



# IL GIUDIZIO DI FATTIBILITA' DEL PIANO DI RISANAMENTO

*A cura di GIOVANNI RUBIN*



## GIUDIZIO DI FATTIBILITA': DEFINIZIONE E BIPARTIZIONE

***Corte di Cassazione, Sezioni Unite, 23 gennaio 2013, n. 1521***

E' invece più propriamente da ritenere che la fattibilità si traduca in una prognosi circa la possibilità di realizzazione della proposta nei termini prospettati, il che implica una ulteriore distinzione, nell'ambito del generale concetto di fattibilità, fra la fattibilità giuridica e quella economica.

Al detto attestato deve infatti essere attribuita la funzione di fornire dati, informazioni e valutazioni sulla base di riscontri effettuati dall'interno, elementi tutti che sarebbero altrimenti acquisibili esclusivamente soltanto tramite un consulente tecnico nominato dal giudice.



# L'INSEGNAMENTO DELLA CORTE DI CASSAZIONE

Dalle Sezioni Unite è possibile ricavare tre principi fondamentali che devono guidare l'attestatore:

## 1) Completezza dei dati e delle verifiche

*I creditori devono essere adeguatamente informati per esprimere il proprio voto in modo consapevole. Conseguenze penali nell'art. 236-bis L.F.*

## 2) Logicità dell'esposizione

*L'iter logico seguito deve essere razionale (nesso di causalità) ed esplicito, in modo tale che i creditori possano verificarlo e poter esprimere un proprio giudizio*

## 3) Coerenza tra conclusioni raggiunte e situazione di fatto dell'impresa

*Contesto macroeconomico, analisi particolareggiata dell'impresa, diagnosi della crisi, fattori di rischio.*

## PRINCIPI DI ATTESTAZIONE: PROFILI GENERALI

### ***Principi di attestazione, par. 3.1.3***

L'attestatore deve verificare che il piano risponda ai generali requisiti di **chiarezza e comparabilità** previsti normativamente per l'informativa di bilancio. Il piano deve presentare un grado di dettaglio tale da consentire all'attestatore le verifiche di **coerenza storica** (track record) e con la situazione di fatto delle sue grandezze fondamentali.

### ***Principi di attestazione, par. 3.1.4***

Un piano di risanamento può ritenersi completo se risultano:

- c) Descrizione della situazione di crisi;
- d) Esplicitazione delle ipotesi e della strategia di risanamento;
- e) Action plan;
- f) Analisi di settore;
- g) Evoluzione di scenario;
- h) Ipotesi economico-finanziarie (espresse sotto forma di bilancio).

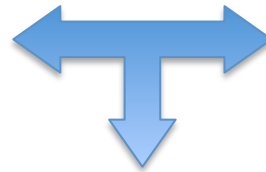
## PRINCIPI DI ATTESTAZIONE: L'ITER

- 1) Valutazione delle ipotesi strategiche
  - 2) Valutazione della strategia di risanamento
  - 3) Verifica dell'action plan
  - 4) Verifica delle ipotesi economico-finanziarie
  - 5) Verifica dello sviluppo del piano dati del piano
  - 6) Analisi di sensitività
- analisi qualitativa
- analisi quantitativa

*I principi di attestazione non trattano delle valutazioni dell'attestatore in merito alla fattibilità giuridica.*

# GIUDIZIO DI FATTIBILITA': PRINCIPIO SOTTOSTANTE

Analisi delle caratteristiche  
peculiari dell'impresa



Analisi del contesto in cui  
opera l'impresa

Diagnosi delle cause  
della crisi



Piano inerziale



Elementi di  
discontinuità

# VALUTAZIONE DELLE IPOTESI STRATEGICHE

Il piano deve distinguere:

- Linee strategiche: intenzioni programmatiche di indirizzo (ferme);
- Action plan: azioni attuative della strategia (mutevoli e dinamiche).

Il piano deve indicare esplicitamente le ipotesi strategiche

- evoluzione del mercato (domanda;
- evoluzione dei rapporti con clienti, fornitori, concorrenti, partner (c.d. *impatto reputazionale* di una procedura di risanamento);
- evoluzione tecnologica;
- proiezione temporale in linea con il piano.

## *SCETTICISMO PROFESSIONALE*

L'attendibilità sarà tanto maggiore quanto maggiore sarà il consenso derivante da indicazioni concordanti con previsioni di qualificate fonti esterne (pubbliche istituzioni, associazioni di categoria, università).



# VALUTAZIONE DELLA STRATEGIA DI RISANAMENTO

- 1) Analisi dell'impresa (di coerenza rispetto alle ipotesi strategiche)
  - collocamento rispetto ai competitors;
  - business model (funzioni e processi necessari per produrre e distribuire i prodotti al cliente finale);
  - competenze proprie dell'impresa;
  - logica della creazione del valore (vantaggio competitivo, punti di debolezza, punti di forza, rischio, opportunità)

## STRUMENTI:

- analisi PEST (Politica, Economica, Sociale e Tecnologica);
- analisi SWOT (punti di forza e debolezza, opportunità e minacce).

*Coerenza nel passato rispetto ai dati del mercato di riferimento*



# VALUTAZIONE DELLA STRATEGIA DI RISANAMENTO

## 2) Verifica della significativa discontinuità

### STRUMENTI:

- excursus storico dei KPI significativi nel tempo e nello spazio;
- verifica dei rapporti di concausalità (cause primarie e derivate);
- analisi di precedenti piani di risanamento che non hanno raggiunto gli obiettivi prefissati.

Coerenza con quanto rilevato nell'analisi dell'impresa

Spiccata attitudine a rimuovere le cause della crisi



# VALUTAZIONE DELL'ACTION PLAN

Analisi dell'insieme delle azioni occorrenti per attuare la strategia del piano. La valutazione guarda al nesso di causalità tra azione ed obiettivo strategico.

- livello di dettaglio adeguato;
- individuazione dei responsabili;
- condivisione da parte dei responsabili delle azioni (attenzione agli advisor esterni);
- previsione di *milestones* espressi in KPI per la verifica in fase di esecuzione.

## VALUTAZIONE DELL'ACTION PLAN

- Ad ogni azione deve corrispondere un effetto economico – finanziario.
- Ogni azione deve evidenziare l'arco temporale dell'effetto.
- Se vi è difficoltà nel rappresentare distintamente l'effetto di ogni singola azione, è necessario prevedere gli effetti di un gruppo di azioni legato da rapporto di causa-effetto.
- Ad ogni azione deve corrispondere un grado di difficoltà ed una probabilità di riuscita (*risk assessment*).

*Logica top down (rischio di buone speranze) o logica bottom up (condivisa ma poco proattiva)?*



# VERIFICA DELLE IPOTESI ECONOMICO-FINANZIARIE

## Coerenza e compatibilità con le ipotesi strategiche del piano

### **Verifica di coerenza interna.**

Coerenza con la situazione di fatto. Scostamenti sempre motivati (es. un aumento della capacità produttiva deve essere giustificato da un investimento o da eventuali nuove competenze)

### **Verifica di coerenza esterna.**

Coerenza con la situazione macro-economica ed ambientale.  
Possibile richiamo dei principi di attestazione alla fattibilità giuridica.

# VERIFICA DELLO SVILUPPO DEI DATI DEL PIANO

Piano di risanamento = prosecuzione inerziale + elementi di discontinuità

I momenti:

- Verifica di veridicità (la base dati di partenza);
- Stima dei volumi di vendita e dei ricavi ( $p \times q$ ); stagionalità e mix produttivo;
- Stima dei costi variabili ( $p \times q$ ); margine di contribuzione (per prodotto o globale);
- Stima dei costi fissi; valutazione di adeguatezza su base storica;
- Innesto degli elementi di discontinuità;
- Stima degli investimenti;
- Rappresentazione causale finanziaria.

## VERIFICA DELLO SVILUPPO DEI DATI DEL PIANO

- Ricavi nel periodo immediatamente successivo all'accesso alla procedura (rischio reputazionale, preconcordato);
- Costi variabili (comparazione con il passato, per ogni scostamento motivazione);
- Costi fissi (analisi per destinazione, non per natura, costi diretti e costi indiretti);
- Stime sull'inflazione e stime sui tassi di cambio coerenti;
- Adeguatezza degli investimenti (coerenza con il contesto tecnologico);
- TMI, TMP, TMG (presenza di materiale non utilizzabile in partenza, stagionalità → trimestralizzazione), tasso storico di inesigibilità;

# VERIFICA DELLO SVILUPPO DEI DATI DEL PIANO

La ragionevolezza dei dati prospettici passa attraverso l'applicazione dell'ISAE 3400.

***Forecast: previsione basata su best estimate assumptions.***

- Cessione di cespiti con preliminare;
- Costi aziendali continuativi contrattualizzati;
- Previsioni basate su serie storiche aziendali;
- Previsioni macro-economiche affidabili.

***Projection: proiezione basata su hypothetical assumptions***

*Analisi di sensitività e stress test*



# ANALISI DI SENSITIVITA'

- Scelta delle variabili della *what-if analysis* basata uno studio SWOT (fattori di rischio endogeni ed esogeni):
  - rischio di cambio
  - rischio di garanzia
  - rischio di credito
  - rischio di magazzino (costi di smaltimento, riduzione dei prezzi)
  - rischio da eventi esterni (da coprire tramite assicurazione).
- Guida al piano industriale di Borsa Italiana: logica *top down* (andamento della domanda e incidenza percentuale dei principali costi operativi), approccio *bottom up* (aspetti gestionali).
- Senso causale dei test: inutile prevedere mutamenti nei prezzi delle materie prime senza prevedere contestualmente turbolenze nei tassi di cambio.



# ANALISI DI SENSITIVITA'

WORST CASE

MEDIUM CASE

BEST CASE

**Quale scenario indicare nel piano?**

## **Cass. SS.UU. 1521/2013:**

Con riferimento al concordato liquidatorio il rischio è trasferito sui creditori purché sia soddisfatta un'informativa completa → *Medium case*

E' ancora valida post D.L. 83/2015, laddove si debba "assicurare" un soddisfacimento?

## **Concordato in continuità:**

Dipende dalla possibilità di monitoraggio in sede di preconcordato.

Si ritiene che l'attestazione debba basarsi sul *worst case*

# GIUDIZIO DI FATTIBILITA'

- Per esprimere un giudizio di fattibilità, l'attestatore deve aver acquisito una visione globale di quanto studiato, nonché maturato un convincimento circa la concreta realizzabilità del piano;
- In ipotesi di continuità l'attestatore verifica che i flussi economici e finanziari dell'ultimo periodo amministrativo compreso nel piano evidenzino il raggiungimento di un equilibrio economico e finanziario sostenibile
  - tasso di indebitamento (D/E);
  - indice di solvibilità EBITDA/PFN;
  - requisiti patrimoniali di cui agli artt. 2447 e 2482-ter c.c.

## COSA NON DEVE FARE L'ATTESTATORE

- intervenire sul contenuto del piano (4.5.10);
- **verificare se il piano sia il migliore possibile (4.8.2);**
- **verificare se il piano sia conveniente per i creditori (4.8.3);**
- segnalare atti pregressi di frode (4.8.4);
- segnalare atti distrattivi o depauperativi (4.9.2);
- **segnalare profili di responsabilità in capo alla governance (4.9.1).**

# CONVENIENZA ECONOMICA E AZIONE RISARCITORIA

**Cass. 13 marzo 2015, n. 5107**

La relazione giurata del professionista ex art. 160, co. 2, l.f. è manifestamente inadeguata allorché non consente di individuare il ricavato in caso di liquidazione, sia per l'estrema prudenza nelle valutazioni, sia perché basata su una stima atomistica dei singoli beni senza la valutazione del complesso aziendale funzionante ovvero **allorché priva di ogni valutazione in ordine alla possibilità di esperire eventuali azioni risarcitorie o revocatorie**, risultando così totalmente ignorata una parte del possibile attivo ricavabile in sede di liquidazione. La predetta indicazione di dati incompleti o parziali, che potrebbero indurre a ritenere l'inesistenza di alternative o di migliori possibilità di realizzo, non afferisce l'aspetto delle convenienza ma **è contraria alla ratio legis e da luogo pertanto ad una violazione dei presupposti giuridici della procedura, risultando quindi sindacabile dal giudice.**

# GIUDIZIO DI FATTIBILITA' GIURIDICA

- I principi non dicono se l'attestatore debba farsi carico della verifica della "fattibilità giuridica"
- Risposta è sicuramente positiva
- la norma parla in generale di fattibilità
- si suggerisce il supporto legale
- Le questioni di fattibilità giuridica più ricorrenti:
  - falcidia dei creditori privilegiati
  - **trattamento da riservare all'erario**
  - criteri di divisione in classi
  - problematiche di natura fiscale nella continuità

## TRATTAMENTO DEL DEBITO IVA

### ***Corte di Giustizia Unione Europea 7 aprile 2016***

L'articolo 4, paragrafo 3, TUE nonché gli articoli 2, 250, paragrafo 1, e 273 della direttiva 2006/112/CE del Consiglio, del 28 novembre 2006, relativa al sistema comune d'imposta sul valore aggiunto, non ostano a una normativa nazionale, come quella di cui al procedimento principale, interpretata nel senso che un imprenditore in stato di insolvenza può presentare a un giudice una domanda di apertura di una procedura di concordato preventivo, al fine di saldare i propri debiti mediante la liquidazione del suo patrimonio, con la quale proponga di pagare solo parzialmente un debito dell'imposta sul valore aggiunto attestando, sulla base dell'accertamento di un esperto indipendente, che tale debito non riceverebbe un trattamento migliore nel caso di proprio fallimento.

Presupposti:

- **un esperto indipendente attesti la convenienza**
- **l'Agenzia delle Entrate possa opporsi nel caso in cui contesti la convenienza.**



# TRATTAMENTO DEL DEBITO IVA

## ***Tribunale di Pordenone 27 novembre 2014***

*L'equiparazione delle ritenute all'imposta sul valore aggiunto "trova il suo fondamento nel fatto che anche le ritenute operate dal sostituto d'imposta a titolo di acconto sono poi utilizzate in detrazione dal sostituto, in diminuzione del proprio debito tributario" e prosegue osservando che "anche le ritenute d'acconto sono somme di terzi, che il sostituto trattiene allo scopo di riversarle allo Stato. Le analogie con l'imposta sul valore aggiunto rendono irragionevole una disparità di trattamento" ed invero consentono d'individuare nell'attuale disposizione una **nuova unitaria ratio nell'obiettivo del legislatore di non consentire, nelle procedure concorsuali connotate da elementi di negoziabilità e quindi affidate all'iniziativa del debitore, la falcidia per crediti erariali connotati dall'intervenuta appropriazione da parte dello stesso di somme da questi raccolte per essere riversate all'Erario.***

# VI RINGRAZIO PER L'ATTENZIONE

dott. Giovanni Rubin

Viale Trieste 18/d  
30029 San Stino di Livenza (VE)

e-mail [g.rubin@studiodanielerubin.it](mailto:g.rubin@studiodanielerubin.it)

Twitter [@gio\\_rubin](https://twitter.com/gio_rubin)

Blog <http://www.mysolutionpost.it/blogs/crisi-dimpresa.aspx>

