivi sono, per converso, i soli creditori specificamente individuati dal ricorrente e concretamente limitati dalle misure richieste, ferma restando la possibilità di tutti gli altri di acquisire nuovi diritti di prelazione e di avviare nuove iniziative esecutive in costanza di percorso di composizione negoziata della crisi.

xv. Tribunale di Salerno, 4 febbraio 2022, Est. Jachia

In tema di competenza per la conferma o per l'adozione di misure cautelari *ex* art. 7 D.L. 118/2021, il Tribunale di Salerno ha precisato, in modo peraltro aderente al dettato normativo, che è esclusivamente competente il Tribunale del luogo in cui l'imprenditore ha la sede principale dell'impresa, e non anche quello avanti al quale pendono procedimenti esecutivi nei confronti dello stesso imprenditore.

xvi. Tribunale di Ivrea, 10 febbraio 2022, Est. Petronzi

Con la pronuncia suindicata, il Tribunale di Ivrea, con riferimento al procedimento autorizzativo delle misure premiali, ha chiarito che, in sede di procedura di composizione negoziata della crisi, l'istanza di misure cautelari specifiche nei confronti di alcuni creditori soltanto deve essere contenuta nel ricorso per la conferma delle misure protettive, e non depositata con memoria integrativa, poiché in contrasto con la *ratio legis* del nuovo istituto fondato su trasparenza e *discovery*.

La richiesta formulata in una fase processuale di contraddittorio già avviato, creerebbe, infatti, ad avviso del giudice piemontese, un effetto '*sorpresa*' che andrebbe a svantaggio del creditore, il quale, inconsapevole della specifica misura avanzata dalla parte ricorrente, non potrebbe idoneamente articolare le sue difese.

Il Tribunale chiude poi il discorso chiarificatore, precisando che la richiesta di sospensione di un contratto pendente rientrerebbe nella diversa fattispecie disciplinata dall'art. 10, comma 2° D.L. 118/2021, il quale prevede una disciplina specifica, diversa dalle misure protettive del patrimonio e che, come tale, non può essere annoverata nelle misure cautelari previste dall'art. 7 del medesimo D.L.

xvii. Tribunale di Viterbo, 14 febbraio 2022, Est. Geraci

Con riferimento alla valutazione in ordine alla conferma delle misure protettive richieste dal debitore, il Tribunale di Viterbo ha chiarito che è necessario delibare, secondo un'analisi prognostica, le possibilità che attraverso la prosecuzione della procedura di composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa possa essere risanata l'impresa, operando un bilanciamento tra l'esigenza di non sottrarre l'impresa insolvente alle procedure di composizione della crisi con la necessità di evitare che siffatte procedure abbiano una funzione dilatoria invece che finalizzata ad un tempestivo risanamento dell'impresa. Così opinando, a mente della medesima pronuncia, deve quindi essere negata la conferma delle misure in presenza di un marcato disequilibrio economico/finanziario evidenziato dall'indice di livello di difficoltà del risanamento relativo al rapporto tra debito che deve essere ristrutturato e ammontare annuo dei flussi a servizio del debito, attestato su valori ampiamente superiori a quello massimo.

xviii. Tribunale di Bergamo, 15 febbraio 2022, Est. De Simone

Con la sentenza in oggetto, il Tribunale di Bergamo ha precisato che non è accoglibile la domanda di conferma della misura protettiva ai sensi dell'art. 7 D.L. 118/2021, qualora l'impresa versi in stato di liquidazione e non sia dedotta, né documentata la sussistenza dei presupposti per la revoca della causa di scioglimento e dello stato di liquidazione, a mente dell'art. 2487-*ter* c.c., essendo il procedimento di composizione negoziata della crisi riservato alle ipotesi in cui risulta ragionevolmente perseguibile il risanamento dell'impresa. Il Tribunale ha altresì aggiunto un'ulteriore dirimente precisazione: la domanda dell'imprenditore di conferma della misura protettiva *ex* art. 7 D.L. 118/2021 deve essere indefettibilmente corredata da un piano finanziario per i successivi sei mesi, essendo il medesimo imprescindibile per valutare le possibilità di sopravvivenza dell'impresa e la serietà dell'iniziativa che l'imprenditore intende proporre ai suoi creditori.

xix. Tribunale di Milano, 19 febbraio 2022, Est. Agnese

Con la sentenza in oggetto, con riguardo alle conseguenze della concessione di misure protettive sui contratti pendenti, il Tribunale di Milano ha precisato che *«dalla conferma delle misure protettive, discende l'effetto di legge chiesto dalla ricorrente in via principale, indicato dall'art. 6, comma 5, d.l. n. 118/2021, secondo cui i creditori interessati*

dalle misure protettive non possono, unilateralmente, rifiutare l'adempimento dei contratti pendenti o provocarne la risoluzione, né possono anticiparne la scadenza o modificarli in danno dell'imprenditore per il solo fatto del mancato pagamento dei loro crediti anteriori rispetto alla pubblicazione dell'istanza di cui al comma 1».

xx. Tribunale di Milano, 24 febbraio 2022, Est. Giani

Il Tribunale di Milano, con la pronuncia citata, ha nuovamente affrontato il tema dell'individuazione dei soggetti passivi delle misure, precisando che le misure cautelari previste dal D.L. 118/2021 presuppongono l'individuazione della richiesta e la specifica dei soggetti passivi, non potendosi il debitore limitare a rimandare a quanto eventualmente affermato dell'esperto (fattispecie nella quale il tribunale ha ritenuto inammissibile la richiesta di misure cautelari formulata dal debitore, il quale, sena determinarne né il contenuto, né i destinatari, aveva fatto esclusivo riferimento a quanto l'esperto avesse eventualmente ritenuto necessario o opportuno disporre).

Il Tribunale ha poi aggiunto che l'individuazione dei soggetti passivi destinati a subire gli effetti delle misure protettive eventualmente disposte a favore del debitore deve essere condotta con riguardo ai creditori che abbiano posto in essere condotte dalle quali possa evincersi una posizione '*antagonista*' rispetto all'imprenditore che conduce le trattative. In altri termini, deve trattarsi di soggetti che possano assumere a stretto giro iniziative potenzialmente lesive del patrimonio del ricorrente e, quindi, tali che, in difetto di misure protettive, le trattative condotte pur con l'ausilio dell'esperto verrebbero vanificate.

Da ultimo, il Tribunale ha anche specificato che, considerata la natura giudiziale della misura protettiva ai sensi dell'art. 7 D.L. 118/2021, il debitore ha l'onere di instaurare in contraddittorio con i creditori che subirebbero gli effetti delle misure protettive in caso di loro conferma. L'omessa notifica rende pertanto inammissibile detta istanza.

xxi. Tribunale di Bergamo, 24 febbraio 2022, Est. Conca

La pronuncia del Tribunale di Bergamo ha l'importante merito di aver organicamente affrontato il rapporto tra le misure protettive *ex* D.L. 118/2021 e le norme a presidio della *par condicio creditorum* nelle procedure di concordato preventivo contenute nella preesistente legge fallimentare.

In particolare, il Tribunale, nel relativo caso di specie, ha ritenuto non meritevole di ac-

coglimento una domanda di accertamento dell'inefficacia dell'ipoteca giudiziale avanzata in sede di composizione negoziata della crisi, in quanto, da un lato, tale misura non rientra tra quelle concedibili sulla base del suddetto istituto e, dall'altro, si deve escludere la possibilità di applicazione in via analogica dell'art. 168 l. fall., non essendo ravvisabile né una lacuna normativa – posto che dalla lettera dell'art. 6, comma 1° L. 147/2021, nella parte in cui sancisce l'impossibilità per i creditori di acquistare diritti di prelazione, se non concordati con l'imprenditore, *«dal giorno della pubblicazione dell'istanza di cui al comma 1 e fino alla conclusione delle trattative»*, si evince che non possono ritenersi *ex* se inefficaci le prelazioni conseguite anteriormente alla presentazione di tale domanda – né una medesimezza tra le due fattispecie, non essendo l'istituto in esame qualificabile come procedura concorsuale.

Con il medesimo arresto, il Tribunale ha altresì chiarito che, nell'ambito nella composizione negoziata della crisi, il Giudice può procedere, entro i limiti di tutela offerti dall'art. 6, comma 1° L. 147/2021, alla conferma delle misure cautelari o protettive richieste, solo qualora l'istanza provenga da soggetto in stato di c.d. precrisi, essendo la reversibilità della crisi o dell'insolvenza *condicio sine qua non* dell'ammissibilità delle misure richieste. Le suddette misure, tuttavia, non possono essere concesse *erga omnes,* bensì nei confronti dei soli creditori specificatamente individuati dal ricorrente, in quanto titolari di una posizione suscettibile di pregiudicare la *par condicio creditorum,* i quali sono posti in grado di contraddire la domanda e di richiedere la revoca delle misure medesime, ferma restando la necessità di instaurare il contraddittorio con i terzi sui cui diritti le misure protettive o i provvedimenti cautelari dovessero incidere.

xxii. Tribunale di Padova, 25 febbraio 2022, Est. Amenduni

Un orientamento opposto a quello da ultimo espresso dal Tribunale di Bergamo (24 febbraio 2022, Est. Conca) è stato recentemente adottato dal Tribunale di Padova. Il giudice veneto ha infatti deciso che, quando le misure protettive vengono richieste dall'imprenditore in crisi in forma generale ed estesa, nell'ambito del procedimento di composizione negoziata, ritenuta l'assenza di controindicazioni da parte dell'esperto incaricato, esse vanno confermate dal Tribunale *(erga omnes),* perché altrimenti le trattative sarebbero inevitabilmente pregiudicate, se i creditori potessero agire indivi-

dualmente in via esecutiva o potessero risolvere i contratti pendenti, precludendo così il piano di risanamento dell'impresa.

xxiii. Tribunale di Torino, 25 febbraio 2022, Est. Miglietta

Il Tribunale di Torino ha recentemente precisato che, nell'ambito del ricorso per la conferma delle misure protettive di cui all'art. 6 D.L. 118/2021, il deposito dell'elenco delle procedure esecutive pendenti e dei procedimenti prefallimentari in corso di cui al secondo comma permette al debitore richiedente di escludere dal perimetro delle misure protettive determinati procedimenti ritenuti non in grado di compromettere il positivo esito delle trattative coi creditori a cui è strumentale la concessione delle misure stesse (fattispecie nella quale il debitore aveva richiesto al Tribunale di applicare le misure protettive sul proprio patrimonio colpito dalle esecuzioni indicate nell'elenco depositato ad accezione di una di queste di mutuo accordo con il creditore procedente).

Nell'arresto in parola, il Tribunale, nel rilevare che le misure protettive di cui la società ricorrente ha chiesto la conferma sono strumentali al buon esito delle trattative con i creditori, e che le iniziative individuali dei creditori verosimilmente precluderebbero l'attuazione del piano di risanamento ipotizzato, ha anche dato atto dell'esistenza di due procedimenti prefallimentari radicati anteriormente all'avvio della procedura di composizione negoziata.

Sotto il profilo dell'individuazione dei partecipanti al processo decisionale, tale precedente risulta quindi di rilevo anche in quanto, il Giudice, nel provvedimento, ha dato altresì atto che all'udienza di conferma delle misure è comparso il Pubblico Ministero, il quale ha dichiarato espressamente di non opporsi alla concessione delle misure, benché non si tratti di parere previsto ai sensi del D.L. 118/2021, bensì verosimilmente riferito alla pendenza dei due procedimenti prefallimentari.

xxiv. Tribunale di Milano, 27 febbraio 2022, Est. Macchi

Un ulteriore orientamento opposto a quello da ultimo espresso dal Tribunale di Bergamo (24 febbraio 2022, Est. Conca) è stato recentemente adottato, oltre che dal Tribunale di Padova (25 febbraio 2022, Est. Amenduni), anche dal Tribunale di Milano, il quale ha recentemente deciso che, in tema di composizione negoziata della crisi, le misure protettive del patrimonio hanno *ex lege* effetto automatico generalizzato verso

tutti i creditori, ad esclusione dei lavoratori, a far data dalla pubblicazione dell'istanza di nomina dell'esperto nel Registro delle Imprese, *ex* art. 6, comma 1° D.L. n. 118/2021. Il Giudice milanese ha poi precisato che dette misure, ai sensi del successivo art. 7, comma 4° D.L. 118/2021, possono essere limitate dal giudice, sentito l'esperto, a determinati creditori o categorie di creditori, sempreché sia l'imprenditore facoltativamente a richiederlo, essendo egli comunque legittimato a invocarne la conferma *erga omnes,* senza che consti lesione del contraddittorio qualora il ricorso sia notificato a tutti i creditori.

xxv. Tribunale di Milano, 8 marzo 2022

Con riguardo alla competenza territoriale del Tribunale nel caso di gruppo di imprese, il Tribunale di Milano ha chiarito che il criterio è quello previsto *«dall'art. 9 R.D. 267/1942 rispetto alla società che, in base alla pubblicità prevista dall'art. 2497 bis c.c., esercita attività di direzione e coordinamento, oppure, in mancanza, con riguardo alla impresa che presenta la maggiore esposizione debitoria. Il riferimento è dunque alla sede principale (diversamente dalla competenza per l'avvio della composizione negoziata, che è agganciata alla sede legale)».*

Il Tribunale ha poi osservato che i diversi criteri di individuazione della sede (sede legale o COMI), comportano quindi *«il rischio di diversità e disallineamento tra la individuazione della camera di commercio competente alla nomina dell'esperto chiamato a gestire la trattativa unitaria e il tribunale competente a confermare le misure protettive e cautelari, rischio, per altro, presente anche al di fuori del gruppo di imprese, come evincibile dal contenuto degli art. 2, comma 1 (la nomina dell'esperto va richiesta al segretario generale della camera di commercio nel cui ambito territoriale si trova la sede legale dell'impresa) e art. 7, comma 1 (l'istanza di conferma delle misure protettive va proposta innanzi al tribunale competente ai sensi dell'art. 9 l.fall.)».*

Dopodiché, quanto alle condizioni per l'accesso (condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario che ne rendono probabile la crisi o l'insolvenza, art.2, co.1), il Giudice milanese ha precisato che esse *«non devono esprimersi in uno stato di insolvenza bensì in una situazione che renda probabile la crisi o l'insolvenza, con evidente intento anticipatorio del momento rilevante, da valutarsi in termini finanziari quale inadeguatezza di flussi di cassa prospettici»*. A tal riguardo, la delibazione del giudicante non deve esclusivamente tendere all'esame delle *«disponibilità finanziarie e debiti attuali, quanto*

invece al prevedibile rapporto tra liquidità e debiti futuri». La condizione di cui all'art. 2, comma 1, D.L. 118/2021 va perciò intesa *«quale inadeguatezza dei flussi prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate (incapacità di generare prospettivamente, attraverso la gestione caratteristica, sufficiente liquidità per il pagamento dei debiti)»*.

xxvi. Tribunale di Trani, 23 marzo 2022, Est. Rana

Con riferimento al termine di deposito del ricorso per la conferma delle misure protettive di cui all'art. 7 D.L. n. 118/2021, il Tribunale di Trani, occupatosi recentemente della fattispecie, ha precisato che il tardivo deposito del ricorso comporta, oltre al rigetto della domanda di conferma senza fissare udienza, la declaratoria di inefficacia della protezione e il conseguente ordine di cancellazione dal Registro delle Imprese della pubblicazione di cui all'art. 6, comma 1°, D.L. n. 118/2021, con effetto una volta decorsi trenta giorni dal giorno della medesima pubblicazione.

18.3 RIFLESSIONI CONCLUSIVE

A valle dell'esame delle norme di riferimento, nonché degli arresti giurisprudenziali sopra analizzati, emerge, anzi tutto, con chiarezza che l'articolo 6 del decreto legge. n. 118/2021 istituisce un sistema di protezione attivabile nel caso in cui vi sia l'esigenza di proteggere il patrimonio dell'imprenditore da iniziative che possono turbare il regolare corso delle trattative e mettere dunque a rischio il risanamento dell'impresa.

Ciò che invita a riflettere è che, se l'ammissibilità di tale richiesta giudiziale di protezione dipende dalla circostanza che l'istanza di applicazione delle misure protettive sia pubblicata nel registro delle imprese e che questa veda allegata l'accettazione dell'esperto, come risulta dal combinato disposto degli articoli 6 e 7 del decreto legge n. 118/2021, nonché dalle pronunce esaminate, è vero allora che la 'corsa' che si sta registrando nella direzione dell'attivazione della composizione negoziata della crisi per conseguire le collegate misure protettive vada arrestata sino a quando sia effettivamente possibile la nomina di un esperto in dipendenza della popolazione delle relative liste presso le camere di commercio. Giacché, in difetto, non si avrebbe un

immediato effetto protettivo per effetto della sola pubblicazione dell'istanza da parte dell'imprenditore ed il giudice non avrebbe oggettivamente materia su cui rendere un provvedimento di conferma o modifica.
Il principio posto dal legislatore – e ritualmente recepito dalle corti di merito – è senz'altro condivisibile e va sicuramente nella direzione di evitare un ricorso abusivo al nuovo strumento, che potrebbe essere inteso come un surrogato di un concordato riservato oppure (e peggio), come nel caso esaminato dal Tribunale di Brescia (2 dicembre 2021, Est. Pernigotto), un espediente per prorogare l'*automatic stay* attraverso il ricorso sequenziale a mezzi ristrutturativi protettivi che tra loro sono, geneticamente e funzionalmente, alternativi, dovendo per contro la composizione negoziata rispondere ai necessari canoni della lealtà e correttezza per giungere ad un accordo con i creditori di un'impresa in crisi.

Tanto trova ulteriore conferma nella circostanza che l'automatico prodursi degli effetti protettivi di cui all'articolo 6 del Decreto legge n. 118/2021 impone l'onere di allegazione e collaborazione dell'imprenditore, essendo egli richiesto tutta la documentazione prescritta dal successivo articolo 7, al fine di consentire al giudice di poter delibare la serietà del percorso di trattative iniziato e l'idoneità delle misure richieste per garantirne il regolare corso senza eccessivi sacrifici per i creditori.
Di qui, l'evidenza che uno strumento sicuramente congeniato in chiave privatistica e deformalizzata vede una significativa partecipazione giudiziale a valere quale presidio di interessi, quelli dei creditori, che meritano pur sempre una tutela pubblica e devono essere cautelati al cospetto di iniziative strumentali attivate al solo fine di conseguire tempo, ma non un effettivo risanamento.

Su questo concetto, una riflessione merita sicuramente di essere fatta, essendo necessario confrontarsi con la realtà che si ha di fronte e, in particolare, con il fatto che la richiesta di composizione negoziata è molto forte in chi non è in grado di risanarsi in modo soggettivo e oggettivo, nel senso di poter poi proseguire esso stesso risanato sul mercato di riferimento.
Questo conduce a porsi due domande. La prima è se il risanamento possa non essere soggettivo e la seconda è se il solo risanamento oggettivo possa corrispondere ad

una liquidazione volontaria che offra una soddisfazione migliore rispetto all'alternativa fallimentare.

Alla prima domanda dovrebbe potersi dare risposta positiva sulla base di una soluzione in continuità indiretta, mentre alla seconda potrebbe darsi risposta positiva solo e se si ritenga che la composizione negoziata ed il successivo eventuale concordato minore rappresentino davvero la migliore soluzione, ma alla condizione essenziale, anzi inderogabile, che l'imprenditore, in modo leale e trasparente, riferisca all'esperto che non ha prospettive di continuazione ed affidi a lui il compito di spiegare ai creditori che la composizione negoziata supera ogni alternativa concretamente praticabile, perché consente risparmi di costi che sarebbero fisiologici in un concordato od in un fallimento.
Se si accede a questa interpretazione, forse si ammette una forzatura della legge, ma si prevengono ipotesi abusive di ricorso alla composizione negoziata e, soprattutto, si riesce ad ampliare l'impiego della stessa, che, se circoscritta a chi possa (o debba) risanarsi soggettivamente ed oggettivamente, rischierebbe una applicazione limitata.

La pandemia passerà, ma la composizione negoziata, che è non è strumento a termine, resterà e, se resterà, allora si dovrà cercare di trarne il meglio, confidando che l'esperto sappia davvero interpretare il suo ruolo e cogliere gli spunti che l'imprenditore, con i suoi consulenti, porterà alla sua attenzione.

INDICE AUTORI CITATI

AA.VV., a cura di L. DE SIMONE, M. FABIANI E S. LEUZZI, Le nuove misure di regolazione della crisi d'impresa, in dirittodellacrisi.it, 2021

N. ABRIANI, Concordato preventivo e ristrutturazione dell'impresa dopo il D.L. n. 118/2021: Que reste-t-il ?, in dirittodellacrisi.it, 2022

N. ABRIANI, P. BASTIA, Valutazione e presidio della continuità aziendale tra scienze economiche e diritto societario della crisi, in www.dirittodellacrisi.it, 24 novembre 2022

S. AMBROSINI, La "miniriforma" del 2021: rinvio (parziale) del CCI, composizione negoziata e concordato semplificato, in Dir. fall., 2021

S. AMBROSINI, La nuova composizione negoziata della crisi: caratteri e presupposti, in Ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 23 agosto 2021

F. APRILE , Osservazioni chiaroscurali sui risvolti giuslavoristici della procedura di composizione negoziata, in dirittodellacrisi.it, 3 novembre 2021

M. ARATO, La conclusione del percorso di composizione negoziata, in – Composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa, collana de Il Sole 24 Ore, 2022 -

H. IGOR ANSOFF, La strategia di impresa, Franco Angeli Editore

L. BACCAGLINI E F. DE SANTIS, Misure protettive e provvedimenti cautelari a presidio della composizione negoziata della crisi: profili processuali, in dirittodellacrisi.it, 2021

M. BANA, Composizione negoziata della crisi: responsabilità solidale tributaria e fiscalità d'impresa agevolata, in il Fisco, n. 42/2021

V. BARONCINI, La composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa, in giustiziacivile.com

V. BARONCINI., La crisi d'impresa e le misure di risanamento. D.L. 118/2021 conv. in L. 147/2021 del 2022, diretto da M. IRRERA, S. CERRATO, coordinato da F. PASQUARIELLO

S. BONFATTI, Profili della Composizione negoziata della crisi d'impresa – Gestione dell'impresa; Rinegoziazione dei contratti e cessione dell'azienda; Composizione negoziata della crisi "di gruppo", in dirittodellacrisi.it, 2021

S. BONFATTI, Profili della composizione negoziata della crisi d'impresa - Natura giuridica, presupposti e valutazioni comparative, in dirittodellacrisi.it, 2022

S. BONFATTI, La nuova finanza bancaria, in AA.VV., a cura DI L. DE SIMONE, M. FABIANI E S. LEUZZI, Le nuove misure di regolazione della crisi d'impresa, cit.

L.A. BOTTAI, La composizione negoziata di cui al D.L. 118/2021: svolgimento e conclusione delle trattative, Il-Fallimentarista, focus del 4 ottobre 2021

S. BRANCA, M. MONTRUCCHIO, Financial modelling per il corporate finance. Guida pratica per la costruzione del business plan, Franco Angeli.

R. BROGI, Le autorizzazioni e la rideterminazione delle condizioni contrattuali, in Fall. 2021

G. BRUNETTI, F. BUTTIGNON, A. TESSITORE, Valutazione del capitale economico e ristrutturazione del debito finanziario, in La valutazione delle aziende,1997

A. CARRATTA, Misure protettive e cautelari e composizione negoziata della crisi, in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 2022

CNDCEC - AIDEA - ANDAF – APRI - OCRI - AIAF (a cura di), Principi per la redazione dei piani di risanamento, Documento, settembre 2017

CNDCEC, Linee guida alla redazione del Business Plan, 2011

CNDCEC, Principi di attestazione dei piani di risanamento, documento approvato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti

CNDCEC, Aspetti contabili della ristrutturazione dei debiti alla luce del nuovo OIC 19 (dicembre 2018)

CNDCEC-SIDREA, Linee Guida per la valutazione di aziende in crisi (2014)

F. M. COCCO, L'effetto dirompente dell'anticipazione delle misure protettive per le imprese sotto soglia nella composizione negoziata, in Dirittodellacrisi.it, 15 dicembre 2021

COPELAND T., KOLLER T., MURRIN J., (1993), Il valore dell'impresa. Strategie di valutazione e gestione, Milano, Il Sole 24 Ore, 2a ed. (ed. or. Valuation. Measuring and Managing the Value of Companies, New York, Wiley & Sons, 1990).

R. D'ALONZO, I compiti dell'esperto nella composizione negoziata tra adempimenti e scadenze, Diritto della Crisi, 2022

G. D'ATTORRE, La concorsualità "liquida" nella composizione negoziata, in Fall. 2022

M. DALLOCCHIO, Finanza di impresa analisi e valutazioni per le decisioni di impresa, Egea

A. DAMODARAN, O. ROGGI, Finanza Aziendale, Maggioli Editore

A. DANOVI,. Fallimento, valutazione e affitto di azienda, Rivista dei dottori commercialisti, 4., 2000

A. DANOVI,. Crisi d'impresa e risanamento finanziario nel sistema italiano", Milano, Giuffré, 2003

A. DANOVI,. ((2021), "Risanamento e crisi d'impresa nel sistema italiano", Milano, Giuffré

A. DANOVI,. La continuazione dell'esercizio d'impresa tra vincoli giuridici e tematiche valutative", La valutazione delle aziende, 2004

L DE BERNARDIN, Le imprese sotto soglia nel D.L. n. 118/2021: nuove opportunità, in Dirittodellacrisi.it, 2 novembre 2021.

F. DE SANTIS, Le misure protettive e cautelari nella soluzione negoziata della crisi d'impresa, in Fall. 2021

L M. DEL MAJNO, L'esito dell'intervento dell'esperto ed il contenuto della Relazione finale, Atti del Convegno Convenia, Milano 2021

V. DE SENSI, Operazione economica e contratto nella composizione negoziata della crisi, in Giustiziacivile.com, 13.4.2022

A. DIDONE, Appunti su misure protettive e cautelari nel d.l. 118/2021, in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 2021

L. DE SIMONE, Le autorizzazioni giudiziali, in AA.VV., a cura DI L. DE SIMONE, M. FABIANI E S. LEUZZI, Le nuove misure di regolazione della crisi d'impresa, cit.

PETER F. DRUCKER, Economia, politica e management, Etas Libri.

F. DI MARZIO, Autonomia negoziale e nuove regole sulla crisi e sulla insolvenza dell'impresa, in Riforma fallimentare. Lavori preparatori ed obiettivi, a cura di M. Vietti, F. Marotta, F. Di Marzio, Roma, 2007.

F. DI MARZIO, Dal ceppo della vergogna alle soluzioni concordate della crisi d'impresa. Nota apologetica sul nuovo diritto fallimentare, Il Caso.it, n. 284/2012.

M. FABIANI, La proposta della Commissione Pagni all'esame del Governo: valori, obiettivi, strumenti, in Diritto della Crisi, 2 agosto 2021

M. FABIANI, Il Piano attestato di risanamento «protetto», Il Fallimento (7/2020)

L. FARENGA, Prime riflessioni sull'insolvenza di gruppo nel Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza, in Il Diritto Fallimentare (fasc. 5/2019)

A. FAROLFI, Le novità del D.L. 118/2021: considerazioni sparse a prima lettura, in Diritto della Crisi, settembre 2021.

G. FAUCEGLIA, Qualche riflessione, «in solitudine», sulla composizione negoziata per la soluzione della crisi d'impresa, in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 2021

G. FAUCEGLIA, Il Piano di risanamento nel Codice della crisi dell'insolvenza: finalità e struttura, con una nota su qualche aporia normativa, Il Diritto Fallimentare (n. 3/4/2020)

G. FAUCEGLIA, Il piano di risanamento nel Codice della crisi e dell'insolvenza, in Il Fallimento (n. 11/2019

M. FERRO, La composizione negoziata e il riposizionamento delle istituzioni della concorsualità giudiziale dopo il d.l. n. 118/2021, in Fall. 2021

L. GAMBI, Le misure premiali nella composizione negoziata della crisi, ne Il Fallimentarista, Focus del 20 ottobre 2022

P. GHIRINCHELLI, Analisi di bilancio e driver di valore, Egea

D. GIOVANELLI, F. MASINELLI, F. CARLETTI, Tesoreria e finanza operativa, Wolters Kluwer

L. GUATRI, I piani di risanamento delle imprese: condizioni ed obiettivi, in Finanza Marketing e Produzione, n. 4., 1983

L. GUATRI, Crisi e risanamento delle imprese, Milano, Giuffrè, 1986

L. GUATRI, La patologia aziendale, Milano, Giuffré, 1986

L. GUATRI, Turnaround: declino e ritorno al valore, Milano, Egea, 1995

L. GUATRI, Trattato sulla valutazione delle aziende, Milano, Egea, 1998

L. GUATRI, M. BINI, Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende, Milano, Egea, 2007.

F. GUERRERA, La regolazione negoziale della crisi e dell'insolvenza dei gruppi di imprese nel nuovo CCII, in Il Diritto Fallimentare (fasc. 6/2019)

A. GUIOTTO, Il ruolo dell'esperto e la condizione delle trattative con i soggetti rilevanti, Il Fallimento

A.JORIO, Qualche ulteriore considerazione sul D.L. 118/2021, e ora sulla legge 21.10.2021 n.147, in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, dicembre 2021

P. LANNI, I compensi dell'esperto negoziatore, in dirittodellacrisi.it, 20 dicembre 2021

S. LEUZZI, Allerta e composizione negoziata nel sistema concorsuale ridisegnato dal D.L. n. 118/2021, in Dirittodellacrisi.it, 28 settembre 2021

S. LEUZZI Analisi differenziale fra concordati: concordato semplificato vs ordinario, in dirittodellacrisi.it, 9.11.2021

M. LACCHINI, Le valutazioni del capitale nelle procedure concorsuali, Cedam, 1998

F. LAMANNA, Composizione negoziata e nuove misure per la crisi d'impresa, Quaderni del IlCivilista Milano, 2021

F. LAMANNA, Composizione negoziata e nuove misure per la crisi d'impresa, Giuffrè, 2022
F. LAMANNA, Il concordato semplificato: incentivo per la composizione negoziata o arma 'sleale' e 'letale'?, Il Fallimentarista.it, 27 aprile 2022;
G. LIMITONE, Degiurisdizionalizzazione della crisi d'impresa e composizione negoziata: una figlia naturale non (ancora) riconosciuta. con notazioni a margine, in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 2022
A. MANCINI, La composizione negoziata e sovraindebitamento, in Crisi D'Impresa e Insolvenza – Il Caso.it, 7 febbraio 2022
F. MARELLI, Novità in tema di competenza nel nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, in Riv. dir. proc. 2021
M. MASSARI, Finanza Aziendale – Valutazione, Mc Graw Hill, 1998
C. MARIANI, A. SILVA, Il controllo del flusso di cassa. Come prevedere e gestire il cash flow per la solidità finanziaria dell'impresa, Franco Angeli
F. MICHELOTTI, La liquidazione giudiziale del concordato semplificato in AA.VV. «Guida Giuridica - La crisi d'impresa», fascicolo di ItaliaOggi, 11/2021
M. MIOLA, Crisi dei gruppi e finanziamenti infragruppo nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, in Rivista delle Società (fasc. 2-3/2019
A. MONORITI, Composizione negoziata della crisi d'impresa o negoziazione per la rigenerazione d'impresa?, IlFallimentarista, focus del 12 maggio 2022
P. MONTALENTI, Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti, Giur. Comm., 2018
M. MONTANARI, Il procedimento relativo alle misure protettive e cautelari nel sistema della composizione negoziata della crisi d'impresa: brevi notazioni, in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 2021
A. MUSAIO, L'economia dell'azienda «in affitto». Profili istitutivi e contabili, Giuffè 1995
G. NARDECCHIA, Relazione al Corso *Ex*. Art. 356 Odcec Milano, Ordine Avvocati Milano, Università Bocconi del 24.10.2022
G. NARDECCHIA, relazione al Corso Ex. Art. 356 Odcec Milano, Ordine Avvocati Milano, Università Bocconi del 24.10.2022
A. NIGRO, I principi generali della nuova riforma «organica» delle procedure concorsuali, Riv. Dir. banca, 2020
T. NIGRO, La fase introduttiva del percorso di composizione negoziata, le prime indicazioni operative e la conclusione anticipata della procedura, dirittodellacrisi.it, 10 febbraio 2022
R. NORMAN, Le condizioni di sviluppo dell'impresa, Etas Libri
KENICHI OHMAE, Strategie creative, Ipsoa
T. ONESTI, S. ROMANO, , Le problematiche valutative delle aziende in crisi, in Liberatore G. et al, "La valutazione delle aziende in crisi", Milano, Giuffrè, 2014
S. PACCHI, Le misure urgenti in materia di crisi d'impresa e di risanamento aziendale (ovvero: i cambi di cultura sono sempre difficili), in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 2021
I. PAGNI E M. FABIANI, Introduzione alla composizione negoziata, in Fall. 2021
I. PAGNI E M. FABIANI, La transizione dal Codice della crisi alla composizione negoziata (e viceversa), in AAVV, Le nuove misure di regolazione della crisi di impresa – Commento al D.L. n. 118 del 2021 conv. con L. n. 147 del 2021, a cura di L. DE SIMONE, M. FABIANI E S. LEUZZI, in dirittodellacrisi.it, novembre 2021
A. PANIZZA, Il piano industriale come strumento di prevenzione e gestione della crisi, in Controllo di gestione, 2019
A. PANIZZA, G. MONTECCHI Concordato semplificato per la liquidazione del patrimonio, in Nuovo Codice della crisi d'impresa, Collana Il Sole 24 Ore, 2022
L. PANZANI, Il D.L. «Pagni» ovvero la lezione (positiva) del covid, in dirittodellacrisi.it, 2021
L. PANZANI, La composizione negoziata dopo lo schema di decreto legislativo del C.d.M. del 17 marzo 2022, in dirittodellacrisi.it, 2022
L. PANZANI, La composizione negoziata della crisi: il ruolo del giudice, in dirittodellacrisi.it, 2022
F. PERRINI, Le nuove quotazioni alla borsa italiana, evidenza empiriche delle PMI, Egea, 1999
F. PERRINI, Rigenerazione del valore nelle aziende in crisi, in La valutazione delle aziende, n. 11, e in Finanza e valore, n. 12., 1998, 1999
M. E. PORTER, Il vantaggio competitivo, Edizioni Comunità
A. QUAGLI, Riflessioni aziendali sulla ammissione alla composizione negoziata (d.lgs. 118/2021), su Ilcaso.it, 10 gennaio 2022, 4 ss.
G. RACUGNO, I Gruppi di imprese nella regolazione della crisi e dell'insolvenza, appunti, Il Diritto Fallimentare 6, 2020
G. RANA, Il non facile coordinamento tra composizione negoziata, regolazione concorsuale della crisi e iniziative cautelari, in Fall. 2022
R. RANALLI, Dall'allerta alla composizione negoziata. Flessibilità, semplificazione e trasparenza del nuovo strumento, in dirittodellacrisi.it, 2022
A. RENOLDI, Valore dell'impresa, creazione di valore e struttura del capitale, EGEA, 1997
G. ROCCA, Le attestazioni nel Codice della crisi e dell'insolvenza alla luce die nuovi principi di atetstazione, Quaderno SAF Odcec Milano n. 84
G. ROCCA, Il ruolo del dottore commercialistra nella gestione dei crediti UTP, Quadermo SAF Odcec Milano n. 88
M. ROMANO, La valutazione d'azienda o di rami d'azienda nell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi, in Rivista dei dottori commercialisti, n.1, 2002
A. ROSSI, Il presupposto oggettivo, tra crisi dell'imprenditore e risanamento dell'impresa, in Fall. 2021
A. ROSSI, I presupposti della CNC, tra debiti dell'imprenditore e risanamento dell'impresa, in dirittodellacrisi.it, 2021
U. SANTARELLI, PER LA STORIA DEL FALLIMENTO NELLE LEGISLAZIONI ITALIANE DELL'ETÀ INTERMEDIA, CEDAM, 1964
M. SELVINI, Composizione negoziata: responsabilità dell'imprenditore per la gestione dell'impresa e il controllo dell'esperto, IlFallimentarista.it, 2022
CNDCEC - SIDREA, Linee guida per la valutazione di aziende in crisi, pagg. 5, 15-18.
G. SCOGNAMIGLIO, La gestione dei gruppi di imprese nella prospettiva del risanamento. Spunti dalla recente disciplina della «composizione negoziata della crisi», in ristrutturazioniaziendali.ilcaso.it, 2022
C. SORCI, La prospettiva liquidatoria nelle scelte economico-aziendali, in Rivista dei dottori commercialisti, vol. 48, n. 2, 1998
C. SOTTORIVA E A. CERRI, Uno sguardo d'insieme sulla composizione negoziata all'esito della conversione del D.L. 118/2021, IlFallimentarista.it, focus del 2 dicembre 2021
LUCA TRONCI, Il piano attestato di risanamento, Prospettive e problemi, Il Diritto Fallimentare 1, 2021
J. C. VAN HORNE, Teoria e tecnica della finanzia di impresa, Il Mulino
A. TURCHI F. ALIPRANDI Il concordato semplificato alla luce dei primi provvedimenti, Ilfallimentarista.it, 29 novembre 2022
P. VELLA, Le finalità della composizione negoziata e la struttura del percorso. confronto col CCII, in Fall. 2021
M. VITIELLO, Il concordato semplificato: tra liquidazione del patrimonio e continuità indiretta, Ilfallimentarista.it, 26 aprile 2022
F. ZANDA, M. LACCHINI, T. ONESTI, La valutazione delle aziende, Torino, Giappichelli, 2013
V. ZANICHELLI, Gli esiti possibili della composizione negoziata, in Dirittodellacrisi.it, 26 ottobre 2021
A. ZORZI, Piani di risanamento e accordi di ristrutturazione nel Codice della crisi, in Il Fallimento (n. 8-9/2019)

GIURISPRUDENZA

CORTE DI CASSAZIONE, Sentenza numero. 1540 del 1969
CORTE DI CASSAZIONE, Sentenza numero 1302 del 1973
CORTE DI CASSAZIONE, Sentenza numero 3031 del 1973
CORTE DI CASSAZIONE, Sentenza numero 169 del 1975
CORTE DI CASSAZIONE, Sentenza numero 8361 del 2002
CORTE DI CASSAZIONE, Sezioni Unite, numero 21493 del 2010
CORTE DI CASSAZIONE, relazione n. 56/2020
CORTE DI CASSAZIONE, 30 dicembre 2011, n. 30722
CORTE DI CASSAZIONE CIV., Sez. I, 30 giugno 2021 (ord.), n. 18610
TRIBUNALE AREZZO, 16 aprile 2022, in dirittodellacrisi.it
Tribunale Avellino, 16 maggio 2022, in dirittodellacrisi.it
TRIBUNALE BERGAMO, 19 gennaio 2022, in dirittodellacrisi.it
TRIBUNALE BERGAMO, ordinanza 15 febbraio 2022, in dirittodellacrisi.it
TRIBUNALE BERGAMO, 24 febbraio 2022, in dirittodellacrisi.it.
TRIBUNALE BERGAMO, 5 aprile 2022, in dirittodellacrisi.it
TRIBUNALE BERGAMO, 22 aprile 2022, in dirittodellacrisi.it.
TRIBUNALE FERRARA, 21 marzo 2022, in dirittodellacrisi.it.
TRIBUNALE FIRENZE, 29 dicembre 2021, in dirittodellacrisi.it.
TRIBUNALE IVREA, 10 febbraio 2022, in ilcaso.it
TRIBUNALE MILANO, 21.10.2020
TRIBUNALE MILANO, 17 gennaio 2022, in dirittodellacrisi.it.
TRIBUNALE MILANO, 26 gennaio 2022, in dirittodellacrisi.it
TRIBUNALE MILANO, 24 febbraio 2022, in dirittodellacrisi.it
TRIBUNALE MILANO, 27 febbraio 2022, in ilcaso.it
TRIBUNALE PADOVA, 25 febbraio 2022 in dirittodellacrisi.it
TRIBUNALE PRATO, 22 aprile 2022, in dirittodellacrisi.it
TRIBUNALE ROMA, 24 dicembre 2021, in dirittodellacrisi.it
TRIBUNALE ROMA, 3 febbraio 2022, tutte in dirittodellacrisi.it
TRIBUNALE SALERNO, 10 maggio 2022 in dirittodellacrisi.it
TRIBUNALE TREVISO, 22 dicembre 2021, in dirittodellacrisi.it

COMMISSIONE CRISI, RISTRUTTURAZIONE E RISANAMENTO D'IMPRESA

Delegato del Consiglio: Simone **Bottero**

Presidente della Commissione: Giovanni Nicola **Rocca**

Gruppi di lavoro, coordinatori e componenti: AMMINISTRAZIONI STRAORDINARIE, LIQUIDAZIONI COATTE AMMINISTRATIVE: Patrizia **Meranda** | CRISI INTERNAZIONALI E DEI GRUPPI DI IMPRESE: Giorgio **Corno** | GESTIONE E VALORIZZAZIONE DEI CREDITI UTP: Paolo **Rinaldi** | IL NUOVO TRATTAMENTO DEI TRIBUTI ERARIALI E CONTRIBUTIVI SECONDO IL CODICE DELLE CRISI E DELL'INSOLVENZA: Antonio **Di Falco** | RAPPORTI CON GLI INVESTITORI NEL CAPITALE DI RISCHIO E DI CREDITO: Deborah **Setola** | RISTRUTTURAZIONE DEI DEBITI DEL CONSUMATORE E CONCORDATO MINORE: Monica **Cocco** | STRUMENTI DI REGOLAMENTAZIONE DELLA CRISI: Giuseppe **Acciaro**

Advisory Board: Francesco **Perrini**, *Università Bocconi, Odcec Milano*; Igino **Beverini**, *Managing Director Banca Lazard*; Gianluca **Brancadoro**, *Università degli Studi di Teramo*; Roberto **Del Giudice**, *Università di Castellanza*; Giovanni **La Croce**, *Odcec Milano*; Fabio **Marelli**, *Università di Pavia*; Patrizia **Riva**, *Università del Piemonte Orientale*; Fabrizio **Vettosi**, *Amministratore Delegato VLS S.p.A.;* Paola **Tondelli**, *Managing Director Illimity Sgr.*

Vice Presidente della Commissione: Tiziana **Vallone**

Segretario della Commissione: Veronica Maria Gaia **Vaccaro**

Componenti: Andrea Acampora; Giuseppe Acciaro; Laura Arosio; Flavio Luigi Balzaretti; Davide Lorenzo Barosi; Giuseppe Bartolomeo; Luca Bertoli; Renato Bissi; Luca Marco Bizzozero; Marco Bobba; Lorella Borghetti; Pietro Bottani; Marco Premio Brocca; Generoso Buonanno; Giulia Capetti; Antonio Caravella; Angelo Carella; Giovanni Casabona; Vincenzo Cassaneti; Roberta Caviglia; Matteo Celentano; Luca Centineo; Mario Ciampi; Rosa Cipriotti; Federico Colantoni; Francesco Collo; Maria Concetta Colombo; Franco Cornacchia; Diego Antonio Corrado; Federico Costa; Francesca Maria D'Alessandro; Stefano D'Amora; Marco Dabalà; Paolo De Angelis; Maria Ausilia De Blasi; Emanuele Rosario De Carolis; Antonio De Francesco; Silvia De Furia; Deborah De Icco; Renato Dell'Oca; Paolo Deò; Jacopo Desiderio; Antonio Di Falco; Alessia Diblio; Giovanni Falconieri; Domenico Fava; Claudia Federici; Corrado Ferriani; Francesco Foglia; Antonella Forsinetti; Rosanna Fulginiti; Pierpaolo Giuseppe Galimi; Jorma Eugenio Galimi; Fabrizio Garofoli; Emanuele Giuseppe Gavazzi; Marco Gentile; Tiziana Anna Ghiotto; Sergio Mario Ghisoni; Cecilia Giacomazzi; Stefania Giardina; Claudio Domenico Gilardoni; Laura Giustiniani; Michele Grattagliano; Monica Guarnieri; Roberto Guzzi; Alfredo Imparato; Domenico Intiso; Riccardo Emanuele Isola; Alfonso Lanfranconi; Stefano Lelli; Marco Leone; Edmond Lewis; Antonio Maiarù; Marco Martinella; Domenico Martiniello; Marco Antonio Marzorati; Annantonia Mazza; Patrizia Meranda; Cesare Giuseppe Meroni; Claudio Mileo; Gianluca Minniti; Giancarlo Modolo; Nicola Modugno; Diego Moscato; Sabrina Murri; Alessandra Nappi; Gianluca Nicolini; Claudia Clementina Oddi; Massimo Oldani; Valeria Emma Ornaghi; Roberto Paese; Andrea Arrigo Panato; Marta Pasqui; Mario Matteo Pellegrini; Fabio Pettinato; Lorenzo Piccinini; Rocco Pierri; Chiara Maria Carmela Pirrone; Alberto Gabriele Piva; Laura Poliziani; Marco Polizzi; Luca Porzio; Giovanni Potito; Fabio Pricca; Cristiano Proserpio; Clara Reginato; Paolo Regolo; Rossana Rizzo; Gessica Rizzo; Marco Rubino; Luca Sala; Giacinto Gaetano Sarubbi; Paolo Scapolo; Marco Simone Scotti; Carlotta Maria Cristina Sculco; Deborah Setola; Angelo Sica; Fabiana Simone; Mariella Spada; Anthony Spataro; Andrea Stefani; Paolo Strangio; Massimo Talone; Luciano Tarantino; Renato Torsello; Gianni Tronci; Alessandro Turchi; Veronica Maria Gaia Vaccaro; Antonio Varacalli; Maria Rita Versace; Italo Vitale; Giorgio Zanetti.

Osservatori esterni: Carolina Borsani; Nicola Bussoni; Riccardo Cammarata; Massimo Castrucci; Roberto Ciambrone; Francesca Monica Cocco; Fabrizio Condemi; Giorgio Corno; Alessandro Andrea Corrado; Marco Antonio Gabrielli; Lorena Ponti; Paolo Rinaldi; Patrizia Riva; Valentina Roggiani Gussago; Monica Selvini; Giuliano Soldi; Marco Alfonso Terenghi; Michele Thea; Eleonora Toso; Giampiero Zingari.

DIRETTORE RESPONSABILE: Patrizia **Riva**
SEGRETERIA: Elena **Cattaneo**, Via Pattari 6 • 20122 Milano, tel: 02 77731121 • segreteriapresidenza@odcec.mi.it

ANNO 2007

- nr. 1 - L'amministrazione nelle Srl• SIMONE ALLODI
- nr. 2 - Lo Statuto dei diritti del contribuente • ALESSANDRO TURCHI
- nr. 3 - Finanziamento dei Soci • GIORGIO ZANETTI
- nr. 4 - Le norme del Codice di procedura civile applicabili al Processo Tributario • PAOLO BRECCIAROLI
- nr. 5 - Bilancio e misurazione della performance delle organizzazioni non profit: princìpi e strumenti • MARCO GRUMO
- nr. 6 - La normativa Antiriciclaggio. Profili normativi, obblighi ed adempimenti a carico dei dottori commercialisti • GIAN GAETANO BELLAVIA
- nr. 7 - Limiti dell'informativa societaria e controllo dei bilanci infrannuali • ROBERTA PROVASI, DANIELE BERNARDI, CLAUDIO SOTTORIVA
- nr. 8 - La previdenza nella professione di Dottore Commercialista • ERNERSTO F. CARELLA
- nr. 9 - L'introduzione dei Princìpi contabili internazionali e il coordinamento con le norme fiscali • MARIO DIFINO
- nr. 10 - La *governance* delle società a partecipazione pubblica e il processo di esternalizzaziona dei servizi pubblici locali • CIRO D'ARIES
- nr. 11 - Il Consolidato fiscale nazionale (artt. 117-129 T.U.I.R. e DM 9 giugno 2004) • AMBROGIO PICOLLI
- nr. 12 - Il bilancio sociale nelle piccole e medie imprese • a cura di ADRIANO PROPERSI
- nr. 13 - Le parti e la loro assistenza in giudizio • MARIACARLA GIORGETTI

ANNO 2008

- nr. 14 - Il nuovo ordinamento professionale: guida alla lettura del d.lgs. n.139 del 28 giugno 2005 • a cura della Commissione Albo, Tutela e Ordinamento oe 2005-2007
- nr. 15 - Carta Europea dei diritti del contribuente • a cura della Commissione Normative Comunitarie 2005-2007
- nr. 16 - Elementi di Procedura civile applicati alle impugnazioni del Processo tributario • MARIACARLA GIORGETTI
- nr. 17 - Il processo di quotazione delle PMI tra presente e futuro: il ruolo del dottore commercialista in questa fase di cambiamento • CARLO ARLOTTA
- nr. 18 - Controlled Foreign Companies Legislation: analisi comparata negli Stati comunitari • SEBASTIANO GARUFI
- nr. 19 - Il codice di condotta EU: finalità e analisi comparativa a livello europeo • PAOLA SESANA
- nr. 20 - Il dottore commercialista e la pianificazione e il controllo nella PMI • ALDO CAMAGNI, RICCARDO CODA, RICCARDO SCLAVI
- nr. 21 - La nuova relazione di controllo contabile (art.2409-*ter* del Codice Civile) • DANIELE BERNARDI, GASPARE INSAUDO, MARIA LUISA MESIANO

ANNO 2009

- nr. 22 - L'azionariato dei dipendenti come forma di incentivazione: ascesa e declino delle stock option? • Vito Marraffa
- nr. 23 - Norme ed orientamenti rilevanti della Revisione Contabile • MARIA LUISA MESIANO, MARIO TAMBORINI
- nr. 24 - Gli accordi giudiziali nella crisi d'impresa • CESARE ZAFARANA, MARIACARLA GIORGETTI, ALDO STESURI
- nr. 25 - Il bilancio consolidato e le scritture di consolidamento • FRANCESCO GRASSO, PAOLO TERAZZI
- nr. 26 - Conciliazione e mediazione: attualità legislative e profili operativi • ALDO STESURI

ANNO 2010

- nr. 27 - La crisi d'impresa - L'attestazione di ragionevolezza dei piani di ristrutturazione *ex* art.67, 3° comma, lettera d) L.F. • Commissione Gestione Crisi d'Impresa e Procedure Concorsuali
- nr. 28 - Il Consolidato fiscale nazionale (artt. 117-129 T.U.I.R. e DM 9 giugno 2004) seconda edizione • AMBROGIO PICOLLI
- nr. 29 - L'arbitrato - Analisi e commenti dalla recente prassi • Commissione Arbitrato - a cura di ALESSANDRO AUGUSTO

- nr. 30 - Il bilancio di sostenibilità delle multiutilities: esperienze a confronto • Commissione Bilancio Sociale - a cura di FRANCESCO RANDAZZO, CRISTIANA SCHENA, GABRIELE BADALOTTI, EROS A. TAVERNAR
- nr. 31 - La riforma della revisione legale in Italia: una prima analisi del D. Lgs. 39 del 27 gennaio 2010 • Commissione Controllo Societario - Gruppo di Lavoro: DANIELE BERNARDI, ANTONELLA BISESTILE, ALESSANDRO CARTURANI, ANNAMARIA CASASCO, GASPARE INSAUDO, LUCA MARIANI, GIORGIO MORETTINI, MARCO MORONI, GIANLUCA OFFICIO, MASSIMILIANO PERGAMI, ROBERTA PROVASI, MARCO RESCIGNO, CLAUDIO SOTTORIVA, MARIO TAMBORINI
- nr. 32 - Obbligo P.E.C. - Opportunità e problematiche per gli studi professionali • Commissione Informatica e Codice CivileI.A.A. - Gruppo di Lavoro: FABRIZIO BAUDO, DAVIDE CAMPOLUNGHI, FILIPPO CARAVATI, ALBERTO DE GIORGI, GIANLUCA DE VECCHI, PIETRO LONGHI, DANIELE TUMIETTO
- nr. 33 - Nuova tariffa professionale - Commento alle modifiche intervenute • MARIO TRACANELLA

ANNO 2011

- nr. 34 - Perdite di valore e avviamento secondo i princìpi IFRS • RICCARDO BAUER, CLAUDIA MEZZABOTTA
- nr. 35 - Patrimonializzare e sostenere la competitività delle PMI italiane: la quotazione su AIM Italia • Commissione Finanza e Controllo di Gestione - Gruppo di lavoro: CARLO ARLOTTA, FRANCO BERTOLETTI, ELISABETTA CODA NEGOZIO, CARLO PESARO, GIORGIO VENTURINI
- nr. 36 - La mediazione civile - Novità normative e contesto operativo • Gruppo di studio Commissione Mediazione e Conciliazione - a cura di MARIA RITA ASTORINA e CLAUDIA MEZZABOTTA
- nr. 37 - La mediazione civile - Le tecniche di gestione dei conflitti • Gruppo di studio Commissione Mediazione e Conciliazione - a cura di MARIA RITA ASTORINA e CLAUDIA MEZZABOTTA
- nr. 38 - Caratteri e disciplina del concordato fallimentare • CARLO BIANCO, MARIACARLA GIORGETTI, PATRIZIA RIVA, ALDO STESURI, CESARE ZAFARANA
- nr. 39 - Remunerare gli amministratori - Compensi incentivi e *governance* • GIANLUIGI BOFFELLI

ANNO 2012

- nr. 40 - Scritti di Luigi Martino • Comitato Editoriale - a cura di GIANBATTISTA STOPPANI e DARIO VELO
- nr. 41 - Aspetti fiscali delle operazioni straordinarie per i soggetti IAS/IFRS • Commissione Diritto Tributario Nazionale - a cura di EMANUELA FUSA
- nr. 42 - L'accertamento tecnico dell'usura per le aperture di credito in conto corrente • Commissione Banche, Intermediari Finanziari e Assicurazioni - a cura di MARCO CAPRA, ROBERTO CAPRA
- nr. 43 - Il nuovo concordato preventivo a seguito della riforma • Commissione Gestione Crisi di Impresa e Procedure Concorsuali
- nr. 44 - Introduzione all'Istituto del Trust • Commissione Normative a Tutela dei Patrimoni
- nr. 45 - Ambiti di applicazione del Trust • Commissione Normative a Tutela dei Patrimoni

ANNO 2013

- nr. 46 - Arbitro Bancario Finanziario • Commissione Metodi ADR
- nr. 47 - Il rischio di continuità aziendale nel bilancio IAS ed in quello OIC • Commissione Princìpi Contabili - a cura di GIROLAMO MATRANGA
- nr. 48 - La mediazione civile nelle liti fra soci: profili giuridici ed efficacia negoziale • Commissione Metodi ADR - a cura di MARIA RITA ASTORINA, MARCELLA CARADONNA
- nr. 49 La fiscalità della produzione nelle fonti di energie rinnovabili • Commissione Diritto Tributario Nazionale - a cura di FEDERICA FIORANI
- nr. 50 - Il modello GBS 2013: lo *standard* italiano per la redazione del Bilancio Sociale • Commissione Bilancio Integrato - a cura di CLAUDIO BADALOTTI, DARIO VELO, GABRIELE BADALOTTI

ANNO 2014

- nr. 51 - I regolamenti appicativi del D.Lgs. 39/2010 sulla revisione legale dei conti emanati dal MEF • Commissione Controllo Societario
- nr. 52 - La previdenza nella professione di Dottore Commercialista • Commissione Cassa Previdenza Dottori Commercialisti - a cura di ERNESTO CARELLA

- nr. 53 - Comunicare con Investitori e Finanziatori: il ruolo del *Business* Plan • Commissione Finanza e Controllo di Gestione - a cura di FRANCESCO ALDO DE LUCA e ALESSANDRA TAMI
- nr. 54 - La Direttiva 2013/34/UE relativa ai bilanci d'esercizio e consolidati - Novità e riflessi sulla disciplina nazionale • Commissione Principi Contabili - a cura di TIZIANO SESANA
- nr. 55 - Gli obblighi di sicurezza nei luoghi di lavoro • Commissione Lavoro - a cura di MONICA BERNARDI, BERNARDINA CALAFIORI, GABRIELE MOSCONE, PATRIZIA ROSSELLA STERZA, SERGIO VIANELLO
- nr. 56 - Le Start-up innovative • Commissioni Start-up, Microimprese e Settori Innovativi e Diritto Tributario Nazionale - a cura di ANTONIO BINACCHI e ALESSANDRO GALLI

ANNO 2015

- nr. 57 - Il Concordato preventivo: riflessioni teoriche • Commissione Gestione Crisi di Impresa e Procedure Concorsuali - a cura di GIANNICOLA ROCCA
- nr. 58 - Il Concordato preventivo: esperienze empiriche • Commissione Gestione Crisi di Impresa e Procedure Concorsuali - a cura di GIANNICOLA ROCCA
- nr. 59 - Il controllo della liquidità nelle strategie aziendali e nelle situazioni di crisi. Il contributo del *business* plan • Commissione Finanza e Controllo di Gestione - a cura di CARLO ARLOTTA, SALVATORE CARBONE, FRANCESCO ALDO DE LUCA, ALESSANDRA TAMI
- nr. 60 - La collaborazione volontaria. I diversi perché di una scelta (quasi) obbligata • Commissione Normative a Tutela dei Patrimoni - a cura di MARCO SALVATORE, PAOLO LUDOVICI, FABRIZIO VEDANA
- nr. 61 - Relazione di revisione. Le novità al giudizio sul bilancio introdotte dagli ISA Italia • Commissione Controllo Societario - a cura di DANIELE BERNARDI, GASPARE INSAUDO, LUCA MAGNANO SAN LIO, CLAUDIO MARIANI
- nr. 62 - Accertamento sintetico, redditometro e "redditest" • Commissione Diritto Tributario Nazionale - a cura di ALESSANDRO CERATI

ANNO 2016

- nr. 63 - Il Consolidato fiscale nazionale (artt. 117-129 T.U.I.R. e DM 9 giugno 2004) • terza edizione • Commissione Diritto Tributario Nazionale - a cura di AMBROGIO ANDREA PICOLLI
- nr. 64 - Revisione della contabilità di condominio • Gruppo di lavoro della Commissione Amministrazioni Immobiliari
- nr. 65 - Appunti per una cultura di parità • Commissione Pari Opportunità - a cura di GRAZIA TICOZZELLI
- nr. 66 - Dematerializzazione documentale: temi per la consulenza. Prima parte. Conservazione digitale. Evoluzione del quadro normativo • Commissione Informatica CCIAA e Registro Imprese di Milano - a cura di PIETRO LUCA AGOSTINI, RUGGIERO DELVECCHIO, DAVIDE GRASSANO, GIUSEPPE MANTESE, FRANCESCO MILANO
- nr. 67 - Dematerializzazione documentale: temi per la consulenza. Seconda parte. Fattura elettronica. Scenari • Commissione Informatica CCIAA e Registro Imprese di Milano - a cura di PIETRO LUCA AGOSTINI, FILIPPO CARAVATI, PAOLO A. CATTI, CLAUDIO RORATO
- nr. 68 - Il welfare aziendale. Dalla teoria alla pratica • Commissione Lavoro - a cura di LORIS BERETTA, VITTORIO DE LUCA e SALVATORE VITIELLO
- nr. 69 - Il bilancio integrato per le PMI • Commissione Bilancio Integrato

ANNO 2017

- nr. 70 - La normativa antiriciclaggio per i professionisti - L'operatività del D.Lgs. 231/2007 e le indicazioni di matrice internazionale • Commissione Antiriciclaggio - a cura di BARBARA ARBINI, ANDREA BIGNAMI, ANTONIO FORTAREZZA
- nr. 71 - Sistemi di allerta interna - Il monitoraggio continuativo del presupposto di continuità aziendale e la segnalazione tempestiva dello stato di crisi da parte degli organi di vigilanza e controllo societario - Guida in materia di sistemi di allerta preventiva • Commissione Controllo Societario - a cura di DANIELE BERNARDI, MASSIMO TALONE
- nr. 72 - La gestione e il controllo della tesoreria e dei rischi finanziari nelle PMI • Commissione Finanza e Controllo di Gestione - a cura di RICCARDO CODA
- nr. 73 - Appalto e rapporti di lavoro •

Commissione Lavoro - a cura di BERNARDINA CALAFIORI, SERGIO VIANELLO

ANNO 2018

- nr. 74 - Le amministrazioni straordinarie fra salvaguardia della continuità, tutela dei livelli occupazionali ed efficacia delle azioni di risanamento • Commissione Crisi, Ristrutturazione e Risanamento di Impresa - a cura di GIANNICOLA ROCCA, DIEGO CORRADO
- nr. 75 - Il Concordato con continuità aziendale • Commissione Crisi, Ristrutturazione e Risanamento di Impresa - a cura di GIANNICOLA ROCCA e GIUSEPPE ACCIARO
- nr. 76 - Smart Working: le regole applicative • Commissione Lavoro - a cura di LORIS BERETTA, BERNARDINA CALAFIORI, GIADA ROSSI, SERGIO VIANELLO
- nr. 77 - Gli strumenti di finanziamento per le start-up e PMI • Commissione Start-up, Microimprese e Settori Innovativi - a cura CRISTINA ERMINERO, EZIO ESTE, RICCARDO RICCI
- nr. 78 - L'Educazione Finanziaria per Consumatori, Risparmiatori, Imprese. Gli Strumenti di Pagamento - Gli Strumenti di Investimento - Gli Strumenti di finanziamento • Commissione Finanza e Controllo di Gestione - a cura di VANINA STAGNO PIANTANIDA

ANNO 2019

- nr. 79 - Il nuovo trattamento dei crediti tributari e contributivi secondo il Codice della crisi e dell'insolvenza • Commissione Crisi, Ristrutturazione e Risanamento di Impresa - a cura di GIANNICOLA ROCCA, ANTONIO DI FALCO
- nr. 80 - *Governance* e controlli interni nelle società non quotate alla luce del Codice della crisi di impresa • Gruppo di lavoro trasversale delle Commissioni Governance delle Società Quotate, Controllo Societario e Revisione, Compliance e Modelli Organizzativi - a cura di FRANCESCA NOVATI, ROSANNA VICARI

ANNO 2020

- nr. 81 - La liquidazione giudiziale • Commissione Procedure Concorsuali - a cura di ROBERTO MARCIANESI

ANNO 2021

- nr. 82 - l'abrogazione delle tariffe professionali e le novità del D.M. 140/2012 - Parametri • Commissione Liquidazione Parcelle - a cura di ANGELO DI LEVA
- nr. 83 - La Società Benefit • Start Up Innovative, Microimprese e Settori Innovativi - a cura di MARIA CONCETTA RIZZO
- nr. 84 - Strategie e strumenti di risanamento nel Codice della crisi e dell'insolvenza e nel diritto emergenziale • Commissione Crisi, Ristrutturazione e Risanamento d'Impresa - a cura di GIANNICOLA ROCCA
- nr. 85 - Il Dottore Commercialista e le operazioni di riorganizzazione aziendale • Commissione Finanza e Controllo di Gestione - a cura di FRANCESCO SANTORI, RICCARDO SCLAVI, ALESSANDRA TAMI, LUCIANO TARANTINO, ALBERTO ZAPPONI.
- nr. 86 - Gli Obiettivi dell'Agenda 2030 e la professione del dottore commercialista. La sfida della sostenibilità. *La consulenza alle imprese per una strategia di sostenibilità e per la comunicazione della sostenibilità* • Commissione Bilancio Integrato e Sociale - a cura di AUTORI VARI.

ANNO 2022

- nr. 87 - I nuovi enti del Terzo Settore • Commissione Enti Non Profit e Cooperative Sociali - a cura di AUTORI VARI.
- nr. 88 - Gestione e valorizzazione degli *Unlikely To Pay*: aspetti normativi, fiscali e operativi • Commissione Crisi, Ristrutturazione e Risanamento di Impresa - A cura di PAOLO RINALDI, GIANNICOLA ROCCA.
- nr. 89 - La tassazione dei redditi derivanti dall'incasso delle rendite LPP svizzere (c.D. Secondo pilastro): aspetti normativi, interpretazioni e criticità. Approfondimenti e spunti di riflessione • Gruppo di Lavoro in collaborazione con CODIS Lombardia - A cura di MARCO BARASSI, GUIDO BELTRAME, BRUNO GARBELLINI, SANDRO LA CIACERA

Finito di stampare nel mese di dicembre 2022
Publydecor Osnago (LC)

I QUADERNI

numero 90

La Composizione negoziata è stata introdotta nel nostro ordinamento a seguito dei lavori della **Commissione Pagni** nominata della professoressa Marta Cartabia dopo la nomina a Ministro di Giustizia, nella primavera del 2021, con il DL 118/2021 come modificato dalla Legge 147/2021, entrando in vigore il 15 novembre 2021.

Con il D.lgs 83/2022 ha trovato assetto e collocazione nell'attuale legislazione in materia di diritto della crisi d'impresa, *Codice della Crisi e dell'Insolvenza delle Imprese* che ha sostituito e modificato il diritto fallimentare in vigore dall'emanazione del Regio Decreto 16 marzo 1942 n. 267, il cui impianto normativo nasce con la Legge 19.10.2017 n. 155 recante la delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza, sfociata con la prima stesura del CCII introdotto nel nostro ordinamento con il d. lgs. n. 14 del 12 gennaio 2019 e con i successivi provvedimenti modificativi.

La composizione negoziata, oggi strutturalmente inserita all'interno del nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza, consente all'imprenditore, che si trova in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico-finanziario, di perseguire il risanamento dell'impresa con il supporto di un esperto indipendente, che agevoli le trattative con i creditori e altri soggetti interessati.

Il legislatore infatti ha inteso agevolare recupero di valore e l'eventuale ripristino della continuità per tutte quelle imprese che pur trovandosi in condizioni temporanee crisi generata da squilibrio economico finanziario, o patrimoniale, o anche in situazioni di insolvenza conclamata, hanno le potenzialità necessarie per **ipotizzare una concreta prospettiva di risanamento** che deve essere verificata dall'Esperto nominato.

Il Quaderno n.90 completa gli argomenti affrontati dalla **Commissione Crisi, Ristrutturazione e Risanamento**, dopo il Quaderno n. 74, dedicato alle *Amministrazioni Straordinarie*; il n. 75, sul *Concordato in continuità aziendale* e il n. 79, sul *Trattamento dei Tributi erariali e contributivi;* il n. 84, *Strategie e strumenti di risanamento nel Codice della crisi e dell'insolvenza e nel diritto emergenziale* e il n. 88, *Gestione e valorizzazione degli unlikely to pay: aspetti normativi, fiscali e operativi;* oltre ai precedenti Quaderni n. 43, n. 57 e n. 58, tutti dedicati al *Concordato Preventivo* come modificato dai *Decreti Sviluppo bis* e *Fare* del 2012 e dal DL 83/2015.

ISSN 1971-2456