

Giapeto Editore

Gazzetta **FORENSE**

Luglio - Agosto 2020

Recovery Fund e Authority per il Mezzogiorno

FRANCESCO FIMMANÒ

L'accordo di ristrutturazione del debito ex D.Lgs.
14/2019. Strumento per il superamento della crisi
da Covid-19

GIAN MATTEO CIAMPAGLIA

La casualità omissiva

LELIO PAPPÀ MONTEFORTE

Le prospettive del controllo sulla gestione
della Corte dei conti a seguito della normativa
emergenziale legata all'epidemia da Covid-19

ANTONELLO COLOSIMO

in collaborazione con



L'accordo di ristrutturazione del debito ex D.Lgs. 14/2019 Strumento per il superamento della crisi da Covid-19

abstract

This contribution aims at first to represent the new discipline on debt restructuring agreements, amended by Legislative Decree 14/2019, analyzing the positive factors and any critical points. Furthermore, the work aims to investigate the actual usability of the new debt restructuring agreement, for the purpose of overcoming the business crises arising from the Covid-19 pandemic still in progress. The research method used is that of observing the phenomenon and predicting the effects of the application of the tool under analysis on the life of companies.

keywords

Debt restructuring agreements – Covid-19 – Overcoming the business crises.

abstract

Il presente contributo vuole dapprima rappresentare la nuova disciplina sugli accordi di ristrutturazione del debito, novellata dal D.Lgs. 14/2019, analizzandone i fattori positivi e gli eventuali punti critici. Inoltre il lavoro si pone l'obiettivo di indagare sull'effettiva utilizzabilità del nuovo accordo di ristrutturazione del debito, ai fini del superamento delle crisi d'impresa scaturenti dalla pandemia da Covid-19 ancora in corso. Il metodo di ricerca utilizzato è quello dell'osservazione del fenomeno e della previsione degli effetti dell'applicazione dello strumento in analisi sulla vita delle imprese.

parole chiave

Accordi di ristrutturazione del debito – Covid19 – Superamento delle crisi aziendali.

sommario

Premessa. – **1.** L'accordo di ristrutturazione nella crisi da Covid-19: assunti di partenza, definizioni e ambito di applicazione. – **2.** I presupposti e i doveri delle parti dell'accordo di ristrutturazione. – **2.1.** Le nuve tipologie di accordi di ristrutturazione. – **2.2.** Le modifiche al piano attestato o all'accordo. – **2.3.** La domanda e i contenuti dell'accordo. – **3.** L'attuazione del piano di accordo in tempi di Covid-19: caratteristiche, peculiarità e finalità. – **4.** Conclusioni.

Premessa

La Pandemia che sta interessando l'economia nazionale e mondiale in questi mesi sta producendo nell'economia delle imprese, in generale, fenomeni di disequilibrio e dissesto. In particolare alcuni settori dell'economia più di altri, per effettuare il rilancio delle proprie attività, necessitano di adeguati interventi per il riequilibrio tra fonti di finanziamento e investimenti¹.

L'accordo di ristrutturazione dei debiti (art. 57 D.Lgs. 14/2019) rappresenta un mezzo di risanamento a cui l'impresa in crisi ricorre per tentare di ridurre l'esposizione debitoria ed assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria, economica e patrimoniale. Infatti l'impresa, qualora per alcune ragioni, *in primis* in questo periodo per il Covid-19, non riesca a raggiungere i propri obiettivi reddituali e le proprie finalità di profitto, ha la necessità di porre in sicurezza l'equilibrio economico. In particolare la norma prevede che il soggetto aziendale può tentare di ridurre la massa debitoria di alcune poste di bilancio, per mezzo di un accordo con i propri creditori, eventualmente aderenti all'accordo, che rientrano in quella categoria contabile. Da un punto di vista contabile e di rappresentazione informativa, le voci oggetto di accordo di ristrutturazione del debito sono quelle elencate in base al criterio della natura delle fonti di finanziamento. In particolare si deve far riferimento alle voci relative al capitale attinto da terzi fornitori o da terze economie, con l'eccezione dei fondi rischi e oneri e la distinzione del fondo TFR².

Parliamo, in particolare, della macro voce D dello schema di bilancio di stato patrimoniale, dalla voce n. 1) obbligazioni alla voce n. 14) altri debiti³. Alla luce

¹ COSTA A., *La crisi d'impresa procedura di concordato preventivo*, Cacucci, Bari, 2013, p. 11 «si è aperto con condizioni sfavorevoli dei mercati e dell'economia mondiale che hanno prodotto gravi conseguenze sui risultati economici delle aziende e/o, in alcuni casi, sulla loro condizione finanziaria. Tutto ciò ha determinato effetti sempre più negativi per l'universo aziendale causando, in casi estremi, anche l'uscita dal mercato di molte compagini produttive. (...) l'accostamento del diritto fallimentare all'economia aziendale possa consentire spunti pratici utili per la soluzione di problemi che sono comuni all'una e all'altra disciplina».

² Cfr. A. NOBLO, *Economia Aziendale*, Pearson, Milano, 2015, pag. 129.

³ Sulle voci relative al finanziamento bancario e sul rapporto im-

di ciò, il concetto di equilibrio nell'economia aziendale è infatti innanzitutto un concetto dinamico, che appena un istante dopo a quello in cui viene misurato, con riferimento ad uno specifico intervallo temporale, non è più il medesimo. Pertanto la logica dell'equilibrio è una logica tendenziale⁴ e al fine di assicurarne il perdurare, la norma sopra richiamata offre all'impresa, per le voci classificate nella macro voce D nello schema di stato patrimoniale, la possibilità di tentare una modifica contrattuale dei saldi debitori, consentita se vengono assicurate alcune condizioni, *in primis* proprio l'adesione all'accordo del creditore e l'omologa del Tribunale competente.

1. L'accordo di ristrutturazione nella crisi da Covid-19: assunti di partenza, definizioni e ambito di applicazione

La realtà aziendale moderna è caratterizzata, rispetto al passato, da un grande impatto umano, tecnologico, digitale, sociale politico e culturale⁵. L'azienda, è noto, non è un sistema chiuso e autonomo in senso stretto, ma interagisce con altri elementi (la tecnologia, la situazione economica, le tendenze demografiche, sociali psicologiche, la situazione politica e giuridica, l'ecologia) i quali nel complesso costituiscono l'ambiente⁶.

Lo stesso ambiente nel quale l'impresa opera è caotico, sensibile, imprevedibile, in evoluzione. Il rapporto con l'ambiente esterno costituisce una primaria funzione dell'azienda che vuol definirsi dinamica⁷. L'azione di governo aziendale deve partire da questa premessa.

Governare l'azienda significa intuire i cambiamenti che si possono determinare sul mercato, anticiparli e svilupparli con adeguate strategie⁸. In questo contesto

presa banca si veda, tra gli altri, DEMATTÈ C., *Imprese - banche: un rapporto da costruire*, in "Economia e Management", 1997, n. 3, pp. 5-11, «La pretesa che le banche finanzino sulla base del flusso di cassa atteso (...) – come prova della loro professionalità – è legittima se l'intervento si inserisce in una struttura finanziaria d'impresa equilibrata: ma non lo è se essa si somma alla pretesa che le banche assolvano anche il ruolo che compete all'imprenditore, all'azionista, al venture capitalisti o al sottoscrittore di titoli di debito subordinati».

⁴ Sul punto si veda anche: ZANONI A. e CAMPEDELLI B., *Economia d'impresa*, Il Mulino, Bologna, 2007.

⁵ Sul concetto di azienda si legga, tra gli altri, BERTINI U., *Il sistema d'azienda. Schema di analisi*. Giappichelli, Torino, 1990, p. 11.

⁶ COSTA A., *La crisi d'impresa procedura di concordato preventivo*, Cacucci, Bari, 2013, p. 16 «Può essere necessario, quindi, adeguare la struttura dell'azienda attraverso nuovi piani industriali e/o programmi di sviluppo ancor più nella circostanza in cui l'azienda sia in difficoltà per diversi motivi e persegua un riequilibrio economico generale».

⁷ Si veda sul punto, tra gli altri, anche, PAOLONE G. e D'AMICO L., *L'economia aziendale nei suoi principi parametrici e modelli applicativi*, Giappichelli, Torino, 1994.

⁸ Sulla teoria d'impresa si veda, MICALIZZI A., *Teoria finanziaria e decisioni strategiche d'impresa, L'approccio delle opzioni reali*, in

l'impresa nel cogliere questi cambiamenti, a volte esogeni e imprevedibili, necessità di strumenti, aziendali e giuridiche, per portare a termine questi cambiamenti *turnaround*.

A tale proposito, come noto, dai primi mesi dell'anno 2020 è in corso una crisi economica globale, derivata dal sostanziale "fermo" della gran parte delle imprese operanti nei paesi industrializzati e non, a seguito della pandemia sanitaria meglio nota come Covid-19. Tale crisi, se viene analizzata in un'ottica aziendale, può essere definita come crisi esogena. Inoltre tale crisi, presumibilmente, nel breve o medio termine, dovrà cessare o quantomeno ridurre notevolmente il proprio impatto sulla vita economica e sociale. Detto questo, l'impresa per un periodo di alcuni mesi o, al massimo alcuni anni, dovrà fronteggiare una carenza di redditività e di *cash flow*, da fronteggiare con un governo della struttura dei costi più meno variabile. Pertanto, l'impresa alle prese con la pandemia sanitaria attuale, deve fronteggiare tale situazione esogena temporanea, tramite una ristrutturazione che può avvenire con la rinegoziazione di alcune poste debitorie. Tali poste debitorie devono essere ridimensionate al fine di ritornare all'equilibrio economico e all'economicità d'impresa. Uno degli strumenti a disposizione dell'impresa per gestire la crisi da Covid-19 in atto, è l'accordo di ristrutturazione del debito così come novellato tramite il D.Lgs. 14/2019.

Può essere necessario adeguare la struttura dell'azienda attraverso nuovi piani industriali e programmi di sviluppo, ancor più nella circostanza in cui l'azienda sia in difficoltà per diversi motivi (tra i quali la pandemia da Covid-19)⁹ e persegue un riequilibrio economico generale¹⁰. Ecco che in tale contesto occorre, tramite l'accordo di ristrutturazione in argomento, cercare di individuare le voci del bilancio da contenere, per consentire l'attuazione di un piano industriale/*business plan* di risanamento.

Il capitale di credito, bisogna preliminarmente osservare, è costituito principalmente dalle seguenti voci:

- obbligazioni;
- credito bancario;
- credito mercantile;
- credito dei dipendenti¹¹.

⁹ "Economia e Management" 1997, n. 3, pp. 94-104.

¹⁰ Sulla crisi delle imprese in seguito alla pandemia Covid-19 si veda, FIMMANÒ F., *La resilienza dell'impresa di fronte alla crisi da coronavirus mediante affitto d'azienda alla NewCo-Start Up, auto-fallimento e concordato "programmati"*, in Rivista del Notariato, Giuffrè, Milano, in corso di pubblicazione.

¹¹ In tema di equilibrio economico generale d'impresa si veda anche, CAVALIERI E., *Le condizioni di funzionalità aziendale duratura e condivisa*, in Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia aziendale, 112, 2012, n. 7-8, pp. 325-336.

¹² ZANDA G., *Fondamenti di Economia aziendale*, Giappichelli, Torino, 2015, pp. 353 «Nella concreta negoziazione dei finanziamenti d'azienda e nella determinazione delle opportune forme degli stessi, occorre conciliare le esigenze dell'azienda da finan-

A tale fine bisogna inoltre considerare che il Risultato Operativo (RO) = ROI x (CC + CP) dove:

ROI = Return on investment

CC = Capitale di credito

CP = Capitale Proprio

La redditività d'impresa in termini operativi e di mero utile per il capitale proprio, risente e necessità di un equilibrio tra il capitale proprio e il capitale di credito. L'impresa, qualora dovesse inserirsi in dinamiche di equilibrio, ad esempio a causa della crisi da Covid-19, non adeguate dal punti di vista della propria patrimonializzazione, deve cercare di:

- diminuire il valore del capitale di credito;
- predisporre un piano industriale in equilibrio economico e economicità aziendale.

Sulla base di quanto appena affermato, l'accordo di ristrutturazione dei debiti (art. 57 D.Lgs. 14/2019), rappresenta uno strumento giuridico idoneo quale mezzo di risanamento, attualissimo in questo periodo, a cui l'impresa in crisi ricorre per tentare di ridurre l'esposizione debitoria – capitale di credito – ed assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria, patrimoniale e economica. Il documento OIC¹² 6 definisce operazione di ristrutturazione del debito l'operazione mediante la quale il creditore (o gruppo di creditori), per ragioni economiche o giuridiche, effettua una concessione al debitore in considerazione delle difficoltà finanziarie dello stesso, elargizioni che altrimenti non avrebbe accordato. Affinché possa configurarsi tale operazione, devono verificarsi le seguenti condizioni:

- A. il debitore deve trovarsi in uno stato di difficoltà finanziaria;
- B. il creditore effettua una concessione al debitore rispetto alle condizioni originarie dell'obbligazione debitoria, determinando nella propria sfera creditizia una perdita¹³.

È appena il caso di osservare che il creditore, in tempi di Covid-19, è ben consapevole delle difficoltà dell'impresa in generale, e in ottica di dovere di collaborazione con l'imprenditore e il management aziendale, può essere maggiormente propenso a aderire all'accordo che qui analizziamo.

L'accordo di ristrutturazione è soggetto all'omologazione del Tribunale, ma si tratta comunque di uno strumento negoziale tra le parti.

ziare con quelle dei finanziatori e, quindi, tra l'altro, con le generali condizioni e tendenze dei mercati monetari e finanziari nei quali si opera».

¹² OIC - Organismo Italiano di Contabilità.

¹³ COSTA A., *Cit.*, 2013, pp. 66 «In molti casi il disequilibrio finanziario (...) può essere accompagnato anche da un mancato equilibrio economico, quest'ultimo inteso come l'attitudine della gestione tipica d'impresa a remunerare, attraverso i ricavi ed alle normali condizioni di mercato, tutti i fattori produttivi di cui la stessa ha bisogno».

Lo schema dell'operazione è il seguente:

1. impresa proponente l'accordo;
2. creditore aderente alla proposta;
3. Tribunale omologante l'accordo/operazione.

In termini semplicistici, si può definire come un accordo formato con un numero di creditori che rappresentino:

1. il 60% dei crediti (accordo *standard* o ordinario);
2. il 30% (accordo agevolato);
3. il 75% di crediti omogenei appartenenti alla stessa categoria (accordo esteso).

L'accordo (in particolare il Piano di risanamento alla base dell'accordo proposto) deve essere attestato dalla relazione di un professionista abilitato, il quale attesti la veridicità dei dati, nonché l'attuabilità dell'intesa sulla base di criteri aziendalistici. La sua *ratio* è di consentire il salvataggio dell'impresa e di sanare la crisi, garantendo ai creditori non aderenti l'integrale soddisfazione del credito. Con l'accordo di ristrutturazione è l'imprenditore stesso che continua a dirigere la propria impresa e – su istanza di parte – il suo patrimonio è assistito da alcune tutele (come il blocco delle azioni esecutive e cautelari), per consentirgli di realizzare il risanamento.

Vediamo come i presupposti di tale operazione sono:

- A. accordo per lo stralcio del valore nominale contabile di alcuni crediti;
- B. il risanamento dell'impresa tramite un piano prospettico che preveda economicità/equilibrio;
- C. l'attestazione di un revisore sia degli ultimi bilanci consuntivi di periodo sia della fattibilità del piano di cui al punto precedente.

Tutto deve effettuarsi in un'ottica di continuità d'impresa in un accordo giuridico che prevede vantaggi per entrambe le parti:

- l'impresa guadagna una percentuale di risparmio sugli oneri relativi a una parte del capitale di credito;
- i creditori coinvolti e aderenti si vedono riconosciuta la prospettiva di incassare una parte del credito con una probabilità di certezza maggiore rispetto alla speranza di incasso della totalità del credito in assenza dell'accordo in argomento.

Gli accordi di ristrutturazione in analisi, ambito soggettivo, si applicano all'impresa di dimensioni medio e grandi. Infatti per l'art. 2 lett. d) D.Lgs. 14/2019 può presentare domanda per un accordo di ristrutturazione l'impresa che presenta congiuntamente i seguenti requisiti:

- 1) un attivo patrimoniale di ammontare complessivo annuo superiore ad euro trecentomila nei tre esercizi antecedenti la data di deposito della istanza di

- apertura della liquidazione giudiziale o dall'inizio dell'attività se di durata inferiore;
- 2) ricavi, in qualunque modo essi risultino, per un ammontare complessivo annuo superiore ad euro duecentomila nei tre esercizi antecedenti la data di deposito dell'istanza di apertura della liquidazione giudiziale o dall'inizio dell'attività se di durata inferiore;
 - 3) un ammontare di debiti anche non scaduti superiore ad euro cinquecentomila.

2. I presupposti e i doveri delle parti dell'accordo di ristrutturazione

Il presupposto per la presentazione della domanda di accordo di ristrutturazione è che l'impresa di trovi in uno stato di crisi o insolvenza. La crisi d'impresa deve intendersi quale sopravvenuta incapacità dell'azienda di soddisfare le attese dei partecipanti alla vita aziendale – gli *stakeholder* – per un intervallo non breve di tempo¹⁴. Infatti, il debitore è in difficoltà finanziaria ogni qual volta non riesce a procurarsi i mezzi finanziari adeguati e necessari per soddisfare l'esigenza della propria gestione e le connesse obbligazioni di pagamento. In generale le difficoltà finanziarie si manifestano quando in capo all'impresa non vi è un giusto equilibrio tra fabbisogno finanziario e fonti di finanziamento, ovvero, quando l'impresa non è più in grado di generare, attraverso la propria gestione, i flussi finanziari sufficienti per poter estinguere il proprio debito, sia in relazione alla quota capitale sia in relazione alla parte interessi¹⁵.

Preme segnalare come la previgente legge fallimentare (art. 182-*bis*) prevedesse solo lo stato di crisi, anche se la dottrina vi faceva rientrare l'insolvenza. Occorre rilevare come il richiamato concetto di crisi e insolvenza, sebbene fenomeni differenti sono tra loro legati, infatti, la crisi dell'impresa come più sopra delineata, porta sovente all'insolvenza. Infatti, l'erosione degli altri equilibri gestionali e, in primis, di quello finanziario trae origine dal decadimento delle condizioni economiche e delle perdite prodotte nei flussi reddituali e nel valore del capitale¹⁶. È possibile notare come la crisi così intesa porta la conseguenza, almeno nel medio lungo periodo, all'insolvenza.

Per la norma che in questo lavoro si intende analizzare, per crisi s'intende «*lo stato di difficoltà econo-*

mico-finanziaria che rende probabile l'insolvenza del debitore, e che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate» (art. 2 lett. a) D.Lgs. 14/2019).

Diversamente per il legislatore, per insolvenza s'intende «*lo stato del debitore che si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni*» (art. 2 lett. b) D.Lgs. 14/2019).

Con riferimento al dissesto aziendale, è possibile affermare che l'azienda non crea valore soltanto per il soggetto che apporta il capitale di rischio¹⁷, tanto è vero che la distribuzione di ricchezza interessa i diversi soggetti che a vario titolo partecipano all'attività produttive; dipendenti, fornitori, creditori e clienti¹⁸. È nella creazione del valore che si estrinseca la condizione di equilibrio economico generale di ogni azienda. Tale condizione è costituita da una serie di equilibri parziali:

- Equilibrio reddituale ;
- Equilibrio finanziario;
- Equilibrio patrimoniale.

Si avverte la necessità di un equilibrio strategico complessivo che coinvolga tutti gli equilibri appena citati. La rottura insanabile di uno degli equilibri parziali nel medio lungo termine la crisi aziendale. Le attuali dinamiche di mercato generalmente generate dalla pandemia sanitaria in atto, favoriscono senz'altro la rottura degli equilibri aziendali, e, di conseguenza, possono portare a situazioni di dissesto aziendale.

Con riferimento all'insolvenza è utile affermare che è possibile che l'impresa non sia più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni e che i fornitori e le banche si dimostrino insensibili alle richieste dell'impresa stessa¹⁹. L'insolvenza è la forma principale con la quale il dissesto si manifesta. Da qui la possibilità di utilizzare lo strumento dell'accordo di ristrutturazione per persuadere i creditori a aderire al piano di risanamento.

Pertanto i presupposti e le basi per l'accordo di ristrutturazione sono:

- A. Conclamata e dimostrata crisi dell'impresa;
- B. conseguente insolvenza e incapacità di remunerare i fattori produttivi in posizione contrattuale.

Proprio su impulso di queste n. 2 circostanze sopra richiamate, la norma in commento prevede che du-

¹⁴ Sulla crisi d'impresa e sul risanamento aziendale si veda, tra gli altri, SCIARELLI S., *La crisi d'impresa. Il percorso gestionale di risanamento delle piccole e medie imprese*, Padova, Cedam, 1995.

¹⁵ COSTA A., *Cit.*, 2013, pp. 66 «La ristrutturazione del debito può prevedere anche la cessione di un'attività del debitore nei confronti del creditore, che, nonostante sia di valore inferiore al credito dello stesso vantato nei confronti del debitore, viene accettata come modalità di pagamento al fine della estinzione del debito».

¹⁶ Sul valore del capitale economico delle imprese e sul processo di *turnaround*, si veda GUATRI L., *Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore*, Milano, Egea, 1995.

¹⁷ Sulla teoria dell'impresa si veda, BERTINI U., *cit.*, 1990, 12.

¹⁸ COSTA A., *Cit.*, 2013, pp. 13 «(...) Attraverso l'autogenerazione di ricchezza l'azienda mira anche a limitare il ricorso a finanziamenti da terze economie i cui oneri potrebbero gravare negativamente sui risultati economici futuri».

¹⁹ COSTA A., *Cit.*, 2013, pp. 14 «Le cause che possono portare l'imprenditore all'insolvenza sono diverse. Occorre distinguere le cause in esogene e endogene».

rante le trattative per l'adesione e nell'esecuzione degli accordi, l'impresa e i propri creditori devono comportarsi secondo buona fede e correttezza (art. 4 D.Lgs. 14/2019). Il concetto qui richiamato è importante soprattutto dal lato dell'impresa istante, che con l'ausilio dell'*advisor* e dell'attestatore, deve assicurare l'adeguatezza economico aziendale e di responsabilità sociale d'impresa (CSR) quale presupposto, anche normativo e procedurale, per il perfezionamento corretto dell'operazione.

In particolare, l'impresa istante ha il dovere di:

- a illustrare adeguatamente tramite un *advisor* professionale che redige il Piano, la propria situazione in modo completo, veritiero e trasparente, fornendo ai creditori tutte le informazioni necessarie – Piano di *turnaround* – ed appropriate allo strumento di regolazione della crisi o dell'insolvenza prescelto;
- b assumere tempestivamente le iniziative idonee alla rapida definizione della procedura, anche al fine di non pregiudicare i diritti dei creditori;
- c gestire il patrimonio o l'impresa in continuità durante la procedura di regolazione della crisi o dell'insolvenza nell'interesse prioritario dei creditori.

La norma sposa una considerazione di ordine generale e di coesione economica e sociale. Infatti i creditori hanno il dovere di collaborare, secondo il novellato codice, lealmente con l'impresa in crisi, la cui situazione di dissesto è dimostrata dal piano attestato, e anche con i soggetti preposti e con gli organi eventualmente nominati dall'autorità giudiziaria. Ciò vale a maggior ragione in tempi di Covid-19, quando il dissesto probabilmente non è determinato scelte sbagliate da parte dell'imprenditore o del *management*. Inoltre, come è ovvio che sia, le parti coinvolte nell'operazione devono rispettare l'obbligo di riservatezza sulla situazione del impresa in crisi, sulle iniziative da questi assunte per il risanamento e il ritorno al valore creato e sulle informazioni acquisite nell'ambito dell'operazione di *turnaround* aziendale predisposta dall'impresa istante.

2.1. Le nuove tipologie di accordi di ristrutturazione

L'accordo di ristrutturazione *standard* è simile al previgente accordo ex art. 182-*bis*. Infatti, nell'accordo di ristrutturazione ordinario è prevista una moratoria (assente nell'accordo agevolato di cui all'art. 60 D.Lgs. 14/2019); l'intesa, infatti, deve assicurare il pagamento integrale dei creditori estranei nei seguenti termini:

- a entro 120 giorni dall'omologazione, in caso di crediti già scaduti a quella data;
- b entro 120 giorni dalla scadenza, in caso di crediti non ancora scaduti alla data dell'omologazione.

Un professionista indipendente deve attestare la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità economica e giuridica del piano. Pertanto ricorre di nuovo, da

un punto di vista aziendalistico e gius-commerciale, l'esigenza del consulente attestatore, quale attore di un percorso di validazione dell'impianto di accordo, il quale accordo deve avere e rispettare tutti i presupposti e le variabili esogeni e endogeni per garantire, per quanto prevedibile e possibile, il successo della procedura intrapresa in prospettiva futura. L'attestazione deve specificare l'idoneità dell'accordo e del piano ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori estranei nel rispetto dei termini sopra indicati. Si vede da questi aspetti la centralità dell'aspetto aziendalistico dell'accordo. Il presupposto di tutto l'impianto in analisi è la bontà della proposta da un punto di vista di risanamento *turnaround* e economicità aziendale e adeguata potenza finanziaria. Si parla di miglior soddisfo dei creditori aderenti rispetto alle ipotesi alternative. Questo elemento, a sommosso parere di chi scrive, stride in alcuni casi con le esigenze di ordine generale e di miglior soddisfo della generalità degli *stakeholder* dell'impresa. L'interesse generale deve prevalere, alcune volte, sul mero interesse particolare.

Diversamente, l'accordo c.d. "agevolato" contiene diversi presupposti e condizioni rispetto al precedente. Si tratta di un accordo "semplificato" rispetto a quello ordinario appena descritto e trova la propria disciplina nell'art. 60 D.Lgs. 14/2019. Le caratteristiche sono:

- 1 la percentuale del 30% dei creditori (contro il 60% dell'accordo ordinario);
- 2 nessuna moratoria nel pagamento dei creditori estranei agli accordi (invece, prevista nell'accordo ordinario);
- 3 rinuncia alle misure protettive temporanee.

La terza tipologia di accordo contemplato dalla novellata normativa sulla crisi d'impresa è l'accordo di ristrutturazione esteso. La norma ricorda il precedente art. 182-*septies* della Legge fallimentare, estendendone l'applicazione soggettiva. L'attuale art. 61 del nuovo codice si applica ai creditori non aderenti appartenenti alla medesima categoria e non solo alle banche e agli intermediari finanziari.

La norma in analisi prevede che l'accordo esteso produca effetti anche verso i creditori non aderenti che appartengano alla medesima categoria, individuata tenuto conto dell'omogeneità di posizione giuridica ed interessi economici.

Affinché l'accordo esteso trovi applicazione devono essere rispettate le seguenti condizioni:

- a) tutti i creditori appartenenti alla categoria devono essere stati informati dell'avvio delle trattative, messi in condizione di parteciparvi in buona fede e ricevuto complete e aggiornate informazioni sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del debitore, nonché sull'accordo e sui suoi effetti;
- b) l'accordo deve avere carattere non liquidatorio, prevedendo la prosecuzione dell'attività d'impresa in via diretta o indiretta; inoltre, i creditori vanno

soddisfatti in misura significativa o prevalente dal ricavato della continuità aziendale, quindi vanno soddisfatti con la finanza derivante dai flussi positivi di reddito e di *cash flow* rivenienti dalla applicazione del piano di risanamento attestato;

- c) i crediti dei creditori aderenti appartenenti alla categoria devono rappresentare il 75% di tutti i creditori appartenenti alla categoria, fermo restando che un creditore può essere titolare di crediti inseriti in più di una categoria;
- d) i creditori della medesima categoria non aderenti cui vengono estesi gli effetti dell'accordo possano risultare soddisfatti in base all'accordo stesso in misura non inferiore rispetto alla liquidazione giudiziale;
- e) il debitore deve aver notificato l'accordo, la domanda di omologazione e i documenti allegati ai creditori nei confronti dei quali chiede di estendere gli effetti dell'accordo.

I creditori della medesima categoria non aderenti ai quali il debitore chiede di estendere gli effetti dell'accordo possono proporre opposizione ai sensi dell'articolo 48, c. 4 D.Lgs. 14/2019. Per essi, il termine per proporre opposizione decorre dalla data della comunicazione.

Vediamo che l'impresa in crisi, che tramite l'*advisor* predispone l'accordo e il piano, attestato da un professionista indipendente ma di fiducia, a seconda del progetto di risanamento idoneo a riportare l'impresa in economicità e in continuità, deve poi scegliere il "vestito" più idoneo tra quelli offerti dal codice della crisi d'impresa. Allora, una volta predisposto il piano, si procedere alle fasi, che sono le seguenti.

- A. Stesura consulenziale del Piano/*business plan* e dell'Accordo idoneo al *turnaround*/risanamento;
- B. Scelta del tipo di accordo più adatto alla circostanza e al risanamento in analisi (Ordinario, semplificato o esteso);
- C. Prenotativa dell'accordo presso il Tribunale competente;
- D. adesione (eventuale) dei creditori cui viene proposto accordo;
- E. Prosecuzione dell'iter aziendalistico e giuridico-procedurale (omologazione), utile per portare a termine con successo il risanamento.

Si percepisce come il fulcro dell'accordo è il vero e efficace, professionale risanamento dell'impresa, in cui il *top management* crede e la scelta dei consulenti coinvolti risulta di non secondaria importanza.

Nel caso dell'accordo di ristrutturazione offerto dal codice della crisi d'impresa, l'azienda può individuare/interessare dall'accordo proposto, solo una delle, o più di una delle sottovoce della macro voce D) delle passività dello schema di stato patrimoniale. Tale, analisi e prospettiva, deve essere fatta *in primis* per riporta-

re equilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria dell'azienda. Infatti, gli indici sul grado di indipendenza finanziaria:

patrimonio netto/totale delle fonti;

e,

indice di disponibilità = attivo corrente/passivo corrente²⁰;

comprendono denominatori che sono alimentati dalle voci che in sede di accordo di ristrutturazione si vuole modificare.

Queste contemplan l'esigenza di gestire la massa debitoria D) del passivo patrimoniale tanto da renderla sostenibile in ottica di economicità d'impresa.

Ai fini del trattamento contabile dell'accordo di ristrutturazione, occorre rilevare che una modifica dei termini originari del debito può consistere nella variazione di molteplici elementi, quali:

- A. la riduzione dell'ammontare del capitale da rimborsare;
- B. una modifica della tempistica originaria dei pagamenti²¹.

Sotto il profilo contabile, se la ristrutturazione comporta una riduzione dell'ammontare del debito, l'impresa debitrice iscrive un utile da ristrutturazione tra i proventi straordinari del conto economico, pari alla riduzione del capitale da rimborsare al creditore in seguito all'accordo cui lo stesso ha aderito.

Pertanto nell'accordo di ristrutturazione risanamento abbiamo le fasi seguenti:

Fase 1) riportare in equilibrio l'impresa tramite analisi indici;

Fase 2) garantire per il futuro un piano strategico che assicuri economicità e equilibrio.

Per tale fase 2 serve il supporto di un piano professionale pluriennale, i cui presupposti sia attentamente valutati dall'*advisor* redattore e controllati dall'attestatore revisore, che valuta la tenuta e sostenibilità futura del piano e dell'accordo. Nell'ambito della procedura in analisi risulta importante l'analisi di un *advisor* e di un attestatore, fatta con l'utilizzo dei criteri *standard* di redazione dei piani industriali *business plan*, emanati dagli organismi contabili nazionali e internazionali preposti. Il piano industriale di ristrutturazione, *business plan*, non presenta caratteristiche unanime. Studiosi e operatori economici presentano numerose versioni di quello che a loro parere è un *business plan*. Il piano in analisi deve semplicemente rispettare alcuni requisiti minimi in termini di contenuti – inclusi nel codice della crisi d'impresa nel caso di accordi di ristrutturazione – mentre la sua forma è strettamente

²⁰ A. NOBIOLO, *Cit.*, Milano, 2015, p. 172 «L'indice di liquidità (o quick ratio), strettamente correlato al margine di tesoreria, esprime percentualmente la capacità dell'azienda di far fronte ai propri debiti a breve termine con le liquidità aziendali (immediate + differite)».

²¹ COSTA A., *Cit.*, 2013, pp. 67.

legata alla finalità per cui è redatto²². Il piano economico finanziario ha una molteplice natura e corrisponde alle diverse finalità che assolve. Concepito in modo corretto, è uno strumento efficace sia nella fase della nascita e crescita dell'impresa, sia nella fase ordinaria della gestione corrente e sia nella fase della ristrutturazione e del turnaround aziendale.

Il *business plan* – piano –, che deve contenere tutti gli elementi indicati nella norma in commento, si compone di n. 2 parti:

- A. parte descrittiva;
- B. parte economico finanziaria.

È evidente e rimarcata la natura puramente aziendale dell'accordo, del quale la procedura civile vigente deve essere soltanto il binario all'interno del quale il *turnaround* viene svolto e garantito da un punto di vista giuridico contrattuale. Le autorità e le procedure devono vigilare affinché gli interessi di alcuni *stakeholder*, in particolare dei creditori, non vengano lesi. E il *turnaround* deve essere svolto in maniera efficace professionale, manageriale, etico e sociale.

2.2. Le modifiche al piano attestato o all'accordo

L'art. 58 D.Lgs. 14/2019 prevede una disciplina specifica in caso di modifiche agli accordi già conclusi tra impresa in crisi e creditori. Vi sono due distinte ipotesi, a seconda del momento in cui si verifica.

- 1 modifica prima dell'omologazione. In questo caso, se intervengono modifiche sostanziali del piano e degli accordi, è rinnovata l'attestazione di veridicità dei dati aziendali e di fattibilità economica del piano da parte di un professionista indipendente (art. 57 c. 4 D.Lgs. 14/2019). Inoltre, il debitore deve chiedere il rinnovo delle manifestazioni di consenso ai creditori parti degli accordi.
- 2 modifica del piano dopo l'omologazione. In caso di modifiche sostanziali del piano, successive all'omologazione, l'impresa e i suoi organi e consulenti apportano le modifiche idonee ad assicurare l'esecuzione degli accordi, richiedendo il rinnovo dell'attestazione da parte del professionista indipendente (art. 57 c. 4 D.Lgs. 14/2019). Il piano modificato e l'attestazione rinnovata sono pubblicati nel Registro delle Imprese; i creditori sono avvisati della pubblicazione con lettera raccomandata o posta elettronica certificata. Entro trenta giorni dalla ricezione dell'avviso è ammessa opposizione avanti al tribunale, nelle forme di cui all'art. 48 D.Lgs. 14/2019.

²² Sul *business plan*, si veda, tra gli altri, BORRELLO A., *Il business plan*, McGraw-hill, Milano, 2012, pp. 15-19, «Nella redazione di un *business plan*, una delle parti più difficili è quella iniziale, ossia di impostazione dell'intera struttura e di indagine di mercato e del settore di riferimento. Chi si accinge a entrare in un processo di pianificazione raccoglie dunque una grande mole di informazioni (...)».

Chiaro che tali modifiche devono essere contemplate dalla norma in quanto, variazioni delle variabili che presuppongono e sono alla base del piano aziendale, si pensi su tutte l'attuale crisi da Covid-19, devono poter modificare i valori dell'accordo²³. Ciò in quanto è il piano e la sua tenuta futura che assicurano la soddisfazione delle obbligazioni sorte con il perfezionamento dell'accordo in parola.

Il *business plan* contempla degli assunti di partenza, qualora vengano a modificarsi tali assunti, deve essere modificato anche il *business plan* – piano. Altrimenti le finalità e la tenuta del piano e dell'accordo verrebbero meno. La nuova norma in commento infatti prevede tale fattispecie. Ovviamente ad oggi tutti gli accordi di ristrutturazione del debito omologati sulla base della attuale legge fallimentare, potrebbero, giuste modifiche delle variabili in seguito alla crisi da Covid-19, essere modificati per renderli sostenibili alla nuova e attuale situazione economico finanziaria dell'impresa.

2.3. La domanda e i contenuti dell'accordo

La domanda si propone con ricorso dell'impresa (art. 37 D.Lgs. 14/2019) come disposto nel Capo IV dedicato all'accesso alle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza. Il ricorso deve indicare (art. 40 c. 2 D.Lgs. 14/2019):

- l'ufficio giudiziario,
- l'oggetto,
- le ragioni della domanda,
- il piano di risanamento e gli allegati (*amplius infra*),
- le conclusioni,
- la sottoscrizione del difensore munito di procura;
- per le società, la domanda di omologazione di accordi di ristrutturazione dei debiti deve essere approvata e sottoscritta a norma dell'articolo 265, ossia:
 - a) nelle società di persone, è approvata dai soci che rappresentano la maggioranza assoluta del capitale;
 - b) nelle società per azioni, in accomandita per azioni e a responsabilità limitata, nonché nelle società cooperative, è deliberata dagli amministratori; in questo caso, la deliberazione deve risultare da verbale redatto da notaio ed è depositata ed iscritta nel Registro delle Imprese a norma dell'articolo 2436 c.c.

Nella domanda di accesso alla procedura, l'impresa istante deve presentare un piano di risanamento, si tratta di un documento contenente le modalità e le tempistiche di adempimento dell'accordo o della pro-

²³ BORRELLO A., *Il business plan*, McGraw-hill, Milano, 2012, pp. 45-49 «Il concepimento del *business plan* come documento strategico al contempo operativo, tenuto costantemente aggiornato, consente di adeguare il quadro del settore e del mercato di anno in anno (...)».

posta di accordo. Il suo contenuto è indicato nell'art. 56, rubricato "accordi in esecuzione di piani attestati di risanamento". Il piano deve contenere:

- a la situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'impresa;
- b le principali cause della crisi;
- c le strategie d'intervento e dei tempi necessari per assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria;
- d i creditori e l'ammontare dei crediti dei quali si propone la rinegoziazione e lo stato delle eventuali trattative;
- e gli apporti di finanza nuova;
- f i tempi delle azioni da compiersi, che consentono di verificarne la realizzazione, nonché gli strumenti da adottare nel caso di scostamento tra gli obiettivi e la situazione in atto.

Qui la norma non richiama la circostanza per la quale il Piano, come documento centrale dell'impianto della procedura, deve essere redatto in maniera professionale e consulenziale, rispettando i migliori *standard* di prassi professionale dottrinale e scientifica, atti a validarne l'efficacia. La validità e consistenza teorica e pratica del piano, pertanto, deve essere la garanzia non soltanto per i creditori interessati dalla domanda in analisi, ma anche per tutti gli *stakeholder*²⁴. L'informativa sulla proposta di accordo deve essere divulgata, al pari dei documenti informativi istituzionali, tramite indicazione nelle banche dati della camera di commercio e del registro delle imprese.

Il piano deve recare data certa (art. 56 c. 1, primo alinea, D.Lgs. 14/2019) e contenere diversi allegati (art. 39 D.Lgs. 14/2019), tra cui:

- a le scritture contabili e fiscali obbligatorie;
- b le dichiarazioni dei redditi concernenti i tre esercizi o anni precedenti ovvero l'intera esistenza dell'impresa o dell'attività economica o professionale;
- c i bilanci relativi agli ultimi tre esercizi, se questa ha avuto una minore durata;
- d una relazione, anche in formato digitale, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria aggiornata;
- e uno stato particolareggiato ed estimativo delle sue attività;
- f l'elenco nominativo dei creditori e l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione;
- g l'elenco nominativo di coloro che vantano diritti reali e personali su cose in suo possesso e l'indicazione delle cose stesse e del titolo da cui sorge il diritto;

²⁴ Sull'equilibrio economico d'impresa, si veda, tra gli altri, ZAN-DA G., *Cit.*, Giappichelli, Torino, 2015, pp. 269 «(...) È l'attitudine della gestione aziendale a generare un flusso di ricavi che copra tutti i costi (compensi corrisposti, alle condizioni di mercato, ai fattori in posizione contrattuale) e che consenta di remunerare, congruamente, il fattore in posizione residuale (di solito, il capitale proprio)».

- h un'idonea certificazione sui debiti fiscali, contributivi e per premi assicurativi;
- i una relazione riepilogativa degli atti di straordinaria amministrazione compiuti nel quinquennio anteriore;
- j i bilanci relativi agli ultimi tre esercizi o, per le imprese non soggette all'obbligo di redazione del bilancio, le dichiarazioni dei redditi concernenti i tre esercizi precedenti, l'elenco nominativo dei creditori con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione, in caso di proposta di concordato preventivo ex art. 44 c. 1 lett. a).

Tali documenti, al contrario del piano, di cui infatti rappresentano un allegato, consistono nei valori che sono alla base del piano di risanamento e dell'accordo.

Il piano di risanamento²⁵, come già specificato, deve essere verificato da un professionista indipendente (art. 56 c. 4 D.Lgs. 14/2019) che attesti la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità economico-giuridica prospettica dello stesso. Per professionista indipendente s'intende (art. 2 c. 1 lett. o) D.Lgs. 14/2019): «il professionista incaricato dall'impresa nell'ambito di una delle procedure di regolazione della crisi di impresa che soddisfi congiuntamente i seguenti requisiti: 1) essere iscritto all'albo dei gestori della crisi e insolvenza delle imprese, nonché nel registro dei revisori legali; 2) essere in possesso dei requisiti previsti dall'articolo 2399 del codice civile; 3) non essere legato all'impresa o ad altre parti interessate all'operazione di regolazione della crisi da rapporti di natura personale o professionale; il professionista ed i soggetti con i quali è eventualmente unito in associazione professionale non devono aver prestato negli ultimi cinque anni di attività di lavoro subordinato o autonomo in favore del debitore, né essere stati membri degli organi di amministrazione o controllo dell'impresa, né aver posseduto partecipazioni in essa».

Il Tribunale può accogliere o rigettare la richiesta di omologazione (art. 48 D.Lgs. 14/2019). In caso di accoglimento il Tribunale decide con sentenza.

Il Tribunale omologa gli accordi di ristrutturazione anche in mancanza di adesione da parte dell'amministrazione finanziaria (art. 48 c. 5 D.Lgs. 14/2019) quando:

- l'adesione risulta decisiva ai fini del raggiungimento della percentuale del 60% (accordo *standard*) e del 30% (accordo agevolato),
- la proposta di soddisfacimento dell'amministrazione

²⁵ Sul ritorno alla creazione del valore, si veda, tra gli altri, MAS-SARI M., *Finanza aziendale Valutazione*, McGraw-Hill, Milano, 1998, pp. 209-212 «Il metodo dei multipli di borsa giunge a determinare il valore del capitale aziendale sulla base dei prezzi negoziati in vasti mercati organizzati per titoli rappresentativi di quote del capitale di imprese comparabili (c.d. *guidelines companies*)».

ne finanziaria²⁶ è conveniente rispetto all'alternativa liquidatoria, in base alla relazione del professionista indipendente.

La sentenza che omologa gli accordi di ristrutturazione è notificata e iscritta nel Registro delle Imprese a norma dell'articolo 45 e produce i propri effetti dalla data della pubblicazione.

Dagli aspetti procedurali appena rilevati emerge la presenza di n. 3 figure professionali, consulenziali coinvolte nella procedura in argomento:

- L'*advisor* della società ricorrente;
- l'attestatore indipendente;
- il legale dell'impresa.

Queste figure, appena richiamate, in un "giuoco di squadra" assumono, assieme al proprio *standard* professionale, un ruolo fondamentale per la buona riuscita dell'operazione che qui si analizza.

3. L'attuazione del piano di accordo in tempi di Covid-19: caratteristiche, peculiarità e finalità

Proprio in tempi nei quali molte imprese devono gestire situazioni di disequilibrio economico e finanziario a seguito delle contrazioni delle proprie attività, a causa della pandemia sanitaria citata, appare utile porre l'attenzione sugli strumenti per riportare il complesso aziendale in economicità.

Con riferimento al Piano, parte dell'accordo in analisi, occorre preliminarmente verificare il seguente aspetto. La crisi economica da Covid-19 modificherà le condizioni del mercato nel quale l'impresa che valuta la presentazione dell'accordo di ristrutturazione opera. In caso affermativo il Piano, il *business plan* dovrà essere molto articolato e prevedere un vero e proprio *turnaround* che interesserà anche, in molti casi, le strategie dell'impresa. Diversamente, nel caso di una conservazione dello stato ante pandemia delle condizioni di mercato, l'impresa potrà presentare un piano che assicuri un equilibrio economico finanziario di lungo termine, sulla base delle variabili che erano già presenti nelle dinamiche aziendali precedenti al periodo di attuale pandemia sanitaria.

L'accordo di ristrutturazione del debito ha una struttura snella rispetto a altre procedure concorsuali, ma dall'altro lato è soggetta a attenta vigilanza da parte della apposita sezione specializzata del Tribunale competente. L'accordo in analisi consente un'indipendenza e libertà maggiore all'impresa rispetto a altre procedure. Qui il ruolo sociale economico dell'impresa assume un carattere più rimarcato, anche in considerazione dei sacrifici richiesti a platee creditorie minori in senso

assoluto²⁷.

Abbiamo verificato come la procedura in analisi prevede alcune fasi:

1. presentazione del ricorso;
2. presentazione del piano attestato;
3. adesione dei creditori interessati dalla proposta;
4. omologazione;
5. attuazione del piano e eventuali modifiche e interruzioni.

Gli attori coinvolti in questa operazione sono:

1. il giudice delegato;
2. l'impresa con i propri consulenti;
3. il professionista attestatore;
4. il legale dell'impresa ricorrente;
5. i creditori.

Detto che in questa procedura non esiste un professionista nominato dal Tribunale che supervisioni la procedura, si evince una libertà maggiore concessa dalla norma all'impresa in crisi che decide di utilizzare tale opportunità di risanamento. Un altro aspetto rilevante è l'assenza di una palese votazione dei creditori che aderiscono o meno al Piano accordo. Se il Tribunale ritiene meritoria la domanda e l'impianto aziendale che ne è alla base, i creditori si trovano a dover collaborare con l'azienda nel progetto di risanamento, a meno di non aderire e/o fare opposizione all'omologazione del Tribunale. Ci si trova di fronte pertanto a un'articolazione di attori come sopra rappresentati, che assumono ruoli e importanza diversi. Sicuramente, ruolo più rilevante nella procedura in commento assumono l'impresa e l'*advisor*, che rappresenta e redige il piano e il Tribunale che lo omologa. Sebbene nel rispetto e dignità di tutte le figure attrici coinvolte, è possibile affermare che nella procedura in analisi assumono una importanza minore i creditori, sebbene sottoscrittori l'accordo, e l'attestatore. Ruolo distinto è quello del legale dell'impresa che assume, di passata, il ruolo rilevante di persuadere il Tribunale e anche i creditori sulla bontà economico sociale e giuridica della proposta di accordo. Quanto alle categorie di creditori coinvolti, questi mutano a seconda del settore, delle dinamiche e delle caratteristiche dell'azienda istante. Questi effettivamente possono essere caratterizzati prevalentemente da:

- D) 4 banche;
- D) 7 fornitori;
- D) 12 amministrazione finanziaria.

²⁶ Sull'amministrazione finanziaria e sul sistema impositivo si veda, NOBULO A., *Cit.*, Pearson, Milano, 2015, pp. 133-136 «Il sistema impositivo nazionale è strutturato in due differenti tipologie di imposta:

- le imposte dirette (...);
- le imposte indirette (...).

²⁷ Sulla classificazione in bilancio delle classi creditorie si veda, tra gli altri, NOBULO A., *Cit.*, Pearson, Milano, 2015, pp. 158-160 «(...) Riclassificazione delle voci del passivo (fonti di finanziamento) (...) Le voci del passivo sono quindi riclassificate in tre aree: il passivo corrente, che raggruppa le passività fornite da terzi (a debito) con scadenza entro i 12 mesi».

Il piano, la sua correttezza, la sua certificazione, la sua aderenza ai migliori standard di redazione presenti a livello nazionale e internazionale, fanno sì che i creditori coinvolti siano meglio persuasi dalla validità e convenienza anche sociale dell'operazione²⁸. In particolare, deve essere considerato il concetto che l'ipotesi alternativa al buon esito dell'operazione di ristrutturazione, perché di questo si tratta, rappresenta un'ipotesi nefasta non solo per i creditori stessi ma per tutti gli *stakeholder* coinvolti. In questo l'*advisor* e legale dell'impresa operano un ruolo rilevante di persuasione e validazione dell'operazione, al cospetto del Tribunale omologante e dei creditori aderenti all'accordo. Questi ultimi qualora non siano persuasi dell'operazione, potrebbero utilizzare strumenti che la legge gli mette a disposizione per minare l'efficacia dell'accordo in argomento.

L'*advisor* con il *management* dell'impresa istante, accompagnati dall'attestatore e dal legale aziendale, devono credere prima di tutti nella validità, correttezza e convenienza e possibilità di successo del piano. Così da presentare il progetto in maniera forte e autorevole alle n. 2 figure coinvolte:

- A. la sezione specializzata del tribunale;
- B. i creditori interessati dall'accordo.

Anche nell'eventualità dei Piani e degli accordi che verranno presentati dalle imprese al fine di superare la crisi da Covid-19, fermo restando la necessità di collaborazione dei creditori con l'impresa a maggior ragione in periodi di pandemia sanitaria, rimarranno valide tutte le prescrizioni e le raccomandazioni per un valida prospettiva di successo dell'operazione di risanamento che qui si vuole commentare.

4. Considerazioni

Il nuovo accordo di ristrutturazione del debito mantiene una procedura piuttosto snella rispetto a quella delle altre procedure concorsuali alternative e simili. Caratteristiche salienti sono l'assenza del commissario giudiziale e il minor potere dei creditori coinvolti. Da tali elementi si intuisce il diverso perso che in questa procedura assume il piano industriale per il risanamento *turnaround* e la finalità sociale economica che riveste il permanere in vita dell'impresa. Ciò in seguito alla minaccia di sopravvivenza per molte imprese che si trovano a affrontare l'attuale pandemia sanitaria, da un punto di vista delle ripercussioni nei flussi reddituali e finanziari nella propria economia d'azienda. Il

²⁸ DI CAGNO N., *Sul significato e sulle possibilità di attuazione delle politiche di stabilizzazione dei redditi*, in *Economia e Commercio*, serie IV anno VII n. 2 1996 Alecub, «Ne deriva quindi che un'azienda capace di remunerare tutti i fattori produttivi impiegati, compresi gli oneri figurativi, ma non in grado di ottenere profitto, pur potendosi considerare in posizione di minimo equilibrio economico, assumerebbe, in realtà, una condizione statica, rapidamente superata in un ambiente in via di sviluppo, giungendo in breve ad una situazione di squilibrio».

permanere in vita in equilibrio e economicità nel lungo periodo, dopo la fine della crisi da Covid-19, quale presupposto dell'operazione per il perfezionamento della procedura in analisi. Dalle analisi sin qui sviluppate si intuisce la centralità del piano dell'operazione in analisi. Il piano deve avere tutte le caratteristiche e presupposti generali della chiarezza, fattibilità, tenuta efficacia delle strategie alla base dello stesso, anche in relazione alle mutevoli condizioni del mondo esterno che accompagnano la vita aziendale. Questo aspetto ha un'importanza significativa in particolare nel contesto economico attuale, interessato da una pandemia sanitaria che ha prodotto una contrazione significativa delle attività economiche in generale.

A conferma della centralità del piano il legislatore ha previsto la possibilità, infatti, ante e post omologazione, di modifiche del piano stesso, in conseguenza di mutati scenari esterni all'organizzazione aziendale, che impongono mutazioni per assicurare l'economicità e gli equilibri delle dinamiche aziendali. Qui, nella procedura commentata, i creditori non devono votare l'accordo bensì devono sottoscrivere/aderire o meno all'accordo privatistico con impresa in crisi. È interessante sottolineare come le proposte di accordo che sono state e verranno presentate, potranno incontrare l'adesione e in favore delle classi creditorie cui si risolvono, in considerazione sia della difficile situazione economica che segue una pandemia sanitaria e sia perché la regola generale prevista dal nuovo legislatore, vuole che anche il creditore debba partecipare con il debitore, nel tentativo di risanamento.

DIRETTORE RESPONSABILE

Francesco Fimmanò

CONSULENTE EDITORIALE

Roberto Dante Cogliandro

COMITATO EDITORIALE

Rosario Bianco

Sergio Carlino

Mario de Bellis

COMITATO SCIENTIFICO

Giuliano Balbi

Emilio Balletti

Francesco Barachini

Amedeo Bassi

Fernando Bocchini

Antonio Buonajuto

Lucia Calvosa

Giovanni Capo

Giuseppe Cataldi

Aurelio Cernigliaro

Wladimiro De Nunzio

Giovanni Di Giandomenico

Ettore Ferrara

Giuseppe Ferraro

Francesco Fimmanò

Eugenio Forgillo

Erik Furno

Chuma Imonga

Manlio Ingrosso

Francesco Saverio Marini

Gabriël Adelin Moens

Antonio Panico

Giuseppe Riccio

Vito Tenore

Gennaro Terracciano

Giuseppe Tesauo

20,00 euro

