

NUMERO 1 - 2016

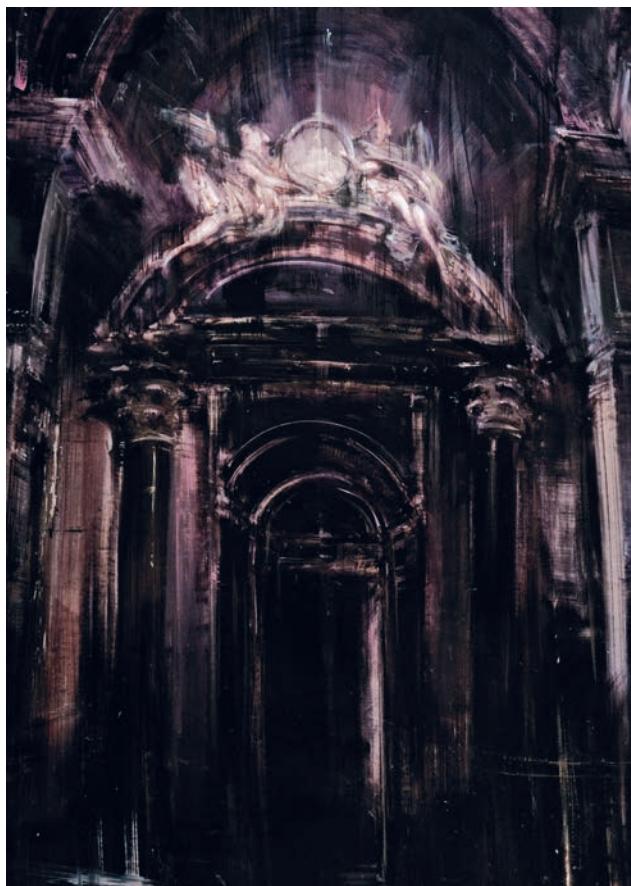
GIUSTIZIA CIVILE

RIVISTA GIURIDICA TRIMESTRALE

ISSN 0017-0631

DIREZIONE SCIENTIFICA

GIUSEPPE CONTE - FABRIZIO DI MARZIO



ESTRATTO:

ALFONSO DI CARLO - MARCO BISOGNO

Le attestazioni del professionista nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti



GIUFFRÈ EDITORE

Indice

<i>Gli Autori di questo fascicolo</i>	2
LUCA NIVARRA	
<i>Le frontiere mobili della responsabilità contrattuale.</i>	5
ENRICO CARBONE	
<i>«Le une per mezzo delle altre»: l'interpretazione coerenziale delle clausole contrattuali.</i>	17
MICHELE LOBUONO	
<i>La tutela dei creditori ipotecari fra codice antimafia, normativa bancaria e categorie del diritto civile</i>	39
FRANCESCO VENOSTA	
<i>Dichiarazioni inviate o pervenute in fotocopia, principio di apparenza e conclusione del contratto</i>	79
FRANCESCO FIMMANÒ	
<i>I contratti nel concordato preventivo</i>	105
ALFONSO DI CARLO - MARCO BISOGNO	
<i>Le attestazioni del professionista nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti.</i>	181
MARCO MARAZZA	
<i>Jobs act e prestazioni d'opera organizzate</i>	215

Le attestazioni del professionista nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti

Il saggio analizza i diversi casi in cui la legge fallimentare richiede l'intervento del professionista, chiamato ad attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità di piani tesi al rilancio dell'impresa. Pur considerando le diverse fattispecie disciplinate dal legislatore, il saggio è sviluppato individuando il *fil rouge* nel *management discretion* e nelle connesse asimmetrie informative. Ciò consente di istituire un parallelo tra il professionista attestatore e il revisore legale dei conti, evidenziando l'esigenza di pervenire a una progressiva *standardizzazione* degli aspetti tecnici delle procedure.

181

This paper deals with different Italian reorganization procedures, based on a proposal aiming at defining a legal context in which a distressed firm can rearrange its activities. Even though each procedure has its own characteristics, the paper proposes a common theoretical approach, based on managerial discretion and informational asymmetries between managers and creditors, which may impede efficient restructuring. In order to avoid this, an independent assessment of the reliability of such a proposal is required. This assessment can be compared to that of external auditors, therefore a need to progressively standardize it, is highly desirable.

Sommario: 1. Introduzione. - 2. Il piano, la discrezionalità del management e le asimmetrie informative. - 3. Il piano di risanamento quale strumento di riduzione delle asimmetrie informative. - 3.1. Analisi dello stato in cui versa l'impresa. - 3.2. Le cause della crisi e gli interventi previsti. - 3.3. I dati previsionali. - 4. L'attestazione del professionista relativa al piano previsto dall'art. 67, comma 3, lettera d), l. fall. - 5. L'attestazione prevista dall'art. 182-bis l. fall. - 6. Il piano nel concordato preventivo (art. 161 l. fall.) - 7. Il concordato con continuità aziendale (art. 186-bis, l. fall.). - 8. Disposizioni in tema di finanziamento e di continuità aziendale nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti (art. 182-quinquies, l. fall.). - 9. Brevi note conclusive.

1. - Introduzione.

Gli interventi riformatori della legge fallimentare succedutisi negli ultimi anni hanno attribuito in diverse procedure un ruolo centrale al professionista, chiamato ad attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità di piani predisposti per il rilancio dell'impresa in crisi¹.

In termini più analitici, il professionista è chiamato a predisporre un'attestazione relativamente alle seguenti fattispecie:

-
- 182
- piano di risanamento predisposto ai sensi dell'art. 67, comma 3, lett. d), l. fall.;
 - piano a supporto di accordi di ristrutturazione dei debiti (art. 182-bis, l. fall.);
 - concordato preventivo (art. 161, comma 3, l. fall.).

In tali ipotesi, definite *generali*², l'attestazione richiesta al professionista ha la finalità di valutare sia i presupposti su cui si basa il piano di risoluzione della crisi dell'impresa, sia la ragionevolezza delle sottostanti analisi e metodologie di elaborazione.

A tali ipotesi generali possono essere aggiunte altre situazioni *specifiche* in cui è richiesto l'intervento del professionista.

Il primo caso concerne il concordato in continuità aziendale (art. 186-bis, l. fall.), in cui il piano va corredata da un'analitica indicazione dei costi e dei ricavi attesi nonché delle risorse finanziarie occorrenti e delle modalità di

¹ Rilevante l'art. 163 comma 4: «le proposte di concordato concorrenti non sono ammissibili se nella relazione di cui all'articolo 161 terzo comma il professionista attesta che la proposta di concordato del debitore assicura (...)»

² CNDCEC, *Linee guida per il finanziamento delle imprese in crisi*, 2014, par. 4.1.

copertura. In tale ipotesi, il professionista deve attestare che la prosecuzione dell'attività sia funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori.

Il secondo caso è previsto dall'art. 182-*quinquies*, relativo al caso in cui l'impresa – che abbia presentato una domanda di ammissione al concordato preventivo o una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti – chieda di essere autorizzata a contrarre finanziamenti prededucibili; la norma, in tal caso, richiede che il professionista attesti che tali finanziamenti siano funzionali a un miglior soddisfacimento dei creditori.

Oggetto di questo lavoro è l'analisi delle caratteristiche, dei contenuti e dei criteri di predisposizione di tali attestazioni (generali e specifiche), adottando una prospettiva interdisciplinare tesa a fornire una lettura economico-aziendale della normativa. Da un punto di vista teorico, il lavoro sarà altresì sviluppato assumendo quale riferimento la letteratura in tema di *management discretion* e asimmetrie informative, che consente di inquadrare il tema qui trattato, soprattutto con riferimento alla fase di predisposizione del piano, in termini di strategia non cooperativa.

183

2. - Il piano, la discrezionalità del management e le asimmetrie informative.

La procedura di riorganizzazione originata dalla crisi dell'impresa può essere scomposta in tre fasi ³:

1. la presentazione del piano di ristrutturazione;
2. l'accettazione di tale piano;
3. la chiusura della procedura.

La fase più delicata è la seconda, poiché in essa si svolge il complesso processo di negoziazione tra l'impresa in crisi e le diverse classi di creditori, potendo causare – soprattutto se si protrae per tempi lunghi – una rapida erosione del valore dell'impresa ⁴. Benché tale fase possa essere

³ M. CARAPETO, *An examination of multiple plans in Chapter 11 reorganizations*, in *Journal of Financial Stability*, 3 (3), 2007, 279-293.

⁴ A. BRIS-I. WELCH-N. ZHU, *The costs of bankruptcy: Chapter 7 liquidation versus Chapter 11 reorganization*, in *Journal of Finance*, 61 (3), 2006, 1253-1303.

considerata alla stregua di una strategia cooperativa, in letteratura⁵ è stato configurato un efficace modello di analisi basato sull'assimilazione della procedura concordataria a un gioco non-cooperativo.

Tenendo presente che la rilevanza della fase di predisposizione del piano è largamente originata dall'incertezza circa sia il valore dell'impresa sia l'esito della procedura, la ragione alla base di tale impostazione può essere spiegata facendo riferimento alla discrezionalità di cui gode il management nel predisporre il piano e alle connesse asimmetrie informative.

Il *management discretion* rappresenta un tema classico negli studi di *accounting*⁶, soprattutto con riferimento alla predisposizione del bilancio d'esercizio. L'assunto di base è che il management sfrutti i margini di flessibilità consentiti dalle norme e dai principi contabili per "manipolare" (lecitamente) i risultati, in modo da far apparire in bilancio la situazione desiderata. Tale manipolazione, ovviamente, può anche sfociare nell'area dell'illecito, aprendo il complesso capitolo del falso in bilancio; inoltre, può essere opportuno evidenziare che gli studi in esame sono stati spesso collegati alla valutazione della qualità della revisione dei bilanci.

184

Ai nostri fini, è di sicuro interesse il lavoro di Lehay⁷, che ha studiato il *management discretion* rispetto alle imprese in crisi soggette a una procedura di riorganizzazione; in particolare, l'A. ne ha valutato gli effetti con riferimento al cd. *fresh start reporting*, ossia al piano da predisporre per dare avvio alla procedura del *Chapter 11* in cui, tra l'altro, occorre stimare le attività, le passività e il netto, configurandone i *fair value* attesi. Lehay è tra i primi ad aver investigato il tema, evidenziando che il management potrebbe perseguire due obiettivi diversi:

- far apparire una *situazione positiva*, in modo da incrementare le probabilità di approvazione del piano⁸;

⁵ A. ANNABI-M. BRETON-P. FRANÇOIS, *Resolution of financial distress under Chapter 11*, in *Journal of Economic Dynamics and Control*, 36 (12), 2012, 1867-1887.

⁶ P.M. HEALY-J.M. WAHLEN, *A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting*, in www.papers.ssrn.com, 1998.

⁷ R. LEHAY, *Reporting discretion and the choice of fresh start values in companies emerging from Chapter 11 Bankruptcy*, in *Review of Accounting Studies*, 7 (1), 2002, 53-73.

⁸ M. JENSEN, *Corporate control and the politics of finance*, in *Journal of Applied Corporate Finance*, 4 (2), 1991, 13-33; W. N. TOROUS, *An Empirical Investigation of U. S. Firms in Reorganization*, 44 (3), 2010, 747-770.

- far apparire una *situazione negativa*, in modo da indurre i creditori a rinegoziare al ribasso le loro pretese.

A ben vedere, il *management discretion* e la possibile manipolazione dei valori alla base del piano *altro non esprimono se non la presenza di asimmetrie informative tra il management, da un lato, e i creditori (nonché il tribunale) dall'altro*.

In questa ottica, sia la fase di presentazione del piano sia la connessa negoziazione tra l'impresa debitrice e i creditori hanno la finalità di ridurre tali asimmetrie informative, in modo da consentire agli stessi creditori una più consapevole valutazione dei possibili esiti della procedura⁹.

Si configura, quindi, un *trade off* tra i costi/rischi connessi a una valutazione da parte dei creditori condotta in presenza di asimmetrie informative, da un lato, e i costi/rischi connessi alla predisposizione e valutazione del piano, dall'altro. Come già evidenziato in uno studio del 1989¹⁰, la presenza di tali asimmetrie può ostacolare la predisposizione e l'accettazione di validi piani di ristrutturazione, soprattutto nei casi in cui il management "giochi al ribasso", perseguiendo l'obiettivo di indurre i creditori ad accontentarsi di somme inferiori rispetto all'ammontare loro dovuto.

Una possibile strada percorribile per ridurre le asimmetrie informative potrebbe essere l'intervento di un soggetto terzo chiamato a esprimersi sulle valutazioni sottese al piano.

Nella prassi statunitense, ciò può accadere qualora vi sia l'afflusso di nuove risorse finanziarie apportate non dall'attuale proprietà o dal management bensì da soggetti esterni quali banche o altri finanziatori; è di tutta evidenza, infatti, che alla base della decisione di investire risorse nella ristrutturazione di un'impresa in crisi, vi sia una valutazione di convenienza sul piano economico-finanziario.

Rispetto alla prassi italiana, un risultato analogo può essere ottenuto grazie all'intervento di un esperto chiamato a esprimersi sulla ragionevolezza delle ipotesi sottese al piano¹¹.

⁹ M. CARAPETO, *An examination of multiple plans in Chapter 11 reorganizations*, cit.

¹⁰ R. M. GIAMMARINO, *The Resolution of Financial Distress*, in *The Review of Financial Studies*, 2 (1), 1989, 25-47.

¹¹ La questione è adombbrata dal legislatore, all'art. 165, comma 3, è previsto: «il commissario giudiziale fornisce ai creditori che ne fanno richiesta... le informazioni... sulla base delle

In effetti, tenendo presente che – in accordo con la letteratura citata in precedenza – in entrambi i casi le asimmetrie informative non sono completamente eliminate ma solo attenuate¹², mentre nella prima ipotesi (“nuova finanza”) si configura una sorta di auto-certificazione della qualità del piano, nella seconda vi è un’esplicita attestazione in tal senso.

Tuttavia, tale seconda ipotesi stimola più di una riflessione, tesa a ricondurre il tema nel più ampio alveo della revisione; infatti, come si è già evidenziato, la letteratura ha spesso collegato l’analisi della qualità della revisione alla qualità degli utili, a sua volta espressa dall’assenza di politiche di bilancio. Il caso in esame risponde alla medesima logica: l’esperto chiamato ad attestare il piano deve appurarne la qualità disvelando eventuali ipotesi poco realistiche e, sia pure implicitamente, valutando la capacità del piano di ridurre le asimmetrie informative. In altri termini, il piano e l’attestazione dell’esperto dovrebbero essere configurati in modo tale da consentire ai creditori di colmare il gap informativo che caratterizza la negoziazione con l’impresa debitrice.

186

In effetti, il documento *Principi di attestazione dei piani di risanamento*¹³ esplicitamente conduce un parallelo tra il ruolo del revisore legale dei conti e il ruolo dell’esperto attestante il piano. Esemplicando:

- *rispetto al contenuto e alle caratteristiche del piano*, si chiede all’attestatore di verificare che esso «risponda ai generali requisiti di chiarezza e comparabilità previsti normativamente per l’informativa di bilancio» (par. 3.1.3);
- *rispetto alle asimmetrie informative*, si richiede che gli amministratori illustrino all’attestatore il contenuto del piano (par. 3.2). Inoltre, «l’attestatore non deve modificare il Piano predisposto dall’azienda, essendo chiamato a verificare la veridicità dei dati e la sua fattibilità/attuabilità (...). Egli deve, però, segnalare alla società eventuali errori rilevanti che possano compor-

scritture contabili e fiscali obbligatorie del debitore, nonché ogni altra informazione rilevante in suo possesso.» È evidente come il problema risulta appena posto e ben lungi dall’essere risolto.

Di passata si nota come la disposizione contenga altri elementi di criticità, sui quali Cfr. G. D’ATTORE (2015), *Le proposte di concordato preventivo concorrenti*, in *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, n. 11, 2015, 1171 ss.

¹² U. S. DHILLON-T. NOE-G.G. RAMÍREZ, *Debtor-in-possession financing and the resolution of uncertainty in Chapter 11 reorganizations*, in *Journal of Financial Stability*, 3 (3), 2007, 238-260.

¹³ CNDCEC, *Principi di attestazione e piani di risanamento*, 2014.

tare una successiva modifica del Piano da parte degli organi sociali preposti» (par. 4.5.10);

- rispetto alla finalità dell'attestazione, si richiama la necessità che la relazione dell'esperto contenga un esplicito giudizio sulla veridicità dei dati aziendali (par. 4.1), in modo da poter esprimere una valutazione sulla fattibilità del piano e sull'attuabilità della proposta concordataria (e, quindi, ancora una volta emerge la finalità di ridurre le asimmetrie informative);
- rispetto alla valutazione della fattibilità del piano, concernente dati prospettici (a differenza dell'analisi sulla veridicità avente a oggetto dati consuntivi), si richiama il principio ISAE 3400, che distingue i dati previsionali in *forecast* e *projection* in relazione al grado di oggettività e incertezza degli elementi prospettici¹⁴ (par. 6.5.2);
- rispetto all'impostazione metodologica da adottare, si chiarisce che l'attestatore debba far riferimento alle tecniche di revisione previste dai principi di revisione nazionali e internazionali.

Tuttavia, con particolare riguardo a tale ultimo aspetto, il documento in esame esplicitamente afferma che le procedure da seguire nel lavoro di valutazione e attestazione del piano «non costituiscono una revisione contabile completa» (par. 4.3.6).

L'affermazione da ultimo riportata sembra configurare una definizione in chiave negativa, evidenziando una potenziale difficoltà e, quindi, un elemento di diversità tra il tradizionale ruolo del revisore del bilancio d'esercizio e il ruolo dell'esperto, chiamato a una duplice valutazione di veridicità della base dati contabile e di fattibilità del piano.

In effetti, in entrambi i casi il documento predisposto dal management (il bilancio annuale; il piano) ha la finalità di colmare un gap informativo; tale documento si configura quale la punta di un iceberg, per cui l'attenzione del revisore e dell'esperto è opportuno che si focalizzi sulla ben più rilevante parte sommersa, ossia: la contabilità e i processi di valutazione nel caso del bilancio d'esercizio; la base dati contabile e le ipotesi future, nel caso del piano dell'impresa in crisi.

Tuttavia, il revisore legale dei conti è chiamato a esprimere la sua *opinion*

¹⁴ Sul punto si tornerà più avanti.

tenendo conto dei principi contabili di riferimento, impiegati dal management nella predisposizione del bilancio. Il giudizio del revisore è, infatti, espresso in termini di attestazione che il bilancio sia stato predisposto in conformità ai principi contabili.

Nel caso della valutazione del piano predisposto dall'impresa in crisi, il ruolo dell'esperto è più complesso e ampio, avendo a oggetto sia dati consuntivi (per l'attestazione della veridicità della base dati contabile su cui si basa il piano), sia dati prospettici (per la valutazione della fattibilità del piano). Inoltre, nell'ipotesi di piani in continuità aziendale, è richiesta sia una valutazione della gravità delle cause della crisi, sia la capacità dell'impresa di superarle, tenendo presente che l'attestatore non deve né modificare il piano né valutare se quello proposto dal debitore sia il miglior piano possibile¹⁵.

Ne consegue che, a differenza di quanto accade nel caso del revisore del bilancio ordinario manca un parametro di riferimento, un set di principi contabili cui l'esperto possa far riferimento per poter esprimere il proprio giudizio.

188

In questa ottica, la letteratura¹⁶ evidenzia l'importanza di un intervento da parte degli *standard setter*: anche se non è un compito agevole, si potrebbe configurare l'emissione di uno o più principi contabili disciplinanti la fase di predisposizione del piano, illustrando:

- i criteri utilizzabili per la valutazione delle attività e delle passività, utili a configurare la base dati contabile di riferimento su cui l'esperto deve esprimere un giudizio di veridicità;
- la forma di presentazione dei dati (quali prospetti a simbologia contabile, quali informazioni qualitative a corredo e integrazione del dato strettamente contabile) e, più in generale, il livello minimo di informazioni da fornire (*disclosure obbligatoria*).

A tale ultimo riguardo, in particolare, come illustrato in diversi articoli pubblicati sul tema¹⁷ nonché nel documento “Principi di attestazione dei

¹⁵ CNDCEC, *Principi di attestazione e piani di risanamento*, cit., par. 4.8.2.

¹⁶ R. LEHAVY, *Reporting discretion and the choice of fresh start values in companies emerging from Chapter 11 Bankruptcy*, cit.

¹⁷ A. DI CARLO, *Alcune riflessioni su piani attestati e relazione del professionista*, in *Rivista Italiana di Economia aziendale e ragioneria*, 2007, n. 11-12; A. DI CARLO, *Profili economico aziendali*

piani di risanamento”, occorre fornire informazioni sul posizionamento strategico dell’impresa (sistema di competizione; sistema di prodotto; sistema degli interlocutori sociali; struttura operativa e organizzativa¹⁸), corredata da informazioni concernenti la composizione patrimoniale, l’andamento reddituale e l’andamento finanziario.

In questa ottica, giova sottolineare che negli studi concernenti le procedure di risanamento adottate negli USA (il riferimento è al noto *Chapter 11*), oggetto di ricerca non è tanto il piano in sé quanto piuttosto la percentuale di casi in cui la procedura abbia avuto successo nonché i tempi e i costi a essa relativi. In tal senso, occorre considerare i principali possibili esiti:

1. il piano ha la finalità di riorganizzare la struttura produttiva rilanciando l’attività ed è approvato;
2. il piano ha finalità liquidatorie ed è approvato;
3. il piano non è approvato e la procedura sfocia nel fallimento (*Chapter 7*).

Sia nel primo sia nel secondo caso (*sub 1* e *sub 2*), un generale parametro in base al quale si giudica il successo della procedura è l’accettazione del piano.

In termini più analitici, rispetto ai piani di rilancio dell’attività imprenditoriale (*sub 1*), giova evidenziare che l’avvenuta approvazione del piano di per sé non garantisce il buon esito della procedura. Alcune domande di ricerca cui la letteratura cerca di fornire una risposta sono:

- Affinché un piano possa essere considerato di successo dopo l’approvazione, per quanto tempo l’impresa dovrà continuare a rimanere in vita?
- L’impresa post-ristrutturazione deve dimostrare di essere tornata *in bonis* rispetto a tutte le sue aree strategiche d’affari o è sufficiente che sia redditizia solo rispetto ad alcune di esse?
- Come sono valutati i processi di ridimensionamento, realizzati mediante l’eliminazione di talune aree produttive e/o l’abbandono di taluni mercati? Come si chiarirà nei paragrafi successivi, rispetto alla normativa e alla prassi del nostro paese, alcuni di questi interrogativi possono trovare risposta in sede di predisposizione e attestazione del piano.

dell’Art. 160 *l. fall.*, in NIGRO-SANDULLI-SANTORO (a cura di), *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, Torino, 2014, 30-38.

¹⁸ Si veda il paragrafo successivo.

Nel caso di piani liquidatori (*sub 2*), la questione diventa più controversa. Senza andare nel dettaglio, ci si limita solo a osservare che “piano liquidatorio” non vuol dire necessariamente “liquidazione delle singole attività ed estinzione delle singola passività”, come accadrebbe in una procedura fallimentare; l'espressione in oggetto può essere intesa anche come vendita del complesso aziendale (o di rami aziendali), il che significa che l'attività imprenditoriale continua e i posti di lavoro potrebbero essere salvaguardati, sia pure con una diversa proprietà e/o un diverso management. In questa ottica, mentre da un punto di vista giuridico l'impresa (*rectius* la società¹⁹) è posta in liquidazione, da un punto di vista economico-aziendale l'attività d'impresa continua; ne consegue che un piano può essere formalmente considerato liquidatorio anche laddove esso in realtà persegua la finalità di ristrutturare e riorganizzare l'attività²⁰. Infine, in aggiunta all'approvazione del piano, il successo o meglio i profili di efficienza delle procedure di risoluzione della crisi d'impresa vanno valutati anche rispetto ad altri parametri, in particolare i tempi e i costi (diretti e indiretti²¹) della procedura.

190

Nel prosieguo, l'attenzione sarà focalizzata sul contesto italiano, analizzando le diverse ipotesi, generali e specifiche, in cui è richiesto l'intervento del professionista. In via preliminare, tuttavia, si reputa opportuno delineare le caratteristiche del piano che il professionista è chiamato ad attestare.

3. - Il piano di risanamento quale strumento di riduzione delle asimmetrie informative.

Come si è anticipato nelle pagine precedenti, la normativa richiede che sia predisposto un piano di risanamento in diverse circostanze.

¹⁹ Sull'importanza della distinzione concettuale tra impresa (*firm*) e società (*corporation*) e sulle connesse conseguenze, si rinvia a J.F. ROBÉ, *The Legal Structure of the Firm*, in *Accounting, Economics and Law. A convivium*, vol. 1 (1), 2011, 1-86; E. VIGANÒ, *Contenuto e finalità del bilancio: come modello convenzionale per l'impresa caratteristica*, 3^a ed., Padova, 2012.

²⁰ A. DI CARLO-M. BISOGNO (a cura di), *Crisi e risanamento d'impresa in una prospettiva internazionale. Analisi economica e strumenti giuridici*, Milano 2012.

²¹ M. BISOGNO-R. DE LUCA, *Indirect costs of bankruptcy: evidence from Italian SMEs*, in *Journal of Accounting and Finance*, 2 (1), 2012, 20-30; M. BISOGNO-R. DE LUCA, *Bankruptcy Efficiency and Indirect Costs in Italian SMEs: a Temporal Approach*, in *International Journal of Business, Research and Development*, 3(2), 2015, 12-27.

Anche se ciascuna di esse presenta profili peculiari, in relazione alla procedura in cui si inserisce, è possibile individuare un insieme di caratteristiche che il piano dovrebbe presentare in tutti i casi.

In tal senso, seguendo l'impostazione proposta in precedenti lavori²², il piano dovrebbe essere articolato nel seguente modo:

1. analisi dello stato in cui versa l'impresa;
2. illustrazione delle cause della crisi e degli interventi previsti;
3. commento dei dati previsionali.

3.1. - Analisi dello stato in cui versa l'impresa.

Il punto di partenza è una chiara e puntuale analisi della situazione in cui versa l'impresa rispetto ai profili economico, patrimoniale e finanziario. A tale riguardo, può essere impiegato l'ultimo bilancio d'esercizio, anche se possono rendersi necessarie integrazioni dovute, per esempio, al verificarsi di eventi rilevanti o, più semplicemente, all'esigenza di aggiornare i dati, essendo distante nel tempo la data di approvazione dell'ultimo bilancio. Integrazioni potrebbero rendersi, altresì, necessarie laddove l'analisi dell'impresa debba essere condotta a livello di aree strategiche di affari (ASA), potendo profilarsi l'opportunità di abbandonare taluni settori di attività, dismettendo alcune ASA.

A ogni modo, i dati contabili così configurati rappresentano solo un punto di partenza, essendo necessaria, ai fini di una puntuale analisi dello stato in cui si trova l'impresa in crisi, un'indagine di tipo comparativo con le imprese del settore ovvero, in termini più ampi, l'illustrazione delle modalità mediante cui l'impresa interagisce con gli stakeholder di riferimento, facendo riferimento a²³:

- *sistema di competizione*, precisando la collocazione e segnalando il ruolo dell'impresa nei rapporti con clienti, fornitori e concorrenti;
- *sistemi di prodotto*, distintamente indicato per ciascuna ASA, in modo da rendere maggiormente efficace il confronto con i sistemi di prodotto predisposti dai concorrenti;

²² A. Di CARLO, *Profili economico-aziendali dell'Art. 160 l. fall.*, cit.

²³ E. CAVALIERI, *Variabilità e strutture d'impresa*, Padova, 1995; V. CODA, *L'orientamento strategico dell'impresa*, Torino, 1995; A. Di CARLO, *Profili economico aziendali dell'Art. 160 l. fall.*, cit.

- *sistema degli interlocutori sociali*, chiarendo i rapporti con i finanziatori attuali e potenziali, di capitale di rischio e di capitale di credito, con i prestatori di lavoro, con la pubblica amministrazione, in modo da definire la propria identità e il modo di essere inserita nella comunità circostante;
- *proposta progettuale*, da configurarsi in modo diverso in funzione dei diversi interlocutori sociali, che include le aspettative dell'impresa, e che è confrontata con le proposte provenienti da altri soggetti che dispongono di simili risorse;
- *struttura organizzativa e operativa* che entra in rapporto con gli interlocutori sociali.

In sostanza, il piano deve essere predisposto in modo da illustrare il posizionamento strategico dell'impresa, che da un lato appare come la sintesi di quanto compiuto e realizzato, dall'altro indica gli elementi su cui si potrà fare affidamento per le azioni da intraprendere in termini di continuità o discontinuità.

L'informazione sullo stato dell'impresa è ovviamente completata e supportata da documenti a sviluppo contabile in grado di illustrare la composizione patrimoniale (mediante l'analitica indicazione delle attività e delle passività e delle connesse relazioni), l'andamento reddituale e l'andamento finanziario (illustrando le risorse finanziarie generate o assorbite dalla gestione²⁴). La finalità è evidenziare, in termini qualitativi e quantitativi, il tipo di squilibrio che l'impresa si trova a fronteggiare, agevolando in tal modo la formulazione delle azioni da intraprendere.

3.2. - Le cause della crisi e gli interventi previsti.

Delineate le condizioni di squilibrio, necessita individuarne le cause.

In termini generali, la crisi d'impresa può manifestarsi in maniera repentina e improvvisa (ipotesi, in verità, poco frequente) oppure in modo lento e graduale.

La prima situazione, di crisi improvvisa, può configurarsi per cause di natura accidentale (un evento naturale catastrofico) o di natura economica

²⁴ E. VIGANÒ, *Analisi e rappresentazione dei flussi finanziari*, in AIDEA, *Atti del convegno annuale: L'evoluzione della finanza aziendale*, Bologna 1985.

(un particolare andamento dei prezzi nel contesto internazionale, una scoperta, un'invenzione, o anche un'innovazione) che rendono l'impresa non più concorrenziale rispetto a diversi fattori (processo di produzione e distribuzione, struttura organizzativa ecc.).

La seconda situazione, di crisi graduale, è legata al progressivo deterioramento di uno o più elementi della formula imprenditoriale. Solo a un primo vedere si connota come meno problematica della crisi immediata; infatti, tale tipologia presenta un elemento di spiccata criticità, dato dalla circostanza che il management in situazioni di crisi lenta è spesso portato a ritenere le difficoltà superabili, rimandando in tal modo interventi di risanamento e pregiudicando le probabilità di successo di un piano di risanamento²⁵. Possono, pertanto, emergere anche precisi profili di responsabilità, che in una procedura concorsuale potrebbe essere necessario accertare.

Del pari sulla circostanza è stato notato²⁶ come sussista una relazione diretta fra la tempestività di accertamento della crisi e la complessità della relativa diagnosi.

Gli studi classici in tema di crisi d'impresa²⁷ individuano le seguenti cause:

- il declino e le crisi da inefficienza;
- il declino e le crisi da sovraccapacità/rigidità;
- il declino e le crisi da decadimento dei prodotti e da carenze ed errori di marketing;
- le crisi da incapacità a programmare, da errori di strategia, da carenza di innovazione;
- le crisi da squilibrio finanziario.

Tenendo presente che tali categorie si presentano spesso in combinazione, configurandosi una pluralità di concause, appare evidente che solo una diagnosi puntuale del tipo di crisi che l'impresa deve fronteggiare apre alla possibilità di un eventuale superamento.

²⁵ L. SICCA-F. IZZO, *La gestione dei processi di turnaround. Un caso esemplare: la Pirelli S.p.A.*, Napoli ,1995.

²⁶ A. PALETTA, *Consulenza all'imprenditore in crisi e attestazioni del professionista: un inquadramento economico-aziendale*, in *Attestazioni e controllo giudiziario nelle procedure concorsuali*, Milano, 2015.

²⁷ L. GUATRI, *Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore*, Milano, 1995.

A ciò si abbina anche la consapevole individuazione dei passati fattori di successo dell'impresa, necessaria al fine di individuare correttamente gli elementi della formula imprenditoriale, ormai erosa, sui quali intervenire. Esemplificando, gli interventi previsti possono avere a oggetto:

- il *sistema delle relazioni*; in tal caso, si interviene a modificare i rapporti con i vari interlocutori, quali finanziatori, lavoratori, istituzioni;
- il *sistema di prodotto*, introducendo le modifiche che si rendono necessarie, nei modelli, nelle prestazioni, nei prezzi;
- le *relazioni con i clienti o i fornitori*;
- la *struttura organizzativa e operativa*, modificando il sistema relazionale esistente.

È improbabile che un piano interessi uno solo degli aspetti ai quali si è fatto cenno, ben più realistico è immaginare una serie di interventi che interessino le varie tipologie di rapporti.

3.3. - I dati previsionali.

194

Se si parte dalla notazione secondo cui il piano, in quanto strumento di gestione, ha anche la funzione di specificare le azioni dell'impresa, nel senso di renderle maggiormente chiare e di agevolarne l'analisi, si perviene alla conclusione che la presentazione dei dati previsionali è il momento centrale dell'intera vicenda qui indagata.

La documentazione da predisporre deve assolvere il compito di informare (rassicurare) circa l'attitudine dell'impresa a risanare l'esposizione debitoria e a riequilibrare la situazione finanziaria. Rilevante si presenta la modalità espositiva dei tre prospetti a simbologia contabile da predisporre: patrimoniale, reddituale e finanziario. In tale ambito è opportuno che si evidenzino distintamente le quantità che si formano nelle varie aree gestionali, come di regola individuate in letteratura (gestione corrente; gestione caratteristica; gestione atipica; gestione finanziaria; gestione residuale ossia fiscale e altro).

Per quanto concerne la rappresentazione del capitale, l'impostazione proposta dall'OIC nonché dai principi contabili internazionali (IAS 1) prevede l'articolazione delle attività e delle passività in correnti e non correnti. Di particolare rilevanza si dimostra l'inclusione, all'interno delle

attività correnti degli investimenti non facenti parte del capitale circolante, ma destinati a essere realizzati. Inoltre, nei casi più complessi può pensarsi a una distinzione degli elementi del capitale per singole ASA²⁸. Per quanto concerne la rappresentazione della dinamica reddituale, occorre che il conto economico previsionale evidensi la capacità dell'impresa di generare risorse da destinare ai diversi portatori di interessi. A tal proposito la struttura di conto economico denominata a valore della produzione e valore aggiunto si può dimostrare particolarmente efficace. La logica sottostante tale struttura è di evidenziare la destinazione della ricchezza prodotta dall'impresa. La grandezza di base (la ricchezza ovvero il valore aggiunto), è ripartita tra i soggetti che a vario titolo hanno contribuito alla produzione: i lavoratori, per le relative remunerazioni; i finanziatori a titolo di credito, per gli oneri finanziari; la pubblica amministrazione, per le imposte; i conferenti il capitale di proprietà, per i dividendi; l'impresa in quanto organismo dotato di autonomia (ammortamenti, accantonamenti e utili non distribuiti).

Per quanto concerne, infine, la rappresentazione della dinamica finanziaria, la predisposizione di un preventivo finanziario si presenta particolarmente efficace nella situazione in esame in quanto evidenzia tra le fonti, oltre al flusso che può essere generato dalla gestione corrente, il flusso riveniente da altre attività (magari per dismissioni d'investimenti). Del pari esprime le variazioni interessanti il capitale circolante (magazzino, crediti e debiti commerciali) e, tra gli impieghi, i movimenti finanziari (pagamenti di debiti, rimborsi di finanziamenti).

195

4. - L'attestazione del professionista relativa al piano previsto dall'art. 67, comma 3, lett. d), I. fall.

La prima ipotesi esaminata concerne l'attestazione del piano di risanamento prevista dall'art. 67, comma 3, lett. d), I. fall., che dispone quanto segue:

«Non sono soggetti all'azione revocatoria: (*omissis*)

²⁸ G. INVERNIZZI-M. MOLTENI, *I bilanci preventivi nella formazione delle strategie d'impresa. Strumenti per la formulazione e la valutazione di alternative strategiche*, Milano, 1991, 160 ss.

d) gli atti, i pagamenti e le garanzie concesse su beni del debitore purché posti in essere in esecuzione di un piano che appaia idoneo a consentire il risanamento della esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria; un professionista indipendente designato dal debitore, iscritto nel registro dei revisori legali e in possesso dei requisiti previsti dall'articolo 28, lettere a) e b) deve attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano».

La norma si colloca nell'ambito delle disposizioni sul fallimento, nella sezione che disciplina gli effetti da esso derivanti su atti pregiudizievoli ai creditori, configurando la possibilità che tali atti siano revocati.

La finalità perseguita dal legislatore è evitare che, in presenza di prospettive di rilancio dell'attività imprenditoriale, siano impeditate operazioni di ristrutturazione dei debiti e/o l'afflusso di nuove risorse finanziarie. Pertanto, la norma prevede che atti, pagamenti e garanzie concesse su beni del debitore non possano essere revocati, purché tali operazioni siano svolte in esecuzione di un piano che illustri «il riequilibrio della situazione finanziaria».

196

In tal modo, il legislatore ha inteso agevolare l'implementazione di strategie di rilancio dell'impresa in crisi (reversibile), che spesso richiedono un adeguato supporto finanziario: è evidente, infatti, che la disponibilità di banche (o altri finanziatori) a immettere nuove risorse nell'impresa in crisi sarebbe oltremodo ridotta laddove dovessero risultare elevati i rischi di revocatoria a seguito di una successiva dichiarazione di fallimento.

Per quanto concerne il *contenuto del piano*, la norma esplicita solo che esso deve fornire indicazioni circa il risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa e il ripristino di condizioni di equilibrio finanziario. In effetti, nel caso in esame, assume particolare rilievo la dimensione finanziaria poiché l'afflusso di nuove risorse finanziarie e/o la ristrutturazione dei debiti rappresentano gli strumenti cui la norma fa riferimento.

Tuttavia, è opportuno evidenziare che il piano non può considerarsi circoscritto al solo profilo finanziario con un *focus* esclusivo sul passivo aziendale: è evidente, infatti, che la composizione del passivo (e del netto) va analizzata in relazione all'articolazione degli investimenti. In altri termini, giova un'indagine congiunta sulle caratteristiche del fabbisogno di finanziamento generato dagli investimenti in modo da poter esprimere un

più compiuto giudizio sulle caratteristiche delle fonti di copertura. A ciò si aggiunga che lo stesso fabbisogno va individuato tenendo conto della velocità di circolazione degli investimenti e, quindi, della capacità di copertura garantita dai ricavi²⁹.

In termini più ampi, in una prospettiva economico-aziendale, l'equilibrio finanziario si configura quale aspetto della complessiva economicità aziendale, risultando strettamente collegato ai profili economico e patrimoniale, come si è chiarito nelle pagine precedenti. Il piano dovrebbe essere strutturato in modo da illustrare, mediante dati contabili adeguatamente supportati da una parte narrativa, le condizioni di risanamento dell'impresa in crisi e la sua capacità di ripristinare condizioni di equilibrio. In questa ottica, assume rilievo la chiara individuazione della cause della crisi: per esempio se si è di fronte a un eccessivo indebitamento, una volta chiarito se questo è tale perché i mezzi di terzi debordano i mezzi propri, o anche, ovvero invece, perché è tale rispetto alla composizione dell'attivo, occorre poi evidenziare come tale squilibrio si è generato: carenza di mezzi propri, eccesso di investimenti, perdite generate dalla gestione (e in quest'ultimo caso da quale area della gestione).

Altro aspetto meritevole di attenzione concerne l'indicazione degli atti da porre in essere per dare esecuzione al piano; le Linee guida predisposte dal CNDCEC³⁰ evidenziano la necessità di fornire un'indicazione analitica e puntuale di tali atti nell'accordo o nel piano.

Per quanto concerne la *durata del piano*, essa dipende in larga misura dalle condizioni di partenza dell'impresa in crisi, nonché dal settore in cui essa opera; assume altresì rilievo la capacità del management di realizzare le misure indicate nel piano.

Di regola, un intervallo temporale compreso tra i tre e i cinque anni è considerato un buon compromesso tra l'esigenza di adottare una prospettiva di lungo termine, che può rendersi necessaria per aumentare la capacità dell'impresa in crisi di produrre utili, e l'opportunità di adottare una

²⁹ A. AMADUZZI, *L'azienda nel suo sistema e nell'ordine delle sue rilevazioni*, ristampa, Torino, 1987; E. CAVALIERI, *L'attività dell'azienda per processi e combinazioni produttive*, in E. CAVALIERI-R. FERRARIS FRANCESCHI, *Economia aziendale. Volume I: Attività aziendale e processi produttivi*, a cura di E. CAVALIERI, Torino, 2010.

³⁰ CNDCEC, *Linee guida per il finanziamento delle imprese in crisi*, 2014, Raccomandazione n. 19.

prospettiva di medio periodo, in modo da non inficiare le previsioni su cui si basa il piano.

Ciò detto, la definizione di tale intervallo temporale dovrebbe essere legata al ripristino della capacità dell'impresa di generare nuova ricchezza, cui si lega la capacità di sostenere il costo dell'indebitamento.

Il professionista è chiamato a esprimersi sulla veridicità dei dati aziendali posti a fondamento del piano e sulla fattibilità dello stesso.

In questa prospettiva, mentre il giudizio sulla veridicità ha a oggetto dati eminentemente consuntivi, l'attestazione sulla fattibilità è proiettata al futuro. Ne consegue che tale ultima attestazione è legata alla realizzabilità degli interventi illustrati nel piano e, quindi, al *going concern*.

In termini più analitici, la valutazione della fattibilità implica che siano presi in considerazione i seguenti elementi:

- la coerenza fra obiettivi e azioni indicati nel piano;
- gli strumenti di pianificazione adottati;
- le tecniche di simulazione adoperate.

198

5. - L'attestazione prevista dall'art. 182-bis l. fall.

L'ipotesi investigata in questo paragrafo si inserisce nell'ambito degli accordi di ristrutturazione dei debiti. Dispone, infatti, l'art. 182-bis l. fall.: «L'imprenditore in stato di crisi può domandare, depositando la documentazione di cui all'articolo 161, l'omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti stipulato con i creditori rappresentanti almeno il sessanta per cento dei crediti, unitamente a una relazione redatta da un professionista, designato dal debitore, in possesso dei requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d) sulla veridicità dei dati aziendali e sull'attuabilità dell'accordo stesso con particolare riferimento alla sua idoneità ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori estranei (...).».

La norma prosegue, poi, stabilendo quanto segue:

«Il divieto di iniziare o proseguire le azioni cautelari o esecutive (...) può essere richiesto dall'imprenditore anche nel corso delle trattative e prima della formalizzazione dell'accordo di cui al presente articolo, depositando presso il tribunale competente ai sensi dell'articolo 9 la documentazione di cui all'articolo 161, primo e secondo comma lettere a), b), c) e d), e una

proposta di accordo corredata da una dichiarazione dell'imprenditore, avente valore di autocertificazione, attestante che sulla proposta sono in corso trattative con i creditori che rappresentano almeno il sessanta per cento dei crediti e da una dichiarazione del professionista avente i requisiti di cui all'articolo 67, comma 3, lettera *d*), circa la idoneità della proposta, se accettata, ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori con i quali non sono in corso trattative o che hanno comunque negato la propria disponibilità a trattare».

Benché la terminologia impiegata sia difforme rispetto al caso analizzato in precedenza, appare evidente come, in termini sostanziali, l'esigenza sia la medesima: predisporre un piano da cui emerga la capacità dell'impresa in crisi di far fronte al pagamento dei propri debiti.

Inoltre, al pari del caso precedente (art. 67), il professionista è chiamato ad attestare la veridicità dei dati aziendali e l'attuabilità dell'accordo. Anche se l'espressione utilizzata dal legislatore è diversa (non si parla di fattibilità del piano ma di attuabilità dell'accordo), in termini sostanziali il significato appare identico.

Giova, tuttavia, distinguere le diverse fasi previste dalla norma, potendo essere differente il ruolo del professionista e, quindi, le sue responsabilità. La prima fase precede il raggiungimento dell'accordo: la norma, infatti, fa riferimento alle trattative tra l'imprenditore in crisi e i creditori, durante le quali il primo può chiedere al tribunale di applicare il divieto per i creditori di iniziare o proseguire le azioni cautelative. Infatti, l'imprenditore, mediante autocertificazione, dichiara che tali trattative sono in corso e il professionista è chiamato a dichiarare che la proposta di accordo, se accettata, è idonea ad assicurare il pagamento dei creditori con i quali non sono in corso trattative o che hanno già manifestato la loro contrarietà. In tale circostanza, il professionista non dovrebbe appurare anche la veridicità dei dati aziendali: d'altro canto, tale accertamento può richiedere tempi non brevi, che mal si conciliano con l'esigenza che la norma intende raggiungere. Tuttavia, come sottolineato nelle Linee guida³¹, è necessario che il professionista fornisca informazioni sullo stato di avanzamento delle indagini concernenti la veridicità dei dati aziendali; si tratta, in sostanza, di

³¹ CNDCEC, *Linee guida per il finanziamento delle imprese in crisi*, cit., Raccomandazione n. 21.

un controllo di massima, non definitivo, teso ad appurare l'eventuale presenza di fattori o elementi da cui possano sorgere dubbi circa l'attendibilità del procedimento di formazione dei dati contabili. Inoltre, il professionista deve anche accertare lo stato delle trattative e valutare, mediante analisi di sensitività, la tenuta dell'accordo, individuando una soglia minima di adesioni necessarie per il suo raggiungimento³². In effetti, la norma richiede che l'accordo sia stipulato con i creditori rappresentanti almeno il sessanta per cento dei crediti; tuttavia, va valutata con cautela anche l'eventuale presenza di fornitori strategici, il cui diniego all'accordo potrebbe compromettere il buon esito del sottostante piano.

La seconda fase è legata all'omologazione dell'accordo: in tal caso, il professionista ha un ruolo ben più incisivo, dovendo accettare sia l'attuabilità dell'accordo sia la veridicità dei dati aziendali su cui si basa il piano predisposto dall'imprenditore in crisi e che ha, come si è detto, formato oggetto delle trattative con i creditori.

A tale ultimo riguardo, ai fini dell'individuazione del contenuto del piano, è necessario comprendere se la ristrutturazione dei debiti proposta dall'impresa in crisi si leghi a un'ipotesi di liquidazione o di continuità aziendale.

Nel primo caso, l'accordo ha strutturalmente un contenuto finanziario, dovendo illustrare le modalità e i tempi di regolamento dei debiti. In tale ipotesi, può assumere rilievo l'eventuale presenza di nuovi finanziamenti, funzionali a una migliore liquidazione dell'attività e al miglior soddisfacimento dei creditori.

Nel secondo caso, il discorso è più complesso: essendo prevista la continuazione dell'attività (magari limitatamente solo alle ASA giudicate profittevoli), è necessario che si illustri anche la strategia che si intende perseguire per emergere dalla situazione di crisi. In tal senso, risulta necessaria la predisposizione di un piano industriale, che ridisegni il sistema di prodotto, il posizionamento competitivo dell'impresa, la sua struttura organizzativa e operativa. In altri termini, il piano non può limitarsi a illustrare le modalità e i tempi di ristrutturazione del debito in

³² P. VALENSISE, *Accordi di ristrutturazione dei debiti*, in A. NIGRO-M. SANDULLI-V. SANTORO (a cura di), *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, cit., 395-433.

termini meramente finanziari, dovendo necessariamente essere supportato dall'illustrazione delle soluzioni ipotizzate per il rilancio dell'attività imprenditoriale.

6. - Il piano nel concordato preventivo (art. 161 l. fall.).

La norma considerata in questo paragrafo è l'art. 161 l. fall., che dispone quanto segue:

«La domanda per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo è proposta con ricorso (...)

Il debitore deve presentare con il ricorso:

- a) una aggiornata relazione sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa;
- b) uno stato analitico ed estimativo delle attività e l'elenco nominativo dei creditori, con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione;
- c) l'elenco dei titolari dei diritti reali o personali su beni di proprietà o in possesso del debitore;
- d) il valore dei beni e i creditori particolari degli eventuali soci illimitatamente responsabili;
- e) un piano contenente la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta.

Il piano e la documentazione di cui ai commi precedenti devono essere accompagnati dalla relazione di un professionista, designato dal debitore, in possesso dei requisiti di cui all'articolo 67, comma 3, lettera d), che attesti la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano medesimo. Analoga relazione deve essere presentata nel caso di modifiche sostanziali della proposta o del piano».

Ai nostri fini, assume rilievo l'ultimo punto (lettera e), in conformità al quale la domanda per l'ammissione alla procedura di concordato deve essere accompagnata da un piano chiamato a illustrare “le modalità e i tempi di adempimento della proposta”.

Come già evidenziato in numerosi lavori di stampo sia accademico sia professionale, tale disposizione assume notevole rilievo nella direzione della semplificazione delle procedure di risoluzione della crisi d'impresa, lasciando maggiore autonomia alle parti. La finalità principale che si

intende perseguire è agevolare la risoluzione della crisi in cui versa l'impresa, nella prospettiva di salvaguardarne la continuità tutelando, al contempo, le posizioni dei creditori. Pertanto, come già evidenziato in precedenza, il piano ha una prevalente finalità informativa, essendo teso a ridurre le asimmetrie tra l'imprenditore in crisi e i suoi creditori.

In tale contesto, si inserisce il professionista chiamato ad attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano.

La Commissione procedure concorsuali del Consiglio Nazionale dell'Ordine suggerisce la seguente articolazione della relazione:

- la prima sezione è di natura introduttiva, essendo deputata a fornire informazioni concernenti sia l'impresa in crisi sia il professionista attestatore, rispetto al quale occorre esplicitare l'incarico conferito e la dichiarazione di sussistenza dei requisiti di indipendenza e terzietà;
- la seconda sezione illustra il piano e la documentazione richiesta dalla norma;
- la terza sezione concerne la verifica della veridicità dei dati aziendali; a tale riguardo, come si chiarirà, occorre che il professionista descriva le verifiche condotte, i documenti analizzati e i criteri adottati per il controllo nonché, ove impiegati, i metodi di campionamento;
- la quarta sezione della relazione concerne la verifica di fattibilità del piano, esplicitando le motivazioni sotteste al giudizio espresso e le valutazioni compiute, facendo particolare riferimento alle ipotesi assunte e agli scenari considerati;
- la quinta sezione, infine, è deputata ad accogliere le attestazioni conclusive del professionista con il giudizio, opportunamente motivato, di veridicità dei dati aziendali e il pronostico di fattibilità del piano.

La veridicità dei dati implica innanzi tutto un esame del patrimonio aziendale, teso ad appurare l'effettiva esistenza delle attività e delle passività. Come anticipato, si tratta di una verifica assimilabile a quelle ordinariamente condotte dal revisore per cui, pur non avendo lo stesso grado di profondità dati i tempi più ristretti imposti dalla procedura di concordato, si ritiene vadano utilizzati i principi di revisione. Ovviamente, il professionista dovrà adattarli alla specifica situazione in esame.

La veridicità richiede, altresì, un attento esame dei procedimenti di rilevazione contabile, allo scopo di appurare la corrispondenza tra le risul-

tanze contabili e i dati contenuti nella proposta di concordato, in particolare nelle situazioni patrimoniale, economica e finanziaria.

In presenza di pregressi accertamenti già svolti dal revisore dell'impresa in crisi, si pone il problema dell'utilizzabilità della corrispondente *opinion* espressa. In termini generali, si può far riferimento a quanto stabilito dai Documenti n. 600 (“L'utilizzo del lavoro di altri revisori”) e n. 610 (“L'utilizzo del lavoro di revisione interna”): l'attestatore può fare affidamento sul lavoro già svolto da terzi anche se, soprattutto ove riscontri anomalie, è tenuto a svolgere indagini ulteriori per poter esprimere un compiuto giudizio di attendibilità dei dati posti a fondamento del piano.

Appurata la veridicità dei dati, il professionista è poi tenuto a esprimere il più complesso giudizio concernente la fattibilità del piano. Già nei paragrafi precedenti sono stati illustrati i contenuti che il piano dovrebbe avere per poter esprimere in modo adeguato lo stato in cui si trova l'impresa, le cause della crisi e i rimedi proposti. L'attestatore dovrebbe, pertanto, verificare che il piano risponda a tali requisiti.

In termini più puntuali, si reputa necessario che la fattibilità del piano sia valutata in relazione agli elementi di seguito delineati.

203

- *Definizione dello scenario di riferimento*; è evidente, infatti, che la fattibilità del piano di risoluzione della crisi può essere largamente influenzata dalle dinamiche di mercato e di settore, da valutarsi anche con riferimento alle singole ASA.

- *Valutazione del capitale dell'azienda*. Nel caso di rilancio dell'attività imprenditoriale, si tratta di determinare il valore economico del capitale che, com'è noto, è in grado di esprimere le condizioni future di redditività della gestione. Al riguardo, la dottrina classica di ragioneria³³ ha correttamente evidenziato che «non è il reddito conseguito che da significato all'impresa come istituto duraturo; bensì il reddito che sarà prevedibilmente dato di conseguire in futuro». In questa ottica, tra le diverse finalità sottese alla determinazione del capitale economico, in questa sede assume rilievo quella concernente la valutazione delle strategie aziendali³⁴ a supporto del

³³ D. AMODEO, *Ragioneria generale delle imprese*, ristampa, Napoli, 1989, 752.

³⁴ G. DONNA, *La valutazione economica delle strategie d'impresa*, Torino, 1992.

risanamento. Laddove il piano abbia, invece, finalità liquidatorie, si tratta di determinare il capitale di liquidazione.

- *Valutazione del piano.* Tenuto conto dello scenario di riferimento e delle valutazioni condotte, il professionista è chiamato a esprimere una valutazione d'insieme sul piano presentato dall'imprenditore in crisi. Tale valutazione può essere condotta facendo riferimento al principio ISAE 3400 (*The examination of prospective financial information*), in cui è operata una distinzione tra *best estimate assumption* e *hypothetical assumption*. Nel primo caso, si tratta di ipotesi formulate nel piano concernenti eventi o azioni future che l'imprenditore in crisi reputa ragionevolmente realizzabili e attuabili; nel secondo caso, si tratta di ipotesi concernenti eventi e azioni future considerate dal management che non necessariamente si verificherebbero, per cui il livello di attenzione del professionista sarà più elevato.
- *Realizzabilità di eventi correttivi*, che dovessero eventualmente rendersi necessari o opportuni.

- *Modalità e tempi di attuazione.* Come si è già evidenziato a commento del piano *ex art. 67, comma 3 lett. d) l. fall.*, si tratta di un elemento di grande importanza, in funzione del quale il ceto creditore può esprimere il proprio giudizio. Peraltra, laddove la proposta di concordato preveda una suddivisione dei creditori in classi con trattamenti differenziati, è opportuno che il professionista ne tenga conto, atteso che tale elemento può incidere sulla fattibilità del piano.

In sintesi, il professionista nella relazione dovrà dare chiara evidenza ai profili di discontinuità che il piano presenta rispetto al passato e poi vagliare criticamente le soluzioni strategiche proposte, fornendo in tal modo ai creditori e al tribunale informazioni utili a supporto delle decisioni che sono chiamati ad assumere.

7. - Il concordato con continuità aziendale (art. 186-bis, l. fall.).

Strettamente collegata all'ipotesi analizzata nel paragrafo precedente, è quella concernente il concordato in continuità aziendale, disciplinato dall'art. 186-bis l. fall., il quale dispone:

«Quando il piano di concordato di cui all'articolo 161, secondo comma, lettera e) prevede la prosecuzione dell'attività di impresa da parte del

debitore, la cessione dell’azienda in esercizio ovvero il conferimento dell’azienda in esercizio in una o più società, anche di nuova costituzione, si applicano le disposizioni del presente articolo. Il piano può prevedere anche la liquidazione di beni non funzionali all’esercizio dell’impresa.

Nei casi previsti dal presente articolo:

a) il piano di cui all’articolo 161, secondo comma, lettera *e*), deve contenere anche un’analitica indicazione dei costi e dei ricavi attesi dalla prosecuzione dell’attività d’impresa prevista dal piano di concordato, delle risorse finanziarie necessarie e delle relative modalità di copertura;

b) la relazione del professionista di cui all’articolo 161, terzo comma, deve attestare che la prosecuzione dell’attività d’impresa prevista dal piano di concordato è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori;

(omissis)

Fermo quanto previsto nell’articolo 169-*bis*, i contratti in corso di esecuzione alla data di deposito del ricorso, anche stipulati con pubbliche amministrazioni, non si risolvono per effetto dell’apertura della procedura. Sono inefficaci eventuali patti contrari. L’ammissione al concordato preventivo non impedisce la continuazione di contratti pubblici se il professionista designato dal debitore di cui all’articolo 67 ha attestato la conformità al piano e la ragionevole capacità di adempimento.

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

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

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

La norma disciplina una particolare tipologia di concordato la cui finalità è promuovere il risanamento dell'impresa in crisi mediante la ristrutturazione dell'attività aziendale. L'oggetto della proposta di concordato e del piano industriale è, quindi, la continuità aziendale, che l'imprenditore in crisi si impegna a garantire, al fine di consentire un miglior soddisfacimento dei creditori.

La fattispecie disciplinata dalla norma può, in concreto, assumere diverse configurazioni, definite "risanamento diretto" e "risanamento indiretto"³⁵. Il *risanamento diretto* si configura quando l'attività prosegue con la stessa compagine societaria (ossia la stessa proprietà) e può essere strutturato sia prevedendo il soddisfacimento integrale, sia una parziale falcidia dei creditori, giudicata funzionale a un loro migliore soddisfacimento. Questa seconda ipotesi spesso si configura quale soluzione obbligata, nel senso che una riduzione dell'esposizione debitoria può agevolare il rilancio dell'attività (l'alternativa essendo il fallimento, con il rischio per i creditori di percepire somme ancora inferiori rispetto alla falcidia prospettata nel piano). Il *risanamento indiretto* prevede la cessione dell'azienda o di suoi rami, cui si può accompagnare – come previsto dalla norma – la liquidazione dei beni non funzionali alla continuazione dell'attività. È possibile, inoltre, far rientrare in questa fattispecie anche l'affitto d'azienda grazie ai cui proventi l'imprenditore in crisi può pagare i debiti; tuttavia, in giurisprudenza si sono avuti orientamenti non concordi sul punto.

Il piano da predisporre a supporto della richiesta di un concordato in continuità deve fornire un'analitica indicazione dei costi e dei ricavi attesi dalla continuazione dell'attività nonché delle risorse finanziarie occorrenti, fornendo altresì indicazioni circa le modalità di copertura del corrispondente fabbisogno.

Per quanto concerne il primo aspetto (costi e ricavi attesi), si tratta di predisporre una serie di conti economici prospettici che consentano di configurare la futura dinamica reddituale dell'impresa. Come si è già evidenziato, tra le diverse strutture di conto economico, in questo caso appare appropriata quella a valore della produzione e valore aggiunto, in

³⁵ A. NIGRO-D. VATTERMOLI, *Concordato con continuità aziendale*, in NIGRO-SANDULLI-SANTORO (a cura di), *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, cit., 560-575.

grado di esprimere da un lato la dinamica concernente la produzione di nuova ricchezza e, dall'altro, la sua distribuzione tra i principali *stakeholder*, in particolare il personale e i finanziatori a titolo di capitale di prestito e di proprietà. L'illustrazione della futura dinamica reddituale è, ovviamente, legata alle ipotesi strategiche sottese al piano; in questa prospettiva, assume rilievo anche l'evidenziazione di rami aziendali giudicati proco profittevoli e, quindi, da dismettere.

Per quanto concerne il secondo aspetto (risorse occorrenti per il risanamento), si tratta di evidenziare le caratteristiche del fabbisogno di finanziamento originato dalle diverse classi di investimenti in termini sia quantitativi sia temporali. In tal modo, considerando anche la velocità di circolazione degli investimenti³⁶, si può valutare la coerenza con le diverse modalità di copertura individuate nel piano. Infatti, come da tempo evidenziato dagli studiosi di economia aziendale, pur essendoci un vincolo sistematico che lega l'insieme degli investimenti all'insieme delle fonti di copertura, è opportuno che sussistano appropriate relazioni di coerenza funzionali al perseguimento e al mantenimento di condizioni di equilibrio patrimoniale-finanziario. Al riguardo, è stato efficacemente affermato³⁷: «L'importanza di queste relazioni non sarà mai sufficientemente evidenziata. I recenti dissesti finanziari sono stati caratterizzati dalla presenza di rapporti patologici non solo tra indebitamento e capitale di proprietà, ma anche tra caratteristiche degli investimenti (e dei relativi fabbisogni) da un lato, e caratteristiche delle fonti di copertura dall'altro».

Sotto il profilo temporale, giova, altresì, evidenziare che il piano e la proposta possono prevedere una moratoria fino a un anno dall'omologazione del pagamento dei creditori muniti di privilegio, pegno e ipoteca (v. art. 160, comma 2, l. fall.): la finalità è, ovviamente, dilazionare esborsi monetari, beneficiando in tal modo di una fonte di copertura del fabbisogno (espressa, appunto, dai debiti il cui regolamento è stato posticipato). Inoltre, è possibile anche che il piano preveda la trasformazione dei titoli di debito in titoli di capitale, mediante attribuzione ai creditori di azioni o

³⁶ A. AMADUZZI, *L'azienda nel suo sistema e nell'ordine delle sue rilevazioni*, cit.

³⁷ E. CAVALIERI, *L'attività dell'azienda per processi e combinazioni produttive*, cit., 391.

quote della società debitrice o di aziende destinatarie di conferimenti del patrimonio di quest'ultima.

L'indagine sulla futura dinamica economica e finanziaria dell'impresa in crisi richiede che si prendano in considerazione anche i contratti pendenti. In effetti, considerata la finalità perseguita dal legislatore con la norma in esame, appare evidente che i contratti in corso di esecuzione alla data di deposito del ricorso non si risolvono a seguito dell'avvio della procedura. Tale regola si applica anche nel caso di contratti con la pubblica amministrazione.

In verità, la regola generale prevista dal nostro ordinamento è l'incompatibilità tra l'apertura di una procedura concorsuale e la possibilità di porsi quale controparte di una pubblica amministrazione, al fine di tutelare l'interesse generale della collettività al regolare svolgimento dei lavori e, quindi, alla consegna dell'opera. In questa prospettiva, l'avvio di una procedura concorsuale è stata di regola considerata sia quale causa di esclusione dalla partecipazione a procedimenti di selezione di imprese-controparti della pubblica amministrazione, sia quale causa di scioglimento del contratto già stipulato in precedenza (ossia quando l'impresa era *in bonis*). Va, tuttavia, osservato che tale disciplina si riferisce essenzialmente al fallimento, nel qual caso può essere condivisa (in realtà, anche in tale evenienza occorre valutare caso per caso: basti pensare all'ipotesi di esercizio provvisorio). Tuttavia, se la procedura concorsuale è volta al risanamento, come nel concordato in continuità, l'applicazione di tale regola generale rappresenta un forte ostacolo.

Pertanto, il legislatore ha stabilito che la procedura in esame non impedisce la partecipazione a procedure di affidamento né rappresenta causa di risoluzione del contratto.

Sono, tuttavia, richieste due condizioni.

La prima è legata alla già richiamata presentazione del piano e al ruolo del professionista chiamato ad attestare che l'impresa sarà in grado di adempiere le obbligazioni contrattuali.

La seconda condizione richiesta è la presenza di un'altra impresa che sia in possesso dei requisiti di carattere generale, di capacità finanziaria, tecnica ed economica richiesti per l'affidamento dell'appalto. Tale impresa deve impegnarsi nei confronti sia dell'impresa in crisi sia della pubblica ammi-

nistrazione appaltante a mettere a disposizione, per la durata del contratto, le risorse necessarie all'esecuzione dell'appalto nonché a subentrare all'impresa in crisi laddove essa dovesse fallire (nel corso della gara o dopo la stipulazione del contratto) o non dovesse essere più in grado, quale che sia la motivazione, di dare regolare esecuzione all'appalto. Ciò al fine di tutelare l'interesse generale al regolare svolgimento del lavoro.

8. - Disposizioni in tema di finanziamento e di continuità aziendale nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti (art. 182-*quinquies*, l. fall.).

La norma in esame dispone quanto segue:

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

(...) Il debitore che presenta domanda di ammissione al concordato preventivo con continuità aziendale, anche ai sensi dell'articolo 161 sesto comma, può chiedere al tribunale di essere autorizzato, assunte se del caso sommarie informazioni, a pagare crediti anteriori per prestazioni di beni o servizi, se un professionista in possesso dei requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera *d*), attesta che tali prestazioni sono essenziali per la prosecuzione dell'attività d'impresa e funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori.

(...) Il debitore che presenta una domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'articolo 182-*bis*, primo comma, o una proposta di accordo ai sensi dell'articolo 182 bis, sesto comma, può chiedere al tribunale di essere autorizzato, in presenza dei presupposti di

cui al quarto comma, a pagare crediti anteriori per prestazioni di beni o servizi. In tal caso i pagamenti effettuati non sono soggetti all'azione revocatoria di cui all'articolo 67.»

La norma in esame, che ricalca alcune disposizioni contenute nel *Chapter 11* statunitense, è tesa a rafforzare la finalità di agevolare il rilancio e la riorganizzazione delle imprese in crisi.

Infatti, consente a tali imprese di ottenere finanziamenti pre-deducibili, favorendo l'afflusso di nuove risorse che possono contribuire a realizzare gli investimenti necessari o utili al rilancio dell'attività.

È opportuno evidenziare che tale disposizione ha suscitato diverse perplessità, legate alla circostanza che la disciplina statunitense è basata sulla figura del *Debtor in Possession Lender*, un intermediario finanziario specializzato nell'erogazione di finanziamenti a imprese non soggette allo spossessamento³⁸: l'assenza di una figura simile nel contesto italiano potrebbe, pertanto, ridurre l'efficacia della norma, atteso che tali finanziamenti finirebbero con l'essere accordati da banche e intermediari non specializzati.

È stato, altresì, osservato che la norma rischia di tutelare in misura eccessiva l'impresa in crisi, prestandosi ad abusi (ed. *strategic default*).

Pur potendosi condividere tali perplessità, va rimarcata la necessità di interpretare la norma in un'ottica più ampia, inquadrandola nell'ambito della generale finalità perseguita dal legislatore di far emergere con tempestività le situazioni di crisi; come diversi studi hanno evidenziato³⁹, la variabile tempo gioca un ruolo fondamentale e, spesso, il management tende a non riconoscere situazioni di crisi, dilazionando nel tempo interventi che, se assunti con tempestività, avrebbero incrementato in misura notevole la probabilità di risoluzione della crisi.

Tanto premesso, la norma può essere distinta in due parti.

³⁸ A. IRACE, *Art. 182-quinquies. Disposizioni in tema di finanziamento e di continuità aziendale nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in A. NIGRO-M. SANDULLI-V. SANTORO (a cura di), *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, cit., 461-479.

³⁹ L. CAPRIO, *L'efficienza economica delle procedure di gestione del dissesto in Italia: un'interpretazione delle evidenze empiriche della ricerca*, in CAPRIO L. (a cura di), *Gli strumenti per la gestione delle crisi finanziarie in Italia: un'analisi economica*, Milano, 1997, 1-77; A. DI CARLO, *Sintesi e conclusioni*, in A. DI CARLO-M. BISOGNO (a cura di), *Crisi e risanamento d'impresa in una prospettiva internazionale. Analisi economica e strumenti giuridici*, cit.; M. BISOGNO-R. DE LUCA, *Indirect costs of bankruptcy: evidence from Italian SMEs*, cit.

La prima parte (corrispondente ai primi 3 commi) si riferisce alla possibilità per l'impresa in crisi di ottenere finanziamenti con il beneficio della pre-deducibilità, quale che sia la procedura attivata (concordato preventivo, accordo di ristrutturazione dei debiti o proposta di accordo di cui all'art. 182-bis, comma 6). Il ricorso a tali finanziamenti dovrebbe migliorare la complessiva situazione finanziaria dell'impresa⁴⁰ e la norma richiede, in tal senso, l'intervento del professionista, chiamato ad attestare che il finanziamento sia funzionale alla migliore soddisfazione dei creditori. In termini economico-aziendali, ciò equivale a sottolineare l'esigenza, pure richiamata dalla norma in esame, di una valutazione complessiva del fabbisogno finanziario dell'impresa, in funzione delle cui caratteristiche sul piano quantitativo e temporale il professionista può esprimere la sua valutazione.

La seconda parte (commi 5 e 6) ha a oggetto il concordato in continuità e gli accordi di ristrutturazione e mira ad agevolare il *going concern*. La norma fa riferimento al pagamento di crediti connessi a prestazioni di beni e servizi, sorti anteriormente alla presentazione della domanda di concordato in continuità o della domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti. Nell'ipotesi disciplinata dal quinto comma, è richiesto l'intervento del professionista, chiamato ad attestare che tali pagamenti siano essenziali per la prosecuzione dell'attività e funzionali a un migliore soddisfacimento dei creditori; tuttavia, precisa la norma, tale attestazione non è necessaria qualora vi sia afflusso di nuove risorse finanziarie di importo sufficiente a consentire il pagamento di tali crediti anteriori⁴¹.

L'intervento del professionista è, in entrambi i casi, delicato e non agevole; si tratta, infatti, di valutare situazioni in divenire e la stessa disponibilità dei dati può essere parziale: il legislatore ha dimostrato, sul punto, adeguata sensibilità tanto da prevedere che l'autorizzazione del tribunale a contrarre finanziamenti possa anche essere concessa per prestiti individuati solo nell'entità e nella tipologia (v. comma 2), rispetto ai quali possono anche non essere state avviate specifiche trattative.

⁴⁰ Benché la notazione possa apparire superflua, giova evidenziare che i finanziamenti in esame possono inquadrarsi anche nell'ambito di un concordato di tipo liquidatorio.

⁴¹ Ciò a condizione che, rispetto alle nuove risorse affluite all'impresa, non vi sia obbligo di restituzione o che tale restituzione sia postergata rispetto alla soddisfazione dei creditori.

Come evidenziato nelle pagine precedenti, l'intervento del professionista anche in questo caso consente di ridurre le asimmetrie informative, rendendo in tal modo possibile il conseguimento di un maggiore equilibrio tra i diversi interessi in gioco.

9. - Brevi note conclusive.

Le diverse fattispecie indagate nei paragrafi precedenti, pur nella loro diversità, condividono alcuni importanti elementi comuni, il *fil rouge* sottostante è essenzialmente rappresentato dalla dichiarata finalità di agevolare percorsi di risanamento delle imprese in crisi.

In effetti, pur preservando e tutelando le ragioni del ceto creditorio, la normativa mira a far emergere con tempestività tali situazioni di difficoltà, in modo che, agendo quando la crisi è (ancora) in una situazione di reversibilità, si possa preservare la continuità aziendale. La, auspicata, salvaguardia dei posti di lavoro è elemento che si aggiunge al quadro motivazionale degli interventi detti.

212

Tuttavia, la tempestività dell'intervento assume rilievo anche quando la procedura concorsuale conduca alla liquidazione, risultando funzionale a un miglior soddisfacimento dei creditori.

Quale che sia la procedura, il legislatore richiede la relazione di un professionista protesa ad attestare la validità delle proposte dell'imprenditore in crisi; come si è evidenziato, il piano risponde all'esigenza di ridurre le asimmetrie informative tra lo stesso imprenditore e i creditori (nonché il tribunale), producendo l'effetto di circoscrivere la discrezionalità del management.

Da un punto di vista tecnico, sarebbe auspicabile una progressiva *standardizzazione* degli aspetti tecnici delle procedure, sia per quanto attiene alle verifiche di veridicità dei dati aziendali, sia per quanto concerne la fattibilità del piano.

La mancanza di principi di riferimento, cui l'attestazione possa dichiarare la corrispondenza, siccome accade per il bilancio di esercizio soggetto a certificazione, si presenta elemento di indiscussa criticità.

A rendere ancora più incerto il contesto, con evidenti ricadute sul piano operativo, sono da un lato il *parziale* richiamo ai principi di revisione e

dall'altro l'assenza di parametri economico-aziendali di riferimento per dichiarare la realizzabilità (fattibilità).

Relativamente al primo aspetto, a parte il poco *elegante* richiamo alla *parziale certificazione*, resta comunque priva di precisi riferimenti la profondità dell'indagine da eseguire, tanto più che, com'è noto, le imprese in crisi non si presentano eccellenti sotto il profilo del sistema informativo; alle carenze di tipo economico-finanziario se ne accompagnano diverse altre, quelle di tipo organizzativo e quelle nel sistema delle rilevazioni contabili sono sicuramente tra le più frequenti.

Sotto il profilo della fattibilità, pur in presenza di una vasta e, sia concesso dirlo, valida letteratura di tipo generale si riscontra la completa assenza di principi di comportamento che possano costituire un corpo di riferimento per chi è chiamato ad attestare.

Il lamentato, da più parti, tardivo approdo a procedure di risanamento potrebbe essere mitigato da un contesto maggiormente definito. L'auspicato intervento non è tanto rivolto all'assetto normativo, quanto piuttosto all'operato che potrebbe essere svolto dagli organismi professionali.