

DIPARTIMENTO  
DI MANAGEMENT



SAPIENZA  
UNIVERSITÀ DI ROMA



**Prof. Giuseppe Sancetta**

Materiale didattico a cura del Dott. Davide Liberato lo Conte

La relazione dell'attestatore su un piano di risanamento e alcuni  
elementi in merito alle peculiarità delle «*attestazioni speciali*»

# Sommario



- Introduzione
- La struttura della relazione di attestazione di un piano di risanamento *ex art. 56 CCI*: aspetti generali e operativi
- Le «*attestazioni speciali*»
- Le peculiarità dell'attestazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti *ex art. 57 CCI*
- L'emissione del giudizio di attestazione di un piano di concordato preventivo (artt. 84-120 CCI): la funzionalità della continuità aziendale al miglior soddisfacimento dei creditori
- Attestare un piano di risanamento in tempo di *covid-19*: considerazioni a margine di una pandemia sanitaria ed economica

# La struttura della relazione di attestazione di un piano di risanamento ex art. 56 CCI: aspetti generali e operativi



## ***Principi di attestazione par. 8. 1.***

«***La relazione di attestazione*** è composta da ***tre parti***:

- *una prima parte introduttiva e di rendicontazione sulle verifiche svolte sulla veridicità della base dati;*
- *una seconda parte nella quale è svolta l'analisi del piano;*
- *una parte finale contenente il giudizio di fattibilità»*

# La struttura della relazione di attestazione di un piano di risanamento ex art. 56 CCI: aspetti generali e operativi



## ***Principi di attestazione par. 8. 2. 1.***

### ***«Il contenuto della prima parte»***

*«La prima parte della relazione deve contenere le informazioni relative:*

- al professionista incaricato;*
- all'incarico ricevuto;*
- alla documentazione esaminata;*
- alla situazione aziendale e societaria riscontrata al momento della redazione del piano;*
- alle verifiche sulla veridicità della base dati»*

# La struttura della relazione di attestazione di un piano di risanamento ex art. 56 CCI: aspetti generali e operativi



- **Un approfondimento**

«La prima parte della relazione deve contenere le informazioni relative:

- **al professionista incaricato:**

- **Dichiarazione relativa ai requisiti soggettivi di professionalità e indipendenza;**
- **Dichiarazione relativa all'assenza di condizioni di incompatibilità** (art. 28 l. fall.).
- **In particolare, l'esperto deve dichiarare:**
  - di essere iscritto nel registro dei revisori legali;
  - di essere in possesso dei requisiti di professionalità (art. 28, lett. a) e b), l. fall.).

# La struttura della relazione di attestazione di un piano di risanamento ex art. 56 CCI: aspetti generali e operativi



## **In riferimento all'incarico ricevuto:**

- l'attestatore deve indicare compiutamente riferimenti e finalità (in relazione alla specifica previsione normativa);
- l'attestatore dovrebbe precisare l'applicazione dei *Principi di attestazione*;
- l'attestatore deve segnalare «*se il Piano risulta o meno conforme ai Principi per la redazione dei piani di risanamento*» (**novità dei Principi 2020**).

## **In riferimento al lavoro svolto, l'attestatore (par. 8.2.4.) :**

- deve indicare (sinteticamente o con riferimento ad eventuali allegati) l'elenco dei documenti consultati per la redazione della relazione.

# La struttura della relazione di attestazione di un piano di risanamento ex art. 56 CCI: aspetti generali e operativi



**In riferimento all'analisi della situazione aziendale e societaria riscontrata (par 8.2.5.), l'attestatore dovrebbe fornire dettagli e informazioni sulle analisi effettuate:**

- disamina della struttura societaria / delle variazioni / delle operazioni straordinarie;
- analisi della situazione competitiva;
- esame delle cause della crisi.

**In riferimento all'analisi della base contabile (par. 8.2.6), l'attestatore deve evidenziare:**

- le tecniche di revisione utilizzate;
- le categorie di asserzioni indagate;
- l'estensione dei campioni osservati;
- i risultati ottenuti.

## La struttura della relazione di attestazione di un piano di risanamento ex art. 56 CCI: aspetti generali e operativi



- L'attestatore è prioritariamente chiamato a valutare la **propria indipendenza** rispetto al debitore, a presidio dell'obiettività e terzietà dello stesso, attraverso una **autovalutazione** dei rischi e pregiudizi effettivi e potenziali.
- **Non costituiscono elementi che minano l'indipendenza il fatto di aver rilasciato attestazioni speciali o attestazioni ad altre società del medesimo gruppo.**
- Egli può esprimere la propria opinione in merito ai rischi di fattibilità derivanti dall'impostazione del Piano prima che il Piano venga concluso, senza che ciò possa minare la sua indipendenza. Dette valutazioni possono costituire attività di **revisione circa le proposte formulate dal debitore** (l'oggetto dell'incarico è l'attività di verifica e analisi del piano finalizzata all'attestazione e non già l'attestazione stessa, considerato che non necessariamente l'attività dell'attestatore conduce all'attestazione del piano)

**Il debitore può modificare le proprie scelte, ipotesi e proposte sulla base delle criticità esposte dal professionista indipendente**

## La struttura della relazione di attestazione di un piano di risanamento ex art. 56 CCI: aspetti generali e operativi



I controlli diretti ad accertare la veridicità dei dati aziendali **sono strumentali per esprimere il giudizio di fattibilità del piano/attuabilità dell'accordo**. L'attestatore, nello svolgimento del proprio lavoro, deve tener conto di ciò.

**Esempio:** in caso di crediti commerciali, l'attestatore accerta l'esistenza degli stessi e la capacità di recupero ( i flussi associati a essi sono fondamentali per la riuscita del Piano).

**Par. 8.2.7.:** l'attestatore deve indicare nella relazione anche le evidenze acquisite sulle verifiche svolte da **altri revisori** della società (oltre alle eventuali opposizioni dei suddetti soggetti)

# La struttura della relazione di attestazione di un piano di risanamento ex art. 56 CCI: aspetti generali e operativi



## **SECONDA PARTE DELLA RELAZIONE (Par. 8.3)**

### **L'attestatore riepiloga, con approccio critico:**

- le ipotesi su cui si fonda il Piano;
- le relative proiezioni temporali;
- la strategia di liquidazione / risanamento

### **In particolare, deve verificare:**

- le ipotesi e le assunzioni che influiscono in maniera significativa sui risultati attesi (*forecast/projection*);
- che le stesse siano coerenti con informazioni assunte da soggetti terzi indipendenti (enti, autorità);
- la coerenza temporale del Piano/la coerenza dello sviluppo quantitativo del Piano;
- la bontà e la fattibilità della strategia formulata dalla società.

# La struttura della relazione di attestazione di un piano di risanamento ex art. 56 CCI: aspetti generali e operativi



## **TERZA PARTE DELLA RELAZIONE**

### **L'attestatore si esprime, in ordine:**

- alla veridicità dei dati;
- alla fattibilità del Piano/attuabilità dell'accordo;
- al miglior soddisfacimento dei creditori (nel caso di concordato preventivo).

### **In particolare:**

- il giudizio sulla veridicità può essere positivo o negativo (Par. 8.4.3.);
- il giudizio può essere positivo anche se si riscontrano carenze o errori (limitati e non gravi).

### **Un esempio:**

*«alla luce delle verifiche svolte, ferme restando le precisazioni contenute nella presente relazione, si esprime un giudizio positivo sulla veridicità dei dati espressi nel Piano in funzione del giudizio di fattibilità del Piano»*

# La struttura della relazione di attestazione di un piano di risanamento ex art. 56 CCI: aspetti generali e operativi



Il **giudizio del professionista** è requisito indispensabile per l'attivazione degli effetti attribuiti dalla legge fallimentare alla **relazione di attestazione**

**Si rende dunque necessario un controllo qualitativo sulla ragionevolezza delle ipotesi**

## **Par. 6.8.5 Principi**

*«il giudizio di fattibilità dell'attestatore si fonda:*

- a) sull'articolazione sufficiente delle informazioni sulle verifiche effettuate;*
- b) sulla congruità logica ossia sulla razionalità dell'iter che ha portato dalle verifiche all'espressione del giudizio;*
- c) sulla coerenza delle conclusioni con l'effettiva situazione dell'impresa e del mercato in cui opera.*

# La struttura della relazione di attestazione di un piano di risanamento ex art. 56 CCI: aspetti generali e operativi



Il giudizio negativo sulla fattibilità è **espressione dell'indipendenza del professionista**

Il lavoro dell'attestatore è **un'obbligazione di mezzi e non di risultato**

- differenze con **l' *advisor* (risultati/compenso)**;
- la qualità del giudizio di attestazione non può essere valutata *ex-post* a causa del mancato raggiungimento degli obiettivi.

# La struttura della relazione di attestazione di un piano di risanamento ex art. 56 CCI: aspetti generali e operativi



## **Par. 8.4.8 Principi**

**Qualora la fattibilità del Piano dipenda da specifici eventi futuri circoscritti nel tempo (quali ad esempio la firma da parte dei creditori degli accordi esaminati dall'Attestatore in bozza o l'esecuzione entro un termine di un determinato contratto), l'attestazione è immediatamente efficace se l'Attestatore attesta che sussiste una elevata probabilità che essi si verifichino; è sospensivamente condizionata negli altri casi. Nel secondo caso, la condizione deve verificarsi perché l'attestazione produca i propri effetti. L'attestazione condizionata è da considerarsi ammissibile purché gli eventi iniziali siano specificamente individuati ed esplicitati dall'Attestatore che deve anche indicare l'orizzonte temporale breve entro il quale devono verificarsi.**

## Le attestazioni condizionate



### **Raccomandazioni nn. 13 e 14 Linee guida per il Finanziamento delle imprese in crisi (Unifi - CNDCEC – Assonime)**

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

*Un'attestazione sottoposta a indicazioni cautelative (quali ad esempio l'indicazione di rilevanti fattori di incertezza che potrebbero minare il successo del tentativo di risanamento) può inoltre cagionare gravi problemi sia durante il processo di ristrutturazione, sia in caso di fallimento dell'impresa. Nel primo caso, può accadere che fra il debitore e i creditori vi sia un accordo di massima la cui efficacia è subordinata all'intervento dell'attestazione sul piano: un'attestazione sottoposta a indicazioni cautelative potrebbe aprire un contenzioso sul fatto se la condizione sospensiva (l'attestazione) si sia verificata o meno. Allo stesso modo, in caso di fallimento, un'attestazione con indicazioni che ne limitino il significato potrebbe ingenerare incertezza in ordine alla sua effettiva efficacia protettiva, con conseguenze negative sia per il terzo che su di essa abbia fatto affidamento, sia sullo stesso professionista che potrebbe essere chiamato a rispondere dal terzo che sia risultato non protetto. Diverso è se il professionista esplicitamente condizioni l'attestazione ad un evento futuro e incerto, di prossima verifica. Il tema verrà trattato nella successiva Raccomandazione n. 14.*

## Le attestazioni condizionate



**Raccomandazione n. 14 (*Attestazione in relazione ad eventi futuri determinanti per la fattibilità del piano*). Qualora la fattibilità del piano dipenda da specifici eventi futuri, l'attestazione del professionista (a) è immediatamente efficace se egli attesta che sussiste una elevata probabilità che essi si verifichino (“evento interno al piano”); (b) è sospensivamente condizionata negli altri casi (“evento esterno al piano”). Nel secondo caso, la condizione deve verificarsi perché l'attestazione produca i propri effetti.**

## Le attestazioni condizionate



### ***EVENTO ESTERNO***

- Il professionista condiziona la valutazione di fattibilità ad un evento iniziale che:
  - deve manifestarsi in tempi prossimi (indicati);
  - verificatosi, rende il Piano fattibile

### ***EVENTO INTERNO***

- Evento incerto è parte integrante del Piano:

è dunque necessaria una valutazione prognostica della sua elevata probabilità di manifestazione

## Le «attestazioni speciali»



Le **attestazioni speciali (e integrative)** possono essere rilasciate anche in via **indipendente** rispetto all'attestazione generale sui profili di veridicità e di fattibilità del piano. Esse ricorrono quando:

a) si rendano necessarie **modifiche sostanziali al piano** (artt. 58 CCI e 87 CCI): il debitore chiede il rinnovo dell'attestazione al professionista indipendente (nel concordato liquidatorio deve essere assicurato il pagamento del 20% dei creditori chirografari).

b) il debitore presenta un concordato con continuità ed al professionista viene richiesta un'attestazione del **carattere funzionale della prosecuzione dell'attività di impresa al miglior soddisfacimento dei creditori** (art. 186 *bis*, comma 2, lett. b), L.F., art. 87 comma 3 CCI);

c) il debitore presenta un concordato (o un accordo di ristrutturazione dei debiti) e chiede **l'autorizzazione per finanziamenti interinali**: al professionista viene richiesto di attestare che essi sono **funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori** (art. 182-*quinquies*, commi 1 e 3, L.F., art. 99 CCI);

## Le «attestazioni speciali»



d) il debitore presenta un concordato in continuità (o un accordo di ristrutturazione dei debiti) e chiede l'autorizzazione al Tribunale ad **effettuare pagamenti di crediti anteriori relativi a prestazioni di beni o servizi**: al professionista viene richiesto di attestare che tali prestazioni sono **essenziali per la prosecuzione dell'attività d'impresa e funzionali ad assicurare la migliore soddisfazione dei creditori** (art. 182-*quinquies*, comma 5, L.F., art. 100 CCI);

e) nell'ambito di concordati in continuità, al professionista viene richiesto di attestare la **conformità del contratto pubblico rispetto al piano e la ragionevole capacità di adempimento del contratto stesso** (art. 186 – *bis*, comma 3, L.F.);

f) nell'ambito di concordati in continuità, al professionista viene richiesto di attestare **la conformità del contratto pubblico per il quale si concorre alla assegnazione rispetto al piano e la ragionevole capacità di adempimento del contratto alla cui assegnazione il debitore intenda partecipare** (art. 186 – *bis*, comma 5, lett. a) L.F.).

## Le «attestazioni speciali»



- Per evitare le **attestazioni integrative** sarebbe auspicabile che l'attestatore eseguisse delle **prove di resistenza** del piano così da poter definire un intervallo di valori strategici entro il quale il piano preserva la sua tenuta e fattibilità.
- Non paiono esservi pregiudizi all'indipendenza dell'attestatore se il redattore dell'attestazione integrativa sia lo stesso delle attestazioni precedente.
- Con il **rinnovo** dell'attestazione si hanno maggiori informazioni a disposizione, essendo decorso maggiore tempo rispetto a quello, ristretto, per la redazione dell'attestazione iniziale (risposte circolarizzazioni, notifica atti per debiti potenziali, svalutazione crediti, ecc.).

## Le «attestazioni speciali»



- **Rinnovo della relazione di attestazione – focus**

L'attestatore, nell'esprimere il proprio giudizio sul nuovo piano industriale, dovrà verificare:

- a) **l'impatto della crisi sul mercato di riferimento dell'azienda**, non solo in termini di ricavi ma anche di costo;
- b) **i tempi di ripristino della marginalità** necessaria alla copertura dei costi ordinari di gestione ed alla soddisfazione del ceto creditorio;
- c) **l'impatto sulla percentuale di soddisfo ai creditori.**



## **Accordo di Ristrutturazione dei debiti - cenni**

*(art. 182-bis l. fall. – art. 57 CCI)*

**- Cosa è?**

**- *Facoltà dei debitori di accettare/rifiutare***

*«Gli accordi di ristrutturazione dei debiti sono conclusi dall'imprenditore, anche non commerciale e diverso dall'imprenditore minore, in stato di crisi o di insolvenza, con i creditori che rappresentino almeno il sessanta per cento dei crediti e sono soggetti ad omologazione ai sensi dell'articolo 44» (Art. 57 CCI)*

### **PRESUPPOSTI E CONDIZIONI**

**Presupposto oggettivo** è lo stato di crisi o di insolvenza;

**Presupposto soggettivo** è che si tratti di un imprenditore

## Le peculiarità dell'attestazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti *ex art. 57 CCI*



*«Gli accordi devono essere idonei ad assicurare il pagamento integrale dei creditori estranei nei seguenti termini:*

- a) entro centoventi giorni dall'omologazione, in caso di crediti già scaduti a quella data;*
- b) entro centoventi giorni dalla scadenza, in caso di crediti non ancora scaduti alla data dell'omologazione»*

***«Un professionista indipendente deve attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità economica del piano. L'attestazione deve specificare l'idoneità dell'accordo e del piano ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori estranei nel rispetto dei termini di cui al comma 3» (Art. 57 CCI)***



- **Relazione del professionista** allegata alla proposta di AdR esprime l'eventuale convenienza dell'operazione rispetto all'alternativa liquidatoria (*liquidazione giudiziale*);
- **Suddivisione dei creditori in categorie omogenee:** l'attestatore non è chiamato, secondo i Principi, ad esprimersi sulla correttezza dei criteri di individuazione delle eventuali classi di creditori che competerebbe invece al Tribunale. Sarebbe auspicabile che l'attestatore ne appurasse la correttezza poiché una errata qualificazione e quantificazione delle singole classi può comportare un differente fabbisogno finanziario che può pregiudicare la fattibilità del Piano
- Il Piano deve dimostrare il **soddisfamento** dei creditori in misura non inferiore rispetto a una eventuale liquidazione giudiziale.



## **ACCORDI DI RISTRUTTURAZIONE AGEVOLATI**

*(Art. 60 CCI)*

1. La percentuale di cui all'articolo 57, comma 1, è ridotta della metà quando il debitore:
  - a) non proponga la moratoria dei creditori estranei agli accordi;
  - b) non abbia richiesto e rinunci a richiedere misure protettive temporanee.

L'articolo, in attuazione dell'art. 5 comma 1, lett. b) legge delega n. 155/2017, introduce una nuova forma di accordi di ristrutturazione, definiti **agevolati**, perché possono essere stipulati con creditori che rappresentino almeno il **trenta per cento dei crediti**, alle condizioni su riportate

**In caso di mancato assenso dell'Erario – omologa comunque possibile**

**Ratio:** sopperire al ritardo/mancato assenso ingiustificato dell'Amministrazione Finanziaria



### **Natura contrattuale dell' AdR implica:**

- Valutazione dell'idoneità dell'accordo ad assicurare il pagamento integrale dei creditori estranei entro 120 giorni dall'omologazione (presunzione *juris et de iure*);
- Il calcolo degli interessi sui crediti sino alla data del pagamento.

**L'attestazione del professionista** appare **ancor più opportuna** in virtù dell'agevolazione concessa all'imprenditore attraverso la dilazione del pagamento dei creditori: **limitazione del recupero del credito / espansione del profilo di rischio.**

**«Assicurare l'idoneità» – «Attestare la fattibilità»**

La differenza valorizza le diverse posizioni dei creditori (estranei e aderenti)



## **Attività del professionista alla luce di un accordo di ristrutturazione dei debiti**

- Verifica dell'indebitamento complessivo alla data di sottoscrizione dell'accordo;
- Individuazione dei creditori e verifica dell'ammontare dei crediti;
- Verifica della sottoscrizione da parte di almeno il 60% dei creditori;
- Espressione del giudizio circa il soddisfacimento dei creditori estranei.

La relazione di attestazione viene rilasciata di solito alla sottoscrizione dell'accordo – il giudizio del professionista è fondato sulla situazione patrimoniale **alla data più recente possibile.**

L'emissione del giudizio di attestazione di un piano di concordato preventivo (artt. 84-120 CCI): la funzionalità della continuità aziendale al miglior soddisfacimento dei creditori



## Concordato preventivo - cenni

(Artt. 84-120 CCI)

1. Con il concordato preventivo il debitore realizza il soddisfacimento dei creditori mediante la continuità aziendale o la liquidazione del patrimonio.

- Istituto che permette di scongiurare la liquidazione giudiziale
- Proposta che consente la soddisfazione dei creditori
- Continuità diretta e indiretta
- **Art. 85 CCI:** *«Per proporre il concordato l'imprenditore, soggetto a liquidazione giudiziale ai sensi dell'articolo 121, deve trovarsi in stato di crisi o di insolvenza»; «La proposta deve fondarsi su un piano fattibile e presentare i requisiti previsti dall'articolo 87».*

L'emissione del giudizio di attestazione di un piano di concordato preventivo (artt. 84-120 CCI): la funzionalità della continuità aziendale al miglior soddisfacimento dei creditori



## **Concordato preventivo - cenni**

*(Artt. 84-120 CCI)*

### **Le fasi della procedura:**

- Apertura, con ricorso;
- Negoziabile, i creditori valutano la proposta;
- Istituzionale, il Tribunale valuta la correttezza della proposta;
- Esecuzione della proposta accettata.

L'emissione del giudizio di attestazione di un piano di concordato preventivo (artt. 84-120 CCI): la funzionalità della continuità aziendale al miglior soddisfacimento dei creditori



## **Centralità della figura dell'attestatore nel concordato con continuità:**

- l'attestazione del miglior soddisfacimento dei creditori ha lo scopo di **proteggere i creditori** anteriori alla pubblicazione del ricorso tanto dalla riduzione del valore dei beni aziendali, quanto dalla maturazione di passività destinate a essere soddisfatte integralmente.
  - **La relazione dell'Attestatore si regge su tre pilastri:**
    - Veridicità dei dati aziendali;
    - Fattibilità del Piano;
    - Valutazione del miglior soddisfacimento dei creditori.

L'emissione del giudizio di attestazione di un piano di concordato preventivo (artt. 84-120 CCI): la funzionalità della continuità aziendale al miglior soddisfacimento dei creditori



**Continuazione dell'attività** -> assorbimento di risorse finanziarie -> costi prededucibili che sottraggono risorse ai creditori concorsuali, cui è rivolto.

- Pregiudizio per i creditori antecedenti al concordato;
- Art. 87 CCI: «**soddisfacimento dei creditori**» e non «*soddisfazione dei crediti*»;
- Si considerano anche benefici relativi al mantenimento di rapporti commerciali;
- Il soddisfacimento prescinde da valutazioni circa la tutela dell'occupazione (**finalità tipica dell'amministrazione straordinaria**).

L'emissione del giudizio di attestazione di un piano di concordato preventivo (artt. 84-120 CCI): la funzionalità della continuità aziendale al miglior soddisfacimento dei creditori



Il professionista indipendente deve verificare le «*maggiori soddisfazioni*» in termini economici per i creditori derivanti dalla **continuazione dell'attività**:

- No distruzione del valore economico;
- Presenza di flussi di cassa positivi al servizio del debito.

Il professionista opera una **valutazione comparata di convenienza per i creditori, di due scenari**:

- Liquidazione degli *asset* (*liq. giudiziaria o volontaria*);
- Continuità aziendale (*diretta o indiretta*).

L'emissione del giudizio di attestazione di un piano di concordato preventivo (artt. 84-120 CCI): la funzionalità della continuità aziendale al miglior soddisfacimento dei creditori



Se il professionista **trascura** le peculiarità delle valutazioni in contesto di crisi:

**rischio di sopra/sotto valutazione dell'azienda.**

**Deve dunque dimostrare di aver ben compreso:**

- *Le specificità della valutazione;*
- *I fattori specifici di rischio;*
- *Le metodologie valutative utilizzate.*

*Esempi di **fattori di rischio**:*

- *Rischi operativi sottoforma di costi indiretti di dissesto;*
- *Rischi operativi legati alla gestione precedente al dissesto;*
- *Rischi gestionali relativi a inadeguate competenze manageriali;*
- *Rischi legati alle tempistiche di decisione ristrette;*
- *Rischi connessi alla rapida evoluzione di contesto.*

L'emissione del giudizio di attestazione di un piano di concordato preventivo (artt. 84-120 CCI): la funzionalità della continuità aziendale al miglior soddisfacimento dei creditori



- **Rischi operativi sottoforma di costi indiretti di dissesto**

*Legati alla perdita di risorse chiave; di relazioni chiave; di opportunità di business (partecipazione a bandi di gara)*

**+ condizioni crisi idiosincratiche = + rischio di perdita risorse chiave**

- **Rischi operativi legati alla gestione precedente al dissesto**

*Legati principalmente a: inadempienze di tipo operativo (con maturazione di penali); taglio di costi monetari aventi natura di investimento; perdita di reputazione dell'azienda*

- **Rischi gestionali relativi a inadeguate competenze manageriali**

*Riconducibili a: assenza o inaffidabilità di sistemi informativi aziendali; assenza di competenze manageriali, **overconfidence** e **management bias***

- **Rischi legati alle tempistiche di decisione ristrette**

*Rischio di **fast moving** connesso a decisioni errate (cessione di attività a prezzi irrisori)*

- **Rischi connessi alla rapida evoluzione di contesto**

*Maggiore volatilità del valore dell'azienda e delle sue attività*

L'emissione del giudizio di attestazione di un piano di concordato preventivo (artt. 84-120 CCI): la funzionalità della continuità aziendale al miglior soddisfacimento dei creditori



## **Rischio relativo alla presenza di piani *goal-oriented***

(predisposti per la risoluzione della crisi)

### **Il professionista:**

- può comprendere tale rischio attraverso le proprie analisi di fattibilità del Piano;
- deve svolgere **un'analisi equitativa**: la propria valutazione deve esprimere un'avversione al rischio adeguata alla specifica configurazione di valore e riconosciuta come equa da creditori e *stakeholder*.

Il professionista deve identificare il **valore di liquidazione**.

**In caso di continuità aziendale, a favore dei creditori può andare l'intero valore economico dell'attivo d'impresa (incluso l'avviamento).**

L'emissione del giudizio di attestazione di un piano di concordato preventivo (artt. 84-120 CCI): la funzionalità della continuità aziendale al miglior soddisfacimento dei creditori



**La destinazione a favore dei creditori del valore economico d'impresa può avvenire:**

- Mediante l'uso dei flussi di cassa futuri dai quali il valore d'impresa dipende (concordato con continuità diretta);
- Mediante il realizzo diretto in caso di cessione dell'azienda a una nuova compagine imprenditoriale (concordato con continuità indiretta).

**La continuità aziendale può consentire il miglior soddisfacimento dei creditori quando:**

- *Il valore di avviamento è positivo (convenienza della continuità in re ipsa);*
- *Il valore di avviamento, pur negativo, può tornare positivo con il risanamento dell'azienda (l'avviamento post-risanamento supera gli oneri connessi al risanamento stesso).*

L'emissione del giudizio di attestazione di un piano di concordato preventivo (artt. 84-120 CCI): la funzionalità della continuità aziendale al miglior soddisfacimento dei creditori



## La convenienza della continuità per i creditori dipende dalla proposta concordataria

### Due scenari



#### Scenario del risanamento

Valore dell'azienda in continuità  
(flussi di cassa generati dall'impresa in ciascun esercizio)

#### Scenario della liquidazione

Valore estraibile dalla liquidazione  
(valore di realizzo degli attivi liquidabili)

In caso di **ipotesi liquidatoria** (liquidazione degli attivi in assenza di continuità), il professionista dovrebbe contemplare le specificità correlate alla vendita in un mercato **non ordinario**:

- Tempistiche di realizzo ristrette;
- Canali di vendita / potere contrattuale dell'azienda;
- Condizioni di vendita (garanzie, assistenza post-vendita...);

L'emissione del giudizio di attestazione di un piano di concordato preventivo (artt. 84-120 CCI): la funzionalità della continuità aziendale al miglior soddisfacimento dei creditori



**Valore in continuità:**  
valore massimo destinabile alla soddisfazione dei creditori



- ***Good news – Bad news***
- **Continuità indiretta:** *newco* / valore equo di cessione integralmente destinato ai creditori
- **Continuità diretta:** esercizio dell'azienda in tempo indefinito / proposta prevede pagamenti con valore attuale inferiore rispetto al valore massimo (altrimenti no convenienza per il debitore)
- **CONDIZIONE DI CONVENIENZA:**  $VCC > VL$  (*valori attualizzati*)

L'emissione del giudizio di attestazione di un piano di concordato preventivo (artt. 84-120 CCI): la funzionalità della continuità aziendale al miglior soddisfacimento dei creditori



**L'attestazione del professionista dovrà verificare alcune condizioni:**

- Il valore attuale dei pagamenti proposti ai creditori deve essere **inferiore** al valore dell'impresa in continuità prima del risanamento ( **$VC > VCC$  – Fattibilità del Piano**);
- Il valore attuale dei pagamenti proposti ai creditori deve essere **superiore** al valore attuale dei flussi di cassa estraibili dalla liquidazione ( **$VCC > VL$  - Convenienza per i creditori**)

**Concordato liquidatorio:** apporto di risorse finanziarie deve incrementare di almeno il 10% (rispetto alla liquidazione giudiziale) il soddisfacimento dei creditori chirografari (**che non può essere inferiore al 20% dell'ammontare complessivo del credito chirografario**)

## Attestare un piano di risanamento in tempo di *covid-19*: considerazioni a margine di una pandemia sanitaria ed economica



### **L'attività di attestazione ai tempi del covid-19 ha due problemi principali:**

1. l'informazione prospettica utilizzata ai fini della continuità aziendale può essere basata su scenari macroeconomici/settoriali superati;
2. si ha l'esigenza di un raccordo tra informazione prospettica con riscontri di ragionevolezza esterni e informazione prospettica senza questi ultimi.

L'attestatore deve verificare la ragionevolezza dell'informazione prospettica seguendo **3 step**:

1. Analisi dell'esposizione alla crisi (effetti stimati nei successivi 12/24 mesi);
2. Analisi della vulnerabilità alla crisi (capacità di tenuta dell'equilibrio economico-finanziario in 24-60 mesi);
3. Analisi della *resilienza*.

## Attestare un piano di risanamento in tempo di *covid-19*: considerazioni a margine di una pandemia sanitaria ed economica



- Il professionista deve esprimere il proprio giudizio circa la continuità aziendale tenendo conto dell'incertezza valutativa e del nuovo contesto settoriale;
- **Quattro fasi di reazione delle imprese in crisi:**
  - Fase conoscitiva e di analisi;
  - Fase di emergenza;
  - Fase di cambiamento strategico;
  - Fase di attuazione del cambiamento;
- Il professionista dovrebbe compiere **un'analisi multiscenario** al fine di comprendere:
  - La strategia dell'azienda per far fronte al proprio fabbisogno finanziario;
  - Gli obiettivi dell'azienda nel lungo periodo;
  - La strategia nei confronti dei fornitori (dilazioni/sconti).

Attestare un piano di risanamento in tempo di *covid-19*: considerazioni a margine di una pandemia sanitaria ed economica



## ***Comfort letter***

Il Legislatore ammette la possibilità di emettere una c. d. “***Comfort letter***” non vincolante ovvero una sorta di “***negative assurance***” nella quale il professionista, limitatamente al lavoro svolto sino a una certa data si esprime sulla prevedibile idoneità del piano al superamento della crisi.

Pur tenuto conto della prassi affermatasi negli anni recenti soprattutto ad esito delle richieste di “***Comfort letter***” pervenute dagli istituti previdenziali o dall’amministrazione finanziaria, lettere o comunicazioni che anticipino il giudizio o i risultati del lavoro dell’attestatore prima che il piano sia completato costituiscono documenti che presentano un **significativo rischio di non essere correttamente interpretati nella loro effettiva finalità** e che pertanto richiedano da parte del professionista una chiara identificazione ed esplicitazione delle procedure di verifica mancanti al fine di limitare la propria responsabilità professionale

Attestare un piano di risanamento in tempo di *covid-19*: considerazioni a margine di una pandemia sanitaria ed economica



## **Responsabilità di tipo contrattuale nel rapporto tra professionista attestatore e debitore:**

i nuovi Principi suggeriscono l'opportunità di inserire nel mandato professionale limitazioni di responsabilità soprattutto nel caso in cui l'imprenditore fornisca dati e informazioni errati per **dolo o colpa grave**. Sempre con riguardo al mandato, i Principi sottolineano che l'attestatore, nel definire il compenso della propria attività, debba tener conto di parametri quali valore e natura della pratica, importanza e complessità della stessa, urgenza, impegno temporale richiesto e che si presti attenzione al conferimento di data certa

## Attestare un piano di risanamento in tempo di *covid-19*: considerazioni a margine di una pandemia sanitaria ed economica



### **Par. 6.9.3. *Principi di attestazione***

In contesti di straordinaria incertezza anche le analisi di sensitività possono presentare una variabilità troppo ampia da verificare. Può quindi essere necessario sostituire l'analisi con l'esame di diversi scenari alternativi possibili a livello microeconomico. L'Attestatore potrà rivolgere una richiesta in tal senso al redattore del Piano.

### ***Piano attestato di risanamento «protetto»***

#### *Fattispecie temporanea*

Il debitore che, entro il 31 dicembre 2021, abbia ottenuto la concessione dei termini di cui all'art. 161, co. 6 e all'art. 182-bis, co. 7, l. fall., può, entro i suddetti termini, depositare un atto di rinuncia alla procedura, dichiarando di avere predisposto un piano di risanamento ai sensi dell'art. 67 co. 3 lett. d), l. fall., pubblicato nel registro delle imprese, e depositando la documentazione relativa alla pubblicazione medesima.