ISSN 2280-949X

Associazione Italiana degli Analisti e Consulenti Finanziari

i quaderni aiaf online

Giugno 2015

La continuità aziendale: salvaguardia ed importanza nella gestione al fine della creazione del valore

165

I Quaderni AIAF online n. 165

La continuità aziendale: salvaguardia ed importanza nella gestione al fine della creazione del valore

Gruppo di Lavoro di AIAF

Il monitoraggio della Continuità aziendale, interessi coinvolti e responsabilità presenti

Consigliere Referente

Stefano Volante

Socio Responsabile GdL

Emanuela Fusa

Autori

Osvaldo Angeretti
Dottore Commercialista, Socio AIAF

Emanuela Fusa
Dottore Commercialista, pubblicista, Studio di Finanza e Fiscalità, Socio AIAF

Tiziana Anna Ghiotto
Dottore Commercialista

Fabio Ghiselli
Direttore Servizio Fiscale Italmobiliare S.p.A., Dottore Commercialista e Revisore legale

i quaderni aiaf online
Direttore Responsabile
Ugo Bertone

Chiuso in redazione
Milano, 3 giugno 2015

Il contenuto del presente Quaderno esprime l'opinione del Gruppo di lavoro

Anno inizio pubblicazione: 2012
Editore
AIAF Associazione Italiana degli Analisti e Consulenti Finanziari

© Copyright 2015
AIAF Associazione Italiana degli Analisti e Consulenti Finanziari

Associazione Italiana degli Analisti e Consulenti Finanziari

costituita nel 1971

Consiglio Direttivo
Presidente: Paolo Balice
Vice Presidente: Paolo Guida
Tesoriere: Stefano Volante
Consiglieri: Simone Bini Smaghi, Alberto Borgia, Giovanni Camera, Gianfranco Di Vaio, Luca D'Onofrio, Giacomo Fedi, Pietro Gasparri, Roberto Rossi, Antonio Taverna, Antonio Tognoli

Collegio dei Revisori
Presidente: Antonio Breggia Bicchiere
Corrado Carrara, Enrico Fornito (effettivi)
Massimo Gradilone, Carlo Mauri (supplenti)

Collegio dei Probiviri
Presidente: Angela Monti
Alex Bolis, Bianca Laura Volterra (effettivi)

Sede e Segreteria
Segretario Generale:
Franco Biscaretti di Ruffia
Segreteria: Ivana Bravin, Katia Diani, Monica Berto, Sabrina Napoli
Corso Magenta, 56 - 20123 Milano
Tel. +39 0272023500 r.a.
Fax +39 0272023652
sito Internet: www.aiaf.it—e-mail: info@aiaf.it

AIAF Formazione e Cultura Srl unipersonale
Presidente: Paolo Balice
Vice Presidente: Paolo Guida
Amministratore Delegato: Giovanni Camera
Consiglieri: Franco Biscaretti di Ruffia, Stefano Volante

Segretario del Consiglio: Franco Biscaretti di Ruffia
Direttore della formazione: Silvio Ceretti

Organismi internazionali

EFFAS
European Federation of Financial Analysts Societies

ACIIA®
Association of Certified International Investment Analysts

Mainzer Landstrasse 47a
60329 Frankfurt am Main
DE 60329 GERMANY
Tel. +49 69 24 00 59 75
Fax +49 69 26 4848 335
www.effas.com — www.aciia.org

Giovanna Scarfo: giovanna.scarfo@aciia.org
Raquel Zaragoza: raquel.zaragoza@aciia.org

Soci Sostenitori Enel, Intesa Sanpaolo, Tender Capital, UBI Banca, UniCredit Group

Indice

1. Premessa: gli aspetti sostanziali della continuità aziendale **5**
di *Emanuela Fusa*

1.1 Il principio della continuità e la sua importanza 5
1.2 Continuità aziendale ed evoluzione della gestione 8
1.3 Gli indicatori della continuità aziendale 8
1.3.1 I principali indicatori
1.3.2 L'analisi dei valori
1.3.3 I piani gestionali: l'attendibilità in relazione alla struttura organizzativa
1.3.4 I piani volti alla gestione di situazioni critiche

2. Bilancio e continuità aziendale **12**
di Osvaldo Angeretti e Emanuela Fusa

2.1 Le disposizioni che regolano la continuità aziendale 12
2.1.1 Normativa civilistica: dai principi di redazione del bilancio al contenuto della relazione sulla gestione
2.1.2 I Principi contabili
2.1.3 Documenti degli organi di vigilanza
2.1.4 Documenti di altri Enti od Associazioni
2.1.5 I Principi di revisione: documento n° 570
2.2 Continuità aziendale e criteri contabili di valutazione 14
2.3 L'attività di controllo sulla continuità aziendale
2.3.1 Monitoraggio ed attivazione dell'organo di controllo

3. Crisi d'impresa - strumenti a disposizione per la soluzione: problematiche connesse alle nuove procedure **19**
di Tiziana Anna Ghiotto e Emanuela Fusa

3.1 Premessa: rilevanza degli strumenti di gestione e soluzione delle crisi nell'attuale contesto economico e giuridico 19
3.2 Crisi d'impresa e incongruenze normative per la sua gestione 21
3.3 Trasparenza, congruenza, logicità e realizzabilità del piano: la qualità delle informazioni necessarie all'attestatore 27

Indice

4. L'interesse dell'erario nella continuità aziendale **33**
di *Fabio Ghiselli*

4.1 Premessa 33

4.2 La fiscalità delle operazioni straordinarie nelle procedure aventi finalità conservativa 35

4.3 La fiscalità delle operazioni straordinarie realizzate nelle fasi che precedono l'avvio di eventuali procedure 38

4.4 Osservazioni conclusive 39

La continuità aziendale: salvaguardia ed importanza nella gestione al fine della creazione del valore

1. Premessa: gli aspetti sostanziali della continuità aziendale

Generalmente quando si tratta il presupposto della continuità aziendale si è soliti considerarne i riflessi nella predisposizione del bilancio e nel relativo controllo contabile (revisione e certificazione del bilancio).

Così la continuità aziendale viene considerata, in modo diretto ed indiretto nel Codice Civile, nei principi contabili nazionali, internazionali IAS/Ifrs, nelle raccomandazioni della Consob, nonché dall'ABI e dall'ISVAP, dai principi di revisione, ecc..

Ma se riflettiamo un secondo sul fatto che il bilancio altro non è che un documento contabile dove il linguaggio dei numeri sostanzialmente vuole "fotografare" la situazione aziendale in un dato periodo cui il documento si riferisce, non si può non cogliere il significato più profondo della continuità aziendale ed il suo stretto legame con l'analisi.

Il tema della continuità aziendale sostanzialmente considera la capacità dell'impresa a continuare ad operare in funzionamento; è questo l'aspetto fondamentale che occorre analizzare: capire se attraverso lo svolgimento dell'attività operativa l'impresa genera e potrà generare risorse utili per il suo perdurare nel tempo.

La produzione delle risorse deve essere tale da soddisfare in primis gli investitori soggetti che conferiscono i mezzi necessari perché l'attività aziendale possa essere avviata e che, comunque, dovrebbero poterla sostenere durante il suo svolgimento.

Non si deve infatti mai dimenticare, pur considerando gli altri riflessi che le sono propri a causa del contesto in cui si trova ad operare e delle relazioni che la caratterizzano, che l'impresa altro non è che un investimento e nessun soggetto, generalmente, impiega le proprie risorse senza averne un congruo profitto.

Quindi le possibilità che l'azienda ha di continuare nel tempo sono sostanzialmente legate alle risorse disponibili ed alla loro produttività.

Questi aspetti rappresentati da numeri effettivi e previsionali (il linguaggio contabile) devono essere osservati dall'analista per capire e valutare per tempo la presenza o meno del presupposto della continuità aziendale.

Solo dopo l'analisi, le informazioni sul presupposto della continuità aziendale devono essere opportunamente divulgate a tutti i soggetti che nell'impresa hanno qualche interesse e ciò deve necessariamente avvenire attraverso una corretta predisposizione del bilancio.

Con questo Quaderno si è così cercato di fornire alcuni spunti e riflessioni pratiche sul tema della continuità aziendale quale elemento che dovrebbe emergere dall'analisi ai fini dell'informativa utile alla predisposizione del bilancio, focalizzando anche l'attenzione sulle conseguenze pratiche nelle situazioni critiche che possono portare l'impresa ad utilizzare le procedure concorsuali.

1.1 Il principio della continuità e la sua importanza

In base a quanto dispone l'art. 2423 bis del Codice Civile, nella predisposizione del bilancio "la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività, nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo e del passivo considerato". Sinteticamente la norma civilistica richiede quindi che:

- i costi devono essere contabilizzati anche se solo previsti mentre i ricavi unicamente se certi (principio della prudenza);
- le valutazioni devono tenere conto della capacità prospettica dell'impresa a continuare l'attività aziendale con la conseguenza che, in sua presenza, il bilancio dovrebbe essere redatto utilizzando criteri di valutazione in funzionamento, in caso contrario si dovrà ricorrere a differenti criteri (di cui meglio diremo in seguito).

Il principio della prudenza rappresenta, nell'attuale sistema contabile, la chiave di volta per la redazione del bilancio: da esso dipende non solo l'informazione da dare ai soci ed ai terzi, ma anche

l'accertamento di quanto può irrevocabilmente uscire dal patrimonio sociale a titolo di dividendo ed essere quindi definitivamente sottratto alla garanzia generica dei creditori.

Rispettando il principio della continuità aziendale (c.d. *going concern*) nella valutazione delle diverse attività e passività contabili si deve considerare come le stesse di fatto non siano destinate alla liquidazione, ma all'impiego duraturo nello svolgimento dell'attività d'impresa.

Il precetto che impone di considerare la funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato è la parziale traduzione del principio della prevalenza della sostanza (economica) sulla forma (giuridica).

Secondo il legislatore il bilancio deve essere redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività, a meno che la stessa non sia venuta meno; quando ciò accade i criteri di valutazione devono essere diversi da quelli dell'impresa in funzionamento.

Chiarimenti in merito arrivano anche dai principi contabili nazionali emanati dall'OIC, così il documento n. 11 ribadisce che la formazione del bilancio di esercizio deve sostanzialmente portare ad uno strumento di informazione patrimoniale, finanziaria ed economica dell'impresa in funzionamento, vale a dire di un'impresa caratterizzata da una continuità operativa.

Il principio contabile nazionale n. 29 indica poi la necessità di tenere conto anche dei fatti successivi alla data di riferimento del bilancio che possono far venire meno, in modo diverso, il presupposto della continuità aziendale.

Se le disposizioni normative ed i chiarimenti previsti dai principi dell'OIC sopra sinteticamente richiamati riguardano le imprese che redigono il bilancio seguendo le regole del Codice Civile, si deve rilevare come il presupposto della "continuità aziendale" rivesta notevole importanza anche nei principi contabili internazionali IAS/Ifrs. In merito lo IAS 1 (punti 23 e 24) richiede una valutazione sulla presenza o meno di tale presupposto in fase di preparazione del bilancio al fine di adottare corretti criteri di valutazione opportunamente evidenziati nel documento[1].

Diventa così rilevante indicare in bilancio eventuali significative incertezze che possono limitare la capacità dell'impresa di continuare a operare in funzionamento nel presupposto della "continuità aziendale".

Gli aspetti di maggior interesse espressi dallo IAS 1 riguardano i punti seguenti:

- la direzione deve evidenziare in bilancio eventuali significative incertezze che possano comportare l'insorgere di seri dubbi sulla capacità dell'entità di continuare a operare come un'entità in funzionamento;
- nella valutazione del presupposto della continuità aziendale, la direzione aziendale tiene conto di tutte le informazioni disponibili sul futuro relativo ad almeno dodici mesi dopo la data di riferimento del bilancio.

NOTA

1 Per lo IAS 1: "*nella fase di preparazione del bilancio, la direzione aziendale deve effettuare una valutazione della capacità dell'entità di continuare a operare come un'entità in funzionamento. Il bilancio deve essere redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività a meno che la direzione aziendale non intenda liquidare l'entità o interromperne l'attività, o non abbia alternative realistiche a ciò. Qualora la direzione aziendale sia a conoscenza, nel fare le proprie valutazioni, di significative incertezze per eventi o condizioni che possano comportare l'insorgere di seri dubbi sulla capacità dell'entità di continuare a operare come un'entità in funzionamento, tali incertezze devono essere evidenziate. Qualora il bilancio non è redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività, tale fatto deve essere indicato, unitamente ai criteri in base ai quali esso è stato redatto e alla ragione per cui l'entità non è considerata in funzionamento. Nel determinare se il presupposto della prospettiva della continuazione dell'attività è applicabile, la direzione aziendale tiene conto di tutte le informazioni disponibili sul futuro, che è relativo ad almeno, ma non limitato, a dodici mesi dopo la data di riferimento del bilancio. Il grado dell'analisi dipende dalle specifiche circostanze di ciascun caso. Quando l'entità ha una storia di redditività ed un facile accesso alle risorse finanziarie, la conclusione che il presupposto della continuità aziendale sia appropriato può essere raggiunto senza dettagliate analisi. In altri casi, la direzione aziendale può aver bisogno di considerare una vasta gamma di fattori relativi alla redditività attuale e attesa, ai piani di rimborso dei debiti e alle potenziali fonti di finanziamento alternative, prima di ritenere che sussista il presupposto della "continuità aziendale*".

Gli amministratori sono perciò chiamati ad effettuare una valutazione circa l'appropriatezza del presupposto della continuità aziendale e, qualora riscontrino incertezze che possano comportare dubbi sulla capacità di operare in ipotesi di funzionamento, devono fornire le opportune informazioni nelle note al bilancio.

Le incertezze devono essere significative ed i dubbi sulla capacità di continuare ad operare devono essere seri ravvisandosi la volontà del legislatore comunitario di individuare e selezionare quelle situazioni in cui gli eventi o le condizioni occorse rappresentino circostanze gravi e straordinarie.

In merito alla problematica della continuità aziendale si deve poi tenere presente che il Documento n. 2/2009 emanato da Consob, Banca d'Italia e Isvap precisa come, relativamente alle informazioni sul presupposto della continuità aziendale, gli amministratori possano trovarsi, al termine dell'esame, di fronte a tre scenari che rispettivamente prevedono la presenza di:

- una ragionevole aspettativa che, in un futuro prevedibile, la società continuerà ad operare. Di conseguenza il bilancio è stato predisposto nel presupposto della continuità aziendale; le eventuali incertezze rilevate non risultano essere significative e non generano dubbi sull' esistenza del presupposto considerato;
- fattori che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della società di continuare la propria operatività pur considerando comunque appropriata la presenza del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio;
- improbabilità che la società continui la propria attività e, pertanto, gli amministratori non ritengono appropriato redigere il bilancio nel presupposto del *going concern.*

Vediamo di seguito le conseguenze delle indicate situazioni.

scenario 1

In presenza di eventuali incertezze sul presupposto della continuità aziendale, queste saranno descritte nella relazione sulla gestione con gli eventi e circostanze che hanno condotto gli amministratori a considerare tali incertezze superabili e a ritenere raggiunto comunque il presupposto.

scenario 2

In tal caso ne consegue la necessità di indicare in modo esplicito, nelle note al bilancio, la sussistenza delle significative incertezze riscontrate che possono determinare dubbi significativi sulla continuità aziendale. Inoltre dovrà descriversi, in modo adeguato, l'origine e la natura delle incertezze, nonché le argomentazioni a sostegno della decisione di redigere comunque il bilancio adottando il presupposto della continuità.

Una giusta informazione non può prescindere dall'indicare le iniziative assunte o che si stanno assumendo (a titolo di esempio, piani di ristrutturazione del debito, rafforzamento del capitale, riduzione dei costi, vendita di assets) per fronteggiare gli effetti di tali incertezze sulla continuità aziendale. Inoltre, gli amministratori devono illustrare in modo consono le argomentazioni a sostegno della ragionevolezza di tali soluzioni.

scenario 3

La configurazione di questa situazione rende necessario descrivere con chiarezza e completezza le motivazioni alle conclusioni raggiunte indicando altresì le politiche contabili adottate per la redazione del bilancio in assenza del presupposto della continuità aziendale.

La differenza tra gli scenari 1 e 2 si riflette anche in una diversa collocazione delle informazioni che passa dall'inserimento nella relazione sulla gestione (scenario 1) documento a corredo del bilancio, all'inclusione nella nota integrativa (scenario 2) parte integrante del bilancio.

In pratica, Banca d'Italia, Consob e Isvap con il documento n. 2 del 6 febbraio 2009 e la Consob con documento n. 9012559 del 6 febbraio 2009, hanno richiamato l'attenzione di tutti i partecipanti al processo di elaborazione delle relazioni finanziarie su di una puntuale ed esaustiva applicazione delle norme e dei principi contabili di riferimento considerati nella loro interezza, tenendo conto delle difficili condizioni economiche e di mercato.

Tali documenti pongono l'attenzione su alcuni aspetti rilevanti da

considerare nella revisione dei bilanci in questo contesto economico (principio di revisione 570).

Se da una parte, nella predisposizione del bilancio, gli amministratori devono considerare la presenza o meno del presupposto della continuità aziendale, dall'altra l'organo che esercita il controllo contabile deve a sua volta verificare la correttezza del correlato comportamento da parte dell'organo amministrativo, in caso di dubbi sulla presenza del presupposto della continuità aziendale, tale circostanza deve essere evidenziata.

In proposito, il principio di revisione nazionale n. 570 (Continuità aziendale) come il principio contabile OIC n. 5 (Bilanci di liquidazione) elenca i principali indicatori che possono essere utili per verificare la presenza o meno della continuità aziendale.

1.2 Continuità aziendale ed evoluzione della gestione

Considerando la rilevanza che il principio della continuità riveste ne consegue l'importanza del suo costante monitoraggio da parte degli amministratori; nella pratica la sua osservazione dovrebbe operarsi su base previsionale in un arco temporale generalmente non inferiore ai 12 mesi (vedasi Ias 1) arco temporale la cui durata deve comunque supportare la ragionevolezza delle previsioni, difficilmente tale presupposto viene infatti a mancare in modo del tutto imprevisto ed estremamente straordinario bensì si possono generalmente rilevare elementi che preannunciano uno stato di malessere che può compromettere a lungo andare l'esistenza aziendale.

Trattasi naturalmente di aspetti che non devono essere ignorati ma che dovrebbero per tempo spronare provvedimenti volti quanto meno a tentare di evitare proprio la perdita del presupposto del *going concern.*

Ci si deve quindi chiedere su cosa si basa sostanzialmente la presenza della "continuità aziendale". In merito possiamo evidenziare i seguenti fattori principali:

- presenza di adeguate risorse;
- capacità dell'impresa a rigenerare mezzi finanziari in modo autonomo;
- volontà imprenditoriale;
- opportuna situazione del contesto economico in cui l'impresa opera.

E' facile rilevare come, considerando i riportati fattori, la continuità aziendale può essere legata:

- alla gestione (dovuta quindi alla volontà della proprietà);
- all'azienda (in relazione così alla capacità dell'impresa di perdurare nel tempo).

In ogni caso la *continuità aziendale* è sostanzialmente presente quando l'impresa può far fronte alle proprie **obbligazioni** ed impegni nel corso della normale attività.

La liquidità derivante dalla gestione corrente, insieme ai fondi disponibili, devono essere sufficienti per rimborsare i debiti e far fronte agli impegni in scadenza.

Pertanto le rilevazioni contabili devono considerare la capacità dell'impresa a realizzare le attività e a soddisfare i propri impegni nel normale svolgimento della propria attività.

Il periodo di 12 mesi (richiamato dallo IAS 1 e seguito dalla prassi in genere) utile a monitorare il presupposto della continuità aziendale deve riferirsi a quello in cui si prevede sussista la capacità dell'azienda a continuare ad operare come un'entità in funzionamento e non quello intercorrente fino al manifestarsi di una situazione già esistente. Non è detto, infatti, che il presupposto della continuità aziendale possa essere appropriato semplicemente perché un'entità sia soggetta a procedure concorsuali solo dopo 12 mesi dalla data di riferimento del bilancio.

L'individuazione della mancanza del presupposto della continuità o la presenza di incertezze significative, in un ipotetico percorso di crisi aziendale, è spesso rinvenibile in eventi o condizioni maturate e divenute irreversibili ben prima dell'effettivo manifestarsi del "default".

1.3 Gli indicatori della continuità aziendale

1.3.1 I PRINCIPALI INDICATORI

Come abbiamo anticipato il principio di revisione n. 570 indica i principali fattori da considerare al fine di valutare la presenza o meno del presupposto della continuità aziendale, questi sono individuabili nei seguenti indicatori:

- finanziari;
- gestionali;
- altri.

Gli **Indicatori finanziari** consistono

nelle informazioni ottenibili dai *cash flow* realizzati dalla società i cui eventuali risultati negativi possono pregiudicare la "continuità aziendale", si pensi poi alle difficoltà finanziarie eventualmente presenti per quanto riguarda i rimborsi dei finanziamenti, il rispetto di *covenants*, la presenza di rilevanti scaduti nei confronti dei fornitori, ecc..

Gli **indicatori gestionali** a loro volta possono consistere nella perdita di fornitori importanti, di manager, soci operativi rilevanti, ecc..

Altri indicatori possono poi ravvisarsi nella presenza di gravi contenziosi, di modifiche alle norme che regolano l'attività del settore in cui la società opera, ecc..

Ci sono comunque fattori che possono attenuare la gravità di questi elementi, a titolo di esempio il fatto che un'impresa non sia in grado di saldare i debiti ordinari può essere compensato da modalità alternative che generino adeguati flussi di cassa (come, *a titolo di esempio: cessione di beni, ridefinizione dei termini di pagamento dei prestiti o aumento del capitale*) la perdita di un importante fornitore può essere colmata da un'adeguata fonte alternativa, ecc.

1.3.2 L'ANALISI DEI VALORI

Indicatori a parte è chiaro che l'analisi relativa alla presenza o meno del presupposto della "continuità aziendale" non può prescindere da un'analisi dei valori contabili effettivi (valori realizzati) e dei previsionali.

Strumenti operativi adeguati si ritrovano nell'analisi di bilancio sia per indici sia per flussi.

L'analisi per indici permette attraverso il calcolo e l'interpretazione di alcuni indicatori contabili (indici) di formulare un giudizio sulla gestione nei suoi aspetti fondamentali, economico-finanziario e patrimoniale.

L'analisi per indici applicata al bilancio (Stato Patrimoniale e Conto Economico) consente di valutare le condizioni di solidità, liquidità e redditività dell'impresa.

L'analisi per flussi prende in esame prevalentemente la dinamica degli impieghi e delle fonti di finanziamento allo scopo di valutare la continuità della disponibilità delle risorse finanziarie. E' questa un'informazione estremamente utile a causa dello sfasamento temporale tra il ciclo economico e quello finanziario.

Relativamente agli indici, trattasi di rapporti particolari relativi a situazioni economiche, finanziarie e patrimoniali. Tali indicatori vengono solitamente usati nelle analisi di bilancio e, pertanto, rendono più semplice effettuare considerazioni consuntive utili ai fini del controllo.

Nel momento in cui gli indici vengono però utilizzati per fissare determinati obiettivi (che possono anche caratterizzare piani di ristrutturazione) si è solito fare riferimento a valori standard di settore cui la prassi ha già attribuito un significato particolare.

Tra gli indici più utilizzati si ricordano quelli di redditività, di liquidità, di struttura e di copertura.

Gli indici di redditività sono principalmente rappresentati dai seguenti:

- ROE (Return on equity)
- ROI (Return on investment)
- varianti del ROI.

<u>Il ROE</u>

si ottiene dal seguente rapporto:

Reddito netto / Patrimonio netto

é uno strumento utile per verificare l'attitudine dell'impresa a raggiungere l'equilibrio economico tra costi e ricavi, valutando la convenienza dell'investimento nell'azienda, vale a dire la remunerazione del capitale investito.

Tale indice presenta tuttavia le seguenti lacune:

- non considera la redditività operativa (capacità di reddito della gestione caratteristica);
- non evidenzia le cause relative alla determinazione del reddito;
- non aiuta ad individuare le azioni utili a migliorare l'andamento economico.

Può pertanto essere più appropriato fare uso di un altro indice di redditività che può essere rappresentato dal ROI.

Il ROI

è dato dal rapporto che segue:

Reddito operativo / Capitale investito operativo medio

è la tipica espressione della redditività operativa e, pertanto, dovrebbe essere opportunamente osservato nell'analisi della situazione economica aziendale.

Attraverso il ROI si determina il tasso di redditività dell'investimento nella gestione caratteristica.

Il suo calcolo dipende fortemente da una idonea riclassificazione del conto economico.

Trattasi comunque di un indice non influenzato delle politiche finanziarie, accessorie e straordinarie rivestendo invece un ruolo molto importante nelle relazioni tra redditività del capitale proprio ed onerosità dell'indebitamento.

Il suo valore cresce con l'aumentare del tasso d'inflazione, quanto più esigui sono gli investimenti, mentre diminuisce al decrescere del tasso di sviluppo dell'attivo.

Tra le varianti del ROI:

(MOL - ammortamenti)/ (Capitale investito medio lordo - fondi di ammortamento)

Questo rapporto o è influenzato dai seguenti fattori:

- effetti inflazionistici;
- politiche di investimento;
- ammortamenti.

Per ovviare a tali inconvenienti viene spesso sostituito dal rapporto che segue:

Margine operativo lordo / Capitale investito operativo medio

Gli indici di liquidità sono spesso a loro volta rappresentati da:

- *current ratio*
- *quick ratio*

Permettono di valutare la capacità dell'impresa a far fronte ai propri impegni nel breve periodo (solvibilità a breve) in relazione alla situazione di liquidità ed a quella economico finanziaria.

I *current ratio* sono evidenziati dal seguente rapporto:

Attività correnti / Passività correnti

Questo indice è tuttavia influenzato dal magazzino, componente meno liquida del capitale circolante.

Tale problema può essere risolto facendo uso dei *quick ratio*.

I *quick ratio* a loro volta sono dati da:

(liquidità immediate + liquidità differite) / passività correnti

Gli indici di liquidità forniscono indicazioni sulla capacità dell'impresa a far fronte ai debiti a breve scadenza.

I principali indici di struttura patrimoniale e finanziaria sono principalmente dati dai seguenti:

- Indice di copertura delle immobilizzazioni;
- Indice relativo all'evoluzione delle immobilizzazioni;
- Quoziente di indebitamento;
- Grado di rigidità dei finanziamenti di terzi;
- Quoziente di sicurezza;
- Costo medio dei debiti finanziari;
- Capacità di servire il debito nel medio periodo.

Rappresentano l'indice di redditività operativa del capitale investito e l'indice di redditività netta dei mezzi propri.

L'indice di copertura delle immobilizzazioni

Può essere evidenziato utilizzando diversi rapporti come:

Attività operative nette / Attività totali nette

Attività correnti / Capitale investito operativo

Capitale netto / Attività fisse nette

(Capitale netto + Passività fisse) / Attività fisse

Tali indici sostanzialmente considerano l'incidenza delle attività relative alla gestione tipica aziendale.

Attraverso l'analisi sull'evoluzione dell'indice di copertura delle immobilizzazioni si possono valutare le diverse scelte strategiche operate dall'azienda.

Una riduzione di tale indice può anche essere dovuta ad una politica di scarsi investimenti.

L'indice relativo all'evoluzione delle immobilizzazioni

Fondi ammortamento / Immobilizzazioni tecniche lorde

evidenzia la quota recuperata del capitale investito in immobilizzazioni tecniche; è un indice in funzione decrescente del tasso di sviluppo delle immobilizzazioni.

Il quoziente di indebitamento

Debiti / (Debiti + Capitale netto)

fornisce indicazioni sulla dipendenza della gestione dall'indebitamento ed è in funzione decrescente al grado di indipendenza finanziaria.

Il grado di rigidità dei finanziamenti di terzi

Si determina dal rapporto tra:

Debiti a breve / Debiti a medio lungo

Il quoziente di sicurezza a sua volta è dato da:

Capitale netto / Capitale sociale

indica il grado di solidità dell'impresa.

Il *costo medio dei debiti finanziari* rappresentato dal rapporto:

Oneri finanziari / Debiti finanziari medi

evidenzia gli effetti della struttura finanziaria sulla redditività netta dei mezzi propri.

La capacità di servire il debito nel medio periodo é infine data dal rapporto tra:

Margine operativo lordo / (Oneri finanziari + rate dei Debiti in scadenza)

Relativamente poi all'analisi per flussi si deve rilevare come sia uno strumento utile per ottenere informazioni rilevanti sulla "continuità aziendale", analisi che deve essere operata con riferimento a risorse finanziarie quali:

- la liquidità immediata (disponibilità monetarie prontamente liquidabili);
- la liquidità immediata e differita (somma tra le liquidità immediate e le altre attività numerarie a breve termine);
- la liquidità netta (differenza tra le liquidità differite ed immediate e le passività a breve);
- il capitale circolante lordo (somma delle liquidità immediate, delle liquidità differite e delle rimanenze);
- il capitale circolante netto (differenza tra attività e passività correnti).

La tecnica dei flussi evidenzia i movimenti dei flussi in entrata e in uscita spiegandone le correlate motivazioni.

Le variazioni positive (in aumento) possono essere originate da:

- ricavi della gestione reddituale;
- dismissioni degli investimenti durevoli;
- conferimenti di capitale di rischio;
- ricorso all'indebitamento di terzi.

Le variazioni negative (riducono il fondo) possono a loro volta essere dovute a:

- costi della gestione reddituale;
- investimenti in attività fisse;
- riduzioni del capitale di rischio;
- corresponsione di dividendi;
- rimborsi del capitale di terzi.

Dalla somma dei flussi in entrata ed in uscita si ottiene la variazione del periodo che, attraverso il rendiconto finanziario, consente di individuare se l'azienda si trova o meno in condizioni di disequilibrio finanziario e le correlate motivazioni.

E' chiaro quindi come il rendiconto finanziario sia il migliore strumento d'informazione anche sulle possibilità di "continuità aziendale".

1.3.3 I PIANI GESTIONALI: L'ATTENDIBILITÀ IN RELAZIONE ALLA STRUTTURA ORGANIZZATIVA

Le analisi degli accadimenti passati che hanno caratterizzato l'azienda e che influenzano i risultati contabili effettivi sono certamente utili se si considera come spesso il futuro trae origine dal passato ma, come abbiamo avuto modo di evidenziare, il presupposto della continuità aziendale si deve valutare soprattutto considerando il futuro.

E' chiaro quindi che l'analisi sulla presenza del presupposto in oggetto deve essere completata considerando i valori previsionali.

I piani acquistano così una rilevanza particolare ma occorre tenere ben presente come la loro attendibilità dipenda dall'adeguatezza della

struttura amministrativa utile allo scopo.

I piani non possono essere assunzioni improvvisate bensì rappresentare il prodotto di una struttura abituata ad operarle e a monitorarle nel tempo (controllo ex post tra valori previsionali e valori effettivi con adeguata considerazione delle variazioni per le previsioni future).

1.3.4 I PIANI VOLTI ALLA GESTIONE DI SITUAZIONI CRITICHE

In ogni caso il processo volto alla produzione dei previsionali acquista maggiore rilevanza quando la continuità aziendale potrebbe essere compromessa da situazioni critiche.

In un simile contesto importante diventa la predisposizione e l'analisi di piani di risanamento e di ristrutturazione, sostanzialmente del modo in cui si intende affrontare il futuro.

Relativamente ai piani di risanamento occorre comunque tenere presente come "Risanamento" non voglia comunque necessariamente dire liquidazione anticipata o riduzione all'essenziale ma anche e soprattutto una sorta appropriata di ristrutturazione gestionale.

Generalmente possono essere previsti ulteriori finanziamenti, aumenti del patrimonio netto, cessione di alcuni assets non strategici, azioni volte a cercare di aumentare i ricavi e ridurre i costi.

In tutti questi casi è opportuno fare molta attenzione, in particolare, in presenza di una previsione relativa al possibile ricorso a ulteriori fonti di finanziamento o modifiche dei contratti esistenti, occorre necessariamente valutare la capacità e la probabilità di accedere a nuove linee di credito, considerando la fiducia che gli istituti di credito ripongono nell'impresa ed il livello di utilizzo dei fidi già concessi.

Quando i piani prevedono invece un aumento del patrimonio netto occorre considerare il rischio dovuto al mancato raggiungimento del livello di capitale necessario a seguito della mancata adesione dei soci. In queste situazioni potrebbe essere utile una *comfort letter* ove i soci esprimono la volontà di continuare a sostenere l'impresa.

Quanto alla previsione della cessione di alcune attività il cui realizzo permetterebbe l'ingresso di liquidità per finanziare l'attività, non si deve dimenticare come la difficoltà ed il grado di analisi dipendono dalla tipologia del bene, dall'esistenza di un mercato attivo o da un accordo in essere con le controparti.

Infine, nella pianificazione e controllo della gestione con riduzione dei costi e aumento dei ricavi della produzione, diventa fondamentale l'analisi dell'attendibilità dei budget predisposti soprattutto attraverso il confronto dei valori a consuntivo con quelli previsionali e un'opportuna analisi delle eventuali differenze rispetto a quanto ha caratterizzato il passato.

2. Bilancio e continuità aziendale

2.1 Le disposizioni che regolano la continuità aziendale

2.1.1 NORMATIVA CIVILISTICA: DAI PRINCIPI DI REDAZIONE DEL BILANCIO AL CONTENUTO DELLA RELAZIONE SULLA GESTIONE

I principi di redazione del bilancio sono stabiliti nell'art. 2423 bis del codice civile ove, al punto 1, viene specificamente menzionato il principio della continuità aziendale. Come già evidenziato nel Capitolo 1 del presente lavoro nel principio contabile IAS 1 è contenuta una delle definizioni più appropriate della descrizione della "continuità aziendale" sulla quale deve necessariamente basarsi la preparazione e la formazione del bilancio d'esercizio.

Tale principio è talmente importante che il legislatore fa discendere la valutazione delle singole voci di bilancio secondo prudenza **e nella prospettiva della continuazione dell'attività,** nonché tenuto conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato.

Sulla base di quanto sopra esposto è evidente che la problematica della continuità aziendale investe direttamente gli amministratori della società ai quali la normativa di legge impone la redazione e la formazione del bilancio per cui è loro dovere valutare se il documento contabile è stato predisposto nel rispetto della continuità aziendale.

D'altra parte sono gli amministratori, quali responsabili della gestione, che

conoscono eventi e circostanze che, per loro natura, potrebbero avere riflessi negativi tali da pregiudicare il presupposto della continuità aziendale; tali eventi e circostanze, però, che già di per sé stessi presentano un'alea di rischio economico, diventano maggiormente incerti quanto più sono proiettati nel futuro, per cui un limite temporale entro cui stringere l'incertezza dell'esito dell'evento si rende necessario.

Tale problematica lo IAS 1 l'ha affrontata stabilendo un limite temporale di 12 mesi successivi alla data di riferimento, limite che, però, non va considerato in senso rigido tale da permettere di eludere il problema ma, in modo elastico, per consentire di effettuare una valutazione economica della problematica in modo rigoroso ed il più possibile aderente alla realtà.

Tutto quanto sopra esposto trova la sua naturale collocazione nella Relazione sulla gestione, codificata dal legislatore nell'art. 2428 del Codice Civile, relazione "contenente un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione, nel suo complesso e nei vari settori in cui essa ha operato …….nonché una descrizione dei principali rischi ed incertezze cui la società è esposta…..".

Ed ancora: "Dalla relazione devono in ogni caso risultare……. 6) l'evoluzione prevedibile della gestione…….".

E' fuori dubbio che in base alle norme di legge, gli amministratori dovrebbero tassativamente descrivere nella relazione sulla gestione qualsiasi fatto od avvenimento che dovesse pregiudicare o mettere in dubbio la capacità dell'impresa di proseguire la propria attività in continuità aziendale così come dovrebbero indicare nella nota integrativa tali informazioni a completamento delle politiche contabili come indicato dalla Consob con il già citato documento congiunto n° 2 del 6 febbraio 2009.

2.1.2 PRINCIPI CONTABILI

L'OIC 11, che rappresenta il *framework* dei principi contabili nazionali, illustra le linee guida ed i comportamenti contabili che devono essere seguiti nella redazione, nel controllo e nell'analisi del bilancio, ribadendo, in sostanza, quanto il legislatore ha formulato con l'art. 2423 bis del Codice Civile.

L'OIC 5 tratta la liquidazione di società che per obbligo o per scelta redigono i bilanci con gli IAS/IFRS ed il cui iter liquidatorio volontario è disciplinato dal capo ottavo del libro V del lavoro (artt. 2484 – 2496) del Codice Civile.

In particolare al paragrafo 7 vengono trattate le valutazioni nel bilancio di esercizio nell'ipotesi in cui venga meno la validità del postulato del "*going concern*".

L'OIC 29 disciplina le operazioni che richiedono una modifica del bilancio. Detto principio, recentemente rivisitato, oltre che distinguere tra gli eventi successivi alla chiusura del bilancio che devono necessariamente essere recepiti e quelli invece che debbono essere solamente menzionati, individua una nuova tipologia rappresentata da eventi che possono incidere sulla continuità aziendale (par. 59).

Gli esempi proposti sono:

- gli amministratori manifestano l'intenzione di proporre la liquidazione della società o di cessare l'attività operativa;
- un peggioramento nel risultato di gestione e nella posizione finanziaria della società dopo la chiusura dell'esercizio, può determinare l'esigenza di valutare se, nella redazione del bilancio di esercizio, sia ancora appropriato applicare il presupposto della continuità aziendale.

Nel caso in cui non sia appropriato applicare il presupposto della continuità aziendale, l'OIC 29 stabilisce che nelle valutazioni di bilancio si deve tenere conto degli effetti del venir meno della continuità aziendale, rinviando all'OIC 5.

2.1.3 DOCUMENTI DEGLI ORGANI DI VIGILANZA

Il tema della continuità aziendale è sempre stato oggetto di particolare attenzione da parte degli organi preposti alla vigilanza. In modo particolare la Consob si è sempre dimostrata sensibile a questa problematica come lo attesta la serie di documenti emanati al riguardo e più precisamente:

- Delibera n° 9082 del 21.02.1995 – Raccomandazione alle società di revisione iscritte all'Albo Speciale di cui all'art. 8 del d.p.r. 31 marzo 1975 n° 136, dell'adozione del principio di revisione sulla

continuità aziendale emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti (CNDC) e dal Consiglio Nazionale dei Ragionieri e Periti Commerciali (CNRPC);

- Comunicazione n° DAC/RM/95001593 del 24.02.1995 – Modalità di redazione della relazione di certificazione prevista dall'art. 4 del d.p.r. 31.03.1975 n° 136 nei casi di società in liquidazione;
- Documento Banca d'Italia/Consob/ISVAP n° 2 del 06 febbraio 2009 – Tavolo di coordinamento fra Banca d'Italia, Consob ed ISVAP in materia applicazione degli IAS/IFRS. Informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulla continuità aziendale, sui rischi finanziari, sulle verifiche per riduzione di valore delle attività e sulle incertezze nell'utilizzo di stime.

2.1.4 DOCUMENTI DI ALTRI ENTI OD ASSOCIAZIONI

Confindustria Lombardia – Sanità Servizi. Con lettera del 15 febbraio 2013 la predetta associazione ha richiesto all'Assirevi (Associazione delle Società di Revisione) di fornire linee guida alle proprie Associate affinché le stesse possano "produrre ai propri clienti una lettera che chiarisca la tipologia di giudizio e la portata della relazione di revisione emessa, con specifico riferimento al presupposto della continuità aziendale" in relazione alla delibera IX/3856 del 25 luglio 2012 della Regione Lombardia modificata dalla successiva delibera IX/4606 del 28 dicembre 2012.

Assirevi – documento di ricerca n° 176

- Chiarimenti sulla tematica della continuità aziendale a seguito della delibera IX/3856 del 25 luglio 2012 Regione Lombardia.

Unione Nazionale Giovani Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili (Commissione Revisione)

- Il principio della continuità aziendale – presupposti applicativi e approfondimenti di prassi per le PMI – Esemplificazioni applicative.

2.1.5 I PRINCIPI DI REVISIONE: DOCUMENTO N° 570

La Commissione per la Statuizione dei Principi di Revisione ha emanato in data 17 gennaio 1995 il documento n° 21 sulla Continuità Aziendale che è stato approvato in data 18 gennaio 1995 dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti (CNDC) e dal Consiglio Nazionale dei Ragionieri e Periti Commerciali (CNRPC).

Tale documento è rimasto in vigore e non è stato abrogato dai nuovi principi di revisione emessi nell'ottobre del 2002. Il nuovo corpo di detti principi di revisione ha sostituito in blocco quelli già esistenti ad eccezione, fra l'altro, del documento n° 21 "Continuità aziendale" che è stato inglobato integralmente nel documento n° 570.

Quest'ultimo documento è stato approvato dalla Commissione per la Statuizione dei Principi di Revisione e ratificato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti il 24 ottobre 2007 e dal Consiglio Nazionale dei Ragionieri e Periti Commerciali il 17 ottobre 2007 e rimane tuttora in vigore per le revisioni contabili dei bilanci chiusi sino al 31 dicembre 2014 .

Detto principio, che è stato raccomandato dalla Consob con delibera n° 16231 del 21 novembre 2007 in base all'art. 162 del TUIF, rappresenta la traduzione italiana degli ISA (International Standard Auditing) "**preclarified**".

Per le revisioni contabili dei bilanci relativi ai periodi amministrativi che iniziano dal 1° gennaio 2015 o successivamente vengono applicati i nuovi principi di revisione internazionali ISA Italia, versione **clarified,** emanati dall'International Federation of Accountants, dal CNDCEC con la collaborazione di Assirevi e Consob e dell'Istituto Nazionale dei revisori legali (INRL) .

Detti nuovi principi di revisione, fra cui il n. 570, sono stati recentemente emanati dal Ministero dell'Economia in data 23 dicembre 2014.

Questi principi, sostanzialmente, ricalcano i precedenti ISA preclarified mantenendo, altresì, la stessa numerazione.

2.2 Continuità aziendale e criteri contabili di valutazione

Relativamente ai criteri di valutazione utili alla redazione dei bilanci occorre fare riferimento alle indicazioni previste dal codice civile così come analiticamente spiegate dai principi contabili emanati dall'OIC. Naturalmente nel caso di soggetti IAS *compliant* si dovranno seguire le indicazioni dei principi contabili IAS/ Ifrs.

Ciò vale con particolare attenzione anche per situazioni straordinarie come i bilanci delle società in situazioni critiche (per perdite rilevanti), i bilanci di liquidazione e i bilanci infrannuali dove particolari principi contabili forniscono esaurienti informazioni (si vedano i documenti contabili n. 5 e 30).

In particolare si deve tenere ben presente come occorra fare molta attenzione alla *possibile continuazione dell'attività aziendale* (*going concern*) in quanto, in mancanza di tale prospettiva, potrebbe essere necessario applicare i criteri di valutazione in modo diverso da quelli normalmente applicabili ad un'azienda in funzionamento.

La problematica è particolarmente importante se si considera il comportamento da adottare dal momento in cui si verifica una causa di scioglimento e fino al momento delle consegne ai liquidatori.

In merito giova rilevare come il periodo di gestione degli amministratori generalmente nella realtà non dovrebbe caratterizzare un lasso di tempo particolarmente lungo. In ogni caso, per quanto già esistente la causa di scioglimento, l'azienda continua a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito, per cui **i criteri di valutazione da adottare continuano a essere quelli di funzionamento**. È, quindi, solo alla data di inizio della gestione liquidatoria che il capitale investito nell'impresa muta destinazione (dal funzionamento alla liquidazione).

Nell'ipotesi in cui non sia stata deliberata dall'assemblea dei soci la prosecuzione dell'attività neanche per uno dei rami aziendali, la gestione di liquidazione comporta la trasformazione del patrimonio da strumento di produzione del reddito a un mero coacervo di beni, vale a dire un insieme disordinato di beni non più complementari tra loro quindi non più idonei nel loro insieme a fare impresa. Solo in questo caso possiamo parlare di criteri valutativi di liquidazione.

Ne dovrebbe pertanto conseguire che anche nelle situazioni in cui le perdite contabili dovessero superare il terzo del capitale ciò, di per sé, non dovrebbe far presumere che sia venuta meno la "continuità aziendale".

Egualmente privo di logica sarebbe far discendere la mancata continuità aziendale a seguito della rilevazione di perdite ingenti dovute all'applicazione contabile di criteri di valutazione liquidatori, si cadrebbe infatti nella banale situazione in cui "il gatto si mangia la coda".

Lo stato che evidenzia la necessità di una liquidazione, salvo eventuale ricapitalizzazione, sarebbe frutto dei principi contabili adottati e non, come dovrebbe essere, esattamente il contrario: l'applicazione di principi diversi da quelli di funzionamento a seguito della mancata continuità aziendale correttamente e preventivamente monitorata nel tempo.

Avvallare simili comportamenti esporrebbe al rischio di generare una sorta di confusione utile eventualmente a coprire comportamenti degli amministratori che, in ritardo, facciano emergere proprio il venir meno della "continuità aziendale" o comunque il suo "deterioramento".

Sulla base di quanto riportato si dovrebbe pertanto dedurre che bilanci e situazioni infrannuali che vengono redatti prima dell'inizio della liquidazione dovrebbero essere predisposti seguendo i criteri di funzionamento previsti dall'art. 2423 e ss del cc. (documento n. 5).

A supporto di quanto indicato il documento contabile dell'OIC n. 5 nel quale sono anche affrontate le problematiche relative ai criteri di valutazione ai fini della redazione del "*rendiconto sulla gestione*" da parte degli amministratori e dell' "*inventario (bilancio) iniziale di liquidazione*" da parte dei liquidatori.

Il documento in oggetto, dopo aver chiarito che (paragrafo 2.3) prima della data di avvio della gestione liquidatoria e della cessazione dell'attività di impresa non sia possibile adottare i criteri di liquidazione in luogo dei criteri di funzionamento, evidenzia come nella redazione del Rendiconto sulla gestione debbano utilizzarsi i *criteri di funzionamento* mentre per l'inventario iniziale di liquidazione si deve optare per "*criteri valutativi che considerano i presumibili valori di realizzo per le attività e di estinzione delle passività, in coerenza con la diversa destinazione del patrimonio sociale*".

Quindi, precisando che "*comunque i riferimenti forniti hanno "carattere generale" e costituiscono indicazioni*

da adattarsi alle singole specifiche situazioni aziendali ed ai differenti settori di attività, nonché integrarsi con l'ipotesi normativa di possibile esercizio provvisorio di singoli rami dell'impresa", l'OIC 5 descrive sinteticamente i criteri valutativi da seguirsi nella redazione del Rendiconto della gestione criteri che, sostanzialmente, pur considerando ancora in funzionamento la società, tengono presente l'imminente deliberata liquidazione (influenzando la prudenza delle valutazioni).

Pertanto considerando le indicazioni del documento contabile sulla valutazione di alcune poste che in bilancio possono assumere particolare rilevanza, come le rimanenze, i crediti e le partecipazioni operative, si può rilevare come, sostanzialmente, trattasi di un'applicazione unicamente più prudente dei criteri di valutazione di *funzionamento*.

In particolare, soffermandoci sulle poste contabili indicate, il documento sinteticamente dispone che:

- **per i crediti**, occorre un attento ed analitico accertamento del valore di presumibile realizzo, ciò per eventuali richieste (frequenti in stato di liquidazione) di sconti e riduzioni da parte dei debitori. Quindi il criterio è sempre quello del "**presumibile valore di realizzo**" con un particolare accertamento analitico che considera eventuali maggiori rischi di recupero connessi allo stato della società, rischi, si badi bene, che potrebbero esserci o anche non esserci, devono quindi essere esplicitati.
- **Per il magazzino**, il rischio della presenza di materie, merci e prodotti finiti fuori mercato o a lento rigiro necessiterebbe un'apposita svalutazione che tenga ulteriormente conto delle difficoltà ordinariamente emergenti in fase di liquidazione.

Questo non vuol certo dire che venga meno la valutazione al "minor valore tra costo e mercato", bensì che si deve identificare il valore di mercato cui l'impresa si rivolge in modo più prudente tenendo altresì conto delle sue possibili esigenze di realizzare i beni in modo più celere.

- Per le partecipazioni, il documento così si esprime: "*Gli investimenti in partecipazioni non dovrebbero subire particolari modifiche, a parte situazioni specifiche di partecipazioni in imprese, la cui attività economico-produttiva sia strettamente dipendente dalla società posta in liquidazione. In tal caso, si renderà necessario procedere ad un controllo del valore recuperabile della partecipazione, in termini di determinazione del relativo capitale economico*".

Il criterio di valutazione richiamato è quindi quello che si rende applicabile ogni anno per la redazione del bilancio d'esercizio, nella doverosa verifica della consistenza del valore della partecipazione considerandone la potenziale produttività futura di flussi finanziari (o economici): il test di *impairment.*

Considerando le specifiche che l'OIC 5 dà per i criteri di valutazione operabili per la redazione del *Rendiconto della gestione* il problema non cambia quando il documento prevede la possibilità di anticipare l'uso di tali criteri con riferimento all'esercizio anteriore a quello in cui si verifica lo scioglimento della società. Tutto questo considerando come, nella realtà, la delibera di liquidazione possa essere molto vicina alla data di approvazione del bilancio del precedente esercizio da parte dell'assemblea.

In pratica gli amministratori così facendo terranno conto dell'imminente liquidazione e/o che il presupposto della "continuità aziendale" è venuto meno.

2.3 L'attività di controllo sulla continuità aziendale

Il presupposto della continuità aziendale in merito al bilancio non crea implicazioni solo per la redazione del documento contabile bensì anche sul controllo che deve essere operato sullo stesso.

Così l'organo che esercita il controllo contabile, società di revisione, collegio sindacale o sindaco unico, devono opportunamente vigilare sul corretto comportamento degli amministratori nella predisposizione del bilancio in relazione alla situazione aziendale di *going concern*.

Tale aspetto non è privo di risvolti che possono riguardare anche il controllo amministrativo svolto dai sindaci i quali devono appunto vigilare censurando quei comportamenti degli amministratori che potrebbero mettere a rischio la continuità

aziendale e contrari alle norme disposte dal legislatore.

2.3.1 MONITORAGGIO ED ATTIVAZIONE DELL'ORGANO DI CONTROLLO

Un atteggiamento degli amministratori che non prevede una corretta gestione della continuità aziendale può naturalmente creare rilevanti problemi gestionali ed anche loro responsabilità personali nel momento in cui tale operato violi le disposizioni civilistiche generalmente in merito a quanto previsto sulla predisposizione dei bilanci. Problemi esistono anche per l'organo di controllo che deve comunque considerare la correttezza del comportamento dell'organo amministrativo proprio nel monitorare la continuità aziendale. In merito il principio di revisione n. 570 sulla "continuità aziendale" sottolinea che nel valutare l'adeguatezza dell'informativa resa dagli amministratori in bilancio, il revisore deve valutare l'adeguatezza delle informazioni fornite per il lettore sulla possibilità che l'impresa non sia in grado di continuare a realizzare le proprie attività e far fronte alle proprie passività durante il normale corso della sua attività.

Tale indicazione è inserita anche nel richiamo d'informativa suggerito dal principio, nel caso in cui, pur in presenza del presupposto, non venga fornita adeguata informativa ed il revisore rilasci un giudizio con rilievi o un giudizio avverso qualora gli effetti derivano dalla inadeguatezza dell'informativa e siano così rilevanti e pervasivi da rendere inattendibile il bilancio. Sulla base degli elementi probativi acquisiti dallo svolgimento delle procedure, il revisore deve stabilire l'adeguatezza della valutazione del presupposto della "continuità aziendale" effettuata dalla direzione e la tipologia di giudizio da emettere.

Il revisore deve quindi analizzare la presenza del presupposto della continuità aziendale:

- durante la Pianificazione del suo lavoro;
- nello svolgimento delle Procedure di revisione;
- nella Valutazione dei risultati.

Deve comunque tenersi presente che la Relazione del revisore aiuta a valutare l'attendibilità del bilancio, non è una garanzia sul futuro funzionamento dell'impresa.

Il revisore deve quindi considerare il rischio che il presupposto della continuità aziendale possa non essere più appropriato, i segnali vanno ricercati:

- nel bilancio;
- in altre fonti.

Quando sorge un dubbio sulla prospettiva della continuità aziendale il revisore deve raccogliere sufficienti ed appropriate evidenze sulla capacità dell'impresa di permanere in funzionamento nel prevedibile futuro.

Le procedure che possono essere rilevanti in questa circostanza possono consistere nell'analizzare e discutere con la direzione i dati previsionali rilevanti (flussi di cassa, redditività e altri dati).

Nell'analisi dei dati rilevanti in sintesi il revisore deve:

- accertare l'attendibilità del sistema che genera tali informazioni;
- valutare se i presupposti su cui si basano le previsioni sono appropriati alle circostanze;
- confrontare le previsioni del recente passato con i risultati effettivi;
- confrontare le previsioni del periodo corrente con i risultati conseguiti fino a quella data;
- considerare gli eventi successivi alla data di chiusura del bilancio;
- esaminare e discutere con la direzione gli ultimi bilanci intermedi;
- verificare la capacità dell'impresa di evadere gli ordini dei clienti;
- analizzare i termini dei prestiti per rilevare eventuali inadempienze;
- leggere i verbali delle assemblee, dei cda, dei comitati esecutivi e del collegio sindacale;
- richiedere a consulenti legali informazioni su eventuali procedimenti giudiziari;
- confermare l'esistenza e la possibilità di rendere esecutivi accordi per un sostegno finanziario da parti correlate o da terzi e valutare la loro capacità finanziaria ad apportare altri finanziamenti;
- valutare e discutere con la direzione piani per azioni future (progetti di cessione di beni, prestiti o ristrutturazione di debiti, riduzione o differimento di spese, aumenti di capitale).

Particolare importanza come già indicato assumono i piani che possono avere effetti significativi sulla solvibilità

dell’impresa nell’immediato futuro.

È richiesta un’attestazione scritta dalla direzione relativamente a tali piani.

Nelle situazioni in cui si valuta il presupposto della continuità aziendale è spesso opportuno aumentare il livello di attenzione rispetto al rischio di frode in bilancio, con riferimento al principio di revisione n. 240. Solitamente, in questi casi, le aree maggiormente a rischio riguardano:

- Ricavi gonfiati o mancate rettifiche di ricavi;
- Costi non rilevati;
- Capitalizzazioni non corrette;
- Mancate svalutazioni e/o accantonamenti;
- Cambiamenti di stime e/o di principi adottati;
- Iscrizione anticipata di incassi (esempio: Ri.Ba.);
- Valutazioni non corrette di Contenziosi o richieste di terzi;
- Autenticità della documentazione prodotta;
- Ecc..

Il revisore dopo avere svolto le procedure necessarie, ottenuto tutte le informazioni richieste, esaminato il possibile effetto dei piani deve decidere se gli interrogativi sulla continuità aziendale sono stati risolti in modo soddisfacente.

Se si è ottenuta una sufficiente ed appropriata evidenza che il presupposto della continuità è appropriato, la relazione deve contenere, se l'informativa di bilancio è adeguata, un giudizio positivo (senza rilievi o paragrafi d’enfasi) al contrario, se quindi l'informativa di bilancio non è adeguata, un giudizio con rilevi o un giudizio negativo (nel caso di inadeguatezza pervasiva).

Se si è di fronte ad un’incertezza significativa sulla continuità aziendale, la relazione deve contenere, se l’informativa di bilancio è adeguata, un richiamo d’informativa (paragrafo d’enfasi) o, l’impossibilità ad esprimere un giudizio in presenza di molteplici incertezze significative, se l’informativa di bilancio non è adeguata, un giudizio con rilievi o un giudizio negativo se trattasi di inadeguatezza pervasiva.

Il revisore è comunque responsabile del giudizio che rilascia a seguito del lavoro svolto. Trattasi di una responsabilità legale (civilistica e penale) e disciplinare.

La responsabilità civilistica, il D.Lgs. 58/1998 ed il Codice Civile indicano che i responsabili della revisione ed i dipendenti, che hanno effettuato attività di revisione contabile, sono responsabili in solido con la società di revisione per i danni conseguenti ai propri inadempimenti o fatti illeciti nei confronti della società che ha conferito l’incarico e nei confronti dei terzi danneggiati (art. 164 D.Lgs. 58/98 e art. 2409-sexies c.c.).

La responsabilità penale è relativa alle falsità delle relazioni o comunicazioni della società di revisione (art. 175 D.Lgs. 58/98 – art. 2624 c.c.), all’utilizzazione e divulgazione di notizie riservate (art. 176 D.Lgs. 58/98), agli illeciti rapporti patrimoniali con le società assoggettate a revisione (art. 177 D.Lgs. 58/98), ai compensi illegali (art. 178 D.Lgs. 58/98), all’ostacolo all’esercizio delle funzioni delle autorità di vigilanza (art. 2638 c.c.).

Quando, durante lo svolgimento delle funzioni di vigilanza, il collegio sindacale rileva la sussistenza di fatti idonei a pregiudicare la continuità aziendale dell’impresa, deve sollecitare gli amministratori a porvi rimedio.

Si hanno così due piani di intervento del collegio sindacale:

- l’attività di vigilanza volta a monitorare costantemente la continuità aziendale, nell’ottica della prevenzione e comunque della tempestiva emersione di situazioni di crisi;
- il monitoraggio dell’attuazione da parte degli amministratori di misure idonee a garantire la continuità aziendale.

In caso di perdite ed altre situazioni che precludono la continuità aziendale i sindaci devono richiedere agli amministratori di far ricapitalizzare la società.

Se la ricapitalizzazione è impossibile gli amministratori dovrebbero eventualmente proporre procedure di composizione negoziale della crisi, come gli accordi di ristrutturazione ed i piani di risanamento o, considerando la situazione in cui si trovano ad operare, chiedere il fallimento o il concordato preventivo oppure astenersi da ogni riscontro.

In ogni caso in presenza di inerzia degli amministratori il collegio sindacale può sollecitare l’organo amministrativo ad adottare uno strumento di composizione negoziale della crisi.

Il collegio può indicare agli amministratori un congruo periodo di tempo entro cui individuare ed adottare lo strumento idoneo al risanamento dell'impresa o procedere con la sua liquidazione.

Naturalmente si deve evidenziare come i sindaci non sono comunque responsabili del dissesto finanziario della società quando gli amministratori hanno rappresentato un falso equilibrio economico manipolando le rilevazioni contabili o la documentazione a supporto e/o nascondendo la verità degli accadimenti attraverso artifici e raggiri.

L'accertamento del nesso causale è indispensabile per l'affermazione della responsabilità dei sindaci in relazione ai danni subiti dalla società quale effetto del loro illegittimo comportamento omissivo, a tal fine occorrendo accertare che un diverso e più diligente comportamento nell'esercizio dei loro compiti (tra cui la mancata tempestiva segnalazione della situazione agli organi di vigilanza esterni) sarebbe stato idoneo ad evitare le disastrose conseguenze degli illeciti compiuti dagli amministratori (Cass. civ. sez. I, 29 ottobre 2013, n. 24362).

3. Crisi d'impresa - strumenti a disposizione per la soluzione: problematiche connesse alle nuove procedure

3.1 Premessa: rilevanza degli strumenti di gestione e soluzione delle crisi nell'attuale contesto economico e giuridico

Spesso il concetto di "continuità aziendale" è legato alla "crisi d'impresa".

Diverse sono le definizioni di crisi aziendale generalmente in relazione al grado di reversibilità della situazione di difficoltà economico-finanziaria.

Nella pratica si deve tenere presente come il legislatore abbia previsto strumenti finalizzati al risanamento utilizzabili dall'impresa in crisi e procedure concorsuali riservate alle imprese che versano in stato di insolvenza.

La distinzione tra crisi ed insolvenza diventa così rilevante per individuare le soglie di accesso alle procedure di gestione della crisi nonché gli input importanti per definire il limite oltre il quale non è più possibile intraprendere un percorso di risanamento bensì avviare una procedura liquidatoria concorsuale.

In ambito aziendalistico la crisi si differenzia dall'insolvenza in relazione al grado di reversibilità della situazione di difficoltà, così si deve parlare di crisi quando siamo di fronte ad un processo reversibile mentre in caso contrario ci troviamo in una situazione d'insolvenza. Ebbene tale distinzione sembra opportuna in quanto il problema non verte sulla irrecuperabilità di una situazione economica, vale a dire di una soluzione alla crisi bensì assume rilevanza la convenienza economica e la disponibilità degli attori del risanamento a fornire i mezzi necessari per la riuscita dell'operazione di ripristino delle condizioni di equilibrio.

In tale ottica nel caso di crisi l'insolvenza è temporanea quando si può pianificare, attraverso un piano finanziario attendibile e razionale, il suo superamento, in caso contrario ci si troverebbe di fronte ad una situazione di insolvenza, che apre la strada all'adozione di strumenti giudiziali per la sua gestione.

Naturalmente non è difficile capire che, in questo caso, il vero problema consiste nell'orizzonte temporale utile per la valutazione dell'insolvenza e, a tal fine, non si deve dimenticare come le previsioni indicate nei piani (soprattutto finanziari) sono tanto meno attendibili quanto più il periodo indagato è distante nel tempo.

Le previsioni indicate nei piano oltre un certo numero di anni, possono rendere la stima delle condizioni di funzionamento future di un'impresa fuorvianti a causa della mancata razionalità e quindi non utilizzabili al fine della distinzione tra crisi ed insolvenza.

La tematica della crisi aziendale e della sua soluzione assume un'importanza particolare all'interno di un contesto come quello attuale, che risente della congiuntura economica sfavorevole e della contrazione dei consumi, causa di ridotti margini di redditività e di precarie situazioni finanziarie.

La crisi d'impresa rappresenta un tema centrale nell'evoluzione dei rapporti, tra sistema industriale e commerciale, e tra banche e mercati finanziari.

Ne consegue quindi l'importanza dell'analisi degli strumenti che il nostro ordinamento giuridico prevede per la gestione delle situazioni di crisi.

Quando il valore di funzionamento dell'impresa scende al di sotto del valore nominale dei suoi debiti, la proprietà può sostanzialmente "consegnare" l'impresa ai suoi creditori perché possano cercare di soddisfare i loro crediti attraverso la cessione delle attività aziendali.

Ne consegue l'importanza che procedure ed incentivi utili a garantire che questo passaggio di consegne in modo equo siano regolate dall'ordinamento giuridico.

In passato i tipici strumenti per prevenire l'insolvenza erano rappresentati dal concordato preventivo e dall'amministrazione controllata.

Gli accordi stragiudiziali, anche se molto utilizzati come soluzioni negoziali della crisi d'impresa al di fuori di ogni controllo giurisdizionale, non avevano una certa rilevanza formale, ciò è avvenuto invece grazie alla riforma del 2005 ed al correttivo 2007.

Pertanto mentre in passato si prendeva in considerazione la sola alternativa tra una gestione amministrativa ed una gestione giurisdizionale, oggi si cerca invece di promuovere gli accordi stragiudiziali quale forma di privatizzazione della gestione della crisi più o meno reversibile dell'impresa, accordi che oggi possono sostanzialmente dividersi in:

- ristrutturazione del passivo, per mezzo di un accordo con i creditori volto al raggiungimento del risanamento attraverso una volontaria riduzione dei crediti;
- ristrutturazione dell'attivo attraverso la predisposizione di un adeguato piano di risanamento.

In pratica il minor ricorso alle procedure concorsuali potrebbe essere attribuito ai seguenti fattori:

1. costi rilevanti;
2. limitazione dei poteri del debitore nella gestione dell'impresa;
3. necessità di pagare i creditori privilegiati integralmente ed immediatamente, dopo l'omologazione della procedura;
4. difficoltà a procurarsi da terzi le garanzie reali o personali per l'ammissione alla procedura;
5. sostanziale indifferenza della legge fallimentare nei confronti dell'insolvenza di gruppo (per i gruppi d'impresa).

Naturalmente non bisogna ignorare i possibili aspetti negativi egualmente legati alle soluzioni "privatistiche", tra questi:

1. le gravi conseguenze, sia per il debitore che per i creditori, dovute all'eventuale fallimento delle soluzioni stragiudiziali. Sul piano della responsabilità civile e della responsabilità penale il sistema giuridico sanziona infatti l'artificioso protrarsi dell'attività di un'impresa insolvente.
2. La mancata applicazione delle norme che prevedono per le procedure concorsuali il blocco delle azioni esecutive individuali e dell'acquisizione di diritti di prelazione da parte di terzi (art. 168 l.f.).
3. L'assenza di un principio che vincola la minoranza dissenziente alle decisioni della maggioranza.

   Ne consegue come tutti i creditori esprimono il loro consenso all'accordo stragiudiziale, con la conseguenza che in ogni soluzione stragiudiziale può esserci un certo numero di creditori ("*free riders*") che tentano di ottenere un pagamento superiore votando contro l'approvazione

   della convenzione e trattando singolarmente la propria posizione con l'impresa.
4. La presenza di inevitabili asimmetrie informative a causa della mancanza di un apparato giudiziario dotato di strumenti autoritativi utili per la verifica dell'attendibilità delle previsioni del debitore.
5. Il possibile conflitto d'interessi presente nella figura dell'*advisor*, promotore e guida del procedimento.

Il ruolo dell'*advisor* comporta dei costi, il creditore nel decidere se aderire o meno alla convenzione potrebbe pensare che l'*advisor*, utilizzando la propria posizione privilegiata, possa cercare di ottenere vantaggi occulti dall'operazione, attraverso la sottrazione di risorse utili per la soddisfazione collettiva.

Ne consegue un potenziale rischio di conflitto d'interessi eliminabile o

riducibile quando l'*advisor* accetta di postergare le proprie ragioni a quelle degli altri creditori.

Oltre alle generali motivazioni evidenziate, altri fattori particolari sono spesso determinanti nella scelta tra le due soluzioni.

Tra queste:

- la possibile importanza dei rapporti commerciali tra il creditore e la società in crisi, le altre società del gruppo e i soci di controllo.

  Nel concordato stragiudiziale il creditore potrebbe accettare una decurtazione delle proprie spettanze quale corrispettivo della proficua prosecuzione degli affari con altre società del gruppo o comunque riconducibili ai soci di maggioranza dell'impresa in crisi;
- le possibili conseguenze della dichiarazione di fallimento (azioni revocatorie, mancato consolidamento di ipoteche, ecc.);
- ecc..

I nuovi strumenti utili per risolvere la crisi d'impresa (*piani di risanamento ed accordi di ristrutturazione del debito*) dovrebbero rappresentare per l'imprenditore, in presenza di determinate condizioni previste dalla legge, possibili rimedi alternativi al fallimento o ad altra procedura concorsuale.

Il legislatore ha così offerto altri strumenti giuridici per riorganizzare, quando possibile, l'impresa in crisi e, quando non è attuabile la ripresa dell'attività imprenditoriale, per individuare una soluzione liquidatoria concordata con i creditori.

In questa direzione anche la riforma del concordato preventivo con un'accentuazione delle possibilità di composizione bonaria della crisi e di conservazione del patrimonio dell'imprenditore (insieme dei beni, rapporti commerciali e rapporti giuridici).

Con l'introduzione dei nuovi istituti giuridici anche l'intervento del giudice è stato riformulato, nell'affidare interamente alla libera determinazione delle parti il piano di risanamento il giudice svolge un ruolo di garante nella fase di omologazione dell'accordo di ristrutturazione, fino ad assumere una maggiore incisività nel concordato preventivo con nuove caratteristiche rispetto alla normativa passata.

L'accordo tra il debitore ed il ceto creditorio in relazione alla differente intensità della crisi può assumere diverse forme e contenuti.

Le nuove procedure hanno comunque, come importante caratteristica in comune e principale stimolo al loro utilizzo, la previsione dell'esenzione dalla revocatoria fallimentare degli atti, pagamenti e garanzie posti in essere in forza di un piano attestato, di un concordato preventivo o di un accordo omologato.

3.2 Crisi d'impresa e incongruenze normative per la sua gestione

Allorché i **creditori** aderiscono, su basi strettamente negoziali, ad un accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267[2], o approvano una proposta di concordato mediante l'esercizio del diritto di voto ex artt. 177 e 178 l. fall., non si limitano ad esprimere soltanto un giudizio di convenienza sulla proposta di ristrutturazione del loro credito ma compiono un atto di approvazione e conferma della serietà del piano, che costituisce il veicolo mediante il quale la proposta potrà tradursi in soddisfazione del loro credito.

Fondamentale appare, pertanto, il livello qualitativo dell'informazione al quale è improntata la costruzione del piano medesimo, il cui primo destinatario è un professionista in possesso dei requisiti prescritti dall'art. 67 lett. d) terzo comma l. fall., designato dal debitore, che ha l'onere di attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano.

Il contributo prende spunto da una provocazione quanto mai attuale comparsa su stampa autorevole[3] che denuncia un'assenza di saldatura tra diritto della crisi d'impresa e diritto

NOTE

2 D'ora in poi, per brevità, l.fall.

3 Antonio Rossi, *La Governance dell'impresa in fase di ristrutturazione*, in Riv. Il Fallimento, 3/2015, 269. Resta, si ribadisce, il dubbio di soluzioni che si affannano a colmare la mancanza di altri ponti (oltre a quello gettato dall'art. 182 sexies), che agevolino quel dialogo tra diritto societario e diritto della crisi d'impresa da troppo tempo invano invocato. Se si eccettua un fugace riferimento alla "opportunità di introdurre una specifica disciplina nazionale dell'insolvenza di gruppo", il D.M. 28.01.2015, che ha insediato l'ennesima commissione di riforma del diritto concorsuale, non fa alcun riferimento alla necessità di integrazione del diritto della crisi d'impresa con il diritto societario.

societario che tuteli i diversi interessi convergenti sull'impresa in prossimità e all'interno della fase di ristrutturazione.

La problematica è acutamente affrontata partendo dall'analisi di una norma particolare, quella dell'art. 182 *sexies*[4] Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267, nell'ipotesi forse più frequente della sua applicazione, in cui la perdita sia stata tale da ridurre il capitale sociale, in termini reali, al di sotto del minimo legale.

Il legislatore, con questa norma, pare sottrarre la fase di ristrutturazione[5] alle regole in materia di scioglimento e liquidazione delle società di capitali.

– La prima questione urgente, allora, è la ricerca di regole di *governance* dell'impresa in prossimità e all'interno della fase di ristrutturazione.

– La seconda, specie nel caso in cui si preveda una continuità aziendale (ipotesi alla quale soprattutto *pare asservito* l'art. 182 sexies), è la necessità di un vero e proprio *business plan*, con l'indicazione di una programmazione strategica di medio termine volta all'adempimento delle obbligazioni concordatarie. *In questa programmazione si può ovviamente prevedere lo svolgimento di un'attività lucrativa e pertanto più rischiosa di quella caratterizzata da finalità meramente conservative*[6]. Il piano dovrebbe essere caratterizzato da quella trasparenza, congruenza, logicità e realizzabilità univocamente invocate dalla Cassazione, per fornire, in modo adeguato, le necessarie informazioni ai destinatari delle medesime, primo fra tutti l'attestatore nominato dall'impresa concordante ex art. 161, comma 3 Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267. L'attestazione della fattibilità del piano si traduce in un giudizio previsionale sulla sua concreta realizzabilità per il soddisfacimento dei creditori, anche alla luce della descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta contenuta all'interno del piano ai sensi dell'art. 161, comma 2 lett. e), l.fall.[7].

L'operatività dell'art. 182 *sexies* l.fall. si ha nell'ipotesi forse più frequente della sua applicazione, quando la perdita sia tale da ridurre il capitale sociale, in termini reali, al di sotto del minimo legale. In questa situazione, s'impone la ricerca di regole di *governance* in prossimità e durante la

NOTE

4 Art. 182-sexies (*Riduzione o perdita del capitale della società in crisi*).

Dalla data del deposito della domanda per l'ammissione al concordato preventivo, anche a norma *dell'articolo 161*, sesto comma, della domanda per l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione di cui *all'articolo 182-bis* ovvero della proposta di accordo a norma del sesto comma dello stesso articolo e sino all'omologazione non si applicano gli articoli 2446, commi secondo e terzo, 2447, 2482-bis, commi quarto, quinto e sesto, e 2482-ter del codice civile. Per lo stesso periodo non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli articoli 2484, n. 4, e 2545-duodecies del codice civile.

Resta ferma, per il periodo anteriore al deposito delle domande e della proposta di cui al primo comma, l'applicazione dell'articolo 2486 del codice civile. (Articolo inserito dall'art. 33, comma 1, lett. f), D.L. 22 giugno 2012, n. 83, convertito, con modificazioni, dalla L. 7 agosto 2012, n. 134).

Art. 2486 c.c. (*Poteri degli amministratori*).

Al verificarsi di una causa di scioglimento e fino al momento della consegna di cui all'articolo 2487-bis, gli amministratori conservano il potere di gestire la società, ai soli fini della conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale.

Gli amministratori sono personalmente e solidalmente [c.c. 1292] responsabili dei danni arrecati alla società, ai soci, ai creditori sociali ed ai terzi, per atti od omissioni compiuti in violazione del precedente comma.

5 Per semplificazione qui intesa in sede concorsuale.

6 Sullo stesso tema: Eugenio Barcellona, V Convegno Annuale dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari, di Diritto Commerciale "Orizzonti del Diritto Commerciale", L'impresa e il Diritto Commerciale: Innovazione, creazione di valore, salvaguardia del valore nella Crisi: *Concordato con continuità aziendale: quale il quid dell'istituto*?, Roma, 21-22 Febbraio 2014; Mariacarla Giorgetti, *Le procedure concorsuali*, 2015, CEDAM, 255 ss.; Daniela Caterino, V Convegno Annuale dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari, di Diritto Commerciale "Orizzonti del Diritto Commerciale", L'impresa e il Diritto Commerciale: Innovazione, creazione di valore, salvaguardia del valore nella Crisi: *La continuazione dell'attività nel cosiddetto "preconcordato"*, Roma, 21-22 Febbraio 2014.

7 Maffei Alberti, *Commentario Breve alla legge fallimentare,* sesta edizione, 2013, CEDAM, 1082ss., Patti, in *La tutela dei diritti nella riforma fallimentare*, a cura di Fabiani e Patti.

fase di ristrutturazione, anche alla luce della possibile incidenza delle norme in materia di liquidazione delle società di capitali. A fronte della constatazione di una perdita "*perforante il minimo legale del capitale sociale*[8]", le prime reazioni degli amministratori sono determinanti anche al fine di stabilire le loro competenze e quelle dell'assemblea nelle decisioni funzionali al superamento dello squilibrio patrimoniale e (di norma) della crisi d'impresa.

L'art. 182 *sexies* l. fall. contiene una specifica disciplina per la riduzione del capitale per perdite, attenuando la rigidità del sistema normativo ordinario, per le società che abbiano richiesto l'ammissione al concordato preventivo o agli accordi di ristrutturazione dei debiti[9].

Il legislatore, dunque, ha elaborato norme che sottraggono la fase di ristrutturazione alle regole in materia di scioglimento e liquidazione delle società di capitali.

Allo stesso tempo, la redazione di un piano di concordato preventivo nell'ipotesi di continuità aziendale discostandosi significativamente dalle finalità proprie della liquidazione, comunque destinata a provocare l'estinzione della società, deve necessariamente essere improntato *alla prosecuzione dell'attività di impresa da parte del debitore ex* art. 186 bis l.fall..

L'art 182 *sexies* pare fornire un importante "argomento" *contro* la tesi che valorizza la perdita di continuità quale autonoma causa di scioglimento della società[10].

E, tuttavia, è stato acutamente osservato che la continuità aziendale possa dirsi ripristinata a seguito dell'elaborazione di un attestato piano di *turn around*[11], se del caso elaborato nell'ambito di una procedura di concordato preventivo.

Pertanto restano fondamentali gli obiettivi ai quali deve mirare la gestione dell'impresa sociale nella fase che precede la presentazione della domanda di concordato e quella immediatamente successiva.

L'art 182 *sexies*, precisa che *resta ferma*, per il periodo anteriore al deposito di una domanda protettiva, l'applicazione dell'art. 2486 c.c., che si applica al solo verificarsi di una causa di scioglimento, senza la necessità della *disclosure* imposta agli amministratori dall'art. 2485 c.c.[12] e, dunque, condiziona *ipso jure* l'operato degli amministratori (e la loro responsabilità) al solo verificarsi della perdita qualificata ex artt. 2447 e 2482 *ter* c.c. alla quale non faccia seguito una tempestiva convocazione dell'assemblea.

La norma, come formulata, rappresenterebbe un incentivo al ricorso ad uno strumento di composizione dello stato di crisi, visto che il solo deposito della domanda protettiva è in grado di interrompere l'operatività di una norma che costituisce un frequentissimo titolo di responsabilità degli amministratori, in caso di fallimento della società. D'altra parte, la convocazione senza indugio dell'assemblea avrebbe il potere di impedire il dispiegarsi degli effetti dell'art. 2486 c.c. solo se l'assemblea approvasse una deliberazione che rimediasse alla causa di scioglimento già verificatasi, mediante la ricostituzione del capitale sociale minimo ovvero la trasformazione regressiva in presenza di patrimonio netto ancora (seppur marginalmente) positivo[13].

L'aver così concepito l'art. 182 *sexies* l. fall., indurrebbe, secondo autorevole

NOTE

8 Antonio Rossi, *op. cit*., 256.

9 Maffei Alberti, *Commentario Breve alla legge fallimentare*, sesta edizione, 2013, CEDAM, 1293ss., C. Trentini, *Accordi di ristrutturazione: competenza piano e transazione fiscale*, in Riv. Il Fallimento, 2012, 470.

10 R. Sacchi, *La responsabilità gestionale nella crisi dell'impresa societaria, in Giur. comm.*, 2014, I, 327ss.

11 C. Cincotti - F. Nieddu Arrica, *La gestione del risanamento nelle procedure di C.P.,* in *Giur. comm.,* 2013, I, 1246.

12 Il dovere di gestione conservativa ha sostituito il precedente divieto di nuove operazioni di cui al previgente art. 2449 c.c., fondamento in passato di una serie di azioni di responsabilità esercitate dalle curatele fallimentari nelle aule dei Tribunali, aventi l'esito di imputare agli amministratori l'aggravamento del passivo prodottosi a seguito della continuazione dell'attività dopo il verificarsi della causa di scioglimento costituita dalla riduzione del capitale sociale al di sotto del minimo legale (c.d. criterio dei netti patrimoniali e varianti o correttivi). F. BRIZZI, *La mala gestio degli amministratori in prossimità dello stato di insolvenza e la quantificazione del danno risarcibile, in Giust. civ.*, 2009, I, 2441 ss.; più di recente, M. VITIELLO, *Il danno risarcibile nelle azioni di responsabilità della curatela, in Giur. comm.*, 2013, I, 163 ss.

13 Antonio Rossi, op. cit., 261.

dottrina, ad un'emersione dello stato di crisi senz'altro tempestiva, con il rischio, tuttavia, che la norma comporti altresì un'inefficiente rincorsa al deposito di poco meditate domande di concordato preventivo con riserva ex art. 161, comma 6, l.fall.[14], le sole tra le domande protettive evocate dall'art. 182 *sexies* che non richiedano una previa e seria verifica dei dati aziendali e delle concrete possibilità di ristrutturazione del debito.

Ad ogni buon conto, la formulazione dell'art. 182 *sexies* l.fall. impone di ritenere che, non operando un'automatica causa di scioglimento, con l'apertura della fase di ristrutturazione gli amministratori non debbano agire ai soli fini della conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale, quanto meno sino all'omologazione del concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti[15].

Dunque, esclusa l'applicazione del criterio della conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale imposto dall'art. 2486 c.c., qual è la regola di gestione che devono adottare e seguire gli amministratori nell'ambito della fase di ristrutturazione ovvero qual è lo scopo-obiettivo della loro attività? Si ritiene superata la visione in una prima fase propugnata che vedeva nel miglior soddisfacimento dei creditori quale stella polare cui orientare le scelte di gestione[16].

NOTE

14 Maffei Alberti, *Commentario Breve alla legge fallimentare, sesta edizione, 2013, CEDAM, 1295, C. Montagnani, Disciplina della riduzione del capitale: impresa o legislatore in crisi?, in Giur. comm.,* 2013, I, 771; T. Ariani, *Disciplina della riduzione del capitale per perdite in caso di presentazione di domanda di C.P., in Riv*. Il Fallimento, 2013, 113 ss.

15 Successivamente all'omologazione, se il contenuto del piano non prevede il raggiungimento di un riequilibrio patrimoniale idoneo ad eliminare la causa di scioglimento, nulla osta all'apertura di una fase di liquidazione, se del caso in esecuzione del piano.

16 In generale, peraltro, si ritiene che, in situazioni di insolvenza pur non ancora dichiarata ovvero anche solo a seguito della perdita della continuità aziendale, l'interesse dei creditori debba essere perseguito dagli amministratori della società con maggiore intensità rispetto a quanto già imposto, di norma, dalle regole in materia di capitale sociale e, nella società per azioni, dall'art. 2394 c.c.. Per verificare se, effettivamente, si possa sostenere che la c.d. fase di ristrutturazione debba essere gestita traguardando il "miglior soddisfacimento dei creditori" nel mirino degli organi chiamati ad assumere le scelte gestorie nel periodo compreso tra il deposito di una domanda protettiva e l'omologazione del concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, occorre soffermarsi sulla consistenza stessa della "stella polare", meno afferrabile di quanto non consenta di immaginare il disinvolto uso che ne fa il legislatore. Un primo dubbio dipende dal concetto stesso di "soddisfazione dei creditori", i quali costituiscono un gruppo difficilmente riconducibile ad una massa indistinta alla quale si possa unitariamente ed indistintamente riferire la nozione stessa di "soddisfazione". È evidente, infatti, che la soddisfazione di un creditore dipende da *n* propensioni soggettive, che vanno dalla necessità di un pagamento tempestivo di un credito pesantemente falcidiato (i "pochi, maledetti e subito"), alla contraria aspettativa di un pagamento magari tardivo ma consistente nel *quantum*, in grado di meglio preservare lo stato patrimoniale del bilancio del creditore (che registrerà in minor misura la perdita corrispondente alla falcidia), alla disponibilità ad una remissione integrale del debito, a fronte di altre utilità, che possono riguardare, ad esempio, la conservazione di una relazione contrattuale con il debitore. È la stessa atipicità della proposta concordataria che rende impalpabile, in termini soggettivi, il parametro del soddisfacimento dei creditori. Direi, dunque, che si debba *in limine* escludere che il legislatore pretenda di adottare, come parametro di riferimento, la sommatoria dei livelli individuali di soddisfazione percepita soggettivamente da ogni singolo creditore a fronte del trattamento del proprio credito proposto dal debitore nello strumento prescelto di regolazione dello stato di crisi: ad *impossibilia nemo tenetur*. I creditori esprimeranno il loro personale apprezzamento per il trattamento ricevuto attraverso il voto nel concordato preventivo o la volontaria adesione all'accordo di ristrutturazione dei debiti, in tali sedi formulando, cioè, il proprio soggettivo giudizio di convenienza. Allorché, dunque, la legge evoca il parametro della migliore soddisfazione dei creditori, occorre andare oltre al dato letterale e guardare, piuttosto che ai creditori, al patrimonio del debitore. È evidente, infatti, che, sterilizzando a fini interpretativi la soggettiva percezione di soddisfacimento avvertita da ogni singolo creditore relativamente al bisogno di esazione del proprio credito, il massimo comune denominatore che può legare la massa dei creditori dell'imprenditore in crisi consiste nella maggiore valorizzazione del suo patrimonio, garanzia generica di adempimento delle obbligazioni ai sensi dell'art. 2740 c.c. Antonio Rossi, op. cit, 263, A. Patti, *Il miglior soddisfacimento dei creditori: una clausola generale per il concordato preventivo*?, in Riv. Il Fallimento, 2013, 1099.

Infatti, la finalità conservativa dell'impresa nel concordato preventivo oggi ha comportato nuove importanti deroghe al principio della *par condicio*:

a. è ora possibile pagare creditori concorsuali al di fuori di ogni riparto anche in violazione della *par condicio* se ciò consentirà la miglior soddisfazione di creditori (nel senso che attraverso tali pagamenti si valorizza al meglio l'attività dell'impresa). Addirittura, se i creditori concorsuali vengono pagati con risorse provenienti da terzi non sono richieste particolari formalità (art. 182-*quinquies*, comma 4);
b. è ora possibile contrarre debiti finalizzati alla conservazione dell'attività di impresa ai quali è riconosciuta la prededuzione sia nel successivo fallimento, sia, se sono stati concessi in occasione di un accordo ex art. 182-*bis*, nell'eventuale successivo concordato, sia, infine, all'interno della stessa procedura in occasione della quale sono stati concessi (art. 182-*quinquies*);
c. è ora possibile fornire garanzie reali a favore dei titolari di crediti prededucibili (art. 182-quinquies, comma 3)[17].

Le prospettive di recupero dei creditori concorsuali appaiono dunque solo uno degli obiettivi perseguiti dal legislatore unitamente alla conservazione dell'impresa e alla migliore liquidazione dell'attivo.

Con ciò tenendo sempre ben presente il tenore di specifiche e cogenti norme. Ai sensi dell'art. 186 bis comma 2, lett. b), l.fall., il professionista incaricato di redigere la relazione richiesta dall'art. 161, comma 3, l.fall. deve attestare che *la prosecuzione dell'attività d'impresa prevista dal piano di concordato è funzionale al miglior soddisfacimento dei creditori* e siffatto livello di soddisfacimento, in un piano con continuità, costituisce una vera e propria condizione di ammissibilità alla procedura del debitore.

Autorevole dottrina[18], tuttavia ha acutamente osservato che si possa dubitare del fatto che l'intera utilità risultante dall'esercizio dell'impresa debba essere destinata al servizio dei creditori. Se così fosse, dovremmo immaginare una società i cui soci sono rimasti prigionieri della stessa, a causa della inoperatività, imposta dall'art. 182 *sexies*, delle norme in materia di riduzione obbligatoria del capitale sociale (dalla quale sarebbe derivato l'annullamento delle partecipazioni, in caso di perdita superiore all'intero capitale sociale) e della causa di scioglimento prevista dagli artt. 2484, n. 4 e 2545 *duodecies* c.c., senza poter nutrire alcuna aspettativa di percezione del dividendo sino alla *integrale*, e quindi *massima,* soddisfazione dei creditori concorsuali. Detta ultima prospettiva apparirebbe assai poco compatibile con gli equilibri degli interessi in gioco[19].

NOTE

17 Francesco Brizzi, V Convegno Annuale dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari, di Diritto Commerciale "Orizzonti del Diritto Commerciale", L'impresa e il Diritto Commerciale: Innovazione, creazione di valore, salvaguardia del valore nella Crisi: *Finanziamento dell'impresa in crisi e doveri gestori*, Roma, 21-22 Febbraio 2014. Lo studio si propone di analizzare le condizioni di ammissibilità dei finanziamenti richiesti e concessi in presenza o in prossimità di uno stato di crisi. L'interesse per affrontare tale tematica discende dall'introduzione, all'interno del processo legislativo rivolto all'ampliamento ed alla valorizzazione dell'autonomia privata nella gestione della crisi di impresa, di tecniche normative finalizzate ad incentivare l'utilizzo delle procedure di composizione negoziale ai fini della salvaguardia del *going concern*, attraendo nuova finanza nei processi di risanamento e di ristrutturazione. M. Arato, *Speciale D.L. Sviluppo - Il Concordato con continuità aziendale, nel www.ilfallimentarista.it*, 3 agosto 2012.

18 Antonio Rossi, *op. cit,* 263.

19 Se si ritiene che i soci, deliberando comunque uno scioglimento anticipato della società, siano in grado di impedire la predisposizione di un piano in continuità c.d. soggettiva che, in ipotesi, offra un trattamento dei creditori concorsuali migliore rispetto alla soluzione fallimentare, occorre lasciare loro un'aspettativa di remunerazione della persistenza nel vincolo sociale. Ciò è possibile solo se si conviene con la possibilità che il plusvalore generato dalla continuità aziendale possa essere ripartito tra soci e creditori sociali: spetterà all'autonomia del debitore individuare la determinazione delle quote di rispettiva partecipazione al plusvalore in maniera tale da intercettare il giudizio di convenienza espresso dal voto della maggioranza dei crediti. Questa conclusione, tuttavia, è compatibile solo con l'affermazione che il concetto di migliore soddisfazione dei creditori comporta una valutazione in termini comparativi, non assoluti. Ciò, peraltro, risulta anche dall'art. 105, comma 1, l.fall., dove il legislatore richiede che la scelta del criterio da seguire nella liquidazione dell'attivo fallimentare, nell'alternativa fra opzioni per aggregati decrescenti, sia fatta per il conseguimento della "maggiore" soddisfazione dei creditori.

Così, il concordato con continuità aziendale potrà essere ammesso solo se l'aspettativa di soddisfacimento dei creditori sia superiore a quella concretamente attesa dall'alternativa della liquidazione dell'attivo, normalmente in sede fallimentare[20].

La *maggiore* soddisfazione che i creditori devono trarre da un concordato con continuità aziendale è probabilmente destinata a compensare il rischio d'impresa dagli stessi sopportato; con un piano di concordato meramente liquidatorio, la domanda è sicuramente ammissibile se la proposta comporta anche soltanto una *pari* soddisfazione rispetto a quella ottenibile dalla liquidazione fallimentare[21].

Tornando alla situazione, quella più estrema contemplata dall'art. 182 *sexies*, nell'ipotesi in cui si applichi a seguito di una perdita del capitale sociale incidente sul suo minimo legale (che presuppone una situazione patrimoniale in cui il patrimonio netto è talmente ridotto, se non negativo), i risultati dell'attività incideranno esclusivamente sui creditori sociali: se la società guadagna, l'incremento patrimoniale servirà a ridurre la perdita e, dunque, ad incrementare le aspettative di soddisfacimento dei creditori; se la società perde, dette aspettative saranno vie più ridotte in diretta proporzione con la perdita.

La tipica situazione prodotta dal deposito di una domanda protettiva è, quindi, tale per cui gli effettivi destinatari del risultato della gestione dell'impresa (o anche solo del patrimonio) non si sono ancora espressi (né hanno potuto farlo) sugli indirizzi ai quali i gestori debbano attenersi.

In siffatta situazione, si realizza un'ipotesi del tutto assimilabile ad una gestione c.d. *sostitutiva*, nella quale il titolare del potere gestorio si trova in una condizione di attesa di istruzioni, non potendo, al contempo, disinteressarsi della gestione.

Buona regola di una gestione sostitutiva consiste nell'abbandonare criteri speculativi, per affidarsi al *safe harbour* della conservazione che, in un contesto dinamico di continuazione dell'attività d'impresa, deve tradursi in una gestione *non innovativa*.

E' stato giustamente evidenziato che il piano di concordato dopo la sua approvazione assume un ruolo - anche - gestorio.

L'art. 182 *sexies* interrompe l'applicazione di una gestione meramente conservativa dell'art. 2486 c.c. all'apertura della fase di ristrutturazione, per due ordini di ragioni.

Innanzitutto perché, come insegna l'art. 1 del D.Lgs. n. 270/1999, la ristrutturazione di un'impresa può avere bisogno di una riprogrammazione profonda dell'attività economica *riattivazione o riconversione*, che sarebbe incompatibile con i limiti gestori dell'art. 2486 c.c..

La predisposizione (nel piano, comune denominatore di ogni fase di ristrutturazione) di una programmazione della futura attività economica, successiva all'omologazione del concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione, anche del tutto eccentrica rispetto alla formula organizzativa e gestionale (il modello di *business*) propria dell'impresa all'apertura della fase di ristrutturazione, costituisce in sé un atto di innovazione, che si sarebbe potuto considerare estraneo ai poteri gestori riconosciuti agli amministratori dall'art. 2486 c.c..

Il significato dell'art. 182 *sexies*, dal punto di vista della *governance* dell'impresa sociale, sta nel consentire agli amministratori di pianificare, nell'ambito della fase di ristrutturazione e, più in particolare, nel piano che dovrebbe essere eseguito all'uscita da detta fase (specialmente in vista di una continuità aziendale c.d. soggettiva), un'attività d'impresa liberamente organizzata e pensata, anche in una logica di decisa rottura con un passato che, di fatto, ha portato l'impresa alla crisi.

Se, dunque, la fase interinale di ristrutturazione – quella che va dalla presentazione della domanda all'omologa - non consente la possibilità di sviluppare l'organizzazione e la gestione dell'impresa lungo linee di evoluzione innovativa, ciò tuttavia può ben già essere pianificato in tale fase, nell'attesa che si sblocchi il limite della gestione conservativa.

La seconda ragione per la quale l'art.

NOTE:'

20 Antonio Rossi, *op. cit.*, 264.

21 A. Maffei Alberti, *Alcune osservazioni sulla crisi dell'impresa e sulla continuazione dell'attività,* in *Nuove leggi civ. comm.,* 2014, 302.

2486 c.c. non viene mantenuto in applicazione successivamente al deposito di una domanda di protezione sta nel fatto che la finalità conservativa dell'attività svolta dagli amministratori nell'interesse dei creditori sociali presuppone che questi non abbiano potuto esprimersi su una diversa destinazione del patrimonio del debitore. Ebbene, la possibilità dei creditori di indirizzare la gestione (del patrimonio sociale e) dell'impresa si realizza nell'approvazione da parte loro e con le regole poste per i diversi strumenti di composizione dello stato di crisi, del piano. Questo, infatti, costituisce, specie nel caso in cui si preveda una continuità aziendale (ipotesi alla quale soprattutto serve l'art. 182 *sexies*), un vero e proprio *business plan*, con l'indicazione di una programmazione strategica di medio termine che espliciti gli obiettivi idonei alla formazione della provvista destinata all'adempimento delle obbligazioni concordatarie.

In questa programmazione si può ovviamente prevedere lo svolgimento di un'attività lucrativa e pertanto più rischiosa di quella caratterizzata da finalità meramente conservative.

Allorché i creditori aderiscono, su basi strettamente negoziali, ad un accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 *bis* l.fall. o approvano una proposta di concordato mediante l'esercizio del diritto di voto ex artt. 177 e 178 l.fall., non si limitano quindi ad esprimere soltanto un giudizio di convenienza sulla *proposta* di ristrutturazione del loro credito ma compiono altresì un atto di approvazione e conferma della serietà del piano, che costituisce il veicolo mediante il quale la proposta potrà tradursi in soddisfazione del loro credito.

Fondamentale appare conclusivamente il livello qualitativo dell'informazione al quale è improntata la costruzione del piano medesimo, il cui primo destinatario è un professionista in possesso dei requisiti prescritti dall'art. 67 lett. d) terzo comma l. fall., designato dal debitore, che ha l'onere di attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano.

3.3 Trasparenza, congruenza, logicità e realizzabilità del piano: la qualità delle informazioni necessarie all'attestatore

L'art 186 *bis* comma 2, lett. a) l. fall. prevede letteralmente che *il piano di cui all'art. 161, secondo comma, lett. e) deve contenere anche una 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. La successiva lett. b) aggiunge che 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.*

Occorre quindi formare un vero e proprio *business plan* che metta in rilievo sia i flussi reddituali, e quindi i costi e i ricavi previsti futuri, sia i flussi finanziari che la prosecuzione dell'attività genera, e quindi il fabbisogno finanziario derivante dagli impieghi previsti nel piano e le relative modalità di copertura, ossia le fonti necessarie a sostenere l'attività.

Tuttavia non esistono fonti normative da cui rilevare il contenuto minimo obbligatorio del *business plan*.

Nella dottrina aziendale[22] il *business plan* è ritenuto un documento che sintetizza i contenuti e le caratteristiche di un progetto imprenditoriale e che si dovrebbe aprire proprio con una convincente sintesi del medesimo.

Mentre l'Ordine dei dottori commercialisti e degli esperti contabili sia a livello nazionale, sia a livello locale ha originato, nel tempo, linee guida per la redazione di tale documento.

Il Consiglio Nazionale, Gruppo di lavoro Area finanza aziendale, nel maggio 2011, ha pubblicato le *Linee guida per la redazione del business plan*.

Nel documento del Consiglio nazionale, pag. 12, si precisa che il *business plan* rappresenta lo strumento cardine del *management accounting* (contabilità di direzione), inteso come insieme di principi, tecniche e strumenti impiegati dalle organizzazioni aziendali per:

- pianificare le strategie, le tattiche e le operazioni future;
- ottimizzare l'uso delle risorse;

NOTA

22 AA.VV. Esercizio provvisorio e strumenti alternativi per la continuità aziendale, *La continuità aziendale nel concordato preventivo: caratteristiche, ruoli e criticità*, IPSOA 2013, 128 ss.

- misurare e valutare le prestazioni;
- ridurre, per quanto possibile, la soggettività del processo decisionale;
- migliorare la comunicazione esterna ed interna.

Altro documento di interesse è costituito dalle *Linee-guida per il finanziamento alle imprese in crisi* edizione 2010, elaborato dall'Università degli Studi di Firenze, dall'Assonime e dal Consiglio Nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili.

Un richiamo merita anche un documento risalente al luglio 2003 di Borsa Italiana S.p.A., dal titolo *Guida al piano industriale.*

Quello che un attento osservatore rileva è che non vi sono univoche linee di indirizzo per la redazione del documento concernente imprese in "crisi". Ciò ad eccezione delle citate Linee-guida per il finanziamento alle imprese in crisi edizione 2010, elaborato dall'Università degli Studi di Firenze, dall'Assonime e dal Consiglio Nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili.

In ogni caso, va precisato che la costruzione di un *business plan*, nelle situazioni di crisi, non è esclusa, costituendo anzi un elemento di informazione fondamentale per le scelte teleologicamente orientate alla continuità aziendale nelle fasi di vita dell'impresa più problematiche.

Come già precedentemente osservato, con il piano di concordato l'impresa non propone ai propri interlocutori una nuova modalità per crescere nell'ottica della massimizzazione del profitto, ma piuttosto una possibile via per uscire dalla situazione di difficoltà creatasi, al fine di salvare quella parte del sistema aziendale che è, secondo le proprie convinzioni, ancora in grado di fornire delle utilità future. L'obbiettivo è la salvaguardia del residuo valore dell'azienda.

Tenuto conto delle vigenti previsioni normative e del quadro cognitorio necessario in termini di "ampiezza" informativa, nella prassi professionale si ritiene che il piano di concordato in continuità possa essere strutturato nella forma del *business plan*. Infatti le "Linee guida" professionali sopra menzionate contemplano una parte qualitativa ed una parte quantitativa[23]. Facendo estrema sintesi si ricorda che nella parte quantitativa occorre includere bilanci previsionali (stato patrimoniale e conto economico) riferiti a tutti gli esercizi oggetto di programmazione, pure integrati da piani finanziari.

Quindi nel piano è necessario anche inserire:

- prospetto dei flussi finanziari di previsione per ogni periodo di proiezione del piano;
- descrizione analitica degli scenari sottesi dal piano ed un'analisi degli scenari alternativi;
- calcolo del rendimento complessivo del piano espresso in termini di Tasso Interno di Rendimento (TIR) e del relativo rischio.

La struttura base di un business plan come rilevasi a pagina 10 del citato documento *Guida al piano industriale* di Borsa Italiana S.p.A. è quella in Figura 1.

I profili concettuali sottesi dal tema esaminato possono, poi, essere letti con le categorie di giudizio elaborate dalla dottrina ed alla luce degli approdi giurisprudenziali dell'organo di nomofilachia.

In note alla sentenza della Cassazione SS.UU. civili 23 gennaio 2013, n.1521, attenta dottrina[24] focalizza la differenza tra fattibilità giuridica e fattibilità economica.

Ivi la Nostra precisa che la Cassazione introduce, con tale pronuncia, una rilevante distinzione, nuova non per i concetti proposti ma per la particolare terminologia adottata, tra fattibilità economica e fattibilità giuridica, facendo rientrare solo quest'ultima nell'ambito del sindacato del Tribunale.

Sotto un primo profilo nella nozione di fattibilità giuridica rientra la verifica preliminare in ordine alla relazione del professionista attestatore (primo fruitore delle informazioni recate dal piano) che deve svolgersi valutando la correttezza delle argomentazioni e motivazioni addotte, la loro logicità causale e la coerenza complessiva delle conclusioni prospettate. Ovvero

NOTE

23 Ovviamente si tralasciano, in questa sede, tutti gli approfondimenti tecnici connessi alla costruzione di un business plan. Per una compiuta analisi si rimanda a AA.VV. Esercizio provvisorio e strumenti alternativi per la continuità aziendale, *La continuità aziendale nel concordato preventivo: caratteristiche, ruoli e criticità,* IPSOA, 2013, nonché alle linee guida tutte citate.

24 Costanza Alessi, in Riv., *Giurisprudenza Commerciale,* fasc.3, 2014, pag. 443 ss..

Figura 1

si chiede all'Autorità Giudiziaria di svolgere un controllo che investa non il merito della relazione, quanto la sua coerenza intrinseca e la logicità di formulazione, così che, presumendo la correttezza dei dati posti a fondamento della medesima, le conclusioni formulate non potranno che dirsi condivisibili.

Sotto diverso profilo, il controllo di fattibilità giuridica investe la legittimità della proposta concordataria. Il tutto verificando le modalità di ristrutturazione o di soddisfazione dei creditori in contrasto con norme inderogabili di legge. Infine l'ambito del sindacato del Tribunale viene esteso ulteriormente ad un'analisi *prima facie* tesa ad assicurare il soddisfacimento e la realizzazione della causa del concordato preventivo.

Invece la fattibilità economica è qualificata dalla Suprema Corte come valutazione sulla *prognosi di realizzabilità dell'attivo nei termini indicati dall'imprenditore*.

La valutazione di verosimiglianza dell'esito della proposta (come della sua convenienza, che rappresenta però un profilo distinto) è rimessa quindi esclusivamente ai creditori (pure fruitori delle informazioni recate dal piano), in quanto valutazione nella quale è insito un elevato grado di opinabilità e di rischio, del quale il Tribunale non può farsi carico, atteso che le conseguenze (eventualmente anche negative) dell'assunzione del rischio ricadono necessariamente sui creditori.

Appare, allora, utile un esame delle recenti, più rilevanti pronunce, sul tema in esame, dell'organo di nomofilachia.

Secondo Cass. civ. Sez. I, Sent., n. 11014 9 maggio 2013 (pronuncia di rigetto) l'esclusione dell'irrealizzabilità è di per sé sufficiente, sotto il profilo logico, a collocare l'attuazione del piano nell'arco delle probabilità astrattamente attingibili dal giudizio di

fattibilità, la cui valutazione in concreto costituisce proprio l'oggetto dell'apprezzamento demandato al giudice di merito.

Cass. civ. Sez. I, Sent., n. 13083 27 maggio 2013 (pronuncia di rigetto) in parte motiva osserva che eventuali sconfinamenti del giudice di merito in ambiti riservati alla valutazione dei creditori, non sono decisivi ai fini della cassazione della sentenza, atteso che la Corte di appello può anche fondare il giudizio di inammissibilità sul fatto che le poste attive e passive non trovano corrispondenza nella documentazione allegata dalla società: in particolare, se non risultano né la fideiussione prestata a garanzia di un mutuo erogato da una Banca alla società controllata, né il pegno costituito a favore di detta banca sulle quote della società controllata, né gli interessi successivi alla proposta maturati a favore dei creditori ipotecari e di quelli privilegiati. Tali rilievi, infatti, non attengono, ad un controllo della veridicità dei dati aziendali e non comportano lo svolgimento di una attività riservata al commissario giudiziale (Cass. 25 ottobre 2010, n. 21860), ma attengono ad un giudizio di chiarezza e completezza dell'attestazione del professionista sulla base di quanto emerge dal raffronto tra la documentazione prodotta ed il contenuto dell'attestazione del professionista. Tale giudizio è certamente compreso nei poteri del Giudice e da solo, se negativo, comporta l'inammissibilità della proposta concordataria.

Nella rilevante sentenza n. 1521 23 gennaio 2013, le SS.UU. civili della Suprema Corte sviluppano ampie argomentazioni tra cui la seguente.

Il controllo del Tribunale va effettuato sia verificando l'idoneità della documentazione prodotta (per la sua completezza e regolarità) a corrispondere alla funzione che le è propria, consistente nel fornire elementi di giudizio ai creditori (in tal senso la consolidata giurisprudenza di questa Corte, e segnatamente C. 11/3586, C. 10/21860, C. 09/22927), sia accertando la fattibilità giuridica della proposta (...), sia infine valutando l'effettiva idoneità di quest'ultima ad assicurare il soddisfacimento della causa della procedura (la regolazione della crisi secondo le indicate modalità di soddisfacimento dei crediti, n.d.r.). Rientra dunque certamente nell'ambito del detto controllo, una delibazione in ordine alla correttezza delle argomentazioni svolte e delle motivazioni addotte dal professionista a sostegno del formulato giudizio di fattibilità del piano, così come analogamente deve dirsi per quanto concerne la coerenza complessiva delle conclusioni finali prospettate ovvero l'impossibilità giuridica di dare esecuzione (sia pure parziale) alla proposta di concordato (...), ovvero la rilevazione del dato, se emergente *prima facie*, da cui poter desumere l'inidoneità della proposta a soddisfare in qualche misura i diversi crediti rappresentati, nel rispetto dei termini di adempimento previsti.

Mentre, soltanto ai creditori "spetta formulare un giudizio in ordine alla convenienza economica della soluzione prospettata, che a sua volta presuppone una valutazione prognostica in ordine alla fattibilità del piano; (...) conseguentemente, a quest'ultima valutazione resta del tutto estraneo il Giudice, nelle varie fasi in cui è potenzialmente chiamato ad intervenire".

L'organo di nomofilachia poi va a cassare con il seguente principio di diritto:

- è irrilevante, nell'economia della proposta concordataria e della sua fattibilità economica, l'indicazione della prevedibile misura di soddisfacimento dei creditori;
- il sindacato del Giudice in ordine al requisito di fattibilità giuridica del concordato deve essere esercitato sotto il duplice aspetto del controllo di legalità sui singoli atti in cui si articola la procedura e della verifica della loro rispondenza alla causa del detto procedimento nel senso sopra delineato, mentre non può essere esteso ai profili concernenti il merito e la convenienza della proposta;
- agli eventuali difetti di informazione circa le condizioni di fattibilità del piano consegue il rigetto della domanda. Tuttavia, ove espresso da parte dei creditori un giudizio positivo in ordine alla fattibilità del piano e mutate le condizioni rappresentate rispetto alle previsioni originarie per eventi non riconducibili a dolose o colpose omissioni del debitore, soccorre l'intervenuta modifica della l. fall., art. 179, che impone al commissario giudiziale la comunicazione del relativo avviso ai creditori, ai fini di

una loro eventuale costituzione nel giudizio di omologa per l'eventuale modifica del voto precedentemente espresso.

Secondo Cass. civ. Sez. I, Sent. n. 21901 25 settembre 2013 (pronuncia di rigetto) il giudizio di inidoneità della relazione - priva delle informazioni necessarie a giustificare in via logica la conclusione di fattibilità del piano – rientra pienamente nell'ambito del sindacato affidato al Tribunale dalla legge ed è, da solo, sufficiente a fondare la pronuncia di inammissibilità della proposta. Inoltre, la prognosi negativa del Tribunale in ordine all'esito della nuova proposta può muovere, infatti, dalla considerazione della manifesta inadeguatezza ed illogicità della relazione dell'attestatore, ove questi non si sia curato di spiegare perché un piano fondato sulla cessione dei medesimi *assets* ai medesimi soggetti che non erano stati in grado di acquistarli nel corso del precedente concordato, potesse trovare realizzazione a distanza di pochi mesi dall'esito negativo della prima procedura.

Cass. civ. Sez. I, Sent., n. 9541 30 aprile 2014 (pronuncia di rigetto) in parte motiva, richiama la pronuncia delle Sezioni unite 1521/2013 e osserva che il controllo di legittimità da parte del Giudice, che deve svolgersi in tutte le fasi del concordato, non è limitato alla completezza, alla congruità logica ed alla coerenza complessiva della relazione del professionista, ma si estende alla fattibilità giuridica della proposta, la cui valutazione implica un giudizio in ordine alla sua compatibilità con le norme inderogabili e con la causa in concreto dell'accordo, il quale ha come finalità il superamento della situazione di crisi dell'imprenditore, da un lato, e l'assicurazione di un soddisfacimento, sia pur ipoteticamente modesto e parziale, dei creditori, da un altro.

A seguire Cass. civ. Sez. I, Sent., n. 11423 22 maggio 2014 e Cass. civ. Sez. I, Sent., n. 11497 23 maggio 2014 richiamano la pronuncia delle Sezioni unite 1521/2013 e osservano che il sindacato del giudice sulla fattibilità giuridica non ha particolari limiti; la fattibilità economica, invece, è intrisa di valutazioni prognostiche fisiologicamente opinabili e comportanti un margine di errore, nel che è insito anche un margine di rischio, del quale è ragionevole siano arbitri i soli creditori, in coerenza con l'impianto generale prevalentemente contrattualistico dell'istituto del concordato.

Giusta le statuizioni di Cass. civ. Sez. I, Sent., n. 15345 4 luglio 2014, che richiama la giurisprudenza dell'organo di nomofilachia (Cass. s.u. 23 gennaio 2013, n. 1521; Cass. 9 maggio 2013, n. 11014; Cass. 27 maggio 2013, n. 13083; Cass. 25 settembre 2013, n. 21901), il controllo del Tribunale, ai fini della ammissibilità del concordato, ma anche ai fini della sua omologazione, va effettuato sia verificando l'idoneità della documentazione prodotta (per la sua completezza e regolarità) a corrispondere alla funzione che le è propria, consistente nel fornire elementi di giudizio ai creditori, sia accertando la fattibilità giuridica della proposta, sia, infine, valutando l'effettiva idoneità di quest'ultima ad assicurare il soddisfacimento della causa della procedura. Rientrano, dunque, nell'ambito di detto controllo, la correttezza e la coerenza delle argomentazioni svolte e delle motivazioni addotte dal professionista a sostegno del formulato giudizio di fattibilità del piano; l'eventuale impossibilità giuridica di dare esecuzione, sia pure parziale, alla proposta di concordato; l'eventuale inidoneità della proposta, se emergente *prima facie*, a soddisfare in qualche misura i diversi crediti rappresentati. Restano, invece, riservate ai creditori, previa, naturalmente, la loro completa e corretta informazione, le valutazioni di merito aventi ad oggetto la fattibilità del piano, la sua convenienza economica, la probabilità di successo ed i rischi inerenti.

A distanza di due anni dalla pronuncia delle Sezioni Unite, e con alle spalle una corposa sedimentazione del formante dottrinale e giurisprudenziale, la dottrina va, sostanzialmente, a confermare tali aspetti concettuali, ponendo qualche dubbio sulla concreta necessità di mantenere la distinzione tra le due categorie concettuali, che avrebbero, a suo dire, svolto un *ruolo maieutico nell'analisi del Giudice della nomofilachia*[25].

Vella, con riguardo alla sentenza della

NOTA

25 Paola Vella, *L'affinamento della giurisprudenza di legittimità dopo le sezioni unite sulla "causa concreta" del concordato: ha ancora senso la distinzione tra fattibilità giuridica ed economica?,* in Riv., Il fallimento, 4 / 2015, 435 ss.

Cassazione 1^ Sezione civile 17 ottobre 2014, n. 22045, osserva che tale pronuncia reca tre importanti statuizioni:

- il giudizio sull'attendibilità della previsione di realizzo dei crediti (quanto a solvibilità dei creditori, garanzie prestate, pendenza di eventuali controversie e, in genere, esistenza di altre circostanze idonee ad impedirne o ritardarne la riscossione) spetta in linea di principio al commissario giudiziale, nell'ambito della verifica che egli è tenuto a compiere, dopo l'apertura della procedura, in ordine all'osservanza da parte del debitore del principio di prudenza nell'esposizione dei dati aziendali, ai fini della relazione da sottoporre ai creditori, ai sensi degli artt. 172 e 175 della legge fall.;
- tuttavia, il Giudice (Tribunale e Corte d'Appello, in sede di reclamo) conserva il potere-dovere di rilevare:
  1. eventuali carenze informative della documentazione sottoposta al suo esame;
  2. incongruenze o contraddizioni emergenti dal piano stesso;
  3. analoghe incongruenze o contraddizioni della relazione del professionista attestatore;
- le verifiche giudiziali, tanto in sede di ammissione quanto in sede di successiva omologazione del concordato, sono funzionali allo scrutinio:
  1. sulla correttezza delle argomentazioni svolte e delle motivazioni addotte a sostegno del giudizio di fattibilità del piano medesimo nonché sulla coerenza complessiva delle conclusioni finali prospettate;
  2. sulla possibilità giuridica di dare esecuzione alla proposta di concordato;
  3. sulla inidoneità *prima facie* della stessa a soddisfare in qualche misura i crediti rappresentati, nel rispetto dei termini di adempimento previsti.

Invero, argomenta Vella, *il sintagma "fattibilità giuridica" - portatore di una connotazione ossimorica che resterebbe sicuramente incompresa nel più pragmatico contesto europeo - non solo è estraneo al dato positivo, che prevede la fattibilità tout court, ma esprime in fondo una nozione anche superflua, essendo del tutto pacifico che il tribunale possa sindacare qualsivoglia aspetto contra legem della proposta concordataria. Esso rischia perciò - proprio nella zona grigia di confine con la "fattibilità economica" - di ingenerare confusione, sicché parrebbe opportuno ricondurne il concetto nell'alveo del controllo di legittimità, che nessuna revoca in dubbio competa al tribunale.*

La fattibilità tornerebbe così ad essere tale tout court, ed il relativo controllo risulterebbe comunque agevolato dall'art. 161, comma 2, lett. e), l.fall., che impone ora al debitore di indicare nel piano anche la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta.

Va anche sgombrato il campo dal timore che l'ammissione di un sindacato giudiziale diretto - non limitato, cioè, alla verifica di congruità della relazione attestativa - sulla fattibilità economica determini un'eccessiva ingerenza sull'autonomia negoziale delle parti (invero alquanto stemperata dal principio maggioritario). Infatti, se l'attestazione di fattibilità è esaustiva, coerente, logicamente motivata e fondata (come dev'essere) su dati completi e veridici, è ben difficile che il tribunale possa pervenire aliunde ad un rilievo di inidoneità prima facie della proposta a soddisfare i crediti, nella misura e nei tempi previsti; a meno che si tratti - ma inammissibilmente - di una diversa opinione prognostica, che rischia di sconfinare nell'arbitrio, sottraendo ai diretti interessati (i creditori) il diritto di valutare autonomamente la proposta - purché adeguatamente informati - attraverso l'espressione del voto.

D'altro canto, tenendo conto che sino all'inizio delle operazioni di voto la proposta di concordato può essere modificata (art. 175, comma 2, l.fall.), una sua eventuale dichiarazione di inammissibilità per mancanza di fattibilità non dovrebbe mai prescindere dalla preventiva interlocuzione con il debitore, ai sensi dell'art. 162, comma 1, l.fall.; peraltro, ciò vale anche per i profili di illegittimità della proposta, se lo scopo è quello di non precludere al debitore eventuali emende, in funzione di "salvataggio" del percorso concordatario.

Volendo dunque ricomporre, in chiave tassonomica, il quadro dei controlli giudiziali sul concordato preventivo, può in estrema sintesi dirsi che: i) in punto di legittimità, il sindacato giudiziale è pieno e incondizionato, anche se non previsto espressamente

da una norma, ma fondato sui principi generali dell'ordinamento; ii) in punto di regolarità, il sindacato è parimenti pieno, ed anche espressamente previsto: per la fase di ammissione, dagli artt. 161 e 162 l.fall. (quanto a completezza della documentazione da allegare alla domanda) e per la fase di omologazione dall'art. 180, comma 3, l.fall. (quanto a rispetto delle scansioni procedimentali e delle formalità previste, con particolare riferimento alle disposizioni dirette a consentire ai creditori l'espressione di un voto consapevole ed informato); iii) in punto di fattibilità (del piano), il sindacato, previsto implicitamente in fase di ammissione dall'art. 162, in combinato disposto con l'art. 161, comma 3, l.fall., non è pieno, ma esercitabile nei limiti in cui la non fattibilità - da riferire alle specifiche modalità e tempistiche indicate nel piano - appaia per qualsiasi ragione (e dunque anche in forza di circostanze esterne) manifesta, ossia immediatamente percepibile, sulla scorta di valutazioni non meramente probabilistiche, ma dotate di un sufficiente margine di certezza; iv) entro tali limiti, quello scrutinio va ripetuto anche nella fase dell'omologazione, ex art. 180 l.fall., nonché dell'eventuale revoca, ex art. 173 l.fall.; v) successivamente, in fase esecutiva, il giudice può solo valutare - su istanza esclusiva dei creditori - la domanda di risoluzione del concordato per inadempimento del debitore, se "di non scarsa importanza", non residuando più alcuno spazio per un rilievo officioso della non fattibilità; vi) in punto di merito, il sindacato è esercitabile solo se e nei limiti in cui esso sia espressamente previsto dalla legge, e può essere a discrezionalità piena o vincolata; vi) in punto di convenienza, il sindacato è pieno ma può essere esercitato solo in sede di omologa e su specifica contestazione dei creditori appartenenti ad una classe dissenziente o, in assenza di classi, che rappresentino il venti per cento dei crediti ammessi al voto; vii) una valutazione di analoga natura, formulata in termini di dannosità, è infine prevista, per il solo concordato con continuità aziendale, dall'art. 186 bis, ultimo comma, l.fall., che consente al tribunale di provvedere alla revoca dell'ammissione al concordato, ex art. 173 l.fall., ove l'esercizio dell'attività risulti "manifestamente dannoso".

Si ritiene di riportare, quale sentenza di chiusura, Cass. civ. Sez. I, Sent., n. 1726 29 gennaio 2015, secondo la quale vale a connotare la natura decettiva della domanda di concordato (ed a determinarne, pertanto, l'inammissibilità per difetto dei requisiti di cui all'art. 161, comma 1, lett. a) e b) l. fall. è l'omessa o la falsa rappresentazione dei dati aziendali sui quali si fondano la relazione sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa, l'analisi e la stima delle attività e la formazione dell'elenco nominativo dei creditori da presentare unitamente al ricorso. Per converso, nessuna valenza decettiva può configurarsi qualora il piano concordatario presenti un'esatta ricognizione di tali dati, che sia comprensiva della completa ricostruzione dei rapporti negoziali dai quali scaturiscono le posizioni creditorie, ivi comprese quelle che siano state, in ipotesi, erroneamente individuate come tali: in tal caso, infatti, la proposta contiene tutte le informazioni necessarie affinché i creditori che ne sono destinatari possano verificarne la correttezza e l'effettiva convenienza ed esprimere una consapevole e regolare accettazione della stessa.

4. L'interesse dell'erario nella continuità aziendale

4.1 Premessa

Affrontare le problematiche fiscali nell'ambito di un lavoro sulla "continuità aziendale" significa trattare della fiscalità dell'impresa in uno stato di crisi che, in questi anni, ha superato la più ristretta sfera individuale per espandersi a livello globale.

Se è vero che le crisi sono delle componenti strutturali del sistema economico, da collegarsi al dinamismo e all'instabilità dell'ambiente, vieppiù accentuata da una interconnessione tra le economie delle diverse aree geo-politiche che si è fatta sempre più intensa con lo sviluppo della "globalizzazione", e se qualifichiamo come crisi uno squilibrio economico-finanziario generato, di solito, dall'interferenza di più cause, interne ed esterne, gestionali, di mercato, economiche e finanziarie, è anche vero che da una tale situazione negativa l'impresa può uscire qualora sia in grado di assumere, autonomamente o con l'ausilio di terzi, degli opportuni interventi di risanamento. Ma non sempre si riesce a trovare e a seguire fino in fondo la strada giusta del risanamento e, allora, quello stesso squilibrio economico-finanziario che, nel frattempo, è divenuto sistemico e irreversibile, porta l'impresa

all'insolvenza e al dissesto.

Nei precedenti capitoli di questo Quaderno, sono state bene esaminate le diverse cause della crisi d'impresa, tra le quali rientrano senza dubbio quelle finanziarie. Tra queste, un separato cenno, seppur a titolo esemplificativo, meritano un paio di voci tipiche direttamente connesse alla gestione della fiscalità e che possono senz'altro contribuire a determinare o ad aggravare lo stato di crisi.

Le tensioni sul fronte della liquidità possono essere determinate, come detto, anche da:

- **significativi crediti** IVA che non vengono rimborsati in un tempo ragionevole: una posizione strutturalmente creditoria nei confronti dell'erario può essere comune a molte imprese italiane, sia per il tipo di attività svolta – che, ad esempio, determina un dislivello tra le aliquote delle operazioni passive (maggiori) e quelle delle operazioni attive (minori) – sia per una particolare disciplina normativa che il legislatore ha introdotto in relazione alla tipologia di cliente. Il caso più tipico è l'innovativa norma del c.d. *split payment*[26] che si applica a tutte le operazioni di cessione di beni e prestazioni di servizi svolte a favore delle pubbliche amministrazioni. Il mancato incasso, seppur temporaneo, dell'Iva ha eliminato una fonte di finanziamento a brevissimo termine, e la mancata esposizione dell'imposta in fattura – e, quindi, della rilevazione in dichiarazione, dell'Iva a debito - ha evidenziato una fittizia, per dimensione, posizione a credito verso l'erario[27]. Se, da un lato, tale intervento del legislatore può apparire convincente per la sua ratio, dall'altro non ha risolto, se non in misura teorica e marginale, l'effetto negativo sopra evidenziato[28];
- **rilevanti oneri** economici e finanziari derivanti da accertamenti (spesso ripetuti nel tempo) di maggiori imposte (dirette e indirette), che trascinano la liquidazione delle sanzioni dal 100 al 200 per cento della relativa imposta accertata, con l'aggravante di cui all'art. 7, del D.Lgs. 18.12.1997, n. 472, in tema di recidiva, ovvero da interventi sanzionatori ex D.Lgs. 231/2001. Questo è un aspetto derivante dalle modalità con cui viene gestita la fiscalità dell'impresa e che coinvolge direttamente e unicamente l'imprenditore o gli amministratori, il top management e gli organi di controllo della società, ed è una conseguenza di una netta sottovalutazione dell'importanza centrale e persino strategica della variabile fiscale e dei rischi fiscali correlati[29].

NOTE

26 Introdotta dall'art. 1, co. 629, lett. B), della L. 23.12.2014, n. 190 (legge di stabilità 2015), allo scopo di contrastare l'enorme evasione dell'Iva, anche sotto forma di semplice mancato versamento dell'imposta espressa in fattura, come rilevato dall'Agenzia delle Entrate nella Circ. n. 1/E, del 9.2.2015. Molto semplicemente, il legislatore ha previsto che siano le stesse amministrazioni pubbliche che acquistano beni e servizi, a versare la relativa imposta direttamente all'erario anziché allo stesso fornitore, scindendo così il pagamento del corrispettivo dal pagamento della relativa imposta.

27 E' noto che uno degli elementi caratterizzanti una crisi di natura finanziaria è l'incoerenza tra esigibilità del passivo e liquidità dell'attivo patrimoniale.

28 La stessa legge di stabilità 2015 ha previsto il vincolo, attuato con successivo DM 23.1.2015, del prioritario rimborso del credito, nell'ambito della procedura prevista dagli artt. 30 e 38-bis,del DPR 633/1972, ai soggetti che effettuano operazioni nei confronti delle pubbliche amministrazioni.

29 Quando si parla della fiscalità come di un elemento centrale e strategico nel business di un'impresa, non ci si riferisce affatto alla mera possibilità di garantirsi un risparmio fiscale da una più attenta e specifica gestione di tutte o talune operazioni ordinarie e straordinarie ma, a) alla possibilità di ottenere, da una precisa articolazione e gestione della/e operazione/i, un legittimo risparmio d'imposta che può contribuire a migliorare il risultato economico e finanziario delle medesime, e b) al fatto che la variabile fiscale può rappresentare una fonte di rischi economici, penali e reputazionali elevatissimi. Ecco perché le aziende che hanno una maggiore sensibilità verso la gestione della variabile fiscale, attribuiscono al servizio fiscale interno, la direzione e il coordinamento degli affari societari e del servizio legale. E' noto, infatti, che i verbali delle riunioni del consiglio di amministrazione e, laddove presente, quelle del comitato esecutivo, sono i primi documenti letti dai verificatori dell'Agenzia delle Entrate e della Guardia di Finanza, per cui se non si vuole che rappresentino una fonte di rischio per un accertamento, devono essere redatti con uno stile particolare che è proprio solo di coloro che possiedono una adeguata "sensibilità fiscale" come, appunto un *tax manager.* A questo dovrebbe competere anche la direzione e la responsabilità della *tax governance*, quindi, del controllo del rischio fiscale.

Per entrare più nel merito dell'oggetto di questo lavoro, dovremmo innanzitutto partire dall'assunto per cui gli organi amministrativi e di controllo hanno riconosciuto e preso atto dello stato di crisi in cui versa l'azienda, hanno predisposto un piano industriale adeguato e un piano per il riequilibrio finanziario: in ogni caso ci troveremmo di fronte a una condizione che, a seconda della gravità della crisi, è caratterizzata o dalla sussistenza della c.d. "continuità aziendale", o dalla volontà di perseguirla e di garantirla in un futuro prossimo che sarebbe attestata dai piani sopra nominati. Anche in presenza della componente finanziaria della crisi, vorremmo escludere, per il momento, che l'impresa sia stata costretta o abbia scelto deliberatamente, di non pagare i debiti tributari e previdenziali. Resteremmo, quindi, almeno in una prima parte, nell'ambito di una gestione fisiologica della crisi, mentre nella seconda parte ci porremmo in quella che potremmo definire come una "terra di mezzo", nella quale l'impresa, che è riuscita a nascondere la gravità della crisi all'organo di controllo ritenendo di poter risolvere la situazione in "proprio", ovvero che non è riuscita a chiudere una soluzione stragiudiziale, tenta disperatamente di risolvere lo stress finanziario (che sarà sicuramente peggiorato) non pagando imposte dirette e indirette e contributi, prima di denunciare lo stato di default pieno.

Per quanto riguarda quelle procedure concorsuali aventi una finalità liquidatoria[30], la questione fiscale riguarda essenzialmente la valorizzazione dei beni ceduti, disciplinata dal combinato disposto degli artt. 101, 94, 92 e 9, del TUIR.

Trattandosi di operazioni destinate a garantire una netta "discontinuità aziendale", il che le pone al di fuori dell'oggetto di questo Quaderno, non ci soffermeremo sui correlati aspetti fiscali per coerenza con i contenuti e le finalità dello stesso.

Così come in questo lavoro non verranno considerati gli effetti fiscali delle diverse fattispecie delle perdite su crediti, della rinuncia ai crediti da parte dei soci e della riduzione dei debiti in relazione alla sussistenza o meno di una procedura concorsuale e alla tipologia di procedura, che non sono oggetto di sindacato di elusività o di abuso del diritto (a meno che non si tratti di cessioni di crediti previste dall'art. 37-bis, DPR 600/73)[31], e che sono chiaramente disciplinati dagli artt. 88, co. 4, e 101, co. 5, del TUIR[32], a tacere delle problematiche in tema di IVA laddove, in presenza di crediti commerciali, vi sia la necessità di emettere delle note di variazione ex art. 26, DPR 633/2 per rilevare la perdita del credito[33].

4.2 La fiscalità delle operazioni straordinarie nelle procedure aventi finalità conservativa

Come meglio ricordato nei capitoli precedenti, gli interventi di risoluzione dello stato di crisi aventi una finalità conservativa, si possono ricondurre a due gruppi: quello delle procedure stragiudiziali, nel quale si annoverano i piani di risanamento dell'esposizione

NOTE

30 Le procedure concorsuali aventi finalità liquidatoria sono: il concordato preventivo di cui all'art. 160 e ss. legge fall., la liquidazione coatta amministrativa di cui all'art. 194 e ss., legge fall., il fallimento, di cui all'art.146 e ss. legge fall., e del concordato fallimentare di cui all'art. 124 e ss. legge fall..

31 L'interesse alla discussione potrebbe, eventualmente, riguardare la rilevanza fiscale della diversa misura della sopravvenienza attiva in caso di riduzione dei debiti dell'impresa, a seconda del fatto che tali riduzioni siano previste da un piano attestato ex art. 67, co. 3, lett. d), o da un accordo di ristrutturazione ex art. 182-bis, legge fall, ovvero da altre procedure concorsuali. Oppure potrebbe rivolgersi alle ragioni che hanno indotto il legislatore a valutare diversamente la "certezza" e "precisione" delle perdite su crediti che risultino evidenziate e previste dai soli piani attestati di cui al citato art. 67, legge fall. Oppure ancora potrebbe essere di qualche interesse esaminare la fiscalità di ipotesi di cartolarizzazioni, di cessioni di crediti con il coinvolgimento di una newco, che però dovrebbero essere oggetto di una trattazione separata.
La diversità di trattamento innanzi detta dovrebbe, in realtà, essere eliminata dagli interventi sull'art. 88, co. 4, e sull'art. 101, co. 5, del TUIR, contenuti nell'art. 13 dello schema di decreto legislativo di attuazione della delega fiscale, approvato dal Cons. dei Ministri il 20 aprile scorso, non ancora pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale al momento della redazione di questo scritto.

32 Nel testo vigente dopo le modifiche apportate dal DL 22.6.2012, n. 83 (c.d. "decreto crescita") e dalla legge di conversione 7.8.2012, n. 134.

33 Su questo argomento si veda, seppur brevemente, G. Gavelli e M. Sirri, *Perdite, note d'accredito alla ricerca dell'anticipo*, in Il Sole 24 Ore, del 13.4.2015.

debitoria di cui all'art. 67, co. 3, lett. d), della legge fallimentare[34], gli accordi di ristrutturazione del debito di cui all'art. 182-bis, e quello delle procedure concorsuali, nel quale rientrano gli istituti dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi, di cui alla L. 3.4.1979, n. 95 e succ. mod. e int., del concordato in continuità di cui al nuovo art. 186-bis, l.fall., e del concordato con riserva o "in bianco" o prenotativo, di cui all'art. 161, co. 6, della stessa legge[35].

Tutti questi istituti, che per semplificare potremmo chiamare "piani" o "progetti" di risoluzione dello stato di crisi, possono prevedere l'effettuazione di cessione di singoli beni a terzi, ovvero (in alternativa o in comunione) di operazioni definite in senso tecnico dal legislatore tributario come straordinarie, quali fusioni, scissioni, conferimenti, cessioni di azienda ecc., tutte previste e disciplinate dal TUIR. Che ciò avvenga è assolutamente normale, atteso che proprio tali operazioni possono consentire una più proficua ed efficiente liquidazione delle attività sociali al fine di soddisfare i creditori, così come possono permettere di contrastare quei fattori che hanno condotto l'impresa allo squilibrio economico e finanziario.

Non essendo previste deroghe espresse, va da sé che anche tali operazioni dovrebbero essere assoggettate al giudizio di elusività e/o a quello sull'abuso del diritto.

Una doppia analisi delle problematiche dell'elusione e/o abuso del diritto, delle ragioni economiche extra fiscali e del legittimo risparmio d'imposta, è contenuta in due miei scritti ai quali mi permetto di fare rinvio, *Problematiche inerenti l'abuso del diritto, dimostrabilità delle "valide ragioni economiche",* in **Quaderno AIAF n. 155/2013 Le perizie valutative quale supporto fiscale al prezzo delle transazioni** e *Operazioni di finanza straordinaria e rilevanza fiscale del valore: casi pratici sull'abuso*, in **Quaderno AIAF n. 159/2013 Aspetti fiscali legati alle valutazioni aziendali ed ai progetti di investimento: un approfondimento**.

Il dubbio che può sorgere, peraltro non di poco conto, è se tali giudizi debbano rispondere ad una logica, per così dire, "integrale" – quella, per intenderci, che regola l'analisi delle operazioni citate condotte in condizioni di normalità dell'attività d'impresa - ovvero ad una logica "affievolita" che tenga conto sia della ragione effettiva o del motivo in concreto dell' operazione, sia della peculiare presenza di un riconosciuto bilanciamento di interessi contrapposti. Il motivo in concreto non è sicuramente ravvisabile nel risparmio d'imposta fine a se stesso, come voce di costo del conto economico da ridurre, tipica delle operazioni elusive svolta in perfetta "continuità", bensì nella volontà/necessità di estrarre da ogni singola attività svolta anche il minimo contributo necessario per riportare in "*bonis*" una impresa che ha ancora delle potenzialità per svolgere la sua funzione, compreso quella sociale. Gli interessi contrapposti da bilanciare sono quello del dovere di contribuire alle spese dello Stato in funzione della propria capacità contributiva (art. 53 Cost.), quello della libertà di iniziativa economica (art. 41 Cost.), quello della protezione del lavoro in tutte le sue forme (artt. 35 e 36 Cost.), e quello della tutela del risparmio (art. 47 Cost.). Senza contare che, in aggiunta, dovremmo altresì considerare, da un lato, il grado del vincolo rappresentato dal noto principio della "*indisponibilità dell'obbligazione tributaria*"[36] e, dall'altro, del "*vulnus*" al principio della

NOTE

34 Il R.D. 16 marzo 1942, n. 267.

35 Questi ultimi due istituti sono stati introdotti dal DL 22.6.2012, n.83, (c.d."decreto sviluppo") conv. in L. 7.8.2012, n. 134, e succ. modif. e int, mentre quello degli accordi di ristrutturazione del debito è stato introdotto in occasione della riforma della legge fallimentare perpetrata dal DL 14.3.2005, n.35, conv. in L. 14.5.2005, n. 80, e succ. modif. e int..

36 Sull' "indisponibilità dell'obbligazione tributaria" si contrappongono, in dottrina, almeno tre tesi: quella che nega che tale indisponibilità sia un principio costituzionale o immanente nel nostro sistema sostenuta da R. Lupi, Insolvenza, fallimento e disposizione del credito tributario, in Dialoghi dir. Trib., 2006, pag. 457, quella che pur riconoscendo la sussistenza del principio ordinario per cui gli adempimenti tributari devono essere assolti secondo quanto disciplinato dalle norme giuridiche, afferma che il legislatore ha la piena potestà di derogarvi con una disposizione diversa ad hoc, sostenuta da S. La Rosa, Accordi e transazioni nella fase di riscossione dei tributi, in Riv. Dir. Trib., 2008, I pag. 313, che attesta un dato di fatto rappresentato proprio dalla disciplina sull'adesione all'accertamento.

c.d. "*par condicio creditorum*" che è stato introdotto nel 2005 con la riforma dell'azione revocatoria e nel 2012 con l'introduzione dei nuovi istituti concorsuali sopra segnalati, tra i quali, in particolare, non si può non ricordare la c.d. transazione fiscale prevista dall'art. 182-ter, L.fall.[37].

Personalmente riterrei che, a prescindere dal riconoscimento e dall'assunzione del principio della pari dignità, la valutazione delle ragioni economiche (richieste dalla disciplina antielusiva) delle operazioni volte al salvataggio dell'impresa non potrebbe seguire gli stessi parametri con i quali sono valutate quelle operazioni straordinarie realizzate in una fase di "normale" attività dell'impresa.

Il concetto di "valide ragioni economiche", proprio perché non è stato definito dal legislatore è, di per sé, mobile. E' evidente che nelle prime, alcuni principi come quello del "valore normale" e della "neutralità fiscale", del concetto di "azienda", potrebbero essere compressi a favore del salvataggio dell'impresa, piuttosto che a favore delle ragioni dell'erario. In questi casi dovrebbe supportare la consapevolezza che condurre una attività di accertamento disconoscendo la situazione di crisi in cui versa l'impresa, significherebbe arrecare un danno alla medesima senza un corrispondente beneficio per l'erario[38]. Ciò che dovrebbe caratterizzare il comportamento dell'amministrazione finanziaria, sarebbe solo una maggiore "elasticità" nel valutare le operazioni poste in essere dall'impresa, mirando a perseguire una maggiore efficacia ed efficienza dell'azione accertativa, nel rispetto dell'art. 97 Cost.. Tanto per fare un esempio concreto, ci si aspetterebbe che operazioni poste in essere nell'ambito di una procedura concorsuale come il concordato preventivo, che hanno già subito un controllo di legittimità da parte del giudice, non fossero accertate dall'amministrazione finanziaria. Invece è esattamente ciò che è successo in un caso finito davanti ai giudici della Corte di Cassazione che con la sentenza n. 17956 del 24.7.2013, ha stabilito la totale irrilevanza del fatto che operazioni straordinarie siano eseguite sotto il controllo dell'A.G.[39]. Il che starebbe sorprendentemente a significare che nemmeno l'A.G. sia ritenuta dai giudici della sezione tributaria della Cassazione un garante dell'osservanza delle disposizioni e dei principi del nostro ordinamento[40].

In verità, sono propenso a ritenere che con l'entrata in vigore del decreto attuativo della delega fiscale[41], questa

Segue Nota 36

Per di più, l'Autore afferma un principio chiave, che si sostanzia nell'assenza di una copertura costituzionale dell'indisponibilità. Infine, quella sostenuta da G. Falsitta, in Natura e funzione dell'imposta, con speciale riguardo al fondamento della sua "indisponibilità", in Profili autoritativi e consensuale del diritto tributario, a cura di La Rosa, Milano, 2008, pag. 45, secondo cui l'indisponibilità si fonderebbe su alcuni principi costituzionali tra i quali impera quello per cui l'imposta è una obbligazione di riparto delle spese pubbliche tra tutti i cittadini il cui adempimento non può essere derogato atteso che se lo fosse, le quote non pagate da taluni dovrebbero essere comunque ripartite tra gli altri cittadini/ contribuenti andando a gravare economicamente la loro posizione e con ciò violando lo stesso criterio di riparto.

37 Introdotta dal D.Lgs. 12.9.2007, n. 169, in vigore dall'1.1.2008, sulla quale per coerenza con la finalità del presente lavoro, non mi soffermerò.

38 Un siffatto risultato viene descritto da C.M. Cipolla, nelle Leggi fondamentali sulla stupidità umana, Bologna, 1988, come il risultato del comportamento di un individuo stupido o, addirittura "super-stupido". Tralascio, ma consiglio la lettura delle pagine in cui viene esaminato il legame tra effetti sulla collettività, politica e potere.

39 Il caso è quello per cui nello stesso giorno sono stati stipulati due contratti, uno di cessione di azienda con effetto sospeso, e un altro di cessione del magazzino in favore del medesimo cessionario. L'operazione è stata ritenuta quindi non avere altra finalità che quella di ottenere un mero risparmio di imposta, anche se ampiamente giustificata dagli organi fallimentari.

40 Sicuramente in questa vicenda non è stata seguita la linea del "bilanciamento degli interessi", mentre non si può escludere che l'A.G. non sia riuscita a spiegare in modo preciso le ragioni economiche dell'operazione, anche se, francamente, dopo l'esperienza dell'accertamento subito e dei tre gradi di giudizio, la riterrei una ipotesi poco probabile. Mentre è evidente l'assenza del riconoscimento del "credito" per la correttezza e buona fede all'A.G.

41 La Legge 11 marzo.2014, n. 23, entrata in vigore il 27.3.2014, in Gazz. Uff., n. 59, del 12.3.2014, il cui art. 5 contiene le linee guida per la definizione dell'abuso del diritto e dell'elusione fiscale.

problematica potrebbe significativamente perdere d'importanza. Ciò perché, anche a voler assumere come non improbabile – secondo il pensiero dei giudici della Cassazione innanzi citati – che l'A.G. possa realizzare una operazione che generi un vantaggio fiscale indebito in quanto in contrasto con le finalità delle norme fiscali o con i principi dell'ordinamento tributario, riterrei sostanzialmente nulla la probabilità che:

- tale vantaggio fiscale sia anche essenziale nel contesto generale;
- l'operazione sia priva di sostanza economica, ossia inidonea a produrre effetti significativi diversi dai meri vantaggi fiscali;
- non vi siano, o che siano marginali, almeno delle valide ragioni extrafiscali di ordine organizzativo o gestionale.

4.3 La fiscalità delle operazioni straordinarie realizzate nelle fasi che precedono l'avvio di eventuali procedure

Come accennato in precedenza, ci si può trovare in questo ambito tutte le volte in cui l'azienda non ha attivato, per vari motivi, una delle procedure o istituti previsti dalla legge fallimentare di cui abbiamo fatto cenno nei paragrafi precedenti. Per schematizzare, quindi, potremmo rappresentare tre diverse situazioni:

- Il bilancio di esercizio è redatto secondo i criteri previsti dai principi contabili nazionali dell'OIC, o da quelli internazionali IAS/IFRS, nel presupposto della "continuità aziendale", e contiene quelle informazioni rilevate dagli amministratori ed analizzate dall'organo di controllo - atte a evidenziare la sussistenza di significative incertezze che potrebbero far sorgere seri dubbi sulla capacità dell'impresa di continuare ad operare come un soggetto in funzionamento;
- Il bilancio è redatto secondo i principi contabili di cui sopra ma, pur risultando presenti quelle stesse significative incertezze, non vi è traccia di alcuna informazione sullo stato di crisi;
- Il bilancio è redatto secondo i principi contabili di cui sopra, risultano presenti quelle significative incertezze, non vi è traccia di alcuna informazione su di esse se non alcuni accenni su una temporanea condizione di difficoltà del mercato di riferimento, e l'azienda ha già incominciato a non versare imposte (dirette e/o indirette) e/o contributi.

E' molto probabile che anche in queste circostanze l'azienda deliberi la realizzazione di una o più operazioni straordinarie, magari "stressando" l'assoluta centralità delle ragioni economiche giustificatrici che saranno direttamente connesse al tentativo di risolvere il "temporaneo" stato di crisi. Ma non si può affatto escludere che tali operazioni vengano poste in essere allo scopo di distogliere dall'azienda in crisi e sottrarre alle future procedure concorsuali, quelle attività che hanno ancora un certo valore economico sul mercato, allo scopo di fare cassa e allentare così la tensione finanziaria, ovvero di garantirsi la possibilità di continuare una attività produttiva tramite un soggetto giuridico nuovo e non sovraccarico di debiti.

Anche queste operazioni non si sottraggono al giudizio di elusività (o dell'abuso del diritto) ex art. 37-bis, DPR 600/73, ora previsto dal nuovo art. 10-bis, della L. 212/2000 (c.d. "Statuto dei diritti del contribuente"), introdotto dall'art. 1 dello schema di decreto legislativo di attuazione della delega fiscale approvato dal Cons. dei Ministri il 20 aprile scorso[42] che, in questi casi, sarebbe "pieno", privo, cioè, di quelle "attenuanti" di cui abbiamo parlato a proposito delle operazioni poste in essere nel corso di procedure concorsuali in continuità. In queste circostanze, però, si palesano evidenti danni per i creditori ai quali sarà stata sottratta massa patrimoniale, tra i quali ci sarà anche l'erario che, a fronte di una (quasi certa) condanna dell'azienda, non avrà modo di recuperare la maggiore imposta accertata, le sanzioni e gli interessi.

L'unica tenue speranza per l'erario è data dalla capacità di capire per tempo in quale effettiva situazione si trova l'azienda e attivare immediatamente i relativi controlli. Sa, da un lato, il mancato pagamento delle imposte o dei contributi sono sicuramente un sintomo evidente della crisi e possono rappresentare un valido campanello d'allarme, dall'altro, anche una attenta

NOTA

42 Non ancora pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale al momento della stesura di questo scritto.

e tempestiva lettura dei bilanci e, nella specie, di quelli che contengono le osservazioni sulle incertezze che potrebbero compromettere la "continuità aziendale", possono rappresentare un altrettanto interessante campanello d'allarme.

4.4 Osservazioni conclusive

Un aspetto che aggiunge criticità a una situazione già critica di per sé, qual' è sicuramente lo stato di crisi di una azienda, è rappresentato dalla rilevanza penale del mancato versamento

i) delle ritenute certificate,
ii) dell'IVA dovuta in base alle risultanze della dichiarazione annuale, nonché
iii) delle compensazioni di debiti effettuate con crediti non spettanti o inesistenti, se i rispettivi importi superino i 50.000 euro, prevista, rispettivamente, dagli artt. 10-bis, 10-ter e 10-quater, del D.Lgs. 10.3.2000, n. 74[43].

Non voglio entrare, in questa sede, nel merito del dibattito dottrinale e giurisprudenziale sulla configurabilità dei reati innanzi rappresentati, che si è sviluppata in questi ultimi anni in un contesto di conclamata e persistente crisi economica e finanziaria[44], ma solo esprimere l'opinione che il legislatore non può evitare un nuovo intervento in materia di diritto penale tributario e, in particolare, su queste fattispecie giudicate rilevanti. A mio parere, dovrebbero avere rilevanza penale solo quelle condotte caratterizzate dall'intento di evadere le imposte: deve essere presente, quindi, il c.d. "dolo specifico", e non semplicemente il "dolo generico" rappresentato dalla sola coscienza e volontà di non versare le imposte, sufficiente oggi a qualificare illecito il comportamento omissivo in esame[45]. A nulla varrebbe, quindi, l'innalzamento dell'attuale soglia di punibilità dei 50.000 euro (di per se stessa ridicola nella sua dimensione)[46]. Tenuto conto della persistenza della crisi economica oltre limiti prevedibili e in attesa di una riforma già da tempo sollecitata dalla dottrina, ci saremmo aspettati un intervento interpretativo della giurisprudenza penale più coraggioso[47] almeno in ordine a una diversa lettura delle esimenti della forza maggiore di cui all'art. 45 c.p., e/o dello stato di necessità di cui all'art. 54 c.p.[48], che avrebbe sicuramente alleggerito la già pesante situazione di crisi economica e sociale.

La questione della rilevanza penale dei mancati versamenti di imposte di cui sopra, è stata oggetto di una specifica analisi interpretativa da parte dei giudici di legittimità, laddove tale omissione sia stata prevista –

NOTE

43 L'art. 10-bis, è stato introdotto dall'art. 1, co. 414, della L. 30.12.2004, n. 311, mentre gli artt. 10-ter e 10-quater sono stati introdotti dall'art. 35, co.7, del DL 4.7.2006, n. 223.

44 Per una analisi "in un'ottica di economia reale", si veda, P. Antonini, *La punibilità del reato di omesso versamento di ritenute certificate nella giurisprudenza di legittimità,* in Il Fisco, n. 42/2014, p. 4153.

45 Oggi questo intervento troverebbe il suo presupposto nell'art. 7, della legge delega fiscale che prevede, da un lato, la configurabilità del reato per i comportamenti fraudolenti, oltreché simulatori o finalizzati alla creazione e all'utilizzo di falsa documentazione, dall'altro l'applicazione del principio del proporzionalità al fine di correlare le sanzioni all'effettiva gravità dei comportamenti.

46 Se è sicuramente condivisibile assicurare la corretta e puntuale percezione dei tributi, e doveroso diffondere il valore etico e morale del dovere di pagare le imposte e di contribuire alle spese della comunità, credo sia altresì doveroso perseguire questi obiettivi e combattere i comportamenti illeciti utilizzando strumenti appropriati e proporzionati, quali, ad esempio, una gestione più efficace ed efficiente dei controlli da parte dell'amministrazione finanziaria e, in particolare, dell'Agenzia delle Entrate, che si fondi sull'accesso a banche dati dialoganti e interfacciate e sull'utilizzo di una serie specifica di informazioni rilevanti, in relazione a soggetti a maggior rischio potenziale di non adempimento.

47 Non si può dire che il "coraggio" interpretativo sia un elemento estraneo alla funzione giurisprudenziale o con essa incompatibile: se così fosse non saprei come qualificare le tesi dei giudici della sezione tributaria della Cassazione in tema di abuso del diritto, ad esempio.

48 A mero titolo di esempio, continuare a ritenere che tra i beni morali e materiali che costituiscono l'essenza stessa dell'essere umano da tutela dal pericolo di un danno grave ex art. 54 c.p., siano compresi la libertà sessuale, il nome e l'onore, ma sia escluso quel diritto al lavoro, costituzionalmente protetto in quanto fattore determinante per il completamento e lo sviluppo della persona umana, appare decisamente anacronistico, a tacer d'altro.

naturalmente a titolo temporaneo – nell'ambito di una procedura concorsuale. L'argomento merita almeno un accenno per la ragione che ha condotto i giudici della Cassazione penale, con un recentissimo pronunciamento, ad escludere la rilevanza penale del mancato versamento dell'IVA[49] che, invece, era stata costantemente affermata da precedenti interventi. Questa risiede nell'assunzione dell' "innovativo" principio per cui il concordato preventivo pur originandosi da un impulso del debitore non rimane confinato in un dispositivo privatistico, governato esclusivamente dalle parti (debitore e creditore) dei negozi coinvolti nell'inadempimento complessivo che integra lo stato di crisi o quello di insolvenza, ma assume rilevanza pubblica (come, secondo gli stessi giudici, chiaramente prevedrebbe la stessa legge fallimentare)[50]. Da ciò ne consegue che sarebbe più che illogico considerare tale fisionomia come *tanquam non esset* ai fini penali[51].

Accanto ad una preoccupazione per le ragioni dell'erario, intese come necessario concorso alle spese pubbliche in funzione della propria capacità contributiva, dovremmo esprimere una forse maggiore preoccupazione per le sorti dell'impresa: ipotesi di bancarotta fiscale generate da iscrizioni a ruolo - cartelle esattoriali illegittime, già *ictu oculi,* non devono più accadere perché rappresentano un esempio di una grande inciviltà, di inesistente professionalità a cui si aggiunge un evidente disprezzo nei confronti del contribuente laddove l'amministrazione finanziaria nel suo insieme perseveri nel suo comportamento illegittimo a grave danno del contribuente[52].

NOTE

49 Corte di Cassazione, sez. III penale, n. 15853, del 12.3.2015. Sinteticamente, nel caso esaminato dalla Corte, il mancato versamento dell'IVA si è consumato tra la data di ammissione al concordato, che prevedeva il pagamento dell'imposta oltre la data di scadenza prevista dalla legge, e la data di omologa da parte del tribunale.

50 Di contrario avviso altri pronunciamenti degli stessi giudici penali, quali ad esempio: sent. 39101, del 24.4.2013; sent. 44283, del 14.5.2013;sent. 34110, del 26.6.2014; sent. 24875, del 1.4.2014.

51 Con una logica ineccepibile, i giudici hanno rilevato che sarebbe illogico che ciò accadesse "dissociando settori parimenti pubblicistici dell'ordinamento, ovvero consentendo da un lato al giudice fallimentare di ammettere al concordato preventivo l'imprenditore che nel suo piano progetta di commettere un reato e poi di omologare la deliberazione con cui i creditori hanno approvato (anche) un siffatto progetto criminoso, e dall'altro al giudice penale di sanzionare il soggetto che ha eseguito un accordo omologato (la cui relativa domanda era stata, tra l'altro, ab origine comunicata al pubblico ministero) condannandolo per il reato di cui al D.Lgs. n. 74 del 2000, art. 10-ter".

52 Un caso emblematico è rappresentato dall'incredibile vicenda che ha coinvolto il più grande gruppo dell'abbigliamento friulano, Bernardi, che si è visto notificare direttamente una cartella esattoriale da 200 milioni di euro senza che fosse prioritariamente informato della richiesta e, quindi, senza l'avvio del famoso "contraddittorio" fisco – contribuente, che il legislatore ha previsto come un elemento fondamentale per la conclusione dell'iter accertamento – riscossione, inserendolo non solo nelle singole leggi d'imposta e nel decreto sull'accertamento, ma anche nello Statuto dei diritti del contribuente. Quello che si è dimostrato veramente grave è che questa illegittima cartella esattoriale, con i conseguenti sequestri di beni anche presso terzi per un pari ammontare, non solo ha fatto saltare un accordo commerciale con il gruppo Coin, che avrebbe risollevato le sorti della Bernardi in crisi di mercato, ma ha generato anche il fallimento dell'azienda e l'avvio dell'amministrazione straordinaria, che non si sarebbero verificati se la procedura legale di riscossione fosse stata rispettata. Il caso è stato talmente eclatante che ha fatto il giro dei media, anche alla luce delle sorprendenti dichiarazioni sulla correttezza degli atti intrapresi, che ancora nelle scorse settimane ha fatto Equitalia.

Associazione Italiana degli Analisti e Consulenti Finanziari

aiaf® financial school

Formazione e opportunità professionali nella Finanza

Colombi C&E

- **Diploma CIIA® (Certified International Investment Analyst)**
- **Diploma CIWM® (Certified International Wealth Manager)**
- **Corso di Formazione per Analisti Finanziari AIAF-CIIA®**
- **Corso di Formazione in Finanza di Impresa**
- **Corsi Professionali di Finanza**
- **Corsi Specialistici**
- **Corsi Base di Finanza**
- **Corsi per Consulenti Finanziari**

Il nostro network internazionale

Association of Certified International Investment Analysts ACIIA

European Federation of Financial Analyst Societies EFFAS

ILPIP®

International Learning Platform for Investment Professional

CIWM®

Certified International Wealth Manager

Per informazioni:

AIAF Financial School
Corso Magenta, 56 - 20123 Milano
Tel. +39 0272023500 / Fax +39 0272023652
www.aiaf.it - formazione@aiaf.it

i soci sostenitori di aiaf
associazione italiana degli analisti
e consulenti finanziari

Enel

INTESA SANPAOLO

TENDERCAPITAL

UBI Banca
UNIONE DI BANCHE ITALIANE

UniCredit Group